

2025年03月05日

明确目标，加大力度，预计经济和市场会持续回升向好

——2025年两会政府工作报告解读

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn

联系人

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

投资要点

- **事件：**2025年3月5日，十四届全国人大第三次会议在北京举行，国务院总理李强作政府工作报告。
- **核心观点：**5%左右的GDP目标，符合预期，但在外需面临关税政策等不确定性上升的情况下，扩内需仍需政策加力。财政政策上，支出提速，赤字率突破隐性约束，且“左右”或预留空间，超长期特别国债、特别国债支持银行补充资本金、专项债加量，广义赤字规模较去年明显提升；CPI目标下调，物价关注度上升，实际利率水平仍高，货币政策定调宽松仍是大方向；宏观政策取向上重民生、重时重效。重点任务上，扩内需放在首位，消费品以旧换新支持力度翻倍，服务消费有空间。科技、民营经济、绿色转型也是发展重点。稳住楼市股市放入了总体要求段落，重要性提升。房地产止跌回稳需持续用力；深化资本市场投融资改革，完善养老保障体系建设，资本市场生态体系有望健康发展。
- **实现5%左右的增长目标，必须付出艰苦努力。**GDP目标5%左右，总体符合市场预期。2024年全年净出口对GDP同比的贡献率超过30%，但2025年在外部环境更趋复杂的情况下，我们认为要实现5%左右的增长目标，稳增长政策的诉求仍然较高，政策取向仍然积极。报告中也指出了“实现这些目标很不容易，必须付出艰苦努力”。
- **财政政策持续用力、更加给力。1) 财政支出增速提升。**一般公共预算支出同比4.4%，较2024年提升0.8个百分点。**2) 赤字率突破隐性约束，“左右”隐含灵活。**赤字率4%左右突破了3%隐性的约束，此外“左右”隐含了政策的灵活性，不排除后续因稳增长需求加大，而在年中上调赤字率的可能。**3) 专项债重在扩容。**规模较上年增加5000亿元至4.4万亿元。使用方向上，今年特别强调了将“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”。**4) 超长期特别国债增量，特别国债补充银行资本落地。**超长期特别国债规模较上年新增3000亿元至1.3万亿元，拟发行特别国债5000亿元，用于补充国有大型商业银行补充资本，有望提高商业银行抵御风险的能力。**5) 总的来看，在不考虑调节结转以及化债的情况下，广义赤字率8.4%，较去年高出1.8个百分点，体现出积极的财政政策，后续需要关注落实的进度。**
- **“适度宽松”的货币政策基调延续。1) 汇率影响节奏，宽松大方向不变。**货币政策总的定调延续去年12月中央政治局会议提出的“适度宽松”，再提“适时降准降息”。汇率虽是央行目前的重要关切，但我们认为只影响节奏，两会的积极定调，反映出年内货币政策宽松仍是大方向。**2) 关注物价回升。**CPI目标从3%下调至2%，一方面或是经济增速换挡下，物价水平中枢随之回落的合理现象，也是与发达国家接轨的信号，美联储、欧央行、日央行均将通胀目标设定在2%左右；另一方面，以往3%左右的CPI目标，更接近上限指标，2%显得更务实，且使政策的目标更加明确。报告也指出“目的在于通过各项政策和改革共同作用，改善供求关系，使价格总水平处在合理区间。”此外，较低的物价水平也使当前国内实际利率水平仍处于相对高位。**降准以及降息虽然迟到，但不会缺席。**
- **宏观政策重民生，重时重效。**今年不仅在政策取向中用较大篇幅以及单一段落来强调民生，提及推动更多资金资源“投资于人”，并在重点工作中提及“更大力度稳定和扩大就业”。对于政策实施要“能早则早、宁早勿晚，与各种不确定性抢时间，看准了就一次性给足，提高政策实效”，体现出今年对于政策的及时性要求以及力度要求。

- **扩内需放首位，消费是重点。**报告将扩内需放在2025年政府工作任务首位，与2024年年底中央经济工作会议一致。目前明确的是3000亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新，较去年的规模翻倍。对于增收提高消费能力，优化服务消费供给方面，关注两会后具体政策的落实，行业上健康、养老、托幼、家政、托育以及文旅等方向或是重点。
- **积极扩大有效投资。**中央预算内投资拟安排7350亿元，较去年增加350亿元。与2024年相比，投资更强调“有效”。2024年全年基建投资增速9.2%，预计2025年仍将保持相对较高的水平。一方面“两重”项目有支撑，另一方面地方政府化债减负后对于城市更新以及改善民生方面的投入可能加大。
- **促进新动能积厚成势、传统动能焕新升级。**关于新质生产力与科技，一是要培育壮大新兴产业、未来产业，且在顺序上从去年的第二位移至首位，反映出科技方向尤其是新兴未来产业的发展仍是重点，代表如商业航天、低空经济、生物制造、量子科技，较去年政府工作报告新增了具身智能、6G这两个行业。二是推动传统产业改造提升，除了强调重大技术改造升级外，还提到了大规模设备更新工程。三是激活数字经济创新活力，更加强调应用端，与智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人结合，支持大模型广泛应用。以Deepseek为代表的横空出世，标志着中国在人工智能领域的突破，未来有望在推动国内产业升级，提高全要素生产率上发挥重要作用。
- **民营经济是创新的重要源动力。**报告指出有效激发各类经营主体活力，较去年新增“有效”两字，对于已出台支持民营经济发展的相关政策会“扎扎实实落实”，包括保护民营经济的合法权益，推进清理拖欠账款的工作，整治乱收费、乱罚款等，有望推动民营企业家的信心回升，激发民营经济的活力。2月27日，总书记主持召开的民营企业座谈会规格高，参与企业的代表性强，有效提振了资本市场对中国高新技术产业的信心。民营经济是推动科技创新和产业升级的重要力量，Deepseek以及登上春晚舞台的人形机器人，背后体现的都是民营企业的创新精神。
- **加快绿色转型，积极稳妥推进“双碳”目标。**2025年目标中单位国内生产总值能耗降低3.0%左右，较去年目标提高0.5个百分点。积极稳妥推进碳达峰碳中和，这点与去年的表述一致，不过明确指出了要加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，强化了对于特定场景下新能源发展力度，预计对相关行业或具有明显提振。
- **稳住楼市股市。**政府工作报告罕见地将“稳住楼市股市”放入了总体要求段落，体现了房地产以及资本市场的重要性。持续用力推动房地产市场止跌回稳。延续去年9月26日中央政治局会议对于房地产的定调，并且要“持续用力”，体现出对于房地产的稳定对于经济大盘稳增长的重要性。政策上棚改释放需求潜力，供给上控制新房供应以及收储并进，融资协调机制继续支持房地产企业保交楼，稳定预期。
- **深化资本市场投融资改革，完善养老保障体系建设。**1) 2024年资本市场新“国九条”出台，“1+N”制度体系也在逐步完善，未来从“融资市”向“投融资平衡市”的转型有望持续深化，进一步打通资本市场的“痛点”和堵点。构建“长钱长投”生态、提升资本市场内在稳定性、制度改革激发市场活力是重点。2) 2024年，保险业新“国十条”出台，明确提及提升保险业服务民生保障水平。未来一方面将持续推动个人养老金业务发展，提高养老保障的整体水平，也可资本市场提供长期稳定的资金来源；另一方面，涵盖居家养老、失能照护、长期护理在内的保障服务和银发经济将成为重要的政策支持方向。
- **巩固化解地方政府债务、中小金融机构风险。**1) 做好地方政府化债工作。截至3月5日，今年以来省含直辖市已披露计划发行1.11万亿元专项债用于化债，已达年内化债规模进度的55%左右，节奏前置较早。此外政府工作报告提到“动态调整债务高风险地区名单，支持打开新的投资空间”，预计部分地区硬约束可能会有所放松，有一定的想象空间，也有利于激发地方政府的动力，不过违规举债仍将受到严监管。2) 继续积极防范金融领域风险。国家金融监管总局局长李云泽在两会首场“部长通道”中提及中小金融机构风险时表示，

存量风险正在有序处置，增量风险得到明显遏制。目前来看，中小金融机构风险处置已取得了阶段性成果，未来仍将巩固成果，守住不发生系统性风险的底线。

- 风险提示：政策力度及节奏不及预期；特朗普关税政策的风险；房地产下行压力。

正文目录

1. 实现 5%左右的 GDP 增长，必须付出艰苦努力	6
2. 宏观政策定调积极	6
2.1. 财政政策持续用力、更加给力	6
2.2. “适度宽松”的货币政策基调延续	7
2.3. 宏观政策重民生，重时重效	7
3. 发展重点	8
3.1. 大力提振内需	8
3.2. 促进新动能积厚成势、传统动能焕新升级	9
3.3. 民营经济是创新的重要源动力	9
3.4. 加快绿色转型，积极稳妥推进“双碳”目标	10
4. 稳住楼市股市	10
4.1. 持续用力推动房地产市场止跌回稳	10
4.2. 深化资本市场投融资改革，完善养老保障体系建设	10
4.3. 巩固化解地方政府债务、中小金融机构风险	11
5. 风险提示	12

图表目录

表 1 2023-2025 年政府工作报告主要内容	13
---------------------------------	----

事件：2025年3月5日，十四届全国人大第二次会议在北京举行，国务院总理李强作政府工作报告。

核心观点：5%左右的GDP目标，符合预期，但在外需面临关税政策等不确定性上升的情况下，扩内需仍需政策加力。财政政策上，支出提速，赤字率突破隐性约束，且“左右”或预留空间，超长期特别国债、特别国债支持银行补充资本金、专项债加量，广义赤字规模较去年明显提升；CPI目标下调，物价关注度上升，实际利率水平仍高，货币政策定调宽松仍是大方向；宏观政策取向上重民生、重时重效。重点任务上，扩内需放在首位，消费品以旧换新支持力度翻倍，服务消费有空间。科技、民营经济、绿色转型也是发展重点。稳住楼市股市放入了总体要求段落，重要性提升。房地产止跌回稳需持续用力；深化资本市场投融资改革，完善养老保障体系建设，资本市场生态体系有望健康发展。

1. 实现 5%左右的 GDP 增长，必须付出艰苦努力

报告指出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长 5%左右；城镇调查失业率 5.5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上；居民消费价格涨幅 2%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量 1.4 万亿斤左右；单位国内生产总值能耗降低 3%左右，生态环境质量持续改善。

提出上述预期目标，综合考虑了国内外形势和各方面因素，兼顾了需要与可能。经济增长预期目标为 5%左右，既是稳就业、防风险、惠民生的需要，也有经济增长潜力和有利条件支撑，并与中长期发展目标相衔接，突出迎难而上、奋发有为的鲜明导向。城镇调查失业率 5.5%左右，体现了在就业总量和结构性矛盾更加突出背景下，加大稳就业力度的要求。居民消费价格涨幅 2%左右，目的在于通过各项政策和改革共同作用，改善供求关系，使价格总水平处在合理区间。实现这些目标很不容易，必须付出艰苦努力。

实现 5%左右的增长目标，必须付出艰苦努力。报告提出 2025 年 GDP 目标 5%左右，总体符合市场预期，并指出“既是稳就业、防风险、惠民生的需要，也有经济增长潜力和有利条件支撑，并与中长期发展目标相衔接，突出迎难而上、奋发有为的鲜明导向”。2024 年全年来看，净出口对 GDP 同比的贡献率超过 30%，为 1997 年以来最高，但美国总统特朗普上任以来，对包括中国在内的多个国家和地区加征关税，全球贸易形势存在较大不确定性，影响中国出口。在外部环境更趋复杂的情况下，内需支撑的重要性凸显，在此背景下，我们认为要实现 5%左右的增长目标，稳增长政策的诉求仍然较高，政策取向仍然积极。报告中也指出了“实现这些目标很不容易，必须付出艰苦努力”。

2. 宏观政策定调积极

2.1. 财政政策持续用力、更加给力

报告指出，实施更加积极的财政政策。统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。今年赤字率拟按 4%左右安排、比上年提高 1 个百分点，赤字规模 5.66 万亿元、比上年增加 1.6 万亿元。一般公共预算支出规模 29.7 万亿元、比上年增加 1.2 万亿元。拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元、比上年增加 3000 亿元。拟发行特别国债 5000 亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元、比上年增加 5000 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。

财政支出增速提升。2025 年全国一般公共预算支出规模增加 1.2 万亿元升至 29.7 万亿元，同比 4.4%，较 2024 年提升 0.8 个百分点。

赤字率突破隐性约束，“左右”隐含灵活。赤字率拟按 4% 左右安排，一是突破了 3% 隐性的约束，此外“左右”隐含了政策的灵活性，不排除后续因稳增长需求加大，而在年中上调赤字率的可能。

专项债重在扩容。地方政府专项债务规模较上年增加 5000 亿元至 4.4 万亿元。需要注意的是，在使用方向上，今年特别强调了将“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”。除了拉动投资需求以外，专项债用于地产以及化债的作用比重或明显提升，也将起到重要的稳民生作用。2025 年 2 月，广东已率先发行土地收储专项债 307 亿元，后续来看，关注后续其他省份的发行节奏。

超长期特别国债增量，特别国债补充银行资本落地。超长期特别国债规模较上年新增 3000 亿元至 1.3 万亿元，重点仍在于支持“两重”和“两新”。拟发行特别国债 5000 亿元，用于补充国有大型商业银行补充资本，有望提高商业银行抵御风险的能力。

总的来看，2025 年新增政府债务总规模 11.86 万亿元，较去年增加 2.96 万亿元，在不考虑调节结转以及化债的情况下，广义赤字率 8.4%，较去年高出 1.8 个百分点，体现出积极的财政政策，后续需要关注落实的进度。

2.2. “适度宽松”的货币政策基调延续

报告提到，实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具的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。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，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，落实无还本续贷政策，强化融资增信和风险分担等支持措施。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。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。

汇率影响节奏，宽松大方向不变。货币政策总的定调延续去年 12 月中央政治局会议提出的“适度宽松”，再提“适时降准降息”。特朗普上任后，美元总体表现偏强，人民币汇率存在压力。汇率虽是央行目前的重要关切，但我们认为只影响节奏，两会的积极定调，反映出年内货币政策宽松仍是大方向。

关注物价回升。物价与价格总水平预期目标相匹配，放在下调 CPI 目标的环境下，反映出政策或更加积极的信号。CPI 目标从 3% 下调至 2%，一方面或是经济增速换挡下，物价水平中枢随之回落的合理现象，也是与发达国家接轨的信号，美联储、欧央行、日央行均将通胀目标设定在 2% 左右；另一方面，以往 3% 左右的 CPI 目标，更接近上限指标，避免通胀过热，而 2023-2024 年 CPI 持续位于低位水平，2% 显得更务实，且使政策的目标更加明确。报告也指出“目的在于通过各项政策和改革共同作用，改善供求关系，使价格总水平处在合理区间。”此外，较低的物价水平也使当前国内实际利率水平仍处于相对高位。总的来看，推动物价水平稳步回升，货币政策在总量以及结构工具上均具备空间，降准以及降息虽然迟到，但不会缺席。

2.3. 宏观政策重民生，重时重效

报告指出，强化宏观政策民生导向。坚持以人民为中心，经济政策的着力点更多转向惠民生、促消费，以消费提振畅通经济循环，以消费升级引领产业升级，在保障和改善民生中打造新的经济增长点。推动更多资金资源“投资于人”、服务于民生，支持扩大就业、促进居民增收减负、加强消费激励，形成经济发展和民生改善的良性循环。

报告指出，打好政策“组合拳”。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，增强政策合力。健全和用好宏观政策取向一致性评估工作机制，把经济政策和非经济性政策统一纳入一致性评估，统筹政策制定和执行全过程，提升政策目标、工具、时机、力度、节奏的匹配度。出台实施政策要能早则早、宁早勿晚，与各种不确定性抢时间，看准了就一次性给足，提高政策实效。加强上下联动、横向协作，促进政策从“最初一公里”到“最后一公里”衔接畅通。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。

重民生。对比去年，今年的宏观政策更加注重民生导向，不仅在政策取向中用较大篇幅以及单一段落来强调民生，提及推动更多资金资源“投资于人”，并在重点工作中提及“更大力度稳定和扩大就业”。同时民生的稳定，有助于预期的稳定，与今年扩内需中的重点促消费也密不可分。

政策节奏要提前，实效要提高。对于政策实施要“能早则早、宁早勿晚，与各种不确定性抢时间，看准了就一次性给足，提高政策实效”，体现出今年对于政策的及时性要求以及力度要求。

3.发展重点

3.1.大力提振内需

报告指出，大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。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。

报告指出，实施提振消费专项行动。制定提升消费能力、增加优质供给、改善消费环境专项措施，释放多样化、差异化消费潜力，推动消费提质升级。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。安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新。从放宽准入、减少限制、优化监管等方面入手，扩大健康、养老、托幼、家政等多元化服务供给。创新和丰富消费场景，加快数字、绿色、智能等新型消费发展。落实和优化休假制度，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。深化国际消费中心城市建设和县域商业体系。完善全口径消费统计制度。强化消费者权益保护，营造安全放心消费环境。

扩内需放首位，消费是重点。报告将扩内需放在 2025 年政府工作任务首位，与 2024 年年底中央经济工作会议一致。同时报告又提到“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”。目前明确的是 3000 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新，较去年的规模翻倍。对于增收提高消费能力，优化服务消费供给方面，关注两会后具体政策的落实，行业上健康、养老、托幼、家政、托育以及文旅等方向或是重点。

报告指出，积极扩大有效投资。紧扣国家发展战略和民生需求，发挥好各类政府投资工具作用，加强财政与金融配合，强化项目储备和要素保障，加快实施一批重点项目，推动“十四五”规划重大工程顺利收官。切实选准选好项目，管好用好资金，保障在建项目资金需求，坚决防止低效无效投资。今年中央预算内投资拟安排 7350 亿元。用好超长期特别国债，强化超长期贷款等配套融资，加强自上而下组织协调，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。简化投

资审批流程，建立健全跨部门跨区域重大项目协调推进机制。加大服务业投资力度。支持和鼓励民间投资发展，规范实施政府和社会资本合作新机制，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，让民间资本有更大发展空间。

积极扩大有效投资。中央预算内投资拟安排 7350 亿元，较去年增加 350 亿元。与 2024 年相比，投资更强调“有效”，报告指出“切实选准选好项目，管好用好资金，保障在建项目资金需求，坚决防止低效无效投资”。2024 年全年广义基建投资增速 9.2%，预计 2025 年仍将保持相对较高的水平。一方面“两重”项目有支撑，另一方面地方政府化债减负后对于城市更新以及改善民生方面的投入可能加大。

3.2.促进新动能积厚成势、传统动能焕新升级

报告指出，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。

新质生产力与科技。一是要培育壮大新兴产业、未来产业，且在顺序上从去年的第二位移至首位，反映出科技方向尤其是新兴未来产业的发展仍是重点，代表如商业航天、低空经济、生物制造、量子科技，较去年政府工作报告新增了具身智能、6G 这两个行业。二是推动传统产业改造提升，除了强调重大技术改造升级外，还提到了大规模设备更新工程，2024 年全年设备工器具购置增速 15.7%，高于整体固定资产投资增速 12.5 个百分点，预计政策支持下今年仍将形成明显支撑。三是激活数字经济创新活力，更加强调应用端，与智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人结合，支持大模型广泛应用。以 Deepseek 为代表的横空出世，标志着中国在人工智能领域的突破，未来有望在推动国内产业升级，提高全要素生产率上发挥重要作用。

3.3.民营经济是创新的重要源动力

报告指出，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。

报告指出，有效激发各类经营主体活力。坚持和落实“两个毫不动摇”。高质量完成国有企业改革深化提升行动，实施国有经济布局优化和结构调整指引，加快建立国有企业履行战略使命评价制度。扎扎实实落实促进民营经济发展的政策措施，切实依法保护民营企业和民营企业合法权益，鼓励有条件的民营企业建立完善中国特色现代企业制度。加力推进清理拖欠企业账款工作，强化源头治理和失信惩戒，落实解决拖欠企业账款问题长效机制。深化政企常态化沟通交流，切实帮助企业解决实际困难和问题。支持个体工商户发展。开展规范涉企执法专项行动，集中整治乱收费、乱罚款、乱检查、乱查封，坚决防止违规异地执法和趋利性执法。政府要寓管理于服务之中，用服务的暖心增强企业的信心。

支持民营经济发展。报告指出有效激发各类经营主体活力，较去年新增“有效”两字，对于已出台支持民营经济发展的相关政策会“扎扎实实落实”，包括保护民营经济的合法权益，推进清理拖欠账款的工作，整治乱收费、乱罚款等，有望推动民营企业家的信心回升，激发民营经济的活力。2 月 27 日，总书记主持召开的民营企业座谈会规格高，参与企业的代表性强，有效提振了资本市场对中国高新技术产业的信心。民营经济是推动科技创新和产业升级的重要力量，Deepseek 以及登上春晚舞台的人形机器人，背后体现的都是民营企业的创新精神。

3.4.加快绿色转型，积极稳妥推进“双碳”目标

报告指出，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。

报告指出，积极稳妥推进碳达峰碳中和。扎实开展国家碳达峰第二批试点，建立一批零碳园区、零碳工厂。加快构建碳排放双控制度体系，扩大全国碳排放权交易市场行业覆盖范围。开展碳排放统计核算，建立产品碳足迹管理体系、碳标识认证制度，积极应对绿色贸易壁垒。加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，统筹就地消纳和外送通道建设。开展煤电低碳化改造试点示范。规划应对气候变化一揽子重大工程，积极参与和引领全球环境与气候治理。

加快绿色转型。2025 年目标中单位国内生产总值能耗降低 3.0% 左右，较去年目标提高 0.5 个百分点。积极稳妥推进碳达峰碳中和，这点与去年的表述一致，不过明确指出了要加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，强化了对于特定场景下新能源发展力度，预计对相关行业或具有明显提振。

4.稳住楼市股市

稳住股市楼市。政府工作报告罕见地将“稳住楼市股市”放入了总体要求段落，体现了房地产以及资本市场的重要性。

4.1.持续用力推动房地产市场止跌回稳

报告指出，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。优化城市空间结构和土地利用方式，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。发挥房地产融资协调机制作用，继续做好保交楼工作，有效防范房企债务违约风险。有序搭建相关基础性制度，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，完善标准规范，推动建设安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”。

持续用力推动房地产市场止跌回稳。“止跌回稳”延续去年 9 月 26 日中央政治局会议对于房地产的定调，并且要“持续用力”，体现出对于房地产的稳定对于经济大盘稳增长的重要性。而自从去年政策加码以来，地产销售已有了明显的回暖，不过春节后仍然是二手强于新房。价格层面上 1 月二线城市新建商品房销售价格环比上涨，为 2023 年 6 月以来首次，但二手房价格仍在下跌，相对而言一线城市价格已有趋稳迹象。政策上棚改释放需求潜力，供给上控制新房供应以及收储并进，融资协调机制继续支持房地产企业保交楼，稳定预期。

4.2.深化资本市场投融资改革，完善养老保障体系建设

报告指出，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。

2024 年资本市场新“国九条”出台，“1+N”制度体系也在逐步完善，未来从“融资市”向“投融资平衡市”的转型有望持续深化，进一步打通资本市场的“痛点”和堵点。1) 构建“长钱长投”生态。推动中长期资金入市的顶层设计已经出台，监管着力引导保险、养老金等长期资金加大权益类资产配置比例，通过税收优惠、长周期考核机制改革等方式，推动

资金与实体经济形成“良性循环”。我们判断资本市场体系与投资者结构的同步改善有望降低短期投机性波动，推动长期投资的资产负债匹配，进而提升市场的吸引力与韧性，为实体经济和科技创新提供稳定的资本支持。2) 提升资本市场内在稳定性。ETF、中央汇金等资金一直以来对维护市场稳定发挥了积极作用，2024 年以来创设的 SFISF 和回购增持再贷款等创新货币政策工具顺利落地实施，也为提升市场流动性和稳定性提供了新的想法。此次报告中提出的加强战略性力量储备和稳市机制建设与“国九条”一脉相承，我们认为平准基金的设立有望逐步提上日程，既能平抑市场过度波动，也能提振市场信心，但具体设立的形式和节奏仍有待观察。未来，伴随持续扩容的中长期资金，叠加不断提升的上市公司质量，资本市场内在稳定性的提升值得期待。3) 制度改革激发市场活力。“并购六条”为传统产业转型升级和新兴产业补链强链指明了方向，不断趋严的上市制度也从“入口关”提升“关键少数”和中介机构的质量和意识。通过对 IPO 和并购重组制度的改革优化，有望提升市场资源配置效率，加快推动产业整合和提质增效，以高质量的上市公司投资价值提升市场吸引力，最终推动资本市场和实体经济的良性增长。

报告指出，完善社会保障和服务政策。城乡居民基础养老金最低标准再提高 20 元，适当提高退休人员基本养老金。加快发展第三支柱养老保险，实施好个人养老金制度。积极应对人口老龄化，完善发展养老事业和养老产业政策机制，大力发展银发经济。推进社区支持的居家养老，强化失能老年人照护，加大对老年助餐服务、康复辅助器具购置和租赁支持力度，扩大普惠养老服务，推动农村养老服务发展。加快建立长期护理保险制度。

人口老龄化加速和高龄化人口增加，使得养老产业发展面临较大压力。2024 年，保险业新“国十条”出台，明确提及提升保险业服务民生保障水平。我国现行的三支柱养老体系存在基本养老保险覆盖广泛但替代率较低、企业/职业年金规模稳增但覆盖面有限、个人养老金发展程度较低的局面。在此基础上，加快发展第三支柱成为完善养老保障体系的重要路径。我们认为未来一方面将持续推动个人养老金业务发展，提高养老保障的整体水平，也可资本市场提供长期稳定的资金来源；另一方面，涵盖居家养老、失能照护、长期护理在内的保障服务和银发经济将成为重要的政策支持方向，既可创造新的经济增长点，促进经济结构调整和转型升级，也可推动养老保障产业发展，提高社会幸福感和满意度。

4.3. 巩固化解地方政府债务、中小金融机构风险

报告指出，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。按照科学分类、精准置换的原则，做好地方政府隐性债务置换工作。完善政府债务管理制度，坚决遏制违规举债冲动。加快剥离地方融资平台政府融资功能，推动市场化转型和债务风险化解。

做好地方政府化债工作。截至 3 月 5 日，今年以来省含直辖市已披露计划发行 1.11 万亿元专项债用于化债，已达年内化债规模进度的 55% 左右，节奏前置较早。此外政府工作报告提到“动态调整债务高风险地区名单，支持打开新的投资空间”，预计部分地区硬约束可能会有所放松，有一定的想象空间，也有利于激发地方政府的动力，不过违规举债仍将受到严监管。

报告指出，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。完善中小金融机构功能定位和治理机制，推动实现差异化、内涵式发展。健全金融监管体系，强化央地监管协同，保持对非法金融活动的高压严打态势。充实存款保险基金、金融稳定保障基金等化险资源。完善应对外部风险冲击预案，有效维护金融安全稳定。

继续积极防范金融领域风险。国家金融监管总局局长李云泽在两会首场“部长通道”中提及中小金融机构风险时表示,存量风险正在有序处置,增量风险得到明显遏制。目前来看,中小金融机构风险处置已取得了阶段性成果,未来仍将巩固成果,守住不发生系统性风险的底线。

5.风险提示

政策力度及节奏不及预期,影响市场信心,导致企业投资意愿、居民消费意愿恢复速度偏慢,进而使经济产生下行压力。

特朗普关税政策的风险,对全球范围内征收关税,导致美国国内通胀预期走高,进而影响美联储的降息节奏。同时或导致中国出口规模的下降,影响顺差规模回落,或对经济下行形成压力。

房地产下行压力,销售端虽然已有所恢复,但地产投资端压力仍然较大,若收储、旧改等政策力度不及预期,投资端仍有下行风险,影响上下游相关行业。

表1 2023-2025 年政府工作报告主要内容

	2025 年政府工作报告	2024 年政府工作报告	2023 年政府工作报告
	国内生产总值增长 5%左右； 城镇调查失业率 5.5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上；	国内生产总值增长 5%左右； 城镇新增就业 1200 万人以上，城镇调查失业率 5.5%左右；	国内生产总值增长 5%左右； 城镇新增就业 1200 万人左右，城镇调查失业率 5.5%左右；
发展	居民消费价格涨幅 2%左右；	居民消费价格涨幅 3%左右；	居民消费价格涨幅 3%左右；
预期	居民收入增长和经济增长同步；	居民收入增长和经济增长同步；	居民收入增长与经济增长基本同步；
目标	国际收支保持基本平衡； 粮食产量 1.4 万亿斤左右； 单位国内生产总值能耗降低 3%左右，生态环境质量持续改善。	国际收支保持基本平衡； 粮食产量 1.3 万亿斤以上； 单位国内生产总值能耗降低 2.5%左右，生态环境质量持续改善。	进出口促稳提质，国际收支基本平衡； 粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上； 单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费。
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、以进促稳、先立后破。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。进是方向和动力，该立的要积极主动立起来，该破的要在立的基础上坚决破，特别是在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取。	要坚持稳字当头、稳中求进，保持政策连续性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。
货币政策	实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具的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。 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，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。 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。 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； 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； 大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。	稳健的货币政策要精准有力。保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，支持实体经济发展； 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
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、比上年提高 1 个百分点，赤字规模 5.66 万亿元、比上年增加 1.6 万亿元。一般公共预算支出规模 29.7 万亿元、比上年增加 1.2 万亿元。 拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元、比上年增加 3000 亿元。 拟发行特别国债 5000 亿元，支持国有大型商业银行补充资本。 拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元、比上年增加 5000 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。 今年合计新增政府债务总规模 11.86 万亿元、比上年增加 2.9 万亿元，财政支出强度明显加大。	积极的财政政策要适度加力、提质增效。赤字率拟按 3%安排，赤字规模 4.06 万亿元，比上年年初预算增加 1800 亿元。预计今年财政收入继续恢复增长，加上调入资金等，一般公共预算支出规模 28.5 万亿元、比上年增加 1.1 万亿元； 拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元、比上年增加 1000 亿元； 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保障能力建设，今年先发行 1 万亿元； 落实好结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展。	积极的财政政策要加力提效。赤字率拟按 3%安排； 完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化。

培育**壮大**新兴产业、未来产业。推动**商业航天、低空经济**等新兴产业安全健康发展。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。

推动传统产业改造提升。进一步扩范围、降门槛，深入实施制造业重大技术改造升级和**大规模设备更新工程**。加快制造业数字化转型，培育一批既懂行业又懂数字化的服务商，加大对中小企业数字化转型的支持。

激发数字经济创新活力。持续推进“人工智能+”行动，将数字技术与制造优势、市场优势更好结合起来，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。扩大 5G 规模化应用，加快工业互联网创新发展，优化全国算力资源布局，打造具有国际竞争力的数字产业集群。

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**。充分发挥新型举国体制优势，**强化关键核心技术攻关和前沿性、颠覆性技术研发**，加快组织实和超前布局重大科技项目。推动科技支出向基础研究倾斜，完善竞争性支持和稳定支持相结合的投入机制，提高基础研究组织化程度。发挥科技领军企业龙头作用，加强企业主导的产学研深度融合，从制度上保障企业参与国家科技创新决策、承担重大科技项目。

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。优化城市空间结构和土地利用方式，**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。发挥房地产融资协调机制作用，继续做好保交房工作**，有效防范房企债务违约风险。有序搭建相关基础性制度，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，完善标准规范，推动建设安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”。

积极培育新兴产业和未来产业。巩固扩大智能网联**新能源汽车**等产业领先优势，加快前沿**新兴氢能、新材料、创新药**等产业发展，积极打造**生物制造、商业航天、低空经济**等新增长引擎。制定未来产业发展规划，开辟**量子技术、生命科学**等新赛道。防止产能过剩和低水平重复建设；深入推进数字经济创新发展。制定支持数字经济高质量发展政策，积极推进数字产业化、产业数字化。深化大数据、人工智能等研发应用，开展“人工智能+”行动。**适度超前建设数字基础设施**，加快形成全国一体化算力体系。推动产业链供应链优化升级。着力补齐短板、拉长长板、锻造新板，增强产业链供应链韧性和竞争力，实施制造业技术改造升级工程。

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；加快推动高水平科技自立自强。充分发挥新型举国体制优势，全面提升自主创新能力。**强化基础研究系统布局**，长期稳定支持一批创新基地、优势团队和重点方向，增强原始创新能力；**部署实施一批重大科技项目**。集成国家战略科技力量、社会创新资源，推进关键核心技术协同攻关，加强颠覆性技术和前沿技术研究。

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。稳步实施城市更新行动，推进“平急两用”公共基础设施建设和城中村改造；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**；优化房地产政策，**对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持**，促进房地产市场平稳健康发展。

产业政策要**发展和安全并举**。促进传统产业改造升级，培育壮大战略性新兴产业，**着力补强产业链薄弱环节**；**加快建设现代化产业体系**。围绕制造业重点产业链，集中优质资源合力推进关键核心技术攻关；**加强重要能源、矿产资源国内勘探开发和增储上产**；**加快传统产业和中小企业数字化转型**，着力提升高端化、智能化、绿色化水平。**大力发展数字经济**，提升常态化监管水平，支持平台经济发展；**加快前沿技术研发和应用推广**。

科技政策要**聚焦自立自强**。完善新型举国体制，发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用，突出企业科技创新主体地位。

有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展；**加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求**，解决好新市民、青年人等住房问题。

实施提振消费专项行动。制定提升消费能力、增加优质供给、改善消费环境专项措施，释放多样化、差异化消费潜力，推动消费提质升级。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。**安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新。**从放宽准入、减少限制、优化监管等方面入手，扩大**健康、养老、托幼、家政**等多元化服务供给。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。深化国际消费中心城市建设和县域网商业体系。

积极扩大有效投资。切实选准选好项目，管好用好资金，保障在建项目资金需求，坚决防止低效无效投资。今年中央预算内投资拟安排**7350 亿元**。用好超长期特别国债，强化超长期贷款等配套融资，加强自上而下组织协调，**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。

大力鼓励外商投资。推进服务业扩大开放综合试点示范，推动**互联网、文化等领域有序开放，扩大电信、医疗、教育等领域开放试点**。鼓励外国投资者扩大再投资，支持参与产业链上下游配套协作。切实保障外资企业在要素获取、资质许可、标准制定、政府采购等方面的国民待遇。持续营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，让外资企业更好发展。

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，坚持在发展中逐步化解风险，努力实现高质量发展和高水平安全的良性互动。

防范风险 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**。按照科学分类、精准置换的原则，**做好地方政府隐性债务置换工作**。

积极防范金融领域风险。

更大力度稳定和扩大就业。就业是民生之本。要完善就业优先政策，加大各类资金资源统筹支持力度，促进充分就业、提高就业质量。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，用足用好稳岗返还、税费减免、就业补贴等政策。支持劳动密集型产业吸纳和稳定就业，统筹好新技术应用和岗位转换，创造新的就业机会。

激发有效 激发各类经营主体活力。**扎扎实实落实促进民营经济发展的政策措施，切实依法保护民营企业和民营企业合法权益，鼓励有条件的民营企业建立**

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。**培育壮大新型消费，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。稳定和扩大传统消费，鼓励和推动消费品以旧换新，提振智能网联新能源汽车、电子产品等大宗消费。优化消费环境，**开展“消费促进年”活动**；

积极扩大有效投资。发挥好政府投资的带动放大效应，重点支持科技创新、新型基础设施、节能减排降碳，推进防洪排涝抗灾基础设施建设，推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造。

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**，扩大鼓励外商投资产业目录；落实好外资企业国民待遇；推动外贸质升量稳。加强进出口信贷和出口信保支持，支持企业开拓多元化市场。促进跨境电商等新业态健康发展，优化海外仓布局，支持加工贸易提档升级，拓展中间品贸易、绿色贸易等新增长点。积极扩大优质产品进口。

完善重大风险处置统筹协调机制，压实企业主体责任、部门监管责任、地方属地责任，提升处置效能，牢牢守住不发生系统性风险的底线；**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。

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。**预计今年高校毕业生超过 1170 万人**，要强化促进青年就业政策举措，优化就业创业指导服务。多渠道增加城乡居民收入，扩大中等收入群体规模，努力促进低收入群体增收。

激发各类经营主体活力。为各类所有制企业创造公平竞争、竞相发展的良好环境。完善中国特色现代企业制度，打造更多世界一流企业。**全面**

着力扩大国内需求。**把恢复和扩大消费摆在优先位置。**多渠道增加城乡居民收入。稳定大宗消费，推动生活服务消费恢复；

政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，今年拟安排**地方政府专项债券 3.8 万亿元**，加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。

更大力度吸引和利用外资。扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度；积极推动加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定（CPTPP）等高标准经贸协议，主动对照相关规则、规制、管理、标准，稳步扩大制度型开放；

继续发挥进出口对经济的支撑作用。

有效防范化解重大经济金融风险。深化金融体制改革，完善金融监管，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。**防范化解地方政府债务风险**，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。

落实落细就业优先政策，**把促进青年特别是高校毕业生就业工作摆在更加突出的位置**，切实保障好基本民生。

依法保护民营企业产权和企业家权益，鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大，支持中小微企业和个体工商户发展。

完善中国特色现代企业制度。加力推进清理拖欠企业账款工作，强化源头治理和失信惩戒，落实解决拖欠企业账款问题长效机制。开展规范涉企执法专项行动，集中整治乱收费、乱罚款、乱检查、乱查封，坚决防止违规异地执法和趋利性执法。

纵深推进全国统一大市场建设。加快建立健全基础制度规则，破除地方保护和市场分割，打通市场准入退出、要素配置等方面制约经济循环的卡点堵点，综合整治“内卷式”竞争。

落实促进民营经济发展壮大的意见及配套举措，提高民营企业贷款占比、扩大发债融资规模。积极支持企业家专注创新发展、敢干敢闯敢投、踏踏实实把企业办好；

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。

乡村振兴/粮食安全

稳定粮食播种面积，主攻单产和品质提升。巩固大豆扩种成果，挖掘油料扩产潜力。推动棉糖胶等稳产提质。扶持畜牧业、渔业稳定发展，支持发展现代设施农业，全方位开发食物资源。严守耕地红线，严格占补平衡管理。高质量推进高标准农田建设，加强农田水利设施和现代化灌区建设，推进退化耕地治理。

稳定粮食播种面积，巩固大豆扩种成果，推动大面积提高单产，适当提高小麦最低收购价。扩大油料生产，稳定畜牧业、渔业生产能力，发展现代设施农业。严守耕地红线，完善耕地占补平衡制度。

稳定粮食播种面积，抓好油料生产，实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动；

完善农资保供稳价应对机制。加强农田水利和高标准农田等基础设施建设；深入实施**种业振兴行动**。**强化农业科技和装备支撑**。发展乡村特色产业，拓宽农民增收致富渠道。巩固拓展脱贫攻坚成果，坚决防止出现规模性返贫。

绿色发展

加快发展绿色低碳经济。完善支持绿色低碳发展的政策和标准体系，营造绿色低碳产业健康发展生态。深入实施绿色低碳先进技术示范工程，培育绿色建筑等新增长点。完善资源总量管理和全面节约制度，加强重点用能单位节能节水管理，有力有效管控高耗能项目。

积极稳妥推进碳达峰碳中和。加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，统筹就地消纳和外送通道建设。开展煤电低碳化改造试点示范。

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。落实全面节约战略，加快重点领域节能节水改造。促进节能降碳先进技术研发应用，加快形成绿色低碳供应链；

推动发展方式绿色转型。深入推进污染防治。加强城乡环境基础设施建设，持续实施重要生态系统保护和修复重大工程。

推动发展方式绿色转型。深入推进环境污染防治。加强城乡环境基础设施建设，持续实施重要生态系统保护和修复重大工程。推进煤炭清洁高效利用和技术研发，加快建设新型能源体系。完善支持绿色发展的政策，发展循环经济，推进资源节约集约利用，推动重点领域节能降碳。

资料来源：中国政府网，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089