

2025年03月05日

明确定调政策发力，科技仍是主线

事件点评

投资要点

- ◆ **总体基调和重点强调：定调积极，明确政策发力基调；重点强调扩内需、财政发力、科教兴国等。**（1）政策定调积极，对于经济增长的重视程度上升。一是报告明确外部环境对国内科技和外贸的影响加大，提出发展和安全并重。二是报告明确提出2024年“926”以来实施的稳增长政策方向不变。（2）财政发力、货币宽松的政策基调进一步明确。一是报告明确实施更加积极的财政政策：今年赤字率、赤字规模、超长期特别国债等均较去年有明显上调。二是明确实施适度宽松的货币政策：相较近几年政府工作报告，今年首提“适度宽松”的货币政策，明确提出适时降准降息，保持流动性充裕。（3）扩大内需仍是政策发力重点。一是政策优先级提升，今年工作任务将“全方位扩大国内需求”放于首位。二是将2025年CPI目标下调1个百分点，表明当前经济增长压力仍在。（4）实施科教兴国战略优先级仍较高。
- ◆ **新增的：推动房地产止跌企稳、战略性力量储备和稳市机制建设、发放幼儿补贴。**（1）新增“持续用力推动房地产市场止跌回稳”的表述。一是对地产政策的总体表述更加积极。二是从供需两端对地产政策进行细化。（2）首提加强战略性力量储备和稳市机制建设：后续证券、基金、保险公司互换便利以及股票回购、增持再贷款两项结构性货币政策工具的使用力度可能加大。（3）新增发放育儿补贴政策。
- ◆ **超预期的：提振消费居首略超预期，发展新质生产力基本符合预期。**（1）提振消费方面：一是提振消费由2024年的重点工作的第三位提至首位，略超预期；二是着重提出“实施提振消费专项行动”，安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新。（2）发展新质生产力方面，延续去年底的政治局会议等定调，相比2024年两会在产业结构上新增机器人、具身智能、商业航天、6G等提法。
- ◆ **对于市场趋势的影响：有望进一步提振信心，偏正面。**（1）短期来看，稳增长政策方向明确，分子端盈利、流动性和风险偏好均可能受到提振。一是财政政策明确发力，经济和盈利修复预期有望受到提振。二是货币政策明确适度宽松，流动性有望维持宽松。三是对政策定调的积极有望进一步提振市场信心。（2）长期视角下，报告进一步明确了积极的政策方向，可能推动盈利信用企稳，进一步夯实A股慢牛的基础。一是财政发力和货币宽松可能使得盈利回升趋势延续、信用筑底回升。二是今年政策发力基调明确下，一旦盈利修复和信用回升，A股慢牛趋势大概率延续。
- ◆ **行业配置方向：科技仍是主线，TMT、消费、部分顺周期及医药等可能受益。**（1）科技仍是主线：报告明确提出推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展，新增机器人、具身智能、6G等提法，因此相关的商业航天、机器人、人工智能、6G等行业可能受益。（2）部分消费可能受益：一是将“大力提振消费”放在重点工作之首；二是安排3000亿元支持消费品以旧换新，因此相关的家电、汽车、消费电子、食品、社服、商贸零售等行业可能受益。（3）部分顺周期行业可能有所提振：一是报告对财政发力的定调明确，经济修复预期上升；二是报告强调推动房地产市场止跌企稳；因此顺周期相关的行业可能受益。（4）报告明确提出支持创新药发展，完善中医药传承创新发展机制，因此相关的创新药和中药可能受益。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用，政策超预期变化，经济修复不及预期。**

分析师

邓利军

SAC 执业证书编号：S0910523080001

denglijun@huajinsec.cn

报告联系人

张欣诺

zhangxinnuo@huajinsec.cn

报告联系人

苏雪儿

suxueer@huajinsec.cn

相关报告

今年两会值得关注的方向有哪些？-今年两会值得关注的方向有哪些？ 2025.3.3

活跃周期后段震荡分化加剧，两会时间局部热度预计依然可期-华金证券新股周报 2025.3.2

春季行情未完，进入后半段-春季行情未完，进入后半段 2025.3.1

人气产业链不断迎新催化，新股次新板块交投热度不减-华金证券新股周报 2025.2.23

春季行情进行中，风格不变 2025.2.23



内容目录

一、今年两会的重点有哪些？	3
（一）总体基调和重点强调的：房地产和资本市场政策加码	3
（二）新增的：地产止跌企稳、战略性力量储备和稳市机制建设等	4
（三）超预期的：提振消费居首超预期，发展新质生产力符合预期	5
二、对市场的影响：偏正面，关注科技和消费	6
（一）市场趋势：有望进一步提振信心，偏正面	6
（二）行业配置：科技仍是主线，TMT、消费、部分顺周期及医药等可能受益	8
三、风险提示	10

图表目录

图 1：2024 及 2025 两会政府工作报告政策目标一览	4
图 2：近三年两会政府工作报告对地产及资本市场表述对比	5
图 3：2024 年与 2025 年消费、新质生产力、房地产方向表述对比	6
图 4：地产开工及销售增速有改善趋势	7
图 5：预测新规下后续险资入市资金规模将逐步上升	7
图 6：盈利信用仍需强政策托底企稳	7
图 7：PPI 可能继续改善	7
图 8：本次两会进一步延续 2024 两会在数字经济、一带一路、绿色低碳等方向的发展战略	9

一、今年两会的重点有哪些？

（一）总体基调和重点强调的：房地产和资本市场政策加码

总体基调和重点强调的：定调积极，明确政策发力基调；重点强调扩内需、财政发力、科教兴国等。（1）政策定调积极，对于经济增长的重视程度上升。一是报告明确外部环境对国内科技和外贸的影响加大：原文中提到“外部环境更趋复杂严峻，可能对我国贸易、科技等领域造成更大冲击”，因此政策制定上提出发展和安全并重，对经济增长的关切上升，后续针对稳外贸、扩内需、推动自主可控领域发展的政策可能不断落地。二是报告明确提出 2024 年“926”以来实施的稳增长政策方向不变，紧抓存量和增量政策落实，政策制定出发点仍聚焦于经济增长。（2）财政发力、货币宽松的政策基调进一步明确。一是报告明确实施更加积极的财政政策：今年赤字率、赤字规模、超长期特别国债等均较去年有明显上调，财政支出力度明显加大。二是明确实施适度宽松的货币政策：相较近几年政府工作报告，今年首提“适度宽松”的货币政策，明确提出适时降准降息，保持流动性充裕，优化和创新结构性货币政策工具，货币宽松的定调非常明确。（3）扩大内需仍是政策发力重点。一是政策优先级提升，今年政府工作报告中工作任务将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”放于首位（去年为第三条），指向今年经济发展的重中之重仍是提振消费，后续政策端有望继续从供需两端入手，通过丰富消费场景、提升消费质量优化供给，促进居民收入、支持以旧换新等提振需求。二是将发展预期目标将居民消费价格涨幅定在 2% 左右，较去年下降 1 个百分点，表明当前经济增长压力仍在，保增长政策的延续性和力度可能有所上升。（4）实施科教兴国战略优先级仍较高。一是在当前我国人口增长速度明显放缓，人口红利逐步消退的环境下重视教育发展、科技创新为实现中国式现代化的核心之本。二是“深入实施科教兴国战略，提升国家创新体系整体效能”放在今年工作任务的第三位，政策优先级仍较高，政策仍聚焦建设高质量教育体系、尖端人才培养、推进高水平科技自立自强等方向。

图 1：2024 及 2025 两会政府工作报告政策目标一览

	2024	2025
形势判断	世界经济增长动能不足，地区热点问题频发，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升。我国经济持续回升向好的基础还不稳固，有效需求不足，部分行业产能过剩，社会预期偏弱，风险隐患仍然较多，国内大循环存在堵点，国际循环存在干扰。部分中小企业和个体工商户经营困难。就业总量压力和结构性矛盾并存，公共服务仍有不少短板。一些地方基层财力比较紧张。科技创新能力还不强。重点领域改革仍有不少硬骨头要啃。生态环境保护治理任重道远。安全生产的薄弱环节不容忽视。	从国际看，世界百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻，可能对我国贸易、科技等领域造成更大冲击。世界经济增长动能不足，单边主义、保护主义加剧，多边贸易体制受阻，关税壁垒增多，冲击全球产业链供应链稳定，对国际经济循环造成阻碍。地缘政治紧张因素依然较多，影响全球市场预期和投资信心，加剧国际市场波动风险。从国内看，经济回升向好基础还不稳固，有效需求不足，特别是消费不振。部分企业生产经营困难，账款拖欠问题仍较突出。群众就业增收面临压力。民生领域存在短板。一些地方基层财政困难。社会矛盾化解和风险防范工作还需要加强。政府效能和依法行政能力有待提升。一些工作协调配合不够，有的政策落地偏慢、效果不及预期。有的部门服务观念不强、办事效率不高。一些干部乱作为、不作为、不善为，一些领域和地方腐败问题依然多发。 我们既要正视困难问题，更要坚定发展信心。
GDP	增长5%左右	增长5%左右
CPI	涨幅3%左右	涨幅2%左右
城镇新增就业	1200万人左右	1200万人以上
城镇调查失业率	5.5%左右	5.5%左右
赤字率	拟按3%安排	拟按4%安排
赤字规模（万亿）	4.06	5.66
地方专项债券（万亿）	3.9	4.4
超长期特别国债（万亿）	1	1.3
特别国债（亿）	-	5000
一般公共预算支出（万亿）	28.5	29.7
中央预算内投资（亿元）	7000	7350

资料来源：华金证券研究所整理

（二）新增的：地产止跌企稳、战略性力量储备和稳市机制建设等

新增的：推动房地产止跌企稳、战略性力量储备和稳市机制建设、发放育儿补贴。（1）新增“持续用力推动房地产市场止跌回稳”的表述。一是对地产政策的总体表述更加积极，例如对于继续实施“因城施策”、激发住房需求潜力等方向做出明确规划，对于后续房市政策持续、有力的落地预期大幅改善。二是从供需两端对地产政策进行细化：需求端要着力打通卡点堵点，更好满足居民刚性和改善性住房需求；供给端要合理控制新增房地产用地供应，推动地产收储；整体来看，政策导向下我国房地产市场拐点可能加速显现。（2）首提加强战略性力量储备和稳市机制建设。比照近年政策表述来看，2023 年报告主要强调推动注册制改革和资本市场基础制度完善，2024 年政策重点放在增强资本市场内在稳定性，而今年报告中首提加强战略性力量储备和稳市机制建设，后续证券、基金、保险公司互换便利以及股票回购、增持再贷款两项结构性货币政策工具的使用力度可能加大，投资者信心有望得到进一步改善。（3）新增发放育儿补贴政策。报告强调制定促进生育政策，发放育儿补贴，进一步减轻育儿负担，改善人口结构压力。

图 2：近三年两会政府工作报告对地产及资本市场表述对比

	2023	2024	2025
资本市场	推动金融监管体制改革，统筹推进中小银行补充资本和改革化险，推进股票发行注册制改革，完善资本市场基础制度，加强金融稳定法治建设	增强资本市场内在稳定性	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
房地产	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立实施房地产长效机制，扩大保障性住房供给，推进长租房市场建设，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产市场健康发展	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	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”。

资料来源：华金证券研究所整理

（三）超预期的：提振消费居首超预期，发展新质生产力符合预期

超预期的：提振消费居首略超预期，发展新质生产力基本符合预期。（1）提振消费方面：一是提振消费由 2024 年的第三位提至首位，略超预期。二是着重提出“实施提振消费专项行动”，本次两会相比 2024 两会鼓励和推动消费品以旧换新下，安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新，有望进一步刺激消费。同时新增“完善免税店政策，推动扩大入境消费”表述，释放多样化、差异化消费潜力，整体论调基本与 2024 年保持一致。（2）发展新质生产力方面，本次全国两会延续之前的政治局会议以及中央经济工作会议聚焦议题，相比 2024 年两会在产业结构上新增机器人、具身智能、商业航天、6G 等提法。具体来看，本次会议持续重点聚焦“因地制宜发展新质生产力,加快建设现代化产业体系”。大力发展新质生产力，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。加快制造业数字化转型。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。从产业视角看，新质生产力涵盖了绝大部分战略性新兴产业和未来产业，相比 2024 年“新兴氢能、商业航天、低空经济、量子技术、智能网联汽车”等方向，新增“智能机器人、具身智能、6G”等未来产业新方向。（3）房地产方面，本次会议新增“持续用力推动房地产市场止跌回稳”议题，相较 2024 年房地产行业方向表述更为完善。本次会议提出“加力实施城中村和危旧房改造，推进收购存量商品房，继续做好保交房工作”等具体措施，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。

图 3：2024 年与 2025 年消费、新质生产力、房地产方向表述对比

细分方向	2024	2025
消费	1.壮大新型消费,实施数字消费、绿色消费、健康消费促进政策,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 2.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	1.安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新 2.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 3.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 4.完善免税店政策,推动扩大入境消费 5.深化国际消费中心城市建设,健全县域商业体系
新质生产力	1.大力推进现代化产业体系建设,加快发展新质生产力,积极培育新兴产业和未来产业 2.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 3.制定未来产业发展规划,开辟量子技术、生命科学等新赛道	1.因地制宜发展新质生产力,加快建设现代化产业体系 2.开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动,推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展 3.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 4.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
房地产	1.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 2.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	1.持续用力推动房地产市场止跌回稳 2.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 3.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 4.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

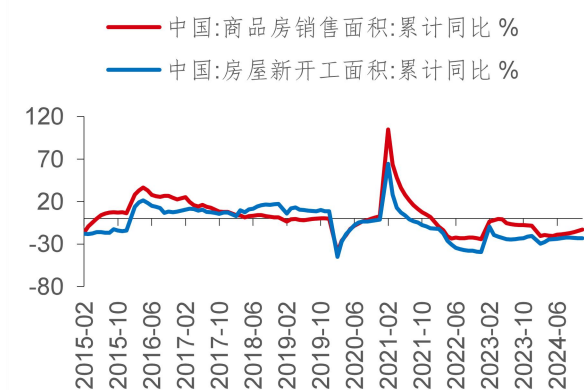
资料来源：华金证券研究所，政府工作报告

二、对市场的影响：偏正面，关注科技和消费

（一）市场趋势：有望进一步提振信心，偏正面

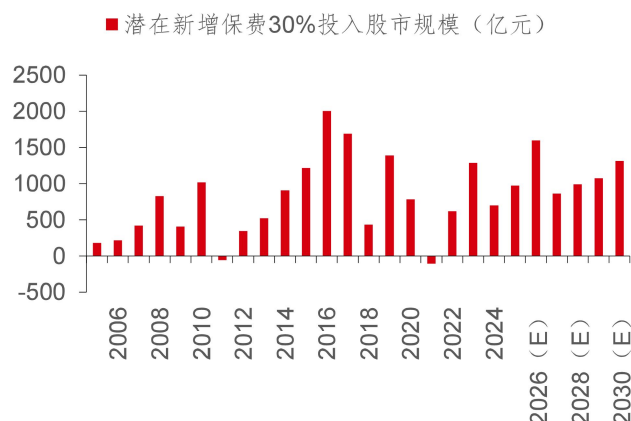
短期来看，保增长政策方向明确，分子端盈利、流动性和风险偏好均可能受到提振。（1）财政政策明确发力，经济和盈利修复预期有望受到提振。一是会议中对财政政策表述十分积极，财政支出强度明显加大，后续在超长期特别国债的支持下，“两新”“两重”任务落实速度和效果可能得到进一步提升，对于后续投资和消费增速改善可能有支撑。二是会议明确强调“改革优化股票发行上市和并购重组制度”，对于后续提升上市公司质量、实施上市公司市值管理等方面政策可能持续落地，企业盈利有望在政策引导下迎来修复。（2）货币政策明确适度宽松，流动性有望维持宽松。一是宏观流动性来看，报告提出实施适度宽松的货币政策，并明确“适时降准降息”，在当下资金面较紧张的环境下，一季度央行可能实施宽松操作。二是微观流动性来看：首先，报告提出“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，强化了后续稳定房市政策继续落地的预期，若年内房市拐点出现，可能利于后续外资的进一步流入；其次，报告提出推动中长期资金入市，在当下险资配置 A 股比例较低、社保基金入市规模有限的环境下，耐心资本的长期、稳定流入可能是后续增量资金的来源之一。（3）政策定调积极有望进一步提振市场信心。一是今年政府工作任务制定积极超预期，尤其是提升赤字规模和赤字率、加码超长期特别国债和地方政府专项债等财政扩张政策的落地明显提振了后续经济修复的预期，对于市场情绪的提振有积极作用。二是对于资本市场也强调深化投融资改革和加强战略性力量储备和稳市机制建设，进一步优化资本市场环境的同时可能提振投资者信心，风险偏好有望回升。

图 4：地产开工及销售增速有改善趋势



资料来源：华金证券研究所，wind

图 5：预测新规下后续险资入市资金规模将逐步上升

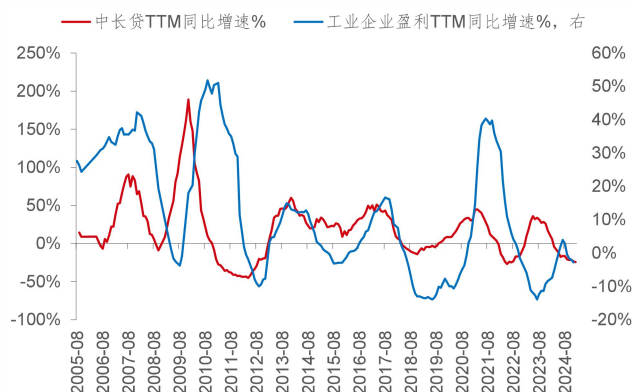


资料来源：华金证券研究所，wind

长期视角下，积极的政策方向明确，可能推动盈利信用企稳，进一步夯实 A 股慢牛的基础。

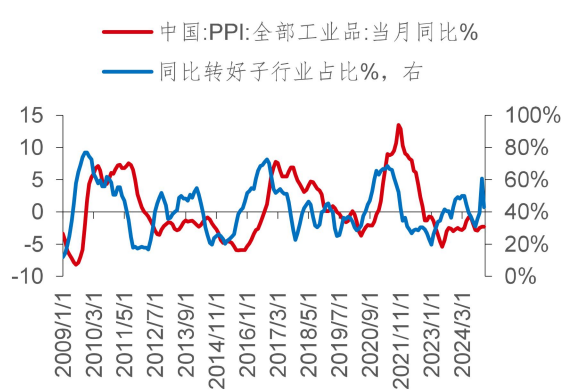
（1）财政发力和货币宽松可能使得盈利回升趋势延续、信用筑底回升。根据我们在年度策略《方兴未艾——A 股 2025 年策略展望》中所述，政策发力是导致盈利周期扭转趋势、信用底部回升的核心要素：首先，财政政策发力可能导致盈利周期发生变化，如 2015 年末至 2016 年初，中国制造 2025、供给侧改革等政策导致经济回升，盈利周期提前见底回升；其次，政策发力可能驱动信用筑底回升，例如 2020 抗疫特别国债发行下拉动企业中长贷回升，同时基建投资增速也出现改善迹象。（2）是今年政策发力基调明确下，一旦盈利修复和信用回升，A 股慢牛趋势大概率延续。一是当前来看，工业企业盈利仍在弱修复，中长贷增速维持低位探底，盈利信用两端均表现较弱。二是政策可能驱动盈利信用周期企稳：首先，本轮政策大幅加码，尤其是财政政策持续发力下可能提振盈利增速回升筑顶，同时 PPI 及其领先指标来看周期大概率也未见顶，后续仍可能继续修复；其次，强政策发力是托底信用和估值底部回升的核心因素，在今年财政发力、货币配合、产业协同下信用周期可能底部企稳，A 股慢牛趋势可能延续。

图 6：盈利信用仍需强政策托底企稳



资料来源：华金证券研究所，wind

图 7：PPI 可能继续改善



资料来源：华金证券研究所，wind

（二）行业配置：科技仍是主线，TMT、消费、部分顺周期及医药等可能受益

延续 2024 两会在数字经济、科教兴国、医疗卫生、绿色低碳等重点方向的发展战略。（1）数字经济方面，延续 2024 年两会对数字经济具体落地方向的描述，增加支持大模型广泛应用、扩大 5G 规模化应用等方向，持续深化“人工智能+”行动。（2）科教兴国方面，政策聚焦教育扩容，持续加快建设高质量教育体系。具体行动方面，相较 2024 年新增“制定实施教育强国建设三年行动计划”，提出“扩大高中阶段教育学位供给，逐步推行免费学前教育”等。（3）医疗卫生方面，2025 年进一步提高居民医保和基本公共卫生服务经费人均财政补助标准，促进优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局，完善卫生健康服务体系，优化药品集中采购政策，强化质量评估和监管，健全药品价格形成机制，制定创新药目录，支持创新药械发展；（4）社会保障方面，城乡居民基础养老金最低标准再提高 20 元。制定促进生育政策，发放育儿补贴；（5）绿色低碳方面，持续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，加强重点用能用水单位节能节水管理，加强废弃物循环利用，大力推广再生材料使用。

图 8：本次两会进一步延续 2024 两会在数字经济、一带一路、绿色低碳等方面的发展战略

	2024	2025
数字经济	1、深化大数据、人工智能等研发应用,开展“人工智能+”行动,打造具有国际竞争力的数字产业集群 2、实施制造业数字化转型行动,加快工业互联网规模化应用,推进服务业数字化,建设智慧城市、数字乡村 3、深入开展中小企业数字化赋能专项行动,支持平台企业促进创新、增加就业、国际竞争 4、健全数据基础制度,大力推动数据开发开放和流通使用	1、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 2、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 3、加快完善数据基础制度,深化数据资源开发利用,促进和规范数据跨境流动
科教兴国	1、持续深化“双减”,推动学前教育普惠发展。 2、强化基础研究系统布局,长期稳定支持一批创新基地、优势团队和重点领域,增强原始创新能力 3、强化企业科技创新主体地位,深化产学研用结合 4、加快形成支持全面创新的基础制度,深化科技评价、科技奖励、科研项目和管理制度改革,健全“揭榜挂帅”机制	1、加强义务教育学校标准化建设,推动义务教育优质均衡发展,扩大高中阶段教育学位供给,逐步推行免费学前教育 2、办好特殊教育、继续教育、专门教育,引导规范民办教育发展 3、推进职普融通、产教融合,增强职业教育适应性。分类推进高校改革,扎实推进优质本科扩容,加快“双一流”建设,完善学科设置调整机制和人才培养模式 4、普及心理健康教育。建设高素质专业化教师队伍,加强师德师风建设和教师待遇保障
一带一路	1、抓好支持高质量共建“一带一路”八项行动的落实落地 2、推进中国—东盟自贸区3.0版谈判,推动加入《数字经济伙伴关系协定》、《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》	1、统筹推进重大标志性工程和“小而美”民生项目建设,形成一批示范性合作成果 2、保障中欧班列稳定畅通运行,加快西部陆海新通道建设。引导对外投资健康发展有序发展,强化法律、金融、物流等海外综合服务,优化产业链供应链国际合作布局
乡村振兴及粮食安全	1、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 2、支持脱贫地区发展特色优势产业,推进防止返贫就业攻坚行动,强化易地搬迁后续帮扶 3、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 4、深入实施乡村建设行动,大力改善农村水电路气信等基础设施和公共服务,加强充电桩、冷链物流、寄递配送设施建设	1、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 2、巩固和完善农村基本经营制度,有序推进第二轮土地承包到期后再延长30年试点,扩大整省试点范围,完善承包地经营权流转价格形成机制,提高农业社会化服务水平 3、发展新型农村集体经济。创新乡村振兴投融资机制,壮大乡村人才队伍,深化集体林权、农垦、供销社、农业水价等改革。 4、因地制宜推动兴产业、强县、富民一体发展,做好“土特产”文章,发展林下经济,促进乡村特色产业提质增效、联农带农,拓宽农民增收渠道
医疗卫生	1、居民医保人均财政补助标准提高30元 2、推动基本医疗保险省级统筹,完善国家药品集中采购制度,强化医保基金使用常态化监管,加快补齐儿科、老年医学、精神卫生、医疗护理等服务短板 3、促进中医药传承创新	1、居民医保和基本公共卫生服务经费人均财政补助标准分别再提高30元和5元 2、促进优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局,实施医疗卫生强基工程 3、加强护理、儿科、病理、老年医学专业队伍建设,完善精神卫生服务体系 4、优化药品集采政策,强化质量评估和监管,让人民群众用药更放心,健全药品价格形成机制,制定创新药目录,支持创新药发展 5、完善中医药传承创新发展机制,推动中医药事业和产业高质量发展
社会保障	1、加强城乡社区养老服务网络建设,加大农村养老服务补短板力度 2、加强老年用品和服务供给,大力发展银发经济。推进建立长期护理保险制度 3、健全生育支持政策,优化生育假期制度,完善经营主体用工成本合理分担机制,多渠道增加托育服务供给,减轻家庭生育、养育、教育负担 4、做好留守儿童和困境儿童关爱救助。加强残疾预防和康复服务,完善重度残疾人托养照护政策	1、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 2、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 3、制定促进生育政策,发放育儿补贴,大力发展托幼一体服务,增加普惠托育服务供给 4、稳妥实施渐进式延迟法定退休年龄改革
绿色低碳	1、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 2、加快重点领域节能节水改造 3、完善支持绿色发展的财税、金融、投资、价格政策和相关市场化机制 4、加强大型风电光伏基地和外送通道建设,推动分布式能源开发利用,发展新型储能,促进绿电使用和国际互认,发挥煤炭、煤电兜底作用	1、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 2、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 3、加强废弃物循环利用,大力推广再生材料使用

资料来源：华金证券研究所，中国政府网

科技仍是主线，TMT、消费、部分顺周期及医药等可能受益。工作任务导向上来看，（1）科技仍是主线：会议提出“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，培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。因此相关的商业航天、机器人、人工智能、6G 等行业可能受益。商业航天方面：政策端来看，国家层面和地方层面均出台了一系列支持商业航天发展的政策，为行业提供了良好的发展环境。技术端来看，液体可回收火箭技术的发展显著降低了发射成本，提高商业航天的经济效益，推动行业快速发展。随着卫星互联网等新兴领域的兴起，商业航天市场需求持续增长，行业景气度有望持续提升。机器人方面：机器人商业化提速，近期机器人板块催化不断，如特斯拉 Optimus 量产在即、Figure 人形机器人 30 天速成物流分拣展现强大场景适应性，叠加国内企业（华为、宇树科技）技术追赶，驱动核心部件国产替代加速以及量产配套需求爆发。（2）TMT 行业可能受益：消费电子方面，2024 年消费电子行业经历去库存后，终端需求逐渐复苏，2025 年有望在 AI 赋能下带动消费电子终端创新，同时叠加以旧换新政策推动，行业终端需求有望持续增长。半导体方面，半导体产业正迎来周期拐点，高性能计算、5G 通信和智能汽车等新兴领域的需求推动了市场回暖。（3）部分消费可能受益：一是报告将“大力提振消费”放在重点工作之首；二是明确提出实施提振消费专项行动，安排 3000 亿元支持消费品以旧换新，因此与此相关的家电、汽车、消费电子、食

品、社服、商贸零售等行业可能受益。(4) 部分顺周期行业可能有所提振：一是报告对财政发力的定调明确，经济修复预期上升，顺周期相关的行业可能受益；二是报告强调推动房地产市场止跌企稳，地产相关的产业链可能受益。(5) 医药方面：一是节后美股 AI 医疗标的股份 Tempus AI 强势上涨叠加国内 Deepseek 情绪带动，催动国内 AI 医疗相关标的公司股价快速上行，带动医药情绪回升。二是近期《关于完善药品价格形成机制的意见（征求意见稿）》、《关于医保支付创新药高质量发展的若干措施》第二轮征求意见稿流出，支持创新药行业高质量发展，政策边际改善明显。三是两会工作报告明确提出“健全药品价格形成机制，制定创新药目录，支持创新药发展。完善中医药传承创新发展机制，推动中医药事业和产业高质量发展”，因此相关的创新药和中药可能受益。

三、风险提示

- 1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。
- 2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn