



建银国际证券 | 研究

中国经济评论：2025 政府工作报告 – 增长目标符合预期，政策聚焦扩大内需和新质生产力

China Economics Update: 2025 Government Work Report – Growth target meets expectations; policies to expand domestic demand and new quality productive forces

2025 年政府工作报告中的增长目标符合我们的预期：5%的增长目标与我们的年度预期一致，政策转向加大对经济的支持力度，基本面修复，居民消费改善，制造业升级转型以及改革的推进都将支持经济增长，对冲外部不利条件。预计年内经济持续复苏，通胀维持在温和区间。

宏观政策保持积极取态，财政支出力度加大：官方预算赤字定在 GDP 的 4%，达到历史最高值，显示财政政策取态积极。同时，超长期特别国债以及地方专项债额度增加，宽口径财政支持力度加大，将进一步支持经济增长。结构上，一揽子化债政策缓解地方流动性压力，中央对项目支出的支持上升，财税改革有望缓解地方财政压力，但防风险仍是工作重点之一。货币政策延续了中央经济工作会议以来的“适度宽松”定调，我们预计央行在 2 季度降准 25 个基点，并小幅降息 10 个基点。

报告将扩大内需置于任务首位，关注产业政策与改革措施：政府报告提出全方面扩大内需。消费方面，强调增加通过消费补贴、创造消费场景、增加居民收入、提升就业以及完善居民保障等措施激发消费潜能；投资层面，政府投资小幅扩大，但仍然强调投资效率，同时放宽部分领域民营经济准入条件，带动民间投资。发展新质生产力以及产业升级仍是政策重点，供应链升级、数字化、人工智能、绿色转型以及扩大开放等政策预计持续，后续关注关键行业的具体政策。

China's 2025 growth target met with our expectation. The 5% growth target of the 2025 Government Work Report met our expectation. Enhanced policy support along with improvements to fundamentals, consumer spending, and manufacturing will drive economic growth and offset external challenges. We expect the economic recovery this year to continue, with inflation kept within a moderate range.

Proactive policy. The budget deficit was set at 4% of GDP, a historic high suggesting forthcoming fiscal support. A higher special bond quota and broader fiscal measures will spur growth while a debt-relief package will be rolled out to ease liquidity pressure on local governments and support special projects and tax reforms. Risk prevention remains a priority. We expect monetary policy will remain moderately loose over the next few quarters, with a 25bp RRR cut and a 10bp rate cut in 2Q25F.

Domestic demand, industrial policy, and reform measures the priorities. The government report proposes a comprehensive set of policies designed to stimulate domestic demand. Towards raising consumption, measures such as consumption subsidies, the cultivation of consumption scenarios, increasing resident income levels, improving employment, and enhancing social security have been proposed. On the investment side, plans are in the works to moderately increase government investment while maintaining efficiency and relaxing market access for the private economy in order to jump-start private investment. The report emphasizes the need to develop new productive forces while also upgrading industries. Policies will be put in place to encourage supply-chain upgrades, digitalization, AI, the green transformation, and greater openness. Any announcements regarding details on specific policies directed towards key industries will be closely monitored.

赵文利

(852) 3911 8279

cliffzhao@ccbintl.com

严惠婷

(852) 3911 8012

yanhuiting@ccbintl.com

十四届全国人大三次会议于 3 月 5 日在北京开幕。李强总理做了「政府工作报告」（后称“报告”）。报告回顾了 2024 年的经济及政策表现，提出了 2025 年经济增长与政策的主要目标。

政府工作报告指出经济整体回升向好，但仍然面临着外部国际局势日益复杂以及内部需求不足的挑战，未来宏观政策的总基调仍是稳中求进、以进促稳、先立后破。政策取向与去年年底中央经济工作会议一致，强调宏观政策调节力度与时机，增强政策合力，打好政策“组合拳”。

2025 年主要国民经济目标和宏观政策：

- **2025 年经济发展主要目标：**GDP 增速预期目标 5%左右，与去年持平；城镇新增就业 1,200 万人以上，城镇调查失业率 5.5%左右，与去年持平；居民消费价格涨幅 2%左右，较去年小幅下降；居民收入增长与经济增长同步；国际收支基本平衡；粮食产量 1.4 万亿斤以上。并要求 2025 年单位国内生产总值能耗降低 3%左右（相关政策目标以及与近期政策会议的关键词对比参见表格 2）。
- **实施更加积极的财政政策，财政支持强度加大：**赤字率 4%左右，赤字规模 5.66 万亿元，加上调入资金等，一般公共预算支出规模 29.7 万亿元，比上年增加 1.6 万亿元。地方政府专项债券 4.4 万亿元，比上年增加 5,000 亿元。继续发行超长期特别国债 1.3 万亿元，较去年增加 3000 亿元，并发行特别国债 5000 亿元用以支持国有大型商业银行补充资本。深化财税体制改革，加快推进部分品目消费税征收环节后移并下划地方，增加地方自主财力。
- **适度宽松的货币政策：**延续中央经济工作会议措辞，要求实施适度宽松的货币政策，强调发挥总量与结构双重功能，保持流动性充裕，使社会融资规模和货币供应量增长同经济增长及价格总水平预期目标相匹配。疏通货币政策传导渠道，推动社会综合融资成本下降，大力发展对科技创新、提振消费以及民营、小微企业的支持力度。较去年工作报告增加“促进楼市股市健康发展”的表述。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，维护金融市场稳定。
- **打好政策“组合拳”，增强政策合力：**加强财政、货币、就业、产业、区域、贸易、环保、监管等政策协同以及与改革开放举措的协调配合。把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，统筹制定与执行过程。强调政策出台能早则早、宁早勿晚。重视市场沟通，协同推进政策实施和预期管理。
- **支持产业升级与供给侧改革：**因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化体系，包括培育壮大新兴产业和未来产业，推动传统产业技术升级与数字化转型。推动改革措施加快落地，改善市场环境，激发各类经营主体活力，推进全国统一大市场建设，综合整治“内卷式”竞争。坚持对外开放，积极稳外贸稳外资，优化融资、结算、外汇等服务，推进服务业扩大开放综合试点释放。深化区域合作，继续推动高质量共建“一带一路”。
- **全方位扩内需，改善民生：**实施提振消费专项行动，多渠道增加居民收入，扩大多元服务供给，丰富消费场景，落实优化休假制度释放消费潜力，推动入境消费，发展县域商业体系，改善市场环境，安排超长期国债支持以旧换新。以中央财政带动有效投资，加大“两重”支持力度，引导民间投资发挥作用。
- **防范化解重点领域风险：**延续去年年底中央经济工作会议重点，持续推动地产行业止跌回稳，合理控制供给、盘活存量，充分释放刚性和改善性住房需求，发挥房地产融资协调机制作用，加快构建发展新模式。要求稳妥化解地方政府债务风险，完善和落实一揽子化债方案，并推进地方中小金融机构风险处置和转型发展。

点评：增长目标符合预期，财政支出力度加大，工作部署强调扩大内需

经济增长目标与我们的预测一致，下调通胀目标：“5%左右”的增长目标与去年相同，通胀目标小幅下调但仍然保持在温和区间。该增长目标与“2035 年实现经济总量或人均收入翻一番”的中长期发展目标相衔接。我们认为，除财政政策转向加大了对经济周期的支持力度外，经济基本面持续修复，居民消费改善，制造业升级转型以及财政改革的推进都有望推动经济延续温和复苏的态势，使得 2025 年经济增长达到 5%的目标（详情参阅：[2025 年宏观展望](#)）。

此外，通胀目标自 2021 年以来首次下调，从去年的 3% 下调至 2%，结合 2024 年四季度《货币政策执行报告》中“把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平”，从政策指导意义来看，体现政府决策层政策对稳物价的重视程度，以及在物价存在下行压力的当下，政府对于防范“物价—工资”的螺旋式下行的决心。

开年以来的部分经济指标显示基本面有所改善，消费方面，国内春节消费增长稳健，文旅消费表现亮眼，家电与电子产品等消费品受政策支持增长强劲。制造业复工进度加快，PMI 指数保持在扩张区间。此外，适度宽松的货币政策与财政开年靠前发力推动信贷数据超预期增长。

财政取态保持积极，加大财政支出力度，缓解地方压力：去年以来的一系列财政政策的调整增加了财政支持经济的灵活性，一揽子化债方案缓解地方流动性压力，释放地方财政空间，推动周期性数据回暖。今年的政府工作报告延续了去年中央经济会议中积极财政的取态。首先，官方赤字目标提升至 4%，较去年的 3% 提升一个百分点，也高于疫情期间的目标水平，为历史最高值。其二，超长期特别国债继续发行，较去年的 1 万亿规模提升 3000 亿，用于消费品以旧换新；此外，将发行 5000 亿特别国债支持大型商业银行补充资本，宽口径的财政赤字比去年有所上升（财政预测见表 1）。其三，地方专项债额度较去年提升 5000 亿，创下历史新高，但考虑到财政部提出的一揽子化债方案中，地方政府获准使用部分原有新增专项债额度进行隐性债务置换，该额度的增长并没有显著超出市场预期。其四，报告指出，中央将加大对地方转移支付力度，推动部分税收下放，增加地方自主财力，意味着在支出方面中央的财政支持进一步上升，将有望缓解地方的财政压力。

配合积极的财政政策，我们预计央行货币政策将继续保持适度宽松，在 2 季度降准 25 个基点，并小幅降息 10 个基点的预测。同时，信贷结构进一步优化，增强利率传导渠道，加大金融支持实体与稳定资本市场的作用。

重点领域风险防范工作仍是政策重点：报告延续中央经济工作会议风险防范的三个领域，分别为地产、地方债务以及中小金融机构。地产方面：提出要给予城市更多自主权，同时拓宽保障性住房再贷款适用范围，未来政策或将进一步放松。地方债务方面：报告中提出“坚持在发展中化债”，且表示要动态调整债务高风险地区名单以及支持打开新的投资空间，释放积极信号，未来或将降低部分地方限制。中小金融机构方面：风险防范与化解主要采取补充资本金、兼并重组、市场退出等方式。整体来看，防风险仍是工作要点，与发展之间的措辞更加平衡，但短期大规模刺激空间较小。

全方位扩大内需置于工作首位，同时强调产业升级转型：报告在安排 2025 年政府工作任务时将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”放在首位，延续中央经济工作会议指引，提出从增加消费补贴、多渠道提升居民收入、支持就业、增加消费场景、完善居民保障以及推动境外消费等几个层面实施专项行动。在投资方面，政府安排中央预算内投资资金 7350 亿，较去年增加 350 亿元，加之超长期特别国债以及超长期贷款等工具，政府投资表态较为积极，但对投资领域与项目仍然保持审慎，“坚决防止抵消无效投资”的表态将限制大幅刺激的空间。在产业转型方面，继续强调发展新质生产力，加快建设现代化产业体系，包括数字化、供应链升级、绿色转型以及人工智能等。

关注多方面改革进程：报告指出要推动改革举措加快落地，激发各类经营主体活力。当前《民营经济促进法》的立法工作正在加快推进，关注后续相关政策的出台与落实，扩大行业准入有望带动民间投资，预计民营经济环境的改善将有利于中小企业信心回升，为经济注入新活力。财税金融体制方面，提出“促进地方在高质量发展中培育财源”以及“大力推动中长期资金入市”，关注后续具体政策的落地与实施。

表 1: 2025 年赤字率目标达到历史新高，广义赤字亦有所上升

占 GDP 的比重 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025f
官方预算赤字目标	(2.8)	(3.7)	(3.1)	(2.8)	(3.8)	(3.0)	(4.0)
官方预算赤字调整资金落地时间	(2.8)	(3.7)	(3.1)	(2.8)	(3.4)	(3.4)	(4.0)
预算收入	19.3	18.0	17.6	16.5	16.7	16.3	15.5
预算支出	24.2	24.2	21.4	21.5	21.2	21.1	21.0
财政存款净提取和从其他财政账户转移	2.2	2.4	0.7	1.9	0.7	1.8	1.4
实际预算内赤字	(4.9)	(6.2)	(3.8)	(4.7)	(4.5)	(4.8)	(5.5)
中央政府特别国债	0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.7	1.3
新增专项债	2.2	3.6	3.1	3.3	3.1	2.9	3.1
广义财政赤字	(7.1)	(10.8)	(6.9)	(8.0)	(7.5)	(8.4)	(9.9)

数据来源: 财政部, 万得, 建银国际证券 2024 年新增专项债为最新公布的实际值

表 2：宏观政策对

2025 年 3 月 5 日 政府工作报告		2024 年 12 月 12 日 中央经济工作会议	2024 年 3 月 5 日 政府工作报告
经济增速 (%)	5%左右		5%左右
城镇新增就业 (万人)	1200 万人以上		1200 万人左右
城镇调查失业率 (%)	5.5%左右		5.5%左右
居民消费价格涨幅 (%)	2%左右		3%左右
国际收支与贸易	国际收支保持基本平衡		国际收支基本平衡
居民收入增长	和经济增长同步		与经济增长同步
宏观政策	坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，充实完善政策工具箱，根据形势变化动态调整政策，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。注重目标引领，把握政策取向，讲求时机力度，强化系统思维，提升宏观政策实施效能。	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，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。	要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破。稳是大局和基础，各地区各部门要多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，谨慎出台收缩性抑制性举措，清理和废止有悖于高质量发展的政策规定。增强宏观政策取向一致性。
财政政策	实施更加积极的财政政策。今年赤字率拟按 4%左右安排。拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元，拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。要加快各项资金下达拨付，尽快形成实际支出。持续优化支出结构，更加注重惠民生、促消费、增后劲，切实提高资金使用效益。中央财政加大对地方一般性转移支付力度，向困难地区和欠发达地区倾斜。	要实施更加积极的财政政策。提高财政赤字率，确保财政政策持续用力、更加给力。加大财政支出强度，加强重点领域保障。增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。增加地方政府专项债券发行使用，扩大投向领域和用作项目资本金范围。优化财政支出结构，提高资金使用效益，更加注重惠民生、促消费、增后劲，兜牢基层“三保”底线。党政机关要坚持过紧日子。	积极的财政政策要适度加力、提质增效。综合考虑发展需要和财政可持续，用好财政政策空间，优化政策工具组合。赤字率拟按 3%安排。为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。
货币政策	实施适度宽松的货币政策。保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。更大力度促进楼市股市健康发展，加大对科技创新、绿色发展、提振消费以及民营、小微企业等的支持。进一步疏通货币政策传导渠道，完善利率形成和传导机制。推动社会综合融资成本下降，提升金融服务可获得性和便利度。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。维护金融市场稳定。	适度宽松的货币政策（2010 后首次重提）。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定。	稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。加强总量和结构双重调节，盘活存量、提升效能，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。促进社会综合融资成本稳中有降。畅通货币政策传导机制，避免资金沉淀空转。增强资本市场内在稳定性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

	2025 年 3 月 5 日 政府工作报告	2024 年 12 月 12 日 中央经济工作会议	2024 年 3 月 5 日 政府工作报告
内需政策	大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。实施提振消费专项行动。多渠道促进居民增收；安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新；创新和丰富消费场景；落实和优化休假制度；推动扩大入境消费；健全县域商业体系；强化消费者权益保护。积极扩大有效投资。今年中央预算内投资拟安排 7350 亿元。用好超长期特别国债，更大力度支持“两重”建设。优化地方政府专项债券管理机制，实施好投向领域负面清单管理、下放项目审核权限等措施。加大服务业投资力度。支持和鼓励民间投资发展，引导更多民间资本参与重大基础设施、社会民生等领域建设。	大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。实施提振消费专项行动，推动中低收入群体增收减负，提升消费能力、意愿和层级。适当提高退休人员基本养老金，提高城乡居民基础养老金，提高城乡居民医保财政补助标准。加力扩围实施“两新”政策，创新多元化消费场景，扩大服务消费，促进文化旅游业发展。积极发展首发经济、冰雪经济、银发经济。加强自上而下组织协调，更大力度支持“两重”项目。适度增加中央预算内投资。加强财政与金融的配合，以政府投资有效带动社会投资。及早谋划“十五五”重大项目。大力实施城市更新。实施降低全社会物流成本专项行动。	着力扩大国内需求，推动经济实现良性循环。把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，更好统筹消费和投资，增强对经济增长的拉动作用。促进消费稳定增长。从增加收入、优化供给、减少限制性措施等方面综合施策，激发消费潜能。积极扩大有效投资。今年中央预算内投资拟安排 7000 亿元。合理扩大地方政府专项债券投向领域和用作资本金范围，额度分配向项目准备充分、投资效率较高的地区倾斜。
房地产政策	持续用力推动房地产市场止跌回稳。因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。合理控制新增房地产用地供应。盘活存量用地和商办用房，推进收购存量商品房，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权。拓宽保障性住房再贷款使用范围。继续做好保交房工作，有效防范房企债务违约风险。加快构建房地产发展新模式。适应人民群众高品质居住需要。	持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。合理控制新增房地产用地供应，盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作。推动构建房地产发展新模式，有序搭建相关基础性制度。	适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。
就业和人口政策	加大保障和改善民生力度，提升社会治理效能。加强普惠性、基础性、兜底性民生建设，稳步提高公共服务和社会保障水平，促进社会和谐稳定，不断增强人民群众获得感幸福感安全感。更大力度稳定和扩大就业。多渠道促进居民增收，推动中低收入群体增收减负，完善劳动者工资正常增长机制。强化基本医疗卫生服务。完善社会保障和服务政策。	加大保障和改善民生力度，增强人民群众获得感幸福感安全感。实施重点领域、重点行业、城乡基层和中小微企业就业支持计划，促进重点群体就业。加强灵活就业和新就业形态劳动者权益保障。落实好产业、就业等帮扶政策，确保不发生规模性返贫致贫，保障困难群众基本生活。推动义务教育优质均衡发展，扎实推进优质本科扩容。实施医疗卫生强基工程，制定促进生育政策。发展社区支持的居家养老，扩大普惠养老服务。坚持和发展新时代“枫桥经验”，加强公共安全系统施治。	多措并举稳就业促增收。就业是最基本的民生。要突出就业优先导向，加强财税、金融等政策对稳就业的支持，加大促就业专项政策力度。落实和完善稳岗返还、专项贷款、就业和社保补贴等政策，加强对就业容量大的行业企业支持。

	2025 年 3 月 5 日 政府工作报告	2024 年 12 月 12 日 中央经济工作会议	2024 年 3 月 5 日 政府工作报告
财务金融体制改革	深化财税金融体制改革。开展中央部门零基预算改革试点，支持地方深化零基预算改革。加快推进部分品目消费税征收环节后移并下划地方，增加地方自主财力。规范税收优惠政策。积极探索建立激励机制，促进地方在高质量发展中培育财源.严控财政供养人员规模。深化资本市场投融资综合改革，大力推动中长期资金入市，加强战略性力量储备和稳市机制建设。改革优化股票发行上市和并购重组制度。加快多层次债券市场发展。	统筹推进财税体制改革，增加地方自主财力。深化资本市场投融资综合改革，打通中长期资金入市卡点堵点，增强资本市场制度的包容性、适应性。	建设高水平社会主义市场经济体制改革先行区。谋划新一轮财税体制改革，落实金融体制改革部署，加大对高质量发展的财税金融支持。
产业政策	因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系。推动科技创新和产业创新融合发展，大力推进新型工业化，做大做强先进制造业，积极发展现代服务业，促进新动能积厚成势、传统动能焕新升级。培育壮大新兴产业、未来产业。推动传统产业改造提升。激发数字经济创新活力。深入实施科教兴国战略，提升国家创新体系整体效能。	以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。加强基础研究和关键核心技术攻关，超前布局重大科技项目，开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动。开展“人工智能+”行动，培育未来产业。加强国家战略科技力量建设。	大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力。充分发挥创新主导作用，以科技创新推动产业创新，加快推进新型工业化，提高全要素生产率，不断塑造发展新动能新优势，促进社会生产力实现新的跃升。推动产业链供应链优化升级。积极培育新兴产业和未来产业。深入推进数字经济创新发展。
经济制度	推动标志性改革举措加快落地，更好发挥经济体制改革牵引作用。扎实推进重点领域改革，着力破除制约发展的体制机制障碍，创造更加公平、更有活力的市场环境。有效激发各类经营主体活力。纵深推进全国统一大市场建设。	发挥经济体制改革牵引作用，推动标志性改革举措落地见效。高质量完成国有企业改革深化提升行动，出台民营经济促进法。开展规范涉企执法专项行动。制定全国统一大市场建设指引。加强监管，促进平台经济健康发展。健全多层次金融服务体系，壮大耐心资本，更大力度吸引社会资本参与创业投资，梯度培育创新型企业。综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为。积极运用数字技术、绿色技术改造提升传统产业。	激发各类经营主体活力。全面落实促进民营经济发展壮大的意见及配套举措，进一步解决市场准入、要素获取、公平执法、权益保护等方面存在的突出问题。加快全国统一大市场建设。制定全国统一大市场建设标准指引。着力推动产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等方面制度规则统一。

	2025 年 3 月 5 日 政府工作报告	2024 年 12 月 12 日 中央经济工作会议	2024 年 3 月 5 日 政府工作报告
其他政策	推进新型城镇化和区域协调发展，进一步优化发展空间格局。完善实施区域协调发展战略机制，坚持以人为本提高城镇化质量水平，构建优势互补的区域经济布局 and 国土空间体系。深入实施新型城镇化战略行动。加大区域战略实施力度。	加大区域战略实施力度，增强区域发展活力。发挥区域协调发展战略、区域重大战略、主体功能区战略的叠加效应，积极培育新的增长极。提升经济发展优势区域的创新能力和辐射带动作用。支持经济大省挑大梁，鼓励其他地区因地制宜、各展所长。深化东、中、西、东北地区产业协作，大力发展海洋经济和湾区经济。	推动城乡融合和区域协调发展，大力优化经济布局。积极推进新型城镇化。我国城镇化还有很大发展提升空间。要深入实施新型城镇化战略行动，促进各类要素双向流动，形成城乡融合发展新格局。提高区域协调发展水平。充分发挥各地区比较优势，按照主体功能定位，积极融入和服务构建新发展格局。
	扩大高水平对外开放，积极稳外贸稳外资。始终坚持对外开放不动摇，稳步扩大制度型开放，有序扩大自主开放和单边开放，以开放促改革促发展。稳定对外贸易发展。大力鼓励外商投资。推动高质量共建“一带一路”走深走实。深化多双边和区域经济合作。	扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资。有序扩大自主开放和单边开放，稳步扩大制度型开放，推动自由贸易试验区提质增效和扩大改革任务授权，加快推进海南自由贸易港核心政策落地。积极发展服务贸易、绿色贸易、数字贸易。深化外商投资促进体制机制改革。稳步推进服务业开放，扩大电信、医疗、教育等领域开放试点，持续打造“投资中国”品牌。推动高质量共建“一带一路”走深走实，完善海外综合服务体系。	扩大高水平对外开放，促进互利共赢。推动外贸质升量稳。加大吸引外资力度。继续缩减外资准入负面清单，全面取消制造业领域外资准入限制措施，放宽电信、医疗等服务业市场准入。推动高质量共建“一带一路”走深走实。抓好支持高质量共建“一带一路”八项行动的落实落地。深化多双边和区域经济合作。
	稳妥化解地方政府债务风险。坚持在发展中化债、在化债中发展，完善和落实一揽子化债方案，优化考核和管控措施，动态调整债务高风险地区名单，支持打开新的投资空间。积极防范金融领域风险。按照市场化、法治化原则，一体推进地方中小金融机构风险处置和转型发展，综合采取补充资本金、兼并重组、市场退出等方式分类化解风险。	有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。稳妥处置地方中小金融机构风险。央地协同合力打击非法金融活动。	更好统筹发展和安全，有效防范化解重点领域风险。稳妥有序处置风险隐患。统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。稳妥推进一些地方的中小金融机构风险处置。严厉打击非法金融活动。
	协同推进降碳减污扩绿增长，加快经济社会发展全面绿色转型。进一步深化生态文明体制改革，统筹产业结构调整、污染治理、生态保护、应对气候变化，推进生态优先、节约集约、绿色低碳发展。加强污染防治和生态建设。加快发展绿色低碳经济。积极稳妥推进碳达峰碳中和。	协同推进降碳减污扩绿增长，加紧经济社会发展全面绿色转型。进一步深化生态文明体制改革。营造绿色低碳产业健康发展生态，培育绿色建筑等新增长点。推动“三北”工程标志性战役取得重要成果，加快“沙戈荒”新能源基地建设。建立一批零碳园区，推动全国碳市场建设，建立产品碳足迹管理体系、碳标识认证制度。持续深入推进蓝天、碧水、净土保卫战。制定固体废物综合治理行动计划。实施生物多样性保护重大工程。加强自然灾害防治体系建设。	大力发展绿色低碳经济。推进产业结构、能源结构、交通运输结构、城乡建设发展绿色转型。积极稳妥推进碳达峰碳中和。深入推进能源革命，控制化石能源消费，加快建设新型能源体系。
	着力抓好“三农”工作，深入推进乡村全面振兴。持续增强粮食等重要农产品稳产保供能力。毫不松懈巩固拓展脱贫攻坚成果。扎实推进农村改革发展。	统筹推进新型城镇化和乡村全面振兴，促进城乡融合发展。严守耕地红线，严格耕地占补平衡管理。抓好粮食和重要农产品稳产保供，提高农业综合效益和竞争力。保护种粮农民和粮食主产区积极性，健全粮食价格形成机制。因地制宜推动兴业、强县、富民一体发展，千方百计拓宽农民增收渠道。发展现代化都市圈，提升超大特大城市现代化治理水平，大力发展县域经济。	加强粮食和重要农产品稳产保供。在全国实施三大主粮生产成本和收入保险政策，健全种粮农民收益保障机制。稳步推进农村改革发展。深化农村土地制度改革，启动第二轮土地承包到期后再延长 30 年整省试点。

分析师证明：

本文作者谨此声明：(i) 本文发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点，并以独立方式撰写；(ii) 其报酬没有任何部分曾经，目前或将来会直接或间接与本文发表的特定建议或观点有关；及 (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息／非公开的价格敏感数据。本文作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士（定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则）没有在本文发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本文所提及的股票，或在本文发布后 3 个工作日（定义见《证券及期货条例》（香港法例第 571 章））内将买卖或交易本文所提及的股票；(ii) 他们或其各自的关联人士并非本文提及的任何公司的雇员；及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提及的证券的任何金融利益。

免责声明：

本文由建银国际证券有限公司编写。建银国际证券有限公司为建银国际（控股）有限公司（「建银国际控股」）和中国建设银行股份有限公司（「建行」）全资附属公司。本文内容之信息相信从可靠之来源所得，但建银国际证券有限公司，其关联公司及／或附属公司（统称「建银国际证券」）不对任何人士或任何用途就本文信息的完整性或准确性或适切性作出任何形式担保、陈述及保证（不论明示或默示）。当中的意见及预测为我们于本文日的判断，并可更改，而无需事前通知。建银国际会酌情更新其研究报告，但可能会受到不同监管的阻碍。除个别行业报告为定期出版，大多数报告均根据分析师的判断视情况不定期出版。预测、预期及估值在本质上是推理性的，且可能以一系列偶发事件为基础。读者不应将本文中的任何预测、预期及估值视为建银国际证券或以其名义作出的陈述或担保，或认为该等预测、预期或估值，或基本假设将实现。投资涉及风险，过去的表现并不反映未来业绩。本文的信息并非旨在对任何有意投资者构成或被视为法律、财务、会计、商业、投资、税务或任何专业意见，因此不应因而作为依据。本文仅作参考资讯用途，在任何司法管辖权下的地方均不应被视为购买或销售任何产品、投资、证券、交易策略或任何类别的金融工具的要约或招揽。建银国际不对收件人就本报告中涉及的证券的可用性（或相关投资）做任何陈述。本文中提及的证券并非适合在所有司法管辖权下的地方或对某些类别的投资者进行销售。建银国际证券及其它任何人仕对使用本文或其内容或任何与此相关产生的任何其它情况所引发的任何损害或损失（不论直接的、间接的、偶然的、示范性的、补偿性的、惩罚性的、特殊的或相应发生的）概不负上任何形式的责任。本文所提及的证券、金融工具或策略并不一定适合所有投资者。本文作出的意见及建议并没有考虑有意投资者的财政情况、投资目标或特殊需要，亦非拟向有意投资者作出特定证券、金融工具及策略的建议。本文的收件人应仅将本文作为其做出投资决定时的其中一个考虑因素，并应自行对本文所提及的公司之业务、财务状况及前景作出独立的调查。读者应审慎注意 (i) 本文所提及的证券的价格和价值以及来自该等证券的收益可能有所波动；(ii) 过去表现不反应未来业绩；(iii) 本文中的任何分析、评级及建议为长期性质的（至少 12 个月），且与有关证券或公司可能出现的表现的短期评估无关联。在任何情况下，未来实际业绩可能与本文所作的任何前瞻性声明存在重大分歧；(iv) 未来回报不受保证，且本金可能受到损失；以及 (v) 汇率波动可能对本文提及的证券或相关工具的价值、价格或收益产生不利影响。应注意的是，本文仅覆盖此处特定的证券或公司，且不会延伸至此外的衍生工具，该等衍生工具的价值可能受到诸多因素的影响，且可能与相关证券的价值无关。该等工具的交易存在风险，并不适合所有投资者。尽管建银国际证券已采取合理的谨慎措施确保本文内容提及的事实属正确、而前瞻性声明、意见及预期均基于公正合理的假设上，建银国际证券不能对该等事实及假设作独立的复核，且建银国际证券概不对其准确性、完整性或正确性负责，亦不作任何陈述或保证（不论明示或默示）。除非特别声明，本文提及的证券价格均为当地市场收盘价及仅供参考而已。没有情况表明任何交易可以或可能依照上述价格进行，且任何价格并不须反映建银国际证券的内部账簿及记录或理论性模型基础的估值，且可能基于某些假设。不同假设可能导致显著不同的结果。任何此处归于第三方的声明均代表了建银国际对由该第三方公开或通过认购服务提供的数据、信息以及／或意见的阐释，且此用途及阐释未被第三方审阅或核准。除获得所涉及到的第三方书面同意外，禁止以任何形式复制及分发该等第三方的资料内容。收件人须对本文所载之信息的相关性、准确性及足够性作其各自的判断，并在认为有需要或适当时就作出独立调查。收件人如对本文内容有任何疑问，应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和／或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。

使用超链接至本文提及的其它网站或资源（如有）的风险由使用者自负。这些链接仅以方便和提供信息为目的，且该等网站内容或资源不构成本文的一部分。该等网站提供的内容、精确性、意见以及其它链接未经过建银国际证券的调查、核实、监测或核准。建银国际证券明确拒绝为该等网站出现的信息承担任何责任，且不对其完整性、准确性、适当性、可用性、安全性作任何担保、陈述及保证（不论明示或默示）。在进行任何线上或线下访问或与这些第三方进行交易前，用户须对该等网站全权负责查询、调查和作风险评估。使用者对自身通过或在该等网站上进行的活动自负风险。建银国际证券对使用者可能转发或被要求通过该等网站向第三方提供的任何信息的安全性不做担保。使用者已被认为不可不撤销地放弃就访问或在该等网站上进行互动所造成的损失向建银国际证券索赔。

与在不同时间或在不同市场环境下覆盖的其它证券相比，建银国际根据要求可能向个别客户提供专注于特定证券前景的专门的研究产品或服务。虽然在此情况下表达的观点可能不总是与分析师出版的研究报告中的长期观点一致，但建银国际证券有防止选择性披露的程序，并在观点改变时向相关读者更新。建银国际证券亦有辨别和管理与研究业务及服务有关联的潜在利益冲突的程序，亦有中国墙的程序确保任何机密及／或价格敏感信息可被恰当处理。建银国际证券将尽力遵守这方面的相关法律和法规。但是，收件者亦应注意中国建设银行、建银国际证券及其附属机构以及／或其高级职员、董事及雇员可能会与本文所提及的证券发行人进行业务往来，包括投行业务或直接投资业务，或不时自行及／或代表其客户持有该等证券（或在任何相关的投资中）的权益（和／或迟后增加或处置）。因此，投资者应注意建银国际证券可能存在影响本文客观性的利益冲突，而建银国际证券将不会因此而负上任何责任。此外，本文所载信息可能与建银国际证券关联人士，或中国建设银行的其它成员，或建银国际控股集团公司发表的意见不同或相反。本文中所提及的产品、投资、证券、金融工具或行业板块，仅为建银国际的机构和专业客户所提供，本文不应提供给零售客户。

如任何司法管辖权区的法例或条例禁止或限制建银国际证券向您提供本文，您并非本文的目标发送对象。在阅读本文前，您应确认建银国际证券根据有关法例和条例可向您提供有关投资的研究资料，且您被允许并有资格接收和阅读本文。尤其本文只可分发给依据美国证券法许可建银国际证券分发的指定美国人士，但不能以其它方式直接或间接分发或传送至美国或任何其他美国人士。任何本文接收者中的美国人士（根据美国《交易法》或 1986 年《美国国内税收法（修订）》的定义），如希望根据此处提供的信息进行任何证券买卖或相关金融工具的交易，则此类交易仅限

转交与，且仅应通过建银国际海外（美国）公司进行。除非根据适用法律，本文同样不能直接或间接分发或传送至日本和加拿大，及中国境内的公众人士（就本文而言，不包括香港、澳门及台湾）。严禁以任何方式擅自将本研究报告的全部或任何部分再复制或分发给任何人士，建银国际证券对第三方再分发本研究报告的行为概不承担任何责任。若本文已经通过电子途径，如电子邮件分发，则该途径并非保证安全或无误，因为信息可能被拦截、损坏、丢失、破坏、迟达或不完整，或包含病毒。因此，建银国际证券对电子传送对本文可能产生的任何错误，或内容遗漏不负责任。本文中所载的披露由建银国际证券编制，应按香港法律管辖及解释。

在新加坡的分发：本文中的信息/研究由建银国际（新加坡）有限公司（建银国际新加坡）（公司注册号 201531408W）的外国分支机构建银国际证券有限公司（“建银国际证券”）提供。建银国际新加坡持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务牌照，可用于基金管理、资本市场产品交易（特别是证券和集体投资计划）并提供托管服务，并且是新加坡 Financial Advisers Act 规定的通过发布或颁发研究分析或研究报告的豁免财务顾问。建银国际证券可以根据新加坡 Financial Advisers Regulations 第 32C 条之与建银国际新加坡的安排分发信息/研究报告。建银国际证券在香港获得了提供此类信息/研究报告的许可。新加坡接收者应通过+ 65-68071880 与建银国际新加坡联系，解决分发此信息引起的或与之相关的事宜。

©建银国际证券有限公司 2025。本文所使用的标志、标识和徽章及公司名称「建银国际证券有限公司」均属于中国建设银行、建银国际控股和/或建银国际证券的注册及非注册商标。版权所有，违者必究。除非另有说明，本文中的所有材料的版权为建银国际证券所有。未经建银国际证券的书面同意，本文或本文中的任何部分不得复制、出售或再次派发。

以上声明以英文版本为准。

建银国际证券有限公司
香港中环干诺道中 3 号中国建设银行大厦 12 楼
电话: (852) 3911 8000 / 传真: (852) 2537 0097