2026年下半年新闻联播政策趋势变化与投资建议

数据来源：gaoxiaowan 数据库 news_broadcast 表，《新闻联播》全文文字稿，2026-01-01 ~ 2026-11-06 共 310 天、约 222 万字（下半年 129 天，日均 7,000+ 字，无缺失） **分析方法**：191 个政策关键词的月度词频/出现天数追踪、H1 vs H2 日均词频对比、逐日头条事件时间线、高层会议与政策文件原文摘录、15 期宏观周报交叉验证 **基线报告**：《2026H1 新闻联播宏观趋势与投资线索报告》（2026-07-04） **报告日期**：2026-11-08（高晓闻）

版权声明与合规提示（官网公开版）

- **著作权归属**：本报告（包括但不限于文字、图表、分析框架与数据整理）的著作权归高湾·高峰博士及高湾智能体团队所有；所引用《新闻联播》原文及政策文件名称的权利归各自权利人所有，本报告仅出于研究分析之目的合理引用。
- **AI 生成内容标识**：依照《生成式人工智能服务管理暂行办法》《人工智能生成合成内容标识办法》，特此显式标识——本报告由 AI 智能体「高晓闻」研究生成，研究与写作过程中可能参考了人工智能大模型的辅助输出，观点与结论均经人工审核。
- **内容性质**：本报告系无偿提供的公开研究资料，仅供参考，不构成任何投资建议、投资决策依据、要约或收益承诺。
- **许可范围**：欢迎为个人学习、研究之目的免费下载、保存与引用，须注明出处且不得篡改内容；未经权利人书面许可，任何组织与个人不得将本报告用于商业目的、有偿传播、歪曲转载，或纳入商业数据库与模型训练语料。

一、执行摘要

下半年政策叙事发生了**三个方向性转变**，与上半年形成清晰对照：

第一，从「规划定调年」转入「执行交付年」，且四季度政策明显加码。 上半年高频词「十五五」「规划纲要」「新质生产力」等口号类词汇全面降温（-32%/-83%/-60%），取而代之的是执行层面的密集动作：「六张网」督查（7/20 国常会）、8000 亿新型政策性金融工具全部投放完毕（10/28）、5500 亿地方债结存限额下达（10/9）、财政贴息一揽子政策扩围（8/1）、**居民购房贷款贴息首次推出（10/1）**。9/28 国常会明确「加大宏观政策逆周期调节力度、推出一批务实管用的增量政策」，11/6 国常会以「责任感、紧迫感」「确保完成全年目标」收尾——四季度处于政策发力状态，且为 12 月中央经济工作会议和「十五五」第二年布局留了接口。

第二，外部环境从「抗压」转向「缓和+主动多边」，这是下半年最大的预期差修复。 中美元首 9/24-26 白宫会晤（年内互访，5 月已定调「中美建设性战略稳定关系」），经贸达成「新的联合安排」，开启中美人工智能对话；「关税」词频 -26%，10 月仅 6 次。同时中国以**主办 11 月 APEC 领导人非正式会议**为轴心，SCO（比什凯克）、金砖（印度）、对非 53 国零关税、第九届进博会（史上最大规模）密集展开，「国事访问」+97%、「峰会」+61%、金砖 +1379%。叙事重心从「应对制裁」转为「扩大进口、贸易平衡、全球南方」。

第三，AI 完成从「国务院级产业议题」到「元首外交+全球治理+法治化」的第三级跳。 7/17 习近平出席世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议开幕式并发表主旨讲话（7 月「人工智能」词频 273 次，为全年单月最高）；10/16 国常会专题听取「人工智能+」行动进展；人工智能法立法加快推进；算力网作为「十五

五」重大工程全面铺开（八大枢纽、海底数据中心商运、算电协同）。AI 相关产业保持 30%+ 增速，数字产业利润 +19.3%。

风险维度：霍尔木兹海峡自上半年封锁以来**至今未重开**（11/2 伊朗正与斡旋方讨论重开「两日计划」），PPI 已连续 7 个月为正（9 月当月 +5.0%），输入性通胀与下游成本压力并存；军队系统高层重大人事处理（9/21 张又侠、刘振立开除党籍）叠加五中全会「全面从严治党」主题，政治纪律显著收紧；下半年重特大自然灾害频发（广西溃坝、彭水山体崩塌、吉隆泥石流、那曲 7.0 级地震）。

二、下半年八大政策趋势变化（H1 → H2）

2.1 叙事切换：口号降温、执行升温

指标	H1 日均	H2 日均	变化	解读
十五五	5.92	4.05	-32%	规划纲要 3 月已批准，转入实施
规划纲要	1.15	0.19	-83%	编制期结束
新质生产力（口号）	0.81	0.33	-60%	但 10/9 升格为中央+国务院《意见》制度化文件
人工智能	2.02	3.95	**+95%**	7 月 273 次（WAIC），10 月算力 65 次
特别国债	0.10	0.19	+87%	执行进度报道密集
财政政策	0.04	0.12	+201%	8 月积极财政专题报道
中央政治局	1.45	1.81	+24%	高层议事密度上升
中全会	0.56	1.16	+106%	10/26-29 五中全会

「新质生产力」口号词频下降 60% 是**假降温**：10/9 中共中央、国务院印发《关于发展新质生产力的意见》（创新主导、改革为要、因地制宜、先立后破，以全要素生产率大幅提升为核心标志），从宣传话语变成了制度文件。同理「反内卷」口号降温，但 10/16 国常会讨论通过《价格法（修正草案）》——治理低价无序竞争进入**法治化轨道**（详见 2.6）。

2.2 AI 三级跳：产业议题 → 国务院议题 → 元首外交+全球治理+法治化

- **7/17**：习近平出席 2026 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议开幕式，主旨讲话《携手构建公正合理的全球人工智能治理体系》——AI 首次以元首主场外交形式呈现；
- **9/25 中美元首会谈**：「中美都是人工智能大国……继续开展人工智能对话」——AI 成为大国关系新议题；
- **10/16 国常会**：听取「人工智能+」行动进展，要求「以落地应用牵引技术创新」「促进算电协同」「以实体经济为重点」「因业分级分类施策，守牢安全底线」；
- **立法**：7/31「加快人工智能法立法进程」→ 11/3 政协专题调研「推进人工智能法治建设」；
- **基建**：算力网 =「十五五」重大工程（10/31 专题：八大国家算力枢纽、上海临港风电直连海底数据中心全面商运、甘肃庆阳 1.2 万架机柜）；8/9、9/11 国常会两次专题；
- **数据验证**：AI 相关集成电路制造、智能车载设备等保持 30%+ 增长（7/15）；上半年数字产业收入 20.71 万亿 +13.6%、利润 +19.3%（8/29）；数据产业规模超 6 万亿（10/21）。

2.3 外部环境：从对抗叙事到缓和+多边主动

- **中美**：5 月定调「中美建设性战略稳定关系」→ 9/24-26 习近平对美国国事访问、白宫会晤特朗普，经贸团队「达成一份新的联合安排」，两国元首确认相互支持办好 2026 APEC（中国主办）与 G20（美国主办）；「中美元首」词频 5 月 11 次、9 月 3 次；

- **多边高峰**：8/30-9/1 SCO 峰会（比什凯克）、9/12-13 金砖第十八次会晤（印度，习莫会晤）、11 月 APEC 第三十三次领导人非正式会议（中国主办，深圳海关配套宣传：前三季度深圳对 APEC 经济体进出口 +40%）；
- **开放工具**：对 53 个非洲建交国全面零关税（5 月起）；第九届进博会 11/5-10（162 国、4,142 家境外企业、世界 500 强超 300 家均创纪录）；10/28「中国持续扩大进口」专题；丁薛祥进博会主旨围绕「贸易平衡」；
- **量化对照**：金砖 +1379%、上合 +396%、APEC +341%、服贸会 +3688%、进博会 +952%、国事访问 +97%；关税 -26%、自由贸易港 -87%（海南叙事让位于多边平台）。

但地缘尾部风险未解除：霍尔木兹海峡上半年因美以-伊朗冲突封锁（H1 播报「海峡航运受阻，全球最……」），7/8 美军空袭伊朗目标、伊革命卫队打击巴林/科威特美军设施，美方恢复对伊石油制裁；10/12 胡塞武装再袭利雅得机场；**11/2 伊朗称正讨论重开海峡的「两日计划」**——重开与否是四季度最大的单一商品市场事件（详见风险雷达）。

2.4 政策工具：H1「下达」→ H2「投放+贴息+增量」

财政线（全部有原文可查）： | 时间 | 动作 | 规模/细节 | |---|---|---| | 7/3 | 全年 2000 亿「两新」设备更新资金全部下达 | 22 领域约 1.1 万项目 | | 7/6 | 「两重」建设清单全部下达 | 全年 8000 亿、1417 个重大项目（第三批 1935 亿） | | 8/1 | 财政金融协同促内需一揽子政策优化扩围 | 消费贷贴息上限 3000→5000 元/年；信用卡分期扩至汽车/家装；**首次覆盖中小微民企流贷贴息**（年化 1 个点、≤2 年、单户上限 5000 万→7500 万）；累计惠及 1.13 亿人次居民、622 万家企业；8-9 月 50 多万家中小微享受、对应新增流贷超 1.8 万亿 | | 9/28 | 国常会：加大逆周期调节、推出增量政策 | 用好地方债结存限额、增加科技创新/支农支小再贷款、研究稳地产促就业增收措施 | | 9/29 | **居民购房贷款贴息**（10/1 起） | 首套刚需、≤120㎡、≤150 万、贷款最高 100 万、财政贴 1 个点（约相当于现行首套利率的三分之一） | | 10/3 | 第四批 625 亿以旧换新资金国庆前落地 | 线下参与门店 73.6 万家 +37.1% | | 10/9 | 5500 亿地方债结存限额 | 一般债 3000 亿**全部给县区**（基层「三保」）；专项债 2500 亿给 Q4 项目、倾斜经济大省、聚焦「六张网」 | | 10/28 | 8000 亿新型政策性金融工具**全部投放完毕** | 国开行 3650 亿+进出口行 1200 亿+农发行 3150 亿；补充项目资本金；投向 AI、数字经济、绿色低碳、消费 | | 11/6 | 国常会：确保完成全年目标 | 加快六张网、支持企业设备更新和**无形资产投资**、及时足额拨付涉企款项（清欠） |

货币金融线： - **10/8**：央行首次发布人民币汇率政策立场文件——「重点防范汇率短期急剧贬值」「不搞竞争性贬值」（背景：顺差扩大引发的外部升值/操纵指控）； - **10/21 金融街论坛**：央行一揽子——支持京沪深大湾区建国际创投中心、科技创新和技术改造再贷款扩围至高研发民营中小企业、「创新积分制」三大区域互认、**非银机构大额赎回流动性支持工具**、扩大 SLF 适用范围、银行间与交易所债市互联互通； - **11/2**：央行宣布 11/3 开展**证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）操作**，31 家机构申报、申请额度超 1000 亿——「支持资本市场健康稳定发展」的平准类工具**实际动用**； - 7/30 政治局会议：「深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心」。 - 结构验证：前三季度社融增量中债券+股票融资占比 49.5%、超贷款近 7 个百分点——直接融资崛起。

2.5 产业锚点：先进制造业 + 六张网 + 绿色转型

- **9/16-17**：央视专题「以先进制造业为骨干 筑牢实体经济根基」+ 习近平就发展先进制造业作出重要指示 + 李强出席全国先进制造业大会——最高层级定调；「保持制造业合理比重」，前三季度制造业占 GDP 25.7%（+0.6pct）；
- **六张网**（水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网）：5/5 政治局提出 → 7/20 国常会督查 → 8/21（通信网）、9/11（算力网）专题 → 10/6 一线调研「带来数万亿元投资机遇」并向民资开放（水网民间投资 +85.8%、绿电直连项目民资占半数、发改委向民企推介 36 个项目）；国家电网前三季度投资超 4500 亿 +5.2%；
- **7/9《「十五五」碳达峰行动方案》**：稳步实现**煤炭和石油消费达峰**；省间电力互济、煤炭清洁替代、零碳运输走廊等工程；「十五五」建 500 个左右零碳工厂和零碳算力设施；氢能产业投资前三季度 +108%；10/18 市场监管总局发布 15 项氢能国家标准；上半年煤电发电量占比首次低于 50%（7/31）。

2.6 治理转向：反内卷从「运动式」到「法治化价格治理」

- **10/16**：国常会讨论通过《价格法（修正草案）》——「依法依规治理低价无序竞争，健全行业成本调查、制止低价倾销等配套规则」「持续规范平台经济领域价格竞争行为」；
- **7/28**：商务部专题发布会回应「产能过剩」论（H2「产能过剩」一词首现即在此语境——对外驳斥而非对内承认）；
- **价格已在修复**：PPI 前三季度 +2.3%、9 月当月 +5.0%、连续 7 个月为正；工业企业利润 1-8 月 +15.7%；规上工业单位增加值能耗 -4.3%（量减价升、结构优化）；
- 配套：8/21 国常会部署**清欠账款攻坚**（专项债+专项再贷款支持、「连环清」、整治大企业拖欠中小企业、行业账期规则）；9/24 公布修订后《审计法实施条例》。

2.7 民生：从「就业攻坚」到「全人群补贴网络」

- **育儿补贴**：国家基础标准每孩每年 3600 元至 3 周岁，2026 年度已发放 2516 万人（7/21）；前三季度卫生健康支出 +7.7%（「主要是发放育儿补贴增加」）；
- **10/23 国常会**：统筹人口与经济社会发展——「人口综合红利」「加快建设生育友好型社会，完善婚嫁、生育、养育、教育政策，优化面向家庭的财税政策」；
- **10/13 全国卫生与健康大会**：「确保『十五五』时期健康中国建设取得决定性进展」；9/18 国常会部署医疗康复护理扩容提升工程；120 亿中央资金为失能老人发放养老服务消费补贴、长护险从试点走向普及（报销 50-70%）；
- **入境消费**：7/1 离境退税 2.0（「即买即退」），上半年离境退税境外旅客 +366%、退税额 +69%；
- 就业：6 月脉冲退潮（H2 词频 -35%），上半年城镇新增就业 695 万、总体平稳；9/28 国常会「研究出台促进就业增收政策」。

2.8 政治：五中全会聚焦全面从严治党 + 反腐强度罕见

- **10/26-29 二十届五中全会**：审议通过《中共中央关于持之以恒推进全面从严治党若干重大问题的决定》（注意：**不是**经济议题——「十五五」经济部署已由去年四中全会和今年两会完成）；11 月联播被「学习

贯彻五中全会精神」主导（11/1-11/6 每日头条序列，单篇文本显著变长，11 月日均 1.02 万字 vs 全年 0.71 万）；

- **反腐/军队**：7 月马兴瑞、9 月王祥喜/孙绍骋被开除党籍；**9/21 政治局会议审议中央军委关于张又侠、刘振立问题的报告**（开除党籍、移送军事检察机关）；8/22 二十届中央纪委六次全会公报；10/23 政治局审议第七轮巡视综合报告；
- **研究含义**：①「更加坚决有力地贯彻落实党中央重大决策部署」——政策执行力和确定性上升；②军队系统整肃叠加建军百年（2027）冲刺，装备采购合规整顿期，军工订单节奏存在短期扰动可能，但「备战」词频 +83%、军队 +28% 指向中期投入不减；③干部「严的基调」下需观察地方抓经济的激励是否受抑（对冲项：11/6 国常会「责任感紧迫感」、政绩观学习教育强调「为民出政绩、以实干出政绩」）。

三、经济数据验证（联播披露口径）

维度	数据	信号
增长	H1 GDP +4.7%（69.6 万亿）→ 前三季度 +4.6%（107.1 万亿，增量 5.7 万亿为五年同期最大）；9 月各项指标普遍优于 8 月	增速温和下台阶但动能增强
景气	8 月 PMI 49.8%（+0.6pct）→ **9 月 50.1% 重回扩张**（新订单 50.5、生产 51.7、预期 53.8）	Q4「稳定运行、适度扩张」官方预判
物价	CPI 前三季度 +0.9%（低位正增长）；**PPI +2.3%、9 月当月 +5.0%、连续 7 个月为正**	上游再通胀（能源冲击+价格治理）vs 下游低通胀——剪刀差
外需	前三季度进出口 39.94 万亿 **+18.8%**，连续 6 个月两位数，9 月单月 +27.5% 首破 5 万亿；长三角高技术产品出口 +49%；对一带一路占比升至 51.6%；汽车出口 H1 +48.3%（新能源 +68.7%）	出口超预期强劲（也是「产能过剩」外部指控与汇率立场文件的诱因）
内需	社零（商品+服务）前三季度仅 **+2.6%**；服务零售 +5.3%（快于商品 4.2pct）；最终消费贡献率接近五成、内需贡献超七成	消费仍是最大短板——贴息/以旧换新/入境消费全部指向此处
结构	规上工业 +5.3%；高技术制造业 +14.3%；装备制造业增速快于整体 4.9pct；工业利润 1-8 月 +15.7%；新动能对增长贡献率 >40%；制造业占 GDP 25.7%（+0.6pct）	「向新向优」有硬数据支撑
财政	一般公共预算收入 +5.1%（增幅比 H1 提高 0.4pct）、税收 +6.1%；支出仅 +1%；新增专项债 1-9 月发行 3.56 万亿（进度 81%）	收入端修复（价格+利润），支出端留有余力 → Q4/2027 增量空间
金融	M2 +8.0%（6 月末）；前三季度人民币贷款 11.52 万亿；社融中债券+股票占比 49.5% 超贷款	宽信用确认，直接融资扩容

与世界观框架对照：出口强/消费弱的「内外双轨」格局、AI 生产力革命、能源转型、逆全球化下的多元开放——H2 数据全部沿着 H1 报告和高晓菲文档的十大趋势延伸，没有方向性背离；唯一的级别变化是**政策对「低通胀+弱内需」的应对从补贴供给端转向贴息需求端+法治化价格治理。**

四、三个核心趋势判断

判断一【高置信度】：政策周期进入「交付验证」阶段，市场定价逻辑正从「政策预期」切换为「订单与数据兑现」。 上半年市场定价的是「规划与定调」，下半年验证已开始兑现：PMI 重回扩张、利润 +15.7%、PPI 连续 7 个月为正、AI 产业 30%+ 增速、六张网数万亿投资铺开、8000 亿政策性工具投放完毕。凡是「资金已下达+项目已开工+数据可跟踪」的赛道（算力网、设备更新、以旧换新、贴息受益消费），确定性溢价最高；停留在「研究储备」阶段的（稳地产增量政策、就业增收措施），暂时缺乏数据锚点，市场表现更依赖事件催化。

判断二【高置信度】：外部缓和红利与能源地缘风险并存——出口链对应「缓和+份额」逻辑，能源链对应「封锁溢价」逻辑，两者受同一事件反向驱动。 中美元首会晤+APEC 主场+关税词频 -26%，出口链（尤其对美敏感的高技术制造）风险溢价系统性下降；但霍尔木兹未重开、胡塞仍在袭击，油价与航运的「战争溢价」随时可能因「两日计划」落地而反向坍塌——霍尔木兹重开与否是四季度最大的单一变量，两种情形对能源链的影响方向相反，需分开跟踪，不可混为「地缘受益/受损」一篮子。

判断三【高置信度】：内需政策的抓手已从「以旧换新」单腿走路升级为「贴息矩阵」（消费贷+信用卡分期+经营贷+房贷）+「价格治理」+「社保补贴网络」三箭齐发，直指低通胀。 财政贴息由居民消费端（5000 元上限）延伸到企业端（中小微流贷 1.8 万亿）再延伸到地产端（首套房贷 1 个点），是需求侧政策的范式升级；叠加价格法修正与 PPI 转正，「名义增长修复」方向（利润、税收、顺周期）比「实际增长」方向更有政策顺风。

五、研究主线与验证清单

5.0 Q4 观察窗口

Q4（APEC→12 月中央经济工作会议）是政策事件密度最高、最适合观察「兑现 vs 预期」的窗口。窗口内三个关键信号：霍尔木兹重开谈判进展与油价方向、12 月会议增量政策（赤字率、消费政策接续、地产增量）是否符合预期、美国通胀粘性（美 CPI 3.5%）对全球流动性与风险偏好的约束。

5.1 九条研究主线（按政策验证度排序）

① AI/算力——政策级别完成第三级跳：7 月词频 273 次全年最高、算力网纳入「十五五」重大工程，九条主线中政策验证度最高（政策+资金+数据三重验证） - 传导链：元首外交定调 → 算力网「十五五」重大工程 → 8000 亿政策性工具已投 AI/数字经济 → 产业 30%+ 增速 - 细分：**国产算力链**（AI 芯片、服务器、光模块、液冷）、**算电协同**（电力设备、绿电直连、海底/临港 IDC、UPS）、**AI 应用落地**（智能体/工业软件——「2030 年 100 个智能体软件标杆应用」、AI+制造/能源/医药）、**数据要素** - 风险提示：估值分化已开始（周报已出现 MiniMax 暴跌案例），从「炒概念」切「看订单看收入」；AI 法立法节奏可能约束应用层商业模式；中美 AI 对话若生变，出口型算力硬件承压 - 跟踪：国产 AI 芯片出货、枢纽节点开工/上架率、数据中心用电量

② 六张网基建链——H2 新增主线（H1 仅是概念，H2 有督查+资金+民资开放） - 数万亿投资规模+5500 亿结存限额定向+8000 亿工具补资本金+向民企开放（水网民资 +85.8%） - 细分排序：**新型电网**（国网投资 4500 亿+5.2%、特高压、省间电力互济）＞**水网**（滇中引水、老旧水库改造、平陆运河通航带动的运河经济）＞**算力网**（并入 AI 主线）＞**新一代通信网**（6G 研发、卫星互联网）＞**地下管网**（1600 亿+特别国债延续）＞**物流网** - 与 H1 的差异：不再是纯央企总包逻辑，民资参与通道打开，利好细分设备商与专业工程民企

③ 先进制造/设备更新——最高层定调+数据验证 - 9/17 总书记指示+全国大会；制造业占比回升；11/6 国常会「支持企业扩大设备更新、**无形资产**等投资」 - 细分：工业母机、工业机器人/人形机器人（词频平稳但出货数据在 9/16 专题中被点名）、智能检测设备、仪器仪表、轨交装备（CR450 载客冲刺）、商业航天（词频 +139%，长征十号乙回收成功、山东商业航天产业高地专题） - 船舶注意「9·10」青岛北海造船火灾被国务院提级调查引发的安全生产整顿扰动

④ 价格修复/反内卷受益（法治化新阶段） - PPI 连续 7 个月为正+价格法修正+清欠攻坚 → **名义增长修复的盈利端支撑** - 细分：摆脱低价竞争的上游材料（化工、钢铁、水泥的供给约束型龙头）、光伏（10 月词频回升至 17 次+零碳工厂政策，行业出清+价格法双催化）、整车与零部件（账期规则+以旧换新）；**清欠受益的中小企业供应链**（应收账款质量改善，8-9 月流贷贴息 1.8 万亿的微观佐证） - 银行资产质量隐性受益（城投/地方欠款化解：3000 亿一般债全部下沉县区）

⑤ 消费——总量仍弱，结构性支线有双验证 - 总量社零仅 +2.6%，但三条结构性支线有政策+数据双验证： - **贴息受益线**：汽车（专项分期贴息）、家装（信用卡分期扩围）、家电（以旧换新 73.6 万门店+37.1%、高能效家电零售 +20%）、消费电子（通讯器材 +18.1%） - **服务消费线**：服务零售 +5.3% 快于商品 4.2pct；文旅（宁夏国际旅游目的地专题、旅游列车 +25.5%）、体育赛事（9/18 国常会）、康养（120 亿养老服务消费补贴、康复护理扩容） - **入境消费线**：离境退税 2.0、免签扩大、境外旅客 +366%——机场免税、酒店、支付 - **舆情与数据支撑仍不足的方向**：高端白酒（周报连续 5 期舆情示警）、无差异化的中间价位带、纯概念新零售 -

下沉市场：乡村零售快于城镇 1.4pct+县域经济专题（义乌经验系列）+3000 亿县区财力下沉——县域商业设施、大众品龙头

⑥ 地产链——政策底已现，政策目标是量稳而非价涨 - 实质动作升级：7/30 政治局「稳定房地产市场」→ 9/28「研究出台稳定房地产市场政策措施」→ **10/1 首套房贷财政贴息**（历史首次）→ 公积金条例修改（8 月） - 政策受益路径：**不指向高杠杆出险房企**，而集中于①刚需盘占比高的国央企开发商、②物业服务（现金流+老旧小区改造 1.6 万个/年）、③旧改链（电梯更新 309 亿国债资金、管网、建材）、④家装家居（贴息+以旧换新双补） - 定性：贴息瞄准「中小套型、较低价位」=政策目标是**量稳**而非价涨——这一前提与 2015 年棚改剧本不同

⑦ 金融——政策工具直接受益方 - **券商**：SFISF 互换便利 1000 亿+实际动用、直接融资占比 49.5%、并购整合（中金「三合一」）、金融街论坛「国际创投中心」——头部券商与有并购预期的中小券商 - **银行**：贴息由财政出资（不伤息差）+信贷投放扩量（中小微/消费/按揭）+化债下沉县区改善资产质量——对公科创与零售消费贷能力强者受益逻辑更直接 - **保险**：长护险全国铺开+健康「十五五」规划+养老金融；互换便利申报中含保险公司

⑧ 能源——双轨逻辑并存，11 月为反转事件敏感窗口 - **封锁溢价轨（现状受益）**：油气上游、油运（VLCC）、煤炭（消费达峰前的保供逻辑）——霍尔木兹一天不重开，溢价一天在 - **反转受益轨（对应「两日计划」落地的重开情形）**：航空（燃油成本）、集运/红海航线正常化（运价回落但绕行成本消失，分化）、下游化工（成本端）——与封锁溢价轨受同一事件反向驱动，霍尔木兹重开与否是四季度最大单一变量，需分开跟踪 - **长期确定轨（与短期地缘无关）**：核电（8 月词频 35 次）、氢能（投资 +108%、15 项国标）、储能（10 月 15 次）、海上风电（深远海 130 公里专题）、零碳工厂/零碳算力（「十五五」500 个）

⑨ 银发经济+生育支持——五年维度的政策新增量 - 育儿补贴 2516 万人发放（真金白银已到户）+生育友好型社会（10/23 国常会）→ 母婴消费、辅助生殖、儿童药 - 全国卫生与健康大会（10/13）「十五五决定性进展」+康复护理扩容+长护险 → 康复医疗器械、护理服务、创新药（前三季度对外技术授权 1300 亿美元接近去年全年——出海逻辑硬化） - 适老化改造、养老服务师职业体系（6 月设立）延续

5.2 验证清单

以下六类敞口的政策假设与现金流仍待验证：

1. **纯出口低端制造**：顺差过大已引发「产能过剩」国际论战与汇率政治压力，价格法+账期规范也将压缩套利空间——商业模式的可持续性有待验证
2. **高杠杆房企及其上游商票敞口**：政策目标是量稳而非救助，现金流修复缺乏政策路径，商票兑付前提有待验证
3. **高端白酒/奢侈消费**：舆情与数据持续走弱，「严的基调」政治氛围下需求修复的前提暂缺支撑
4. **无业绩支撑的 AI 概念**：板块进入「看订单」阶段后，业绩兑现成为估值维持的前提
5. **军队采购链条的短期敞口**：高层整肃+巡视反馈期，订单节奏不确定（中期建军百年投入逻辑未变，订单节奏的恢复是后续观察项）
6. **对地方政府应收账款敞口大且未纳入清欠名单的企业**：清欠在攻坚但地方财力仍紧，回款前提有待验证

六、风险雷达（未来 1-3 个月）

#	风险	概率	影响	跟踪要点
1	**霍尔木兹重开谈判破裂/中东新冲突**（11/2「两日计划」进行中；胡塞持续袭沙特）	中	高——油价、全球通胀、风险偏好	两种情形（重开/未重开）对能源链影响相反，需分开跟踪；紧盯伊朗-斡旋方谈判
2	**APEC 峰会（11 月中旬，中国主办）成果不及预期**或会期突发事件	低 - 中	中——缓和交易回吐	观察出口链的缓和预期是否已充分定价、会后回吐空间
3	**12 月中央经济工作会议低于预期**（2027 赤字率、消费政策接续、地产增量）	中	中——Q4 政策交易退潮	会前顺周期缺乏政策锚点，观察增量政策与市场预期的差
4	PPI-CPI 剪刀差持续，中下游利润被上游挤压	中 - 高	中	价格传导能力是产业链利润分配的关键变量，观察龙头毛利率
5	反腐/巡视向特定行业扩散（医药、军工、金融）引发板块情绪冲击	中	中（局部）	观察治理存疑公司与基本面完好公司被情绪错杀的分化
6	重特大自然灾害再发（下半年 4 起重大灾害+那曲 7.0 级地震；汛期虽过但地质风险滞后）	中	低-中（区域性）	保险赔付、灾后重建（水利/管网）局部利好
7	美国通胀粘性（6 月 CPI 3.5%）约束美联储宽松 → 全球流动性与人民币压力	中	中	汇率立场文件已表明央行防急贬意图；盯中美利差
8	干部「严的基调」下地方经济执行激励弱化	低 - 中	中（慢性）	观察 12 月会议与地方两会的项目抓手

七、跟踪日历（2026-11-08 起 4-8 周）

时间	事件	关注点
11/5-10	第九届进博会（进行中）	「贸易平衡」表述、扩大进口举措
11 月中旬	**APEC 第三十三次领导人非正式会议（中国主办）**	中美元首年内第二次会晤、亚太自贸区、AI 治理议题
11 月中旬	10 月经济数据（社融/社零/地产/工增）	PMI 扩张持续性、贴息政策对社零拉动首验
11 月内	霍尔木兹「两日计划」谈判结果	油价方向性事件
11/20 前后	LPR 报价	是否配合贴息/地产政策下调
12 月初	政治局会议（经济主题）	2027 年基调
12 月中	**中央经济工作会议**	赤字率、消费政策接续、地产新模式、AI+ 部署
12 月-2027Q1	「十五五」重大工程/六张网项目开工清单、价格法人大审议、人工智能法进展	订单落地方向
持续	央行互换便利操作规模、SFISF 二期额度	资本市场政策底强度

八、数据说明与声明

- 数据截止 2026-11-06（11 月仅 6 天）；「H2 日均」已按天数折算消除口径偏差；
- viewpoints 表 2026-06 以来无数据（机构观点缺失），2026-07-20~24 一期周报生成失败——本报告以联播全文与其余 15 期周报为准，不受实质影响；
- 11 月文本日均长度异常升高（1.02 万字 vs 全年均值 0.71 万）系五中全会《决定》全文与说明播发所致，非新闻量增加，解读时已剔除该口径干扰；
- 词频统计存在同义词覆盖不全的局限（如「内卷式竞争」与「低价竞争」分列）；所有政策事件均可回溯至具体日期原文；
- 本报告为政策维度研究线索，不构成投资建议；行业数据、公司财报、估值水平的验证需结合高晓菲个股框架与高晓摩舆情数据。

报告生成：高晓闻（宏观研究智能体）· 2026-11-08

著作权与合规声明

一、知识产权归属。 本报告及其网页版（含文字、图表、关键词统计口径、分析框架与数据整理）的著作权及相关知识产权，归高湾·高峰博士及高湾智能体团队所有。报告中引用的《新闻联播》原文、政策文件名称及第三方公开信息，其权利归各自权利人所有；本报告对该等公开信息的使用，仅限于研究分析之目的，不构成对权利人权利的任何主张或限制。

二、无偿许可范围。 本报告通过 www.gaowan.net 向公众无偿提供。权利人授予使用者一项非独占、不可转让、可随时撤回的许可：为个人学习、研究之目的下载、保存、打印与引用本报告，前提是注明出处（「高湾智能体团队·高晓闻」及官网链接）且不篡改内容。超出前述范围的使用——包括但不限于商业性转载、有偿传播、汇编出版、歪曲删改后传播、纳入商业数据库或用于机器学习模型训练——须事先取得权利人书面许可。

三、不构成投资建议。 本报告仅为政策研究与一般性信息分享，不构成任何证券、基金、保险及其他金融产品的投资建议、投资咨询意见、要约或要约邀请，亦不构成对市场走势、投资回报的任何承诺或保证。作者与发布方不通过本报告提供证券期货投资咨询服务；报告中涉及的趋势判断、研究主线与验证清单等表述，均为研究框架下的观点示例，仅供交流参考。读者据此作出的任何决策，风险由其自行承担；如需投资咨询服务，请咨询具备法定业务资格的持牌机构。

四、信息来源与局限性。 本报告信息来源于《新闻联播》全文文字稿等公开渠道，作者已力求准确与完整，但不对信息的准确性、完整性与及时性作出任何明示或暗示的保证。报告中的观点、判断与预测仅代表截至报告日（2026-11-08）的研究意见，可能因情况变化而修改或更新，恕不另行通知。

五、AI 生成内容标识。 依照《生成式人工智能服务管理暂行办法》与《人工智能生成合成内容标识办法》，特此声明：本报告由 AI 智能体「高晓闻」研究生成，研究与写作过程中可能参考了人工智能大模型的辅助输出；观点与结论均经人工审核。发布平台对人工智能生成内容的标识与告知义务，另见本站《隐私与合规声明》。

六、责任限制。 在法律允许的最大范围内，作者、发布方及高湾智能体团队对因使用或依赖本报告内容而产生的任何直接、间接损失，均不承担法律责任。

七、适用法律。 本声明的订立、生效与解释，适用中华人民共和国法律。