

民企座谈会释放积极信号

事件描述

2025 年 2 月 17 日，习近平总书记在京出席民营企业座谈会，并发表重要讲话。

事件点评

时隔 6 年，习近平总书记再次组织召开民营企业座谈会，一是正处在“贸易摩擦 2.0”阶段，二是全球 AI 竞赛愈加激烈，三是 2025 年是“十四五”收官之年，四是宏观经济在近期虽然已经燃起星星之火，但是信心依然偏弱。此次会议的目的是给民企吃下“定心丸”，与过往有所不同的是，此次“定心丸”是在外部压力增长的初期，而非过过去的冲击之后，我们认为这将有利于化解接下来关税以及科技装备竞争的冲击。对可能出台的政策方向判断，将对党的二十届三中全会中的第五条：坚持和落实“两个毫不动摇”进行延展，进一步规范公平、法制，进一步解决融资难等历史问题。除此之外，除了此次会议后可能出台的相关政策外，还应进一步关注《民营经济促进法》以及会后各地召开的民企座谈会。

此次会议多次强调了“党的基本方针政策不会变”，坚持“两个毫不动摇”，我们认为释放出两个信号：首先是肯定了民营企业在技术浪潮和民生稳定中的重要作用，其次是以最高层的声音传递出会破除过去不利于民企发展的障碍，让企业能够平稳经验，将精力完全放在主业中。

回顾历史，共出现过三次较高规格的稳民营经济支持政策，分别为 2005 年 1 月出台的《国务院鼓励支持非公有制经济发展的若干意见》（非公 36 条）、2010 年 5 月出台的《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展若干意见》（新 36 条）、2018 年 11 月民企座谈会后出台的《中共中央 国务院关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》（28 条）。其中 2005 年的历史背景为中国加入 WTO 后的第一轮“民企潮”；2010 年对应的是全球金融危机、欧债危机后的民企“倒闭潮”；2018 年对应的是中美贸易摩擦热化下的外贸情绪急速降温，以及结构性调整下民营企业信心偏弱的背景，并在会上提出了“民营企业遇到了‘三座大山’：市场的冰山、融资的高山、转型的火山。”

在出席会议的企业名单中，2025 年与 2018 年有较大差别，其中主要企业中百度、商汤科技、恒瑞医药、通威集团以及寒武纪并未在此次会议中列席。我们认为有几个原因：首先是企业头部位置有所更替，例如以人工智能标榜的商汤科技和百度被 DeepSeek、宇树科技替代。第二是站在“十四五”的收官之年，列席会议的企业与十大重点领域高度契合。第三是刚出道不久的 DeepSeek 近期两次登上高层会议较为罕见，主要是其不仅拉开了人民币资产价格重估的浪潮，更释放出了中美科技差距不会一再拉大的积极信号。

风险提示： 1、中美贸易摩擦或进一步升级，全球不确定性或将影响科技行业发展；
2、突破民企发展不利条件需要时间，《民营经济促进法》出台日期较为关键。

宏观点评

日期： 2025.02.19

分析师 尤春野

登记编码：S0950523100001

☎：13817489814

✉：youchunye1@wkzq.com.cn

相关研究

- 《“特朗普新政”的方向及影响》(2025/1/22)
- 《中央经济工作会议解读》(2024/12/13)
- 《12.9 政治局会议点评》(2024/12/9)
- 《化债思路出现根本性转变》(2024/11/10)
- 《专题：美国大选的影响》(2024/11/3)
- 《宏观政策积极发力，增量政策将引领资产价格回暖》(2024/10/28)
- 《从三中全会解读国企改革》(2024/8/13)
- 《如何看待海外衰退交易》(2024/8/6)
- 《稳增长、促消费、去产能——7.30 政治局会议点评》(2024/7/31)
- 《二十届三中全会精神解读》(2024/7/19)

民企信心：不确定性中的确定性

2025年2月17日，习近平总书记在京出席民营企业座谈会，会议提出了“当前民营经济面临的一些困难和挑战总体是在改革发展、产业升级中出现的，是局部的而不是整体的，是暂时的不是长期的，是能够克服的而不是无解的。”

会议着重强调“两个不动摇”，同时指出“要坚决破除依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争的各种障碍，持续推进基础设施竞争性领域向各类经营主体公平开放，继续下大气力解决民营企业融资难融资贵问题。要着力解决拖欠民营企业账款问题。要强化执法监督，集中整治乱收费、乱罚款、乱检查、乱查封，切实依法保护民营企业和民营企业合法权益。”意在从要素平权、融资、法制破除过去民企发展的“三座大山”。

回顾历史，共出现过三次较高规格的稳民营经济支持政策，分别为2005年1月出台的《国务院鼓励支持非公有制经济发展的若干意见》（非公36条）、2010年5月出台的《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展若干意见》（新36条）、2018年11月民企座谈会后出台的《中共中央 国务院关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》（28条）。

其中2005年的历史背景为中国加入WTO后的第一轮“民企潮”；2010年对应的是全球金融危机、欧债危机后的民企“倒闭潮”；2018年对应的是中美贸易摩擦热化下的外贸情绪急速降温，以及结构性调整下民营企业信心偏弱的背景，并在会上提出了“民营企业遇到了‘三座大山’：市场的冰山、融资的高山、转型的火山。”

时隔6年，习近平总书记再次组织召开民营企业座谈会，一是正处在“贸易摩擦2.0”阶段，二是全球AI竞赛愈加激烈，三是2025年是“十四五”收官之年，四是宏观经济在近期虽然已经燃起星星之火，但是信心依然偏弱。此次会议的目的是给民企吃下“定心丸”，与过往有所不同的是，此次“定心丸”是在外部压力增长的初期，而非过过去的冲击之后，我们认为这将有利于化解接下来关税以及科技装备竞争的冲击。对可能出台的政策方向判断，将对党的二十届三中全会中的第五条：坚持和落实“两个毫不动摇”进行延展，进一步规范公平、法制，进一步解决融资难等历史问题。除此之外，除了此次会议后可能出台的相关政策外，还应进一步关注《民营经济促进法》以及会后各地召开的民企座谈会。

民生+科技：列席企业勇挑重任

今年是“十四五”的收官之年，此次到场的民企覆盖了“新一代信息通信技术产业、高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通装备、节能与新能源汽车、电力装备、农业装备、新材料、生物医药及高性能医疗器械。”共十个重点领域，十大方向的计划目标是推动中国制造业完成转型升级。过去十年，新能源汽车、智能制造等都得到长足发展，而人工智能、机器人等也在近期拉动了全球对中国资产价格重估的热潮，从本次座谈会列席名单来看，也与“十四五”涉及行业契合。

在出席会议的企业名单中，2025年与2018年有较大差别，其中主要企业中百度、商汤科技、恒瑞医药、通威集团以及寒武纪并未在此次会议中列席。我们认为有几个原因：首先是企业头部位置所有更替，例如以人工智能标榜的商汤科技和百度被DeepSeek、宇树科技替代。第二是站在“十四五”的收官之年，列席会议的企业与十大重点领域高度契合。第三是刚出道不久的DeepSeek近期两次登上高层会议较为罕见，主要是其不仅拉开了人民币资产价格重估的浪潮，更释放出了中美科技差距不会一再拉大的积极信号。

图表 1：2018 年与 2025 年两次座谈会主要参会企业和人员对比

两次座谈会主要参会企业和人员对比					
2025年			2018年		
企业	参会人	所属行业/领域	企业	参会人	所属行业/领域
比亚迪	王传福	新能源汽车	比亚迪	王传福	新能源汽车
腾讯	马化腾	互联网	腾讯	马化腾	互联网
小米	雷军	消费电子	小米	雷军	消费电子
新希望	刘永好	农业	正泰电器	南存辉	电气设备
华为	任正非	通信科技	宁德时代	曾毓群	新能源
阿里	马云	电子商务	寒武纪	陈天石	半导体
韦尔股份	虞仁荣	半导体	通威集团	刘汉元	农业及新能源
宇树科技	王兴兴	机器人	恒瑞医药	孙飘扬	医药
美团	王兴	互联网	商汤科技	汤晓鸥	人工智能
Deepseek	梁文峰	人工智能	百度	李彦宏	互联网
正泰电器	南存辉	电气设备			
宁德时代	曾毓群	新能源			

资料来源：新华网，五矿证券研究所

参会企业中，既包含了传统赛道中的农业、食品饮料以及家电，如新希望、飞鹤乳业、正泰电器，也包含了腾讯、阿里、华为、小米、韦尔股份等新兴领域的巨头，更是将新秀人工智能 DeepSeek，机器人宇树科技涵盖其中。我们认为民生+科技的组合更加均衡，也更符合大国战略，从近几年民生相关企业的发展也能看出，推动产品更高标准的核心是科技进步，以科技赋能传统行业是国民经济产业调整、产业升级的关键。

新质生产力：以提升全要素生产率为锚

新质生产力是推动中国式现代化的关键，提升全要素生产率不仅仅要求生产要素的重组，更依赖技术进步的迭代。此次会议的背景正值“贸易摩擦 2.0”及全球“科技竞赛”浪潮，以美国为核心的贸易保护主义预计将逐步扩大，增加我国对外贸易的压力。突围这一壁垒，一是将出口转向“南方国家”，二是提升全要素生产率，提升头部竞争格局，从过去的制造优势转向科技优势，全面突破“小院高墙”。

在各行业竞争的前沿，民营企业几乎都是首当其中，扮演了推动技术进步的重要角色。参会代表中从光伏到汽车再到人工智能、机器人基本实现了国内研发-制造的全流程，对外依存度大幅收窄，其中人工智能 DeepSeek 的横空出世更是全面提振了全球科技博弈下的企业信心。

此次会议多次强调了党的基本方针政策不会变，两个毫不动摇，我们认为释放出两个信号：首先是肯定了民营企业在技术浪潮和民生稳定中的重要作用，其次是以最高层的声音传递出会破除过去不利于民企发展的障碍，让企业能够平稳经验，将精力完全放在主业中。

风险提示

- 1、中美贸易摩擦或进一步升级，全球不确定性或将影响科技行业发展；
- 2、突破民企发展不利条件需要时间，《民营经济促进法》出台日期较为关键。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师)，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：(i) 本报告所采用的数据均来自合规渠道；(ii) 本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；(iii) 本报告结论不受任何第三方的授意或影响；(iv) 不存在任何利益冲突；(v) 英文版翻译与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价(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；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。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在 20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于 5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	预期对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

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、价值及投资收入或将产生波动；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。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。本公司及作者在自身所知情范围内，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。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址：上海市浦东新区陆家嘴街道富城路 99 号震旦国际大厦 30 楼 邮编：200120	地址：深圳市南山区滨海大道 3165 号五矿金融大厦 23 层 邮编：518035	地址：北京市东城区朝阳门北大街 3 号五矿广场 C 座 3F 邮编：100010

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Ratings		Definitions
	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 Chaoyangmen North Street, Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010