

2026 年 04 月 28 日

行棋稳健，落子留白——4 月政治局会议解读

策略事件点评

证券研究报告

报告摘要

中共中央政治局 4 月 28 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。每年的 4、7、12 月召开的政治局会议都会涉及经济相关议题，是资本市场重点关注的会议之一。今年 4 月政治局会议在贯彻落实“十五五”规划纲要、2026 年政府工作报告和中央经济工作会议精神的基础上，对一季度“良好开局”予以肯定，并对内需挖潜、新基建布局、“反内卷”、人工智能+行动、稳房地产、稳资本市场等领域作出了更为具体的部署。其中新基建“六网”清单的系统化列举、“全面实施人工智能+行动”以及“稳定和增强资本市场信心”等表述是本次会议值得重点关注的新提法。

整体而言：本次政治局会议传递的信号是“稳中蓄力、留有后手”。会议对一季度 GDP 同比增长 5.0%、PPI 由降转升等积极变化予以肯定，但并未急于推出增量刺激政策，而是着眼于用好存量政策、夯实结构性发力点。这一定调既呼应了政府工作报告“基于底线思维的高度务实”的政策取向，也将增量政策空间留给二季度可能出现的外部地缘冲击或基本面回踩。在外部不确定性骤然抬升、内部经济企稳回升的不对称格局下，会议展示出“以高质量发展的确定性应对各种不确定性”的政策从容感，这种“行棋稳健、落子留白”的政策智慧，是 2026 年经济治理的核心底色。

在此，我们针对本次政治局会议值得关注的要点解读如下：

- 形势研判：肯定“良好开局”，强调“系统应对外部冲击”，能源资源安全保障首次重点提及
- 宏观政策：不急于增量、用好用足存量，二季度政策窗口仍可期待
- 扩大内需：从“耐用用品换新”转向“服务业扩能提质”，呼应政府工作报告“服务消费提质惠民”行动
- 新基建“六网”首次系统化列举，承接超长期特别国债与新型政策性金融工具落地方向
- 现代化产业体系：保制造业合理比重+深入整治内卷，供给侧再均衡
- 全面实施人工智能+行动：与政府工作报告“打造智能经济新形态”形成呼应
- 房地产：从“止跌回稳”到“努力稳定”+扎实推进城市更新双轮驱动
- 资本市场：罕见提出“稳定和增强信心”，政策定位再升级

风险提示：政策落地不及预期，海外地缘格局变化超预期。

林荣雄

分析师

SAC 执业证书编号：S1450520010001

linrx1@sdicsc.com.cn

黄玮宗

分析师

SAC 执业证书编号：S1450525070002

huangwz1@sdicsc.com.cn

相关报告

守着“大光”看“光圈”	2026-04-26
万亿之后	2026-04-24
新的“宁组合”与中国的“纳指”	2026-04-19
主线在哪儿？——投资方法论之 A 股如何“抓主线”	2026-04-14
谁是 2021 年宁组合？	2026-04-12

目 录

1. 4月中央政治局会议解读	3
1.1. 要点一：形势研判肯定"良好开局"，"系统应对外部冲击"是新提法.....	3
1.2. 要点二：宏观政策不急于增量、用好用足存量，二季度仍是政策窗口.....	3
1.3. 要点三：内需主线从"耐用品换新"转向"服务业扩能提质".....	4
1.4. 要点四：新基建"六网"清单首次系统化列举	4
1.5. 要点五：保制造业合理比重+深入整治内卷，供给侧再均衡.....	5
1.6. 要点六："全面实施人工智能+行动"，AI 产业政策框架进一步成型	5
1.7. 要点七：房地产从"止跌回稳"到"努力稳定"+城市更新双轮驱动.....	5
1.8. 要点八：资本市场提"稳定和增强信心"，政策定位再升级.....	6
1.9. 要点九：民生保障从"普惠覆盖"转向"重点突破"，"稳定生猪价格"罕见提及....	6

目 录

图 1. 历次中央政治局会议的内容对比	7
图 2. 历次中央政治局会议的内容对比	7

1. 4月中央政治局会议解读

中共中央政治局4月28日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。本次会议召开于一个相当微妙的时点——一季度经济数据出炉两周之后，外部地缘风险骤然抬升的同期。我们对本次会议的核心关切是：政策端如何处理“内需企稳”与“外部冲击”的两难。

整体而言，国内基本面呈现“开局之年”良好态势。一季度GDP同比增长5.0%（环比1.3%），较去年四季度回升0.5个百分点，工业增加值6.1%（装备制造业8.9%、高技术制造业12.5%），固定资产投资增速由负转正至1.7%，最为关键的是PPI在3月由降转升、结束了连续41个月的同比下降，这是走出低通胀进程的重要拐点信号。面向后续经济形势，会议给出的总基调可以概括为“**以高质量发展的确定性应对各种不确定性**”——这一表述承接自2025年4月会议的政策体系，意味着面对外部扰动，决策层的应对哲学是“做好自己的事”而非简单的对冲式刺激。

1.1. 要点一：形势研判肯定“良好开局”，“系统应对外部冲击”是新提法

会议指出：要系统应对外部冲击挑战，提高能源资源安全保障水平，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。

解读：会议对一季度经济形势的判断与统计局、国新办发布会的口径基本一致，即“良好开局”。一季度GDP同比增长5.0%（环比1.3%），较去年四季度回升0.5个百分点；工业增加值同比增长6.1%、装备制造业8.9%、高技术制造业12.5%；最为关键的是PPI在3月由降转升，**结束了连续41个月的同比下降**——这是政府工作报告中“推动价格总水平由负转正、消费价格合理温和回升”政策意图的初步兑现，也是反通缩进程的重要拐点信号。一季度证券交易印花税同比增长78.1%，亦从侧面印证资本市场活跃度显著回升。

但与一季度的内部企稳形成鲜明反差的是外部环境的急剧恶化。会议用“**系统应对外部冲击挑战**”和“**提高能源资源安全保障水平**”两句话集中回应了这一变化。值得关注的是，“**系统应对**”和“**能源资源安全保障**”在政治局会议级别的表述中是较为少见的——相比2024年4月会议“外部环境复杂性、严峻性、不确定性‘明显’上升”的相对静态描述，本次会议明显转向更加积极主动的应对姿态：从能源安全、产业链安全、贸易多元化等多个维度构建综合性防御体系。这一转变也呼应了政府工作报告中对“安全”一词的高频使用，体现了决策层对地缘冲突外溢效应的高度警惕，以及“底线思维”在政策制定中的贯穿性。

1.2. 要点二：宏观政策不急于增量、用好用足存量，二季度仍是政策窗口

会议指出：要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。

解读：本次会议对宏观政策的表述与去年12月中央经济工作会议、3月政府工作报告高度延续，既未释放新的增量信号，也未释放任何政策退坡的信号。“用好用足”这一措辞值得重点关注——这意味着当前阶段的政策重心是把已经确定的工具（4%赤字率、5.89万亿赤字规模、4.4万亿专项债、1.3万亿超长期特别国债、8000亿新型政策性金融工具等）落实到位，而不是再次加码。

这一定调与一季度经济表现“好于预期”是匹配的。一季度财政支出节奏明显加快：1-3月一般公共预算支出同比增长2.6%，且“两重”“两新”资金加速下达，“**靠前发力**”的政策已经在前两个月集中释放。在此背景下，4月会议没有必要再叠加新的增量政策，而是观察存量政策的传导效果。

但这并不意味着全年没有增量空间。我们认为**二季度仍是“存量政策为主、增量政策蓄势”的节奏**。考虑到：（1）2025年一季度GDP增速基数偏高（5.4%），二季度同比增速可能边际回落；（2）外部冲突若升级将压制外需；（3）3月社零增速回落至1.7%反映消费动能弱化——

7月政治局会议有望成为下一个增量政策窗口，我们预计可能的工具包括新型政策性金融工具续发或扩容、降准、定向降息引导LPR下行、地产收储再贷款扩容等。

1.3. 要点三：内需主线从“耐用品换新”转向“服务业扩能提质”

会议指出：要深入挖掘内需潜力。扩大优质商品和服务供给，推动消费升级。深入实施服务业扩能提质行动。

解读：与2024年4月会议“落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案”的表述相比，本次会议的内需政策重心出现了显著切换——从“两新”政策（耐用品换新）转向“服务业扩能提质”。这一变化与政府工作报告中“实施服务消费提质惠民行动”“支持有条件的地方推广中小学春秋假”等具体举措形成完整闭环，具有深刻的政策含义：

第一，“两新”政策已经进入边际效应递减期。2024-2025年的耐用品消费拉动效应在3月社零数据上已经体现出疲态（增速回落至1.7%）。在这一背景下，会议没有像2024年那样把“以旧换新”作为核心抓手，而是把权重转向**服务消费**。

第二，“服务业扩能提质”是首次在政治局会议级别提出。这一表述与4月22日发改委发布的《关于推进服务业扩能提质的意见》形成完整闭环，意味着后续政策资源将更多向**文旅、医疗、养老、教育、餐饮、家政**等服务消费领域倾斜。结合发改委此前预测“‘十五五’时期服务业规模将突破100万亿元”，**服务消费有望成为内需主线下的核心赛道**。

第三，“优质商品和服务供给”+“消费升级”的组合，本质上是从供给侧创造需求的逻辑。这与简单的“发消费券”“减税降费”等需求侧刺激不同，更强调通过提升供给质量来激发未被满足的消费需求——这与政府工作报告“居民增收计划”和“改善消费时间约束”等系统性安排形成呼应，是2026年扩内需思路从“商品端补贴”向“服务消费”切换的重要佐证。

1.4. 要点四：新基建“六网”清单首次系统化列举

会议指出：加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。推动条件成熟的重大工程项目开工。

解读：这一表述是本次会议值得重点关注的新提法之一。相比此前“两重”建设的笼统表述（“国家重大战略实施和重点领域安全能力建设”），本次会议首次在政治局会议级别系统化列举了**新基建“六网”清单**：水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网。这份清单事实上为政府工作报告中“8000亿元超长期特别国债资金用于‘两重’建设”和“8000亿新型政策性金融工具”明确了具体的资金投向。

具体而言：

- **算力网+新一代通信网**与下文“全面实施人工智能+行动”形成完整闭环，是科技投资主线的政策抓手，我们预计**国产算力、智算中心、5G-A/6G、卫星互联网**等方向直接受益；
- **新型电网**对应新能源大规模并网和特高压建设，**特高压、储能、虚拟电厂、智能电网**等方向是重点；
- **水网**对应国家水网建设规划，叠加近年来防汛减灾需求，值得关注的方向是**水利工程、水务**等有望迎来订单密集落地的领域；
- **城市地下管网**对应城市更新主线，我们判断**管网改造、海绵城市、智慧城市**等方向值得关注；
- **物流网**对应全国统一大市场建设和降低物流成本目标，预计**冷链物流、智慧物流**等是受益方向。

“推动条件成熟的重大工程项目开工”这一表述则呼应了前文“用好用足存量政策”——意味着**专项债、超长期特别国债的资金投向将向“六网”领域加快倾斜**，是二季度基建投资能否企稳回升的关键观察点。

1.5. 要点五：保制造业合理比重+深入整治内卷，供给侧再均衡

会议指出：要加快建设现代化产业体系，保持制造业合理比重。纵深推进全国统一大市场建设，深入整治“内卷式”竞争。

解读：这一组合表述是本次会议在产业政策层面的核心信号。“保持制造业合理比重”和“深入整治内卷式竞争”两个提法看似独立，构成了“供给侧再均衡”的完整逻辑：

一方面，“保持制造业合理比重”的表述源自 2024 年中央经济工作会议，本次会议在政治局层面再次重申，意味着决策层对中国是否会重蹈“过早去工业化”覆辙保持高度警惕。这一点对应了近期市场对服务业占比过快上升、制造业空心化的担忧。

另一方面，“反内卷”从 2024 年 7 月政治局会议首次提出（“防止‘内卷式’恶性竞争”）以来，已经成为一条贯穿性政策主线。本次会议措辞从“防止”升级为“深入整治”，力度明显加码，并与政府工作报告中“出台地方政府招商引资鼓励和鼓励禁止事项清单，规范税收优惠、财政补贴政策”形成自上而下的联动。这对光伏、锂电、新能源汽车、钢铁、化工等过剩产能领域的产能出清和盈利修复是重要信号——叠加 3 月 PPI 由负转正的趋势，传统周期行业有望迎来一轮估值修复机会。

我们认为“反内卷”政策的后续抓手可能包括：（1）行业自律公约和最低限价机制的扩围（光伏、锂电已有先例）；（2）落后产能淘汰目录的更新；（3）通过统一大市场建设打破地方保护主义、消除低水平重复建设；（4）行业并购重组的政策支持等。

1.6. 要点六：“全面实施人工智能+行动”，AI 产业政策框架进一步成型

会议指出：全面实施“人工智能+”行动，发展智能经济新形态，完善人工智能治理。

解读：这一表述是本次会议在科技领域的重要看点。“人工智能+”行动从 2024 年政府工作报告首次提出，到 2025 年中央经济工作会议“加快实施”，再到 2026 年政府工作报告“深化拓展“人工智能+”，本次政治局会议进一步明确为“全面实施”——措辞的逐步升级反映了决策层对 AI 产业重要性的认知不断深化。

更值得关注的是“发展智能经济新形态”这一表述，与政府工作报告“打造智能经济新形态”形成完整呼应。“新形态”意味着 AI 不再只是单一产业，而是被视为重塑整个经济运行模式的底层变量。结合前文“算力网+新一代通信网”的基础设施部署、政府工作报告“培育发展未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G 等未来产业”的产业方向，本次会议事实上勾勒出了“基础设施—大模型—行业应用—治理体系”的完整 AI 产业政策框架。

“完善人工智能治理”则是对前述发展逻辑的平衡——意味着 AI 的发展不会以牺牲安全为代价，我们预计数据安全、算法治理、AI 伦理等领域的合规性投资也将受益。这也呼应了政府工作报告中“完善适应人工智能技术发展促进就业创业的措施”——决策层正在以系统性思维应对 AI 浪潮，既鼓励发展，也防范结构性失业风险。

1.7. 要点七：房地产从“止跌回稳”到“努力稳定”+城市更新双轮驱动

会议指出：要有效防范化解重点领域风险。努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新。

解读：对地产的表述延续了去年 12 月中央经济工作会议“着力稳定”的基调，“努力稳定房地产市场”这一措辞较 2024 年 4 月“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”更为简洁，但增加了“扎实推进城市更新”作为重要的政策抓手。

这一变化反映了地产政策思路的两个调整：

第一，地产政策已经从“探索阶段”进入“执行阶段”。2024 年 4 月会议“首提统筹消化存量和优化增量”是政策思路的破冰，本次会议则不再花笔墨重新阐述思路，而是聚焦于落实——这意味着收储存量房作保障房、城中村改造、住房“以旧换新”等已有政策工具将加快推进。

第二，“城市更新”被提升到与“稳定房地产”并列的高度。城市更新不仅是地产的“延续”，更是新的需求创造点——结合前文“城市地下管网”的新基建部署，城市更新有望成为消化存量地产、激活地方投资的重要抓手。这也与政府工作报告“探索多渠道盘活存量商品房，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房”的表述形成完整闭环。

1.8. 要点八：资本市场提“稳定和增强信心”，政策定位再升级

会议指出：推动中小金融机构改革，稳定和增强资本市场信心。

解读：“稳定和增强资本市场信心”是政治局会议层面对资本市场的全新表述组合，在历次会议中从未出现过完全相同的措辞。其特殊性体现在三个层面：（1）从“市场状态”层面（活跃、稳定、健康发展）跃升至“市场信心”层面，将“信心”作为独立的政策目标；（2）“稳定+增强”的双层动词结构，既包含应对外部冲击的防御性意图，也包含主动构建信心基础的进攻性意图；（3）与“中小金融机构改革”并列出现，将资本市场稳定纳入系统性金融稳定的政策框架，定位较 2023 年 7 月“活跃资本市场”更为系统化。

更值得关注的是这一表述的语境——它出现在“防范化解重点领域风险”的段落中，与中小金融机构改革并列。这意味着资本市场的稳定已经被纳入宏观金融稳定的核心环节，而不仅仅是融资工具定位。这一定调与政府工作报告“持续深化资本市场投融资综合改革，进一步健全中长期资金入市机制”形成呼应，也与证监会主席吴清在两会期间提出的“稳市—提质—增回报”主线一脉相承。对 A 股而言，在外部冲击放大波动时，“稳定和增强信心”的政策信号意味着指数级别的快速下行空间有限。

1.9. 要点九：民生保障从“普惠覆盖”转向“重点突破”，“稳定生猪价格”罕见提及

会议指出：要强化就业优先政策导向，加强教育、医疗、托育等民生建设。抓好农业生产，稳定生猪等农产品价格。完善常态化帮扶机制，确保不发生规模性返贫致贫。做好安全生产、防灾减灾、食品药品安全等工作。

解读：这段表述涉及民生领域多个细分方向，措辞密度较高，但有四个关键信号值得重点关注：

第一，“强化就业优先政策导向”延续了政府工作报告的核心定位。2026 年政府工作报告中，5.5% 的失业率和 1200 万人以上的城镇新增就业是坚守的稳民生底线，本次会议再次以“强化”二字加码就业政策的优先级。在 3 月城镇调查失业率为 5.2%、青年失业率有所抬升的背景下，这一表述意味着二季度就业稳岗政策（如失业保险稳岗返还、灵活就业人员社保补贴、AI 替代效应应对措施等）有望加快落地。

第二，“加强教育、医疗、托育等民生建设”与服务消费主线形成内在呼应。教育、医疗、托育既是民生保障领域，也是服务消费的重要构成。结合前文“服务业扩能提质行动”和政府工作报告“深入开展托育服务补助示范试点”等表述——民生侧的供给改善与消费侧的需求释放，事实上构成了同一个政策硬币的两面。我们认为后续政策资源将集中向普惠托育、医疗服务体系优化、教育公平等方向倾斜。

第三，“稳定生猪等农产品价格”是本次会议较为罕见的具体提法。回顾近年政治局会议表述，对农产品价格的关注通常以“保供稳价”或“粮食安全”等较为宏观的表述出现，单独点出“生猪”这一品类是较为少见的。这意味着，农产品供给侧的稳定性是2026年保民生的重要环节。结合政府工作报告“粮食产量1.4万亿斤左右”和“国际收支基本平衡”目标，在地缘冲突推升大宗商品（包括能源、农产品）价格的外部环境下，农产品价格稳定既是民生议题，也是宏观稳定议题。

图1. 历次中央政治局会议的内容对比

维度	2026年4月政治局会议	2025年12月政治局会议	2025年4月政治局会议
形势判断	- 今年以来，以习近平同志为核心的党中央加强对经济工作的全面领导，着眼全局、前瞻布局，各地区各部门靠前发力、综合施策，我国经济起步有力，主要指标好于预期，彰显强大韧性和活力。 - 同时，也面临一些困难和挑战，经济持续稳中向好的基础还需进一步巩固。要增强信心，以更大力度和更实举措抓好经济工作。	- 今年是中国式现代化进程中具有重要意义的一年，以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民迎难而上、奋力拼搏，统筹国内国际两个大局，实施更加积极有为的宏观政策，经济社会发展主要目标将顺利实现。 - 我国经济运行总体平稳、稳中有进，新质生产力稳步发展，改革开放迈出新步伐，重点领域风险化解取得积极进展，民生保障更加有力，社会大局保持稳定。 - 过去5年，我们有效应对各种冲击挑战，我国经济、科技、国防等硬实力和文化、制度、外交等软实力明显提升，“十四五”即将圆满收官，第二个百年奋斗目标新征程实现良好开局。	- 今年以来，以习近平同志为核心的党中央加强对经济工作的全面领导，各地区各部门聚力攻坚，各项宏观政策协同发力，经济呈现向好态势，社会信心持续提振，高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定。 - 同时，我国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大。要强化底线思维，充分备足预案，扎实做好经济工作。
政策基调	要坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，更好统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，坚定不移深化改革开放、推动科技自立自强、产业链自主可控，持续扩大内需、优化供给、做优增量、盘活存量，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，增强经济发展内生动力，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，努力实现“十五五”良好开局。	坚持稳中求进工作总基调，更好统筹国内经济工作和国际经贸斗争，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，纵深推进全国统一大市场建设，持续防范化解重点领域风险，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，保持社会和谐稳定，实现“十五五”良好开局。	要坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹国内经济工作和国际经贸斗争，纵深推进全国统一大市场建设，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性。
宏观政策	要用好用足宏观政策。持续优化财政支出结构，兜牢基层“三保”底线，增强货币政策前瞻性灵活性针对性，保持流动性充裕。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。做好宏观政策取向一致性评估。	发挥存量政策和增量政策集成效应·加大逆周期和跨周期调节力度，切实提升宏观经政治理效能。	- 要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。 - 强化政策取向一致性。要不断完善稳就业稳经济的政策工具箱，既定政策早出早见效，根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节，全力巩固经济发展和社会稳定的基本面。
扩大内需	- 要深入挖掘内需潜力。扩大优质商品和服务供给，推动消费升级。深入实施服务业扩能提质行动。 - 加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。推动条件成熟的重大工程项目开工。	要坚持内需主导，建设强大国内市场。	- 要提高中低收入群体收入，大力发展服务消费，增强消费对经济增长的拉动作用。 - 尽快清理消费领域限制性措施，设立服务消费与养老再贷款。 - 加大资金支持力度，扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设。
产业政策	要加快建设现代化产业体系，保持制造业合理比重。纵深推进全国统一大市场建设，深入整治“内卷式”竞争。全面实施“人工智能+”行动，发展智能经济新形态，完善人工智能治理。进一步深化国资国企改革。系统应对外部冲击挑战，提高能源资源安全保障水平，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。	- 坚持创新驱动，加紧培育壮大新动能； - 坚持改革攻坚，增强高质量发展动力活力。	- 培育壮大新质生产力，打造一批新兴支柱产业。持续用力推进关键核心技术攻关，创新推出债券市场的“科技板”，加快实施“人工智能+”行动。 - 大力推进重点产业提质升级，坚持标准引领，规范竞争秩序。
防风险	- 要有效防范化解重点领域风险。努力稳定房地产市场，扎实推进城市更新。 - 有序化解地方政府债务风险，着力解决拖欠企业账款问题。 - 推动中小金融机构改革，稳定和增强资本市场信心。	坚持守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险。	- 要持续用力防范化解重点领域风险。继续实施地方政府一揽子化债政策，加快解决地方政府拖欠企业账款问题。 - 加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。 - 持续稳定和活跃资本市场。
社会民生	- 要强化就业优先政策导向，加强教育、医疗、托育等民生建设。 - 抓好农业生产，稳定生猪等农产品价格。完善常态化帮扶机制，确保不发生规模性返贫致贫。 - 做好安全生产、防灾减灾、食品药品安全等工作。	- 坚持民生为大，努力为群众多办实事； - 解决拖欠企业账款和农民工工资问题，兜牢民生底线。	- 要着力保民生。对受关税影响较大的企业，提高失业保险基金稳岗返还比例。健全分层分类的社会救助体系。 - 加强农业生产，稳定粮食等重要农产品价格。巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接。持续抓好安全生产和防灾减灾等工作。

资料来源：新华社，央视财经，国投证券证券研究所

图2. 历次中央政治局会议的内容对比

会议时间	关于资本市场的表述	政策解读
2023年7月政治局会议	"要活跃资本市场，提振投资者信心"	历史首次“活跃”表述，被市场视为政策转向标志
2024年4月政治局会议	"多措并举促进资本市场健康发展"	回归常规中性表述
2024年9月政治局会议	"要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市"	"9·24"行情前夜，转向“提振”
2024年12月政治局会议	"稳住楼市股市"	简化为“稳”字基调
2025年4月政治局会议	"持续稳定和活跃资本市场"	"稳定"+"活跃"并列，应对关税冲击
2025年12月政治局会议	"持续深化资本市场投融资综合改革"	偏改革取向，未单独强调稳市
2026年4月政治局会议	"稳定和增强资本市场信心"	首提“增强”对应中长期的“主动性”政策意图

资料来源：新华社，央视财经，国投证券证券研究所

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券证券研究所

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034