



光期研究 见微知著

宏观周报：政府工作报告前瞻

2025年2月23日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

政府工作报告前瞻

摘要

十四届全国人大三次会议将于2025年3月5日在北京召开，届时会议审议2025年政府工作报告。近期，地方两会相继召开，明确今年重点工作任务。根据地方政府工作报告内容，传递出以下几个信号：

- 1.GDP增速目标：多数省份持平于2024年，内蒙古、重庆、新疆、贵州、辽宁相较于2024年上调，上调幅度分别为1.0%、1.0%、0.5%、0.5%、0.5%；海南、河北、陕西、青海相较于2024年下调，下调幅度分别为2%、0.5%、0.5%、0.5%。参照“2035年实现GDP总量较2020年翻一番”的目标，2025年至2035年年均4%的增速可以完成目标。预估2025年国内GDP增速目标定为5%。
2. 固定资产投资增速目标：各省份/直辖市2025年固定资产投资增速目标相较于2024年稳中有升。公布目标的省份/直辖市中，8个上调了增速目标，7个下调，4个持平（天津2024年目标为正增长，2025年为3%）。算术平均来看，8个省市上调幅度为3%，7个省市下调幅度为1.4%。19个省份/直辖市2025年算术平均增速为6.7%，2024年为6.3%。值得注意的是，2025年“化债”和“稳住地产”政策诉求下，基建的资金将面临“逆风”，增速难以有大幅改善的可能。
- 3.社零增速目标：公布2025年社零增速目标的省份/直辖市中，5个与2024年目标持平，其余均下调目标增速，无一上调。21个省份/直辖市2025年算术平均增速为5.7%，2024年为6.9%。
4. CPI涨幅目标：所有公布2025年CPI涨幅目标的省份/直辖市，目标均定为2%。值得注意的是，除了河南省是持平于2024年目标，其他省份/直辖市均从3%下调至2%。由于实际CPI涨幅多年均明显低于3%的涨幅目标，所以下调CPI涨幅目标并不能说明2025年CPI涨幅会低于2024年，而是2%的涨幅目标更加切实贴近真实水平。预估2025年全国CPI涨幅目标也将同步调整为2%。展望2025年，居民收入及预期或将有所改善，叠加促消费政策加码，在低基数效应之下，2025年CPI大概率维持温和上行的趋势。

下周关注：中国2月官方PMI（周六）

宏观经济数据总览

图表：宏观经济数据总览

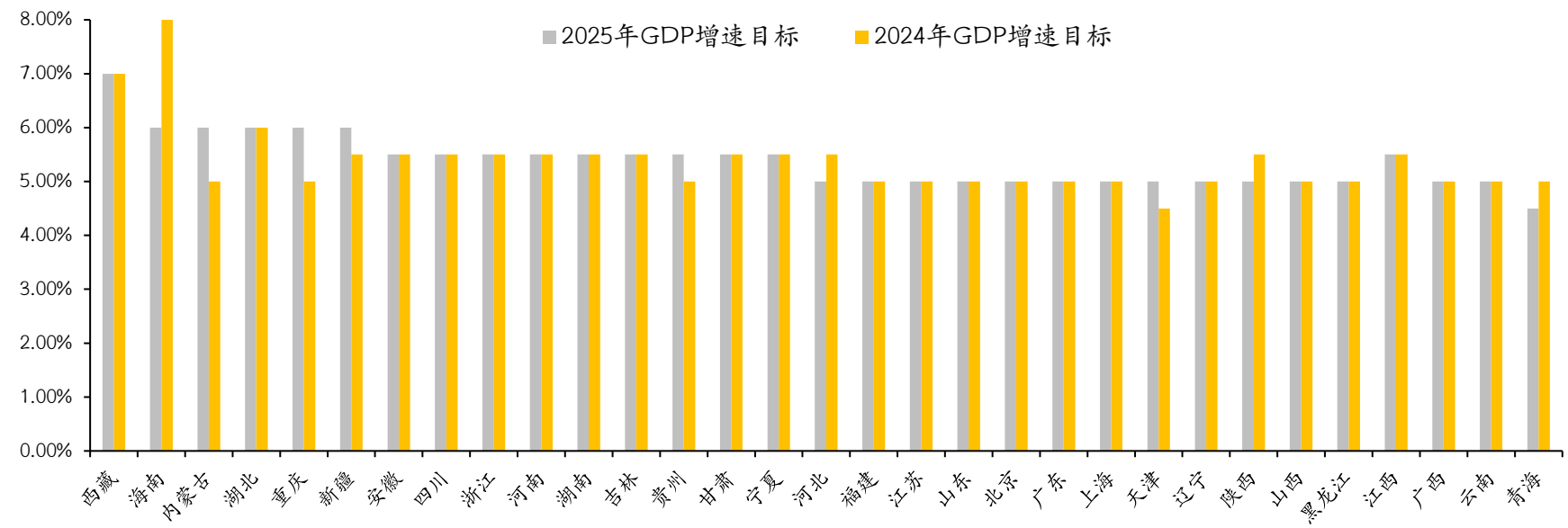
宏观指标		2025-01	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07	2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01
GDP (%)	当季		5.40			4.60			4.70			5.30		
工业增加值 (%)	当月		6.20	5.40	5.30	5.40	4.50	5.10	5.30	5.60	6.70	4.50	7.00	
社零 (%)	当月		3.50	3.00	4.80	3.20	2.10	2.70	2.00	3.70	2.30	3.10	5.50	
固定资产投资 (%)	累计		3.20	3.30	3.40	3.40	3.40	3.60	3.90	4.00	4.20	4.50	4.20	
制造业投资 (%)	累计		9.20	9.30	9.30	9.20	9.10	9.30	9.50	9.60	9.70	9.90	9.40	
基建投资 (%)	累计		4.40	4.20	4.30	4.10	4.40	4.90	5.40	5.70	6.00	6.50	6.30	
房地产投资 (%)	累计		-10.60	-10.40	-10.30	-10.10	-10.20	-10.20	-10.10	-10.10	-9.80	-9.50	-9.00	
出口 (%)	当月		10.70	6.70	12.70	2.40	8.70	7.00	8.60	7.60	1.50	-7.50	5.60	8.20
CPI (%)	当月	0.50	0.10	0.20	0.30	0.40	0.60	0.50	0.20	0.30	0.30	0.10	0.70	-0.80
PPI (%)	当月	-2.30	-2.30	-2.50	-2.90	-2.80	-1.80	-0.80	-0.80	-1.40	-2.50	-2.80	-2.70	-2.50
社融 (%)		8.00	8.00	7.80	7.80	8.00	8.10	8.20	8.10	8.40	8.30	8.70	9.00	9.50
人民币贷款 (%)		7.20	7.20	7.40	7.70	7.80	8.10	8.30	8.30	8.90	9.10	9.20	9.70	10.10
M1 (%)		0.40	1.20	-0.70	-2.30	-3.30	-3.00	-2.60	-1.70	-0.80	0.60	2.30	2.60	3.30
M2 (%)		7.00	7.30	7.10	7.50	6.80	6.30	6.30	6.20	7.00	7.20	8.30	8.70	8.70

资料来源：Wind，光大期货研究所

1.政府工作报告前瞻

2025年政府工作报告前瞻：预估国内GDP增速目标定为5%

图表：2025、2024年各省份/直辖市GDP增速目标（单位：%）



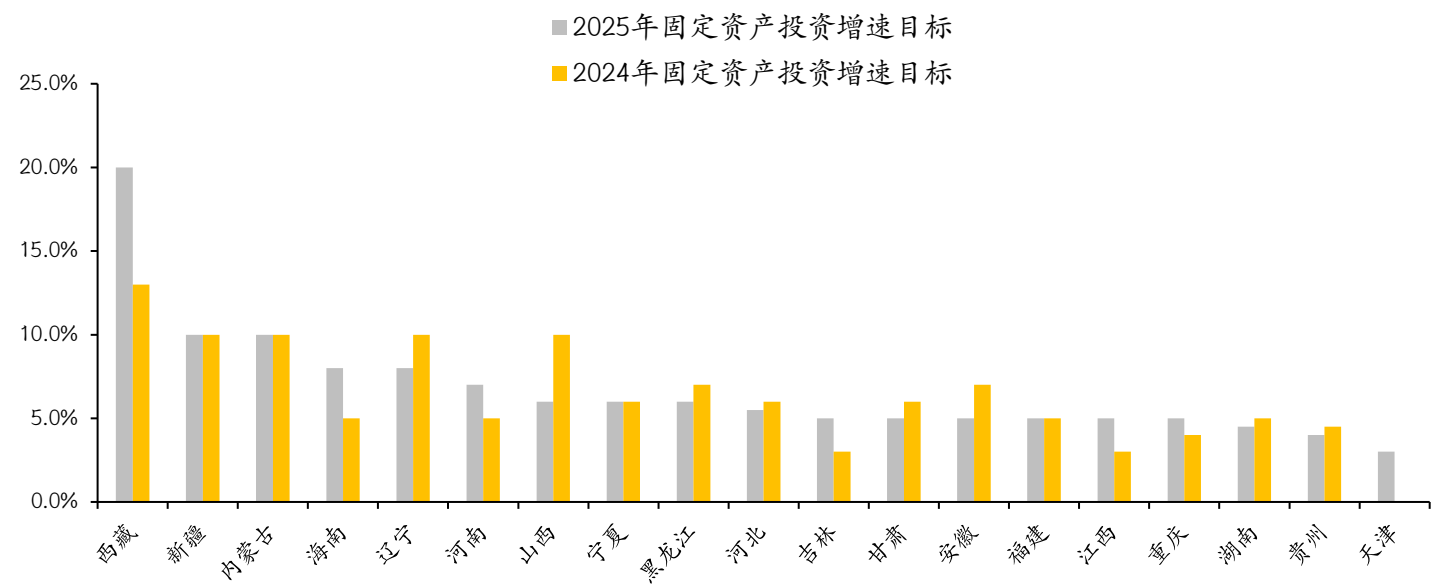
资料来源：政府网站，光大期货研究所

十四届全国人大三次会议将于2025年3月5日在北京召开，届时会议审议2025年政府工作报告。近期，地方两会相继召开，明确今年重点工作任务。根据地方政府工作报告内容，传递出以下几个信号：

1.GDP增速目标：多数省份持平于2024年，内蒙古、重庆、新疆、贵州、辽宁相较于2024年上调，上调幅度分别为1.0%、1.0%、0.5%、0.5%、0.5%；海南、河北、陕西、青海相较于2024年下调，下调幅度分别为2%、0.5%、0.5%、0.5%。参照“2035年实现GDP总量较2020年翻一番”的目标，2025年至2035年年均4%的增速可以完成目标。预估2025年国内GDP增速目标定为5%。

地方政府2025年固定资产投资增速目标相较于2024年稳中有升

图表：2025、2024年各省份/直辖市固定资产投资增速目标（单位：%）

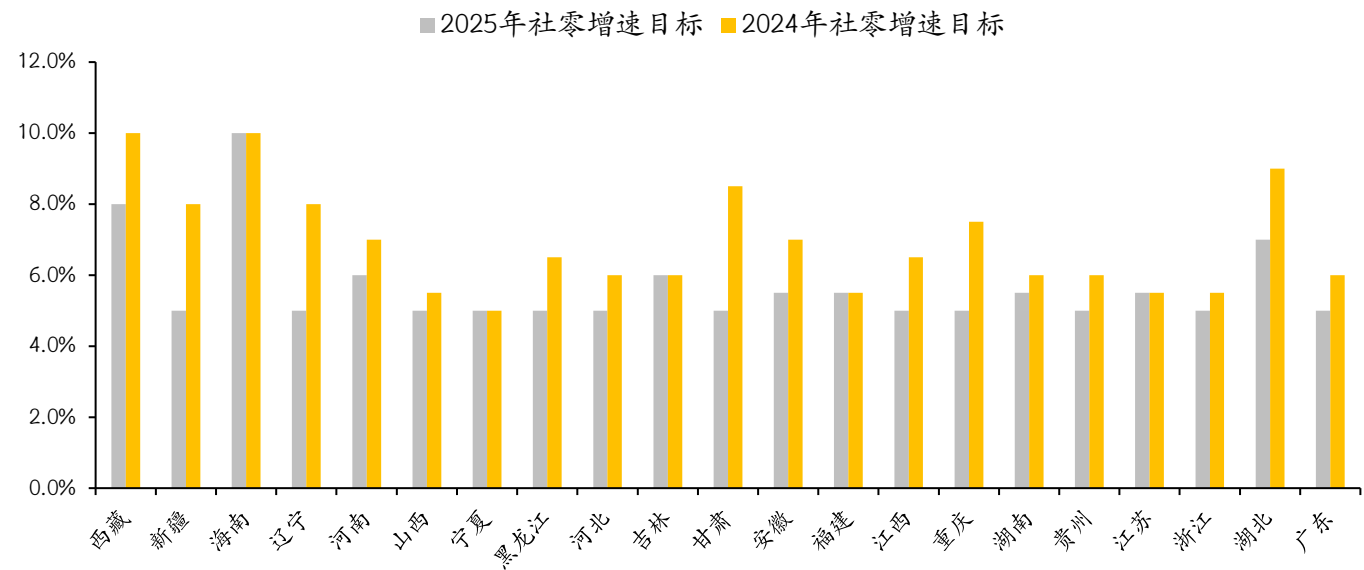


资料来源：政府网站，光大期货研究所

2. 固定资产投资增速目标：各省份/直辖市2025年固定资产投资增速目标相较于2024年稳中有升。公布目标的省份/直辖市中，8个上调了增速目标，7个下调，4个持平（天津2024年目标为正增长，2025年为3%）。算术平均来看，8个省市上调幅度为3%，7个省市下调幅度为1.4%。19个省份/直辖市2025年算术平均增速为6.7%，2024年为6.3%。值得注意的是，2025年“化债”和“稳住地产”政策诉求下，基建的资金将面临“逆风”，增速难以有大幅改善的可能。

地方政府2025年社零增速目标多数下调

图表：2025、2024年各省份/直辖市社零增速目标（单位：%）

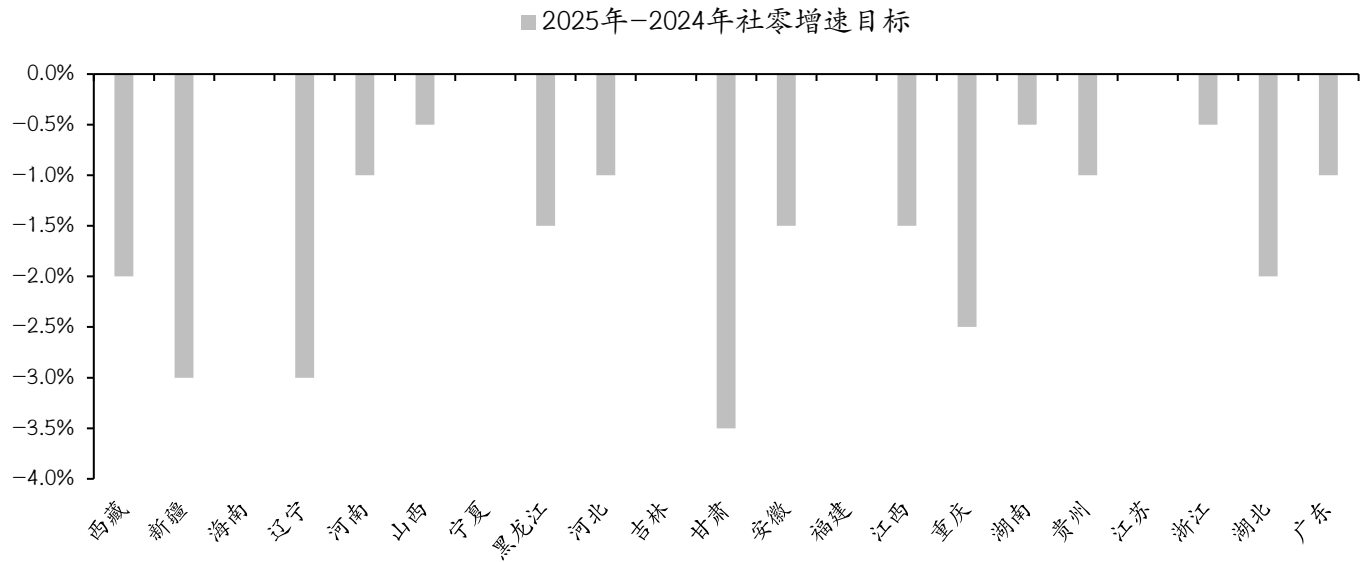


资料来源：政府网站，光大期货研究所

4.CPI涨幅目标：所有公布2025年CPI涨幅目标的省份/直辖市，目标均定为2%。值得注意的是，除了河南省是持平于2024年目标，其他省份/直辖市均从3%下调至2%。由于实际CPI涨幅多年均明显低于3%的涨幅目标，所以下调CPI涨幅目标并不能说明2025年CPI涨幅会低于2024年，而是2%的涨幅目标更加切实贴近真实水平。预估2025年全国CPI涨幅目标也将同步调整为2%。展望2025年，居民收入及预期或将有所改善，叠加促消费政策加码，在低基数效应之下，2025年CPI大概率维持温和上行的趋势。

虽然社零增速目标有所下调，预计政策会逐渐加码

图表：2025、2024年各省份/直辖市社零增速目标变化值（单位：%）

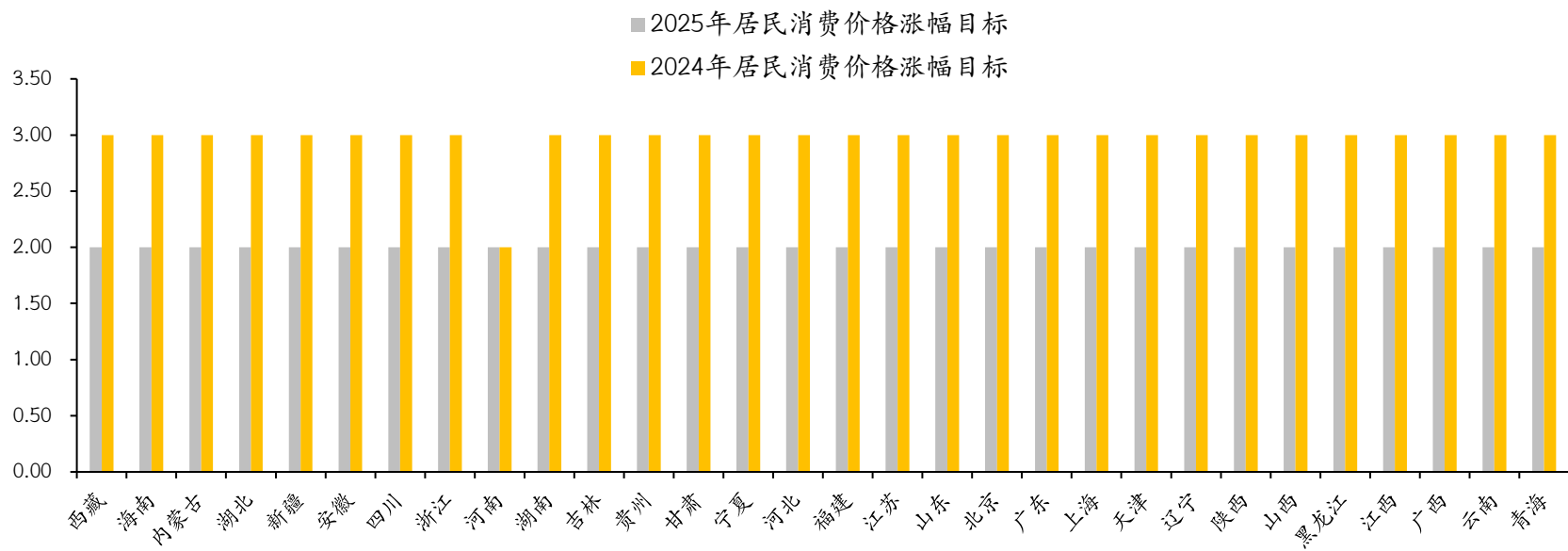


资料来源：政府网站，光大期货研究所

从宏观政策来看，2024年以旧换新政策持续加码，主要以汽车、家电产品、家装消费品为主，从效果来看，对相关商品销售额增长有明显拉动。2025年年初消费品以旧换新延续，并且加力扩围。各省份/直辖市政府工作报告对消费政策着墨较多，是扩大内需发力的重要抓手。虽然社零增速目标有所下调，预计政策会逐渐加码。

地方政府2025年居民消费价格涨幅目标均定为2%

图表：政府工作报告中居民消费价格涨幅目标（单位：%）

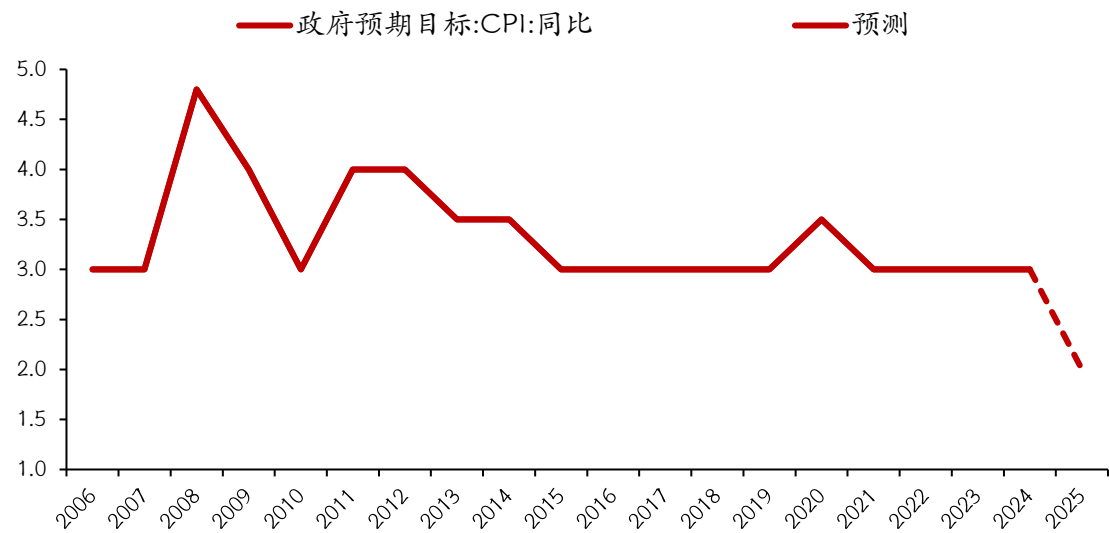


资料来源：政府网站，光大期货研究所

4.CPI涨幅目标：所有公布2025年CPI涨幅目标的省份/直辖市，目标均定为2%。值得注意的是，除了河南省是持平于2024年目标，其他省份/直辖市均从3%下调至2%。由于实际CPI涨幅多年均明显低于3%的涨幅目标，所以下调CPI涨幅目标并不能说明2025年CPI涨幅会低于2024年，而是2%的涨幅目标更加切实贴近真实水平。预估2025年全国CPI涨幅目标也将同步调整为2%。展望2025年，居民收入及预期或将有所改善，叠加促消费政策加码，在低基数效应之下，2025年CPI大概率维持温和上行的趋势。

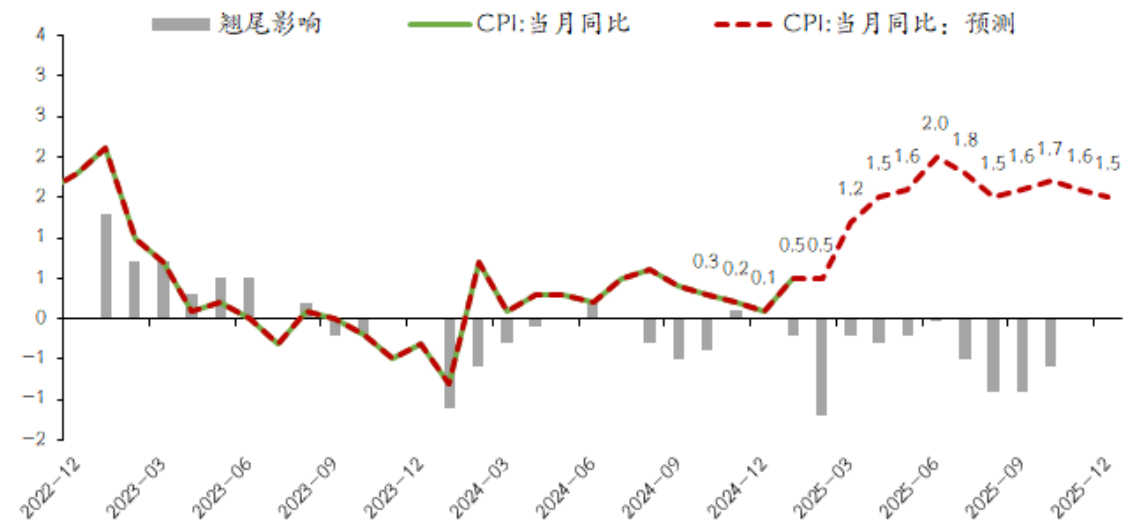
2025年CPI大概率维持温和上行的趋势

图表：政府工作报告中居民消费价格涨幅目标（单位：%）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表：CPI同比预估（单位：%）



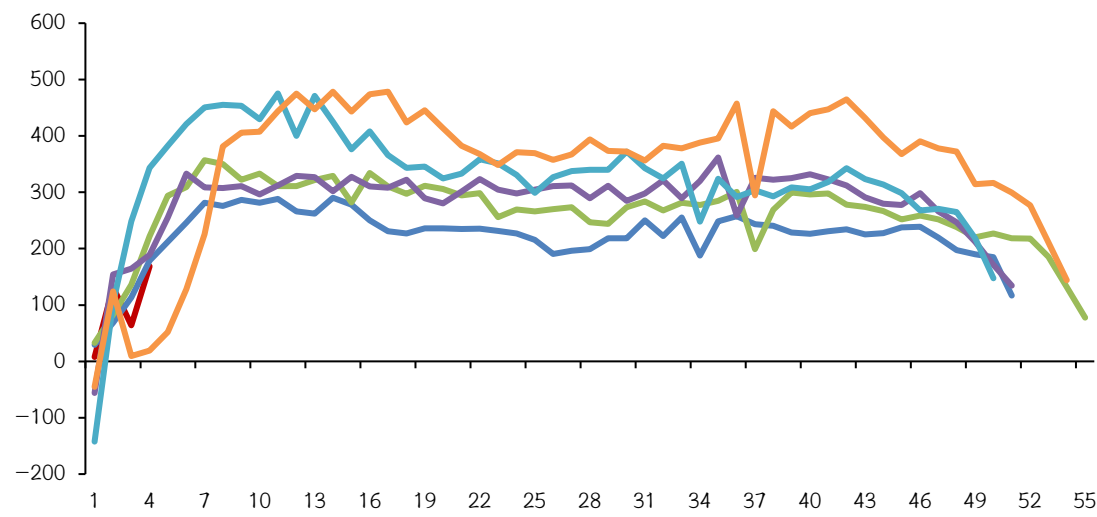
资料来源：Wind，光大期货研究所

2.实体经济高频



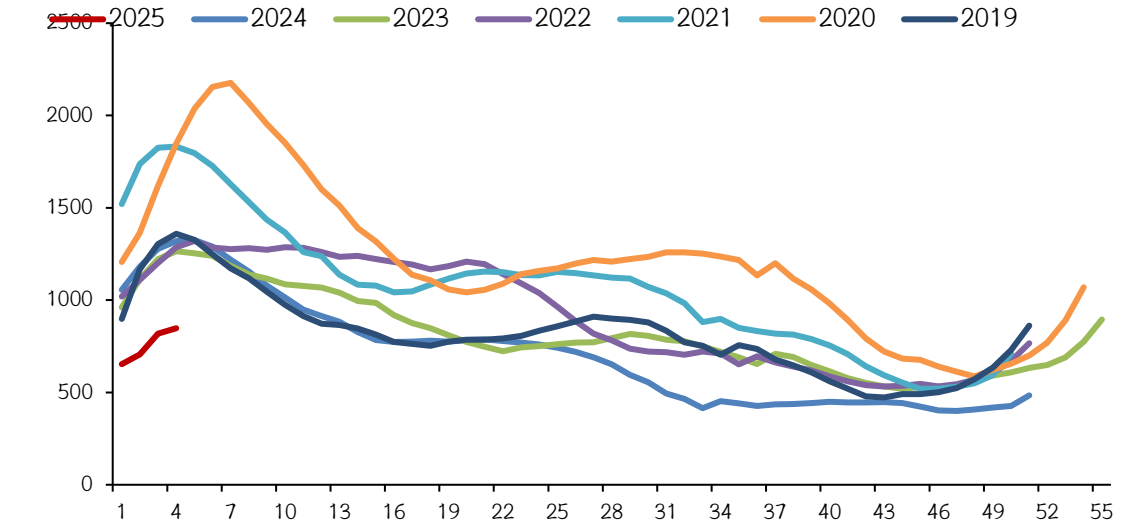
钢材库存累积幅度明显放缓，表需大幅回升

图表：螺纹表需(横坐标为春节后第n周)（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

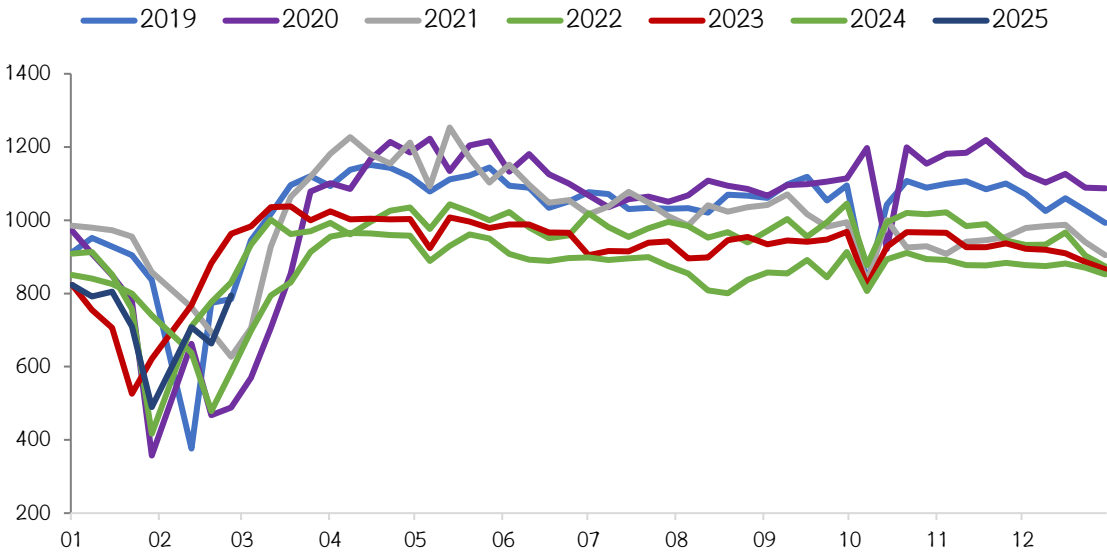
图表：螺纹厂库+社库(横坐标为春节后第n周)（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

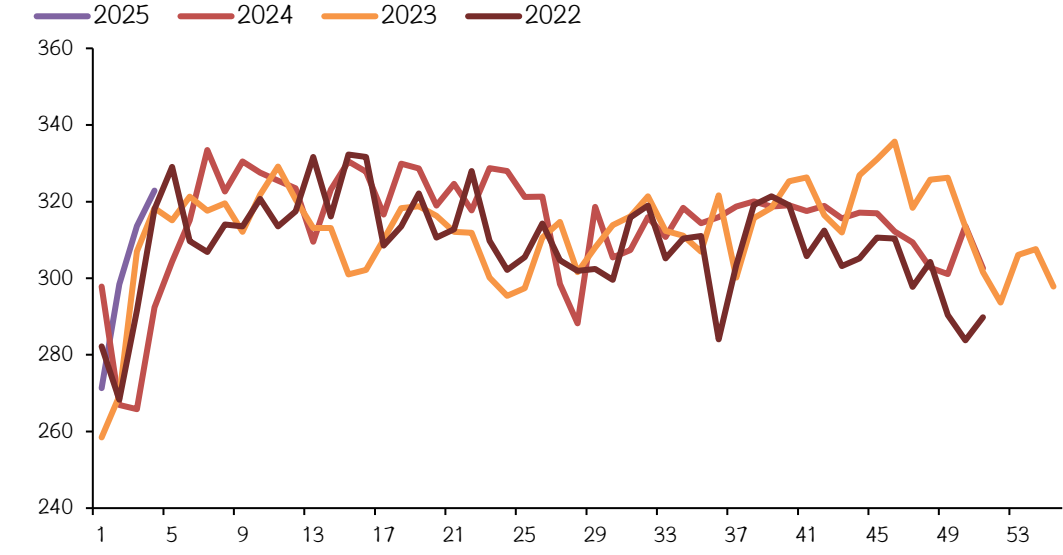
五大品种表需持续回升

图表：五大品种钢材周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

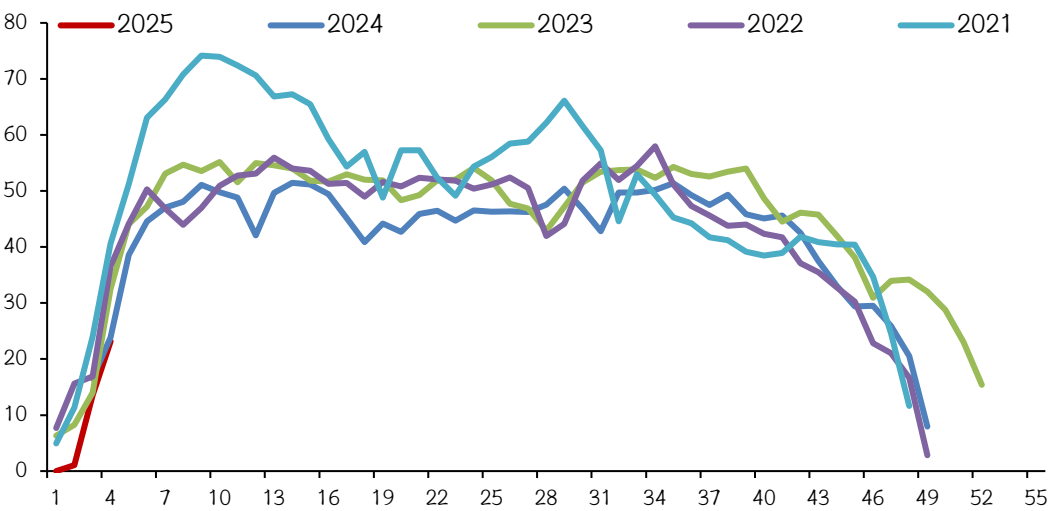
图表：热轧板卷周度表观消费量（单位：万吨）



资料来源：iFinD, mysteel, 光大期货研究所

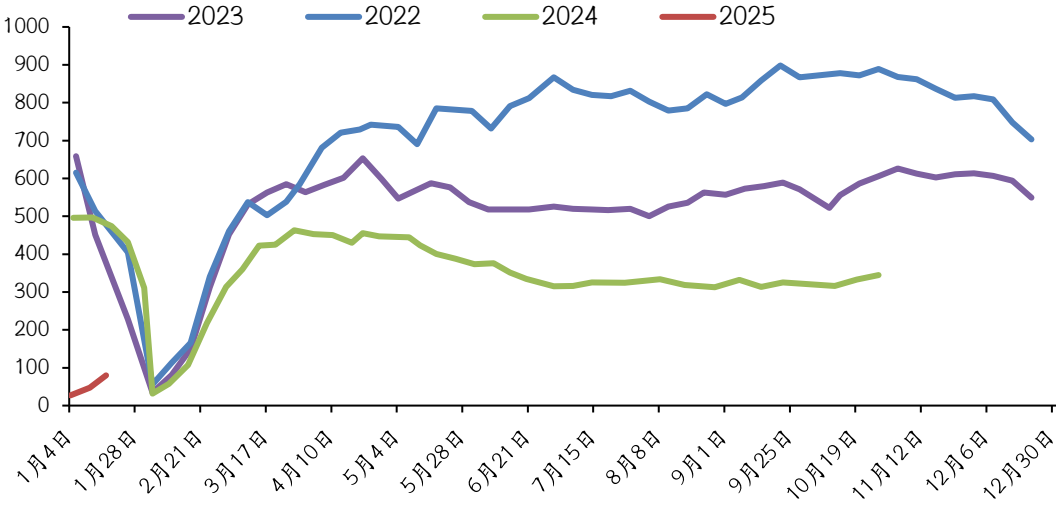
水泥磨机开工负荷明显回升

图表：全国水泥磨机运转率(横坐标为春节后第n周)（单位：%）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图表：水泥出库量（经农历调整）（单位：万吨）

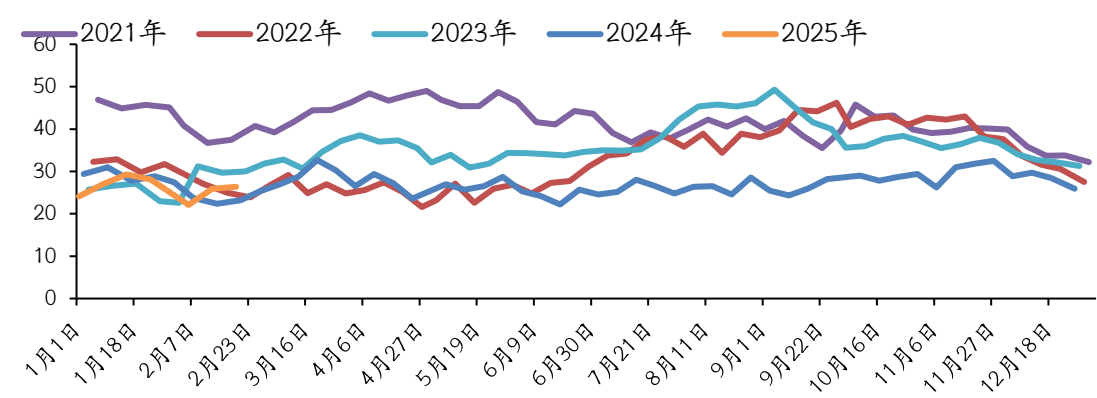


资料来源：百年建筑网，光大期货研究所

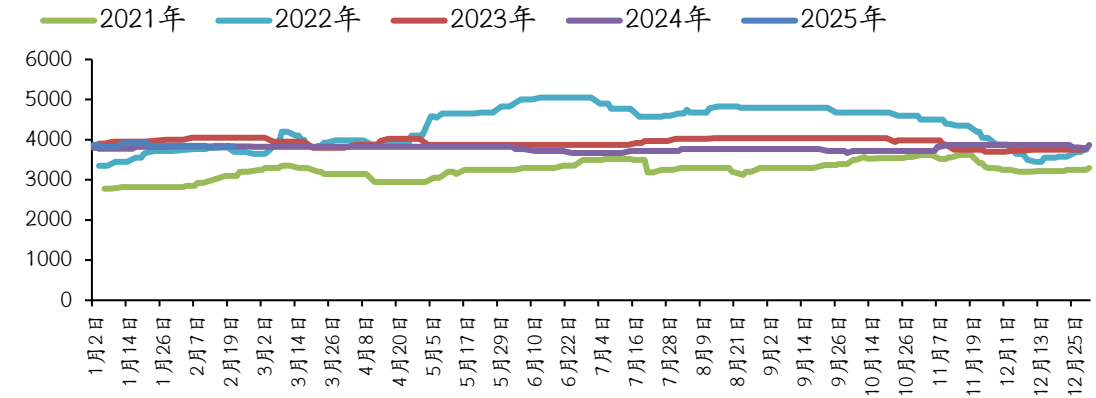
卓创对62个主要城市的监测数据显示，与上周相比，本周磨机开工负荷明显有上升。全国水泥磨机开工负荷均值23.17%，较上周上升9.65个百分点，升幅收窄2.79个百分点。市场需求仍在恢复阶段，除了东北还未启动，其他区域多少有一定增长，但主要是南方省份增长较明显，仍落后于正常水平。

沥青出货量反弹

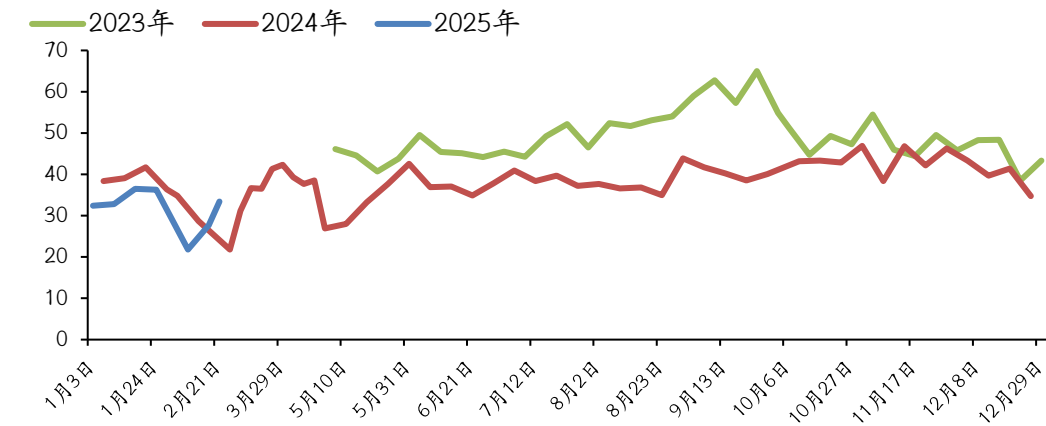
图表：沥青开工率（单位：%）



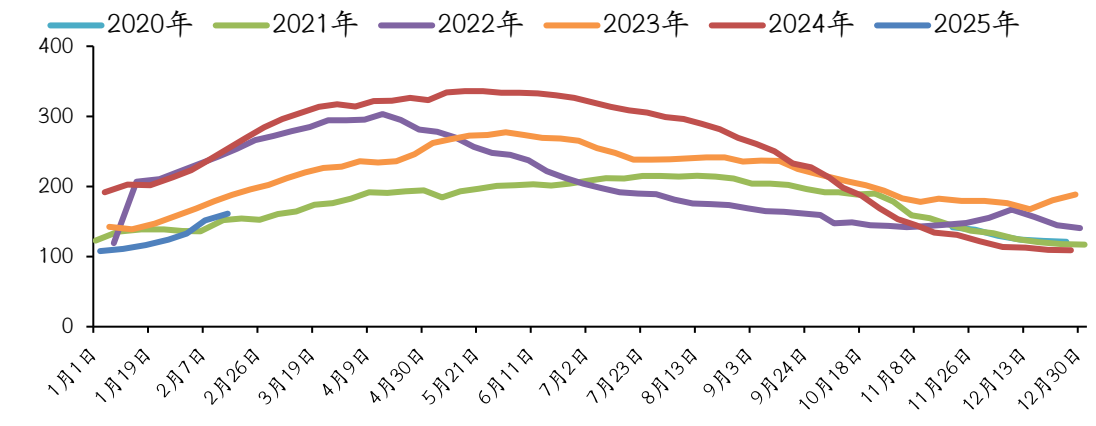
图表：华东重交价格（单位：元/吨）



图表：沥青出货量（单位：万吨）



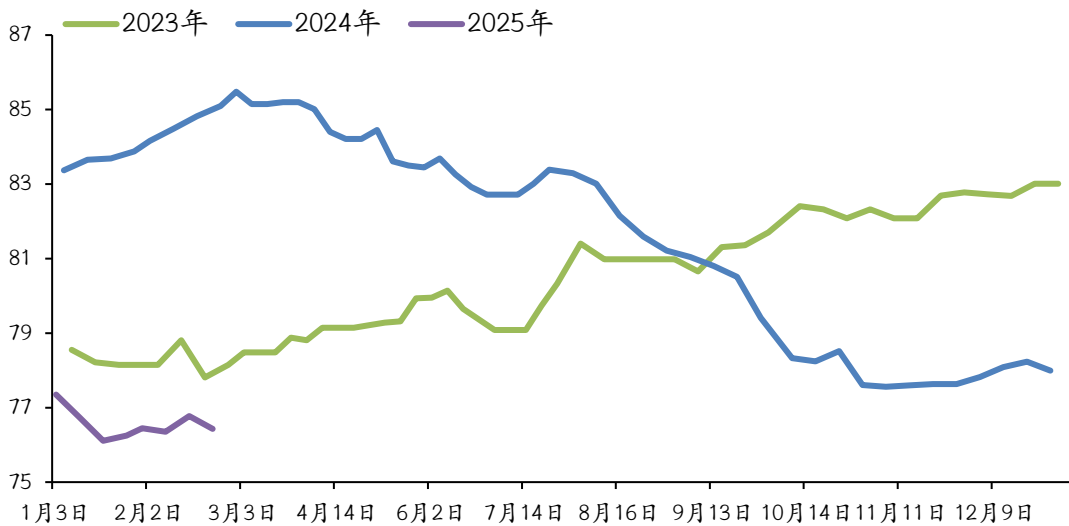
图表：沥青库存厂库+社库（单位：万吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

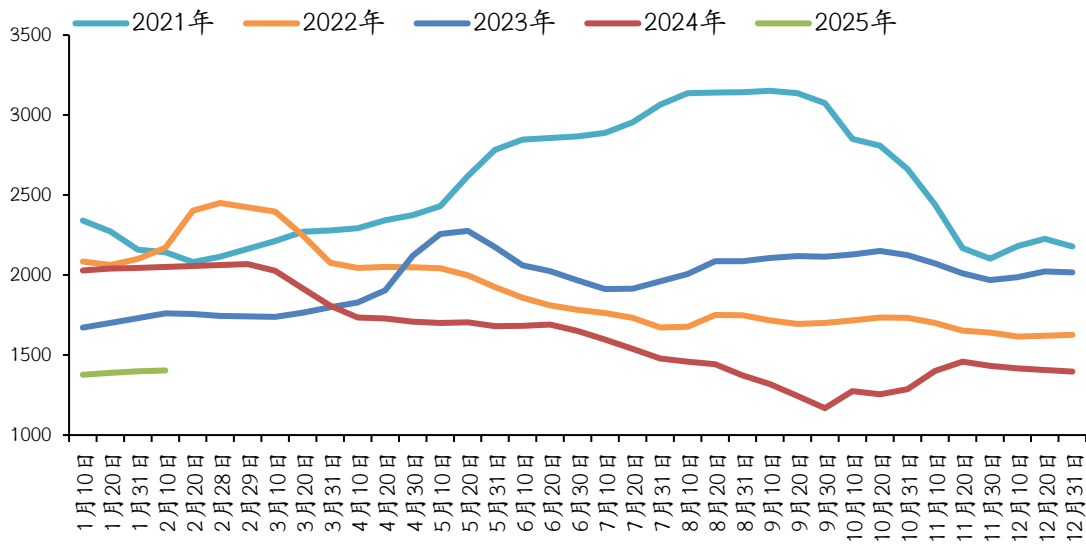
浮法平板玻璃产能利用率平稳

图表：浮法平板玻璃产能利用率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

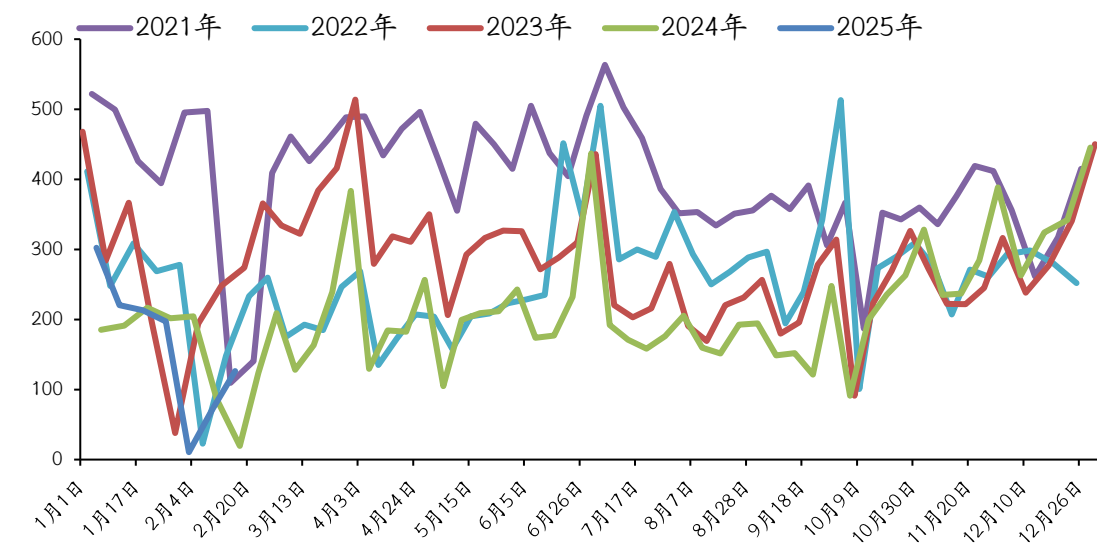
图表：浮法平板玻璃价格（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

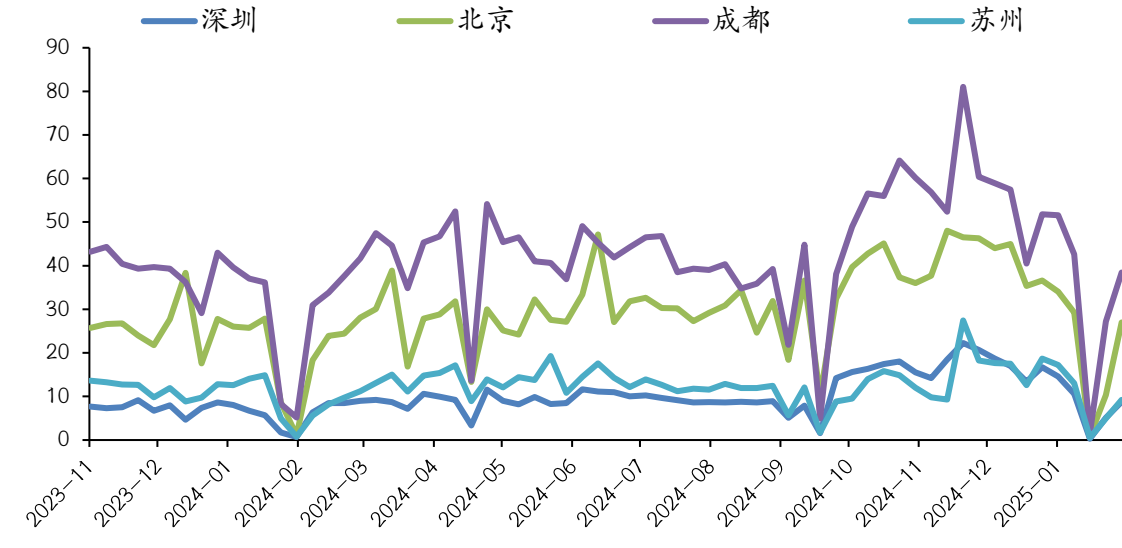
30城商品房成交面积偏弱

图表：30城商品房成交面积（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

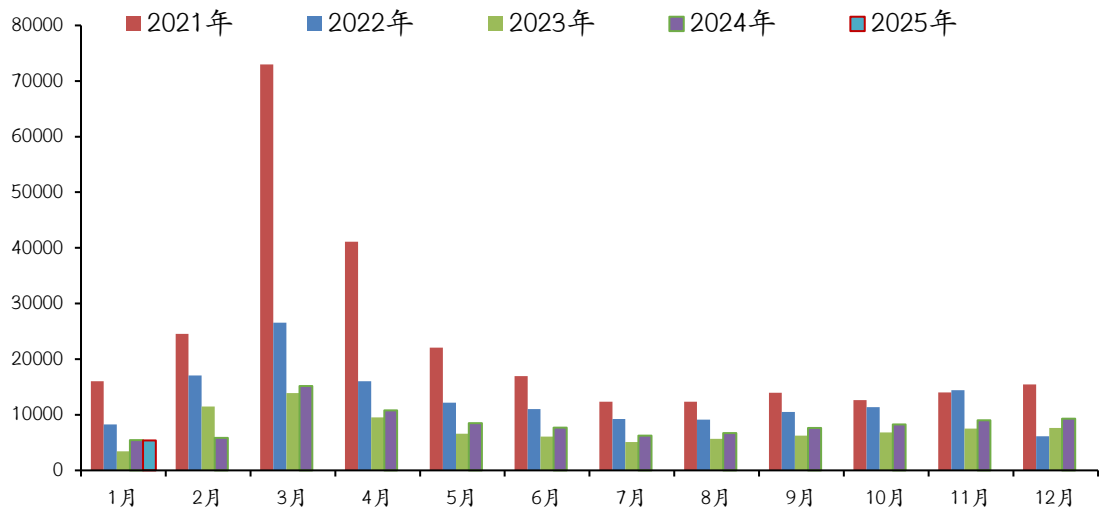
图表：主要城市二手房住宅成交（单位：万平方米）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

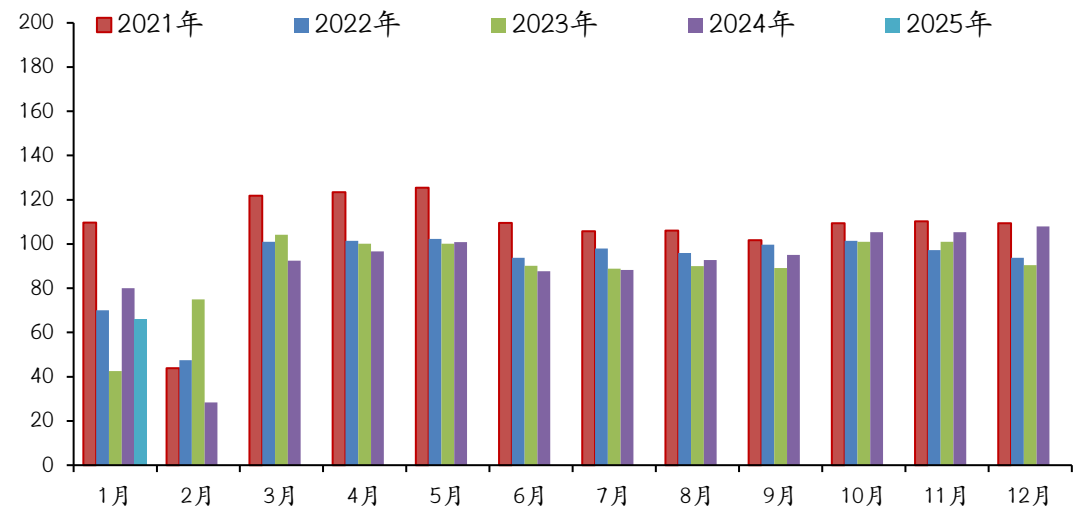
2025年1月，国内主要挖掘机企业销售各类挖掘机12512台，同比增长1.1%

图表：主要企业液压挖掘机内销销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：中国小松挖掘机开工小时数（单位：小时/月）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

2025年1月，中国小松挖掘机开工小时数为66.2小时，同比减少17.2%。

2025年1月，国内主要挖掘机企业销售各类挖掘机12512台，同比增长1.1%。其中国内销量5405台，同比下降0.3%；出口量7107台，同比增长2.19%。

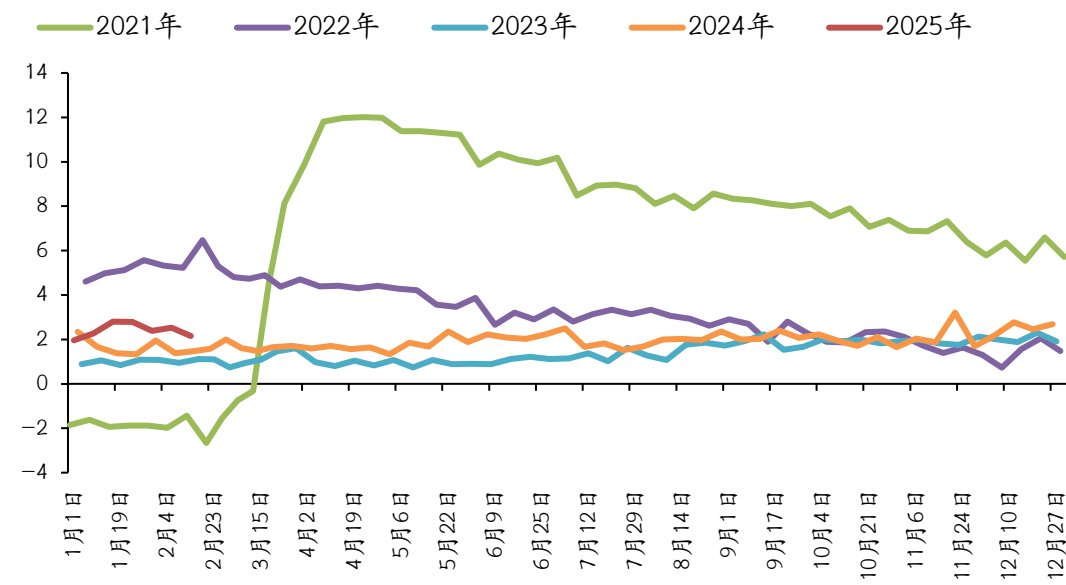
美国粗钢产量平稳

图表：美国:经济活动指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

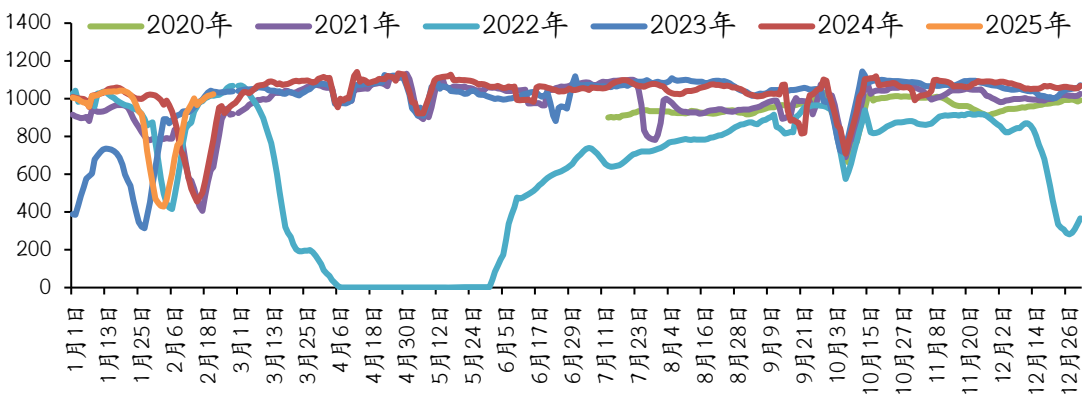
图表：美国粗钢产量（单位：万短吨）



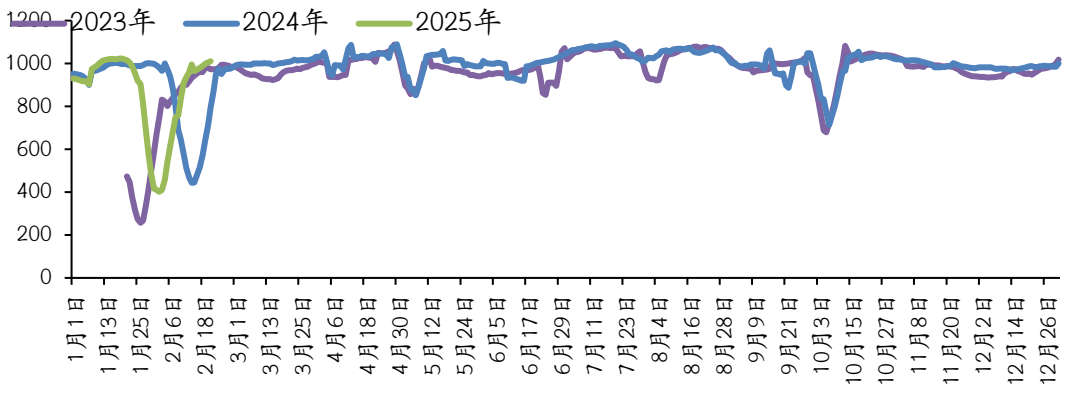
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市地铁客运量回升斜率放缓

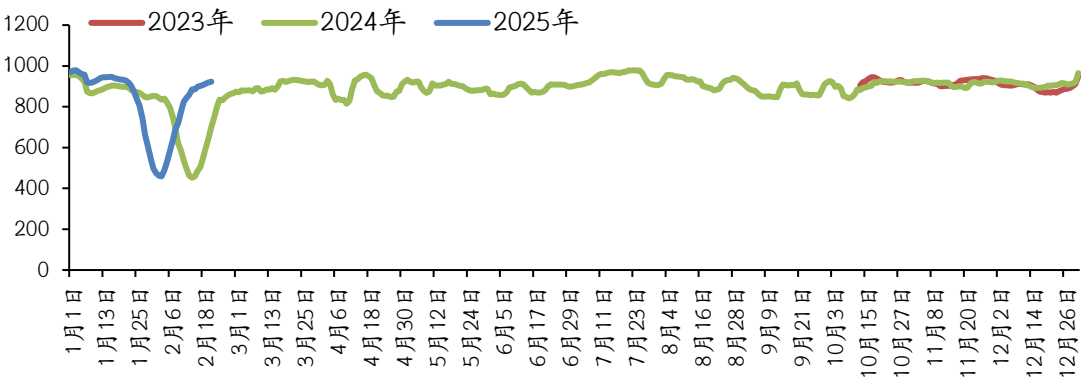
图表：上海地铁客运量（单位：万人）



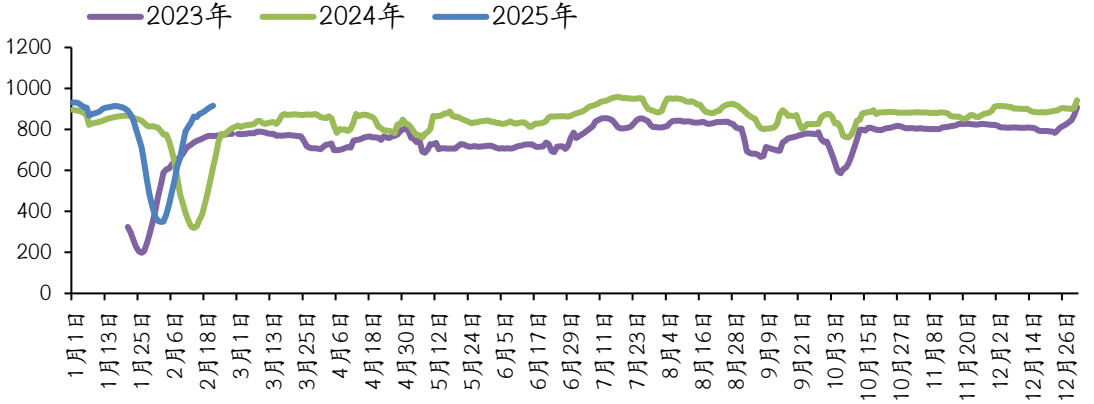
图表：北京地铁客运量（单位：万人）



图表：深圳地铁客运量（单位：万人）



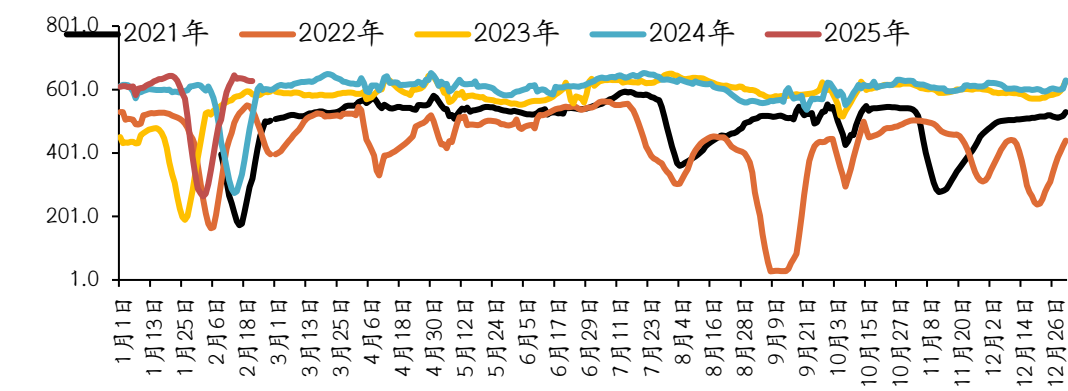
图表：广州地铁客运量（单位：万人）



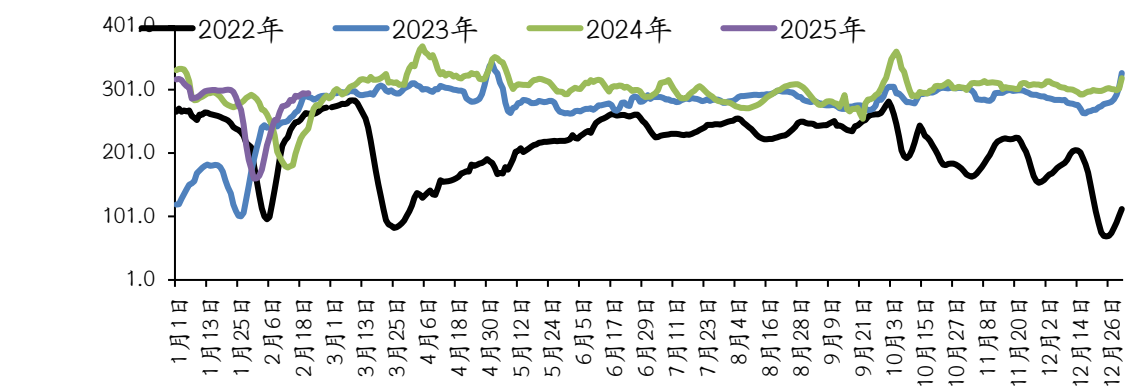
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市地铁客运量回升斜率放缓

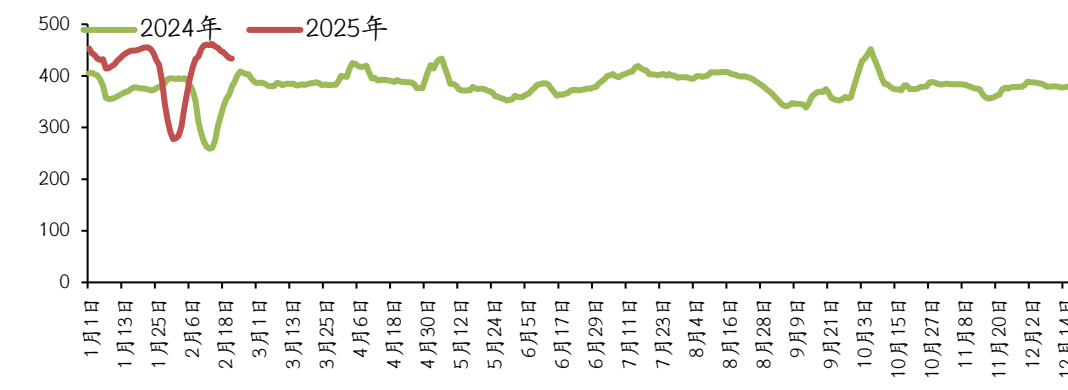
图表：成都地铁客运量（单位：万人）



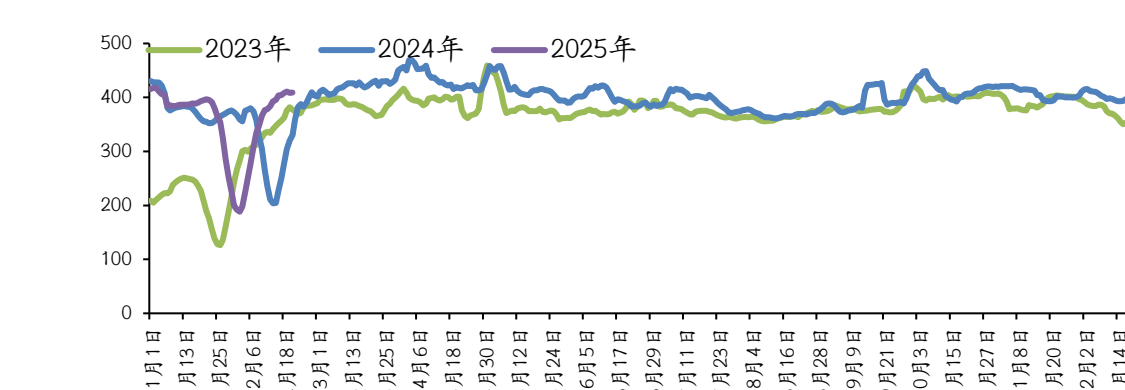
图表：南京地铁客运量（单位：万人）



图表：西安地铁客运量（单位：万人）



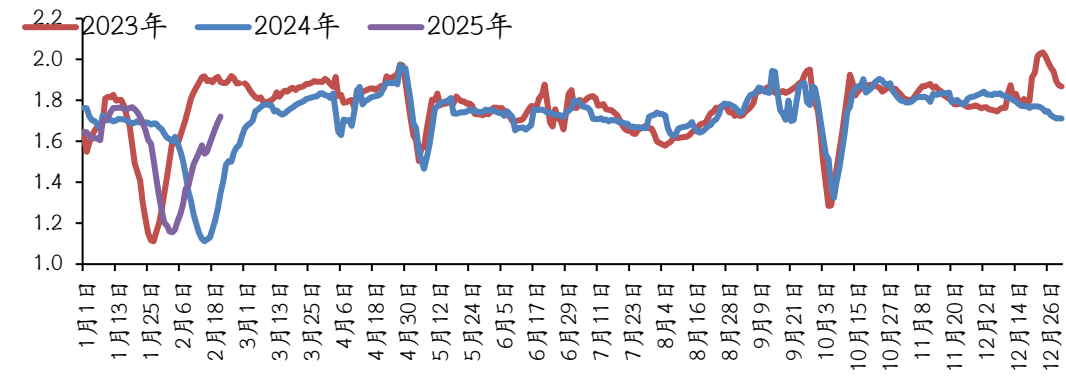
图表：武汉地铁客运量（单位：万人）



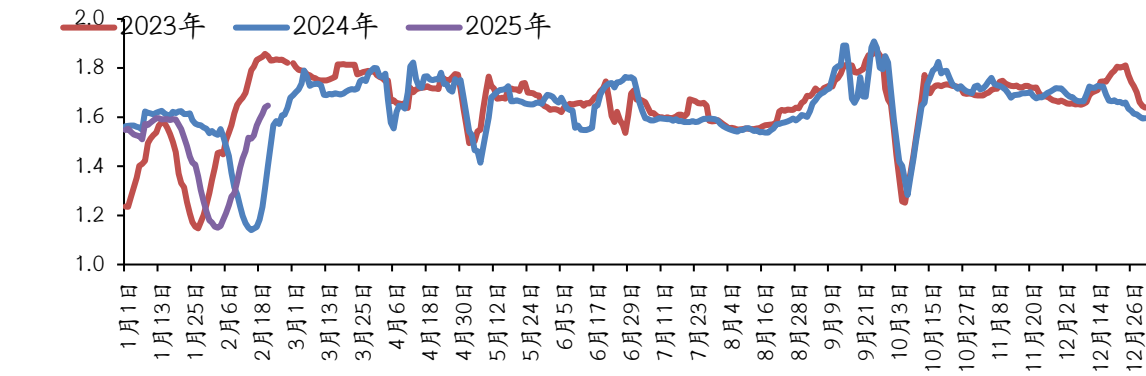
资料来源：iFinD，光大期货研究所

一线城市拥堵延时指数回升

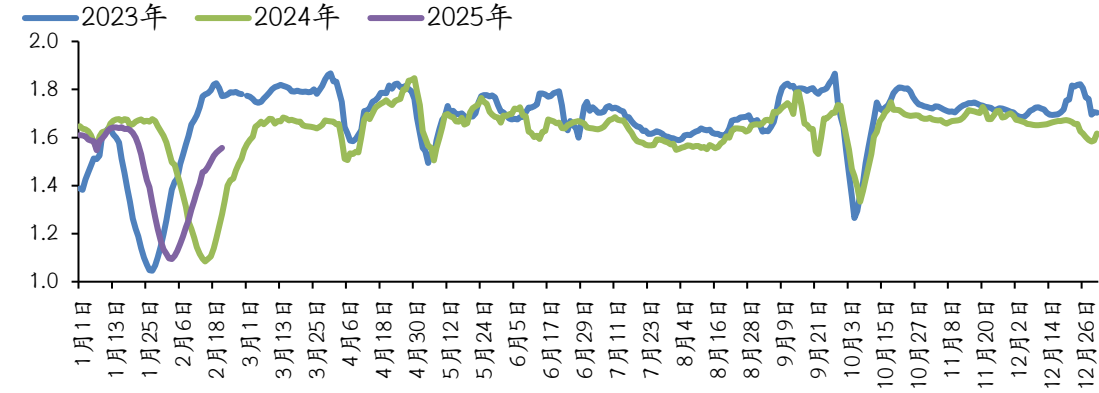
图表：北京拥堵延时指数（单位：点）



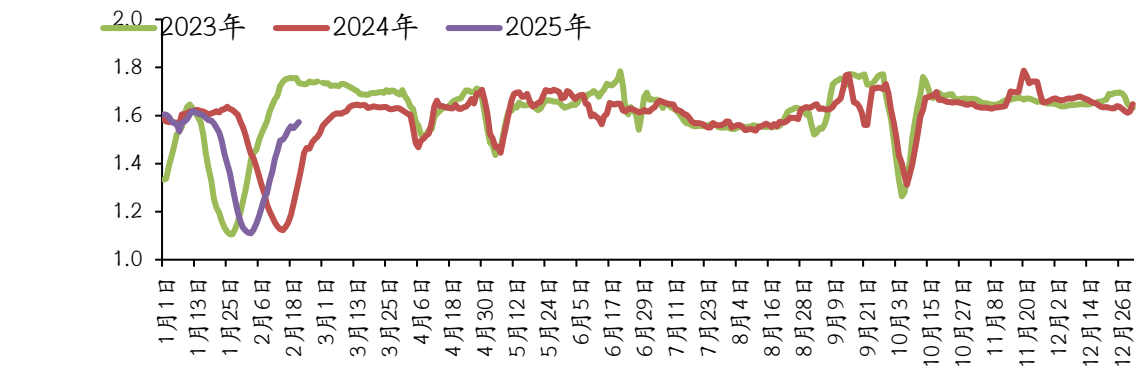
图表：上海拥堵延时指数（单位：点）



图表：广州拥堵延时指数（单位：点）



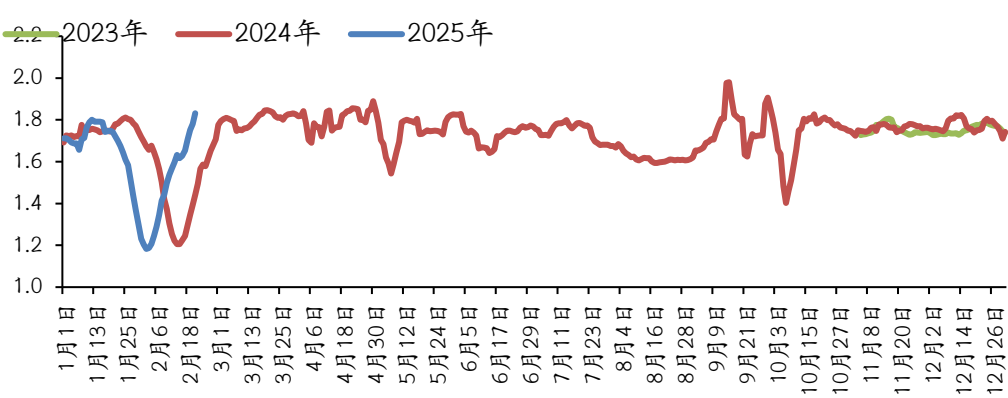
图表：深圳拥堵延时指数（单位：点）



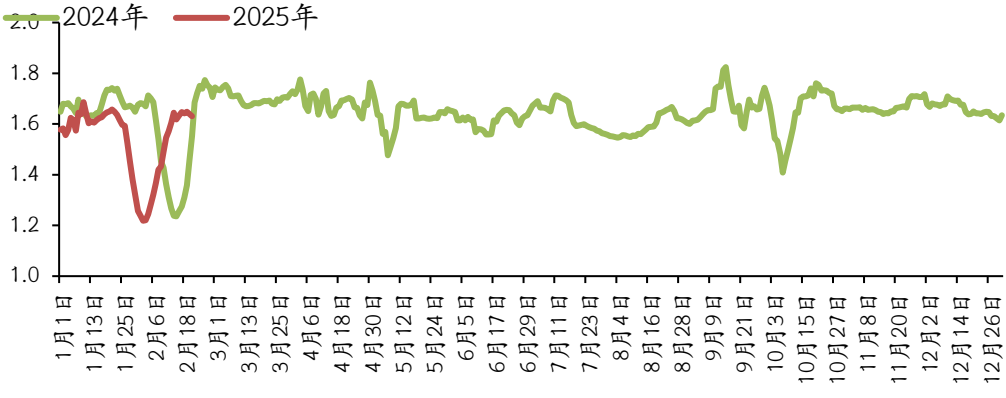
资料来源：iFinD，光大期货研究所

主要二线城市拥堵延时指数回升

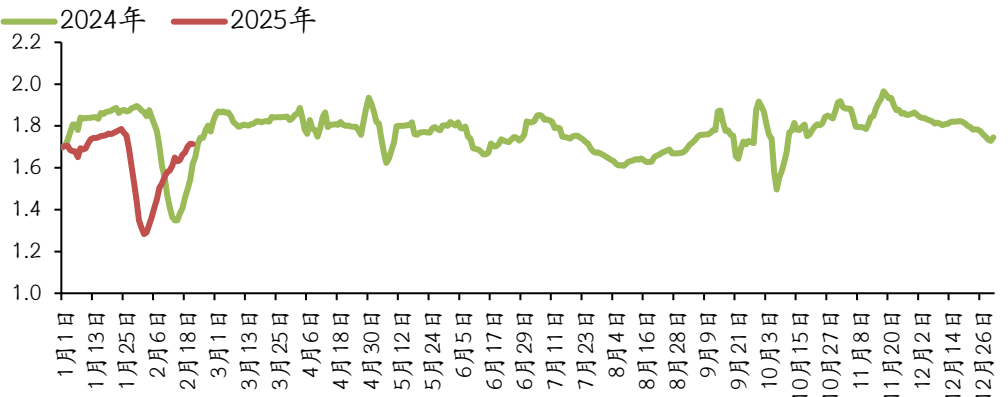
图表：成都拥堵延时指数（单位：点）



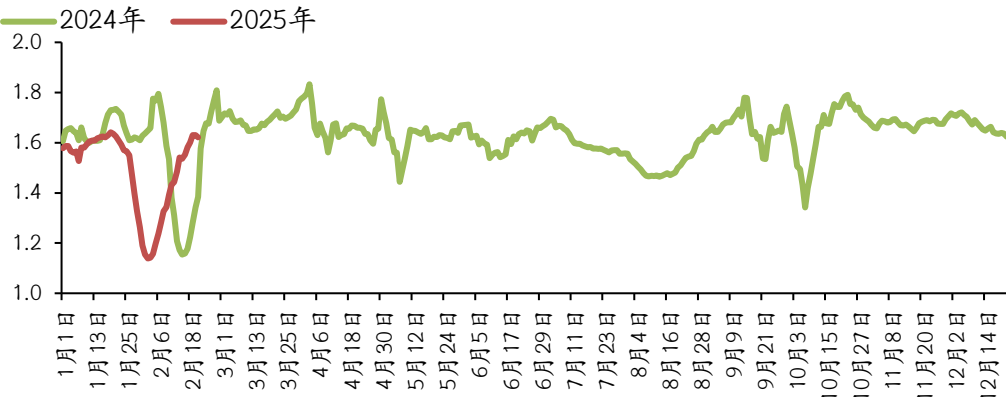
图表：南京拥堵延时指数（单位：点）



图表：西安拥堵延时指数（单位：点）



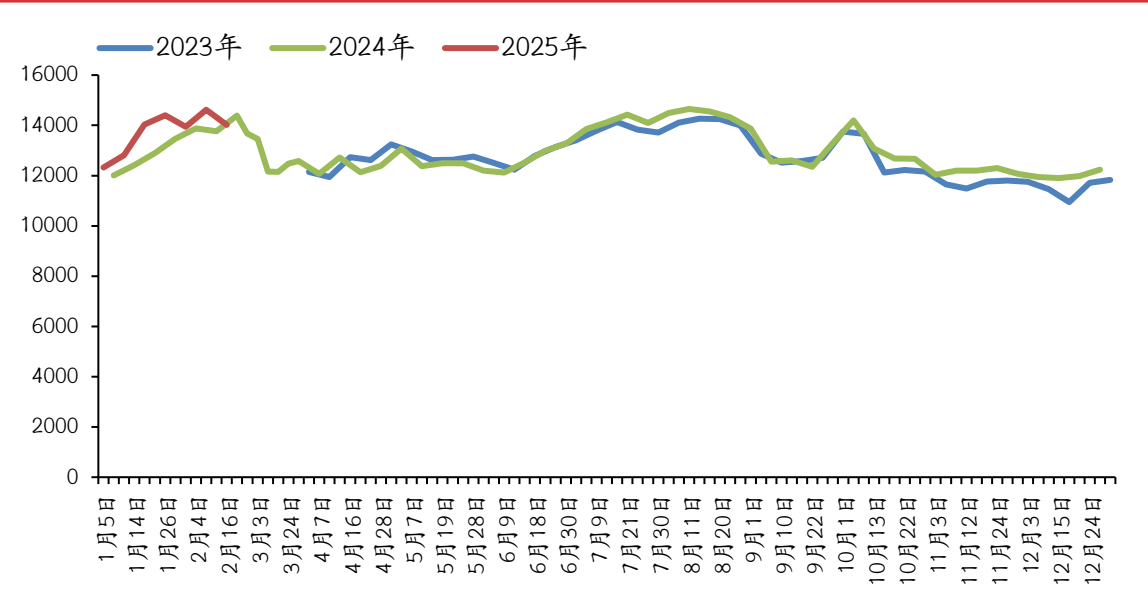
图表：武汉拥堵延时指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

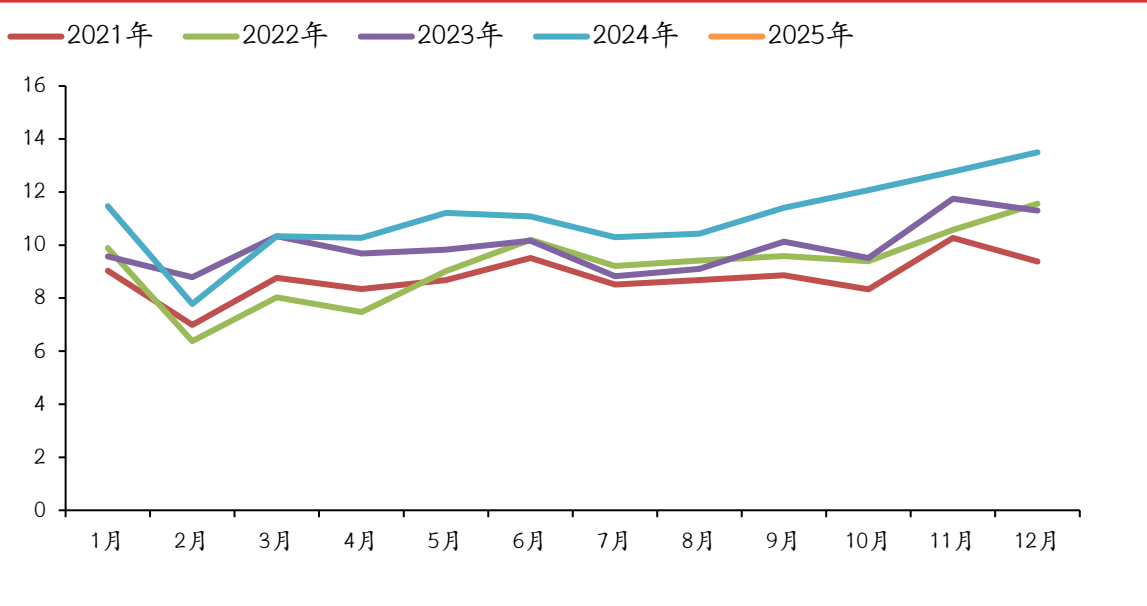
国内航班执行数位于高位

图表：执行航班数:中国：国内航班（不含港澳台）：周平均（单位：班次）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

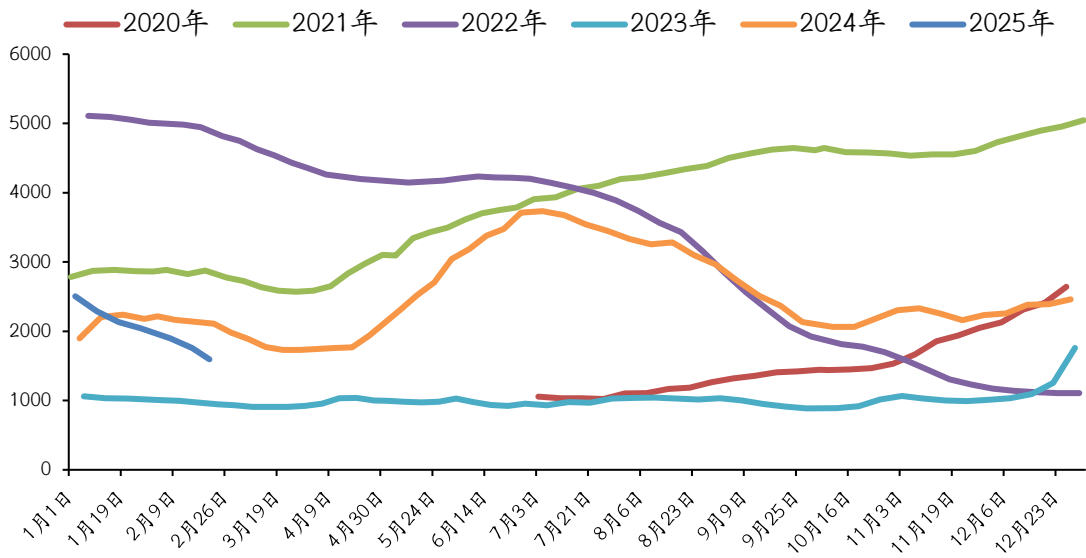
图表：顺丰速运快递业务量（单位：亿票）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

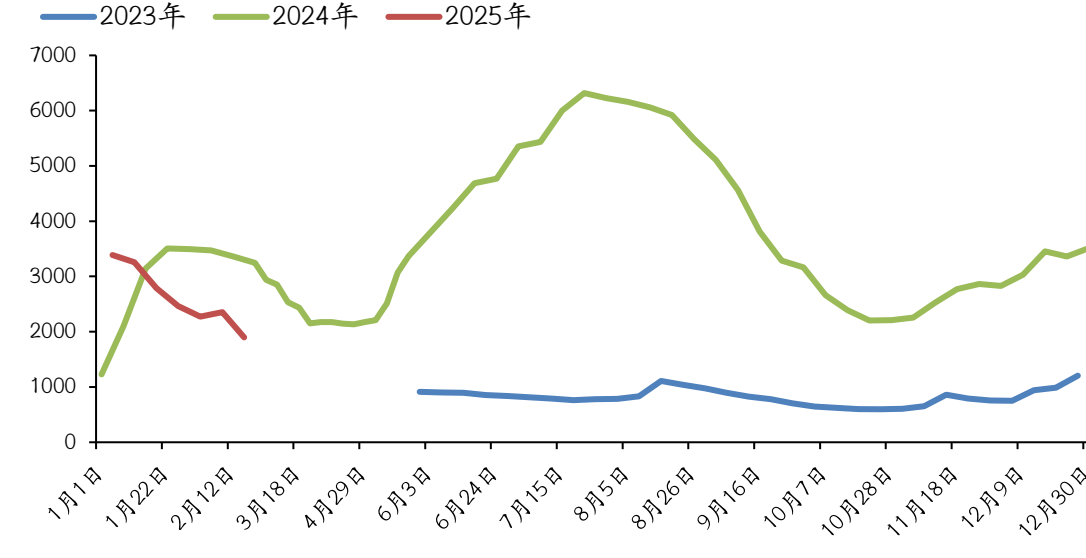
集装箱运价指数回落

图表：SCFI:综合指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

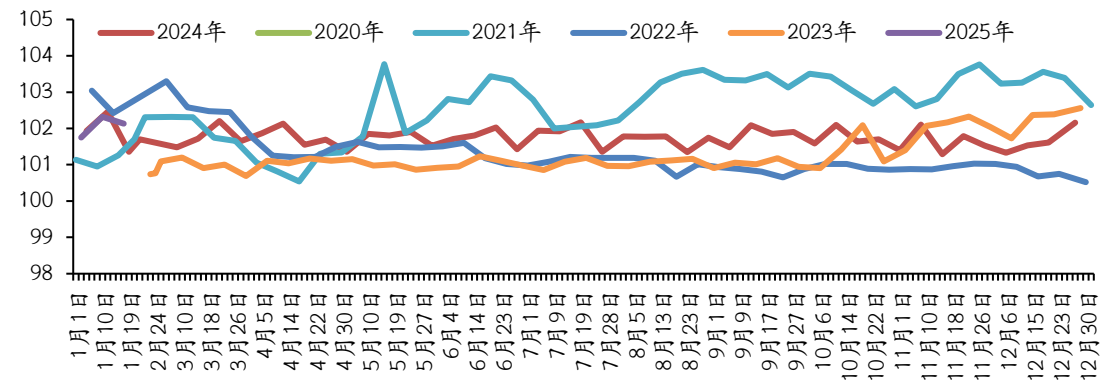
图表：SCFIS:欧洲航线(基本港)（单位：点）



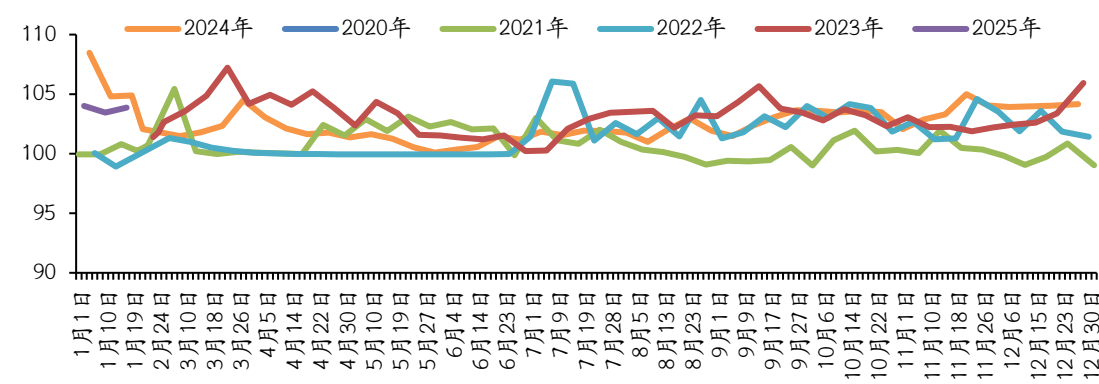
资料来源：iFinD，光大期货研究所

义乌中国小商品价格指数平稳

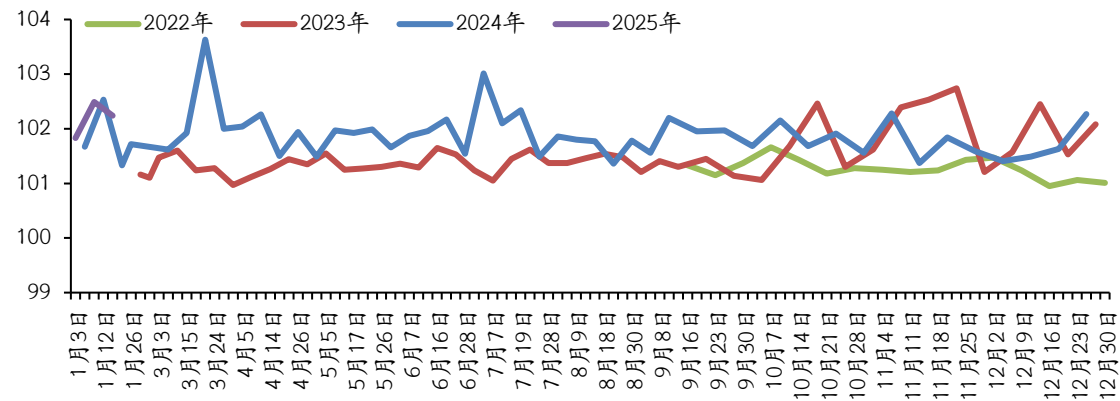
图表：义乌中国小商品指数：价格指数（单位：点）



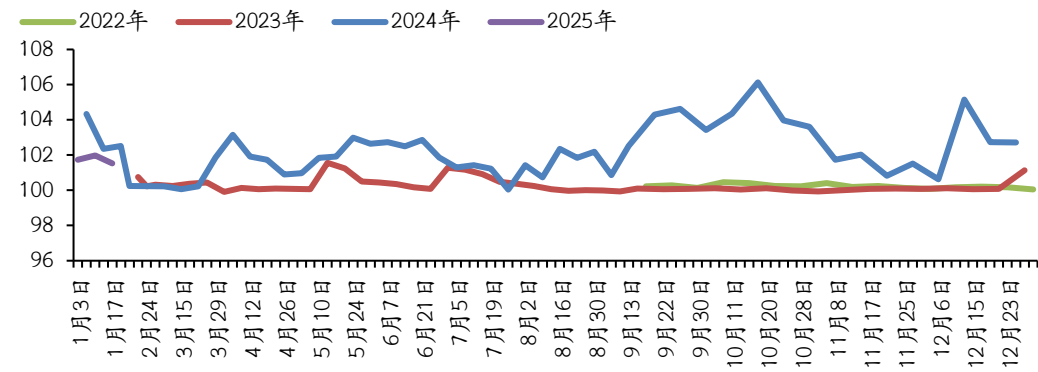
义乌中国小商品指数：出口价格指数（单位：点）



图表：义乌中国小商品指数：场内价格指数（单位：点）



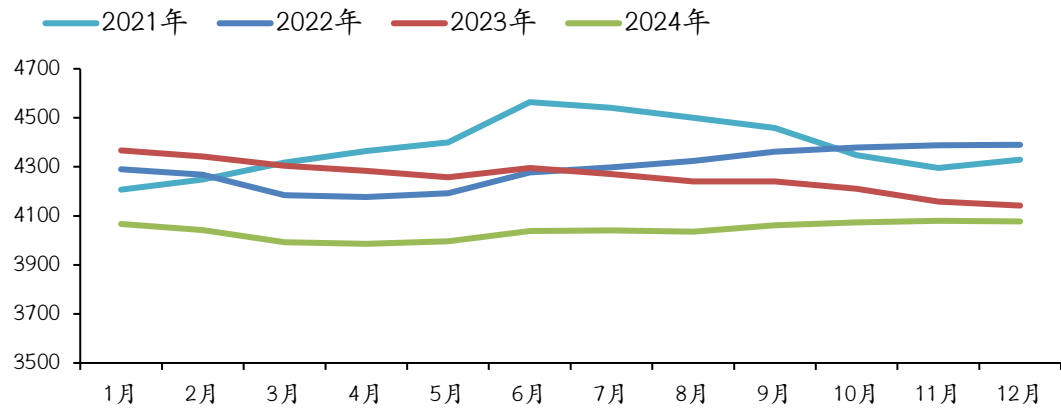
图表：义乌中国小商品指数：订单价格指数（单位：点）



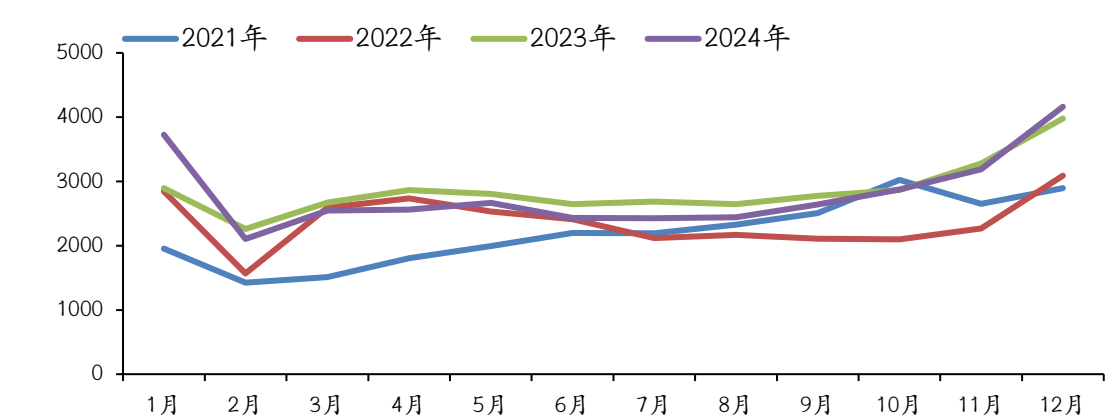
资料来源：iFinD，光大期货研究所

生猪屠宰环比回升

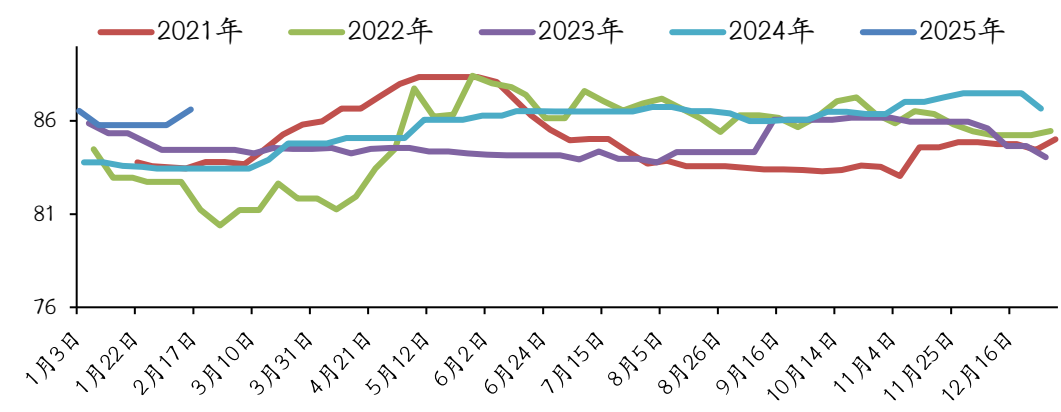
图表：全国能繁母猪存栏（单位：万头）



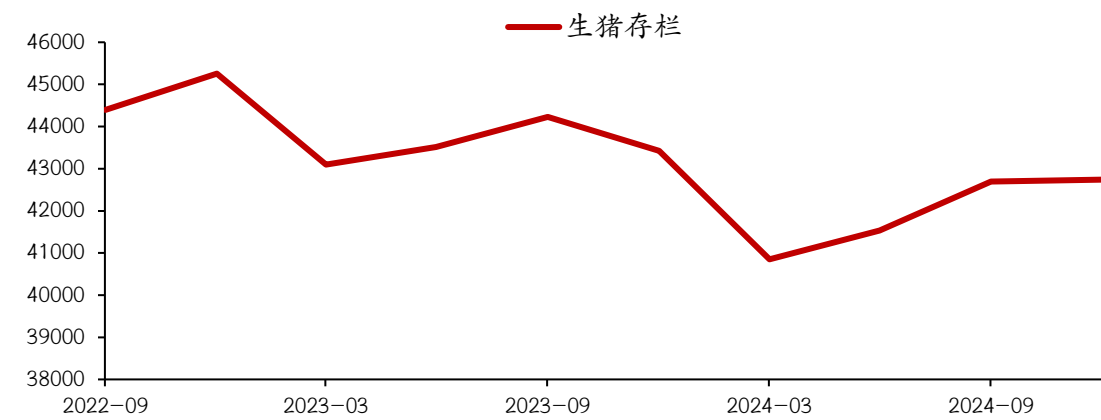
图表：全国：生猪定点屠宰企业屠宰量（单位：万头）



图表：宰后均重：白条猪肉(瘦肉型)：山东（单位：公斤）



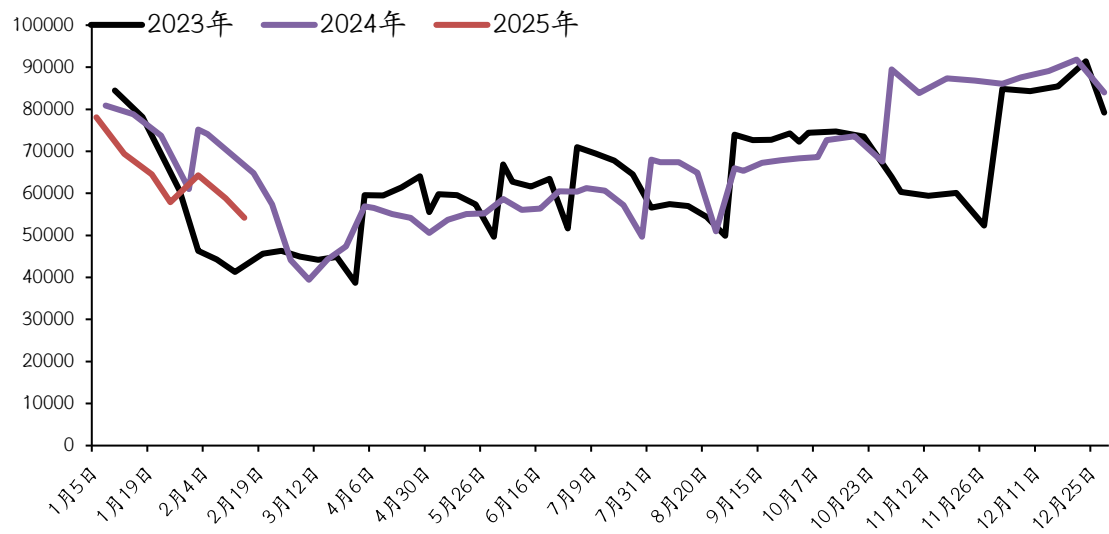
图表：全国生猪存栏量（单位：万头）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

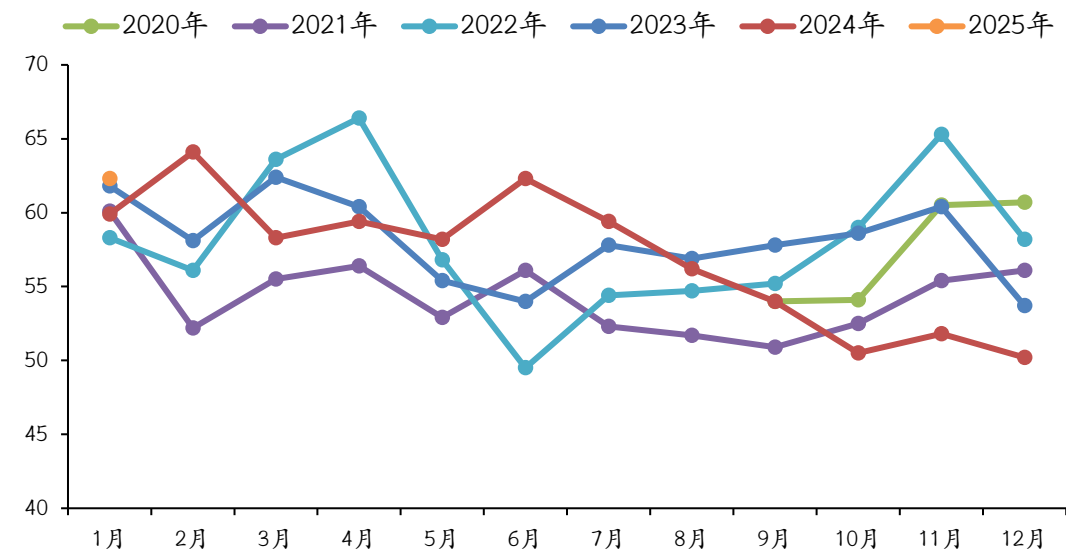
乘用车销量回落

图表：乘用车当周日均销量（单位：辆）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

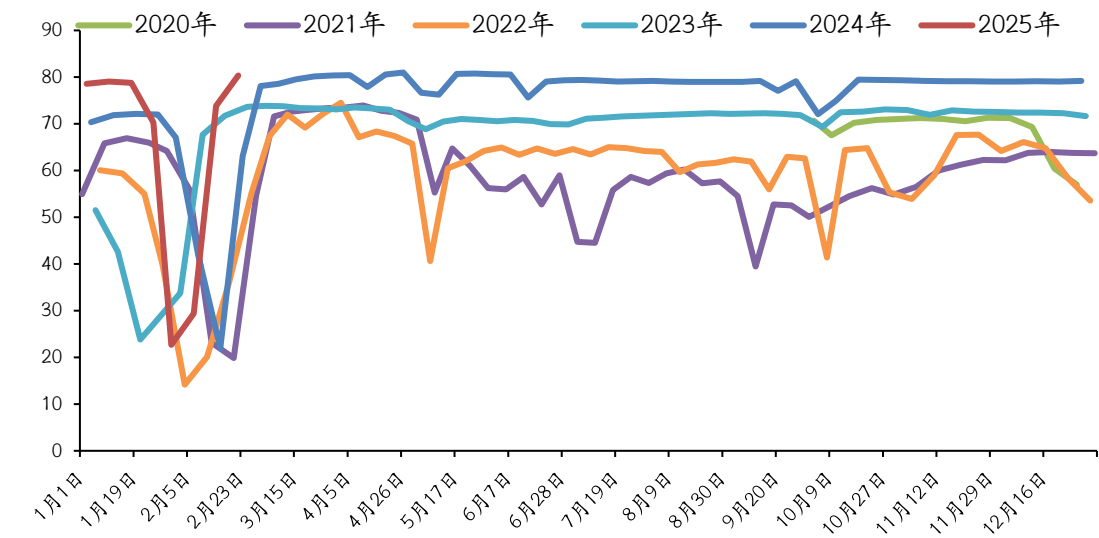
图表：汽车库存预警指数（单位：点）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

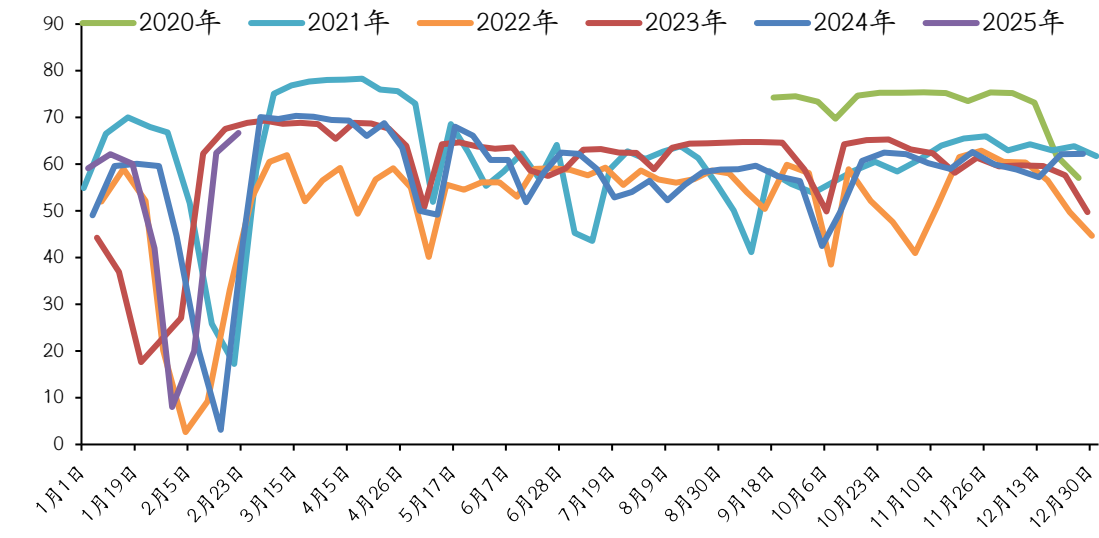
半钢胎开工率回升

图表：半钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

图表：全钢胎开工率（单位：%）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

3.下周重点关注中国2月官方PMI

日期	重点关注
周一	十四届全国人大常委会第十四次会议2月24日至25日在北京举行
周二	
周三	20国集团(G20)财长与央行行长会议举行，至2月27日
周四	欧洲央行公布1月货币政策会议纪要
周五	美国1月核心PCE物价指数同比（预期：2.6%，前值：2.8%）
周六	中国官方制造业PMI（预期：49.9，前值：49.1）

分析师介绍

- 于洁，上海外国语大学金融硕士，现任光大期货宏观分析师。期货从业资格号：F03088671；期货交易咨询资格号：Z0016642。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。