

推进经济高质量发展，政策保持积极定调

——政府工作报告学习体会

2026年03月05日

投资要点:

- **事件:** 2026年3月5日十四届全国人大四次会议在人民大会堂举行开幕会，听取国务院总理李强关于政府工作的报告。
- **经济增速目标更加务实，高质量发展指标更加明确。** 2026年经济增速目标设置在4.5%-5%区间，“十五五”开局之年，2026年经济目标设置兼顾增长和质效，为调结构、防风险、促改革预留空间，同时为2035年人均GDP达到中等发达国家水平的长期目标夯实基础。结合地方两会目标来看，GDP、固投、社零等增速目标制定更加务实，全国的目标也更加贴合当前经济发展需求。CPI目标增速维持在2%左右，物价聚焦缓解通缩压力。在“扩内需”和“反内卷”的政策背景下，结合全国统一大市场建设的推进，2026年通胀中枢有望小幅抬升。创新驱动方面，数字经济占GDP比重达到12.5%，围绕创新投入及其成效提出3项指标，四大战略任务将高质量发展放在首位，“十五五”期间我国将继续加强科技的战略部署。
- **财政政策定调延续积极，但在力度上相对谨慎。** 财政赤字率维持在4%，赤字规模5.89万亿元，超长期特别国债1.3万亿元，特别国债3000亿元，地方政府专项债4.4万亿元。新增专项债增量规模较2025年收窄，政策边际宽松幅度小于2025年。财政赤字、特别国债、专项债规模同比2025年小幅增加，财政宽松力度边际收敛。财政政策更加注重提质增效，重心有望进一步向“投资于人”倾斜，对于养老、幼儿抚育等定向补助政策有望陆续推出；对于科技、教育等经费改革将逐步推进，注重投资效率的提升。6万亿元的特殊再融资债在2026年基本发行完成，地方政府债务风险预期进一步收敛。
- **货币配合财政政策保持宽松，更加灵活高效。** 2026年相机抉择降准降息仍有空间，但短期降息的可能性较低。货币政策与财政政策协同发力下，二季度特别国债开启发行，利率债供给增加，预期有望降准先行来配合发债。当前法定存准率平均水平为6.3%，与历史最低的5%逐步接近，未来下调幅度有限。2026年1月再贷款、再贴现工具的结构性价息率先发力，总量工具使用将适度后移，根据经济表现灵活调整。银行息差、美联储降息放缓等约束下，总量工具降息幅度也相对有限。结构性工具有望成为“五大篇章”相关领域的重要抓手，助力宽信用落地渠道

分析师: 徐飞

执业证书编号: S0270520010001

电话: 18621750958

邮箱: xufei@wlzq.com.cn

分析师: 于天旭

执业证书编号: S0270522110001

电话: 17717422697

邮箱: yutx@wlzq.com.cn

相关研究

结构性工具降息，宽信用渠道拓宽
重创新、扩内需，呵护经济稳增长
政策表述积极，经济稳中求进

增加。

- **提振消费和挖掘有效投资是扩内需的重要抓手，财政资金投向重点领域，呵护经济增长。**其中，安排 2500 亿元超长期特别国债用于支持消费品以旧换新（同比缩量 500 亿元），1000 亿元财政金融协同促内需专项资金支持扩大内需。8000 亿元超长期特别国债资金用于“两重”建设，2000 亿元超长期特别国债支持大规模设备更新，发行新型政策性金融工具 8000 亿元（同比增加 3000 亿元）。2025 年耐用消费品在补贴带动下具有一定透支效应，商品端补贴的政策效应边际递减，2026 年消费补贴额度同比缩量，预期消费品以旧换新政策覆盖范围、制度进一步优化。1000 亿元的促内需专项资金通过贷款贴息、融资担保、风险补偿等方式来补贴消费者，扩内需的同时也有助于拉动信贷增长。对养老、育儿、教育等定向补贴，有助于提振居民消费信心。投资端更加注重投资效能的提升，聚焦新质生产力、新型城镇化、民生等重点领域，《纲要（草案）》提出 6 方面 109 项重大工程，围绕新产业赛道培育、前沿科技攻关等领域的工程占比显著提升，新一轮五年规划有望启动更多大型基建建设项目，带动 2026 年基建增速回升。政府投资基金有望发挥引导作用，撬动更多社会资本参与创新投资。
- **高度重视科技创新，为高质量发展提供支撑。**全社会研发投入投入年均增长 7% 以上，与“十四五”规划目标保持一致。政策对科技创新的支持力度将持续加大，政府基金、产投基金等将为行业注入中长期资金，“科技金融”有望更好赋能新质生产力发展。“智能经济”概念首次被写入政府工作报告，AI 大模型、算力、电力、智能终端、智能体等构成的新型经济形态，有望成为促进我国经济高质量发展的重要新动能。数字经济在目标增速下，预期数据要素基础制度建设也将加快推进，为全面实施“人工智能+”行动和数字中国建设提供支撑。
- **风险因素：**政策推进和落地不及预期，国际局势发展超预期，技术研发不及预期。

行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大势：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场