

聚焦中央经济工作会议

东方财富证券研究所所长孟杰:

中国经济“向新向优”信心和底气不断增强

本报记者 周尚仔

12月10日至11日,中央经济工作会议在北京举行,全面总结2025年经济工作,深刻分析当前经济形势,并部署2026年经济工作。围绕会议核心精神与关键部署,《证券日报》记者采访了东方财富证券研究所所长孟杰。

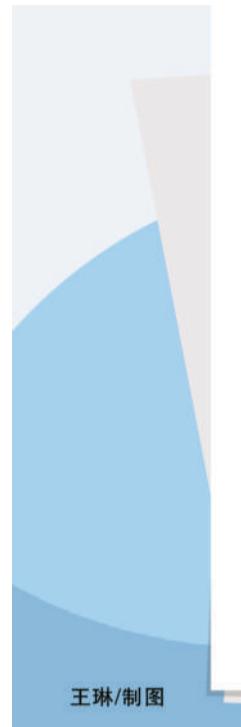
重视信心和预期

“我国经济‘向新向优’,信心和底气不断增强。”孟杰表示,本次会议对当前形势作出辩证研判,既充分肯定了2025年及“十四五”时期的发展成就,也指出了面临的困难与挑战,为2026年经济工作开展提供了根本遵循。

孟杰进一步分析称,会议充分肯定了2025年的发展成果。回顾过往表述,2024年中央经济工作会议采用的是“经济运行总体平稳、稳中有进”,本次会议则调整为“我国经济顶压前行、向新向优发展”。相较而言,后者更兼顾经济质的有效提升和量的合理增长,这一变化或反映出对经济结构的优化调整更加重视。

同时,会议提出,“我国经济发展中老问题、新挑战仍然不少”,并在具体困难和挑战表述中,新增“国内供强需弱矛盾突出”提法。孟杰认为,这一表述反映出对供需形势的认识更为深入深刻。面对未来的发展战略机遇和风险挑战,会议提出“必须充分挖掘经济潜能”“必须以苦练内功来应对外部挑战”,为下一阶段经济工作划定了主动作为、真抓实干的主基调。

谈及宏观政策走向,孟杰认为,基于当前形势,会议延续了此



孟杰表示,本次会议对当前形势作出辩证研判,既充分肯定了2025年及“十四五”时期的发展成就,也指出了面临的困难与挑战,为2026年经济工作开展提供了根本遵循



前“更加积极有为”的宏观政策基调,继续实施“更加积极的财政政策”和“适度宽松的货币政策”,整体政策力度有望保持。

孟杰进一步补充表示,从具体实施路径来看,本次会议新增“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”的提法,预示后续宏观政策将是存量政策与增量政策、逆周期与跨周期政策并重并行。同时,会议强调“健全预期管理机制,提振社会信心”,体现出对信心和预期的重视。其中,财政政策提出“保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量”,强调要“重视解决地方财政困难”,重点方向是“兜牢基层‘三保’底线”;货币政策具体工具上包括“降准

降息”总量性政策和“扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域”的鼓励支持性政策。

培育长期动能

对于会议确定的2026年经济工作八项重点任务,孟杰认为,这一系列部署将系统性地培育长期动能。

在孟杰看来,会议在经济工作总体方向上强调“持续扩大内需、优化供给”,在重点工作部署方面首位强调“坚持内需主导”,既有需求侧的收入提振、优化“两新”等,也有供给侧的“扩大优质商品和服务供给”等部署。投资方面的着墨较过去明显增多,提出“推动投资止跌回稳”,部署“适

当增加中央预算内投资规模”“优化地方政府专项债券用途管理,继续发挥新型政策性金融工具作用,有效激发民间投资活力”“高质量推进城市更新”,这些都是未来支持投资止跌回稳的重要领域。

在科技创新层面,会议提出“坚持创新驱动,加培壮大新动能”,将“制定一体推进教育科技人才发展方案”放在科技创新工作首位,并部署了国际科技创新中心建设、知识产权保护等基础建设和制度完善等方面的工作。壮大新动能方面,重点部署领域包括“实施新一轮重点产业链高质量发展行动”“深化拓展‘人工智能+’等。

在改革攻坚维度,会议新增

部署“制定全国统一大市场建设条例”表述,并放在改革工作的首位,同时强调“深入整治‘内卷’竞争”。

对此,孟杰表示,可能意味着明年统一大市场建设“反内卷”工作将被摆在更加重要的位置。在民生保障领域,先后提及就业、教育、医药、护理、婚育、安全等领域,主要涉及就业、健康、老幼等民生重点领域。

在制度建设层面,孟杰认为,会议提出“各地区各部门结合实际、因地制宜”和“完善差异化考核评价体系”,可能意味着后续,无论是着眼年度经济工作,还是面向“十五五”推动高质量、可持续发展,对于地方的考核可能都是因地制宜,有差异性的。

年内ETF总规模增长超2万亿元

本报记者 王 宁

今年以来,ETF(交易型开放式指数基金)总规模增长显著。Wind资讯统计显示,截至12月15日,ETF总份额达到3.3万亿份;总规模达到5.78万亿元,较年初增长超2万亿元。

机构投资者需求增加

按照挂钩指数、单只产品和管理人角度来看,部分ETF产品规模表现出较强增长韧性,其中头部机构管理规模增长最明显。

分析人士表示,今年ETF总规模增长较快,在于产品创新和投资者行为变化等多重因素共同作用,其中机构投资者配置需求增加或是主因,包括保险公司、养老

金等机构,为了实现资产的长期稳健增值,需要配置一定比例的权益类资产,而ETF作为透明度高、流动性好的投资工具,成为机构投资者进行资产配置的首要选择。

按照挂钩指数统计来看,截至目前,包括AAA科创债、沪深300、SGE(上海黄金交易所)黄金9999

和恒生科技等4个挂钩指数的ETF规模增长超过1000亿元,其中AAA

科创债和沪深300等2只挂钩ETF的产品规模增长均接近2000亿元。

此外,另有港股通互联网、沪做市公司债、中证1000、港股通创新药、中证500、机器人和港股通科技等41个挂钩指数的ETF产品年内规模增长均在100亿元以上。

对此,上述分析人士表示,上述ETF产品规模出现较大幅度增长

的原因,或在于其对应的资产吸引力有所提升。同时,投资者风险偏好转变,对高评级信用债、大盘蓝筹股等资产需求上升。此外,基金管理人通过策略调整优化了产品流动性,进一步巩固了投资者信心。

值得一提的是,多只挂钩跨境指数的ETF产品规模也有显著增长,如港股通互联网、港股通创新药和港股通科技等,在上述分析人士看来,随着市场风险偏好转向多元化配置,港股通机制优化和跨境投资便利性提升,吸引了越来越多的资金流向高增长科技板块。同时,机构资金增加了对新兴市场的敞口,基金管理人策略调整聚焦全球化布局,行业热度在互联网和创新药领域持续,流动性管理改善进一步支撑

了资金净流入。

69只规模增超100亿元

数据显示,截至目前,有69只ETF年内规模增长超过100亿元,其中有5只产品年内规模增长更是超过500亿元。从这些规模增长超过百亿元的产品来看,宽基ETF成为资金最为青睐的产品。例如,华泰柏瑞沪深300ETF、沪深300ETF华夏和沪深300ETF易方达,年内规模分别增长630.42亿元、623.64亿元、521.89亿元。

上述分析人士认为,今年中国经济增长预期稳定,推动资金流向大盘蓝筹股。从市场表现来看,股市交投情绪积极,资金流向集中于高流动性资产,体现出投资者对核心指数具有较强的信心。同时,头

部基金公司策略调整有效吸引了增量资金,其风险管理能力也增强了投资者信任度。

值得一提的是,按管理人统计来看,年内头部公司的ETF规模实现显著增长,市场地位更加集中。数据显示,目前ETF管理规模超过1000亿元的有16家机构。其中,华夏基金、易方达基金、华泰柏瑞、南方基金和嘉实基金等5家公司管理规模超过3000亿元。此外,从年内增长态势来看,有8家公司管理规模增长超过1000亿元,且均为头部公司。

上述分析人士认为,头部公司凭借投研能力和策略优化等竞争优势,有效吸引资金流入ETF市场,同时,投资者对头部基金公司的信任度提高,申购趋势积极,双重因素共同提升了头部公司ETF管理规模的走高。

年内138家公募机构积极自购传递信心

本报记者 昌校宇

今年以来,公募机构持续通过积极自购传递信心。公募排排网最新统计数据显示,截至12月15日,年内共138家公募机构累计开展了8546次自购,净申购总金额达2550.87亿元,涉及基金产品1561只。与2024年同期的139.11亿元相比,净申购规模增幅高达1733.71%,体现了公募机构希望通过“真金白银”与投资者共担风险、共享机遇的积极姿态。

偏爱权益类基金

融智投资FOF基金经理李春瑜在接受《证券日报》记者采访时表示,今年以来公募机构自购热情持续升温,主要受到五方面因素的共同推动:其一,政策环境持续释放积极信号,稳增长、促改革的政策不断落地,为市场带来乐观预期。公募机构希望通过主动自购向市场传递信心、夯实长期投资基础;其二,行业机制不断完善,绩效薪酬持基等制度安排进一步将基金管理人与投资者利益深度绑定,推动自购从阶段性的举措逐渐转变为制度化、常态化的经营行为;其三,市场整体表现稳健,投资者借道公募基金入市意愿增强,同时,行业费率下调也促使基金管理人通过自购行为增强品牌信誉、提升产品吸引力,应对日益激烈的市场竞争;其四,结构性机会逐步显现,权益类基金,尤其是指型产品今年以来业绩表现相对突出,良好的赚钱效应不仅吸引了个人投资者,也推动机构加大了对相关产品的自购力度,实现与持有人的共赢;其五,在债券型基金收益波动加大的环境下,基金公司也希望通过自购来稳定投资者预期,增强对相关产品的信任。

从产品类型来看,除货币基金外,公募机构自购“偏爱”权益类基金。数据显示,截至12月15日,权益类基金年内共获得47.81亿元的净申购,占公募机构自购非货币基金总额(98.76亿元)的比重(下同)为48.41%。其中,细分品类中的混合型基金实现了从净赎回向净申购的“逆转”,年内共获得21.55亿元的净申购,而去年同期为净赎回5.12亿元。

值得关注的是,头部公募机构在权益领域的自购尤为积极。截至12月15日,华夏基金、永赢基金、天弘基金等19家机构年内在权益类基金上的净申购金额均超过3亿元。其中,华夏基金以3.91亿元的自购金额位居首位,覆盖19只产品;永赢基金和天弘基金紧随其后,净申购金额分别为3.40亿元和3.37亿元,工银瑞信基金、国泰基金等多家公募机构对旗下权益类产品年内净申购金额均不低于1亿元,反映出行业对权益类资产中长期价值的普遍认同。

指型基金成重点

债券型基金同样表现亮眼,截至12月15日,此类产品年内共获得42.11亿元的净申购,占比为42.64%,较去年同期的11.30亿元大幅增长272.65%。此外,FOF(基金中基金)、公募REITs(不动产投资信托基金)、QDII(合格境内机构投资者)基金等产品也获得公募机构不同程度的自购支持。

进一步观察数据,指型基金成为年内公募机构自购的重点方向。具体来看,在债券型基金中,被动指型产品展现出较强的吸引力,截至12月15日,此类产品年内共获得27.09亿元的净申购,占公募机构自购债券型基金总额的64.33%。与此同时,股票型基金中,指指数化投资的趋势更为明显,被动指型与指数增强型产品年内共获得24.83亿元的净申购,占公募机构自购股票型基金总额(26.26亿元)的比重高达94.55%。

公募机构12月份调研侧重机械设备、电子等板块

本报记者 方凌晨

12月份以来,无论是公募头部机构还是中小机构,均显著加强了针对A股公司的调研。其中,科技领域成为重要方向,多个细分赛道与优质标的受到特别关注。

Wind资讯数据显示,截至12月15日,月内公募机构对229家上市公司合计开展调研共1256次。其中,已有17家调研频次超20次。

具体来看,华夏基金以35次居于调研次数首位,国机精工、冰轮环境、曼卡龙是其关注度较高的个股;博时基金、富国基金分别以30次、29次紧随其后;国泰基金、南方基金、西部利得基金等调研次数也超过了20次。

前海开源基金首席经济学家杨德龙向《证券日报》记者表示,公募机构可以通过实地调研来了解上市公司生产经营状况、财务状况等真实情况。同时,与上市公司高管的直接交流也能更好地了解到公司未来发展的战略、管理层的精神风貌等。调研带来的这些直观感受可能比仅看财务报表更有效。

从行业分布来看,上述229家上市公司分布在机械设备、电子行业、基础化工行业、电力设备行业、计算机行业等26个行业。其中,来自机械设备行业的上市公司数量最多,为35家;电子行业的上市公司数量次之,为33家。

在杨德龙看来,科技领域成为公募机构调研的重要方向,反映出机构投资者对科技赛道成长潜力的高度认可。

个股层面,有26只个股12月份以来受到公募机构10次及以上调研。其中,中科曙光和海光信息是月内获公募机构关注度最高的上市公司,两家公司均被公募机构调研68次,这两只个股分别属于计算机行业和电子行业。

调研过程中,行业和公司的基本面情况是机构关注的重要内容。例如,随着国内AI(人工智能)算力需求持续增长,海光信息下游各行业的需求变化特征受到机构特别关注。海光信息对此回应称,随着近几年AI技术的爆发式突破,AI产业链与商业化应用进入到到了高速发展阶段,各大厂商纷纷下场布局,引发AI浪潮,对加速卡等硬件的需求也与日俱增。据IDC预测,2025年中国加速服务器出货量将同比增长56.3%,到2029年中国加速服务器市场规模将超过千亿美元,市场需求旺盛。

业内人士也看好科技领域的投资机会,长城基金高级宏观策略研究员汪立在接受《证券日报》记者采访时表示:“当下或是布局春季行情的重要窗口。春节前具备产业趋势的大盘成长风格有望占优。”

政策红利持续释放 多地启动消费贷贴息扩容

本报记者 彭 妍

消费提振再迎政策加码。12月14日,商务部办公厅、中国人民银行办公厅、金融监管总局办公厅联合印发《关于加强商务和金融协同同,更大力度提振消费的通知》(以下简称《通知》)。政策红利持续释放,多地消费贷贴息扩容工作全面启动。

中小银行成“主力军”

《通知》提出,结合地方实际探索运用融资担保、贷款贴息、风险补偿等多种方式,加强财政、商务、金融政策协同配合,引导信贷资金加大对消费重点领域投放。鼓励银行和非银行金融机构发挥各自特点、加强优势互补,协同参与促消费活动,促进消费提质升级。

值得注意的是,财政部、中国人民银行、国家金融监督管理总局于今年8月份联合印发的《个人消费贷款贴息政策实施方案》中提到,在明确6家国有大行、12家全

国性股份行等机构作为个人消费贷贴息政策经办机构的同时,也鼓励地方财政部门结合实际情况对其他经营个人消费贷款业务的金融机构给予财政贴息支持,扩大政策覆盖面。

在连续释放的政策红利带动下,多地迅速推进消费贷贴息扩容落地。12月份以来,四川、重庆、贵州率先启动省级贴息工作,将地方中小银行纳入消费贷贴息经办机构范围。云南也紧随其后出台省级贴息政策,“国补+地补”协同发力。对此,上述分析人士表示,上述ETF产品规模出现较大幅度增长

的原因,或在于其对应的资产吸引力有所提升。同时,投资者风险偏好转变,对高评级信用债、大盘蓝筹股等资产需求上升。此外,基金管理人通过策略调整优化了产品流动性,进一步巩固了投资者信心。

值得一提的是,多只挂钩跨境指数的ETF产品规模也有显著增长,如港股通互联网、港股通创新药和港股通科技等,在上述分析人士看来,随着市场风险偏好转向多元化配置,港股通机制优化和跨境投资便利性提升,吸引了越来越多的资金流向高增长科技板块。同时,机构资金增加了对新兴市场的敞口,基金管理人策略调整聚焦全球化布局,行业热度在互联网和创新药领域持续,流动性管理改善进一步支撑

了资金净流入。

69只规模增超100亿元

据《证券日报》记者不完全统计,年内有69只ETF年内规模增长超过100亿元,其中有5只产品年内规模增长更是超过500亿元。从这些规模增长超过百亿元的产品来看,宽基ETF成为资金最为青睐的产品。例如,华泰柏瑞沪深300ETF、沪深300ETF华夏和沪深300ETF易方达,年内规模分别增长630.42亿元、623.64亿元、521.89亿元。

上述分析人士认为,头部公司凭借投研能力和策略优化等竞争优势,有效吸引资金流入ETF市场,同时,投资者对头部基金公司的信任度提高,申购趋势积极,双重因素共同提升了头部公司ETF管理规模的走高。

头部基金公司策略调整有效吸引了增量资金,其风险管理能力也增强了投资者信任度。

值得一提的是,按管理人统计来看,年内头部公司的ETF规模实现显著增长,市场地位更加集中。数据显示,目前ETF管理规模超过1000亿元的有16家机构。其中,华夏基金、易方达基金、华泰柏瑞、南方基金和嘉实基金等5家公司管理规模超过3000亿元。此外,从年内增长态势来看,有8家公司管理规模增长超过1000亿元,且均为头部公司。

上述分析人士认为,头部公司凭借投研能力和策略优化等竞争优势,有效吸引资金流入ETF市场,同时,投资者对头部基金公司的信任度提高,申购趋势积极,双重因素共同提升了头部公司ETF管理规模的走高。

“若更多地区推进政策落地,‘国补+地补’或将呈现两种形态。一是对国家贴息政策的‘加码延伸’,即扩银行、扩场景、扩覆盖人群;二是与本地以旧换新、商圈活动、文旅服务等重点促消费领域绑定的‘场景型补贴’。不过,政策落地节奏取决于地方财政承受力、风险容忍度与消费回升迫切程度,预计将率先在财政充裕、消费潜力大且银行体系完备的地区加速铺开。”曾刚说。