



分析师：陶川

执业证号：S0100524060005

邮箱：taochuan@glms.com.cn

分析师：钟渝梅

执业证号：S0100525070001

邮箱：zhongyumei@glms.com.cn

➤ **从“十四五”到“十五五”，即将召开的二十届四中全会将传递出哪些重大信号？** 鉴于《二〇三五年远景目标》所提出的用“三个五年”基本实现社会主义现代化：“十四五”是开局起步，“十六五”是冲刺收官，“十五五”是承上启下的关键五年。因此，四中全会的谋篇布局也将围绕着这一阶段性要求，我们认为有如下几个方面值得重点关注：

➤ **一是发挥集中力量办大事的制度优势，在激烈国际竞争中赢得战略主动。** 在新一轮科技革命和产业变革下，这既是总结“十四五”成果的深刻认识，也是前瞻性把握国际形势发展变化的共识汇聚。

➤ **二是强国建设系统推进，金融强国建设有望作为科技和制造业强国的协同战略加快推进。** “十四五”在推动科技和制造强国的同时，中央提出了加快金融强国建设的目标，尤其是今年以来人民币升值和股市走强，彰显出我国在金融领域定价权的提升，金融强国的战略定位在“十五五”时期将更加清晰。

➤ **三是把因地制宜发展生产力放在更加突出的战略位置。** 针对“十四五”发展出现的一些问题，“十五五”发展新质生产力将更加注重其内在战略的优先级，相对于传统产业的转型升级和新兴产业的积极发展，我们认为瞄准世界科技前沿，未来产业的超前布局将具有更高的战略基点。

➤ **四是扩大内需更加强调保障和改善民生，提升消费率迎来综合施策。** 在发展新质生产力之外，我们认为解决有效需求不足是“十五五”集中力量办大事的又一着力点，其实质性破题可能需要设定提升消费率的预期性指标，同时推动收入再分配和社保领域的改革。

➤ **五是纵深推进全国统一大市场建设。** 随着“十四五”时期“内卷式竞争”问题的凸显，全国统一大市场建设正进入攻坚克难的关键阶段，我们认为围绕着综合整治行业无序、非理性竞争，“十五五”在破除地方保护和市场分割、加快建设高标准市场体系、以及推进高水平推外开放方面都将作系统部署。

➤ **另外，全会是否会对年内的经济工作做出新的部署？我们认为不排除这种可能性。** 考虑到下周即将公布的三季度经济增长数据，四中全会在对当前经济形势进行充分评估后，存在对宏观政策作出针对性部署的可能性。参考去年三中全会，全会分析了当时的经济形势，并于 7 月 18 日发布的《公报》中强调“坚定不移实现全年经济社会发展目标”，紧接着次日的国常会便统筹安排超长期特别国债资金支持“两新”领域。因此，我们建议可密切关注四中全会是否会围绕当前经济形势进行讨论。

➤ **从流程上看，四中全会有两份重磅文件将依次亮相，构建“十五五”政策方向的“路线图”。** 参考五年前的时间线来看，四中全会前后有两份文件值得重点关注：一是闭幕当天发布的四中全会《公报》；二是几天后公布的“十五五”规划《建议》全文。《公报》可视为“内容提要”，与后续发布的《建议》在目标次序与核心表述上基本保持一致，不过《建议》会对每一节内容提供更具体的政策部署举措。

相关研究

1. 海外市场点评：德国财政接棒，成色如何？-2025/10/18
2. 美国政策跟踪：特朗普的“生财之道” -2025/10/15
3. 2025 年 9 月贸易点评：9 月进出口：加速回升的成色？ -2025/10/13
4. 海外市场点评：外部变数下的市场悬念-2025/10/12
5. 经济动态点评：十一假期消费“打几星”？-2025/10/08

值得注意的是，《建议》稿“出炉”的同天，通常还会公布**总书记关于《建议》的说明**，通过该份说明，可以更清晰地了解五年规划《建议》形成的全过程以及政策脉络背后的深意与新意。

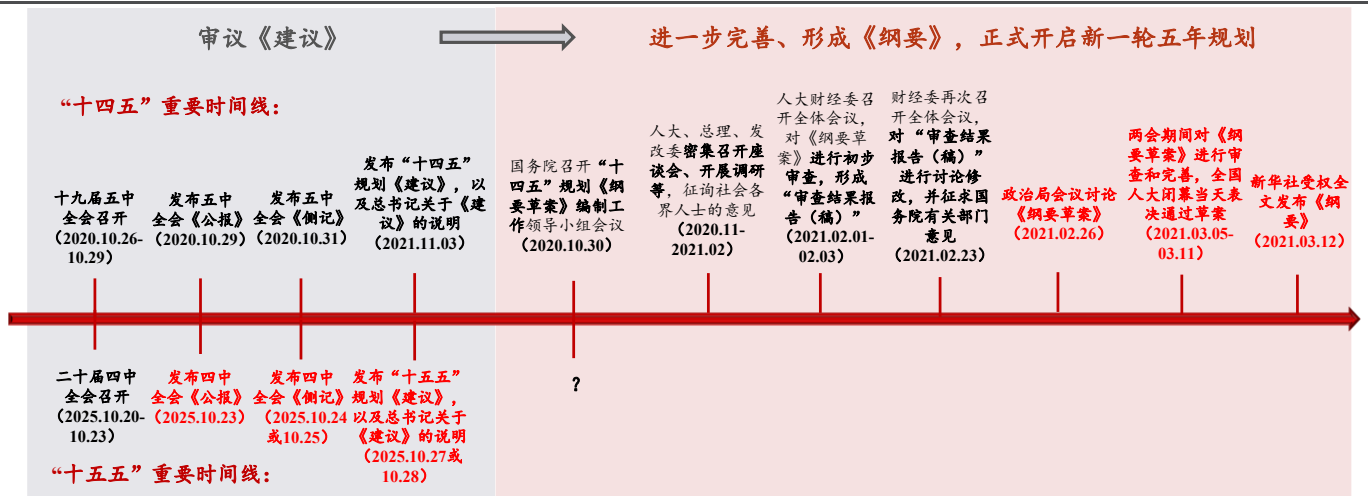
除此之外，纪实性的《侧记》扮演着“叙事桥梁”的角色。若以此前的时间线为参照，**四中全会《侧记》发布时间于《公报》和《建议》两份文件中间**。虽然它并非正式决议，但通过生动的场景还原与思想对话，将宏大的战略叙事转化为可感知的共识形成过程，从其中可更深入地透析顶层设计逻辑。

➤ **不过，四中全会的“十五五”规划《建议》仅是序章，明年两会出炉的《纲要》方为最终纲领性文件。**四中全会审议通过“十五五”规划《建议》后，规划文本将进入为期数月的精细化打磨阶段。参照历史节奏，后续有四大关键节点值得追踪：(1) 2025年10月至2026年2月，决策层将密集对重点议题开展调研及召开座谈会，发改委也会开展全民问计求策活动；(2) 2026年2月，人大财经委将召开全体会议，征求国务院有关部门意见，对《纲要草案》进行讨论修改；(3) 2026年2月底，政治局会议或将进一步讨论《纲要草案》；(4) 2026年3月全国两会期间，《纲要草案》的完善进入收尾阶段，经全国人大表决通过后，正式对外发布“十五五”规划《纲要》。

相较于《建议》，《纲要》会提出定量化目标，同时部分章节的结构调整尤需关注。例如“十四五”期间，“数字化发展”从《建议》中的一小节、升格为《纲要》独立章节，精准预示了“十四五”规划期内数字经济的飞速增长。此类边际变化，正是洞察国家战略重心迁移的“信号灯”。

➤ **风险提示：**数据和信息统计不准确或不完整；与科技创新、民生保障相关的增量政策力度不及预期；“十五五”规划进展与预期不一致的风险。

图1：从五年规划《建议》到《纲要》：哪些重要时点值得关注？



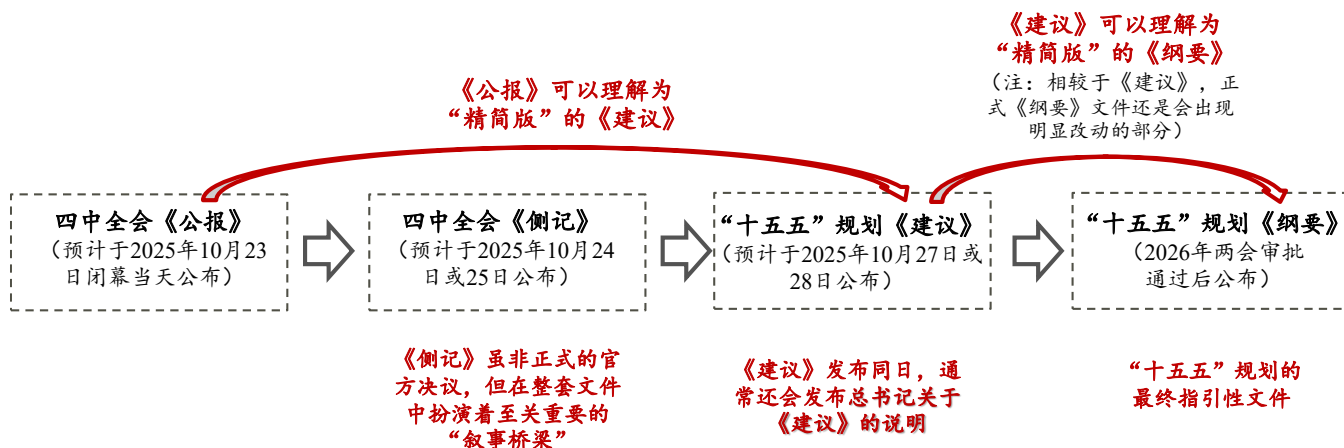
资料来源：中国政府网、新华社、央视新闻、共产党员网、发改委等，民生证券研究院

图2：“十四五”规划《公报》中的目标次序与《建议》章节次序保持一致

“十四五”规划《公报》 vs 《建议》：有何异同？		
次序	“十四五”规划《公报》目标次序	“十四五”规划《建议》章节次序
一	国内外经济形势分析	全面建成小康社会，开启全面建设社会主义现代化国家新征程
二	“十四五”时期经济社会发展指导方针和主要目标	“十四五”时期经济社会发展指导方针和主要目标
三	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 (《建议》中将此段内容置于章节后的正文部分，而不是与其他任务一样、作为章节大标题使用)	坚持创新驱动发展，全面塑造发展新优势
四	加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级	加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级
五	形成强大国内市场，构建新发展格局	形成强大国内市场，构建新发展格局
六	全面深化改革，构建高水平社会主义市场经济体制	全面深化改革，构建高水平社会主义市场经济体制
七	优先发展农业农村，全面推进乡村振兴	优先发展农业农村，全面推进乡村振兴
八	优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化	优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化
九	繁荣发展文化事业和文化产业，提高国家文化软实力	繁荣发展文化事业和文化产业，提高国家文化软实力
十	推动绿色发展，促进人与自然和谐共生	推动绿色发展，促进人与自然和谐共生
十一	实行高水平对外开放，开拓合作共赢新局面	实行高水平对外开放，开拓合作共赢新局面
十二	改善人民生活品质，提高社会建设水平	改善人民生活品质，提高社会建设水平
十三	统筹发展和安全，建设更高水平的平安中国	统筹发展和安全，建设更高水平的平安中国
十四	加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一	加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一
十五	实现“十四五”规划和二〇三五年远景目标，必须坚持党的全面领导	全党全国各族人民团结起来，为实现“十四五”规划和二〇三五年远景目标而奋斗

资料来源：新华社、央视新闻，民生证券研究院

图3：“十五五”重要文件“关系图”一览



资料来源：中国政府网、新华社、央视新闻、共产党员网等，民生证券研究院

图4：相较于《建议》，《纲要》在章节次序及表述上会出现一定的边际变化

“十四五”规划《建议》vs《纲要》：章节变化		
“十四五”《建议》	“十四五”《纲要》	区别
一、全面建成小康社会，开启全面建设社会主义现代化国家新征程	一、开启全面建设社会主义现代化国家新征程	《纲要》的第一章节将《建议》的第一二章节进行了归纳总结
决胜全面建成小康社会取得决定性成就	发展环境	
我国发展环境面临深刻复杂变化	指导方针	
到二〇三五年基本实现社会主义现代化远景目标	主要目标	
二、“十四五”时期经济社会发展指导方针和主要目标		
“十四五”时期经济社会发展指导思想		
“十四五”时期经济社会发展必须遵循的原则		
“十四五”时期经济社会发展主要目标		
三、坚持创新驱动发展，全面塑造发展新优势	二、坚持创新驱动发展，全面塑造发展新优势	《纲要》中的第1小节内容在包含了《建议》的第1小节内容的基础上，比《建议》更加丰富，突出了要全力发展制造业。另外将《建议》中的数字化发展单独提了出来，形成了第五章节。
强化国家战略科技力量	强化国家战略科技力量	
提升企业技术创新能力	提升企业技术创新能力	
激发人才创新活力	激发人才创新活力	
完善科技创新体制机制	完善科技创新体制机制	
四、加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级	三、加快发展现代产业体系 巩固壮大实体经济根基	
提升产业链供应链现代化水平	深入实施制造强国战略	
发展战略性新兴产业	发展壮大战略性新兴产业	
加快发展现代服务业	促进服务业繁荣发展	
统筹推进基础设施建设	建设现代化基础设施体系	
加快数字化发展		

五、形成强大国内市场，构建新发展格局	四、形成强大国内市场，构建新发展格局	《纲要》第3小节归纳整理了《建议》3、4小节
畅通国内大循环	畅通国内大循环	
促进国内国际双循环	促进国内国际双循环	
全面促进消费	加快培育完整内需体系	
拓展投资空间		从《建议》的第四章中单独提取出来，形成了大章节
	五、加快数字化发展 建设数字中国	
	打造数字经济新优势	
	加快数字社会建设步伐	
	提高数字政府建设水平	改变了小章节次序，将《建议》‘加快转变政府职能’与‘完善宏观经济治理’归纳整理到了《纲要》中的‘提高政府经济治理能力’
	营造良好数字生态	
六、全面深化改革，构建高水平社会主义市场经济体制	六、全面深化改革，构建高水平社会主义市场经济体制	
激发各类市场主体活力	激发各类市场主体活力	
完善宏观经济治理	建设高标准市场体系	《纲要》中的第3小节内容在《建议》第3小节‘深化农业农村改革’的基础上丰富了‘加强农业农村发展要素保障’
建立现代财税金融体制	建立现代财税金融体制	
建设高标准市场体系	提高政府经济治理能力	
加快转变政府职能		
七、优先发展农业农村，全面推进乡村振兴	七、坚持农业农村优先发展，全面推进乡村振兴	《纲要》将《建议》中的第八章一分为二，细分为‘新型城镇化’和‘区域协调发展’两个大章节。并且突出强调增加了‘海洋经济发展’
提高农业质量效益和竞争力	提高农业质量效益和竞争力	
实施乡村建设行动	实施乡村建设行动	
深化农村改革	健全城乡融合发展体制机制	
实现巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接	实现巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接	
八、优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化	八、完善新型城镇化战略 提升城镇化发展质量	
构建国土空间开发保护新格局	加快农业转移人口市民化	
推动区域协调发展	完善城镇化空间布局	
推进以人为核心的新型城镇化	全面提升城市品质	改变小节次序，并且删除了《建议》中‘加快推动绿色低碳发展’这一小节
	九、优化区域经济布局，促进区域协调发展	
	构建国土空间开发保护格局	
	深入实施区域重大战略	
	深入实施区域协调发展战略	改变小节次序，并且删除了《建议》中‘加快推动绿色低碳发展’这一小节
	积极拓展海洋经济发展空间	
九、繁荣发展文化事业和文化产业，提高国家文化软实力	十、发展社会主义先进文化，提高国家文化软实力	
提高社会文明程度	提高社会文明程度	
提升公共文化服务水平	提升公共文化服务水平	改变小节次序，并且删除了《建议》中‘加快推动绿色低碳发展’这一小节
健全现代文化产业体系	健全现代文化产业体系	
十、推动绿色发展，促进人与自然和谐共生	十一、推动绿色发展，促进人与自然和谐共生	
加快推动绿色低碳发展	提升生态系统质量和稳定性	
持续改善环境质量	持续改善环境质量	
提升生态系统质量和稳定性	加快发展方式绿色转型	
全面提高资源利用效率		
十一、实行高水平对外开放，开拓合作共赢新局面	十二、实行高水平对外开放，开拓合作共赢新局面	
建设更高水平开放型经济新体制	建设更高水平开放型经济新体制	
推动共建“一带一路”高质量发展	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	积极参与全球治理体系改革和发展	

十二、改善人民生活品质，提高社会建设水平	十三、提升国民素质 促进人的全面发展	《纲要》将《建议》中的第十二章一节一分为二，对内容进行了 丰富和补充 ，并且 突出强调了‘保障妇女未成年人和残疾人基本权益’ 这一小节
提高人民收入水平	建设高质量教育体系	
强化就业优先政策	全面推进健康中国建设	
建设高质量教育体系	实施积极应对人口老龄化国家战略	
健全多层次社会保障体系	十四、增进民生福祉 提升共建共治共享水平	
全面推进健康中国建设	健全国家公共服务制度体系	
实施积极应对人口老龄化国家战略	实施就业优先政策	
加强和创新社会治理	优化收入分配结构	
	健全多层次社会保障体系	
	保障妇女未成年人和残疾人基本权益	
	构建基层社会治理新格局	
十三、统筹发展和安全，建设更高水平的平安中国	十五、统筹发展和安全，建设更高水平的平安中国	
加强国家安全体系和能力建设	加强国家安全体系和能力建设	
确保国家经济安全	确保国家经济安全保障	
保障人民生命安全	全面提高公共安全保障能力	
维护社会稳定和安全	维护社会稳定和安全	
十四、加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一	十六、加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一	
提高国防和军队现代化质量效益	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	促进国防实力和经济实力同步提升	
十五、全党全国各族人民团结起来，为实现“十四五”规划和二〇三五年远景目标而奋斗	十七、加强社会主义民主法治建设 健全党和国家监督制度	
加强党中央集中统一领导	发展社会主义民主	《纲要》在《建议》的内容上更加详细，将内容 一分为三 ，将‘推进社会主义政治建设’进行了更加 详细地阐述
推进社会主义政治建设	全面推进依法治国	
保持香港、澳门长期繁荣稳定	完善党和国家监督体系	
推进两岸关系和平发展和祖国统一	十八、坚持“一国两制”推进祖国统一	
积极营造良好外部环境	保持香港、澳门长期繁荣稳定	
健全规划制定和落实机制	推进两岸关系和平发展和祖国统一	
	十九、加强规划实施保障	
	加强党中央集中统一领导	
	健全统一规划体系	
	完善规划实施机制	

资料来源：中国政府网、新华社等，民生证券研究院

注：红色字体表示新增内容或对原本内容进行了整理补充；蓝色字体表示内容次序上升；绿色字体表示内容次序下降。

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048