

科技创新坚定不移，对外开放初露锋芒

报告日期: 2025-10-29

分析师: 郑小霞

执业证书号: S0010520080007

电话: 13391921291

邮箱: zhengxx@hazq.com

分析师: 张运智

执业证书号: S0010523070001

电话: 13699270398

邮箱: zhangyz@hazq.com

主要观点:

● 重要事件

中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议深入分析国际国内形势，审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》（以下简称《建议》稿）。

● “主要目标”的三大看点：增长保持在合理区间、居民消费率明显提高、科技自立自强水平大幅提升

与“四中”全会公报相比，《建议》稿进一步明确了“十五五”时期经济社会发展的主要目标。我们认为，其中三个方向值得重点关注：

①**经济增长保持在合理区间。**“十四五”时期受疫情冲击不确定性提升，“十四五”规划对经济增速目标强调“各年度视情提出”，《建议》稿删掉了该表述，依然强调经济增长保持在合理区间。习近平总书记在“关于《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》的说明”（以下简称“说明”）中提出“2035年基本实现社会主义现代化，一个重要标志性指标就是人均国内生产总值达到中等发达国家水平，这要求‘十五五’时期经济社会发展保持适当速度”。基于2035年较2020年GDP翻倍的目标，假定今年GDP增速实现5%，在不考虑人民币升值的情况下，2026-2035年均GDP增速需达到4.39%以上，考虑到前高后低的大致增长规律，“十五五”期间保持4.5%以上增速或是必要的选择。更为具体的目标将在明年“两会”审议通过的规划全文稿中体现。

②**居民消费率明显提高，内需拉动经济增长主动力作用持续增强。**《建议》稿将国内“有效需求不足”列为“十五五”时期我国面临的风险挑战，在外部形势严峻的大背景下，抓好居民消费、以内需作为拉动增长主动力的必要性持续提升。“说明”中也强调“根据现阶段国内经济下行压力加大、有效需求不足”等突出问题，结合《建议》稿提出的“居民消费率明显提高、内需拉动经济增长主动力作用持续增强”的目标，推测规划全文稿中将有明确的居民消费率提升要求。

③**科技自立自强水平大幅提高。**与四中全会公报相比，《建议》稿提出“重点领域关键核心技术快速突破，并跑领跑领域明显增多”，表明当前决策层对于抢占全球科技制高点高度重视，且直言不讳的提出要“采取超常规措施，全链条推动……取得决定性突破”。整体而言，科技与创新的重要性延续了“十四五”的表述，但实施力度较“十四五”更加强烈，具体领域较“十四五”更加清晰、明确且与“二十大”、“二十届三中全会”相比，具有较强的延续性和稳定性。

● 产业机会聚焦四大领域：“优化提升传统产业”、“新兴产业和未来产业”、“大力提振消费”与“扩大高水平对外开放”

“优化提升传统产业”被列为建设现代化产业体系首位。《建议》稿强

相关报告

1. 点评报告《重根基、强科技、扩内需——二十届四中全会点评》2025-10-23
2. 点评报告《无近忧，深远虑——7月30日中央政治局会议点评》2025-07-30
3. 点评报告《中美经贸摩擦缓和，上行空间打开但并非一蹴而就》2025-05-13
4. 点评报告《充分备足预案，应对外部环境不确定性》2025-04-25

调“现代化产业体系是中国式现代化的物质基础”，而优化提升传统产业被放在首位，足见其重要性。其中，推动重点产业提质升级，点名**矿业、冶金、化工、轻工、纺织、机械、船舶、建筑**等产业“巩固提升在全球产业分工中的地位和竞争力”，节奏上要求“滚动实施制造业重点产业链高质量发展行动”。

《建议》再次提出“培育壮大新兴产业和未来产业”。明确要求打造新兴支柱产业，实施产业创新工程，加快“新能源、新材料、航空航天、低空经济”等战略性新兴产业集群发展。在“前瞻布局未来产业”方面，也列出了具体领域：量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信。

促消费政策有望持续发力。“说明”强调“外部环境越是严峻复杂，越要加快构建新发展格局，牢牢把握发展主动权……以国内循环的稳定性对冲国际循环的不确定性”，结合在“十五五”目标中对于消费的重视程度提升，《建议》稿强调“统筹促就业、增收入、稳预期，合理提高公共服务支出占财政支出比重，**增强居民消费能力**”“**加大直达消费者的普惠政策力度**”。同时，在《建议》稿提升宏观经济治理效能部分，也提出“**促进形成更多由内需主导、消费拉动、内生增长的经济发展模式**”，或表明“十五五”时期促消费相关政策有望继续加码。此外，国内大市场建设方面，尤为强调要“**坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点**”，表明“十五五”时期整治“内卷式”竞争将持续发力。

积极扩大自主开放，以开放促改革促发展。相比于“十四五”规划，四中全会与《建议》稿中将开放相关内容的位置大幅提前，表明“十五五”时期开放的重要性明显提升。同时，《建议》稿强调自主开放、以开放促改革，相比于二十届三中全会“扩大对最不发达国家单边开放”，《建议》稿提出“扩大单边开放领域和区域”，表明未来五年我国将更加积极主动对接国际高标准经贸规则，在实现稳步扩大制度型开放的同时促进国内改革。考虑到制造业对外开放已经在“十四五”时期取得积极进展，《建议》稿提出“**以服务业为重点扩大市场准入和开放领域**”。值得注意的是，二十届三中全会提出“稳慎扎实推进人民币国际化”，而《建议》稿则删去了“稳慎扎实”的表述，并提出“提升资本项目开放水平，建设自主可控的人民币跨境支付体系”，表明“十五五”时期人民币国际化有望提速。

● 围绕“十五五”产业发力点，继续把握科技成长主线

继续把握科技成长主线。《建议》稿在四中全会公报的基础上，进一步明确了全面增强科技自主创新能力的产业方向，可重点把握科技新一轮成长产业景气的投资机会。主要是制造业智能化转型和深入推进数字中国建设下的AI算力基建对应的泛TMT、算力（CPO/PCB/液冷/光纤）、应用（机器人/游戏/软件）等投资机会。中长期可关注：促进内需、激发消费活力对应的新消费板块，以及采取超常规措施推动核心技术攻关的重点领域。

● 风险提示

对政策解读存在偏差；市场学习效应超预期。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出一未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。