

2025年03月03日

今年两会值得关注的方向有哪些？

主题报告

投资要点

- ◆ **复盘来看，两会对市场走势影响有限，会后政策导向行业及大消费可能占优。**（1）
 市场趋势：两会召开后短期市场表现可能弱于会前，T+10 内小盘股胜率高、T+30 内大盘股胜率高。一是两会召开后 A 股重要指数表现多弱于会前，可比口径下 T+5 个交易日内上证综指、沪深 300、创业板指、科创 50、中证 1000 的涨跌幅均值分别为 -1.34%、-1.73%、-0.32%、-3.43%、-0.44%，两会召开后短期市场表现明显偏弱；二是胜率角度来看，两会召开后 5 个和 10 个交易日内小盘指数上涨概率更高（2010-2024 年两会开始后 5/10 日内中证 1000 上涨概率均值分别为 50%、71%），T+30 内大盘指数上涨概率更高（2010-2024 年两会开始后 30 日内上证综指、沪深 300 上涨概率均值分别为 64%、71%）。（2）行业方向：产业趋势向上和政策导向的行业及大消费占优。一是两会前产业趋势向上的行业较为占优。二是两会后政策导向的行业较为占优。三是两会后大消费行业市场表现往往提升。
- ◆ **从地方两会和近期重要会议看政策方向。**（1）宏观视角：预计 2025 年 GDP 增速目标在 5% 左右。一是总量政策上，预计全国 2025 年 GDP 增速目标在 5% 左右：从公布的 2025 地方政府预期目标 GDP 增速来看，下调的比率为 41.9%，维持不变的比率为 51.6%，表明各地政府对 2024 年经济增长预期维持稳定；预计 2025 年经济增长目标为 5%。2025 年各地政府预期目标 GDP 同比加权目标增速约为 5.3%，考虑到去年目标设定为 5%，且去年各地目标增速加权后为 5.4%，实际增速加权后为 5.1%，达成率约为 93.7%，进而推断今年大概率以稳为主，预测仍维持 5% 的目标不变。二是预计 2025 年 CPI 同比目标可能有所下调。（2）行业方向：预计政策聚焦新质生产力、数字经济深化、扩大内需及民生保障升级四大主线。具体来看：一是新质生产力方面，多地提出要发展新质生产力、产业升级和科技创新，推动科技创新与产业创新深度融合，政策落地 AI、智能驾驶、数据要素等预期增强；二是数字经济深化方面，推动实体经济和数字经济深度融合；三是扩大内需方面，各地聚焦提振消费，丰富多元化消费场景，通过发放数字人民币消费券、培育新型消费、启动重大项目建设、优化城乡协同发展等措施，激发消费潜力；四是民生保障升级方面，各地实施就业优先战略，提升公共服务质量，完善社会保障体系。
- ◆ **今年两会建议关注 TMT、新能源、家电、汽车、大消费等相关行业的投资机会。**
 （1）根据历史经验复盘，两会前产业趋势向上行业占优、两会后政策导向型以及大消费行业占优。当前看高景气行业指向 TMT、新能源、医药等成长性行业，政策导向型行业指向科技创新政策催化下的 TMT、扩内需政策催化下的家电、汽车、消费电子等。（2）地方两会指向的行业方向上，一是关注多省持续重点聚焦发力新质生产力下的人工智能、工业互联网、数据要素、智能算力等方向；二是关注“未来产业”下的卫星互联网、低空经济、脑机接口、人形机器人、合成生物等行业；三是关注“以旧换新、提振消费”下的新能源汽车、家居和消费电子等行业。（3）从两会可能的总量和行业政策方向上，新质生产力相关的 TMT、高端装备、新能源等行业和扩内需相关的汽车、家电、大众消费等行业值得关注。
- ◆ **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

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

人气产业链不断迎来新催化，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

板块表现略有分化但局部资金热度不减，新股活跃周期预计未改-华金证券新股周报
 2025.2.16



内容目录

一、两会前后市场表现的历史规律 3

- (一) 市场趋势：两会对市场走势影响有限 3
- (二) 行业方向：产业趋势向上和政策导向的行业及大消费占优 4

二、从地方两会和近期重要会议看政策方向 6

- (一) 宏观视角：预计 2025 年 GDP 增速目标在 5% 左右 6
- (二) 行业视角：政策聚焦新质生产力、数字经济深化、扩大内需及民生保障升级四大主线 7

三、行业配置：建议关注科技及大消费 8

四、风险提示 12

图表目录

图 1：2010 年以来上证综指两会前后涨跌幅一览	3
图 2：两会后中证 1000 指数弹性更大	4
图 3：两会后指数上涨概率均值低于节前上涨概率均值	4
图 4：两会前占优行业一览	5
图 5：两会后占优行业一览	5
图 6：大消费板块在会后涨幅回升	6
图 7：近年地方政府预期目标 GDP 增速	7
图 8：一般公共预算收入增速上升	7
图 9：M2 及社零增速仍处低位	7
图 10：地方两会表述所涉行业梳理	8
图 11：中信二级行业估值排名一览（截止 2025/2/25，从低到高）	9
图 12：各省市持续重点发力新质生产力，产业趋势叠加政策驱动，科技行业利好不断	10
图 13：2024 年乘用车累计零售 2,289.4 万辆，同比增长 5.5%	11
图 14：2024 年 1-10 月中国智能手机出货量累计同比增速 8.9%	11
图 15：大力提振消费，促进汽车、家电家居、消费电子等行业需求持续增长	12

一、两会前后市场表现的历史规律

（一）市场趋势：两会对市场走势影响有限

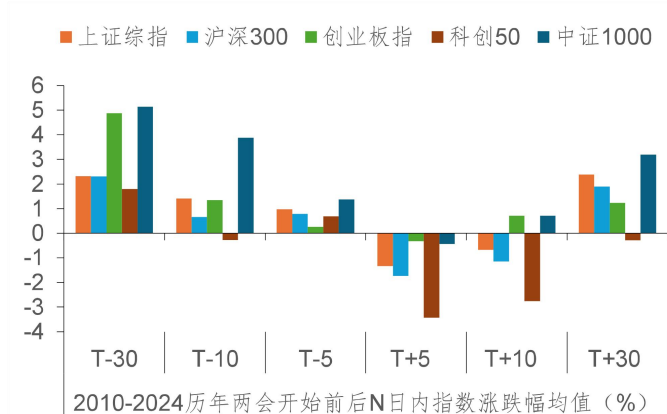
两会召开后短期市场表现可能弱于会前，**T+10** 内小盘股胜率高、**T+30** 内大盘股胜率高。复盘 2010 年以来历年两会召开当日前后 5、10、30 个交易日内上证综指表现，可以发现：一是两会召开后 A 股重要指数表现多弱于会前，可比口径下 **T+5** 个交易日内上证综指、沪深 300、创业板指、科创 50、中证 1000 的涨跌幅均值分别为-1.34%、-1.73%、-0.32%、-3.43%、-0.44%，两会召开首日后短期市场表现明显偏弱；二是胜率角度来看，两会召开后 5 个和 10 个交易日内小盘指数上涨概率更高（2010-2024 年两会开始后 5/10 日内中证 1000 上涨概率均值分别为 50%、71%），**T+30** 内大盘指数上涨概率更高（2010-2024 年两会开始后 30 日内上证综指、沪深 300 上涨概率均值分别为 64%、71%）。

图 1：2010 年以来上证综指两会前后涨跌幅一览

两会召开首日	T-30 内上证涨跌幅 (%)	T-10 内上证涨跌幅 (%)	T-5 内上证涨跌幅 (%)	T+5 内上证涨跌幅 (%)	T+10 内上证涨跌幅 (%)	T+30 内上证涨跌幅 (%)
2010/3/3	-5.41	5.02	3.84	-0.79	-0.74	2.99
2011/3/3	2.89	-0.72	1.41	1.49	-0.57	4.93
2012/3/3	8.16	4.41	2.12	-0.86	-2.27	-3.24
2013/3/3	3.32	-2.44	1.44	-1.73	-3.44	-6.98
2014/3/3	3.08	-1.92	-1.82	-2.78	-1.59	2.20
2015/3/3	1.04	5.43	1.26	-1.51	4.99	22.42
2016/3/3	-3.05	-0.26	-2.36	-1.58	1.94	8.02
2017/3/3	3.17	-0.35	-1.02	-0.53	0.23	-1.03
2018/3/3	-4.99	-0.23	-0.43	1.62	0.47	-5.77
2019/3/3	18.10	10.09	8.80	-0.81	0.93	6.14
2020/5/21	3.14	-0.35	-1.04	-1.30	1.23	15.58
2021/3/4	-2.64	-4.15	-1.70	-3.92	-3.18	-4.20
2022/3/4	-3.03	-0.59	0.52	-4.92	-6.61	-8.25
2023/3/4	5.21	2.44	1.24	-2.95	-2.34	1.72
2024/3/5	5.75	4.72	2.38	0.55	0.77	1.15
上涨概率	71.43%	42.86%	64.29%	21.43%	50.00%	64.29%
平均涨幅	2.32	1.41	0.98	-1.34	-0.68	2.38

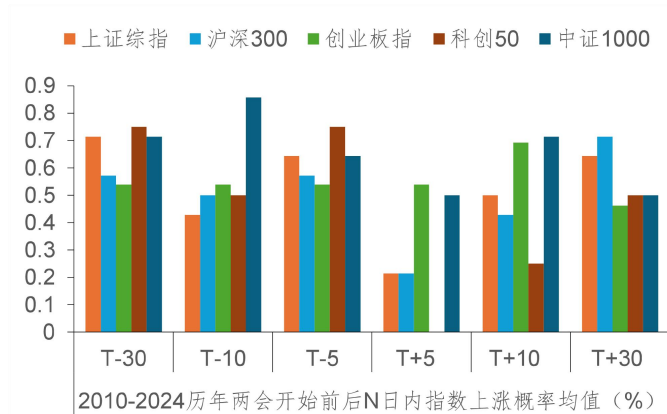
资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 均为交易日）

图 2：两会后中证 1000 指数弹性更大



资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 均为交易日）

图 3：两会后指数上涨概率均值低于节前上涨概率均值



资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 均为交易日）

（二）行业方向：产业趋势向上和政策导向的行业及大消费占优

两会前产业趋势向上的行业相对占优，两会后政策导向的行业和大消费相对占优。日历效应上，我们发现：（1）两会前产业趋势向上的行业较为占优。如 2013-2015 年两会前夕 TOP1 占优行业几乎均为移动互联网浪潮下的 TMT 行业，2016 年则为地产后周期下的地产、煤炭、有色金属，2017 年消费升级下的家电、2018-2019 年自主可控国产化趋势下的电子、计算机，2021 年俄乌冲突下供给收缩的钢铁、煤炭，2022 年煤价创新高下的煤炭，2023 年海外卫星互联和 AI 行情催化下的通信、传媒，在两会前 10 和前 30 个交易日涨幅都靠前。（2）两会后政策导向的行业较为占优。如 2012 年科技创新政策下的传媒、2013 年“坚持扩大内需”战略下的食品饮料、家电，2014 年“加大棚改、提高大城市保障房比例”下的房地产，2015 年科技创新政策下的计算机、通信，2016-2017 年供给侧结构性改革下的汽车、电子，2020 年疫情下的医药以及保增长促消费政策主线下的纺服、商贸零售及食品饮料，2021 年“碳达峰、碳中和”下的电力，2022 年“地产调控有优化空间”下的建筑、地产、煤炭，2023 年数字经济下的传媒、计算机。（3）两会后大消费行业市场表现往往提升。计算 2010 年至 2024 年两会召开当日前后 30 个交易日内的涨跌幅均值，发现两会后涨幅明显上升的行业 TOP5 分别是房地产、建筑、商贸零售、食品饮料、交通运输，大消费板块在会后表现可能相较会前明显占优。

图 4：两会前占优行业一览

时间范围	排名	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
T-30	1	传媒	建材	家电	国防军工	计算机	计算机	有色金属	家电	消费者服务	非银行金融	食品饮料	钢铁	煤炭	通信	通信
	2	农林牧渔	家电	房地产	医药	电力设备及新能源	传媒	煤炭	建材	钢铁	电子	消费者服务	银行	有色金属	计算机	煤炭
	3	医药	汽车	有色金属	传媒	消费者服务	通信	房地产	有色金属	银行	食品饮料	医药	煤炭	电力及公用事业	建筑	家电
	4	消费者服务	轻工制造	综合	电力及公用事业	综合	综合	建材	食品饮料	交通运输	农林牧渔	家电	有色金属	交通运输	传媒	银行
	5	国防军工	机械	非银行金融	基础化工	纺织服装	纺织服装	食品饮料	电子	纺织服装	建材	建材	农林牧渔	钢铁	钢铁	石油石化
T-10	1	电子	轻工制造	家电	传媒	石油石化	计算机	煤炭	综合	计算机	综合金融	食品饮料	钢铁	煤炭	建筑	计算机
	2	国防军工	家电	房地产	医药	计算机	通信	有色金属	消费者服务	电子	非银行金融	家电	煤炭	医药	煤炭	电子
	3	电力设备及新能源	综合	传媒	电子	电力设备及新能源	电力及公用事业	钢铁	电子	通信	计算机	医药	综合金融	电力及公用事业	通信	传媒
	4	家电	建材	非银行金融	计算机	纺织服装	传媒	石油石化	计算机	国防军工	综合	商贸零售	电力及公用事业	有色金属	钢铁	机械
	5	农林牧渔	消费者服务	国防军工	电力及公用事业	综合金融	建筑	食品饮料	通信	综合金融	通信	消费者服务	房地产	交通运输	家电	汽车
T-5	1	电子	银行	家电	国防军工	电力设备及新能源	电力及公用事业	煤炭	消费者服务	计算机	综合金融	食品饮料	钢铁	煤炭	通信	计算机
	2	电力设备及新能源	建材	房地产	传媒	石油石化	建筑	银行	综合	国防军工	非银行金融	有色金属	电力及公用事业	交通运输	建筑	电子
	3	国防军工	家电	汽车	电力及公用事业	电力及公用事业	有色金属	有色金属	电子	通信	计算机	商贸零售	房地产	电力及公用事业	计算机	通信
	4	综合	轻工制造	非银行金融	银行	计算机	钢铁	综合金融	通信	电子	传媒	医药	煤炭	农林牧渔	传媒	国防军工
	5	农林牧渔	商贸零售	农林牧渔	电子	综合金融	电力设备及新能源	房地产	国防军工	传媒	综合	煤炭	建筑	医药	国防军工	家电

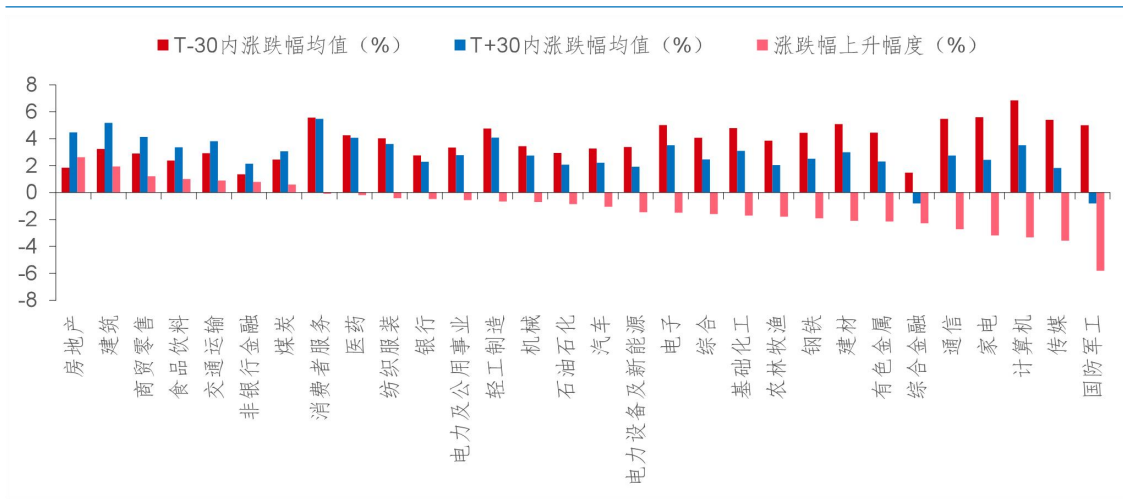
资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 均为交易日）

图 5：两会后占优行业一览

目	排名	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
T+30	1	电子	钢铁	商贸零售	家电	房地产	机械	通信	建筑	计算机	农林牧渔	消费者服务	钢铁	煤炭	传媒	有色金属
	2	计算机	银行	非银行金融	综合金融	建材	建筑	计算机	家电	国防军工	轻工制造	非银行金融	电力及公用事业	房地产	计算机	石油石化
	3	有色金属	煤炭	食品饮料	电子	食品饮料	消费者服务	综合	食品饮料	医药	基础化工	综合金融	纺织服装	农林牧渔	电子	钢铁
	4	煤炭	房地产	消费者服务	通信	建筑	轻工制造	汽车	交通运输	通信	食品饮料	房地产	煤炭	银行	通信	银行
	5	电力设备及新能源	基础化工	综合	轻工制造	基础化工	交通运输	机械	电力及公用事业	商贸零售	房地产	商贸零售	建筑	建筑	石油石化	汽车
T+10	1	电子	纺织服装	食品饮料	电子	食品饮料	交通运输	银行	通信	医药	农林牧渔	商贸零售	电力及公用事业	医药	计算机	有色金属
	2	非银行金融	煤炭	商贸零售	石油石化	房地产	轻工制造	通信	家电	计算机	综合	消费者服务	建筑	电力设备及新能源	通信	汽车
	3	银行	钢铁	医药	综合金融	基础化工	计算机	传媒	电子	建材	计算机	轻工制造	钢铁	综合	传媒	电力设备及新能源
	4	轻工制造	建材	纺织服装	通信	传媒	纺织服装	非银行金融	综合金融	综合金融	电力设备及新能源	传媒	交通运输	传媒	建筑	轻工制造
	5	钢铁	食品饮料	农林牧渔	消费者服务	纺织服装	商贸零售	建筑	食品饮料	家电	轻工制造	汽车	纺织服装	房地产	电子	国防军工
T+5	1	钢铁	煤炭	商贸零售	食品饮料	食品饮料	农林牧渔	银行	家电	医药	计算机	消费者服务	电力及公用事业	医药	通信	电力设备及新能源
	2	非银行金融	建材	传媒	轻工制造	综合金融	纺织服装	综合金融	通信	计算机	农林牧渔	轻工制造	钢铁	电力设备及新能源	计算机	房地产
	3	煤炭	房地产	电子	通信	房地产	轻工制造	食品饮料	综合金融	电子	通信	综合金融	建筑	煤炭	医药	汽车
	4	综合金融	纺织服装	轻工制造	电子	基础化工	医药	交通运输	电子	通信	电子	商贸零售	煤炭	食品饮料	电力设备及新能源	食品饮料
	5	银行	综合	食品饮料	消费者服务	纺织服装	基础化工	建筑	食品饮料	消费者服务	综合	钢铁	交通运输	农林牧渔	综合	轻工制造

资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 均为交易日）

图 6：大消费板块在会后涨幅回升



资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 均为交易日）

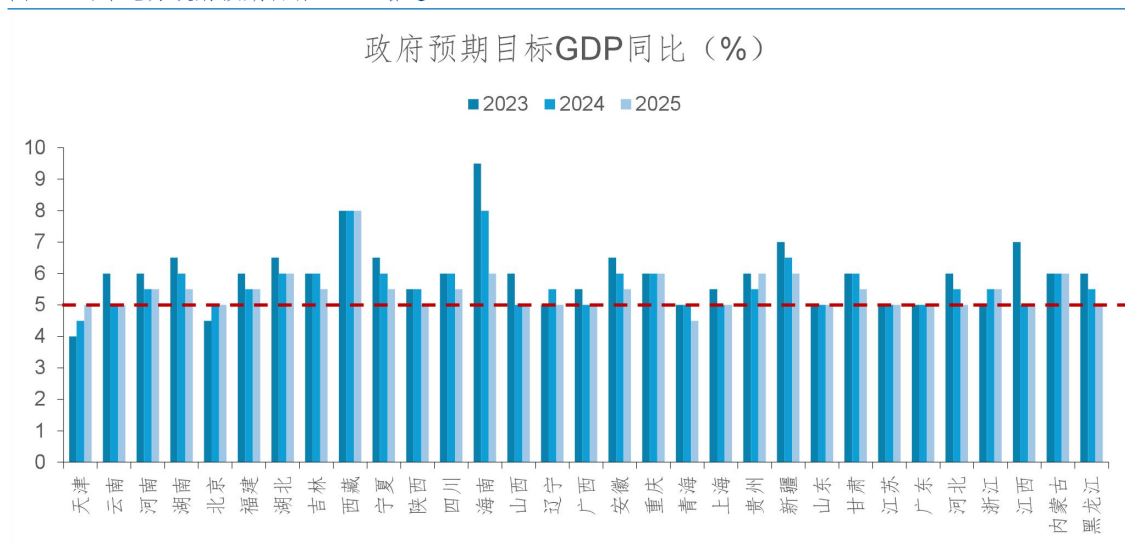
二、从地方两会和近期重要会议看政策方向

（一）宏观视角：预计 2025 年 GDP 增速目标在 5% 左右

总量政策上，预计全国 2025 年 GDP 增速目标在 5% 左右。从公布的 2025 地方政府预期目标 GDP 增速来看：（1）多地维持目标增速不变，预期整体偏稳定。从统计的共 31 个省、自治区、直辖市的政府公布数据来看，仅天津、贵州上调了目标 GDP 增速，占比为 6.5%，而下调的比率为 41.9%，维持不变的比率为 51.6%，表明各地政府对 2024 年经济增长预期维持稳定。

（2）预计 2025 年经济增长目标为 5%。2025 年各地政府预期目标 GDP 同比加权目标增速约为 5.3%【加权目标 GDP 同比计算公式为： $\sum (\text{各省 2025 年政府预期目标 GDP 同比} \times \text{各省最近年份的 GDP 权重之比})$ 】，考虑到去年目标设定为 5%，且去年各地目标增速加权后为 5.4%，实际增速加权后为 5.1%，达成率约为 93.7%，进而推断今年大概率以稳为主，预测仍维持 5% 的目标不变。

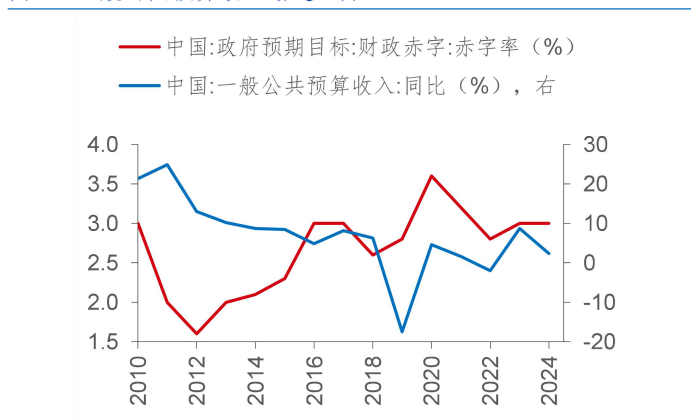
图 7：近年地方政府预期目标 GDP 增速



资料来源：华金证券研究所，wind

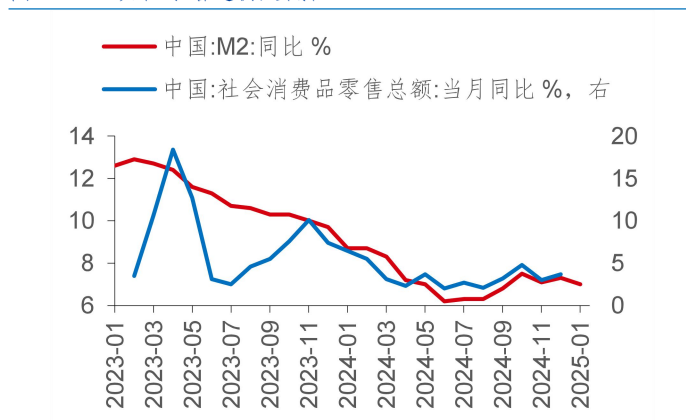
预计 CPI 同比目标可能下调。（1）财政政策可能进一步扩张。促消费仍是政策侧重方向之一，近期国常会提出要推动服务消费高质量发展，实施服务消费提质惠民行动，后续“两新”政策仍可能加速落实，财政扩张预期上升，财政发力仍是政策主线之一。（2）通胀方面，2025 年 CPI 同比目标可能有所下调。共计 23 个省市 CPI 同比目标普遍下调至 2%，内需不足对物价的拖累仍是核心扰动因素，后续提振消费政策可能进一步加码。

图 8：一般公共预算收入增速上升



资料来源：华金证券研究所，wind

图 9：M2 及社零增速仍处低位



资料来源：华金证券研究所，wind

（二）行业视角：政策聚焦新质生产力、数字经济深化、扩大内需及民生保障升级四大主线

行业政策上，预计政策着力的方向在新质生产力、数字经济深化、扩大内需及民生保障升级。（1）从地方两会来看，截至 2025 年 1 月底，全国 31 个省级行政区两会已全部闭幕，政策关键词聚焦“新质生产力”、“数字经济深化”、“扩大内需”“民生保障升级”四大主线。（2）具体来看：**一是新质生产力方面**，多地提出要发展新质生产力、产业升级和科技创新。例如，浙江提出专项债券项目“自审自发”试点，超长期特别国债发行规模扩大等措施，各地将完善未来产业

政策体系，推动传统产业数字化升级。例如，安徽、江苏等省份提出发展新质生产力，加快建设现代化产业体系，明确研发经费支出指标，推动科技创新与产业创新深度融合，政策落地 AI、智能驾驶、数据要素等预期增强；二是数字经济深化方面，京津冀、成渝等地部署 6G 试验网和超算中心，浙江、上海探索数据要素市场化，推动实体经济和数字经济深度融合；三是扩大内需方面，各地聚焦提振消费，丰富多元化消费场景，通过发放数字人民币消费券、培育新型消费、启动重大项目建设、优化城乡协同发展等措施，激发消费潜力；四是民生保障升级方面，各地实施就业优先战略，提升公共服务质量，完善社会保障体系，如实施医疗强基工程、提高城乡居民医保财政补助标准、社区嵌入式养老机构床位大幅增加等。

图 10：地方两会表述所涉行业梳理

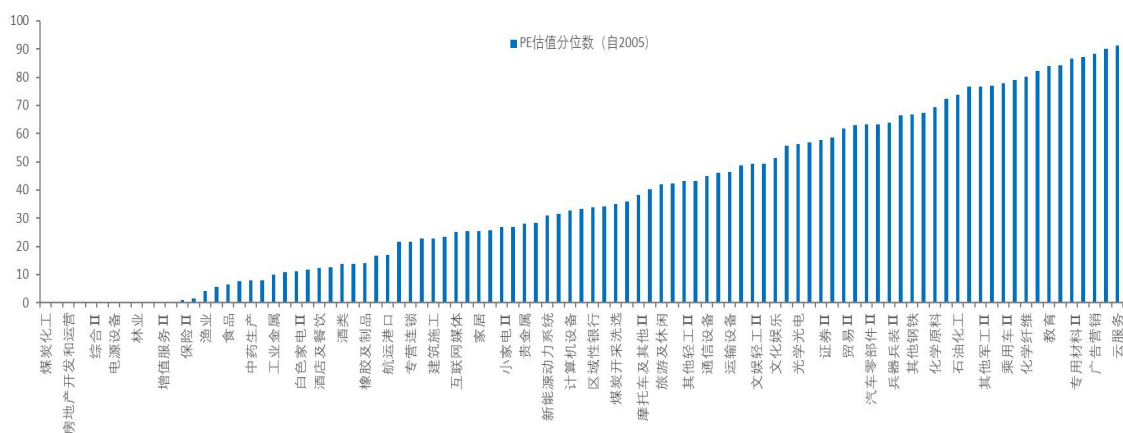
政策主题	核心行业	重点省份案例	政策工具
新质生产力	人工智能、半导体、生物医药	北京、上海、广东、江苏等	专项基金、税收减免、研发补贴
数字经济深化	算力基建，数据要素、工业互联网	山东、浙江、上海、深圳等	数据中心建设补贴，数据确权试点
扩大内需	汽车、家电家居、消费电子	北京、天津、浙江、江西等	消费券定向发放、政府补贴
民生保障升级	保障性住房、医疗信息化、养老、就业	河南、湖北、湖南、陕西等	医疗卫生强基工程、医保财政补助等

资料来源：华金证券研究所，wind

三、行业配置：建议关注科技及大消费

今年两会建议关注 TMT、新能源、家电、汽车、大消费等相关行业的投资机会。（1）根据历史经验复盘，两会前产业趋势向上行业占优、两会后政策导向型以及大消费行业占优。当前看高景气行业指向 TMT、新能源、医药等成长性行业，政策导向型行业指向科技创新政策催化下的 TMT、扩内需政策催化下的家电、汽车、消费电子等。（2）地方两会指向的行业方向上，一是关注多省持续重点聚焦发力新质生产力下的人工智能、工业互联网、数据要素、智能算力等方向；二是关注“未来产业”下的卫星互联网、低空经济、脑机接口、人形机器人、合成生物等行业；三是关注“以旧换新、提振消费”下的新能源汽车、家居和消费电子等行业。（3）从两会可能的总量和行业政策方向上，新质生产力相关的 TMT、高端装备、新能源等行业和扩内需相关的汽车、家电、大众消费等行业值得关注。

图 11：中信二级行业估值排名一览（截止 2025/2/25，从低到高）



资料来源：华金证券研究所，wind

聚焦科技创新，持续重点发力新质生产力，关注产业趋势向上和政策导向共振的科技行业。2025 年各地两会政府工作报告中，新质生产力持续成为重点发力方向，核心在于“科技引领+产业升级”，各地围绕“传统产业提质升级”“因地制宜发展新质生产力”“培育未来产业”等三方面提出一系列新举措：

一是传统产业提质升级方面，聚焦智能化、绿色化改造，突出数字化转型，深入推进“人工智能+”行动，赋能传统产业焕新升级，推动科技创新和产业深度融合，建议关注数字化经济下的人工智能、工业互联网、智能算力等方向。细分行业来看：（1）人工智能行业，政策端看，政府出台多项政策支持人工智能产业发展，加速 AI 技术落地应用，推动智能算力、大模型等基础设施建设，为行业提供政策和资金支持。需求端，AI 技术在金融、制造、教育、医疗、文旅、城市治理等多领域加速应用，有望刺激供需两端增长；（2）工业互联网行业，政策端来看，国家政策持续支持工业互联网的发展，包括《中国制造 2025》、《“十四五”规划纲要》等，明确提出要加快工业互联网基础设施建设，推动制造业数字化转型。需求端来看，随着制造业向智能化、自动化转型的需求日益增长，企业对于提高生产效率、降低运营成本、实现精细化管理的需求愈发迫切，工业互联网作为连接设备、优化流程、提升决策效率的关键技术，市场需求持续扩大。

二是因地制宜发展新质生产力，发展突出区域特色与前沿技术，着眼产业高端化，支持电子信息、新材料、新能源、生物医药等重点行业发展，建议关注 TMT、新能源、生物医药等方向。细分行业来看，（1）TMT 行业，政策大力支持科技创新和数字化转型，如 5G、人工智能等新基建的加速推进，受益于技术迭代和全球数字化浪潮，推动产业链持续升级，行业景气度快速提升；同时，消费电子、云计算、物联网等领域的强劲需求，为行业提供了广阔的市场空间和长期增长动能。（2）新能源行业，政策层面，国内外对新能源汽车的购置补贴、以旧换新政策以及碳排放法规等持续推动行业发展。行业景气方面，光伏、风电等领域需求旺盛，储能市场也随着新能源装机的增长而快速扩张，带动相关产业链发展。需求端，全球对清洁能源的需求不断增长，新能源汽车市场渗透率持续提升，充电桩等基础设施建设也在加速推进；（3）医药行业：政策红利持续释放，创新药审批加速和医保目录动态调整等政策边际改善明显，受益于老龄化加剧和医疗消费升级，行业景气度持续提升，推动市场规模稳步扩张，同时，疫情后全球对公共卫生和健康管理重视，进一步强化了医药需求的刚性和长期增长潜力。

三是前瞻培育未来产业，深化“人工智能+”行动，加快布局人形机器人、量子信息、类脑智能、合成生物、空天信息和低空经济等新产业新业态，建议关注人形机器人、低空经济、脑机接口等方向。细分行业来看，（1）人形机器人行业，国家层面的政策积极推动智能制造和人工智能的发展，如“十四五”规划明确支持机器人产业的发展，提出了一系列具体目标和措施，为人形机器人的研发和应用提供了政策保障。技术方面来看，人形机器人在运动能力、智能、新材料应用等方面取得了显著进展，并且制造成本逐渐下降，使得其在更多领域的应用成为可能。需求端来看，随着劳动力成本的上升和人口结构的变化，制造业和服务业面临劳动力短缺的问题。人形机器人可以在工业制造、商业服务等领域替代部分人力，提高生产效率和降低成本。（2）低空经济：政策大力支持通用航空和无人机产业发展，陆续出台低空空域管理改革和多项产业扶持政策，受益于技术进步和应用场景的不断拓展，推动市场规模快速增长；同时，物流配送、应急救援、农业植保等领域对低空飞行器的需求持续上升，为低空经济提供了广阔的发展空间和长期增长动力。（3）脑机接口行业：“十四五”规划对前沿技术提供重点支持，随着技术突破和跨领域融合，推动商业化应用加速落地，行业景气度持续提升，同时，医疗康复、智能交互、神经疾病治疗等领域对脑机接口的迫切需求，为行业提供了巨大的市场潜力和长期发展空间。

图 12：各省市持续重点发力新质生产力，产业趋势叠加政策驱动，科技行业利好不断

重点省份案例	政策主题			建议重点关注行业
	传统产业提质升级	因地制宜发展新质生产力	培育未来产业	
河北	加快传统产业转型升级。瞄准高端化、智能化、绿色化，支持传统优势产业设备更新、工艺升级，提升现代化钢铁、绿色化工等产业水平	加快新兴产业集群发展。壮大集成电路、网络安全、生物医药、电力装备、安全应急装备等产业	打造空天信息和卫星互联网、先进算力、低空经济等新增长点	高端制造、集成电路、生物医药、天信息和卫星互联网、先进算力、低空经济等
黑龙江	实施“人工智能+”行动计划，推进数电融合试点。开展生物技术赋能专项行动，加快发展生物制造产业	加力推进战略性新兴产业倍增计划，统筹推进航空航天、电子信息、新材料、新能源、高端装备、智能农机等产业高质量发展，积极发展低空经济	深入实施未来产业孵化加速计划，围绕未来制造、未来信息、未来材料等方向	人工智能、数字经济、航空航天、电子信息、新材料、新能源、高端装备、低空经济等
福建省	抓传统产业“智改数转”，结合大规模设备更新，积极运用数智技术、绿色技术改造提升传统产业	巩固新能源汽车、电动船舶等全产业链优势，积极发展电动飞机等新能源航空器；建好厦门生物医药港等专业化园区；聚焦先进基础材料、关键战略材料、前沿材料等重点领域，加快打造一批特色新材料产业集群	落实未来产业创新发展实施方案，打造“7+3+X”发展格局，积极培育氢能、新型电池、未来显示、低空经济、智能机器人等产业	人工智能、数字经济、生物医药、氢能、新型电池、未来显示、低空经济、智能机器人等
北京	实施“人工智能+”行动计划，鼓励医疗、教育、先进制造等重点领域开放人工智能应用场景。加快数字技术赋能，推进制造业数字化转型，提档升级传统产业	完善新一代信息技术、人工智能等产业支持政策，推动集成电路重点项目产能爬坡，在新能源整车及零部件等领域推进一批重大工程，聚焦绿色能源等重点产业谋划打造一批新的万亿级产业集群	建立投入增长机制，重点培育人形机器人、商业航天、生物制造、新材料、未来能源等20个未来产业	人工智能、集成电路、新能源、人形机器人、商业航天、生物制造、新材料、未来能源等
天津	综合运用数智技术、绿色技术改造提升传统产业，推动新旧动能平稳接续转换	加快壮大新兴产业，着力促进海光芯片、飞腾算力芯片、麒麟人工智能操作系统等技术迭代和推广应用；用好生物医药创新研发资源、龙头企业集聚优势，推动中美史克、诺和诺德、华润医药等增资扩产、深化布局；加快国电海晶、启源芯动力等新能源新材料项目建设，促进航天五院、爱思达等重点企业抢占商业航天新赛道	前瞻培育未来产业，有序布局脑机工程、生物制造等重点领域，加快发展新型半导体材料、高性能电池	人工智能、信创、芯片、生物医药、脑机工程等
河南	深入推进“人工智能+”行动，打造数字化宏大应用场景，实现规模以上制造业企业智能应用场景全覆盖，赋能传统产业焕新升级、新兴产业发展壮大	开展先进制造业集群提升行动，支持新型电力装备、现代食品等产业争创国家先进制造业集群	瞄准人形机器人、高端仪器装备、量子科技、人工智能、元宇宙、区块链、碳基新材料、先进功能材料、新型储能、氢能、卫星及应用、低空经济、生物工程、高端医疗器械、智能网联新能源汽车、智能低空飞行器等领域，催生一批高成长性的新产业新赛道	人形机器人、高端仪器装备、量子科技、人工智能、元宇宙、区块链、碳基新材料、先进功能材料、新型储能、氢能、卫星及应用、低空经济、生物工程、高端医疗器械、智能网联新能源汽车、智能低空飞行器
浙江	改造提升传统产业，加快传统产业“智改数转”，持续推动历史经典产业高质量发展	培育壮大新兴产业，“一业一策”支持生物医药、高端装备、新能源汽车、新材料等产业发展，提升智能物联、集成电路、高端软件、智能光伏等产业集群建设水平，力争战略性新兴产业增加值增长7.5%。	布局建设未来产业，深化“人工智能+”行动，加快布局人形机器人、量子信息、类脑智能、合成生物、空天信息和低空经济等新产业新业态	人工智能、生物医药、高端装备、新能源汽车、新材料、人形机器人、量子信息、类脑智能、合成生物、空天信息和低空经济等
上海	着眼产业智能化，加快工业互联网规模化应用，持续推进智能工厂建设和智能机器人研发应用，大力培育发展智能经济形态。完善公共数据资源开发利用、数据要素市场化配置等机制，打造特色数字产业集群和数商服务体系	着眼产业高端化，培育壮大低空经济、大飞机、新能源汽车、智能终端、海洋装备、空间信息、机器人等战略性新兴产业和未来产业	围绕细胞基因治疗、脑机接口、6G、量子计算、聚变能源等战略前沿领域，强化前瞻性、战略性、系统性、带动性研究布局	低空经济、大飞机、新能源汽车、智能终端、海洋装备、空间信息、机器人、脑机接口、6G、量子计算、聚变能源等
四川	持续抓好制造业“智改数转”和大规模设备更新，打造一批智能工厂，推进成都建设国家级“5G+工业互联网”融合应用试点城市	突出抓好人工智能、高端能源装备、航空航天、新型显示、新能源、医药健康等“15+N”重点产业链，优化产业生态	实施科技支撑未来产业发展“先手棋”计划，发展6G、量子科技、具身智能、脑科学和脑机接口、可控核聚变等产业	人工智能、高端能源装备、航空航天、新型显示、新能源、医药健康、6G、量子科技、具身智能、脑科学和脑机接口等

资料来源：华金证券研究所，各地方政府官网

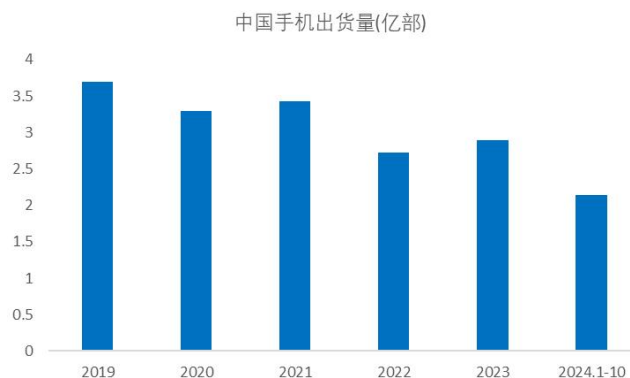
抢抓“两重”“两新” 扩围窗口期，关注汽车、家电家居、消费电子等行业。从各省市地方两会来看，2025 年 31 省政府工作报告均强调全方位扩大内需，多措并举提振消费，丰富多元化消费，开展汽车、家电、手机、平板电脑、百货等领域促消费活动，并且持续加大补贴支持力度，有望快速拉动消费增长，建议重点关注汽车、家电家居、消费电子等行业。（1）汽车行业：政策端，2025 年“两新”政策扩大报废更新补贴范围，特别是对国四排放标准燃油乘用车的补贴，有望提振重卡内需。同时，新能源汽车的补贴政策也进一步加码，推动新能源汽车市场的发展；需求端来看，2024 年乘用车累计零售 2,289.2 万辆，同比增长 5.5%，新能源乘用车市场表现尤为突出，同比增长 40.7%。据中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟表示，预计 2025 年新能源汽车市场渗透率将突破 50%。（2）家电行业：政策端，以旧换新政策持续扩围，增加了微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等家电品类，补贴力度进一步加大，有助于刺激消费者购买高能效产品。2024 年以旧换新政策成效显著，中央加力支持以旧换新 8 大类家电产品实现销售量 6200 多万台，直接拉动消费近 2700 亿元。预计 2025 年政策扩围将进一步释放消费潜力，推动家电终端零售量价齐升。（3）消费电子行业：政策端，2025 年“两新”政策扩大了消费电子的购新补贴范围，对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品给予补贴，并且优化消费品以旧换新的资金分配。需求端来看，据信通院数据显示，2024 年 1-10 月中国大陆智能手机出货量累计同比增速 8.9%，整体复苏较弱，国家发改委宣布将国补范围扩大至消费电子有望刺激终端需求，同时 AI 技术在消费电子领域应用加速，有望推动市场需求增长。

图 13：2024 年乘用车累计零售 2,289.4 万辆，同比增长 5.5%



资料来源：华金证券研究所，wind

图 14：2024 年 1-10 月中国智能手机出货量累计同比增速 8.9%



资料来源：华金证券研究所，信通院，中商产业研究院

图 15：大力提振消费，促进汽车、家电家居、消费电子等行业需求持续增长

省份	各省地方两会提振消费具体措施
河北省	大力提振消费。开展提振消费专项行动，加力扩围实施“两新”政策， 促进汽车、家电、住房等大宗消费 ，扩大家政服务、康养旅游、餐饮住宿等服务消费，打造商旅文体健等多业态融合消费新场景。
黑龙江省	大力提振消费。实施提振消费专项行动，用好支持消费品以旧换新超长期特别国债，加大消费券发放力度， 开展汽车、家电、手机、平板电脑、百货等领域促消费活动 ，千方百计提振消费市场活力。
福建省	多措并举提振消费。提升传统消费，持续开展“全闽乐购”、福品博览会等活动， 壮大汽车、家电、家装厨卫等大宗消费 ，助力福茶、福酒、闽菜等“福品”消费，促进国货“潮品”消费。
广西壮族自治区	大力提振消费。实施提振消费专项行动。加力扩围实施“两新”政策。创新多元化消费场景，扩大健康、养老、托幼、家政、数字等服务消费，大力发展绿色、智能、体育等消费。积极发展首发经济、银发经济。
北京市	大力提振消费。焕新商品消费，加力扩围实施“两新”政策， 促进新能源车、数码产品等绿色、信息消费，加强老字号品牌创新、集合展示 。培育新型消费，积极发展首发经济、冰雪经济、银发经济，扩大时尚消费，支持直播电商、即时零售等新业态发展。
天津市	统筹推进消费提振与投资提效。构建“大消费”格局，实施提振消费专项行动，丰富多元化消费场景，完善消费环境，促进线上线下消费业态融合。 多措并举优化大宗消费 ，促进文旅、健康、养老、银发、托育、家政等服务消费，拓展数字、绿色、智能等新型消费
浙江省	加力扩围实施“两新”政策。加强线上线下联动， 持续推进汽车、手机、家电家居、电动自行车等消费品以旧换新和医疗设备、电梯等设备更新
湖南省	大力提振消费。巩固传统消费， 持续实施“以旧换新”等系列促消费活动 ，扩大汽车、智能家居等消费；壮大新型消费，推动康养、绿色、文旅等消费扩量提质，加大高质量体育赛事、文化演出供给，支持首发经济、银发经济、夜间经济、直播经济发展，培育更多有“烟火气、湖南味、国际范”的消费新场景。
海南省	大力提振消费。 深入实施消费品以旧换新政策，促进汽车、家电家居等大宗消费。
辽宁省	深入实施提振消费专项行动。 扩大消费品“以旧换新”政策支持范围，促进汽车、家电、家装等大宗消费 。创新多元化消费场景，积极扩大健康、养老、托育、家政等服务消费，培育壮大数字、绿色、智能等消费新热点。
上海市	大力提振消费。加力扩围实施“两新”行动，办好“五五购物节”、“上海之夏”国际消费季、上海旅游节、国际光影节等重大促消费活动，创新线上线下相结合的多元化消费场景。大力发展首发经济、银发经济、夜间经济、直播经济， 推进新型消费、汽车消费、绿色消费 ，加快打造以国货潮牌为引领的消费自主品牌。加快发展线上直播、沉浸式体验、房车露营等新业态
江西省	大力提振消费。实施提振消费专项行动，创新开展“美好生活焕新季”等系列活动，更大力度推进消费品以旧换新，扩大支持范围，优化补贴流程， 全面提振汽车、家电、家具、家装等大宗消费。

资料来源：华金证券研究所，各地方政府官网

四、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