

策略报告

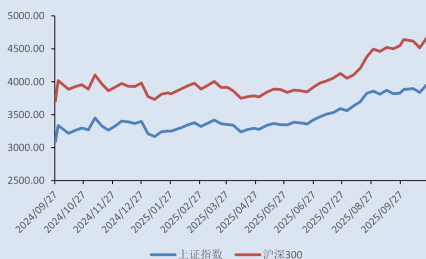
报告日期：2025 年 10 月 24 日

坚持以经济建设为中心，高质量发展取得显著成效

——二十届四中全会公报点评报告

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2024/08/23-2025/09/23)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A 股投资策略周报告：利空因素释放后市场有望回稳》2025.10.21

请认真阅读文后免责条款

事件：

- 2025 年 10 月 23 日，中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报发布。

观点：

- 突出坚持以经济建设为中心。二十届四中全会公报关于“十五五”时期经济社会发展在指导思想和必须遵循的原则这一章节表述中突出坚持以经济建设为中心，与经济建设相关的表述还包括强调“推动经济实现质的有效提升和量的合理增长”。之所以突出以经济建设为中心关键在于“‘十五五’时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期，在基本实现社会主义现代化进程中具有承前启后的重要地位”，在具体的措施安排方面，将“建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”放在首位。
- 高质量发展取得显著成效列为目标首位。体现出“十五五”时期实现高质量发展相较于“十四五”期间“经济发展取得新成效，在质量效益明显提升的基础上实现经济持续健康发展”的更进一步。此外从“高质量”的词频来看也有所提升，二十届四中全会公报中“高质量”词频为 13 次，相较于十九届五中全会公报中“高质量”词频 9 次有较明显提升。其中“高质量”发展的具体措施体现在扎实推动高质量发展、以推动高质量发展为主题、坚持高质量发展、高质量发展取得显著成效、增强高质量发展动力、确保高质量发展行稳致远、高质量共建“一带一路”、高质量发展的区域经济布局和国土空间体系、高质量充分就业、房地产高质量发展、人口高质量发展、高质量推进国防和军队现代化、坚定不移推动高质量发展。
- 科技自立自强水平大幅提高列入主要目标。十九届五中全会公报中强调“把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”，并且放在了具体政策措施的首位，未直接列入“十四五”时期经济社会发展主要目标，而二十届四中全会公报直接将“科技自立自强水平大幅提高”列入主要目标，表明了在美国动辄以科技优势为贸易施压工具的背景下，科技自主可控对于产业链供应链安全的重要性，同时科技在经济社会进一步发展中起到重要作用，也必须自立自强。公报在具体措施中提出，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，抢占科技发展制高点，推动科技创新和产业创新深度融合。

- **国家安全屏障更加巩固列为主要目标之一。**二十届四中全会公报提到国防实力到二〇三五年需要实现大幅跃升，较十九届五中全会公报中该段表述“到二〇三五年基本实现社会主义现代化远景目标，这就是：我国经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升…”新列入。具体措施中提出，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。
- **人民至上原则。**二十届四中全会公报中，“十五五”时期经济社会发展的主要目标提到“人民生活品质不断提高”，并且提到二〇三五年实现“人民生活更加幸福美好”，较十九届五中全会公报中该段新增“幸福”表述，突出了人民至上的原则。具体政策中涉及：坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合、深入推进以人为本的新型城镇化、扎实推进全体人民共同富裕、解决好人民群众急难愁盼问题、办好人民满意的教育、促进人口高质量发展等表述，均是人民至上原则的具体体现。
- **促进经济社会发展的具体措施新增表述。**二十届四中全会公报中，“建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”被放在了经济社会发展具体措施的首位。相较于十九届五中全会公报，新增提法“坚持智能化、绿色化、融合化方向”，新增“航天强国”，“保持制造业合理比重，构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。要优化提升传统产业，培育壮大新兴产业和未来产业”。内需上，“以新需求引领新供给”，强调需求与供给双驱动；增强国内大循环内生动力和可靠性；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。外需上，二十届四中全会公报中具体措施为：扩大高水平对外开放，开创合作共赢新局面，动词为“扩大”、“开创”，相较于十九届五中全会公报中具体措施“实行高水平对外开放，开拓合作共赢新局面”，动词为“实行”、“开拓”，反映出当前外贸环境的复杂变化。强调“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”。三农上，提出加快建设农业强国；区域经济上，提出“加强海洋开发利用保护”。发展方式上，“加快经济社会发展全面绿色转型，建设美丽中国”、“增强绿色发展动能”、“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”。

- **投资策略。**(1)二十届四中全会公报，关于“十五五”时期经济社会发展，突出“坚持以经济建设为中心”，“十五五”期间经济发展预期稳定，有望为权益市场投资创造良好的基本面，在投资方向上，重点关注促进经济高质量发展相关方向。(2)科技自立自强水平大幅提高列入主要目标，强调“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，抢占科技发展制高点，推动科技创新和产业创新深度融合”，坚持“智能化”方向，构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。可持续关注自主可控，国产替代，AI+、先进制造、新兴产业、未来产业等领域投资机会。(3)国家安全屏障更加巩固列为主要目标之一，强调“国防实力到二〇三五年需要实现大幅跃升”，政策新增“航天强国”表述，可关注国防军工、低空经济等领域。(4)内需方面，政策突出人民至上原则，强调“坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合”，关注新供给、新需求，政策推动的消费提振和有效投资；外需方面，关注高水平开放、自主开放下的出海机会。(5)关注农业强国、海洋经济、绿色发展、新型能源投资机会。

表：二十届四中全会与十九届五中全会公报概述

	中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报	中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议公报
形势判断	实现社会主义现代化是一个阶梯式递进、不断发展进步的历史过程，需要不懈努力、接续奋斗。“十五五”时期我国发展环境面临深刻复杂变化，我国发展处于战略机遇和风险挑战并存、不确定难预料因素增多的时期	认为当前和今后一个时期，我国发展仍然处于重要战略机遇期，但机遇和挑战都有新的发展变化。当今世界正经历百年未有之大变局，新一轮科技革命和产业变革深入发展，国际力量对比深刻调整，和平与发展仍然是时代主题，人类命运共同体理念深入人心，同时国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增加
发展基础	我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，中国特色社会主义制度优势、超大规模市场优势、完整产业体系优势、丰富人才资源优势更加彰显	我国已转向高质量发展阶段，制度优势显著，治理效能提升，经济长期向好，物质基础雄厚，人力资源丰富，市场空间广阔，发展韧性强劲，社会大局稳定，继续发展具有多方面优势和条件
战略定力	全党要深刻领悟“两个确立”的决定性意义，增强“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”，保持战略定力，增强必胜信心，积极识变应变求变，敢于斗争、善于斗争，勇于面对风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验，以历史主动精神克难关、战风险、迎挑战，集中力量办好自己的事，续写经济快速发展和社会长期稳定两大奇迹新篇章，奋力开创中国式现代化建设新局面	全党要统筹中华民族伟大复兴战略全局和世界百年未有之大变局，深刻认识我国社会主要矛盾变化带来的新特征新要求，深刻认识错综复杂的国际环境带来的新矛盾新挑战，增强机遇意识和风险意识，立足社会主义初级阶段基本国情，保持战略定力，办好自己的事，认识和把握发展规律，发扬斗争精神，树立底线思维，准确识变、科学应变、主动求变，善于在危机中育先机、于变局中开新局，抓住机遇，应对挑战，趋利避害，奋勇前进

任务原则	统筹国内国际两个大局，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，坚持稳中求进工作总基调，坚持以经济建设为中心，以推动高质量发展为主题，以改革创新为根本动力，以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，以全面从严治党为根本保障，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，推动人的全面发展、全体人民共同富裕迈出坚实步伐，确保基本实现社会主义现代化取得决定性进展。坚持党的全面领导，坚持人民至上，坚持高质量发展，坚持全面深化改革，坚持有效市场和有为政府相结合，坚持统筹发展和安全	坚定不移贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，坚持稳中求进工作总基调，以推动高质量发展为主题，以深化供给侧结构性改革为主线，以改革创新为根本动力，以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，统筹发展和安全，加快建设现代化经济体系，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，推进国家治理体系和治理能力现代化，实现经济行稳致远、社会安定和谐，为全面建设社会主义现代化国家开好局、起好步。坚持党的全面领导，坚持和完善党领导经济社会发展的体制机制，坚持和完善中国特色社会主义制度，不断提高贯彻新发展理念、构建新发展格局能力和水平，为实现高质量发展提供根本保证。坚持以人民为中心，坚持新发展理念，坚持深化改革开放，坚持系统观念
主要目标	高质量发展取得显著成效，科技自立自强水平大幅提高，进一步全面深化改革取得新突破，社会文明程度明显提升，人民生活品质不断提高，美丽中国建设取得新的重大进展，国家安全屏障更加巩固	经济发展取得新成效，改革开放迈出新步伐，社会文明程度得到新提高，生态文明建设实现新进步，民生福祉达到新水平，国家治理效能得到新提升
政策措施	建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基	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
	加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力	加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级
	建设强大国内市场，加快构建新发展格局	形成强大国内市场，构建新发展格局
	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	全面深化改革，构建高水平社会主义市场经济体制
	扩大高水平对外开放，开创合作共赢新局面	优先发展农业农村，全面推进乡村振兴
	加快农业农村现代化，扎实推进乡村全面振兴	优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化
	优化区域经济布局，促进区域协调发展	繁荣发展文化事业和文化产业，提高国家文化软实力
	激发全民族文化创新创造活力，繁荣发展社会主义文化	推动绿色发展，促进人与自然和谐共生
	加大保障和改善民生力度，扎实推进全体人民共同富裕	实行高水平对外开放，开拓合作共赢新局面
	加快经济社会发展全面绿色转型，建设美丽中国	改善人民生活品质，提高社会建设水平
	推进国家安全体系和能力现代化，建设更高水平平安中国	统筹发展和安全，建设更高水平的平安中国
	如期实现建军一百年奋斗目标，高质量推进国防和军队现代化	加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一

资料来源：政府官网，华龙证券研究所

➤ **风险提示:**

(1)经济复苏不及预期风险。在政策的支撑下，经济回升向好，政策仍会持续发力稳定增长，巩固回升向好趋势，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济复苏不及预期可能会引发市场波动。

(2)行业风险。行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3)汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于市场稳定，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。

(4)贸易保护主义风险。美国发起的加征关税政策延续，若关税加征超预期，可能会引发全球经济进一步走弱风险。

(5)黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、贸易保护、自然灾害等。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046