

聚焦高质量发展与科技自立自强，进一步夯实 市场中长期预期

——二十届四中全会会议点评

2025 年 10 月 24 日

分析师：费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺（SAC 执业证书编号：S0340522120001）

电话：0769-22118627 邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：叶子沛（SAC 执业证书编号：S0340525070001）

电话：0769-22119276 邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

事件：

2025 年 10 月 20 日-23 日，二十届四中全会在京召开，审议通过了《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》

点评：

■ 1、“十四五”完成我国高质量发展的实践探索，“十五五”高质量发展承前启后的关键五年

首先，此次全会高度评价“十四五”时期我国发展取得的重大成就。对“十四五”时期的工作进行了战略性总结与肯定。全会指出，“十四五”时期是全面建成小康社会、实现第一个百年奋斗目标之后，乘势而上开启全面建设社会主义现代化国家新征程、向第二个百年奋斗目标进军的第一个五年。面对错综复杂的国际形势和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，党中央带领全国各族人民，统筹国内国际两个大局，统筹发展和安全，坚持稳中求进工作总基调，扎实推进“十四五”规划实施。国民经济持续恢复向好，高质量发展取得新成效，新发展格局构建迈出新步伐，改革开放向纵深推进，国家治理体系和治理能力现代化水平不断提升，社会大局保持稳定，为实现“十四五”规划目标奠定了坚实基础。

全会认为，“十四五”时期经济社会发展取得的显著成就，充分彰显了中国特色社会主义制度的显著优势，证明了党中央对经济社会发展规律的把握和领导是坚强有力的。这些成就的取得，为“十四五”后期乃至更长时期的发展创造了有利条件。同时，全会也清醒认识到当前发展面临的风险挑战，强调要锚定第二个百年奋斗目标，紧扣“十四五”规划纲要确定的任务，完整、准确、全面贯彻新发展理念，着力推动高质量发展，深化重点领域改革，有效防范化解重大风险，确保“十四五”规划各项目标任务圆满收官，为全面建设社会主义现代化国家开好局、起好步。

二十届四中全会科学研判“十五五”时期我国发展环境面临深刻复杂变化，指出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。尽管面临大国竞争加剧、地缘政治动荡等外部挑战，以及国内结构性改革阵痛，但我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的基本趋势没有改变，超大规模市场、完整产业体系、丰富人才资源等优势更加彰显。全会强调必须保持战略定力，增强必胜信心，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，积极识变应变求变。

全会确立了“十五五”时期经济社会发展的主要目标，并将“高质量发展取得显著成效”置于首位。核心任务包括：加快建设以先进制造业为骨干的现代化产业体系，坚持智能化、绿色化、融合化方向；大幅提高科技自立自强水平，统筹教育、科技、人才建设，发展新质生产力；扩大高水平对外开放，稳步扩大制度型开放；同时，在深化改革、社会文明、民生福祉、美丽中国建设及国家安全等方面取得新的重大进展。全会未设定具体量化增速目标，强调推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，确保到2035年基本实现社会主义现代化取得决定性进展。

■ 2、“十五五”聚焦十二项具体目标，建设现代化产业体系，加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力置于重要位置

与2020年通过的“十四五”建议一样，本次公报总共提出了十二项具体目标，聚焦建设现代化产业体系、加快高水平科技自立自强、建设强大国内市场、构建高水平社会主义市场经济体制、扩大高水平对外开放等，具体看：

第一，会议将“建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”与“加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力”置于前两位，表明强化科技创新仍将是未来政策的核心主线。同时，政策有望更加注重科技的大规模应用与产业化落地。预计在“十五五”期间，政府或将进一步推动科技创新与产业升级的深度融合。另外，会议强调坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，坚持智能化、绿色化、融合化方向，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国，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，促进服务业优质高效发展，构建现代化基础设施体系。同时会议还强调，抓住新一轮科技革命和产业变革历史机遇，统筹教育强国、科技强国、人才强国建设，提升国家创新体系整体效能，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，推动科技创新和产业创新深度融合，一体推进教育科技人才发展，深入推进数字中国建设。

第二，会议强调“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。我们认为，后续内需仍是宏观政策发力的重要抓手，同时更加注重需求管理与供给优化的协同效应，形成需求与供给互促共进的正面循环。

第三，会议强调“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”。我们认为，在地缘政治竞争加剧的背景下，推进高水平开放的重要性进一步提升，未来自主开放速度或进一步加快。

第四，会议强调“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。要增强区域发展协调性，促进区域联动发展，优化国土空间发展格局，深入推进以人为本的新型城镇化，加强海洋开发利用保护。我们认为未来重点区域间的产业协同与分工将更趋清晰，避免产业“内卷式”竞争，促进资源要素在更大范围内顺畅流动、高效配置。

第五，会议强调“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，解决好人民群众急难愁盼问题，畅通社会流动渠道，提高人民生活品质。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。我们认为，后续政策将注重民生保障的渐进性与可持续性。在房地产领域，政策或将更多引导资源投向高品质住房建设、存量旧房改造更新以及住房保障体系的完善等。

第六，会议强调“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。作为实现2030年“碳达峰”目标的关键时期，我们认为“十五五”仍将以“双碳”工作为引领，加快经济社会发展全面绿色转型。

■ 3、在稳增长与防风险中寻求均衡：从四中全会看“十五五”规划的经济政策定调与战略取向

四中全会对当前我国宏观环境的研判延续了“战略机遇与风险挑战并存”的总体框架，但更加强调整“风险挑战”的严峻性与复杂性。会议指出，我国发展面临的内外部环境发生深刻变化，内部主要体现为结构性、体制性、周期性矛盾交织，经济下行压力持续；外部则面临世界百年未有之大变局加速演进，单边主义、保护主义上升，全球经济增长动能不足等挑战。基于此，全会强调必须牢牢把握“稳中求进”工作总基调，将维护国家安全和社会稳定置于更突出的战略位置，要求宏观政策在推动经济实现质的有效提升和量的合理增长的同时，必须更好统筹发展与安全，有效防范化解重点领域风险，这预示着未来政策将更加注重系统性、整体性和协同性，在确保经济平稳运行的前提下，着力夯实长期高质量发展的安全根基。

关于“十五五”时期的经济目标，全会奠定了以“中国式现代化”为核心的总体导向，预期将强调发展模式的深刻转型。核心目标预计将从单纯追求经济增速转向更注重发展的“质量、效率和动力”变革，突出科技自立自强、产业链供应链韧性与安全、扩大内需同深化供给侧结构性改革的有机结合，以及城乡区域协调发展和绿色低碳转型。这意味着“十五五”规划将着力推动经济体系向以创新为主要驱动力的内涵型增长模式系统性重构，通过构建高水平社会主义市场经济体制激发内生动力，并在实现高质量发展中促进共同富裕。其政策路径将强调目标之间的平衡艺术，即在稳增长、调结构、推改革、防风险、惠民生等多重目标间寻求动态均衡，确保现代化建设行稳致远。

■ 4、对市场影响：四中全会定调夯实市场中长期预期，资本市场结构性机遇有望凸显

此次四中全会进一步明确了以体制机制创新推动高质量发展的政策主线。在当前经济面临有效需求不足与结构性矛盾交织的背景下，会议强调的深化改革与高水平安全体系构建，预计将为市场提供更为清晰的中长期政策预期。短期来看，市场更为关注如何通过具体政策组合化解房地产、地方政府债务等领域的潜在风险，并有效激发内生增长动力。对A股市场而言，当前投资者情绪仍受制于基本面修复节奏与风险偏好水平，全会所释放的坚持市场化、法治化方向及完善核心领域制度建设的信号，有助于稳定市场对政策环境的评估，尤其对提升长期资金的风险偏好具有积极意义。

从结构性影响分析，会议聚焦的现代化产业体系建设、科技自立自强等战略方向，与资本市场近年来围绕新质生产力进行的产业布局高度契合。这预计将强化高端制造、绿色能源、数字经济等战略新兴产业的景气度预期，相关板块有望在产业政策与金融资源的协同支持下获得估值重塑的机会。同时，防范化解重点领域风险的部署，也可能推动金融、地产等权重板块的预期修复，对大盘指数形成支撑。总体而言，此次会议内容侧重于制度供给与长期战略规划，其影响更多体现为通过改善中长期确定性来引导资本流向，而非提供短期刺激。市场整体走势仍将取决于后续配套政策的落地效率及宏观经济数据的实质改善情况。

■ 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势；行业监管趋严风险、市场大幅波动；国际关系及宏观经济环境不确定性，政策落地不及预期等风险

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn