

# 乘风破浪，开创新局

## ——2025 年 10 月四中全会点评

### 点评

- 2025 年 10 月 20 日至 23 日，党的二十届四中全会在北京召开，会议审议通过了《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》，对未来五年发展作出顶层设计和战略擘画。上一次在党的四中全会上审议五年规划是在 1985 年（“七五”），历次五年规划审议通常在五中全会，但因为本届三中全会较惯例晚一年，因此五年规划提前至四中全会审议，凸显出党中央在战略谋划布局上更具前瞻性，提前做好应对潜在风险挑战的准备。全会认为，“‘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”，强调要保持战略定力，**对经济社会发展和社会长期稳定都提出了新的要求，经济社会发展要遵循六个坚持，科技创新与国家安全的重要性显著提升。**
- **“十五五”承前启后，二〇三五年远景目标稳中有进。**“十五五”既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，也是关键的“承前启后之年”。公报提出“到二〇三五年实现我国经济实力、科技实力、国防实力、综合国力和国际影响力大幅跃升，人均国内生产总值达到中等发达国家水平，人民生活更加幸福美好，基本实现社会主义现代化”，与十九届五中全会提出的二〇三五年远景目标相比，新增了“国防实力”和“国际影响力”，体现出在全球新秩序中，硬实力与软实力的进一步提升。经济增速方面，本次公报没有设置定量目标，延用了十九届五中全会“到二〇三五年人均国内生产总值达到中等发达国家水平”的表述，世界银行数据显示，2024 年我国人均 GDP 1.38 万美元，中等发达国家人均 GDP 为 2-3 万美元，要按期实现目标，“十五五”时期，我国 GDP 年均增速仍需保持在 4.5-5%。
- **新质生产力驱动经济转型升级，打造创新、绿色发展新体系。**本次公报在现代化产业体系打造中，新增“航天强国”，太空科技应用或将成为重点领域之一。与“十四五”相比，“十五五”时期主要发展目标新增了“科技自立自强”，用科技引领发展新质生产力，打造现代化产业体系，并提出“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”，这意味着我国在持续提升人工智能、生物技术、半导体等前沿科技领域的创新能力的同时，也要加强在技术标准制定方面的话语权，积极参与全球标准治理，增强标准治理的广度和深度。数字经济领域，“十五五”时期深入推进，数字中国建设将进入全面跃升的新阶段，智能算力将驱动 AI 产业化落地，医药数智化转型路线确立，AI 医疗应用场景不断丰富。绿色发展方面，全会提出“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”，**未来五年是实现“碳达峰”目标的关键阶段，降碳、减污、扩绿与增长将协同共进。**规则体系建设方面，“1+N”电力市场规则体系成型，绿色电力交易机制将与绿色证书认证、碳排放权交易市场实现有效对接，共同引导社会形成绿色消费导向；**区域协同方面**，京津冀、长三角、粤港澳及河西走廊等重点区域的能源合作将持续深化，加速构建绿色低碳循环经济体系。
- **新需求带动新供给，收入分配制度不断完善。**全会提出“坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合”，畅通社会流动渠道，提高人民生活品质，完

### 西南证券研究院

分析师：叶凡  
执业证号：S1250520060001  
电话：010-57631106  
邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：刘彦宏  
执业证号：S1250523030002  
电话：010-57631106  
邮箱：liuyan hong@swsc.com.cn

### 相关研究

1. 4.8%增速背后的“喜”与“忧”——2025 年 9 月经济数据点评（2025-10-21）
2. 充电设施发展目标确立，美国降息预期再度升温（2025-10-18）
3. 社融增速延续回落，政府债融资减速——2025 年 9 月社融数据点评（2025-10-16）
4. 猪肉价格拖累 CPI，PPI 延续改善趋势——2025 年 9 月通胀数据点评（2025-10-16）
5. 基数效应外，出口表现仍有韧性——2025 年 9 月贸易数据点评（2025-10-14）
6. “十五五”前瞻：新动能·新生态·新布局（2025-10-13）
7. 假期出行热度不减，海外政治风云变幻（2025-10-10）
8. 景气小幅改善，但低于季节性表现——2025 年 9 月 PMI 数据点评（2025-10-01）
9. 激活服务贸易发展动能，欧美制造业景气回落（2025-09-26）
10. 服务消费提质升级，美联储开启预防式降息（2025-09-19）



善收入分配制度的表述与三中全会一致，“十五五”期间与收入分配相关的税制改革或将加速推进。“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”，与十九届五中全会相比，对消费提质升级更加具体化，强调了需求对于投资、供给的引领性。新需求中就包括服务需求，当前我国人均 GDP 已超过 1.3 万美元，居民消费正从生存型向发展型、享受型升级，从商品消费转向服务消费。文化消费作为服务消费中的重要领域，影响力深远，与十九届五中全会相比，本次全会强调了文化要“顺应信息技术发展潮流”，并强调要提升中华文明的国际传播力影响力。此外，随着数字技术发展以及消费需求的多元化，新消费产业也蓬勃兴起，包括潮玩、IP 文化、宠物等悦己消费，以及智能家电、新能源汽车、智能穿戴设备、即时零售、在线教育等新型消费。**民生方面**，全会指出“要促进高质量充分就业，完善收入分配制度”，与二十届三中全会的提法一致，提高居民收入在国民收入分配中的比重，提高劳动报酬在初次分配中的比重，坚持多劳多得，鼓励勤劳致富，促进机会公平，增加低收入者收入，扩大中等收入群体。再分配环节上，加大税收、社会保障、转移支付等的调节力度，推进全体人民共同富裕。

- **农业强国目标层层递进，提升“三农”政策效能。**本次全会继续强调解决好“三农”问题，推进乡村振兴，加快农业农村现代化，新增“建设农业强国”，“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”，目标上层次递进，从农业农村现代化到农业强国，工作重心转向更具体的现代生活条件建设，强调成果惠民；内涵上在质量效益基础上强调了综合生产能力的提升；标准方面，从改善硬件设施升级到涵盖环境、产业、风貌等更全面的宜居宜业乡村建设；政策理念上更注重效能的最大化。“十五五”期间，提升农业核心竞争力，将聚焦综合生产能力与质量效益双升级，通过现代技术赋能，以规模化经营、数字化赋能、绿色化转型为关键路径，融合制度创新与产业配套，夯实粮食安全与重要农产品的供给，契合农业强国建设核心诉求。同时，以宜居宜业和美乡村建设为载体，构建乡村富民产业体系，促进生态农业、乡村避暑、康养旅游、农村电商等乡村新产业发，赋能乡村全面发展。
- **统一大市场建设进入矛盾攻坚阶段，重大生产力优化布局。**在“建设强大国内市场”方面，公报新增指出，“坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点”，标志着统一大市场建设进入了向深层次矛盾攻坚的关键阶段。当前阻碍全国统一大市场建设的堵点主要集中在地方保护与市场分割、设置隐性门槛、盲目跟风上马项目等等。今年 1 月，国家发展改革委向社会发布《全国统一大市场建设指引（试行）》，提出了方向性、框架性指导和阶段性工作要求，7 月，中央财经委六次会议首次将统一大市场建设提至“纵深推进”阶段，明确“五统一、一开放”要求，核心在于打破地方保护和市场分割，促进商品要素资源在更大范围内畅通流动，并着重强调要下决心整治企业低价无序竞争、地方招商引资乱象等。区域经济布局方面，公报新增提出“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”。近年来，我国部分外向型产业面临来自国际贸易保护主义兴起的冲击，关键产业链、供应链面临巨大威胁，优化生产力在区域间的布局是“统筹发展和安全”的必经之路，对于保障产业链供应链安全、缩小区域发展差距都将起到重要作用。随着生产力的发展，重大生产力将不再局限于能源、冶金、化工、机械装备等基础性经济部门，还涵盖人工智能、大数据、新能源、生物医药、高端装备制造等新兴产业。未来尤其在中西部地区，“十五五”或将有更多重大工程项目落地，进一步促进国家战略腹地规划建设，以及关键产业备份的重点项目落地。
- **夯实国家安全基础，防范关键领域风险。**十九届五中全会首次把“统筹发展和安全”纳入“十四五”时期我国经济社会发展的指导思想，本次全会进一步提出“推进国家安全体系和能力现代化”。路径上，延续总体国家安全观的同时，新增“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”，



明确治理路径与目标状态。任务上，强调“健全国家安全体系”的同时，新增“加强重点领域能力建设，提高公共安全治理水平，完善社会治理体系”，呈现出从“安全基础搭建”到“现代化治理升级”的推进，更具精准性与系统性。**国防和军队现代化方面**，本次全会更突出高质量推进国防和军队现代化，明确按照国防和军队现代化新“三步走”战略，边斗争、边备战、边建设。加快先进战斗力建设的同时，强调军事治理层面的现代化推进，整体上体现了从目标确立到具体实施路径和重点推进的深化与细化。

- **积极扩大自主开放，拓展双向投资合作空间。**全会提出，“扩大高水平对外开放”，而“十四五”的用词是“实行”，意味着“十五五”期间我国对外开放的程度还将进一步提升。“要积极扩大自主开放”的提法，与此前相比强调了“自主”，反映了我国主动扩大开放的意愿，建设自由贸易试验区和海南自由贸易港、率先推出跨境服务贸易负面清单等都体现了我国正在实行更加积极主动的开放战略；制度开放方面，要“稳步扩大制度型开放，维护多边贸易体制”，未来我国将主动对接国际高标准规则、规制、管理、标准，比如适应国际经贸规则从关税、非关税壁垒等“边境”规则拓展至更广泛的“边境后”规则的趋势，积极推进加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》（CPTPP）、《数字经济伙伴关系协定》（DEPA）；双向投资方面，全会新提出“拓展双向投资合作空间”，包括利用外资和对外投资两方面，是“十五五”期间对外开放的主要抓手。2024年，中国利用外资1162.4亿美元，是全球第三大外资流入国，对外直接投资1922亿美元，投资流量同样居全球第三位。2025年2月，《2025年稳外资行动方案》发布，持续放宽外资准入，释放扩大开放、欢迎外资的积极信号，“十五五”期间稳外资举措有望继续加码，合作领域上也有望向新一代信息技术、新材料、创新药等新兴领域拓展。
- **本次全会还对今年年内工作进行了部署**，“强调坚决实现全年经济社会发展目标”，前三季度我国GDP同比增长5.2%，然而单三季度GDP同比增速走低至4.8%，且1-9月固定资产投资同比增速下滑至-0.5%，经济下行压力边际增大。全会这一“坚决”的提法释放了稳定四季度经济的信号，着力“稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，稳住经济基本盘”，实现全年5%左右的增长目标。“宏观政策要持续发力、适时加力”沿用了7月政治局会议的提法，四季度若经济下行压力进一步增大，宏观调控政策仍有适时加力的可能性，尤其是货币政策。具体来看，企业帮扶、提振消费、基层“三保”、地方政府化债等或是四季度政策重点关注领域。
- **风险提示：**国内外经济波动超预期，地缘政治风险超预期。

## 分析师承诺

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并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，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获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 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作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

|      |                                                  |
|------|--------------------------------------------------|
| 公司评级 | 买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上          |
|      | 持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间   |
|      | 中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间  |
|      | 回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间 |
|      | 卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下         |
| 行业评级 | 强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上        |
|      | 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间  |
|      | 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下       |

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

## 西南证券研究院

## 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

## 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

## 深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

## 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名  | 职务                      | 座机           | 手机          | 邮箱                   |
|----|-----|-------------------------|--------------|-------------|----------------------|
| 上海 | 蒋诗烽 | 院长助理、研究销售部经理、<br>上海销售主管 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn      |
|    | 崔露文 | 销售岗                     | 15642960315  | 15642960315 | clw@swsc.com.cn      |
|    | 李煜  | 销售岗                     | 18801732511  | 18801732511 | yfliyu@swsc.com.cn   |
|    | 汪艺  | 销售岗                     | 13127920536  | 13127920536 | wyyf@swsc.com.cn     |
|    | 戴剑箫 | 销售岗                     | 13524484975  | 13524484975 | daijx@swsc.com.cn    |
|    | 李嘉隆 | 销售岗                     | 15800507223  | 15800507223 | ljlong@swsc.com.cn   |
|    | 欧若诗 | 销售岗                     | 18223769969  | 18223769969 | ors@swsc.com.cn      |
|    | 蒋宇洁 | 销售岗                     | 15905851569  | 15905851569 | jjy@swsc.com.c       |
|    | 贾文婷 | 销售岗                     | 13621609568  | 13621609568 | jiawent@swsc.com.cn  |
|    | 张嘉诚 | 销售岗                     | 18656199319  | 18656199319 | zhangjc@swsc.com.cn  |
|    | 毛玮琳 | 销售岗                     | 18721786793  | 18721786793 | mwl@swsc.com.cn      |
| 北京 | 李杨  | 北京销售主管                  | 18601139362  | 18601139362 | yfly@swsc.com.cn     |
|    | 张岚  | 销售岗                     | 18601241803  | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
|    | 姚航  | 销售岗                     | 15652026677  | 15652026677 | yhang@swsc.com.cn    |
|    | 杨薇  | 销售岗                     | 15652285702  | 15652285702 | yangwei@swsc.com.cn  |
|    | 王宇飞 | 销售岗                     | 18500981866  | 18500981866 | wangyuf@swsc.com     |
|    | 王一菲 | 销售岗                     | 18040060359  | 18040060359 | wyf@swsc.com.cn      |

|    |     |     |             |             |                    |
|----|-----|-----|-------------|-------------|--------------------|
| 广深 | 张鑫  | 销售岗 | 15981953220 | 15981953220 | zhxin@swsc.com.cn  |
|    | 马冰竹 | 销售岗 | 13126590325 | 13126590325 | mbz@swsc.com.cn    |
|    | 龚之涵 | 销售岗 | 15808001926 | 15808001926 | gongzh@swsc.com.cn |
|    | 唐茜露 | 销售岗 | 18680348593 | 18680348593 | tdl@swsc.com.cn    |
|    | 文柳茜 | 销售岗 | 13750028702 | 13750028702 | wlq@swsc.com.cn    |
|    | 林哲睿 | 销售岗 | 15602268757 | 15602268757 | lzh@swsc.com.cn    |