

政策更加积极有为 七大信号值得关注

——2025 年政府工作报告解读

事件简述：

3 月 5 日，国务院总理李强代表国务院，向十四届全国人大三次会议作政府工作报告。

核心观点：

- **政策更加积极有为，消费、科技“两手抓两手都要硬”！** 报告不论从经济目标设定，还是总量政策都更偏积极，财政政策“更加积极”、货币政策“适度宽松”的表态，均展现了积极的定调，这有利于权益市场发展，提高投资者预期与信心；而债市在基本面和流动性层面的利空因素仍在持续，短期难见起色。另外，扩内需重回首位工作任务，其重要性比肩新质生产力。因此，我们认为未来**消费领域、科技领域有望成为市场主线**，重点关注消费电子、服务性消费、TMT 板块投资机会；而与投资相关的地产、基建板块则有望企稳。

七大信号：

- **经济发展目标“不变与变”揭示发展决心：**从整体政府工作报告来看，大部分经济发展目标未变，GDP 增速目标仍然定立在 5%，城镇调查失业率和新增就业人员目标依然未变；而值得关注的是 CPI 目标降至 2%。我们认为，经济发展目标的设定更加体现了本次政策制定的积极与务实，在 2024 年圆满完成任务的基础上，并未盲目扩张预期，更加考虑到当前我国经济发展态势和整体发展要求，而 CPI 目标的下降，更多是基于当下 CPI 整体实际值较低所订立的更加务实可行的目标，更体现了政策对于改善供求关系，加快推动物价回归合理水平的决心与信心。因此，综合来看，本次经济发展目标的定立更显积极与务实，目标实现预期较高。
- **财政政策“多点发力”，保障经济长期向好：**财政政策更加积极，强度明显加大，中央赤字率增至 4%，广义赤字率达到 8.4%，创出历史新高。超长期特别国债再度加码 1.3 万亿，地方政府专项债 4.4 万亿元，合计新增政府债务总规模 11.86 万亿元、比上年度增加 2.9 万亿元。财政政策不断加码下，对于整体经济发展大有益处，中央债务增加有利于缓解地方压力，保障经济稳定回升。
- **货币政策“适度宽松”，稳定金融市场成为重点：**货币政策方面，延续了中央经济工作会议时所提的适度宽松的基调，也预示了 2025 年整体流动性或将持续充裕。同时，股市楼市健康发展提法靠前，结合前述经济工作会议基调来看，**金融稳定仍为货币政策发力重点**，年内股市、楼市或企稳有望。
- **政策更重实效，与不确定性抢时间：**从总量政策表述可以发现，政

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：

S0770523090001

邮箱：

jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路
111 号山西世贸中心 A
座 F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>



策“组合拳”要求有所改变，“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”等表述展现了年内政策落地的力度、效率，有利于市场信心的提升、预期的走强，或也预示了更多一揽子政策正在路上。

- **“扩内需”打头阵，“消费”含量大幅提升：**本次政府工作报告的重点工作任务来看，“扩内需”再度被提到首要位置，消费提及频次显著增加，**达到 31 次**，政策取向从供给端拉动不断向需求端释放转移。“提振消费专项行动”力求从全方位改善消费需求，从政策端 3000 亿特别国债支持，到消费内容的创新丰富，再到消费环境的改善优化，多维度发力，彰显了消费的重要性。预计后续相关政策仍会加码落地，而**消费板块中，事关“两新”的消费电子板块和提及最多的服务消费板块重点关注。**
- **新质生产力仍然重要，“科技”属性依然值得重点关注：**新质生产力顺位虽后移至第二位，但其重要性依然没有降低，其与扩内需，均为高质量发展的内在要求，顺位不同更多是由于阶段性问题导向所致。而这其中，科技创新、数字化发展尤为重要，无论是新兴产业、未来产业的培育，还是传统产业的改造提升，亦或数字经济的发展，无一不需要“科技”支撑。伴随着我国科技发展逐步进入快车道，基础科技和应用科技必然会快速发展，而与之关联的 **TMT 板块或将成为中长期市场主线。**
- **“投资”迎来多项利好，相关领域有望企稳：**作为“扩内需”的另一大重点，投资的重要性同样较高，投资领域中，在做好“两重”的基础上，对于民间资本的引入也更加支持，在政府资本和社会资本的协同发力下，**预计年内相关基建、地产板块有望实现企稳。**

风险提示：政策效果不及预期，国内经济形势变化超预期，外部经济环境变化超预期。

附录：
图 1 2025 年政策表述变化区别

报告内容	2025年	2024年
总基调	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，着力推动高质量发展，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，增进民生福祉，保持社会稳定，以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业。	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，着力推动高质量发展，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全，切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期，巩固和增强经济回升向好态势，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，增进民生福祉，保持社会稳定，以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业。
发展目标	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速同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量1.4万亿斤以上；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；居民消费价格涨幅 3% 左右；居民收入增长和经济增速同步；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。
财政政策	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。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。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。严格落实分級保障责任，筑牢兜实基层“三保”底线。坚持政府过紧日子，推进财政科学管理，严肃财经纪律，严禁铺张浪费，腾出更多资金用于发展所需、民生所盼。	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，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。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 。现在很多方面都需要增加财政投入，要大力优化支出结构，强化国家重大战略任务和基本民生财力保障，严控一般性支出。中央财政加大对地方均衡性转移支付力度、适当向困难地区倾斜，省级政府要推动财力下沉，兜牢基层“三保”底线。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。严肃财经纪律，加强财会监督，严禁搞面子工程、形象工程，坚决制止铺张浪费。各级政府要习惯过紧日子，真正精打细算，切实把财政资金用在刀刃上、用出实效来。
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。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。	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。大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。优化融资增信、风险分担、信息共享等配套措施，更好满足中小微企业融资需求。
重点工作	1. 大力提振消费、提高投资效益，全方位 扩大国内需求 ； 2. 因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系； 3. 深入实施科教兴国战略，提升国家创新体系整体效能； 4. 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； 5. 扩大高水平对外开放，积极稳妥外贸稳外资； 6. 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； 7. 着力抓好“三农”工作，深入推进乡村全面振兴； 8. 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； 9. 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； 10. 加大保障和改善民生力度，提升社会治理效能。	1. 大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力； 2. 深入实施科教兴国战略，强化高质量发展的基础支撑。 3. 着力 扩大国内需求 ，推动经济实现良性循环。 4. 坚定不移深化改革，增强发展内生动力； 5. 扩大高水平对外开放，促进互利共赢； 6. 更好统筹发展和安全，有效防范化解重点领域风险； 7. 坚持不懈抓好“三农”工作，扎实推进乡村全面振兴； 8. 推动城乡融合和区域协调发展，大力优化经济布局； 9. 加强生态文明建设，推进绿色低碳发展； 10. 切实保障和改善民生，加强和创新社会治理。

数据来源：中国政府网 大同证券



类别	级别	定义
股 票 评 级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内, 股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内, 股价表现优于市场基准指数 10% ~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内, 股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内, 股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准, “-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行 业 评 级	看好	预计未来 6~12 个月内, 行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内, 行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内, 行业指数表现弱于市场基准指数

注 1: 公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2: 行业指数以交易所发布的行业指数为主

分析师声明:

作者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注册分析师, 本报告准确客观反映了作者本人的研究观点, 结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者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。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法, 本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料 (包括但不限于: Wind/同花顺 iFind/国家统计局/公司官网等), 做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点, 具有一定局限性。

免责声明:

本报告由大同证券有限责任公司 (已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格) 制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息, 但大同证券不能保证其准确性和完整性, 因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更, 在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险, 投资需谨慎。此报告仅做参考, 并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想, 见解及分析方法, 并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施, 本报告仅供本公司签约客户使用, 若您并非本公司签约客户, 为控制投资风险, 请取消接



收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超一周。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。