



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-03-07

2025 年政府工作报告解读

蒋文斌

国债研究员

从业资格号: F3048844

交易咨询号: Z0017196

☎ 0755-23375128

✉ jiangwb@wkqh.cn

程靖茹 (联系人)

宏观研究员

从业资格号: F03133937

✉ chengjr@wkqh.cn

报告要点:

3月5日,李强总理在十四届全国人大三次会议上作政府工作报告,核心要点总结如下:1)2025年经济增长目标设为5%左右,与去年持平,基本符合预期。2)CPI增长目标设定为2%左右,旨在优化供需平衡,温和提振物价水平。3)货币政策将实施适度宽松,适时降准降息,促进楼市股市健康发展。4)财政政策更为积极,赤字率提升至4%,赤字规模扩大,新增政府债务总额增加,强调总量扩张和结构性安排,如专项债投资方向拓展和消费刺激政策升级。5)会议彰显政策托底决心,强调政策出台应早尽早,营造积极的社会预期。6)扩大内需为首要任务,更强调民生导向,通过资金支持和工资稳定增长体系提振消费。7)产业政策聚焦新质生产力发展,包括生物制造、量子科技、商业航天等领域,具身智能与6G为首次提及,并强调数字经济领域的发展。8)房地产政策延续止跌回稳导向,但合理控制新增用地供应,因城施策调减限制性措施。9)资本市场将优化和创新结构性货币政策工具,促进股市楼市健康发展,中长期资金入市力度加大。整体而言,政府工作报告彰显了政策托底决心,关注民生和扩大内需,推动经济高质量发展。

2025 年政府工作报告解读

3 月 5 日，李强总理代表国务院向十四届全国人大三次会议作政府工作报告。具体而言，核心要点总结如下：

1. 经济增速：2025 年经济增长目标为 5% 左右，与去年持平，2024 年目标 5%，实际值 5%。今年政府工作报告中确立的 5% 增速目标基本符合市场普遍预期，但在需求侧结构性改革深化背景下，消费与投资对增长的拉动作用尚未形成充分支撑，这意味着实现既定增长目标需要强化政策协同效应。2024 年经济增长动力结构呈现显著分化特征，消费与资本形成总额共拉动经济增长 3.5 个百分点，净出口贡献 1.5 个百分点，内需依然有待提振。2025 年关税政策的不确定性使得外需对经济的支撑作用可能进一步弱化。在此情境下，若维持现有消费与投资增长态势，实现 5% 的经济增速仍需政策加码刺激。

2. CPI：2025 年物价增长目标设定为 2% 左右，2024 年目标为 3% 左右，2% 的目标增速基本符合市场预期。这一目标调整旨在通过优化供需平衡机制，维持物价总水平的合理运行区间。虽然 2% 的目标值较往年有所下调，但 23-24 年 CPI 平均同比增速在 0.2% 左右运行，此调整旨在使最终物价表现与目标值更为接近，展现了更为灵活务实的调控思路。因此 CPI 调控目标的向下修正并非放松价格管理要求，而是温和提振当前偏低的物价水平，预计后续政策也将更加重视改善供求关系、推动物价水平的回升。

3. 货币政策：延续经济工作会议的定调，我国将“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”。针对资本市场领域，需着力构建长效健康发展机制，通过完善投融资功能、引导中长期资金入市，“更大力度促进楼市股市健康发展”。展望后续，降准的预期仍存。在美联储维持高息周期、国内银行净息差承压及外部贸易环境恶化的多重压力下，通过降准释放基础货币供给或将成为短期优先选项。相比之下，降息需更充分的数据支撑，重点观察一季度经济复苏动能与物价变动趋势。

4. 财政政策：2025 年目标赤字率设定为约 4%，较上年提升 1 个百分点，赤字规模扩大至 5.66 万亿元，同比新增 1.6 万亿元。同时，一般公共预算支出规划为 29.7 万亿元，较去年增长 1.2 万亿元。本年度新增政府债务总额将达到 11.86 万亿元，相比去年增加 2.9 万亿元，显著提升了财政支出的力度。

财政政策层面，强调“更为积极”的政策取向，与去年“适度加力、提质增效”的表述相比，此次更侧重于总量的扩张。值得注意的是，预算赤字率攀升至 4%，创历史新高，此前最高记录为 2023 年追加后的 3.8%。除了总量因素外，财政政策的结构性安排同样重要。本年度两个显著变化在于专项债的投资方向和促进消费的资金投入。专项债使用方向拓展至重大项目建设、土储、存量房收购和化债领域，突破了传统基建投资范畴；消费刺激政策升级，中央财政“以旧换新”专项资金扩容至 3800 亿元。这种结构化调整既体现了对投资效率的重视，也凸显了扩大内需的战略导向。

5. 会议彰显托底决心。本次会议明确提出“出台实施政策要能早则早、宁早勿晚”。该表述延续了去年中央经济工作会议确立的提法，在今年 1-2 月财政政策执行中已充分体现“靠前发力”的情况，今年前 2 个月政府债券净融资规模达 2.6 万亿元，显著高于 2023 年同期的 1.3 万亿元和 2022 年的 1 万亿元水平。从预期管理维度，报告表明“营造积极的社会预期”，反映出决策层对预期管理和市场沟通的重视程度显著提高。

6. 扩大内需是首要任务，更强调民生导向。提振消费在报告中的十大重点任务列为首位，这一排序与中央经济工作会议保持一致。“两新”政策通过实质性的资金支持，促进服务消费，并强调通过供给来引领需求增长。构建劳动者工资稳定增长体系，是深化消费支撑的基础性措施，“两重”同样是稳定经济增长的关键驱动力。今年政府工作报告中“消费”一词的提及频次显著提升，达 31 次创历史记录，并着重强调了提升优质服务消费供给的重要性，提振内需的具体途径包括放宽市场准入、精简限制措施、优化监管框架，以及育儿补贴、低收入群体救助援助等政策。

扩内需方面，呈现出关注社保民生倾向。报告中提及“完善劳动者工资正常增长机制”，相较于激发消费意愿，提升居民收入水平对于全面刺激消费具有更为直接的作用，而完善工资增长机制可能也是针对当前物价水平偏低的应对策略。报告首次提及“发放育儿补贴”，育儿补贴作为市场长期期盼的政策之一，其核心在于向特定群体提供财政支持，旨在提升居民消费力及生育意愿，以应对内需疲软与低生育率的双重挑战。育儿补贴有望成为政府政策工具箱中的“后手”，随着二三季度外需的不确定性增强，该政策的实施节点可能在二季度之后。

7. 产业政策方面，针对新质生产力的发展，未来产业的重点聚焦“生物制造、量子科技、具身智能及 6G”，其中具身智能与 6G 为首次提及。关于新兴产业，《政府工作报告》着重强调了产业集群的培育、应用拓展与安全保障，提出了深化战略性新兴产业的融合集群发展策略，实施新技术、新产品、新场景的大规模应用示范项目，促进商业航天、低空经济等新兴产业的稳健与安全发展。

针对“内卷式”竞争问题，《政府工作报告》从存量与增量两个维度提出解决方案：存量方面，强化产能的动态监测与预警；增量方面，则注重产业的统筹规划与布局，以及创新型企业的梯度培育。

在数字经济领域，推进“人工智能+”行动计划，深化 AI 在终端侧的应用。据《政府工作报告》显示，数字经济核心产业的增加值已约占国内生产总值的 10%，具体强调了“智能网联新能源汽车、AI 赋能的手机与电脑、智能机器人”这三大 AI 应用终端的发展，其中 AIPC（人工智能个人电脑）、AI 手机及智能机器人均为首次明确提出。

此外，报告还强调进一步凸显企业在科技创新中的主体地位，发挥科技领军企业的引领作用，深化企业主导的产学研融合，确保企业能参与国家科技创新。

8. 房地产政策方面，延续房地产止跌回稳的政策导向，但强调“合理控制新增房地产用地供应”，表明地产行业依然处于风险防控的框架内，不走老路的政策倾向。报告提出“因城施策调减限制性措施”，后续房地产领域的政策实施关注解除购房与销售限制、调整住房贷款利率等手段。住房贷款利率的进一步下调可能受限于公积金贷款利率，为防止两者出现利率倒挂，未来或先见证公积金贷款利率的下调，随后才是住房贷款利率的相应调整。此外，报告提出“有效防范房企债务违约风险”，后续可关注房企融资端的改善情况。

9. 资本市场方面，着重于“优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进股市楼市健康发展”。报告延续经济工作会议对于稳住楼市股市的导向，提出“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”。本月李云泽局长发言提出“保险资金长期投资改革试点今年会进一步加大力度”，保险

资金长期股票投资试点第二批在 2025 年 1 月份获批 520 亿元，3 月 4 日已批复再新增 600 亿元。在央行对楼市与股市提供坚实支撑的背景下，随着中长期资金入市导向增强，AI 科技引领的场景革命持续催化，资本市场正展现出愈发积极的态势，整体环境趋向优化。

图 1：历年“两会”主要政策目标汇总

历年“两会”主要政策目标汇总									
指标	2025年	2025年预期	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年
GDP增速	5%	5%	5%左右	5%左右	5.5%左右	6%以上	—	6-6.5%	6.5%左右
CPI增速	2%	2%	3%左右	3%左右	3%左右	3%左右	—	3%左右	3%左右
宏观杠杆率	—	—	—	—	基本稳定	基本稳定	—	基本稳定	基本稳定
城镇新增就业	1200万以上	1200万	1200万以上	1200万左右	1100万以上	1100万以上	900万以上	1100万以上	1100万以上
城镇调查失业率	5.5%	5.5%	5.5%左右	5.5%左右	5.5%以内	5.5%左右	6%左右	5.5%左右	5.5%以内
地方专项债	4.4万亿元	4.3-4.5万亿	3.9万亿	3.8万亿	3.65万亿	3.65万亿	3.75万亿	2.15万亿	1.35万亿
赤字率	4% (赤字规模5.66万亿)	4% (赤字规模5.6万亿)	3%	3%	2.8%左右	3.2%左右	3.6%以上	2.80%	2.60%
特别国债	1.8万亿 (5000亿元用于注资)	1.5-2万亿	1万亿	—	—	—	1万亿	—	—

数据来源： WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn