



立足实际，打牢基础

——2026 年政府工作报告解读

2026 年 3 月 5 日

- 十五五开局之年，面对外部较大不确定性，中国的选择是坚持高质量发展、强化底线思维，从实际出发、按规律办事，为调结构、防风险、促改革留出空间。
- 一、增长目标有所调整，求真务实、做好里子。**首先，2026 年 GDP 增长目标设定为 4.5%—5% 区间，体现求真务实、提质增效的鲜明导向。目标调整并非放松要求，一方面契合中央经济工作会议“做优增量”“树立正确政绩观”要求，为经济底层逻辑从传统模式向因地制宜发展新质生产力转型留足空间，更重“里子”与高质量；另一方面，灵活区间化安排有助于缓解供需弱格局，对改善物价低位运行、推动需求回暖形成支撑。其次，CPI 目标延续 2% 左右，与上年保持一致，政策重心转向促进物价合理回升、改善供求关系。第三，城镇调查失业率目标保持 5.5% 左右，就业仍是宏观政策力度的核心观测变量，稳就业、保民生的政策优先级不变。此外，粮食产量目标保持稳定，坚守粮食安全底线；单位 GDP 能耗指标更换为单位 GDP 二氧化碳排放，目标年均降低 3.8% 左右，与“十四五”时期碳排放目标基本保持一致。上述目标设定与我们在两会前瞻报告中的预期基本相符。
- 二、财政保持必要强度，方向优化、兜牢底线。**一是 2026 年总体支出力度“只增不减”，财政政策基调体现了“延续与稳定”。2026 年赤字率 4%（前值 4%），新增赤字规模 5.89 万亿元。一般公共预算支出规模将首次达 30 万亿元，支出预算增速为 4.4%，与我们在两会前瞻报告的预期完全一致。拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元（与上年持平，略低于预期），拟发行特别国债 3000 亿元，拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元（与上年持平）。以上合计预算内广义赤字规模 11.89 万亿，比上年增加 300 亿元，对应预算内广义赤字率 8.1% 左右（前值 8.5%）。需要提示的是，在 2025 年更加积极的基础上继续扩大财政支出盘子，本身也是财政政策十分积极的信号体现。二是如何理解广义赤字率由 8.5% 小幅下行至 8.1%。2025 年广义赤字率 8.5% 为历史高位，对应超常规逆周期调节。2026 年作为“十五五”规划开局之年，宏观政策更加注重逆周期和跨周期调节的协调，在狭义赤字率持平的基础上，广义赤字率小幅下行，可为应对未来不确定性预留政策空间，同时缓释地方债务与政府杠杆压力。另一方面，优化政府性基金预算管理，控制专项债规模的扩张速度。三是节奏使用上，提前批额度下达，财政延续靠前发力特征。根据企业预警通数据统计，截至 3 月 5 日数据，全国已累计下达提前批新增债务限额 2.36 万亿元，其中一般债 5263 亿元，专项债 1.84 万亿元。提前下达额度除支持项目建设外，还将继续用于化解存量隐性债务和解决政府拖欠账款，2026 年持续支持化债的债券资金有望进一步前置。使用方式上，将持续深化财政资金直达市县机制，增加对地方财力性转移支付规模，强化财力下沉与基层保障，提升资金使用效率，切实增强市县财政统筹能力，兜牢“三保”底线、支撑重点项目落地见效。四是支出方向上，统筹推进投资于物与投资于人紧密结合。一方面，“两重、两新”仍是扩大内需的重要抓手，2026 年发行 1.3 万亿超长期特别国债用于“两重、两新”（2025 年 1.3 万亿），新增设立 1000 亿元财政金融协同促内需专项资金，体现政策连续性与稳定性；另一方面，推动更多资金资源对新质生产力、人的全面发展等重点领域投入这一政策导向将会延

分析师

章俊 首席经济学家

☎：010-8092-8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

张迪

☎：010-8092-7737

✉：zhangdi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060001

詹璐

☎：0755-8345-3719

✉：zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522110001

吕雷

☎：010-8092-7780

✉：lvlei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524080002

赵红蕾

☎：010-8092-7606

✉：zhaohonglei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060005

铁伟奥

☎：136-8324-0373

✉：tieweiao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525060002

路自愿

☎：136-7105-7587

✉：luziyuan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525070001

研究助理：薄一程

续强化。在 3 月 4 日十四届全国人大四次会议新闻发布会上，大会发言人指出今年全国人大将制定社会救助法、医疗保障法、托育服务等，推动将更多资源投入民生领域，让人民群众能消费、敢消费、愿消费。

- **三、货币维持适度宽松，灵活高效、协同财政。**本次报告维持“适度宽松”的基调，重申“把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量”，明确提出“灵活高效运用降准降息”，释放年内仍有降准降息空间的积极政策信号。展望 2026 年，货币政策主要包含两条线索：**第一，灵活高效，将结构性货币政策工具放在更加重要的位置。**本次报告针对结构性货币政策工具明确提出“适当增加规模,完善实施方式”，结构性货币政策工具的规模扩张成为央行稳健扩表的重要路径。**第二，协同财政，保持宏观政策一致性，以提升政策效能。**一是，本次报告再次强调“保持流动性充裕”，配合政府债券发行，人民银行将呈现稳健扩表并保持宽货币；二是，结构性货币政策工具与财政贴息相结合为重点领域提供资金支持；三是，本次报告新增“充分发挥数据要素、知识产权等无形资产作用”，如果希望发挥无形资产在信贷投放中的作用，就需要与财政协同，优化融资担保和风险补偿机制。2026 年新增政府债务规模将再创新高，叠加政策前置的要求，50BP 的降准有望在 3 月落地。稳预期（外部）、稳就业（内部）、稳市场（金融）将是观察全面降息可能落地的重要线索。预计全年会有 1 次降息，总计调降政策利率 10-20BP。
- **四、扩大内需头号任务，提振消费、稳定投资。1) 提振消费组合拳：增收减负、优化供给、加强资金保障。**一是提振居民收入预期和消费能力，制定实施城乡居民增收计划，完善薪酬和社保制度；二是实施服务消费提质惠民行动，丰富消费场景，增加假期，灵活调休，取消消费领域不合理限制，释放文旅、赛事、康养等领域消费潜力。三是维持财政资金保障力度，安排超长期特别国债 2500 亿元支持以旧换新、设立 1000 亿元财政金融协同促内需专项资金。**2) 稳定投资三主线：中央引领、撬动社会资本、投资于人。**一是加强中央引领特征，中央预算内资金增加 200 亿元，超长期特别国债 8000 亿元保持稳定，加大中央投资比例，另外积极推动央国企扩大有效投资；二是充分挖掘释放有效投资潜力，专项债向项目准备充分的地区倾斜，支持民间资本参与铁路、核电、水电、供水等重点领域项目，鼓励央企民企协同推进重点项目。三是落实投资于物于投资与人相结合，提高民生类政府投资比重。
- **五、加快建设现代化产业体系，培育壮大新动能、提质服务业。**2026 年政府工作报告将“加紧培育壮大新动能”作为全年重点任务之一，提出把发展经济的着力点放在实体经济上，通过发展新质生产力加快建设现代化产业体系。整体来看，本次产业政策主要围绕四条主线展开：**一是实施新一轮重点产业链高质量发展行动，推动传统产业提质降本降碳，**并安排约 2000 亿元超长期特别国债资金支持大规模设备更新；**二是培育壮大新兴产业和未来产业，实施产业创新工程。**在新兴产业方面，报告提出实施产业创新工程，推动集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等产业发展；未来产业提到未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口和 6G 等前沿领域，并提出打造智能经济新形态，深化拓展“人工智能+”行动。值得关注的是，**本次报告在未来产业布局中新增未来能源方向，并放在未来产业之首，显示出能源技术在新一轮产业竞争中的战略地位。**未来能源领域重点包括氢能、先进储能以及可控核聚变等技术路线。**三是扩能提质服务业，推动先进制造业与现代服务业融合发展，**加快形成更加完整和高附加值的现代化产业体系。**四是加快实现高水平科技自立自强，**科技自主是高质量发展和建设现代化产业体系的重要支撑。**五是发展智能建造，培育现代化建筑产业链。**
- **六、巩固扩大制度优势，改革攻坚、深化开放。**一是纵深推进全国统一大市场建设。构建全国统一大市场是一项系统性改革，政府工作报告提出制定全国

统一大市场建设条例，意味着这一行动方案有望在 2026 年加快推进。后续重要举措或包括 7 个方面：统一市场基础制度、统一市场基础设施、统一政府行为尺度、统一市场监管执法、统一要素资源市场、持续扩大对内对外开放以及重点难点集中攻关。二是以“双向改革”落实“两个毫不动摇”，国企与民企改革“同频共振”。通过国资国企改革方案化做强国有经济“压舱石”，一方面更加符合国家重大战略规划，另一方面在推动科技创新和产业创新融合方面发挥更大作用。通过民营经济促进法配套法治化激活民营经济“主力军”，两者协同发力，将为 2026 年及“十五五”时期高质量发展提供强劲制度动力与微观活力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。三是健全地方税体系，增加地方自主财力。2026 年改革重点或聚焦于以下两个方面：（1）**消费税改革有望加快推进**。政府工作报告提出，调整优化消费税征税范围、税率，并推进部分品目征收环节后移。2025 年消费税总收入规模为 1.56 万亿，占整体税收比重的 9.5%，也是目前四大税收中尚未实行完全央地共享的税种。消费税征收环节后移并下放地方，有利于培育地方稳定财源，引导地方从“重投资”转向“促消费”，增强地方政府自主财力。（2）**合并地方附加税**。二十届三中全会明确，研究把城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加合并为地方附加税，授权地方在一定幅度内确定具体适用税率。将“教育费附加”等行政收费转为税收，将为地方税体系补充稳定的收入来源，强化地方政府的财政自主权。四是**深化资本市场投融资综合改革**。2026 年政府工作报告强调，要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。“十五五”规划建议稿强调要提高资本市场制度包容性、适应性，健全投资和融资相协调的资本市场功能。我们认为，把提振和发展资本市场作为经济转型的重要抓手，深化资本市场投融资综合改革，促进资本市场投资和融资功能相协调，将是资本市场制度建设重点。五是**坚持合作共赢理念，积极扩大自主开放**。一是积极扩大自主开放，为全球化贡献中国力量，扩大服务业开放。稳步推进制度型开放，有序扩大服务开放，同步拓展内陆型开放。在当前国际地缘冲突加剧、外部环境复杂多变的大背景下，内陆型开放的战略重要性进一步凸显。主动对接高标准经贸规则，推动规则、规制、管理、标准等制度型开放；大力发展服务贸易，完善跨境服务贸易负面清单管理制度；二是鼓励支持服务出口，积极发展数字贸易、绿色贸易。鼓励支持服务出口，积极发展数字贸易、绿色贸易；创新发展数字贸易，有序扩大数字领域开放，推动货物、服务、数字贸易三大支柱创新发展，积极扩大进口、促进贸易平衡发展，稳步推进人民币国际化；三是扩大双向投资，持续推动一带一路，尤其重视中欧中亚班列、西部陆海新通道等。优化外资营商环境，明确将扩大电信、医疗、教育等领域自主开放试点、优化外商投资支持政策，落实《鼓励外商投资产业目录（2025 年版）》，形成“1+N”稳外资政策“组合拳”，着力塑造吸引外资新优势。推动共建“一带一路”高质量发展，依托中欧中亚班列、西部陆海新通道等开放通道，深化贸易畅通与互联互通。

- **七、加大区域政策实施力度，以人为本、区域联动**。区域经济延续去年底中央经济工作会议精神，重点部署四方面工作。一是**深入推进以人为本的新型城镇化**。主要工作包括有序推进市民化，因地制宜放宽在流入地参加中高考报名条件；以基础设施和公共服务、县域特色产业为抓手推动县域经济高质量发展。二是**促进区域联动发展**。重点是加强京津冀、长三角、珠三角等主要城市群的联动；支持京津冀、长三角、粤港澳大湾区打造世界级城市群，主要涵盖世界级港口群、机场群、产业集群和科技创新策源地；提升成渝地区双城经济圈发展能级；推动以武汉都市圈、长沙都市圈、南昌都市圈为重点的长江中游城市群等加快发展。三是**加强主要海湾整体规划，做强做优做大海洋产业**。重点是借鉴纽约湾区等建设经验从摸清海湾家底、大力发展海洋清洁能源等绿色产业、推进沿海港口群优化整合、在海洋牧场等领域加强科技自主创新等方面加强海湾整体规划。四是**实施常态化精准帮扶，加快补齐农村现代生活条件**

短板。精准帮扶重点工作是保持帮扶政策整体稳定、做好监测识别、提高产业帮扶实效等工作。补齐农村现代生活条件短板重点则需要从生活设施、公共服务、人均环境等方面进一步加大投入力度。

- **八、对标高质量发展要求，保障民生、强化降碳。**政府工作报告坚持“民生为大”的发展导向，将就业优先作为宏观政策的重要目标，通过增加以工代赈投资规模、提升服务业吸纳就业能力等方式稳定和扩大就业。同时，进一步完善社会保障体系，扩大社会保险覆盖面，提高基础保障水平，推动形成多层次养老保障体系。在医疗保障方面，稳步推进基本医疗保险省级统筹，深化医保支付方式改革，并提到**推动创新药和医疗器械高质量发展**，既有助于提升我国医药产业的科技创新能力，也能够让更多创新药物和先进医疗器械进入医疗体系，更好满足居民多样化的医疗需求。此外，报告强调全面推动绿色转型，积极稳妥推进碳达峰目标，并将经济社会发展指标由“降能”调整为“降碳”。
- **九、积极化解重点领域风险，稳住楼市、守牢底线。**本次报告对于重点领域的风险化解，延续中央经济工作会议的部署，虽然较去年字数更为精简，但表态更为积极和主动。一是，着力稳定房地产市场，明确提出“因城施策控增量、去库存、优供给”。本次报告对于房地产的调控政策表述可以从以下两个方面理解：第一，房地产的表述依然出现在化解重点领域风险的部分，这意味着**促发房地产政策出台依然来自底线思维**，包括关系到民生的保交楼、重点房企债务问题以及居民按揭贷款违约率上行可能带来的房地产风险与金融风险的交叉传染等；第二，**房地产的调控政策框架依然维持“因城施策”框架**。值得关注的是与中央经济工作会议相比，新增了“探索多渠道盘活存量商品房的表述”，政策短期核心目标是去库存、稳房价。二是，加快地方化债力度，逐渐把化解平台经营性债务纳入考量。三是，对于化解中小金融机构风险和金融机构不良资产处置给予了更大力度的支持。
- **十、“十五五”扬帆起航，目标明确、步伐坚定。**“十五五”规划总体方向清晰，锚定2035年基本实现社会主义现代化，坚持以经济建设为中心，在保持量的合理增长基础上更加突出质量提升与结构优化，体现出目标明确、步伐坚定的战略定力。报告就即将发布的“十五五”规划全文的主要目标指标、重大战略任务、重大工程项目作了简要报告。在目标设定上强调“淡化单一增速、强化质量导向”，GDP目标每年视情提出，总体锚定2035年总体目标。在战略执行层面，明确四大核心任务：通过发展新质生产力、建设现代化产业体系推动高质量发展；通过以全国统一大市场建设、提振消费扩大有效投资做强国内大循环；通过完善民生保障、优化收入分配推进全体人民共同富裕；通过筑牢粮食能源安全底线、统筹改革开放与风险防控突出统筹发展和安全。
- **风险提示：**测算偏差和分析方法存在局限性的风险；国内经济增速超预期波动的风险。外部环境超预期变化的风险；地缘政治局势超预期的风险；对部分领域政策精神理解不到位的风险；政策落地不及预期的风险。

目录

Catalog

一、 增长目标有所调整，求真务实、做好里子	6
二、 财政保持必要强度，方向优化、兜牢底线	7
三、 货币维持适度宽松，灵活高效、协同财政	9
四、 扩大内需头号任务，提振消费、稳定投资	11
(一) 提振消费组合拳：增收减负、优化供给、加强资金保障	11
(二) 稳定投资三主线：中央引领、撬动社会资本、投资于人	13
五、 加快建设现代化产业体系，壮大新动能、提质服务业	16
(一) 实施新一轮重点产业链高质量发展行动，推动重点行业提质降本降碳	17
(二) 培育壮大新兴产业和未来产业，实施产业创新工程	18
(三) 扩能提质服务业，拓展微笑曲线	19
(四) 加快高水平科技自立自强	20
(五) 发展智能建造，培育现代化建筑产业链	21
六、 巩固扩大制度优势，改革攻坚、深化开放	21
(一) 纵深推进全国统一大市场建设	21
(二) 以“双向改革”落实“两个毫不动摇”，国企与民企改革“同频共振”	22
(三) 健全地方税体系，增加地方自主财力	23
(四) 深化资本市场投融资综合改革	24
(五) 坚持合作共赢理念，积极扩大自主开放	25
七、 加大区域政策实施力度，以人为本、区域联动	26
八、 对标高质量发展要求，保障民生、强化降碳	31
九、 积极化解重点领域风险，稳住楼市、守牢底线	33
十、 “十五五”扬帆起航，目标明确、步伐坚定。	35
十一、 风险提示	39

一、增长目标有所调整，求真务实、做好里子

政府工作报告将 2026 年 GDP 增长目标设定在 4.5%~5% 区间，相较过去“5% 左右”的单个目标更具弹性。从表面看，增速中枢略有下移，但这一调整不能简单理解为放松要求，而是更加体现求真务实和结构优化导向。一方面，目标优化符合中央经济工作会议提出的“做优增量”“提质增效”思路，为中国经济底层逻辑从“土地财政”向“因地制宜发展新质生产力”转型留出空间。2025 年在政策加力与外需阶段性修复背景下，经济实现了结构性改善，但房地产投资仍处低位、地方财政约束趋紧、部分行业产能利用率偏低，说明传统粗放式扩张难以持续。2026 年将增长区间化，本质上是强调质量重于速度，在防风险、调结构、促转型中实现中高速增长，求真务实、做好“里子”。

物价目标设定为 2% 左右，与上年一致。这一安排延续了 2025 年以来对物价形势更加审慎的理解。2022 年以来，我国 CPI 同比长期运行在 2% 以下，部分月份甚至出现负增长，低通胀压力成为宏观经济的重要约束变量。2025 年以来在扩内需政策、以旧换新、服务消费支持政策等推动下，CPI 中枢有所抬升，但整体仍处温和区间。在“促进物价合理回升”的要求之下，2% 左右的 CPI 目标或成为一个通胀水平的平均目标，即合理的物价水平不应偏离 2% 过多。

失业率控制在 5.5% 左右，城镇新增就业目标维持 1200 万以上。就业目标凸显民生底线，与经济增长、物价目标协同发力。当前，我国就业总量压力与结构性矛盾仍较为突出，高校毕业生、农民工等重点群体就业需重点保障，新质生产力培育过程中岗位转换与技能适配需求也进一步提升。对此，将充实稳就业政策工具，优化财政支出结构，培育商业航天、人工智能等新兴产业创造新就业岗位，同时强化灵活就业和新就业形态劳动者权益保障，健全就业公共服务体系，全力实现高质量充分就业。

粮食产量目标维持 1.4 万亿斤。2025 年在全球供应链扰动、地缘政治风险上升背景下，农业稳产保供发挥了“压舱石”作用。日前发布的中央一号文件也将粮食安全放在突出位置，强调以努力把农业建成现代化大产业、使农村基本具备现代生活条件。单位 GDP 能耗指标更换为单位 GDP 二氧化碳排放，同时将目标设定为年均降低 3.8% 左右，与“十四五”时期碳排放目标基本保持一致。强调碳达峰碳中和为牵引，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，增强绿色发展动能。

表1：历年政府工作报告主要经济发展预期目标

	2017年目标值	2018年目标值	2019年目标值	2020年目标值	2021年目标值	2022年目标值	2023年目标值	2024年目标值	2025年目标值	2026年目标值
GDP增速	6.5%左右	6.5%左右	6%—6.5%	未设置	>6%	5.5%左右	5%左右	5%左右	5%左右	4.5%—5%
城镇新增就业	>1100万	>1100万	>1100万	>900万	>1100万	>1100万	>1200万	>1200万	>1200万	>1200万
城镇调查失业率	<4.5%（城镇登记失业率）	<5.5%	5.5%左右	6%左右	5.5%左右	<5.5%	5.5%左右	5.5%左右	5.5%左右	5.5%左右
CPI	3%左右	3%左右	3%左右	3.5%左右	3%左右	3%左右	3%左右	3%左右	2%左右	2%左右
居民收入增长	经济增长同步	经济增长同步	经济增长同步	经济增长同步	稳步增长	经济增长同步	经济增长同步	经济增长同步	经济增长同步	经济增长同步
国际收支	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本平衡	基本保持平衡	基本保持平衡	基本平衡
粮食产量					>1.3万亿斤	>1.3万亿斤	>1.3万亿斤	>1.3万亿斤	1.4万亿斤左右	1.4万亿斤左右
单位GDP能耗下降	3.4%以上	3%以上	3%左右	继续下降，努力完成“十三五”规划目标	3%左右	“十四五”规划期内统筹考核	继续下降	2.5%左右	3%左右	
单位GDP二氧化碳排放										3.8%左右

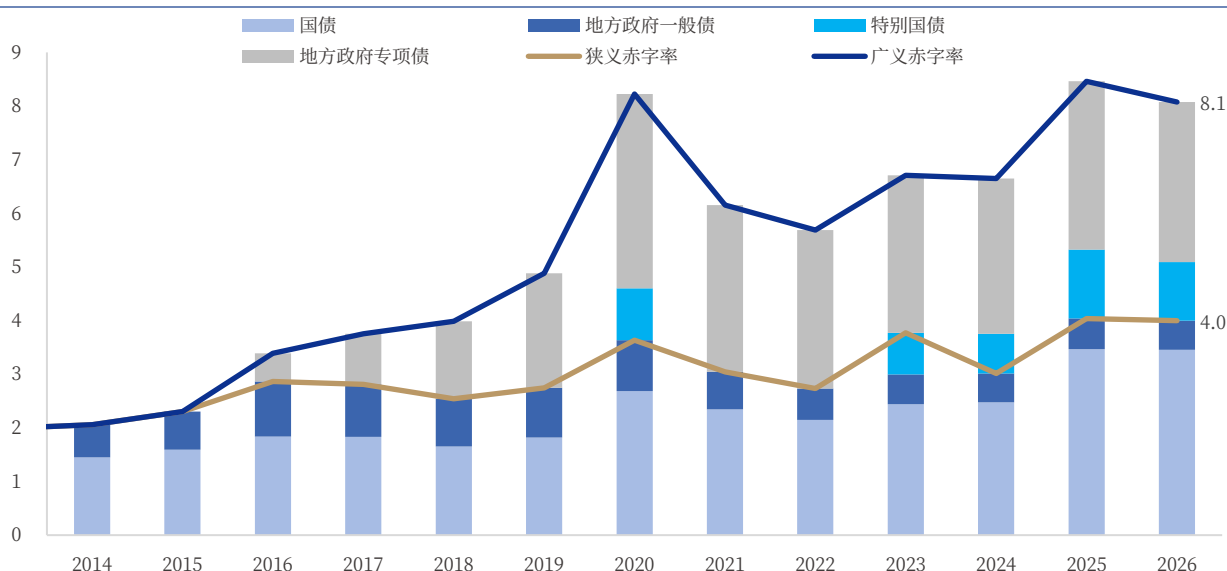
资料来源：历年政府工作报告，中国银河证券研究院

二、财政保持必要强度，方向优化、兜牢底线

2026 年总体支出力度“只增不减”，财政政策基调体现了“延续与稳定”。2026 年赤字率 4%（前值 4%），新增赤字规模 5.89 万亿元，其中中央财政赤字 50900 亿元，比 2025 年增加 2300 亿元，地方财政赤字 8000 亿元，与 2025 年持平。由赤字率和规模推算出对应 2026 年名义 GDP 增速为 5% 左右。一般公共预算支出规模将首次达 30 万亿元、比上年增加约 1.27 万亿元，支出预算增速为 4.4%（2025 年预算增速 4.4%，实际增速 1%），与我们在两会前瞻报告的预期完全一致。拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元（与上年持平，略低于预期），持续支持“两重”建设、“两新”工作等。拟发行特别国债 3000 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（与上年持平）。以上合计预算内广义赤字规模 11.89 万亿，比上年增加 300 亿元，对应预算内广义赤字率 8.1% 左右（前值 8.5%）。整体上看，2026 年财政赤字、债务总规模和支出总量保持了必要水平，确保总体支出力度。**需要提示的是，在 2025 年更加积极的基础上继续扩大财政支出盘子，本身也是财政政策十分积极的信号体现。**

如何理解广义赤字率由 8.5% 小幅下行至 8.1%。蓝佛安在《发挥积极财政政策作用》一文中指出，要注重协调推进逆周期和跨周期调节。既加强逆周期管理，推动经济运行在合理区间，又强化跨周期调节，着力解决经济结构性、深层次问题，增强中长期发展潜力。同时，始终留有后手，为应对可能出现的冲击挑战预留充足政策空间。2025 年广义赤字率 8.5% 为历史高位，对应超常规逆周期调节。2026 年作为“十五五”规划开局之年，宏观政策更加注重逆周期和跨周期调节的协调，在狭义赤字率持平的基础上，广义赤字率小幅下行，可为应对未来不确定性预留政策空间，同时缓释地方债务与政府杠杆压力。另一方面，优化政府性基金预算管理，控制专项债规模的扩张速度。

图1：历年财政狭义与广义赤字率（%）



资料来源：历年政府工作报告，中国银河证券研究院

加强财政金融协同，放大政策效能。今年政府工作报告新设立 1000 亿元财政金融协同促内需专项资金，组合运用贷款贴息、融资担保、风险补偿等方式，发挥政、银、担、企各方力量，支持扩大内需。此前 1 月 20 日财政部发布 5 份贴息、担保等政策文件，精准对接央行重点支持的

扩大内需、科技创新、中小微企业等领域，体现当下财政和金融资源通向发力，更大力度刺激民间投资、促进居民消费。

表2：财政金融协同放大政策效能

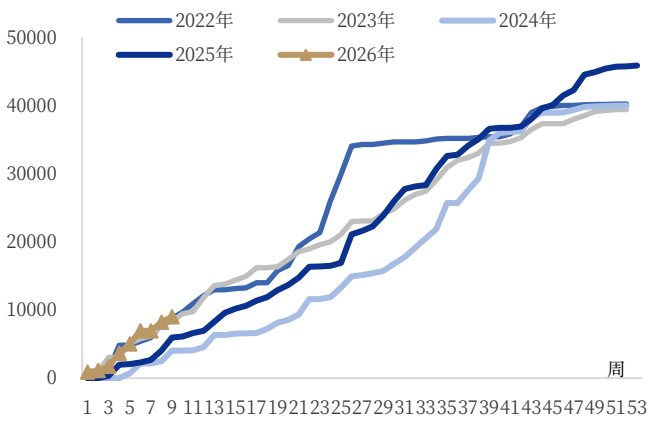
财政文件(1月20日)	核心加力点	对接的央行工具(1月15日)	协同效应
中小微企业贷款贴息(五部门)	贴息年化1.5%,单户上限5000万, 聚焦新能源汽车、工业机器人等14条重点产业链及上下游产业	单设1万亿民营企业再贷款（利率1.25%）	成本叠加下降：民企获央行再贷款成本降0.25%,财政再补1.5%,实际融资成本降低1.75个百分点
民间投资专项担保计划(四部门)	专项担保计划额度5000亿元, 分两年实施, 代偿上限提至5%	结构性降息降低银行资金成本	风险收益再平衡：降息提升银行“愿”意愿, 担保计划降低“畏贷”风险, 解决不愿贷、不敢贷双重障碍
设备更新贷款贴息(四部门)	将科技创新类贷款纳入贴息, 年化1.5%, 期限2年; 增加建筑和市政、养老等支持领域。	科技创新和技术改造再贷款额度增至1.2万亿, 拓展至研发投入高的民营中小企业	贷贴联动：央行提供廉价资金, 财政接补贴企业, 共同发力技术改造
服务业经营主体贷款贴息(四部门)	单户上限从100万提至1000万, 贴息1个百分点, 贴息1年; 新增数字、绿色、零售领域	拓展“服务消费与养老再贷款”支持领域	供给端发力：财政贴息服务业扩大供给, 央行再贷款保障资金, 双向促进消费复苏
个人消费贷款贴息(三部门)	取消单笔500元、累计1000元上限, 保留年3000元上限; 将信用卡账单分期业务纳入支持范围, 年贴息比例为1个百分点	央行强调“支持扩大内需”	居民端直接刺激：降低消费信贷成本释放居民购买力, 与“提振消费、扩大内需”总目标一致

资料来源：财政部、央行官网，中国银河证券研究院

节奏使用上，提前批额度下达，财政延续靠前发力特征。根据企业预警通数据统计，截至3月5日数据，全国已累计下达提前批新增债务限额 2.36 万亿元，其中一般债 5263 亿元，专项债 1.84 万亿元。提前下达额度除支持项目建设外，还将继续用于化解存量隐性债务和解决政府拖欠账款。2025 年计划发行 8000 亿元特殊新增专项债用于化债，但实际发行近 1.37 万亿元，增发部分用于解决政府拖欠账款等问题，化债资金主要集中在 3 季度，2026 年持续支持化债的债券资金有望进一步前置。使用方式上，将持续深化财政资金直达市县机制，增加对地方财力性转移支付规模，强化财力下沉与基层保障，提升资金使用效率，切实增强市县财政统筹能力，兜牢“三保”底线、支撑重点项目落地见效。

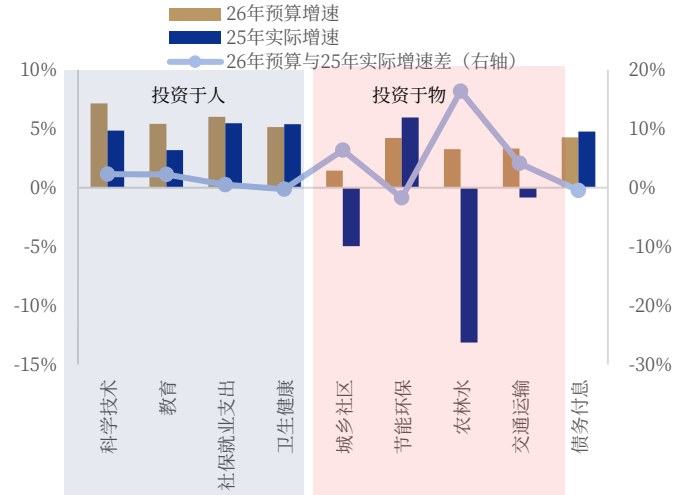
支出方向上，统筹推进投资于物与投资于人紧密结合。一方面，“两重、两新”仍是扩大内需的重要抓手，2026 年发行 1.3 万亿超长期特别国债用于“两重、两新”（2025 年 1.3 万亿），新增设立 1000 亿元财政金融协同促内需专项资金，体现政策连续性与稳定性；另一方面，推动更多资金资源对新质生产力、人的全面发展等重点领域投入这一政策导向将会延续强化。2025 年国家安排财政资金 1000 亿元用于育儿补贴，200 亿元用于免除学前教育。在 3 月 4 日十四届全国人大四次会议新闻发布会上，大会发言人指出今年全国人大将制定社会救助法、医疗保障法、托育服务法等，推动将更多资源投入民生领域，让人民群众能消费、敢消费、愿消费。

图2：专项债发行周进度（亿元）



资料来源：，中国银河证券研究院

图3：投资于人与投资于物支出增速



资料来源：财政工作报告，2026年预算报告，中国银河证券研究院

三、货币维持适度宽松，灵活高效、协同财政

货币维持适度宽松，灵活高效、协同财政。本次报告对于货币政策的表述基本符合我们在两会前瞻报告中的判断，延续 2025 年底中央经济工作会议的部署，维持“适度宽松”的基调，重申“把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量”，明确提出“灵活高效运用降准降息”，释放年内仍有降准降息空间的积极政策信号。展望 2026 年，人民币汇率呈现温和升值的趋势之下，中国人民银行的货币政策框架“坚持以我为主，兼顾内外均衡”将更加向“以我为主”倾斜。

表3：政府工作报告汇率及货币政策表述梳理

内容		2026 年全国政府工作报告 (2026 年 3 月 5 日)	2025 年全国政府工作报告 (2025 年 3 月 5 日)	主要变化
汇率		保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	无重要变化
货币政策	基调	继续实施适度宽松的货币政策	实施适度宽松的货币政策	基调延续不变
	综述	把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量,灵活高效运用降准降息等多种政策工具	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	指出把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量 强调总量工具的灵活高效
	M2、社融	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	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	无重要变化
	流动性	保持流动性充裕	保持流动性充裕	无重要变化

融资成本	规范信贷市场经营行为,降低融资中间费用,促进社会综合融资成本 低位运行	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	从推动社会综合融资成本“下降”到“低位运行”
结构性货币政策工具	优化创新结构性货币政策工具, 适当增加规模,完善实施方式 。引导金融机构加力支持 扩大内需、科技创新、中小微企业 等重点领域	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	强调适当增加结构性货币政策工具的规模,支持方向聚焦扩大内需、科技创新、中小微企业
信用	畅通货币政策传导机制, 充分发挥数据要素、知识产权等无形资产作用 ,强化考核评估、融资担保、风险补偿等支持措施	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	新增强调充分发挥数据要素、知识产权等无形资产作用

资料来源:政府工作报告、中国银河证券研究院

我们认为 2026 年货币政策主要包含两条线索:

第一,灵活高效,将结构性货币政策工具放在更加重要的位置。现阶段对于灵活高效的强调,意在珍惜总量工具操作空间的背景下,通过结构性工具提升货币政策效能。本次报告针对结构性货币政策工具明确提出“适当增加规模,完善实施方式”,这意味着结构性货币政策工具的规模有望扩张,以支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域融资,相关领域的工具可能进一步创设或优化。结构性货币政策工具的扩张将成为央行稳健扩表的重要路径。

第二,协同财政,保持宏观政策一致性,以提升政策效能。货币政策积极配合财政协同发力,方能达到“灵活高效”目的,主要体现在三个方面:一是,本次报告再次强调“保持流动性充裕”,配合政府债券发行,人民银行将呈现稳健扩表并保持宽货币;二是,结构性货币政策工具与财政贴息相结合为重点领域提供资金支持;三是,本次报告新增“充分发挥数据要素、知识产权等无形资产作用”,意在提升间接融资和新质生产力的适配性,引导信贷向重点领域扩张。如果希望发挥无形资产在信贷投放中的作用,就需要与财政协同,优化融资担保和风险补偿机制。

货币政策展望。2026 年新增政府债务规模将再创新高,叠加政策前置的要求,50BP 的降准有望在 3 月落地。观察历史数据,共有 3 次降准是在两会结束后一周左右落地,分别为 2023 年、2011 年、2008 年,释放货币配合财政支持实体经济的积极信号。全面降息尚需等待。稳预期(外部)、稳就业(内部)、稳市场(金融)将是观察全面降息可能落地的重要线索。一方面增强忧患意识,如果中美博弈再遇波折,货币政策将有望先行发力提振预期。另一方面强化底线思维,如果结构性失业压力加大,将推动货币政策宽松落地。同时,房地产风险、金融市场风险亦有可能触发全面降息落地。预计全年会有 1 次降息,总计调降政策利率 10-20BP。

图4: 实际利率 (%)

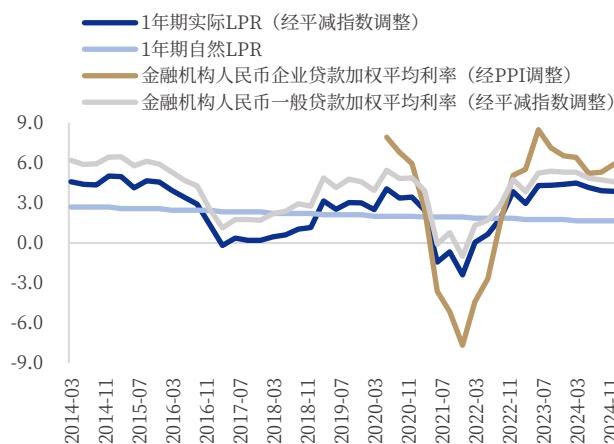
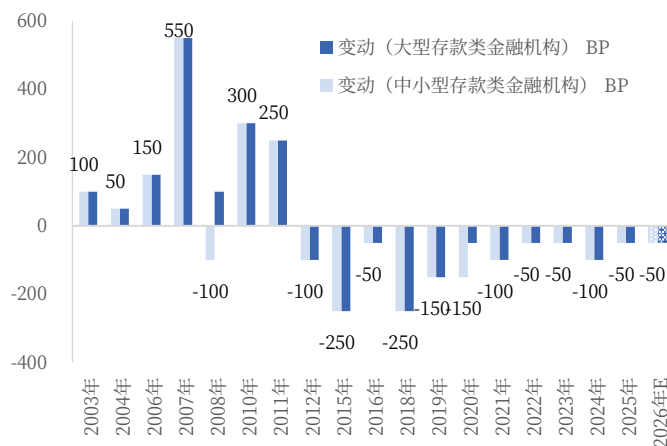


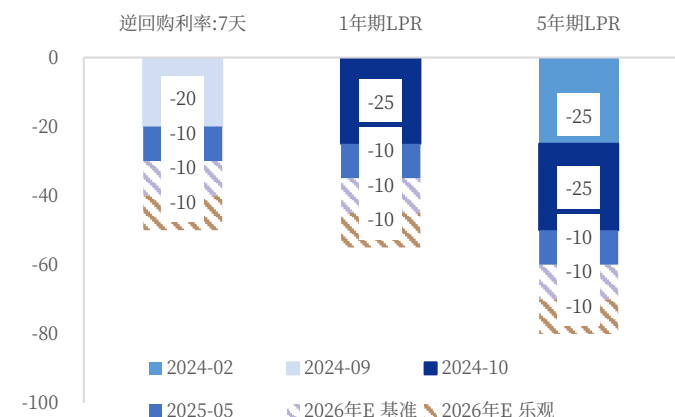
图5: 历年存款准备金率的变动



资料来源：，中国银河证券研究院

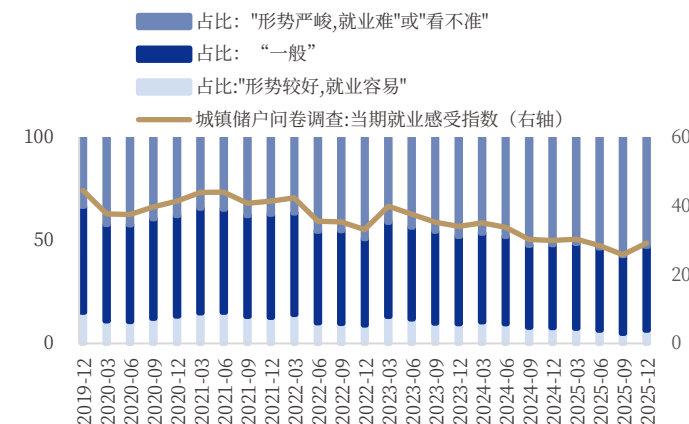
资料来源：，中国银河证券研究院

图6：利率变动（BP）



资料来源：，中国银河证券研究院

图7：中国人民银行就业调查（%）



资料来源：，中国银河证券研究院

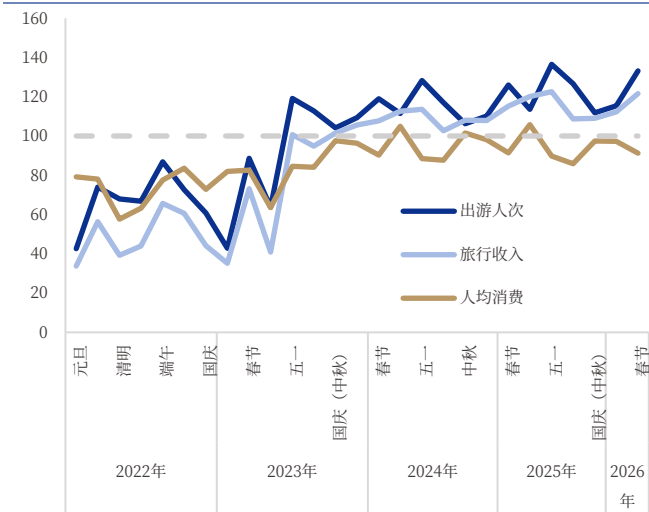
四、扩大内需头号任务，提振消费、稳定投资

2026 年政府工作报告将建设强大国内市场、扩大内需放在今年政府工作任务的首要位置，统筹促消费和扩投资，拓展内需增长新空间。在外部不确定性上升与国内结构调整并行的背景下，内需既承担稳增长的短期职责，也承担优化增长模式的中长期职责。一方面通过重大项目工程托底投资需求、稳定预期；另一方面通过收入分配与公共服务供给的优化，改善居民消费信心和边际消费倾向。

（一）提振消费组合拳：增收减负、优化供给、加强资金保障

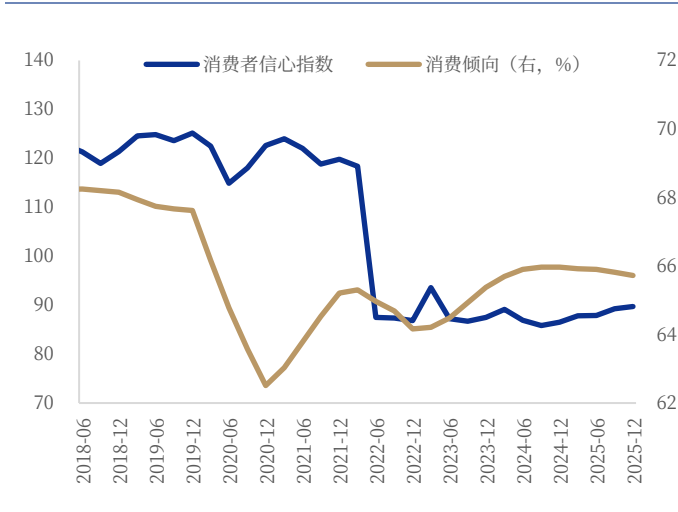
消费端围绕三条主线展开：第一条主线是提振居民收入预期与消费能力。核心抓手是制定实施城乡居民增收计划，并在制度层面完善薪酬与社保体系。内需主导的前提是居民部门的收入占比、收入增长与预期稳定性能够支撑持续消费。居民增收计划有助于将促消费从短期刺激进一步推向中长期机制建设，通过稳定就业与收入预期、降低预防性储蓄动机来提高消费倾向，使消费成为更稳定的内生增长动力。我国节假日旅行收入与出游人次持续提高，但人均消费水平仍弱于2019 年同期，核心约束在于收入与预期的制约，消费者信心与消费倾向仍是限制消费潜力释放的首要约束。在居民增收计划中，或主要有三条渠道，其中第一条最关键：第一是工资性收入，通过稳就业、扩服务业岗位、提高劳动生产率与技能溢价实现可持续增收。第二是减负式增收，通过教育、医疗、养老、托育等公共服务改善，提高可支配收入与降低预防性储蓄动机。第三是财产性收入的稳定改善。财产性收入不是通过鼓励高风险投资来实现，而更多是通过完善资本市场基础制度、提高居民可获得的长期稳健收益工具供给、改善金融服务与风险教育，逐步提高居民资产回报的稳定性。

图8：节假日旅游数据恢复至 2019 年同期可比口径（%）



资料来源：商务部，中国银河证券研究院

图9：消费者信心指数与消费倾向



资料来源：，中国银河证券研究院

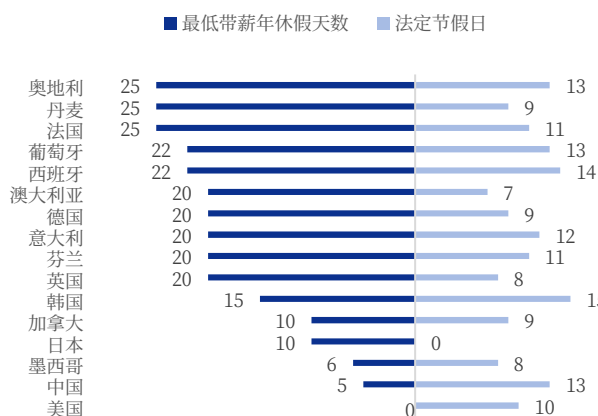
表4：2015-2026 政府工作报告中民生改善的财政补贴标准

年份	民生改善与社会事业工作任务
2026	居民医保人均财政补助标准提高24元 城乡居民基础养老金月最低标准再提高20元
2025	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 城乡居民基础养老金最低标准再提高20元
2024	居民医保人均财政补助标准提高30元 城乡居民基础养老金月最低标准提高20元
2022	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
2021	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增加30元和5元
2020	居民医保人均财政补助标准增加30元
2019	居民医保人均财政补助标准增加30元
2018	居民基本医保人均财政补助标准再增加40元
2017	城乡居民医保财政补助由每人每年420元提高到450元
2016	整合城乡居民基本医保制度，财政补助由每人每年380元提高到420元
2015	完善城乡居民基本医保，财政补助标准由每人每年320元提高到380元 人均基本公共卫生服务经费补助标准由35元提高到40元

资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

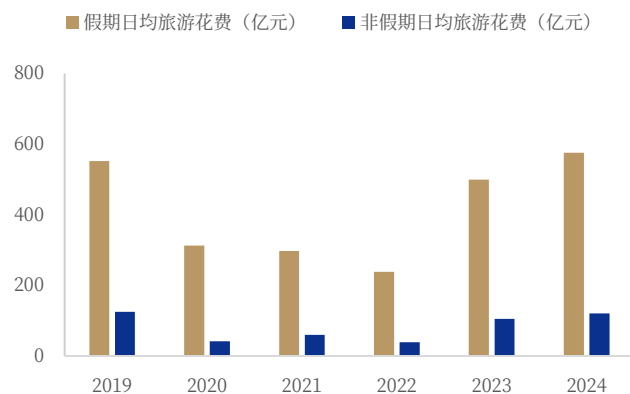
第二条主线是丰富消费场景并降低制度摩擦，深入实施服务消费提质惠民行动。这条政策主线主要针对服务消费的关键约束，即可支配时间、消费便利度与供给稳定性。重点包括清理消费领域不合理限制、释放潜在购车需求，简化赛事等大型活动审批，丰富户外运动项目和赛事活动供给，鼓励热门旅游景区、有条件的文博场馆延长开放时间，释放文旅、赛事、康养等领域消费潜力。支持有条件的地方推广中小学春秋假，落实职工带薪错峰休假制度。在我国消费结构持续转型升级阶段，服务消费的重要性不断提高，消费修复不只靠价格和补贴，更依赖供给侧的放开与场景化组织能力，休假制度、跨区域流动便利度以及入境消费环境，都会直接影响服务消费的频次与客单价，带动相关产业链的就业与居民收入，从而进一步扩大内需。从我国历史数据来看，假期日均出游花费显著高于非假期日均花费，说明当居民拥有连续可支配时间时，消费需求更容易得到释放；而国际对比显示，我国最低带薪年假天数仍偏低，制度层面的“有闲”供给与可兑现性仍有提升空间。因此，休假制度的优化能够推动把服务消费从节假日“脉冲式释放”转向全年更均匀的“常态化释放”，既能做大消费总量、也能改善出行体验与供给端承载效率。

图10：最低带薪休假天数及法定节假日天数国际对比



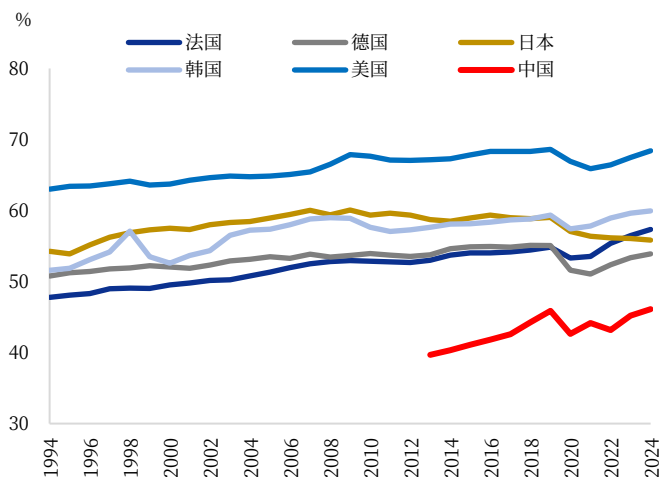
资料来源：OECD，中国银河证券研究院

图11：假期与非假期日均出游花费



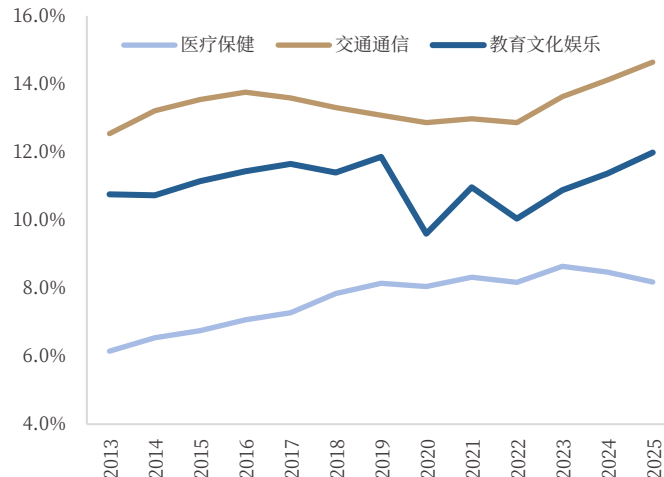
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图12：服务消费占比国际对比



资料来源：OECD，中国银河证券研究院

图13：居民人均服务消费支出占比 (%)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

第三条主线是维持财政资金与政策工具的保障力度, 通过明确资金安排稳定市场预期并提高政策乘数。一方面, 延续以旧换新作为促消费的重要抓手, 安排 2500 亿元支持消费品以旧换新, 稳定耐用品更新需求并引导绿色智能升级; 另一方面, 设立 1000 亿元财政金融协同促内需专项资金, 亮点在于把财政资金与金融工具结合起来, 通过贴息、担保、风险补偿等方式撬动金融资源, 提升政策直达效率并降低居民与服务主体融资成本。两者结合体现出今年促消费更强调资金效率与机制优化, 而非单纯依赖补贴规模。

(二) 稳定投资三主线：中央引领、撬动社会资本、投资于人

投资端同样围绕三条主线推进。第一条主线是加强中央引领特征并提高中央投资比重, 中央预算内资金增加 200 亿元到 7550 亿元, 超长期特别国债中用于两重建设的 8000 亿元规模保持稳定, 推动央企扩大有效投资。中央资金的优势在于可持续性更强、投向更聚焦、外部性更高的项目更容易形成统筹合力, 特别是涉及跨区域、跨流域、跨省份协调的重大工程, 以及具有公共品属性的基础设施和安全韧性工程。与此同时, 央企在融资能力、项目管理、供应链协调、

合规管控和跨周期投资稳定性方面具备明显优势，有助于降低项目从立项到开工再到形成实物工作量的摩擦成本，也有助于在当前投资更强调效益与回报的框架下，把项目从单纯建设环节延伸到运营和维护环节，提升全生命周期效率。中央引领与央国企带动投资有助于在地方约束较强的条件下，通过更确定的中央资金与更强的组织能力来稳定投资底盘，保障重大工程、跨区域项目与民生补短板项目的连续性与可落实性。“十五五”时期重大战略任务中提出 6 方面 109 项工程，这些重大工程兼顾当前和长远，既涉及“硬投资”也包含“软建设”，全年“两重”项目清单将于 6 月底前完成下达。

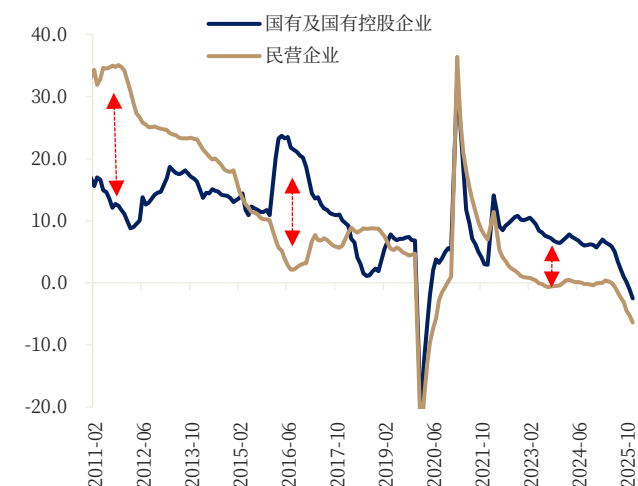
表5：“十四五”与“十五五”重大项目对比

十四五			十五五	
领域	项目数量		领域	项目数量
科技前沿领域攻关	7	19	引领新质生产力发展	28
国家重大科技基础设施	4			
制造业核心竞争力提升	8			
现代能源体系建设	5	24	构建现代化基础设施体系	23
交通强国建设	8			
国家水网骨干工程	3			
现代农业农村建设	8			
新型城镇化建设	6	6	促进城乡融合发展	9
社会主义文化繁荣发展	7	28	保障和改善民生	25
教育提质扩容	5			
全民健康保障	6			
“一老一小”服务项目	5			
社会关爱服务行动	5			
重要生态系统保护和修复	8	14	推动绿色低碳转型	18
环境保护和资源节约	6			
促进边境地区发展	5	11	重点领域安全保障	6
经济安全保障工程	6			
合计		102		109

资料来源：政府工作报告，中国银河证券研究院

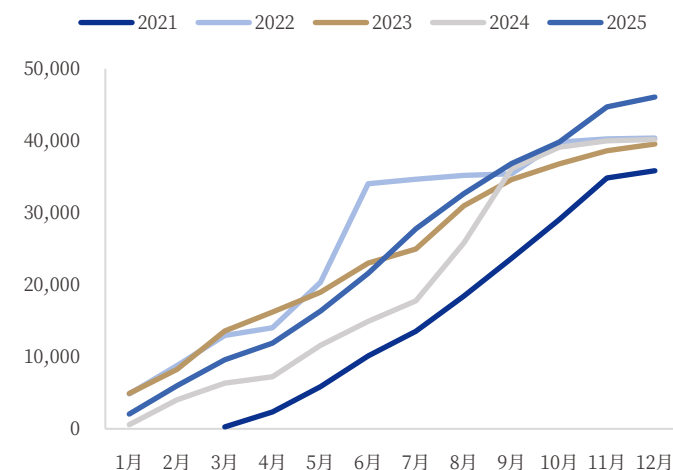
第二条主线是充分挖掘并释放有效投资潜力，专项债向项目准备充分的地区倾斜，支持民间资本参与铁路、核电、水电、供水等重点领域项目，鼓励央企民企协同推进重点项目。一方面更强调项目成熟度与资金使用效率，避免资金下达与项目落地脱节，另一方面通过机制性安排扩大社会资本的进入空间，提升投资的可持续性与乘数效应。在地方政府融资约束较强的背景下，专项债的边际效果取决于项目质量、前期手续完备程度、资本金落实情况以及后续现金流安排。向准备充分地区倾斜，本质是提高资金到项目的转化率，减少资金沉淀和低效配置，也通过竞争性机制倒逼地方提升项目储备与统筹能力。此外，报告提出支持民间资本参与铁路、核电、水电、供水等重点领域项目，鼓励中央企业与民营企业通过签订战略合作协议、组建攻关联合体等方式，协同推进关键核心技术攻关等重点项目，这释放出扩大社会资本参与范围、提升投资可持续性的明确信号。

图14：国企及民企投资增速对比（%）



资料来源：，中国银河证券研究院

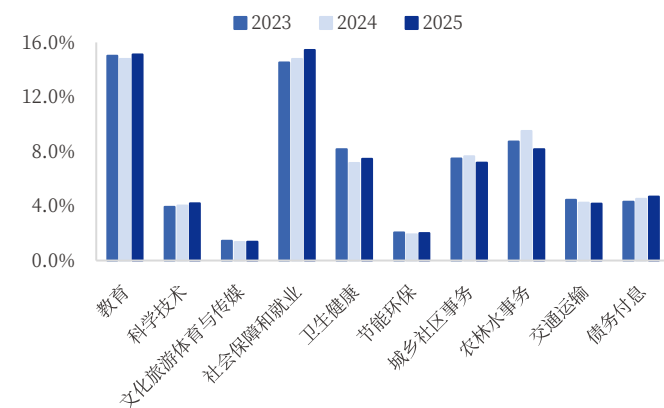
图15：地方政府新增专项债发行（亿元）



资料来源：，中国银河证券研究院

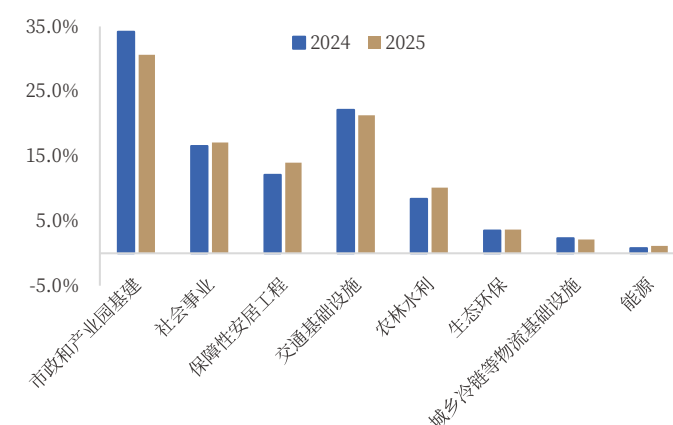
第三条主线是落实投资于物与投资于人相结合，提高民生类政府投资比重。推动投资结构持续升级，将教育、医疗、养老、托育、社区服务等领域的供给能力建设纳入更重要位置。民生类投资不仅形成当期需求，更直接改善居民部门的感受与预期，从而在投资端与促消费的增收计划、服务消费扩容形成政策闭环，推动内需从短期托底走向中长期结构性增强。投资于物更多对应基础设施、重大工程、设备更新等硬件建设，作用是夯实供给能力和韧性，提高生产效率与安全保障水平。投资于人则更强调教育、医疗、养老、托育、公共卫生、社区服务等领域的供给扩容与质量提升，缓解居民预防性储蓄动机，从而提高居民消费倾向并扩大服务消费的可得性。民生类投资的扩张，也更易形成服务供给与就业岗位，同时往往具有收益外部性强、现金流回收周期长的特点，因此更需要预算内资金、特别国债和政策性金融工具提供稳定的支持。整体来看，投资于物与投资于人的结合，是在经济新旧动能转换阶段，通过优化投资结构来提高长期潜在增速，并以更高质量的公共服务供给支撑内需主导的增长模式，使投资不再只是短期稳增长工具，而成为经济内生需求提升与社会预期修复的重要基础。

图16：一般公共预算支出各投向占比



资料来源：，中国银河证券研究院

图17：地方政府新增债投向占比



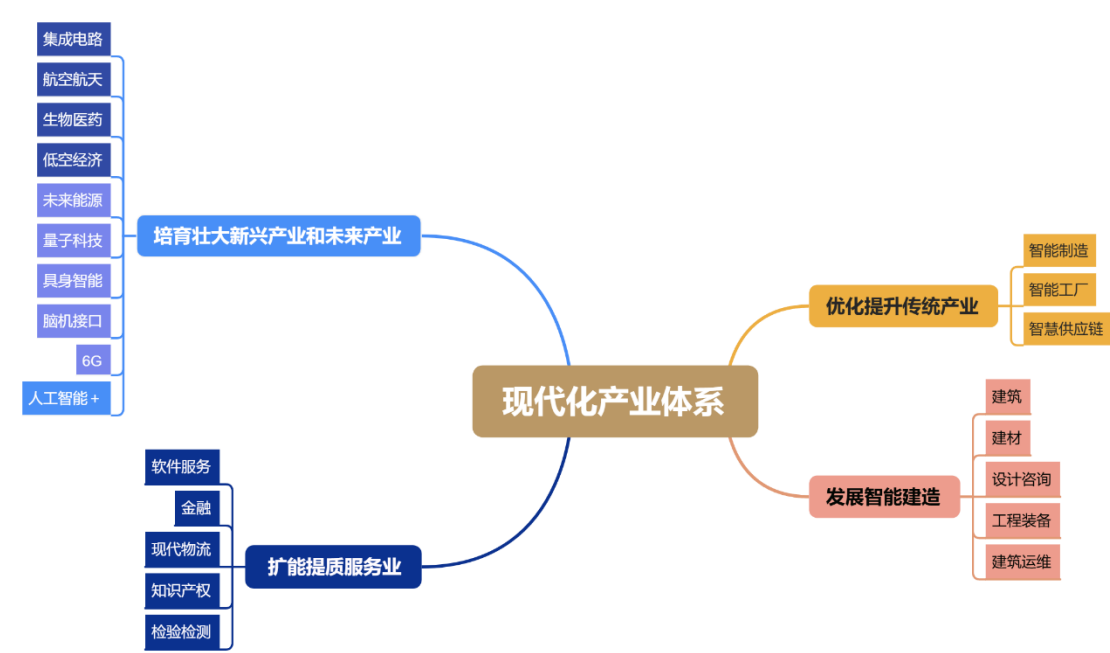
资料来源：，中国银河证券研究院

五、加快建设现代化产业体系，壮大新动能、提质服

务业

2026 年政府工作报告将“加紧培育壮大新动能”作为全年重点任务之一，明确提出要把发展经济的着力点放在实体经济上，因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系。特别指出了三条主线，分别是一是实施新一轮重点产业链高质量发展行动，推动重点行业提质降本降碳。二是培育壮大新兴产业和未来产业，实施产业创新工程。三是扩能提质服务业，拓展微笑曲线。四是加快实现高水平科技自立自强，科技自主是推动高质量发展和建设现代化产业体系的重要支撑。五是发展智能建造，培育现代化建筑产业链。

图18：现代化产业体系示意图



资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

表6：2026 和 2025 政府工作报告对比

领域	2026 年政府工作报告	2025 年政府工作报告
综述	坚持把发展经济的着力点放在实体经济上,因地制宜发展新质生产力,建设现代化产业体系	因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系。推动科技创新和产业创新融合发展，大力推进新型工业化，做大做强先进制造业，积极发展现代服务业，促进新动能积厚成势、传统动能焕新升级。
新兴、未来产业	培育壮大新兴产业和未来产业。实施产业创新工程,鼓励央企国企带头开放应用场景,打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴产业支柱产业。建立未来产业投入增长和风险分担机制,培育发展未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G 等未来产业。构建促进专精特新中小企业发展壮大机制,培育独角兽企业.高效用好国家创业投	培育壮大新兴产业、未来产业。深入推进战略性新兴产业融合集群发展。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。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。深化先进制造业和现代服务业融合发展试点，加快发展服务型制造。加强产业统筹布局和产能监测预警，促进产业有序发展和良性竞争。加快国

	资引导基金,大力发展创业投资、天使投资,政府投资基金要带头做耐心资本,推动更多初创企业加快成长为科技领军企业	家高新区创新发展。梯度培育创新型企业,促进专精特新中小企业发展壮大,支持独角兽企业、瞪羚企业发展,让更多企业在新领域新赛道跑出加速度。
人工智能	打造智能经济新形态。 深化拓展“人工智能+”,促进新一代智能终端和智能体加快推广 ,推动重点行业领域人工智能商业化规模化应用,培育智能原生新业态新模式。 支持人工智能开源社区建设 ,促进开源生态繁荣。 实施超大规模智算集群、算电协同等新基建工程 ,加强全国一体化算力监测调度,支持公共云发展。 加快发展卫星互联网。打造“5G+工业互联网”升级版 。深化数据资源开发利用,健全数据要素基础制度,建设高质量数据集。完善人工智能治理。	激发数字经济创新活力。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。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。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。促进平台经济规范健康发展,更好发挥其在促创新、扩消费、稳就业等方面的积极作用。
传统产业	持续推进重点产业提质升级,新部署一批重大技术改造升级项目,安排2000亿元超长期特别国债资金,支持大规模设备更新。实施新一轮制造业重点产业链高质量发展行动,强化产业基础再造和重大技术装备攻关,打造一批国家先进制造业集群。推行普惠性“上云用数赋智”服务,持续加大对中小企业数字化转型的支持。拓展智能制造,新建一批智能工厂和智慧供应链。发展智能建造,培育现代化建筑产业链。加快推进标准升级,强化质量监督和品牌建设,支持企业提供更加优质、更具特色的产品。	推动传统产业改造提升。加快制造业重点产业链高质量发展,强化产业基础再造和重大技术装备攻关。进一步扩范围、降门槛,深入实施制造业重大技术改造升级和大规模设备更新工程。加快制造业数字化转型,培育一批既懂行业又懂数字化的服务商,加大对中小企业数字化转型的支持。开展标准提升引领传统产业优化升级行动。深入推进制造业“增品种、提品质、创品牌”工作,加强全面质量管理,打造名品精品、经典产业。
服务业	扩能提质服务业。深化先进制造业和现代服务业融合发展试点。壮大科技服务市场,促进软件服务价值提升。发展金融、现代物流、知识产权、检验检测等生产性服务业,促进生活性服务业高品质、多样化、便利化发展。有序放宽服务业准入限制,扩大重点领域服务业投资。健全服务业国家标准,培育“中国服务”品牌。	深化先进制造业和现代服务业融合发展试点,加快发展服务型制造。

资料来源:中国政府网,中国银河证券研究院

(一) 实施新一轮重点产业链高质量发展行动,推动重点行业提质降本降碳

在传统产业方面,报告提出持续推进重点产业提质升级,实施新一轮制造业重点产业链高质量发展行动,并安排约2000亿元超长期特别国债资金支持大规模设备更新。同时,结合第九点提出的“实施重点行业提质降本降碳行动”,体现出传统产业发展思路正在从规模扩张向质量和效率提升转变。近年来,我国产业政策逐渐从单一行业支持转向以产业链为核心的系统性布局,通过强化产业链协同创新和关键环节突破,提升整体产业竞争力。在这一背景下,新一轮产业链高质量发展行动将重点围绕关键技术攻关、产业链协同发展以及生产方式升级等方面展开,推动传统产业向高端化、智能化和绿色化方向转型。

在政策工具上,报告提出安排约2000亿元超长期特别国债资金支持大规模设备更新,通过技术改造和设备升级提升企业生产效率,并推动数字化技术在制造业中的广泛应用。例如,通过推进智能制造、建设智能工厂和智慧供应链、推广“上云用数赋智”等措施,可以优化生产流程并提高资源配置效率,从而降低企业生产成本。同时,通过产业链协同发展和标准体系建设,可以提升产业链整体质量水平和品牌竞争力,使企业逐步从依赖规模扩张转向依靠技术和质量优势参与市场竞争。

此外,绿色低碳转型也是本轮产业链高质量发展的重要方向。报告明确提出推动重点行业降碳,通过推广节能技术、发展绿色制造和优化能源结构,降低单位产出的碳排放水平。在我国2030年实现碳达峰目标的背景下,高耗能行业的技术改造和绿色升级将成为产业政策的重要内容。通过在产业链层面推进绿色转型,不仅有助于降低生产成本和资源消耗,也能够提升企业实现现代化高水平发展。

（二）培育壮大新兴产业和未来产业，实施产业创新工程

2026 年政府工作报告在新兴产业方面，进一步强化战略性新兴产业的支柱地位。报告提出实施产业创新工程，推动集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等产业加快发展，并鼓励中央企业开放应用场景，带动产业生态形成。同时，国家创业投资引导基金和政府投资基金将强化“耐心资本”定位，通过创投、天使投资等渠道支持科技企业成长。意味着未来产业政策将更加注重产业生态建设，通过资本、应用场景和技术创新的协同，培育新的增长点。

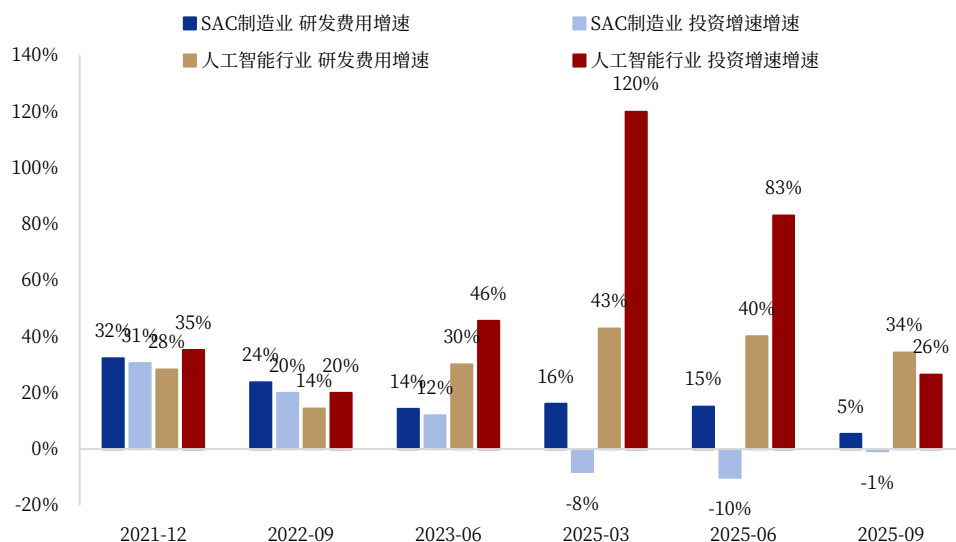
战略新兴产业推动我国经济高质量发展的重要引擎。2025 年是十四五规划的收官之年，战略性新兴产业增加值占 GDP 比重超过 18%。是推动我国经济从旧动能向新动能过度的重要锚点，也是我国保持国际竞争力的重要抓手。这一比重的持续提升，标志着我国经济结构正在由传统产业主导逐步向先进制造业和新兴产业并重转型，也为经济长期稳定增长提供了新的动力来源。

在未来产业方面，本次报告首次系统提出建立未来产业投入增长和风险分担机制，重点布局未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口和 6G 等前沿领域。与以往以技术突破为导向不同，此次政策更强调制度和资本层面的支持，例如通过风险分担机制和长期资本投入，提高前沿技术商业化成功率。

值得关注的是，本次报告在未来产业布局中新增了**未来能源**方向，并放在未来产业之首，显示出能源技术在新一轮产业竞争中的战略地位。未来能源领域重点包括**氢能、先进储能以及可控核聚变等技术路线**。其中，氢能被视为推动工业和交通领域深度脱碳的重要路径，而可控核聚变则代表着未来能源技术的潜在突破方向。一旦相关技术实现商业化，将对全球能源体系和产业格局产生深远影响。这一布局也与当前国际地缘政治环境的变化密切相关。近年来全球能源安全问题持续凸显，地缘冲突和能源供应链的不确定性使各国更加重视能源自主和能源技术创新。在此背景下，将未来能源纳入新兴产业重点方向，一方面有助于提升我国在新型能源技术领域的战略储备，另一方面也能够推动能源体系向更加安全、清洁和多元化的方向转型。

人工智能产业链将继续扩大规模，加速前沿探索和应用落地。2026 年政府工作报告提出“打造智能经济新形态，深化拓展‘人工智能+’行动，促进新一代智能终端和智能体加快推广，推动重点行业领域人工智能商业化规模化应用，培育智能原生新业态新模式”，表明人工智能政策正从此前的技术推广和应用探索阶段，逐步进入以规模化应用和产业生态构建为核心的发展阶段。相比去年报告强调将数字技术与制造优势和市场优势结合、推动大模型和智能终端应用，今年更加突出“智能体”“智能原生业态”等概念，意味着人工智能正从工具型技术逐步向产业底座演进。

图19：人工智能行业研发增速依然较快



资料来源：，中国银河证券研究院

从产业发展阶段来看，经过近两年的快速发展，我国人工智能产业已逐渐形成以大模型、算力基础设施和应用生态为核心的产业体系。随着大模型能力不断提升，人工智能在工业制造、医疗健康、交通物流、城市治理等领域的应用场景持续拓展，产业发展正从单点应用向系统化应用升级。今年政府工作报告提出推动重点行业人工智能商业化和规模化应用，**意味着政策将更加关注人工智能在实体经济中的落地效率，通过应用场景建设推动技术创新与产业需求深度融合。**

同时，报告提出推广新一代智能终端和智能体，表明人工智能将逐渐从软件层面延伸至硬件形态。未来，具备自主决策能力的智能终端和智能体有望成为人工智能应用的重要载体。例如，在智能手机、智能汽车和智能家居等领域，人工智能正逐渐从辅助功能转变为核心交互系统；在工业和服务领域，智能机器人和具身智能系统也有望成为推动产业效率提升的重要工具。从长期来看，**随着智能体技术的发展，人形机器人等具身智能产品可能成为人工智能技术的重要落地形态之一。**

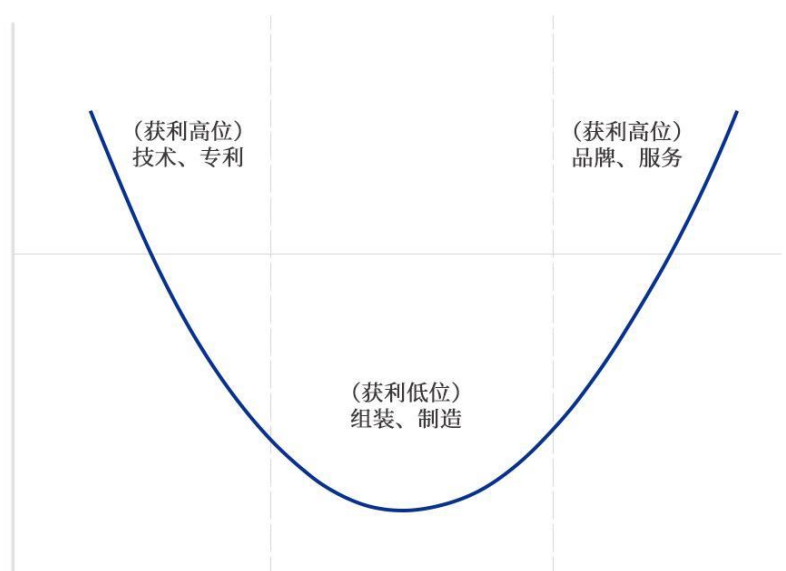
此外，人工智能产业的发展也离不开算力基础设施和数据资源的支撑。政府工作报告提出推进超大规模智算集群建设、推动算电协同发展，并加强全国一体化算力调度体系建设。**未来政策将继续加大对算力基础设施的支持力度**，通过优化算力供给和数据资源配置，为人工智能产业发展提供更加坚实的技术基础。同时，随着数据要素制度逐步完善，高质量数据集和数据资源流通机制也将进一步促进人工智能模型能力的提升。

（三）扩能提质服务业，拓展微笑曲线

政府工作报告提出要“深化先进制造业和现代服务业融合发展试点，壮大科技服务市场，促进软件服务价值提升。发展金融、现代物流、知识产权、检验检测等生产性服务业。”在现代化产业体系建设过程中，推动先进制造业与现代服务业深度融合成为提升产业附加值和优化产业结构的重要方向。本次政府工作报告在去年的基础上，进一步细化了具体的发展方向和发展路径。一方面，通过壮大科技服务市场、提升软件服务价值，推动研发设计、工业软件、技术咨询等高端服务向制造业深度嵌入，使制造业在技术创新和产品研发环节形成更强能力。另一方面，通过发展金融、现代物流、知识产权和检验检测等生产性服务业，为制造业提供更加专业化的支撑体系，从融资服务、供应链管理到质量认证等多个环节提升产业链运行效率。

生产性服务业对提升我国制造业溢价和利润有较大积极作用。从产业结构来看，制造业价值链通常呈现“微笑曲线”特征，产业链上游的研发设计和下游的品牌、营销及服务等环节附加值较高，而中间的制造加工环节附加值相对较低。长期以来，我国制造业在全球产业链中更多集中在中间生产环节，而通过推动制造业与服务业融合发展，可以逐步向产业链两端延伸。通过发展工业设计、技术服务和研发外包等科技服务业，可以提升制造业在产品研发和技术创新环节的能力；通过发展供应链管理、现代物流和品牌运营等服务业，则可以提高产品在市场端的附加值和品牌影响力。

图20：微笑曲线示意图



资料来源：中国银河证券研究院

此外，先进制造业与现代服务业的融合还将推动产业组织方式发生变化。随着数字技术和平台经济的发展，越来越多制造企业开始向“制造+服务”模式转型，例如通过提供设备运维、远程服务、解决方案等增值服务，形成新的商业模式。与此同时，金融服务和知识产权服务的完善，也能够为制造业创新提供更加稳定的资金支持和制度保障，从而促进技术创新和产业升级形成良性循环。

（四）加快高水平科技自立自强

政府工作报告提出要加快实现高水平科技自立自强，是推动高质量发展和建设现代化产业体系的重要支撑。当前，全球科技竞争日趋激烈，关键核心技术成为国家竞争力的重要体现。在外部技术封锁和产业链安全压力上升的背景下，加强自主创新能力建设，提升关键技术自主可控水平，成为我国科技政策的重要方向。报告提出要强化国家战略科技力量建设，发挥新型举国体制优势，在关键核心技术领域开展系统性攻关，推动更多原创性科技成果涌现，为产业升级和经济发展提供长期动力。

在科技创新体系方面，政策强调加强基础研究投入，提升原始创新能力。基础研究是科技创新的源头，通过提高基础研究投入比重和完善长期稳定支持机制，可以为关键技术突破奠定坚实基础。同时，统筹国家实验室、科研机构 and 重大科技基础设施建设，推动科研资源协同配置，提升国家整体科技创新能力。

报告还提出推动科技创新与产业创新深度融合。通过支持科技领军企业牵头组建创新联合体，加强中试验证平台建设，并完善科技金融体系，促进科技成果加快转化为现实生产力。通过

在科研机构、高校和企业之间形成更加紧密的协同创新体系，可以提升技术创新效率，并推动创新成果更快进入产业化阶段。

（五）发展智能建造，培育现代化建筑产业链

政府工作报告提出要**发展智能建造，培育现代化建筑产业链**，将其作为推动建筑业转型升级的重要举措。当前，在房地产市场持续调整以及传统基建项目增长动能减弱的背景下，建筑行业正面临需求结构变化和增长模式转型的双重压力。过去依赖房地产开发和大规模基础设施投资带动增长的模式正在发生变化，建筑业亟需通过技术升级和产业结构调整寻找新的发展动力。在这一背景下，以数字化、工业化和智能化为核心的智能建造，成为推动建筑行业实现转型升级的重要方向。

在产业层面，现代化建筑产业链从单一施工环节延伸至设计咨询、工程装备、新型建材、数字平台以及建筑运维服务等多个领域，从而形成更加完整的产业生态。例如，智能施工设备和工程机械的发展将带动高端装备制造业升级，新型绿色建材的发展将推动材料产业创新，而数字化设计和工程管理平台则会促进软件服务和科技服务业的发展。通过这一过程，建筑业将逐步从传统劳动密集型行业转型为技术密集型产业。通过发展智能建造和培育现代化建筑产业链，不仅可以提升建筑业效率和技术水平，也能够带动工程机械、新材料、工业软件以及数字技术等相关产业协同发展，从而为建筑行业开辟新的增长空间，并推动其在现代化产业体系中发挥更加重要的作用。

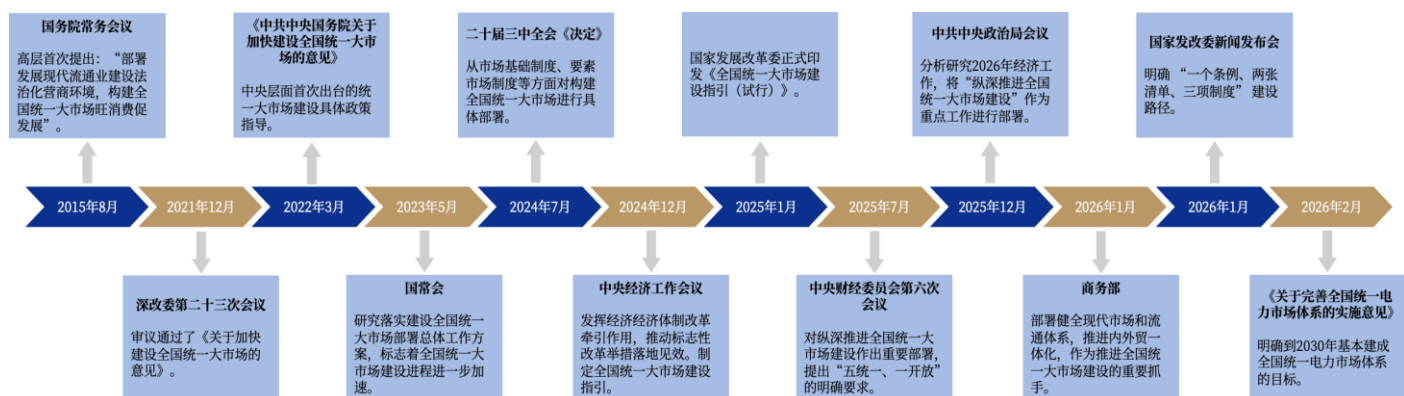
六、巩固扩大制度优势，改革攻坚、深化开放

2026 年是“十五五”规划的开局之年，也是进一步全面深化改革的关键一年。本次政府工作报告延续 2025 年中央经济工作会议精神，强调“强化改革攻坚,深入破除体制机制障碍,增强高质量发展动力活力”。预计今年将持续以经济体制改革为牵引,推动标志性改革举措落地见效,为高质量发展注入强劲动力。

（一）纵深推进全国统一大市场建设

构建全国统一大市场是一项系统性改革，是构建新发展格局的基础支撑和内在要求。2025 年国家发展改革委正式印发《全国统一大市场建设指引（试行）》，并出台市场准入负面清单（2025 年版），清单事项缩减至 106 项；深入开展市场准入壁垒清理整治行动，累计修订或废止相关文件 2300 余件。政府工作报告提出制定全国统一大市场建设条例，意味着这一行动方案有望在 2026 年加快推进。后续重要举措或包括 7 个方面：**一是统一市场基础制度**。包括涉企产权保护专项整治、新业态新领域市场准入制度等；**二是统一市场基础设施**。包括健全一体衔接的流通规则和标准等；**三是统一政府行为尺度**。包括出台实施妨碍建设全国统一大市场事项清单等；**四是统一市场监管执法**。包括完善行政裁量权基准制度等；**五是统一要素资源市场**。包括构建城乡统一的建设用地市场、发展功能完善的资本市场等；**六是持续扩大对内对外开放**。包括市场准入壁垒清理破除机制，有序扩大服务领域自主开放等；**七是重点难点集中攻关**。包括深入整治“内卷式”竞争，深化内外贸一体化改革。

图21：构建全国统一大市场政策脉络



资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

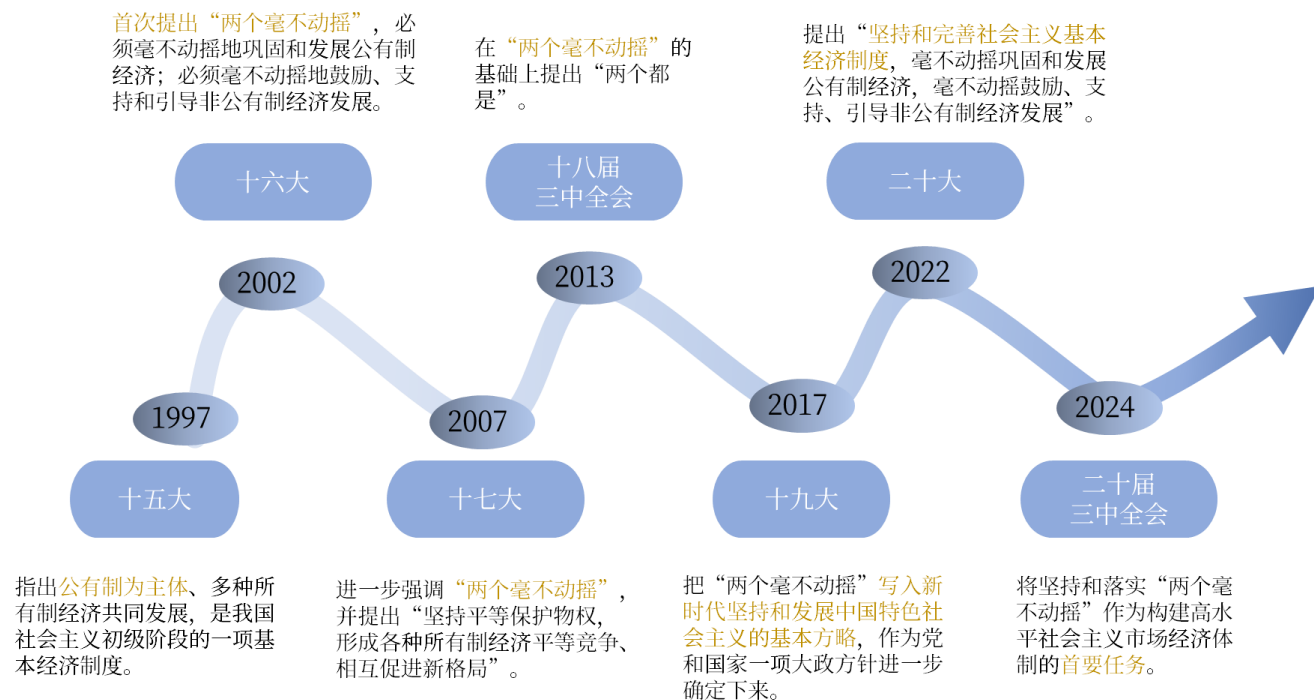
（二）以“双向改革”落实“两个毫不动摇”，国企与民企改革“同频共振”

国企是国民经济“压舱石”，民企是经济增长“主力军”，通过国企改革方案化做强国有经济“压舱石”，一方面更加符合国家重大战略规划，另一方面在推动科技创新和产业创新融合方面发挥更大作用。通过民营经济促进法配套法治化激活民营经济“主力军”，两者协同发力，将为2026年及“十五五”时期高质量发展提供强劲制度动力与微观活力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

对国企改革深化提升行动的再部署、再深化，核心是提升国企核心竞争力、战略支撑力与服务大局能力。结合此前国资委部署，改革核心方向包括以下五个方面：一是完善主责主业管理。聚焦国家安全、产业引领、公共服务等战略功能，推动国有资本向关系国民经济命脉的重要行业、关键领域集中，退出非主业、低效领域，提升战略功能履行实效；二是完善中国特色现代企业制度。健全以公司章程为核心的治理体系，厘清党委（党组）、董事会、经理层权责边界，提升治理效能，推动国企真正成为独立市场主体；三是强化关键核心人才激励。聚焦人才引领、创新驱动、价值创造等发展要求，健全对关键核心人才的正向激励机制，激发干事创业活力，提升人才工作实效；四是健全考核与国资监管体系。聚焦精准考核、穿透监管、风险防控等关键环节，健全“一企一策”差异化考核机制，推进专业化法治化穿透式监管，提升国资监管实效。

完善民营经济促进法配套法规，稳定民企预期、激发活力。《民营经济促进法》已于2025年5月20日施行，此次政府工作报告强调“完善民营经济促进法配套法规政策”，核心是打通法律落地“最后一公里”，将法律原则转化为可执行、可落地的制度安排，解决民企“准入难、融资难、维权难、转型难”等痛点。结合此前国家发改委部署，从破壁垒、拓空间、优服务三个方面强化举措：一是破除准入壁垒。2025年有关部门发布了新版市场准入负面清单，清单进一步缩短；开展市场准入壁垒清理整治行动，集中整治半年后转为常态化推进；积极推动民营企业公平参与招标投标。二是拓展发展空间。支持民营企业积极参与“两重”建设和“两新”工作，加快完善民营企业参与国家重大项目建设长效机制，同时，大力支持民营企业在新兴产业、未来产业投资布局，牵头承担国家重大技术攻关任务。三是优化服务保障。持续加强项目服务，发布鼓励民营经济投资的重大项目信息，在项目推介对接、前期工作和报建审批等方面提供规范、高效、便利的服务，帮助民营企业更好了解“往哪投、怎么投”。

图22：“两个毫不动摇”政策脉络



资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

（三）健全地方税体系，增加地方自主财力

2026 年财政的一个重点目标是要增强地方自主可用财力，一方面是提高转移支付资金效能，另一方面就是健全地方税收体系。“十五五”规划建议提出要“完善地方税、直接税体系”，政府工作报告提出要“健全地方税体系，拓展地方税源”，“健全”是对“完善”要求的细化与行动承接，标志着 2026 年将加快地方税体系改革的落地。2026 年改革重点或聚焦于以下两个方面：

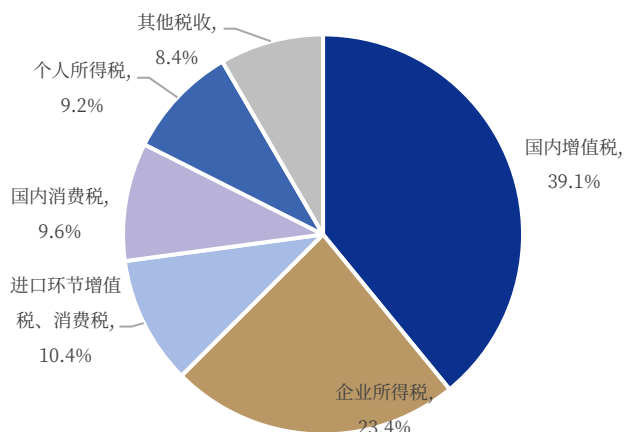
一是消费税改革有望加快推进。政府工作报告提出，调整优化消费税征税范围、税率，并推进部分品目征收环节后移。实际上 2025 年政府工作报告已要求“加快推进部分品目消费税征收环节后移并下划地方”，但这一改革进程并不快，2026 年相关改革或将落地实操阶段。2025 年消费税总收入规模为 1.56 万亿，占整体税收比重的 9.5%，也是目前四大税收中尚未实行完全央地共享的税种。消费税征收环节后移并下放地方，有利于培育地方稳定财源，引导地方从“重投资”转向“促消费”，增强地方政府自主财力。

哪些品种或将后移、下划？消费税下划既要考虑对地方税收的补充，也要考虑到征管效率，例如烟、油目前由中央征收效率较高，中央可直接通过转移支付给地方，下划意义不大。但例如珠宝玉石、金银首饰等消费税目，后移至消费环节后，由中央征收效率较低，下划至地方可提高征税积极性，提供部分增量收入。此外，例如汽车类、酒类消费税收入下划至地方，可提高地方促进消费、改善消费环境的积极性。

二是合并地方附加税。二十届三中全会明确，研究把城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加合并为地方附加税，授权地方在一定幅度内确定具体适用税率。将“教育费附加”等行政收费转为税收，将为地方税体系补充稳定的收入来源，强化地方政府的财政自主权。2026 年相关改革或进入雏形落地、框架搭建的起步期。

此外，今年政府工作报告提出“推动消费税法立法、税收征收管理法修改等”，这是继《增值税法》2026 年 1 月 1 日实施后，税收法定进程的又一关键部署，关注相关改革措施启动进程。

图23：主要税种收入占比



资料来源：中国银河证券研究院

图24：主要税种央地收入分配比例

	2025年税收收入 (亿元)	比重 (%)	中央分配比例 (%)	地方分配比例 (%)
国内增值税	63629	38.6	50	50
企业所得税	40234	24.4	60	40
进口环节增值税、消费税	16520	10.0	100	0
国内消费税	15639	9.5	100	0
个人所得税	14689	8.9	60	40
城市维护建设税	4753	2.9	0	100
房产税	4714	2.9	0	100
印花稅	4044	2.5	证券交易印花稅3,97, 其他印花稅50	证券交易印花稅50, 其他印花稅50
资源稅	2717	1.6	海洋石油资源稅100, 其他资源稅0	海洋石油资源稅0, 其他资源稅100
关税	2149	1.3	100	0
车辆购置税	1814	1.1	100	0

资料来源：中国银河证券研究院

(四) 深化资本市场投融资综合改革

2026 年政府工作报告强调，要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。“十五五”规划建议稿强调要提高资本市场制度包容性、适应性，健全投资和融资相协调的资本市场功能。我们认为，把提振和发展资本市场作为经济转型的重要抓手，深化资本市场投融资综合改革，促进资本市场投资和融资功能相协调，将是资本市场制度建设重点。

一是增强资本市场吸引力，持续鼓励和引导国内外资金进入中国资本市场，完善基础制度，夯实稳市制度，促进股市走向“健康牛”。加快完善“长钱长投”的政策体系，打通中长期资金入市卡点堵点，推动保险资金、社保基金、养老保险基金等长期资金入市，为资本市场长期健康发展注入增量资金。纵深推进公募基金改革，将“功能性建设”摆在首位，提升投资者获得感。要加强稳市机制建设。将不断完善证券、基金、保险公司互换便利以及股票回购增持再贷款两项支持资本市场的创新工具，维护资本市场稳定运行。同时，加快推出中国版“平准基金”，维护金融市场稳定。严格规范融资行为，完善发行上市、退市制度，强化信息披露，打击内幕交易，增强投资者信心。强化上市公司市值管理理念，鼓励国有企业将市值管理纳入核心战略，鼓励分红回购，积极回报股东。

二是增强资本市场的包容性，充分发挥资本市场的关键枢纽作用，满足科创企业、中小企业的直接融资需求。资本市场与新质生产力发展更加适配，增强资本市场制度的包容性、适应性，推动“支持科技十六条”“科创板八条”“并购六条”等政策措施落实落地，更好适应新质生产力要求。以服务新质生产力发展为着力点，改革优化股票发行上市和并购重组制度，持续拓宽科创企业、中小企业股权融资渠道，满足科创企业、中小企业的直接融资需求。**创新科技金融服务。**政府工作报告强调要“完善科技金融标准体系和基础制度”，作为“五篇大文章”的首篇，“科技金融”体现了党中央对金融助力科技创新的高度重视。做好科技金融大文章，推动“科技-产业-金融”良性循环，是服务新质生产力的应有之义。创业投资方面，着力培育耐心资本，“投早、投小、投硬科技”；探索和优化股权投融资政策机制；完善科创债发行制度，不断增强发债支持力度。

三是深入推进中小金融机构减量提质。我们认为，在做强做优做大的目标下，后续中小金融机构通过兼并重组、提质增效等举措将加快，不断提升服务实体经济质效。

(五) 坚持合作共赢理念，积极扩大自主开放

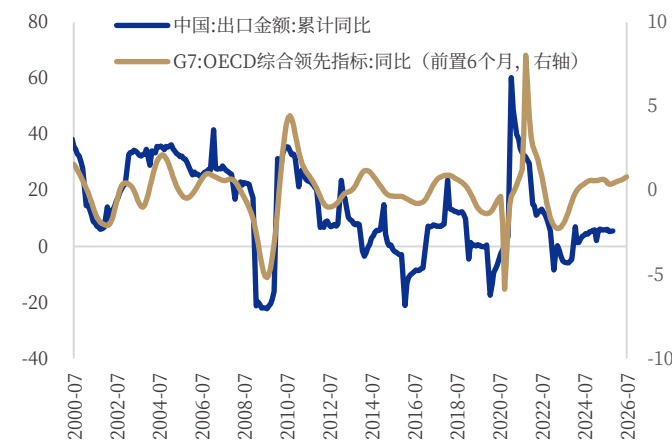
全球格局深刻调整、经济复苏仍面临挑战的大背景下，2026 年政府工作报告进一步聚焦“进坚持合作共赢，以开放促改革促发展”，凸显了外部保护主义抬头、全球贸易碎片化风险加剧背景下，我国稳外贸、稳外资面临的压力与挑战，彰显了以高水平开放应对外部不确定性、促进合作共赢的坚定决心。

2026 年是“十五五”规划开局之年，多领域合作共赢重点布局三大方向：一是积极扩大自主开放，为全球贡献中国力量，扩大服务业开放。稳步推进制度型开放，有序扩大服务开放，同步拓展内陆型开放。在当前国际地缘冲突加剧、外部环境复杂多变的大背景下，内陆型开放的战略重要性进一步凸显。主动对接高标准经贸规则，推动规则、规制、管理、标准等制度型开放，拓展国际循环，扩大单边开放领域和区域，强化内陆地区开放通道与平台建设；大力发展服务贸易，完善跨境服务贸易负面清单管理制度，推动构建和维护公平公正、开放包容、合作共赢的国际经济秩序；二是鼓励支持服务出口，积极发展数字贸易、绿色贸易。鼓励支持服务出口，积极发展数字贸易、绿色贸易。推动贸易创新发展，优化升级货物贸易，拓展中间品贸易、绿色贸易；创新发展数字贸易，有序扩大数字领域开放，推动货物、服务、数字贸易三大支柱创新发展，积极扩大进口、促进贸易平衡发展，稳步推进人民币国际化；三是扩大双向投资，持续推动一带一路，尤其重视中欧中亚班列、西部陆海新通道等。优化外资营商环境，明确将扩大电信、医疗、教育等领域自主开放试点、优化外商投资支持政策，落实《鼓励外商投资产业目录（2025 年版）》，形成“1+N”稳外资政策“组合拳”，着力塑造吸引外资新优势。推动共建“一带一路”高质量发展，依托中欧中亚班列、西部陆海新通道等开放通道，深化贸易畅通与互联互通。2025 年，我国对共建“一带一路”国家进出口增长 6.3%，高于我国外贸整体增速 2.5 个百分点，占外贸整体比重提升至 51.9%。贸易畅通方面，持续与更多共建国家商签自贸协定，加快构建面向全球的高标准自贸区网络，中国—马尔代夫自贸协定已生效实施，中国—东盟自贸区 3.0 版升级议定书正式签署，为中外企业持续释放关税减免与制度型开放红利。

展望 2026 年，从外部需求来看，全球经济复苏前景在地缘经济对抗等影响下依旧脆弱，全球贸易限制措施不断增加，其中中美经贸关系或迎来边际缓和，领先指标指向上半年我国出口仍强。从全球出口份额来看，我国出口产品竞争力和出口多元化等有利条件仍在强化。综合来看，我国出口仍有望维持较强韧性，全年出口增速预计为 5.4%。

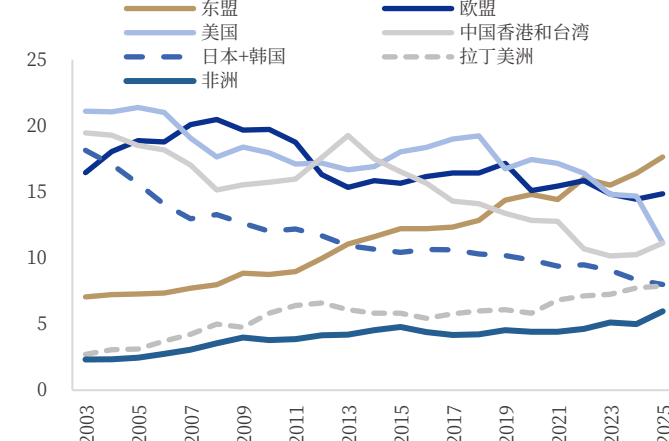
出口或延续较强韧性，我们认为 2026 年有以下三方面因素支撑：一是全球贸易依然保持韧性，领先指标指向出口仍强。尽管 2026 年全球贸易面临承压风险，但如果中美贸易谈判迎来突破、服务贸易数字化超预期增长，则有望为疲弱的全球贸易注入新的增长动能。OECD 综合领先指标同比增速拐点大约领先我国出口累计同比拐点 6 个月左右，目前指向到 7 月份我国出口累计同比延续温和上行，或意味着外需仍具有韧性。二是我国在全球供应链占主导，领先优势有望扩大。得益于我国提前布局产业的策略，我国产品竞争力不断提升，有助于确保我国在全球供应链中的领先优势。三是出口多元化持续推进，全球对中国的依赖在加深。从出口目的地结构看，2025 年中国对美国出口金额占比较 2024 年回落 3.5 个百分点，对东盟和欧盟出口金额占比则分别上升了 1.2 和 0.4 个百分点，拉美和非洲占比共上升 1.1 个百分点。2025 年以来，我国持续推进高水平对外开放，对一带一路沿线国家直接投资增速明显上行，由 2024 年增速的 5.4% 上行至 2025 年 1-11 月累计增速 18.4%。海外投资建设有力推动了中国标准、技术、装备和服务的国际化进程，助力构建外贸多元化格局，为出口增长注入强大支撑动力。

图25: OECD 综合领先指标与我国出口增速 (%)



资料来源: , 中国银河证券研究院

图26: 中国出口目的地市场份额占比 (%)



资料来源: , 中国银河证券研究院

七、加大区域政策实施力度，以人为本、区域联动

政府工作报告延续去年底中央政治局会议和中央经济工作会议精神，以以人为本、区域联动发展为主线，不同区域间联动融合实现区域协调发展为主线，重点从深入推进以人为本的城镇化、打造世界级城市群、统筹陆海联动、扎实推进乡村全面振兴四方面部署明年经济工作：

一是以有序推进“市民化”、县域经济高质量发展为重点，提升城镇化质量。城乡要素双向自由流动、平等交换是实现城乡融合、乡村振兴的关键。当前外来农民工随迁子女在流入地参加中考仍面临门槛高、要求多、只能报考中等职业学校等问题，不仅有违教育公平的理念，也影响了农民工留城意愿和城镇化质量。本次政府工作报告提出因地制宜放宽在流入地参加中考报名条件，可以有效缓解外来务工人员子女教育问题，推动教育公平，提升农民工留城意愿和城镇化质量。同时，政府报告还提出要推动城乡要素双向流动，可以重点关注后续支持城市人才、资本下乡的有关支持性举措。县城是我国城镇体系的重要组成部分，也是城乡融合发展的关键支撑。政府工作报告重点从优化县域基础设施布局和公共资源配置、发展县域特色产业两方面部署工作以推动县域经济高质量发展，进而助力推进以县城为重要载体的城镇化建设。

图27: 建制镇建成区常住人口及同比

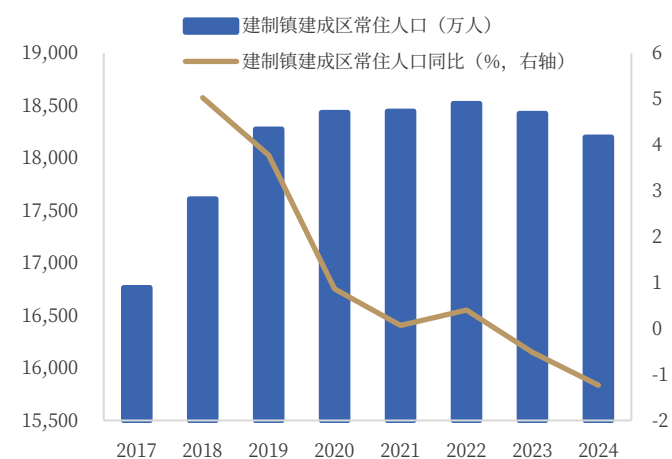
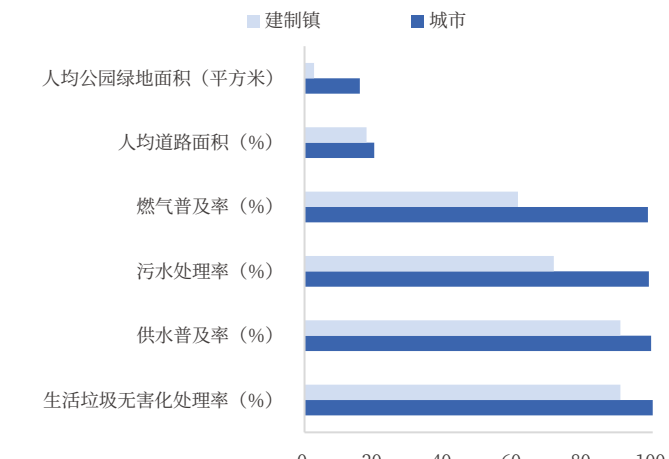


图28: 2024 年我国城市和建制镇市政公用设施水平

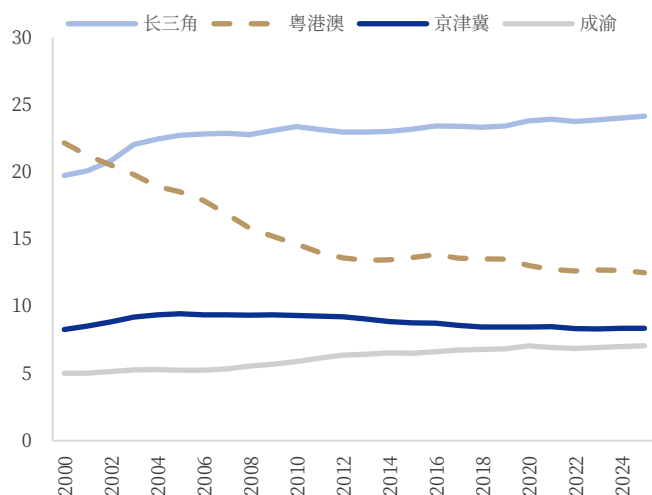


资料来源：，中国银河证券研究院

资料来源：，中国银河证券研究院

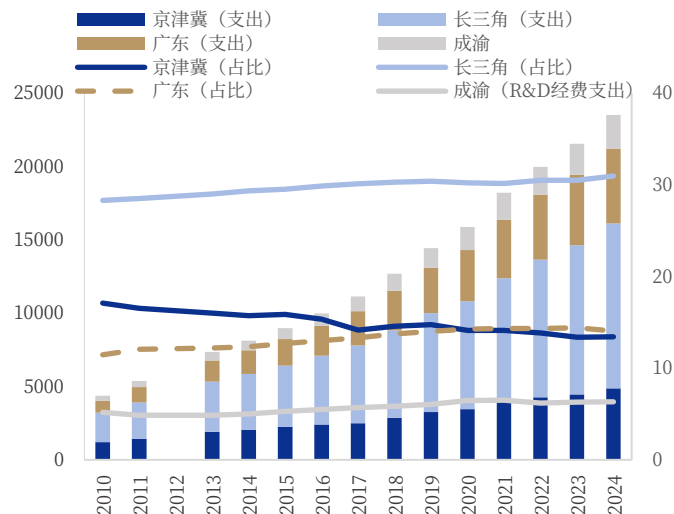
二是以重点城市群、产业转移、跨行政合作为抓手，推动区域联动发展。会议延续“十五五”规划建议稿、去年中央经济工作会议精神，提出促进区域联动发展。依托区域协调发展战略、区域重大战略等区域发展战略，充分发挥不同区域比较优势，在联动中各展所长，可以不断缩小区域发展差距，实现协调发展。根据政府工作报告，区域联动发展主要抓手有三，**其一是加强重点城市群的协调联动**。以京津冀、长三角、珠三角、长江中游和成渝城市群为代表的城市群经济社会发展基础较好，示范带动作用也更强，在支撑经济发展中的作用也日益重要。有望进一步从基础设施硬联通、产业链和创新链协同联动方面进一步加力，提升城市群内部协同联动发展水平，进而带动全国高质量发展。本次政府工作报告也提出支持京津冀、长三角、粤港澳大湾区打造世界级城市群，重点是打造世界级港口群、机场群、产业集群和科技创新中心策源地。提升成渝地区双城经济圈发展带动能级。推动长江中游城市群加快发展，重点是以武汉都市圈、长沙都市圈、南昌都市圈为重点，提升基础设施、产业、科技创新水平和能力。其二是实施国家产业转移发展提升工程。对比 2025 年政府工作报告提出的“深化东、中、西、东北地区产业协作，推动产业有序梯度转移”，本次政府工作报告更加注重产业转移工作的整体提升。结合“十五五”规划建议稿，产业布局从以往效率为重转向效率和安全并重是重要方向之一，具体领域看，战略性新兴产业、能源资源基地优化调整或是重要考量。**其三是完善规划统筹、利益共享等合作机制，深化跨行政区合作**。重点是健全区域间规划统筹、产业协作、利益共享等机制。2023 年 11 月 1 日广东省通过的全国首部“飞出地”地方性法规《广东省深汕特别合作区条例》是一个较好的立法参考。《条例》以立法的形式明确了深圳和汕尾的权责关系、治理模式、收益分配机制，提供了可复制的法律框架。如深圳市全面负责合作区建设并配合汕尾开展相关工作。通过利益共享、公共服务融合，推动产业转移，制度创新更加接近区域协同发展需求，为发达地区和欠发达地区开展区域合作中可能出现的协调难度大、政策不可预期等问题提供立法参考。

图29：四大区域 GDP 总量占全国比重（%）



资料来源：，中国银河证券研究院

图30：四大区域 R&D 经费支出（亿元）和占全国的比重（%；右轴）



资料来源：，中国银河证券研究院

注：粤港澳因数据可得性仅包括广东省的数据

图31：我国城镇化空间格局



图3 城镇化空间格局示意图

资料来源：《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，中国银河证券研究院

三是加强主要海湾整体规划，做优做强做大大海洋产业。政府工作报告和2025年底中央经济工作会议精神一致，提出加强主要海湾整体规划，做强做优做大大海洋产业。海湾经济是现代海洋经济发展的重要领域，内涵丰富、价值多元，需要系统研究，顶层设计，以引领海洋经济高质量发展。全球70%的主要港口位于海湾，60%的国际货物贸易集聚在海湾。当前我国具备良好交通区位及资源禀赋的大型海湾有11个，其中渤海海域3个（辽东湾、渤海湾、莱州湾）、黄海海域2个（胶州湾、海州湾）、东海海域3个（杭州湾、三沙湾、兴化湾）和南海海域3个（大亚湾、雷州湾、北部湾）。加强海湾经济发展研究规划可参考借鉴东京湾区、纽约湾区、旧金山湾区等世界级湾区建设经验，重点从摸清海湾家底、大力发展海洋清洁能源等绿色产业、推进沿海港口群优化整合、在海洋牧场等领域加强科技自主创新等方面加强海湾整体规划，建设海洋强国。地方来看，2026年地方两会中主要沿海省份均提及海洋有关工作，其中广东和海南更是将海洋经济作为经济增量的重要抓手，广东提出加快打造海上新广东，海南提出加快再造一个“海上海南”。

图32：沿海省份2023年海洋生产总值概况

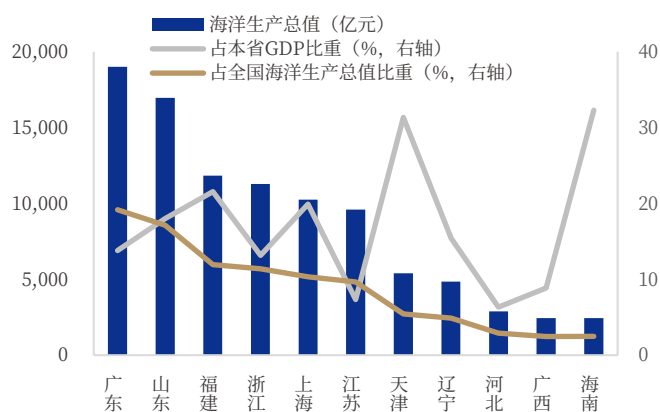
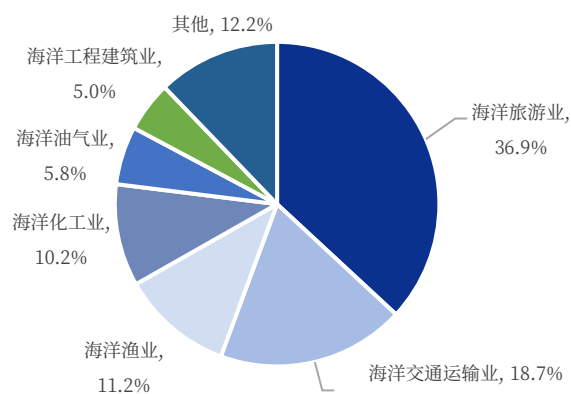


图33：2024年我国海洋产业增加值构成



资料来源：，中国银河证券研究院

资料来源：2024 年中国海洋经济统计公报，中国银河证券研究院

表7：2026 年地方两会关于海洋经济的有关表述

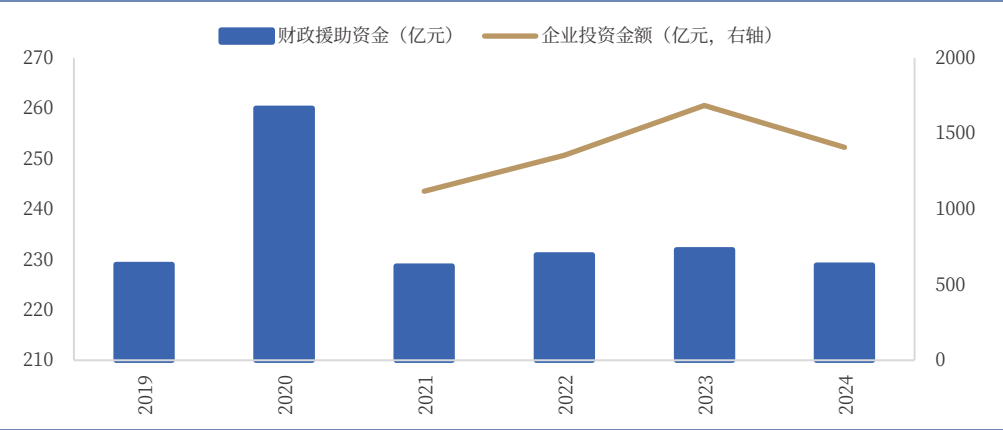
省份	各省地方两会海洋经济有关表述
天津	推动海工装备、航运金融、临港产业、 海洋旅游 等市场拓展、聚链延链，完善港城空间功能布局。
上海	深入推进崇明世界级生态岛建设，加强 海洋开发利用保护 。聚焦建设现代化产业体系，积极支持智能网联新能源汽车、 海洋经济 、低空经济、航空航天、卫星互联网等产业发展。
河北	培育壮大 海洋产业 。深化高质量共建“一带一路”经贸合作，做大做强石家庄国际陆港，支持邯郸建设生产服务型国家物流枢纽，发展航空货运，打造对外开放新高地。
山东	争取 自贸试验区海洋经济政策集成改革方案 、上合示范区高质量发展实施方案获批，加快上合经贸综合服务平台、上合资本港等重点项目实施。实施现代海洋产业三年行动，新培育 5个左右现代海洋特色产业集聚区 。出台推动西海岸新区创新发展先行先试行动计划。要以更大力度打造现代海洋经济发展高地，为强省建设注入强劲“蓝色动能”。推进25条重点河湖生态流量达标， 美丽河湖、美丽海湾建成率分别达到30%、50% 。
江苏	大力发展临港产业和 海洋产业 ，加强深远海开发利用，努力把沿海打造成全省发展新增长极。
浙江	纵深推进 海洋强省 建设，海洋生产总值占GDP比重达到 14%左右 。推动 海洋经济 高质量发展。深化国家海洋经济发展示范区建设，大力发展 湾区经济 ，巩固提升绿色石化、船舶海工、临港装备等优势产业，统筹推进“蓝色粮仓”“海上花园”建设。加强海洋科技创新，加快 国家海洋综合试验场 建设，培育壮大 海洋清洁能源、海洋新材料、海洋生物医药 等新兴产业，积极抢占 深海智能装备、海洋电子信息 等新赛道，加快发展高端港航服务业，力争海洋生产总值增长 6%左右 。联动实施山水工程、 蓝色海湾 整治、矿山生态修复，加强湿地保护修复，持续提升生态系统多样性稳定性。
福建	提升海洋经济能级 。高质量建设 福州、厦门全国海洋经济发展示范区 ，发展壮大湾经济。积极争取在我省设立国际海洋组织机构。推动海洋产业体系建设，控近推进发展深远海养殖，做大做强 现代远洋渔业 ，巩固 临港工业、海工装备制造 业优势，壮大 海上风电、海洋生物医药、深海开发 等新兴和未来产业。办好世界航海装备大会。加强“数字海洋”建设。加强近岸海域综合治理。深化三都澳、泉州湾等重点海湾综合整治，强化入海排污口和 海洋垃圾治理 。高质量建设国家碳计量中心（福建），深入探索 海洋、林业 等碳汇发展机制，培育更多国家级零碳园区、零碳工厂。争创更多 美丽河湖、美丽海湾 。
广东	推动海洋经济高质量发展，加快打造海上新广东 。全面建设海洋强省， 创建全国海洋经济发展示范区 。优化拓展海洋经济发展空间。强化港产城整体布局，加强主要海湾整体规划。优近拓远开发海域，推动海洋立体式综合开发。实施海洋调查和观测监测。强化岸线管理和风貌管控，推行岸线占补指标交易。推进海洋生态保护修复，接续实施珠江口邻近海域综合治理攻坚。做大做强 现代海洋产业 。巩固提升 海洋船舶、海工装备、海洋电力、海洋化工、海洋油气、海洋交通运输、海洋旅游 等产业发展优势，培育壮大 海洋药物和生物制品、海洋新材料、深海采矿 等潜力产业，积极开发 无人船无人艇、水下机器人、水上运动装备 。推进 海上新基建 。全链条推进现代化海洋牧场建设，大力发展抗风浪重力式深水网箱，推进深远海养殖基地建设，发展远洋捕捞。完善海洋经济发展支撑体系。大力实施科技兴海，加快筹设 深圳海洋大学 ，推进 国家海洋综合试验场、冷泉生态系统、国家深海科考中心、极地考察国内基地 等创新平台建设。加强港口建设和改造提升，强化广州港、深圳港国际枢纽港地位，谋划研究珠江口深水港建设。发挥西江黄金水道和北江航道作用，大力发展内河航运。创新管海用海机制，推广“标准海”供应，全面提高海洋资源利用效率。
海南	聚焦陆海统筹 ，加快再造一个“海上海南”。发挥“因海而生”优势，坚持陆海统筹、资源融通，努力打造深海科技创新策源地、现代海洋产业集聚地、海洋国际合作高地，守住海洋生态环境保护底线，走出一条具有海南特色和优势的海洋经济高质量发展之路。开展 海南海洋旅游年 活动，拓展 海洋、航天、热带雨林旅游消费 。加快建设 国家海洋综合试验场（深海）“一场多址多功能”业务体系、“共享航次”服务平台、深海领域研究机构 。推动 海洋油气资源 增储上产，谋划海底综合管廊等重大工程。出台省级科技创新平台基地“白名单”，布局建设 生物医药前沿技术、海洋生物制造 等未来产业技术创新平台。新增热带优异果蔬20万亩。加快建设4个国家级渔港经济区和2个 海洋牧场 ，新增深远海养殖水体37万立方米。高质量推进 美丽海湾 等建设，争创国家优秀案例。健全生态环境分区管控体系，开展 海洋生态环境分区管控 试点。
广西	加快建设 广西海洋实验室、甘蔗生物育种实验室、陆海通道工程全寿命安全实验室 。
辽宁	高标准建设 深部工程、海洋工程、具身智能、核技术 等领域科技设施。支持大连建设 现代海洋城市 、加快“三个中心”建设。 加快建设海洋经济强省 。实施海洋科技创新能力提升行动， 培育涉海科技创新平台10个 。海洋药物和生物制品、海洋电力、海洋旅游增速保持在 10%以上 。加快渔港改造升级。大力发展深远海设施渔业。深化港口体制机制改革，加强港口与东北腹地合作，推进港航设施智能化改造，实施港口重点项目20个。建立港口城市带动内陆城市发展新机制，陆海统筹、向海图强。

资料来源：各地政府官网等，中国银河证券研究院

四是实施常态化精准帮扶，加快补齐农村现代生活条件。2026 年是脱贫攻坚五年过渡期结束后的第一年，防止规模性返贫致贫工作面临较大压力。政府工作报告提出要实施常态化精准帮扶。重点提及六方面工作，其一是要保持帮扶政策整体稳定，其二是做好检测识别工作，其三是提高产业、就业等开发式帮扶实效，其四是继续做好易地搬迁后续扶持工作，其五是完善东西部协作、定点帮扶、驻村帮扶等，其六是支持乡村振兴重点帮扶县加快发展，增强内生动力。农村现代化仍然是实现中国式现代化的短板。

农村基本具备现代的生活条件主要包含生活设施、公共服务、人均环境等方面。本次政府工作报告明确提出加快补齐农村现代生活条件短板，推进宜居宜业和美乡村建设。预计重点将从农村道路、供排水、厕所改造、生活垃圾和污水处理、养老设施等方面进一步加大投资力度，缩小城乡发展差距。

图34：东西部协作财政援助资金和引导企业投资金额



资料来源：农业农村部官网等，中国银河证券研究院

表8：政府工作报告区域经济有关表述

时间	相关表述
2026 年	区域经济：不断增强区域发展协调性。优化主体功能区划，引导各地区围绕主体功能定位，更好发挥比较优势。扎实推动西部大开发形成新格局、东北全面振兴取得新突破、中部地区加快崛起、东部地区加快推进现代化。加强改革开放攻坚、政策赋能和要素保障，支持经济大省挑大梁。支持京津冀、长三角、粤港澳大湾区打造世界级城市群。高标准高质量推进雄安新区建设。持续推进长江经济带发展、黄河流域生态保护和高质量发展。提升成渝地区双城经济圈发展能级。推动长江中游城市群等加快发展。加强重点城市群协调联动，健全规划统筹、产业协作、利益共享等机制，实施国家产业转移发展提升工程，深化跨行政区合作。加大差异化政策支持力度，深入推进兴边富民行动，促进革命老区、民族地区、边疆地区、资源枯竭城市等振兴发展。加强主要海湾整体规划，做强做优做大海洋产业。 城镇化：深入推进以人为本的新型城镇化。科学有序推进农业转移人口市民化，因地制宜放宽在流入地参加中考报名条件条件，进一步完善“人地钱”挂钩政策。优化县域基础设施布局和公共资源配置,发展县域特色产业,推动县域经济高质量发展。坚持城市内涵式发展,优化现代化城市体系。高质量推进城市更新,稳步实施城镇老旧小区、城中村等改造。盘活利用存量土地和闲置房屋设施。加强城市基础设施生命线安全工程建设，提升高层建筑火灾防范和救援能力。建设创新型产业社区、商务社区，推动城市治理智慧化精细化，建设现代化人民城市。
2025 年	区域经济：加大区域战略实施力度。发挥区域协调发展战略、区域重大战略、主体功能区战略的叠加效应，积极培育新的增长极。深入实施西部大开发、东北全面振兴、中部地区加快崛起、东部地区加快推进现代化等战略。提升京津冀、长三角、粤港澳大湾区等经济发展优势区域的创新能力和辐射带动作用。深入推动长江经济带建设、黄河流域生态保护和高质量发展。支持经济大省挑大梁，在要素保障、科技创新、改革开放先行先试等方面制定支持政策。鼓励其他地区因地制宜、各展所长。高标准高质量推进雄安新区建设。推动成渝地区双城经济圈建设走深走实。深化东、中、西、东北地区产业协作，推动产业有序梯度转移。支持革命老区、民族地区加快发展，加强边疆地区建设，推进兴边富民、稳边固边。积极探索资源型地区转型发展新路径。大力发展海洋经济，建设全国海洋经济发展示范区。 城镇化：深入实施新型城镇化战略行动。科学有序推进农业转移人口市民化，全面推进常住地提供基本公共服务，强化随迁子女义务教育保障，推动将符合条件的农业转移人口纳入住房保障体系，畅通参加社会保险渠道。加快补齐县城基础设施和公共服务短板，大力发展县域经济，提高城乡规划、建设、治理融合水平。发展现代化都市圈，提升超大特大城市现代化治理水平，促进大中小城市和小城镇协调发展。持续推进城市更新和城镇老旧小区改造，统筹城市低效用地再开发，加快健全城市防洪排涝体系，加强燃气、给排水、热力、地下管廊等建设和协同管理。发展数字化、智能化基础设施，完善无障碍适老化配套设施，提升社区综合服务功能，打造宜居、韧性、智慧城市。
2024 年	区域经济：提高区域协调发展水平。充分发挥各地区比较优势，按照主体功能定位，积极融入和服务构建新发展格局。深入实施西部大开发、东北全面振兴、中部地区加快崛起、东部地区加快推进现代化等战略，提升东北和中西

部地区承接产业转移能力。支持京津冀、长三角、粤港澳大湾区等经济发展优势地区更好发挥高质量发展动力源作用。抓好标志性项目在雄安新区落地建设。持续推进长江经济带高质量发展，推动黄河流域生态保护和高质量发展。支持革命老区、民族地区加快发展，加强边疆地区建设，统筹推进兴边富民行动。**优化重大生产力布局，加强国家战略腹地建设。**制定主体功能区优化实施规划，完善配套政策。大力发展**海洋经济**，建设海洋强国。

城镇化：要深入实施新型城镇化战略行动，促进各类要素**双向流动**，形成城乡融合发展新格局。深化户籍制度改革，完善**“人地钱”挂钩政策**，让有意愿的进城农民工在城镇落户，推动未落户常住人口平等享受城镇基本公共服务。培育发展县域经济，补齐基础设施和公共服务短板，使县城成为新型城镇化的重要载体。注重以城市群、都市圈为依托，促进大中小城市协调发展。推进“平急两用”公共基础设施建设和城中村改造，加快完善地下管网，推动解决老旧小区加装电梯、停车等难题，加强无障碍环境、适老化设施建设，打造宜居、智慧、韧性城市。新型城镇化要处处体现以人为本，提高精细化管理和服务水平，让人民群众享有更高品质的生活。

资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

八、对标高质量发展要求，保障民生、强化降碳

在推动经济高质量发展的过程中，政府工作报告进一步强调以民生改善和绿色转型为重要目标，提出要坚持“民生为大”，同时以碳达峰碳中和目标为牵引，推动经济社会发展方式转型。高质量发展不仅体现在经济结构优化和产业升级上，也体现在民生保障水平提升和生态环境改善等方面，通过保障民生与推进绿色转型的协同推进，形成更加可持续的发展模式。

在民生领域，报告继续将**就业优先**作为宏观政策的重要导向，提出要构建就业友好型发展方式，并通过多种政策措施稳定和扩大就业。报告提出**增加以工代赈投资规模**，通过公共工程项目吸纳更多劳动力参与建设，既能够改善基础设施条件，也能够短期内扩大就业规模。同时，通过推动服务业高质量发展，增强服务业在吸纳就业方面的能力，为高校毕业生、农民工等重点群体提供更多就业机会，尤其是 2026 届全国高校毕业生规模预计 1270 万人，同比增加 48 万人，对就业市场有较大压力。随着服务业规模不断扩大，其在稳定就业和促进居民收入增长方面的作用将进一步凸显。

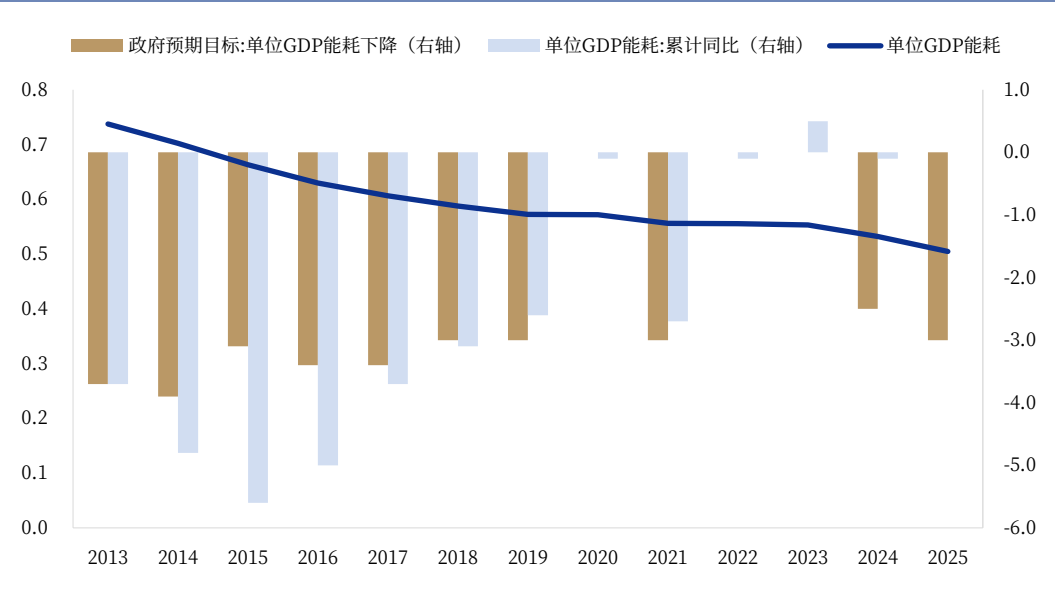
在社会保障体系方面，报告提出进一步**扩大社会保险覆盖面**，推动失业保险和工伤保险向更多就业群体延伸，并稳步推进职业伤害保障试点扩围。同时，通过提高城乡居民基础养老金最低标准、完善基本养老保险全国统筹制度以及**完善老年产品、老年金融等政策支持**，逐步构建多层次养老保障体系。这些举措不仅有助于提升居民养老保障水平，也能够长期内稳定居民消费预期，从而促进消费增长和经济内循环。

医疗保障体系改革同样是民生政策的重要内容。报告提出**稳步推动基本医疗保险省级统筹**，通过扩大统筹范围提升医保基金使用效率，并进一步深化医保支付方式改革，引导医疗机构提高医疗服务质量并控制医疗成本。同时，通过完善多层次医疗保障体系和支持商业健康保险发展，可以在保障基本医疗需求的同时满足居民多样化医疗服务需求。同时，报告还提出**推动创新药和医疗器械高质量发展**，通过支持创新药研发、促进医药产业技术创新和产业升级。既有助于提升我国医药产业的科技创新能力，也能够让更多创新药物和先进医疗器械进入医疗体系，更好满足居民多样化的医疗需求。

与此同时，绿色低碳转型成为高质量发展的另一重要支柱。政府工作报告提出要**全面推动绿色转型，积极稳妥推进碳达峰碳中和**，并将经济社会发展目标中的指标从过去的“单位 GDP 能耗下降”调整为“单位 GDP 碳排放下降”。这一变化意味着我国绿色发展政策的重点正从能源效率管理逐步转向碳排放总量与强度控制，通过更加直接的碳约束机制推动经济结构转型。随着

碳排放权交易市场和碳足迹管理体系逐步完善，未来企业在投资和生产过程中将更加重视碳排放成本，从而加快能源结构调整和低碳技术应用。

图35：中国单位 GDP 能耗（吨标准煤/万元，右轴：%）



资料来源：，中国银河证券研究院

表9：民生和低碳领域 2026 和 2025 政府工作报告对比

领域	2026 年政府工作报告	2025 年政府工作报告
就业	加大各类政策对就业的支持力度,构建就业友好型发展方式。延续实施稳岗返还、社保补贴、专项贷款等阶段性措施,进一步增加以工代赈投资规模。实施稳岗扩容提质行动,支持劳动密集型行业企业稳定岗位,围绕发展新兴产业、未来产业培育新职业新岗位,增强服务业带动就业能力。	更大力度稳定和扩大就业。就业是民生之本。要完善就业优先政策,加大各类资金资源统筹支持力度,促进充分就业、提高就业质量。实施重点领域、重点行业、城乡基层和中小微企业就业支持计划,用足用好稳岗返还、税费减免、就业补贴等政策。支持劳动密集型产业吸纳和稳定就业,统筹好新技术应用和岗位转换,创造新的就业机会。
医疗	强化基本医疗卫生服务,实施健康优先发展战略,健全健康促进政策制度体系,提升爱国卫生运动成效,强化公共卫生能力。健全医疗、医保、医药协同发展和治理机制,深化以公益性为导向的公立医院改革,加强县区、基层医疗机构运行保障,强化薄弱专科建设,全方位提升急诊急救、血液保障和应急能力。优化医疗机构功能定位和布局,加强基层用药衔接,做实家庭医生签约服务,促进分级诊疗。推进中医药传承创新,促进中西医结合。居民医保人均财政补助标准提高 24 元。健全多层次医疗保障体系,稳步推动基本医疗保险省级统筹,优化医药集中采购和价格治理,深化医保支付方式改革,完善结余资金使用政策。坚决打击欺诈骗保。加快发展商业健康保险,推动创新药和医疗器械高质量发展,更好满足人民群众多元化就医用药需求。	强化基本医疗卫生服务。实施健康优先发展战略,促进医疗、医保、医药协同发展和治理。深化以公益性为导向的公立医院改革,推进编制动态调整,建立以医疗服务为主导的收费机制,完善薪酬制度,优化绩效考核。改善病房和诊疗条件,以患者为中心持续改善医疗服务。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。加强护理、儿科、病理、全科、老年医学专业队伍建设,完善精神卫生服务体系。优化药品和耗材集采政策,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,支持创新药和医疗器械发展。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。加强疾病预防控制体系建设,统筹做好重点传染病防控。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。稳步推动基本医疗保险省级统筹,健全基本医疗保险筹资和待遇调整机制,深化医保支付方式改革,促进分级诊疗。全面建立药品耗材追溯机制,严格医保基金监管,让每一分钱都用于增进人民健康福祉。
社保	加强社会保障和服务,城乡居民基础养老金月最低标准再提高 20 元。完善并落实基本养老保险全国统筹制度,扩大失业、工伤保险覆盖面,稳	完善社会保障和服务政策。城乡居民基础养老金最低标准再提高 20 元,适当提高退休人员基本养老金。加快发展第三支柱养老保险,实施好个人养老金制度。积

	要有序推进职业伤害保障试点扩围,健全社保关系转移接续政策,深入实施积极应对人口老龄化国家战略,扩大普惠养老服务供给,积极发展农村养老服务,实施中度以上失能老年人养老服务消费补贴项目。积极开发老年人力资源,制定推进银发经济高质量发展的措施,完善老年用品产品、养老金融、旅居养老等支持政策,实施康复护理扩容提升工程。推行长期护理保险制度。做好独居老人、失能失智等困难群体的关爱帮扶。倡导积极婚育观。加强初婚初育家庭住房保障,支持多子女家庭改善性住房需求。完善生育保险制度和生育休假制度。深入开展托育服务补助示范试点,发展普惠托育和托幼一体化服务,加强残疾预防、康复和托养照护服务,推进养老助残资源统筹利用。做好困境儿童关爱服务,保障妇女儿童合法权益,加强军人军属、退役军人和其他优抚对象服务保障,建立健全基本殡葬服务制度。分层分类做好社会救助工作,兜住兜牢民生底线	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。加快发展智慧养老。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。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。稳妥实施渐进式延迟法定退休年龄改革。做好军人军属、退役军人和其他优抚对象优待抚恤工作。加强困境儿童、流动儿童和留守儿童关爱服务。做好重度残疾人托养照护服务,提升残疾预防和康复服务水平。加强低收入人口动态监测和常态化救助帮扶,完善分层分类社会救助体系,保障困难群众基本生活。
低碳	大力发展绿色低碳经济。完善促进绿色低碳发展政策,实施重点行业提质增效降本降碳行动,深入推进零碳园区和工厂建设。设立国家低碳转型基金,培育氢能、绿色燃料等新增长点。有力有效管控高耗能高排放项目,加快淘汰落后产能,支持绿色低碳技术装备创新应用。完善资源总量管理和全面节约制度,强化再生资源循环利用。	加快发展绿色低碳经济。完善支持绿色低碳发展的政策和标准体系,营造绿色低碳产业健康发展生态。深入实施绿色低碳先进技术示范工程,培育绿色建筑、绿色能源、绿色交通等新增长点。完善资源总量管理和全面节约制度,加强重点用水单位节能节水管理,有力有效管控高耗能项目。加强废弃物循环利用,大力推广再生材料使用,促进循环经济发展。健全绿色消费激励机制,推动形成绿色低碳的生产方式和生活方式。

资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

九、积极化解重点领域风险，稳住楼市、守牢底线

积极化解重点领域风险，稳住楼市、守牢底线。本次报告对于重点领域的风险化解，延续中央经济工作会议的部署，包括房地产风险、地方政府债务风险、金融风险三个部分且排序保持不变。虽然相较去年字数更为精简，但表态更为积极和主动。

表10：政府工作报告重点领域风险表述梳理

内容	2026 年全国政府工作报告 (2026 年 3 月 5 日)	2025 年全国政府工作报告 (2025 年 3 月 5 日)	主要变化
总体要求	加强重点领域风险防范化解和 安全能力建设 。 统筹防风险和促发展 ,进一步增强发展韧性,坚决守牢安全底线,促进社会和谐稳定	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 。更好统筹发展和安全,坚持在发展中逐步化解风险,努力实现高质量发展和高水平安全的良性互动	将重点领域风险防范化解与 安全能力建设 合并为一项重点工作
房地产	着力稳定房地产市场 。因城施策控增量、去库存、优供给, 探索多渠道盘活存量商品房 ,鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。深化住房公积金制度改革。优化保障性住房供给,加快危旧房改造。有序推动安全舒适绿色智慧的“好房子”建设,实施房屋品质提升工程和物业服务质量提升行动。进一步发挥“保交房”的	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	从“持续用力推动房地产市场止跌回稳”,变化为“ 着力稳定房地产市场 ” 强调“ 探索多渠道盘活存量商品房 ”

	白名单制度作用,防范债务违约风险。深入推进用,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”。	
地方政府债务	积极有序化解地方政府债务风险。支持各地用足用好政策,加快化解隐性债务风险,严防虚假化债,坚决把遏制违规新增隐性债务作为铁的纪律。加大金融、财政支持力度,优化债务重组和置换办法,多措并举化解地方政府融资平台类、精准置换的原则,做好地方政府隐性债务置换工作。完善政府债务管理制度,坚决遏制违规债务监测考核指标,构建统一的政府债务管理长效机制。	强调加快化解隐性债务风险
金融领域	积极稳妥化解金融领域风险。充实地方中小金融机构风险处置资源和手段。坚持市场化法治化原则,有序推进高风险机构处置。多渠道加大资本补充力度,稳妥处置金融机构不良资产。加强金融监管协同,防范打击非法金融活动。强化金融风险监测预警和早期纠正,提高风险源头防控能力。	从“积极防范”升级为“稳妥化解”,强调“多渠道加大资本补充力度”

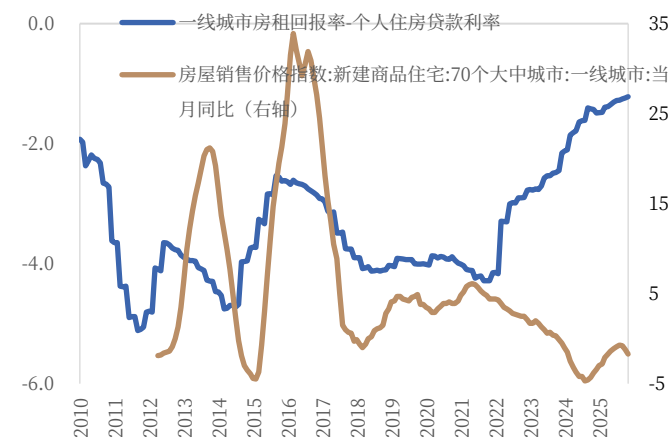
资料来源:政府工作报告,中国银河证券研究院

针对房地产风险,从去年“持续用力推动房地产市场止跌回稳”变化为“着力稳定房地产市场”,与2025年中央经济工作会议的表述保持一致。明确提出“因城施策控增量、去库存、优供给”。对于房地产的调控政策可以从以下两个方面理解:第一,房地产的表述依然出现在化解重点领域风险的部分,这意味着促发房地产政策出台依然来自底线思维,包括关系到民生的保交楼、重点房企债务问题以及居民按揭贷款违约率上行可能带来的房地产风险与金融风险的交叉传染等;第二,房地产的调控政策框架依然是“房住不炒”+“因城施策”。

同时,值得关注的是本次报告提出“探索多渠道盘活存量商品房”,政策短期核心目标是去库存、稳房价。货币、财政、行业政策有望协同发力,保持宏观政策一致性,共同推动商品房去库存。展望2026年,房地产政策的放松路径,按照政策力度从小到大排序,可能包括三类:第一,因城施策调控政策的进一步放松,包括限购限售进一步放开、购房契税优惠、2套房和1套房政策全面对齐等;第二,财政金融政策的进一步支持,包括财政对于房贷利率实施贴息、购房可用于个税抵扣、央行进一步降息从而引导房贷利率下行等;第三,地方政府因城施策继续实施商品房收储以去库存。

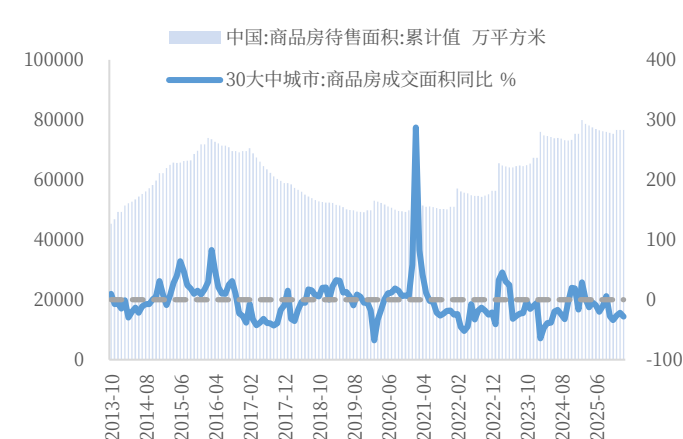
值得关注的是如果来自底线思维的重大风险出现,也不排除房地产调控政策框架从“房住不炒+因城施策”过渡到“房住不炒+因城施策+中央兜底”,中央成立国储房公司,推出全国层面的商品房收储政策,但目前来看,房地产政策意在托底而非强刺激,这种政策推出的概率仍然偏低。以上三类政策的政策力度由小及大,政策效果也是从小到大,发生概率却是由大及小。

图36: 房地产利率与价格 (%)



资料来源: , 中国银河证券研究院

图37: 商品房待售面积与商品房销售



资料来源: , 中国银河证券研究院

针对化解地方政府债务风险，从去年的“稳妥”变化为“积极有序”，政策基调更为积极，地方隐性债务风险有望加快化解，并逐渐把化解平台经营性债务纳入考量。值得关注的是本次报告针对化债着墨较多，一方面明确提出“支持各地用足用好政策,加快化解隐性债务风险”，另一方面指出“严防虚假化债,坚决把遏制违规新增隐性债务作为铁的纪律”。

针对金融领域风险，从去年的“积极防范”升级为“稳妥化解”，政策基调更为主动。本次报告明确提出“多渠道加大资本补充力度,稳妥处置金融机构不良资产”，可以预期对于化解中小金融机构风险和金融机构不良资产处置将给予了更大力度的支持。预计将发行特别国债 3000 亿元,支持国有大型商业银行补充资本。

十、“十五五”扬帆起航，目标明确、步伐坚定。

政府工作报告还就即将发布的“十五五”规划全文的主要目标指标、重大战略任务、重大工程项目作了简要报告。两会闭幕后，完整版“十五五”规划纲要将正式发布。我们认为，“十五五”规划目标是清晰的，政策也是一贯的。首先，目标明确，锚定实现中华民族伟大复兴这一宏伟目标，为 2035 年基本实现社会主义现代化筑牢基础。一是坚持以经济建设为中心，保证量的合理增长。二是构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系；另一方面，坚持人民至上，落实投资于人的政策，扎实推动共同富裕。其次，步伐坚定，政策将保持连续性、稳定性、一致性。紧紧围绕中国式现代化，一手抓科技，强调“自主”创新能力，加强原始创新和关键核心技术攻关，一手扩内需，因势利导优化国民经济布局，做强国内循环，提振消费尤其是服务消费。

从总体目标看，“十五五”时期同样未设定刚性年度增长数字，而是明确国内生产总值增长“保持在合理区间、各年度视情提出”。同时锚定 2035 年基本实现社会主义现代化的战略目标，即人均 GDP 较 2020 年翻一番、达到中等发达国家水平。这意味着宏观调控更加注重灵活性与前瞻性，更强调增长质量、结构优化和效率提升，而非简单的速度扩张。同时，围绕创新、民生、绿色、安全等领域提出 20 项主要指标，形成覆盖经济发展、创新驱动、民生福祉、绿色低碳与安全保障的系统化目标体系。例如，全社会研发经费投入年均增长 7% 以上，延续“十四五”时期强度；单位 GDP 二氧化碳排放累计降低 17%，与国家自主贡献目标相衔接；粮食综合生产能

力达到 1.45 万亿斤左右，能源综合生产能力达到 58 亿吨标准煤，夯实安全底座。这些指标既体现连续性，也体现结构升级导向。

图38：“十五五”三大关键词



资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

在战略任务层面，报告提及四个方面的重大战略任务，构成“十五五”时期的发展主轴。**第一，突出推动高质量发展。**在人口红利趋于减弱、资本边际回报下降的背景下，传统要素驱动模式难以支撑长期潜在增速提升。报告强调以新质生产力为内在要求，把科技创新摆在更加突出位置，加强原始创新和关键核心技术攻关，构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系，同时深入推进数字中国建设，推动数字经济核心产业增加值占比提高。通过技术跃升和产业升级，提升全要素生产率，夯实实体经济根基，实现从要素驱动向创新驱动的转型。

第二，突出做强国内大循环。当前全球产业链重构与外部环境波动增强、外部环境复杂严峻背景下，把扩大内需作为战略基点，强调惠民生与促消费结合、投资于物与投资于人结合，提升居民消费率，扩大有效投资。同时推进全国统一大市场建设，破除地方保护与市场分割，完善要素市场化配置机制，增强国内循环的内生动力和可靠性。在此基础上统筹国内国际双循环，提升利用全球资源要素能力。整体思路是以超大规模市场为依托，增强经济韧性与自主性。

第三，突出推进全体人民共同富裕。随着经济体量扩大与结构转型加快，收入分配差距、区域差距与人口结构变化等问题逐渐成为影响长期社会发展与消费潜力释放的重要变量。“十五五”规划将围绕就业、收入分配、教育、医疗、健康、“一老一小”等领域提出系统安排，强调建设生育友好型社会，提高劳动年龄人口受教育年限，提升人均预期寿命，优化养老服务结构，完善社会保障体系。同时，通过推进农业农村现代化、新型城镇化建设和优化重大生产力布局，缩小城乡与区域差距。共同富裕不仅在于收入分配层面，而是扩展到公共服务均等化、人口结构优化与精神文明建设，体现发展成果共享的制度安排。

第四，突出统筹发展和安全。报告贯彻总体国家安全观，将粮食、能源、资源保障能力作为基础性指标，同时明确有序化解房地产、地方政府债务和中小金融机构风险，提高公共安全治理水平。其核心是构建发展与安全并重的长期框架，把风险防控嵌入增长过程之中，避免结构性风险对中长期目标形成掣肘。

在落实路径上，“十五五”规划提出 6 方面 109 项重大工程，形成战略任务的具体抓手。一方面，围绕新质生产力发展、产业基础能力提升和前沿科技攻关部署工程项目，增强产业链供

应链竞争力；另一方面，在现代化基础设施体系建设、新型能源体系和新型基础设施领域加大布局，夯实长期增长基础。同时，在城乡融合、民生保障、绿色低碳转型和重点领域安全保障方面推出系列工程，兼顾“硬投资”与“软建设”。通过政府投资的引导与社会资本参与的协同，更好发挥重大工程项目强基础、补短板、增后劲等重要作用。

表11：“十四五”、“十五五”重点任务对比

	“十四五”重点任务	“十五五”重点任务
产业发展	加快发展 现代产业体系，推动经济体系优化升级。要提升产业供应链现代化水平， 发展战略性新兴产业 ，加快发展现代服务业，统筹推进基础设施建设，加快建设交通强国，推进能源革命，加快数字化发展。	建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基。坚持把发展经济的着力点放在 实体经济 上， 保持制造业合理比重 。要优化提升传统产业，培育壮大新兴产业和未来产业，促进服务业优质高效发展，构建现代化基础设施体系。
科技创新	坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把 科技自立自强 作为国家发展的 战略支撑 ，要强化国家战略科技力量，提升企业技术创新能力，激发人才创新活力，完善科技创新体制机制。	加快高水平科技 自立自强 ，引领发展新质生产力。抓住新一轮科技革命和产业变革历史机遇。全面增强 自主创新能力 ，抢占科技发展制高点，不断催生新质生产力。要加强 原始创新和关键核心技术攻关 ，深入推进数字中国建设。
扩大内需	形成强大国内市场，构建新发展格局。坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来， 以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求 。要畅通国内大循环，促进国内国际双循环，全面促进消费，拓展投资空间。	建设强大国内市场，加快构建新发展格局。坚持扩大内需这个战略基点，坚持惠民生和促消费、 投资于物和投资于人的紧密结合 ， 以新需求引领新供给 ，以新供给创造新需求， 促进消费和投资、供给和需求良性互动 ， 增强国内大循环内生动力和可靠性 。要大力提振消费，扩大有效投资， 坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点 。
深化改革	全面深化改革，构建高水平社会主义市场经济体制。坚持和完善社会主义基本经济制度，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，推动有效市场和有为政府更好结合。要激发各类市场主体活力，完善宏观经济治理， 建立现代财税金融体制 ，建设高标准市场体系，加快转变政府职能。	加快构建高水平社会主义市场经济体制，增强高质量发展动力。坚持和完善社会主义基本经济制度， 更好发挥经济体制改革牵引作用 ，完善宏观经济治理体系，确保高质量发展行稳致远。要充分激发各类经营主体活力， 加快完善要素市场化配置体制机制 ，提升宏观经济治理效能。
对外开放	实行高水平对外开放，开拓合作共赢新局面。坚持实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放，依。要建设更高水平开放型经济新体制，全面提高对外开放水平，推动贸易和投资自由化便利化，推进贸易创新发展， 推动共建“一带一路”高质量发展 ， 积极参与全球经济治理体系改革 。	扩大高水平对外开放，开创合作共赢新局面。稳步 扩大制度型开放 ， 维护多边贸易体制 ，拓展国际循环，以开放促改革促发展，与世界各国共享机遇、共同发展。 要积极扩大自主开放 ，推动贸易创新发展，拓展双向投资合作空间， 高质量共建“一带一路” 。

乡村振兴	优先发展农业农村，全面推进乡村振兴。坚持把解决好“三农”问题作为全党工作重中之重，走中国特色社会主义乡村振兴道路，全面实施乡村振兴战略，加快农业农村现代化。要保障国家粮食安全，提高农业质量效益和竞争力，实施乡村建设行动，深化农村改革，实现巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接。	加快农业农村现代化，扎实推进乡村全面振兴。坚持把解决好“三农”问题作为全党工作重中之重，促进城乡融合发展，持续巩固拓展脱贫攻坚成果，推动农村基本具备现代生活条件，加快建设农业强国。要提升农业综合生产能力和质量效益，推进宜居宜业和美乡村建设，提高强农惠农富农政策效能。
区域发展	优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化。坚持实施区域重大战略、区域协调发展战略、主体功能区战略，健全区域协调发展体制机制，。要构建国土空间开发保护新格局，推动区域协调发展，推进以人为核心的新型城镇化。	优化区域经济布局，促进区域协调发展。发挥区域协调发展战略、区域重大战略、主体功能区战略、新型城镇化战略叠加效应，优化重大生产力布局，发挥重点区域增长极作用，构建优势互补、高质量发展的区域经济布局和国土空间体系。深入推进以人为本的新型城镇化，加强海洋开发利用保护。
文化建设	繁荣发展文化事业和文化产业，提高国家文化软实力。坚持马克思主义在意识形态领域的指导地位，坚定文化自信，促进满足人民文化需求和增强人民精神力量相统一，推进社会主义文化强国建设。要提高社会文明程度，提升公共文化服务水平，健全现代文化产业体系。	激发全民族文化创新创造活力，繁荣发展社会主义文化。发展具有强大思想引领力、精神凝聚力、价值感召力、国际影响力的新时代中国特色社会主义文化，扎实推进文化强国建设。要弘扬和践行社会主义核心价值观，大力繁荣文化事业，加快发展文化产业，提升中华文明传播力影响力。
改善民生	改善人民生活品质，提高社会建设水平。坚持把实现好、维护好、发展好最广大人民根本利益作为发展的出发点和落脚点。要提高人民收入水平，强化就业优先政策，建设高质量教育体系，健全多层次社会保障体系，全面推进健康中国建设，实施积极应对人口老龄化国家战略，加强和创新社会治理。	加大保障和改善民生力度，扎实推进全体人民共同富裕。坚持尽力而为、量力而行，加强普惠性、基础性、兜底性民生建设，。要促进高质量充分就业，完善收入分配制度，办好人民满意的教育，健全社会保障体系，推动房地产高质量发展，加快建设健康中国，促进人口高质量发展，稳步推进基本公共服务均等化
绿色发展	推动绿色发展，促进人与自然和谐共生。坚持绿水青山就是金山银山理念。深入实施可持续发展战略，完善生态文明领域统筹协调机制，构建生态文明体系，促进经济社会发展全面绿色转型，建设人与自然和谐共生的现代化。要加快推动绿色低碳发展，持续改善环境质量，提升生态系统质量和稳定性，全面提高资源利用效率。	加快经济社会发展全面绿色转型，建设美丽中国。牢固树立和践行绿水青山就是金山银山的理念，以碳达峰碳中和为牵引，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，筑牢生态安全屏障，增强绿色发展动能。要持续深入推进污染防治攻坚和生态系统优化，加快建设新型能源体系，积极稳妥推进和实现碳达峰，加快形成绿色生产生活方式。
安全发展	统筹发展和安全，建设更高水平的平安中国。坚持总体国家安全观，把安全发展贯穿国家发展各领域和全过程，防范和化解影响我国现代化进程的各种风险，筑牢国家安全屏障。要加强国家安全体系和能力建设，确保国家经济安全，保障人民生命安全，维护社会稳定和安全。	推进国家安全体系和能力现代化，建设更高水平平安中国。坚定不移贯彻总体国家安全观，走中国特色社会主义社会治理之路，确保社会生机勃勃又井然有序。要健全国家安全体系，加强重点领域国家安全能力建设，提高公共安全治理水平，完善社会治理体系。

资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

十一、风险提示

测算偏差和分析方法存在局限性的风险；国内经济增速超预期波动的风险。外部环境超预期变化的风险；地缘政治局势超预期的风险；对部分领域政策精神理解不到位的风险；政策落地不及预期的风险

图表目录

图 1: 历年财政狭义与广义赤字率 (%)	7
图 2: 专项债发行周进度 (亿元)	9
图 3: 投资于人与投资于物支出增速	9
图 4: 实际利率 (%)	10
图 5: 历年存款准备金率的变动	10
图 6: 利率变动 (BP)	11
图 7: 中国人民银行就业调查 (%)	11
图 8: 节假日旅游数据恢复至 2019 同期可比口径 (%)	12
图 9: 消费者信心指数与消费倾向	12
图 10: 最低带薪休假天数及法定节假日天数国际对比	13
图 11: 假期与非假期日均出游花费	13
图 12: 服务消费占比国际对比	13
图 13: 居民人均服务消费支出占比 (%)	13
图 14: 国企及民企投资增速对比 (%)	15
图 15: 地方政府新增专项债发行 (亿元)	15
图 16: 一般公共预算支出各投向占比	15
图 17: 地方政府新增债投向占比	15
图 18: 现代化产业体系示意图	16
图 19: 人工智能行业研发增速依然较快	19
图 20: 微笑曲线示意图	20
图 21: 构建全国统一大市场政策脉络	22
图 22: “两个毫不动摇”政策脉络	23
图 23: 主要税种收入占比	24
图 24: 主要税种央地收入分配比例	24
图 25: OECD 综合领先指标与我国出口增速 (%)	26
图 26: 中国出口目的地市场份额占比 (%)	26
图 27: 建制镇建成区常住人口及同比	26
图 28: 2024 年我国城市和建制镇市政公用设施水平	26
图 29: 四大区域 GDP 总量占全国比重 (%)	27
图 30: 四大区域 R&D 经费支出 (亿元) 和占全国的比重 (%; 右轴)	27
图 31: 我国城镇化空间格局	28
图 32: 沿海省份 2023 年海洋生产总值概况	28
图 33: 2024 年我国海洋产业增加值构成	28
图 34: 东西部协作财政援助资金和引导企业投资金额	30
图 35: 中国单位 GDP 能耗 (吨标准煤/万元, 右轴: %)	32

图 36: 房地产利率与价格 (%)	35
图 37: 商品房待售面积与商品房销售	35
图 38: “十五五”三大关键词.....	36
表 1: 历年政府工作报告主要经济发展预期目标.....	6
表 2: 财政金融协同放大政策效能	8
表 3: 政府工作报告汇率及货币政策表述梳理.....	9
表 4: 2015-2026 政府工作报告中民生改善的财政补贴标准.....	12
表 5: “十四五”与“十五五”重大项目对比.....	14
表 6: 表 2: 2026 和 2025 政府工作报告对比	16
表 7: 2026 年地方两会关于海洋经济的有关表述	29
表 8: 政府工作报告区域经济有关表述	30
表 9: 民生和低碳领域 2026 和 2025 政府工作报告对比	32
表 10: 政府工作报告重点领域风险表述梳理	33
表 11: “十四五”、“十五五”重点任务对比	37

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊：宏观经济分析师。张迪：宏观经济分析师。詹璐：宏观经济分析师。吕雷：宏观经济分析师。赵红蕾：宏观经济分析师。铁伟奥：宏观经济分析师。路自愿：新发展研究院区域经济研究员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn