



政策点评：目标明确 坚定发展

——党的二十届四中全会点评

2025 年 10 月 24 日

策略研究

事件点评

分析师

林阳 电话：021-65465572 邮箱：liny@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480524080001

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。中央委员会总书记习近平作了重要讲话。全会听取和讨论了习近平受中央政治局委托所作的工作报告，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》。

主要观点：

科技发展放到首要位置。把“高质量发展取得显著成效，科技自立自强水平大幅提高”放在了首要位置，强调了高质量发展的重要性，过去五年中国经济经历了从量到质的快速提升，未来重视增速的同时对高质量发展提到了战略高度，中国经济正在经历一场史无前例的产业升级，未来很长一段时期，中国经济正从追赶者向引领者转变，一定要依托高质量发展，才能在全球产业链中占有重要位置，因此，科技自立自强是未来高质量发展的核心发展基础，其中的自立自强更多强调发挥自身的科研优势，解决卡脖子问题，实现科技的自主可控大幅提高，为中国高质量发展提供更高的产业链安全保证。会议提出“建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基”，强调了实体经济的重要性，“加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国”，会议明确五个方面的强国之路，指明了产业发展的方向。

将扩大内需提到新的高度。会议提出“建设强大国内市场，加快构建新发展格局”，重点提到了“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”，新需求和新供给强调了新的含义，一方面重视出现的新需求，另一方面创造新供给，在需求不足的情况下构建新格局体现在新上，后续可以关注消费端政策的持续发力。

A 股市场延续慢牛格局。此次会议明确未来五年的发展目标，指引了政策重点发力的发展方向，有利于稳定市场中长期预期。尤其是政策端未来更加详尽的内容将引领市场新的发展方向，有利于资本市场与产业发展的良性互动，为中国资本市场形成新的发展格局奠定基础。我们看好市场中长期慢牛趋势延续，本次会议为中国资产重估提供了强有力的中期政策支持，有利于增强全球资本配置中国的信心。

配置建议：建议重点配置大科技板块，从短期市场来看，随着三季报逐步披露，市场重心有望回归业绩层面，有业绩支撑的科技股有望持续走强，尤其是与自主可控相关板块有望成为市场核心板块。同时，我们判断，在未来一到两个季度，消费板块将迎来转机，可以逢低配置。

风险提示：经济数据不达预期，海外经济衰退。

分析师简介

林阳

中国社科院金融学硕士，长期从事行业和策略研究，曾任中信建投策略分析师、东兴证券基金部基金经理、自营部投资经理，目前为东兴研究所策略分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526