



研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com
研究助理:苑西恒
SAC 登记编号:S1340124020005
Email:yuanxiheng@cnpsec.com

近期研究报告

《工业企业利润延续放缓，结构性亮点显现》 - 2025. 12. 29

宏观研究

2026 年两新政策总量微调，结构聚焦

● 核心观点

2025 年 12 月 30 日，国家发展改革委、财政部联合发布了《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》（发改环资〔2025〕1745 号），旨在推动经济高质量发展，促进消费升级和产业转型。2026 年政策在资金投放、支持范围、补贴模式上进行系统性调整，相较于 2025 年呈现“总量微调、结构聚焦、效率提升”特征。

第一，在支持范围方面，扩容与收缩并举，聚焦核心领域。（1）设备更新支持范围有所扩容，新增老旧小区加装电梯、养老机构设备更新、商业综合体设施升级等项目，精准对接民生短板与消费场景升级。（2）消费品以旧换新更聚焦重点消费品，呈现“核心品类收缩、新兴品类扩容”特点。家电以旧换新从 12 类缩减至 6 类，适配智能经济消费高增长需求，数码智能产品从 3 类增加至 4 类，新增智能眼镜。

第二，资金规模或总量适度收缩。参照 2025 年资金下达方式和节奏，2026 年以旧换新第一批资金 625 亿元，全年均衡投放，则规模为 2500 亿元，较 2025 年 3000 亿元同比下降 16.7%。

第三，补贴标准有所调整，家电聚焦高能效，且标准有所下调；汽车定额改比例，向新能源倾斜。

第四，提前启动+无缝衔接，提高执行效率。

● 风险提示：

地缘政治风险加剧；以旧换新政策规则调整，后置发力；政策效果不及预期。

目录

1 支持范围：扩容与收缩并举，聚焦核心领域	4
2 资金规模或总量适度收缩	5
3 补贴标准：模式优化+全国统一，强化政策导向	5
4 执行效率：启动提前+无缝衔接，降低消费者与企业成本	5

图表目录

图表 1: 2026 年以旧换新政策补贴标准调整.....	5
-------------------------------	---

2025年12月30日，国家发展改革委、财政部联合发布了《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》(发改环资〔2025〕1745号)，旨在推动经济高质量发展，促进消费升级和产业转型。2026年政策在资金投放、支持范围、补贴模式上进行系统性调整，相较于2025年呈现“总量微调、结构聚焦、效率提升”特征。

1 支持范围：扩容与收缩并举，聚焦核心领域

(1) 设备更新支持范围有所扩容。在延续2025年范围基础上新增三大方向：民生领域纳入老旧小区加装电梯、养老机构设备更新；安全领域补充消防救援、检验检测设备；消费基础设施领域覆盖商业综合体、大型超市等线下商业设施更新，精准对接民生短板与消费场景升级需求。

(2) 消费品以旧换新更聚焦重点消费品，政策有进有退，呈现“核心品类收缩、新兴品类扩容”特点。

汽车报废更新和置换更新补贴与2025年保持一致，范围并未调整。

家电以旧换新覆盖范围从12类缩减至冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器6类，家用灶具、吸油烟机、微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等家电不再纳入本轮“国补”范围。

适配智能经济消费高增长需求，数码智能产品从手机、平板、智能手表手环3类增至手机、平板、智能手表手环、**智能眼镜**4类，并将智能家居产品(含适老化品类)纳入地方自主支持范围，适配消费升级趋势。

我们理解，消费品以旧换新范围优化精准契合居民消费需求结构性特征。从2025年以旧换新政策落地效果来看，政策驱动下家电消费增速边际放缓，折射出传统品类在政策刺激下居民边际消费倾向呈递减态势；反观智能消费领域正处于高景气增长区间，1-10月AI眼镜、智能手表等智能穿戴产品网上零售额同比增长23.1%，充分印证消费者对智能化、体验型产品的需求持续释放。本次以旧换新政策范围优化，既精准适配当前居民消费结构升级趋势，有效对接高品质、智能化消费需求，亦能精准撬动新兴消费潜力，助力实现促消费、稳增长的政策目标。

2 资金规模或总量适度收缩

仅从消费品以旧换新资金来看，2026 年以旧换新第一批资金 625 亿元¹，参照 2025 年资金下达节奏，全年 4 批次下达，假设均衡投放，预计 2026 年全年资金规模为 2500 亿元，较 2025 年 3000 亿元同比下降 16.7%。若按照 2025 年前高后低的投放节奏，预计 2026 年全年资金规模在 2000 亿元左右，较 2025 年同比下降 33.33%。若 2026 年百年大变局加速、超预期演进，不排除下半年以旧换新资金加力的可能。

3 补贴标准：模式优化+全国统一，强化政策导向

政策通过调整补贴模式、提高准入标准，引导行业向高效能、智能化转型，同时统一全国补贴标准，消除区域差异，提升政策透明度与执行效率。各品类具体调整如下：

图表1：2026 年以旧换新政策补贴标准调整

类别	特点	核心内容
家电	门槛抬高+力度微调，聚焦高效能	(1) 仅支持 1 级能效/水效产品，取消 2 级产品 15% 补贴； (2) 补贴比例从 1 级 20% 降至 15%，单件上限从 2000 元降至 1500 元，同时限购规则收紧为“每类限 1 件”。
汽车	定额改比例，向新能源倾斜	(1) 补贴上限维持不变（新能源报废最高 2 万元、置换最高 1.5 万元；燃油车报废最高 1.5 万元、置换最高 1.3 万元），但转为按车价比例补贴。 (2) 新能源报废/置换补贴比例分别为 12%/8%，燃油车为 10%/6%，既兼顾消费需求，又强化新能源汽车推广导向。
数码智能	补贴力度不变，品类扩容	手机、平板、智能手表（手环）、智能眼镜 4 类产品按售价 15% 补贴（单件上限 500 元，单价 ≤ 6000 元），补贴标准延续此前水平，新增智能眼镜品类有望激活细分市场的需求。
设备更新	差异化补贴落地	老旧电梯更新从定额改为按层（站）数分档补贴，老旧营运货车报废更新优先支持电动货车，政策针对性显著增强。

资料来源：中邮证券研究所

4 执行效率：启动提前+无缝衔接，降低消费者与企业成本

2026 年以旧换新政策于 12 月 30 日下发通知，2026 年 1 月 1 日同步启动补贴，较 2025 年“1 月 5 日发通知、分品类追溯补贴”的节奏显著提前，且取消分

¹ <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1852930428509184792&wfr=spider&for=pc>

品类追溯空档，所有品类统一启动补贴，既便于消费者把握窗口期，也为企业预留充足的规则学习与系统调试时间，提升政策落地效率。

此外，本次政策着重强调营造公平营商环境，严厉查处“骗补套补、‘先涨后补’”等违法违规行为，切实提高资金使用效率。

风险提示

地缘政治风险加剧；以旧换新政策规则调整，后置发力；政策效果不及预期

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%至 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%至 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%至 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%至 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断得出结论，力求独立、客观、公正，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200080

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048