

2025 年第 3 期（总第 818 期）

中证鹏元资信评估股份有限公司  
研究发展部

吴进辉

[wujh@cspengyuan.com](mailto:wujh@cspengyuan.com)

陈祉祺

[chenzhiqi@cspengyuan.com](mailto:chenzhiqi@cspengyuan.com)



主要内容

■ 本周看点

中央经济工作会议对 2025 年全年经济工作进行了部署和安排，近日，我国金融监管主要部门陆续召开年度工作会议，总结 2024 年工作成效，并对今年重点工作做出重要部署。1 月 3 日-4 日，中国人民银行召开 2025 年工作会议；1 月 12 日，金融监管总局召开 2025 年监管工作会议；1 月 13 日，中国证监会召开 2025 年系统工作会议。

央行方面：2025 年延续中央经济工作会议基调，实施适度宽松的货币政策，择机降准降息，保持流动性充裕、金融总量稳定增长，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；强调统筹做好“金融五篇大文章”，加强与财政政策的协同配合，让金融更好服务经济的高质量发展；同时还强调加强宏观审慎和金融稳定职能的发挥，持续推进人民币国际化等重点工作内容；

金融监管总局方面：2025 年要做好中小金融机构改革化险、方法化解房地产、地方债、非法金融活动等重点领域金融风险、加强银行保险机构资产负债表管理、强化监管合力、加强与相关部门合作完成中央经济工作会议部署的各项方针工作等重点内容。

证监会方面：2025 年要坚持“稳”字当头，落实中央经济工作会议“稳股市”要求，加强联动检测监管；要做好持续推进投融资改革系列工作，打通资金入市堵点，深化公募基金改革，支持新质生产力，优化境外上市制度，增强 A 股吸引力；同时要聚焦监管主业，落实好“创投十七条”“国九条”系列政策，不断完善退市投资者保护机制。

■ 宏观经济

- 12 月出口同比增速大幅上行；

■ 重要资讯、政策监管回顾

- 习近平在二十届中央纪委第四次全会发表重要讲话

- 发改委、财政部：2025 年加力扩围实施“两新”政策
- 发改委发布《全国统一大市场建设指引（试行）》
- 党中央、国务院首次印发有关养老服务工作意见
- 全国商务工作会议在京召开
- 汇添富九州通医药 REIT 启动询价工作

■ **货币市场**

- 上周流动性相对平稳，回购利率涨跌互现；
- 利率震荡；

## 一、本周看点

### 【2025 年监管部门工作重点】

中央经济工作会议对 2025 年全年经济工作进行了部署和安排，各部委在传达学习会议精神后，近期陆续召开年度工作总结会议，并进一步细化 2025 年全年的各项经济金融工作。1 月 3 日-4 日，中国人民银行召开 2025 年工作会议；1 月 12 日，金融监管总局召开 2025 年监管工作会议；1 月 13 日，中国证监会召开 2025 年系统工作会议；

#### 一、中国人民银行 2025 年工作安排和要点

全国财政工作会议从“五方面”总结肯定了 2024 年央行工作，同时明确了 2025 年重点工作内容。

一是延续中央经济工作会议基调，实施适度宽松的货币政策，为经济稳定增长创造适宜的货币金融环境。人民银行要丰富货币政策工具箱，综合运用多种货币政策工具根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，保持流动性充裕、金融总量稳定增长，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。特别强调要把握好存量和增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金利用效率。

二是要统筹做好金融“五篇大文章”，更好服务经济高质量发展。完善金融“五篇大文章”顶层制度安排，统一统计制度，强化考核评价，聚焦国民经济重大战略、重点领域、薄弱环节，进一步增强金融支持的力度、可持续性和专业化水平。按照“聚焦重点、合理适度、有进有退”的原则，科学运用结构性货币政策工具，优化工具体系，加强与财政政策协同配合，进一步加大对科技创新、促进消费的金融支持力度。积极拓宽融资渠道，支持企业通过债券、股权等市场融资，提升金融服务质效。

三是强调宏观审慎与金融稳定职能，确保守住不发生系统性金融风险底线。健全宏观审慎政策框架，强化系统性金融风险研判，丰富宏观审慎政策工具箱。健全金融市场风险监测、评估、预警及应对机制，维护金融市场稳定。按照市场化、法治化原则，支持中小银行风险处置。继续做好金融支持地方政府融资平台债务风险化解工作。完善和加强房地产金融宏观审慎管理，支持构建房地产发展新模式。用好用足支持资本市场的两项结构性货币政策工具，探索常态化的制度安排，维护资本市场稳定运行。

同时还强调要持续深入推进人民币国际化。增强债券市场功能和服务实体经济能力。加强金融基础设施建设与统筹监管。有序扩大金融业高水平开放，支持上海国际金融中心建设，巩固和提升香港国际金融中心地位，守住开放条件下的金融安全底线。稳慎扎实推进人民币国际化，进一步增强人民币国际货币功能，发挥好货币互换、人民币清算行功能，推动离岸人民币市场发展。推动跨国公司资金池等跨境资金结算便利化政策提质增效，推进外商直接投资外汇管理改革。保持外汇储备稳健经营。

#### 二、金融监管总局 2025 年工作安排和要点

总局 2025 年监管工作会议总结了 2024 年工作，肯定了金融监管总局全面履职的第一个完整年度的工作成果。同时，延续中央经济工作会议和全国金融系统工作会议基调，部署 2025 年重点工作任务。

一是加快推进中小金融机构改革化险工作。明确提出要全力处置高风险机构，促进治理重塑、管理重构、业务重组。

二是有效防范化解重点领域金融风险。涉及房地产、地方政府化债、金融非法活动等重点领域，明确提出要加快推进城市房地产融资协调机制扩围增效，支持构建房地产发展新模式。积极配合防范化解地方政府债务风险。严密防范和打击非法金融活动。

三是切实提高银行业保险业高质量发展能力。督促银行保险机构强化资产负债联动管理，降本增效、着力夯实可持续发展基础。

四是坚持问题导向不断增强监管质效。强调进一步规范监管执法，持续提升监管能力，加强风险监测预警，做实差异化监管。更好履行统筹金融消费者保护职责，做实央地协同机制，加强横向部门联动，强化监管整体合力。

五是做好协同工作，全力推动经济运行向上向好。深入做好金融“五篇大文章”。与有关部门配合支持全方位扩内需，助力实施消费提振行动，高效服务“两重”“两新”。引导保险、理财资金支持资本市场平稳健康发展。积极服务发展新质生产力，完善投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策。推动支持小微企业融资协调工作机制落地落细落实，有效满足企业融资需求。提升跨境贸易综合金融服务质效，助力稳外资稳外贸。加快补齐养老第三支柱短板，持续推动健全多方参与的巨灾保险保障体系。

### 三、证监会 2025 年工作安排和要点

证监会 2025 年系统工作会议总结 2024 年工作，深入推进巡视整改，研究部署 2025 年重点工作。

一是强调形成并巩固市场回稳向好的好势头。落实中央经济工作会议关于稳住股市的重要要求，加强境内外、场内外、期现货联动监测监管，增强工作的前瞻性、主动性、有效性。会同中国人民银行更好发挥 2 项结构性货币政策工具效用，加强战略性力量储备和稳市机制建设。加强政策解读和宣传引导，及时回应市场关切，进一步稳定市场预期。

二是要持续深化资本市场投融资综合改革。以深化投融资综合改革为牵引，进一步打通中长期资金入市卡点堵点，协同推动各类中长期资金建立长周期考核机制，提高权益投资比例，深化公募基金改革。研究制定更好支持新质生产力发展的政策安排，深化科创板、创业板、北交所改革，增强制度的包容性、适应性。坚持以开放促改革，优化境外上市备案制度，拓展资本市场跨境互联互通，充分研究借鉴境外市场有益实践，增强 A 股市场竞争力、吸引力。

三是加力提升监管执法效能和投资者保护水平。进一步完善监管执法体制机制，补齐资本市场法治建设短板，强化科技赋能。突出依法监管、分类监管，快、准、狠打击违法违规，既抓早、抓小、抓苗头，更打

大、打恶、打重点，提升监管执法的精准性。出台中小投资者保护政策措施文件，推动健全特别代表人诉讼、当事人承诺等制度机制，切实维护市场“三公”。

四是抓好相关政策落地工作，培育壮大耐心资本。抓好“创投十七条”“科创板八条”等落地实施，发展多元化股权融资，培育壮大耐心资本。提高产业债融资比重，加快 REITs 市场建设。完善农业强国、制造强国、绿色转型等重点领域期货品种布局，提升产业客户参与度。提升行业机构服务新质生产力和居民财富管理的综合能力，建设一流投行和投资机构。

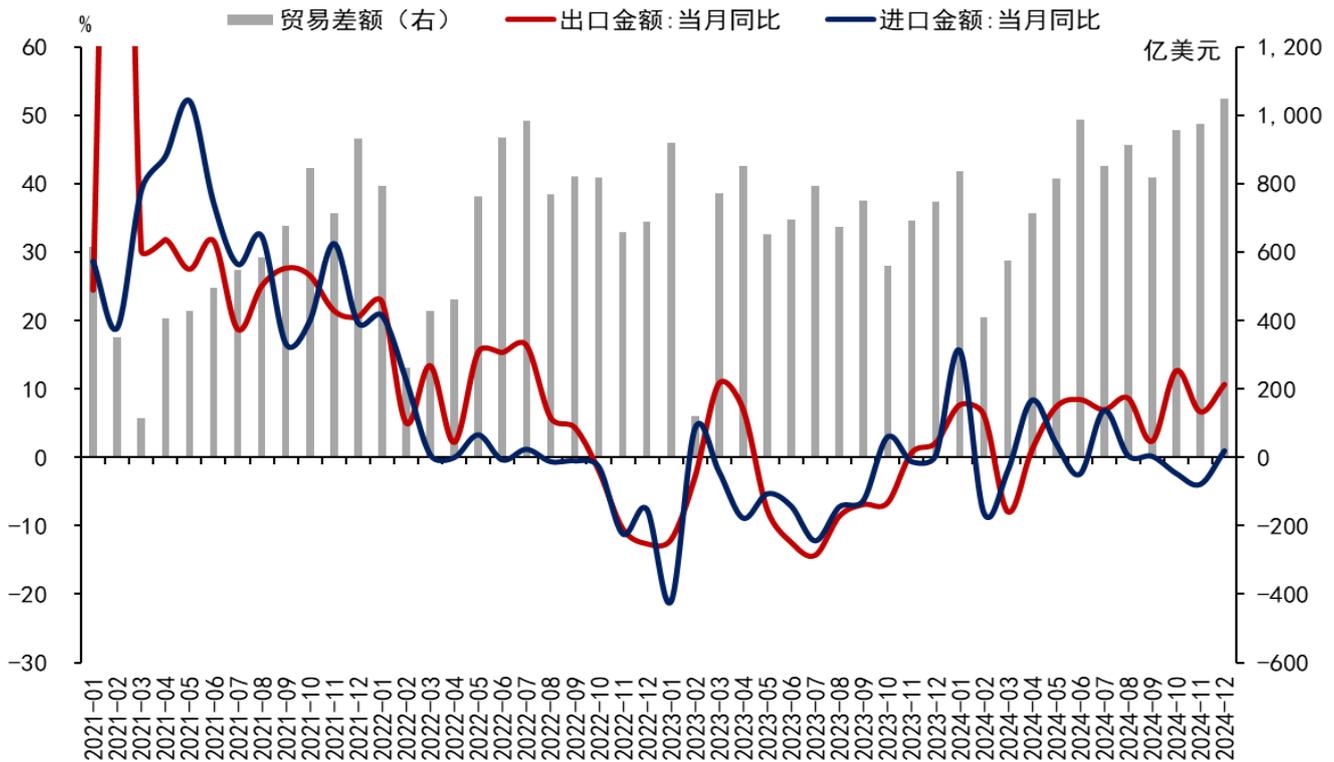
最后强调要培育更多体现高质量发展要求的上市公司。落实好资本市场财务造假综合惩防工作意见，进一步提升财务造假等线索发现能力。全面落地上市公司市值管理指引，加大上市公司分红、回购激励约束。进一步发挥好资本市场并购重组主渠道作用，尽快完善“并购六条”配套机制。加快制定对控股股东、实际控制人行为约束的总体监管方案，提升上市公司走访覆盖面，推动改善经营管理绩效。巩固深化常态化退市机制，畅通多元退出渠道，加快完善退市过程中的投资者保护制度机制。

## 二、宏观经济

### 【12月出口同比增速大幅上行】

具海关总署披露数据，2024年12月中国出口金额（美元计价）3,356.3亿美元，同比增长10.7%，进口金额同比增速小幅转正，同比增长1.0%，达2,307.9亿美元。12月美元计价进出口同比较11月回升，2024年全年进出口总值达到43.85万亿元人民币，同比增长5%，规模再创历史新高，全年出口韧性仍存。

图表1 2024年12月同比增速大幅上行



数据来源: Wind 中证鹏元

## 三、重要资讯、政策监管回顾

### 1. 习近平在二十届中央纪委第四次全会发表重要讲话

1月6日，习近平在中国共产党第二十届中央纪律检查委员会第四次全体会议上发表重要讲话，总结肯定了2024年全面从严治党取得的新进展与成效，并对持续深化推进全面从严治党作出重要战略部署。1月8日，中央纪委第四次全体会议公报发布，提出2025年纪检监察工作要聚焦的八个方面：

其中特别强调，要健全不正之风和腐败问题同查同治机制，着力推动正风反腐一体深化。一刻不停惩治腐败，严查政治问题和经济问题交织的腐败案件，着重抓好金融、国企、能源、消防、烟草、医药、高校、体育、开发区、工程建设和招投标等领域系统整治。

## 2. 发改委、财政部：2025 年加力扩围实施“两新”政策

1 月 8 日，国家发展改革委、财政部发布《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》。国家发改委、财政部等有关负责人在 1 月 8 日国新办举行的国务院政策例行吹风会上介绍具体情况并答记者问。

发改委有关负责人表示，2025 年加力扩围实施“两新”政策的总体思路是增加资金规模，扩大支持范围，优化实施机制，放大撬动效应，深入推进“四大行动”，即家里推进设备更新、扩围支持消费品以旧换新、加快提升回收循环利用水平和充分发挥标准提升牵引作用。并提出今年将把 2024 年消费品以旧换新政策各地执行情况作为新增的一项因素，进一步优化资金分配，目的是要向 2024 年工作成效较好的地区有所倾斜。组织实施方面，优化政策参与门槛，一视同仁支持各类经营主体参与“两新”活动，提高资金清算效率，降低企业垫资压力。优化补贴申领流程，尽可能减少消费者信息多头重复填报等问题，确保真金白银的优惠更加便捷地直达每位消费者。

## 3. 发改委发布《全国统一大市场建设指引（试行）》

1 月 7 日，发改委正式发布全国统一大市场建设指引，是对中央经济工作会议 2025 重点任务中有关“制定全国统一大市场指引”的具体行动。文件提出，各地区、各部门要严格落实“全国一张清单”管理模式。地方依法设定的市场准入管理措施，要全部列入全国统一的市场准入负面清单管理。

该指引的制定和发布能够使得社会各界更加深刻地认识到建设全国统一大市场地内涵和意义，在明确市场机制决定资源配置的基本规则的同时，通过促进提升政策的统一性推动各地区、各部门加快融入和主动服务全国统一大市场建设工作，促进商品要素资源在全国更大范围内的畅通流动，充分发挥我国超大规模经济优势和市场潜力。另外，指引的发布有利于细化各地区各部门在建设全国统一大市场中的目标和任务，为各地区、各部门提供了可以参照的、规范的、标准的行动指南；同时压实各地区各部门建设全国统一大市场的工作责任，具有重要的现实操作意义。

## 4. 党中央、国务院首次印发有关养老服务工作意见

1 月 7 日，《中共中央 国务院关于深化养老服务改革发展的意见》发布。这是我国首次以党中央、国务院名义印发关于养老服务工作的意见。对养老服务发展进行了前瞻性、系统性、总体性部署。

该意见明确提出要大力发展银发经济，释放养老消费潜力。发改委有关负责人在 1 月 9 日召开的政策解读新闻发布会上表示，国家发展改革委将深挖和培育银发经济消费潜力，从做好服务上做文章，推动银发经济提质扩容。国家发展改革委将做强主体，加快培育一批银发经济龙头企业；做优产品，引导经营主体匹配细分市场，健全产品服务标准规范，提高产品服务品质和适老化水平。此外，国家发展改革委还将促进养老与医疗健康、文化旅游、金融等产业融合，让老年人在医疗、出行、娱乐等方面更加方便。

同时财政部明确表示，将指导各地根据经济发展水平和人口老龄化程度，进一步加大对养老服务的资金投入。同时，加强对养老服务领域财政资金的预算管理，强化绩效考核和财会监督，充分发挥财政资金的使用效能。

### 5. 全国商务工作会议在京召开

1月11日至12日，全国商务工作会议在京召开。会议总结肯定了2024年商务工作的进展与成效，对2025年重点工作做出了战略部署。

会议强调，2025年全国商务系统要重点做好八个方面工作：一是推进提振消费专项行动，加力扩围实施消费品以旧换新。二是全力以赴稳外贸，推动贸易高质量发展。三是促进吸引外资稳存量扩增量，营造一流营商环境。四是主动对接国际高标准经贸规则，高水平建设开放平台。五是推动产业链供应链国际合作，提升对外投资合作质量水平。六是加强务实经贸合作，推动高质量共建“一带一路”走深走实。七是积极参与全球经济治理，加强多双边区域经贸合作。八是防范化解重大风险，坚决维护国家安全。

### 6. 汇添富九州通医药 REIT 启动询价工作

近日，“汇添富九州通医药 REIT”启动了询价工作，网下投资者可于2025年1月16日进行报价认购；项目的询价区间为2.666元/份—2.948元/份。

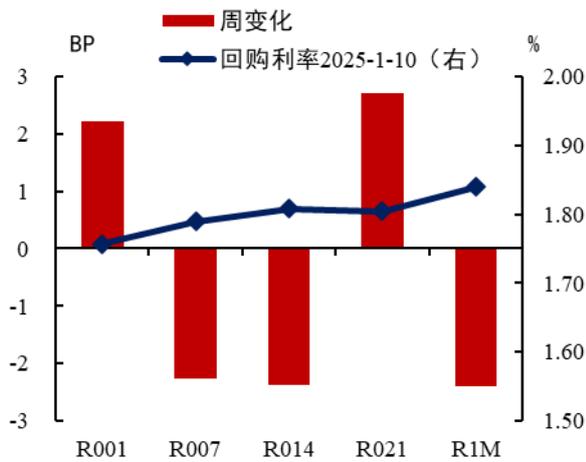
汇添富九州通医药 REIT 是医疗领域首单 REIT 项目，通过 REITs 盘活存量资产，对于九州通公司本身而言是实现发展不动产证券化战略规划的同时，对于后续公司在“构建增量、盘活存量”上提供了更多发展空间。对于医药行业而言，通过 REITs 这一创新金融工具的应用，为医药流通企业提供了新的发展方向，更为行业充分利用金融市场助力企业发展与资本市场有效对接提供了一个很好的实践案例。同时，九州通携旗下行业首单医药 REITs 面向市场询价发售，挑选旗下优质资产参与公募 REITs 市场建设，起到了一定的保供保畅通的作用，将助力公募 REITs 市场信心恢复与估值修复，为2025年 REITs 市场再创新高添砖加瓦。

## 四、货币市场

### 1. 上周流动性相对平稳，回购利率涨跌互现

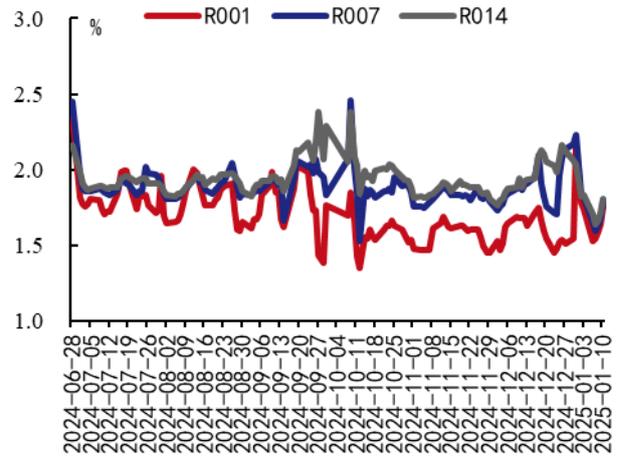
上周流动性相对平稳，回购利率涨跌互现。具体来看，隔夜利率较前一周上行 2.21BP 至 1.76%，7 天回购利率下行 2.27BP 至 1.79%。中等期限方面，14 天回购利率下行 2.38BP 至 1.81%，21 天回购利率上行 2.71BP 至 1.8%，1 个月回购利率下行 2.39BP 至 1.84%。

图表 2 银行间质押式回购利率变动情况



数据来源: Wind 中证鹏元

图表 3 银行间质押式回购利率走势图



数据来源: Wind 中证鹏元

## 2. 利率震荡

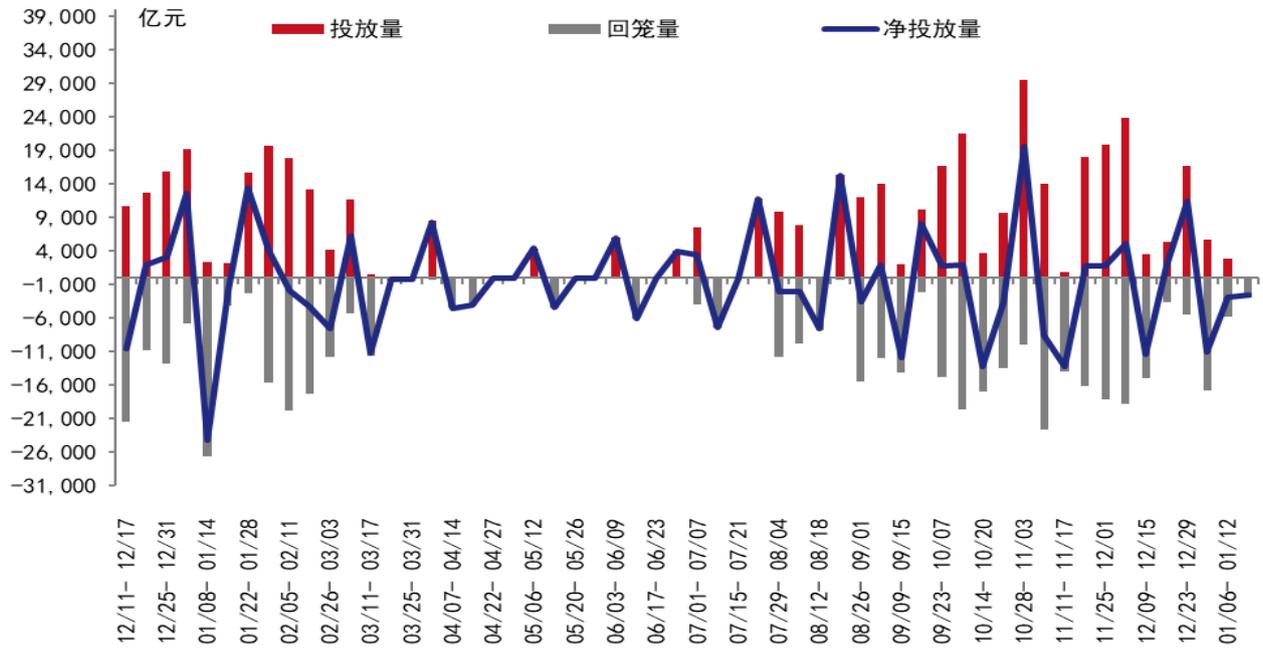
上周(2025/01/06-2025/01/12)央行 7 天逆回购投放 309 亿元, 7 天逆回购到期 2,909 亿元, 上周合计净回笼 2,600 亿元, 连续四周净回笼。从资金面来看, 央行继续缩量续作逆回购回笼流动性, 流动性有所收紧, 本周央行宣布暂停买入国债, 国债利率短端有所上升, 长短持续震荡。春节前重点观察资金的情况, 从目前央行对债市的管控来看, 节前降准降息落空概率大。

图表 4 央行公开市场操作统计表 (周度)

	上周(2025/01/06-2025/01/12)			上上周(2024/12/30-2025/01/05)		
	期限	规模(亿)	参考利率(%)	期限	规模(亿)	参考利率(%)
逆回购数量	7 天	309	1.5	7 天	2,909	1.5
	14 天			14 天		
	28 天			28 天		
	63 天			63 天		
正回购到期量	-			-		
央票到期量	3 个月			3 个月		
<b>投放量</b>	-	309	1.5	-	2,909	1.5
央票发行量	3 个月			3 个月	550	
正回购量	-			-		
逆回购到期量	7 天	2,909	1.5	7 天	5,801	1.5
	14 天			14 天		
	28 天			28 天		
	63 天			63 天		
<b>回笼量</b>	-	2,909	1.5	-	6,351	1.5
<b>净投放</b>	-	-2,600		-	-2,892	

数据来源: iFinD 中证鹏元整理, 净投放未包括中期借贷便利 MLF、国库现金等

图表 5 央行公开市场操作投放规模情况（亿元）



资料来源：Wind，中证鹏元，净投放未包括中期借贷便利 MLF、国库现金等

## 免责声明

本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

## 独立性声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 中证鹏元资信评估股份有限公司

**深圳** 地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦（银座国际）三楼 邮编：518040  
电话：0755-82872897 传真：0755-82872090

**北京** 地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层 邮编：100022  
电话：010-66216006 传真：010-66212002

**上海** 地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 邮编：200120  
总机：021-51035670 传真：021-51035670

**湖南** 地址：湖南省长沙市雨花区湘府东路 200 号华坤时代 2603 邮编：410000  
电话：029-88626679 传真：029-88626679

**江苏** 地址：南京市建邺区黄山路 2 号绿溢国际广场 B 座 1410 室 邮编：210019  
电话：025-87781291 传真：025-87781295

**四川** 地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号  
电话：+852 36158343 传真：+852 35966140

**山东** 地址：山东自由贸易试验区济南片区经十路华润中心 SOHO 办公楼 1 单元 4315 室  
总机：0531-88813809 传真：0531-88813810

**陕西** 地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室  
电话：029-88626679 传真：029-88626679

**香港** 地址：山东自由贸易试验区济南片区经十路华润中心 SOHO 办公楼 1 单元 4315 室  
电话：+852 36158343 传真：+852 35966140