

政策更加积极有为

——A 股投资策略点评报告

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2024/02/08-2025/03/05)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhuji@hlzq.com

相关阅读

《A 股投资策略周报：制造业 PMI 重回扩张区间》2025.03.04

《A 股月度金股：外部扰动或有限，调整时把握机会》2025.03.03

《A 股投资策略点评报告：市场对于基本面数据验证或存在期待》2025.02.26

请认真阅读文后免责条款

事件：

- 3 月 5 日，十四届全国人大三次会议开幕会举行，国务院总理作《政府工作报告》（以下简称《报告》）。

观点：

- **宏观政策更加积极有为。**宏观政策上，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。财政政策力度提升，赤字率上升至 4%，超长期特别国债 1.3 万亿元，地方政府专项债 4.4 万亿元，均创出历史新高，合计 2025 年新增政府债务总规模达到 11.86 万亿元，较 2024 年增加 2.9 万亿元。货币政策将更好发挥总量和结构双重功能，适时降准降息，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本。出台实施政策要“能早则早、宁早勿晚”。注重倾听市场声音，协同推进政策实施和预期引导，塑造积极的社会预期。
- **CPI 涨幅预期目标定在 2% 左右发挥导向作用。**CPI 涨幅预期目标由 3% 左右，下调至 2% 左右，传递更加积极、更鲜明的政策信号，强化价格指标的导向作用，“既可以保障老百姓基本民生不受影响，同时有利于提振市场预期、促进企业增加投资”。主要包括四个方面措施，①加大宏观政策逆周期调节力度，综合运用宏观政策改善供求关系；②着力提振消费，释放需求侧潜力；③综合整治“内卷式”竞争和价格战；④更大力度稳住楼市股市，强调楼市股市是经济运行的重要“风向标”，可以释放财富效应，更好提振消费和促进价格温和回升。
- **将扩大国内需求放在十大任务之首。**大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。消费上，实施提振消费专项行动，包括推动消费提质升级、安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新，加快数字、绿色、智能等新型消费发展，释放文化、旅游、体育等消费潜力，完善免税店政策，推动扩大入境消费等。投资上，积极扩大有效投资，包括不限于加快实施一批重点项目、中央预算内投资拟安排 7350 亿元、更大力度支持“两重”建设、优化地方政府专项债券管理机制、简化投资审批流程、加大服务业投资力度、支持和股利民间投资发展等。
- **首次把“稳住楼市股市”写进总体要求。**体现出宏观调控中对资产价格的重视，是对宏观调控思路的创新。强调“优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展”。2025 年“稳楼市”具体措施包括不限于，①因城施策调减限制性措施；②合理控制新增房地产用地供应；③推进收购存量商品房；④继续做好保交房工作；⑤推动建设安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”。2025 年“稳股市”具体措施包括不限于，①大力推动中长期资金入市；②加强战略性力量储备和稳市机制建设；③改革优化股票发行上市和并购重组制度。

- **首次出现的一些新词。**包括不限于①具身智能、6G。《报告》提出“建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业”。②人工智能手机和电脑、智能机器人。《报告》提出“支持大模型广泛应用，大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备”。③零基预算改革。《报告》提出“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，在支出标准、绩效评价等关键制度上积极创新”。④因城施策调减限制性措施。《报告》提出“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”。⑤投资于人。《报告》提出“推动更多资金资源‘投资于人’、服务于民生”。
- **投资建议。**一是内需端。扩大内需放入十大任务之首，《报告》提及“促进消费和投资更好结合，加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚”。消费端关注“消费品以旧换新”、服务供给和新型消费、银发经济、托育服务、地产链消费端等；投资端关注“两重”建设、服务业投资、民间投资等内需方向存在的机会。二是新质生产力方向。《报告》提及“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”。具体产业方向上涉及商业航天、低空经济；生物制造、量子科技、具身智能、6G；服务型制造；传统产业改造提升，制造业数字化转型；人工智能+，智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人；5G规模化应用；工业互联网创新发展；优化算力资源等可予以关注。三是资本市场改革方向。《报告》提及完善“五大金融”标准体系和基础制度、深化资本市场投融资综合改革、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等，推动金融高质量发展。关注非银金融；并购重组等。四是绿色发展。2025年单位国内生产总值能耗降低3%左右，较2024年目标值为降低2.5%提升。十大任务之一是“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”，关注新能源、电力设备；绿色建筑、再生材料、绿色消费等方向。

表 1：2025 年政府工作报告主要目标任务及前两年目标任务回顾简述

2025年政府工作报告主要目标任务及前两年目标任务回顾			
目标年份	2025	2024	2023
GDP	5%左右	5%左右	5%左右
城镇新增就业	1200万人以上	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	5.5%左右
CPI	2%左右	3%左右	3%左右
居民收入增长	和经济增长同步	和经济增长同步	与经济增长基本同步
国际收支	基本平衡	基本平衡	基本平衡
粮食产量	1.4万亿斤左右	1.3万亿斤以上	1.3万亿斤以上
单位GDP能耗	降低3%左右	降低2.5%左右	继续下降
生态环境	持续改善	持续改善	明显改善
赤字率	4%左右	3%	3%
财政政策	更加积极，持续用力、更加给力	积极，适度加力、提质增效	积极，加力提效
货币政策	适度宽松	稳健，灵活适度、精准有效	稳健，精准有力
宏观政策	强化民生导向，打好政策“组合拳”，加强政策协同，协调配合，一致性评估，“能早则早、宁早勿晚”，塑造积极的社会预期	增强取向一致性，纳入非经济性政策，同向发力、形成合力	协调配合，形成共促高质量发展合力
工作任务	大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求	大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力	着力扩大国内需求
	因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系	深入实施科教兴国战略，强化高质量发展的基础支撑	加快建设现代化产业体系
	深入实施科教兴国战略，提升国家创新体系整体效能	着力扩大国内需求，推动经济实现良性循环	切实落实“两个毫不动摇”
	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	坚定不移深化改革，增强发展内生动力	更大力度吸引和利用外资
	扩大高水平对外开放，积极稳外贸稳外资	扩大高水平对外开放，促进互利共赢	有效防范化解重大经济金融风险
	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	更好统筹发展和安全，有效防范化解重点领域风险	稳定粮食生产和推进乡村振兴
	着力抓好“三农”工作，深入推进乡村全面振兴	坚持不懈抓好“三农”工作，扎实推进乡村全面振兴	推动发展方式绿色转型
	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	推动城乡融合和区域协调发展，大力优化经济布局	保障基本民生和发展社会事业
	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	加强生态文明建设，推进绿色低碳发展	
	加大保障和改善民生力度，提升社会治理效能	切实保障和改善民生，加强和创新社会治理	

资料来源：政府官网，华龙证券研究所

➤ 风险提示：

(1) 经济复苏不及预期风险。在政策的支撑下，经济复苏良好，政策预期仍会持续发力稳定内需，经济有望持续复苏向好，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济复苏不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于 A 股市场表现，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若关税加征超预期，可能会引发全球经济衰退风险。

(5) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

免责及评级说明部分

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（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报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046