

2025 年 10 月 23 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 四中全会的四大看点：科技自立自强&提振消费&国防安全&新型能源

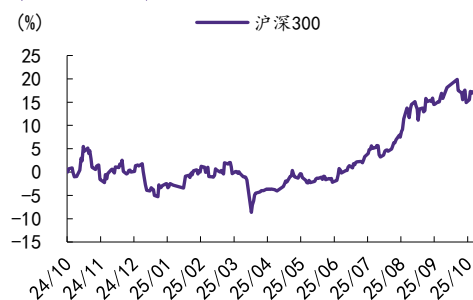
—宏观点评报告

## 事件

分析师：杨芹芹 S1050523040001

yangqq@cfsc.com.cn

### 最近一年大盘表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《7月FOMC：降息渐近前的分歧》2025-07-31
- 2、《730政治局会议：资本市场回稳向好，关注反内卷和十五五》2025-07-30
- 3、《6月FOMC：滞胀预期加强，降息仍需等待》2025-06-19

中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议于2025年10月20日至23日在北京举行。全会审议通过了《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》，并发布《中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报》

## 投资要点

### 1、未设定经济目标

强调坚决完成今年经济目标，未对未来五年设定具体增长目标，到2035年人均GDP要达到“中等发达国家水平”（即2.2万美元左右，24年为1.35万美元，未来十年年化增速在4.5%左右），延续十四五以来的表述。

### 2、强调高质量发展

主要目标中删掉“经济发展取得新成效”，高质量发展位列首位。十四五期间高质量发展已取得显著成效，新质生产力是高质量发展的重要着力点。强国目标中的“数字中国”替换为“航天强国”，关注航天机会。

### 3、科技自立自强

较十四五的“创新能力显著提升”，十五五“新一轮科技革命”的表述，表明创新的内涵进一步明确为科技自立自强，聚焦关键核心技术攻关、科技创新和产业创新融合，利好国产替代和自主可控，也是应对当前复杂外部贸易局势的应有之义。

### 4、提高人民生活品质

首次将“人民生活品质不断提高”置于主要目标，足见对民生福祉的关注。“投资于人”较过去侧重于基建、地产等“投资于物”的发展思路有明显变化。在扩大内需中强调“大力提振消费”、“以新需求引领新供给”，关注消费新业态、新模式、新场景等新型消费。

### 5、重视国家安全和国防现代化

公报有三处表述利好军工：一是形势研判中强调风险挑战和不确定难预料因素增多，地缘局势较为复杂；二是“边斗

争、边备战、边建设”的新提法；三是明确“推进祖国统一大业”，关注两岸提法的变化。

## 6、房地产高质量发展

公报中房地产仅被提及 1 次，但被置于高质量发展框架中，后续重点是化解存量风险、完善住房供应体系、加快构建房地产发展新模式等。

## 7、加快建设新型能源体系

从“绿色发展”到“绿色转型”，关注后续单位 GDP 目标能耗的设定，完善煤、油、气、核、新能源和可再生能源多元供应体系，利好新能源、固态电池、核聚变等。

## 8、后续关注节点

关注 24 号周五上午新闻发布会解读会议精神、一周之内发布的十五五规划建议及其说明。

## ■ 风险提示

国内政策不及预期，海外货币政策急转，地缘政治风险再起

正文目录

事件： .....4

评论： .....4

1、 四中全会的四大看点：科技自立自强&提振消费&国防安全&新型能源 .....4

2、 风险提示.....6

图表目录

图表 1： 二十届四中全会公报一图览 ..... 5

## 事件：

中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议于 2025 年 10 月 20 日至 23 日在北京举行。全会审议通过了《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》，并发布《中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报》

## 评论：

### 1、 四中全会的四大看点：科技自立自强&提振消费&国防安全&新型能源

1、未设定经济目标。强调坚决完成今年经济目标，未对未来五年设定具体增长目标，到 2035 人均 GDP 要达到“中等发达国家水平”（即 2.2 万美元左右，24 年为 1.35 万美元，未来十年年化增速在 4.5% 左右），延续十四五以来的表述。

2、强调高质量发展。主要目标中删掉“经济发展取得新成效”，高质量发展位列首位。十四五期间高质量发展已取得显著成效，新质生产力是高质量发展的重要着力点。强国目标中的“数字中国”替换为“航天强国”，关注航天机会。

3、科技自立自强。较十四五的“创新能力显著提升”，十五五“新一轮科技革命”的表述，表明创新的内涵进一步明确为科技自立自强，聚焦关键核心技术攻关、科技创新和产业创新融合，利好国产替代和自主可控，也是应对当前复杂外部贸易局势的应有之义。

4、提高人民生活品质。首次将“人民生活品质不断提高”置于主要目标，足见对民生福祉的关注。“投资于人”较过去侧重于基建、地产等“投资于物”的发展思路有明显变化。在扩大内需中强调“大力提振消费”、“以新需求引领新供给”，关注消费新业态、新模式、新场景等新型消费。

5、重视国家安全和国防现代化。公报有三处表述利好军工：一是形势研判中强调风险挑战和不确定难预料因素增多，地缘局势较为复杂；二是“边斗争、边备战、边建设”的新提法；三是明确“推进祖国统一大业”，关注两岸提法的变化。

6、房地产高质量发展。公报中房地产仅被提及 1 次，但被置于高质量发展框架中，后续重点是化解存量风险、完善住房供应体系、加快构建房地产发展新模式等。

7、加快建设新型能源体系。从“绿色发展”到“绿色转型”，关注后续单位 GDP 目标能耗的设定，完善煤、油、气、核、新能源和可再生能源多元供应体系，利好新能源、固态电池、核聚变等。

8、后续关注节点。关注 24 号周五上午新闻发布会解读会议精神、一周之内发布的十五五规划建议及其说明。

图表 1：二十届四中全会公报一图览

| 【华鑫宏观策略】二十届四中全会公报一图览 |                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                 |
|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      | 2025年10月23日                                                                                                                                                   | 2020年10月29日                                                                                                                                                                     |
|                      | 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。“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。 | 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                                         |
| 国际环境                 | -                                                                                                                                                             | 国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增加                                                                                                                                                           |
| 国内形势                 | 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                                                                             | 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，同时我国发展不平衡不充分问题仍然突出，重点领域关键环节改革任务仍然艰巨，创新能力不适应高质量发展要求，农业基础还不稳固，城乡区域发展和收入分配差距较大，生态环境保任重道远，民生保障存在短板，社会治理还有弱项。 |
| 未来目标                 | 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                                                                             | 我国经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升，经济总量和城乡居 民人均收入将再迈上新的大台阶，关键核心技术实现重大突破，进入创新型国家前列                                                                                                            |
| 产业要求                 | 建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基，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                                                            | 加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级，推进产业基础高级化、产业链现代化，提高经济质量效益和核心竞争力。要提升产业链供应链现代化水平，发展战略性新兴产业，加快发展现代服务业，统筹推进基础设施建设，加快建设交通强国，推进能源革命，加快数字化发展。                                                    |
| 科技创新                 | 加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力。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。                                   | 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，要强化国家战略科技力量，提升企业技术创新能力，激发人才创新活力，完善科技创新体制机制。                                                                                             |
| 扩大内需                 | 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              | 形成强大国内市场，构建新发展格局。坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。要畅通国内大循环，促进国内国际双循环，全面促进消费，拓展投资空间。                                                       |
| 对外开放                 | 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”。                                             | 实行高水平对外开放，开拓合作共赢新局面。要建设更高水平开放型经济新体制，全面提高对外开放水平，推动贸易和投资自由化便利化，推进贸易创新发展，推动共建“一带一路”高质量发展，积极参与全球经济治理体系改革。                                                                           |
| 乡村振兴                 | 加快农业农村现代化，扎实推进乡村全面振兴。促进城乡融合发展，持续巩固拓展脱贫攻坚成果，推动农村基本具备现代生活条件，加快建设农业强国。要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。                                                | 优先发展农业农村，全面推进乡村振兴，走中国特色社会主义乡村振兴道路，全面实施乡村振兴战略。要保障国家粮食安全，提高农业质量效益和竞争力，实施乡村建设行动，深化农村改革，实现巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接。                                                                      |
| 区域经济                 | 优化区域经济布局，促进区域协调发展。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。                                                                                   | 优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化。要构建国土空间开发保护新格局，推动区域协调发展，推进以人为核心的新型城镇化。                                                                                                                  |

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                              |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 文化发展 | 激发全民族文化创新创造活力，繁荣发展社会主义文化。发展具有强大思想引领力、精神凝聚力、价值感召力、国际影响力的新时代中国特色社会主义文化， <b>扎实推进文化强国建设,提升中华文明传播力影响力。</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 繁荣发展文化事业和文化产业，提高国家文化软实力。坚定文化自信，坚持以社会主义核心价值观引领文化建设，加强社会主义精神文明建设，要提高社会文明程度，提升公共文化服务水平，健全现代文化产业体系。                                                              |
| 民生保障 | 加大保障和改善民生力度，扎实推进全体人民共同富裕。 <b>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，</b> 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。                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 改善人民生活品质，提高社会建设水平。 <b>要提高人民收入水平，强化就业优先政策，</b> 建设高质量教育体系，健全多层次社会保障体系，全面推进健康中国建设，实施积极应对人口老龄化国家战略，加强和创新社会治理。                                                    |
| 绿色中国 | 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， <b>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。</b> 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。                                                                                                                                                                                                                                                     | 推动绿色发展，促进人与自然和谐共生。坚持绿水青山就是金山银山理念。深入实施可持续发展战略，完善生态文明领域统筹协调机制，构建生态文明体系，促进经济社会发展全面绿色转型，建设人与自然和谐共生的现代化。要加快推动绿色低碳发展，持续改善环境质量，提升生态系统质量和稳定性，全面提高资源利用效率。             |
| 国防军工 | 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。按照国防和军队现代化新“三步走”战略，推进政治建军、改革强军、科技强军、人才强军、依法治军， <b>边斗争、边备战、边建设，加快机械化信息化智能化融合发展，</b> 提高捍卫国家主权、安全、发展利益战略能力。要加快先进战斗力建设，推进军事治理现代化，巩固提高一体化国家战略体系和能力。                                                                                                                                                                                                                                      | 加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一。加快机械化信息化智能化融合发展，全面加强练兵备战，提高捍卫国家主权、安全、发展利益的战略能。要提高国防和军队现代化质量效益，促进国防实力和经济实力同步提升，构建一体化国家战略体系和能力，推动重点区域、重点领域、新兴领域协调发展，优化国防科技工业布局，巩固军政军民团结。 |
| 年内目标 | <b>强调坚决实现全年经济社会发展目标。</b> 着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，稳住经济基本盘。宏观政策要 <b>持续发力、适时加力，</b> 落实好企业帮扶政策，深入实施提振消费专项行动，兜牢基层“三保”底线， <b>积极稳妥化解地方政府债务风险。</b><br><b>要切实抓好民生保障，</b> 多渠道挖掘潜力， <b>加强稳岗促就业工作，促进重点群体稳定就业，加大欠薪整治力度，</b> 加强基本公共服务，解决好人民群众急难愁盼问题。切实抓好灾后恢复重建、受灾群众安置和生活保障工作，确保受灾群众温暖过冬。<br><b>要做好安全生产和维护稳定工作，</b> 压紧压实安全生产责任，严格落实各项监管制度，坚决防范和遏制重特事故发生。 <b>强化食品药品安全全链条监管。</b> 深入排查化解矛盾纠纷，加强社会治安整体防控，依法打击各类违法犯罪。加强舆论引导，有效防范化解意识形态风险。 |                                                                                                                                                              |

资料来源：政府官网，华鑫证券研究

## 2、风险提示

国内政策不及预期，海外货币政策急转，地缘政治风险再起

宏观策略组介绍

**杨芹芹：**经济学硕士，8 年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任 CCTV 新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

**孙航：**3 年宏观策略研究经验，从事海外宏观和大类资产的配置研究。金融硕士，2022 年 5 月入职华鑫研究所。

**卫正：**宏观策略组员，中国人民大学学士，香港科技大学硕士，2024 年 8 月入职华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入   | > 20%               |
| 2 | 增持   | 10% — 20%           |
| 3 | 中性   | -10% — 10%          |
| 4 | 卖出   | < -10%              |

行业投资评级说明：

|   | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐   | > 10%               |
| 2 | 中性   | -10% — 10%          |
| 3 | 回避   | < -10%              |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。