

宏观策略快评

夯实基础 全面发力：中共二十届四中全会公报快评

一、四中全会通过《十五五规划建议》

2025 年 10 月 20 日至 23 日，中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议在北京举行，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》。这是继 2020 年十九届五中全会公报之后，又一次事关全国中长期发展方向的重要会议，标志着中国经济社会发展正式进入“十五五”阶段。

从公报内容看，本次会议全面总结了“十四五”规划实施以来的主要成就，指出“主要目标任务即将胜利完成”，同时对“十五五”时期的发展任务作出系统部署。本次会议时隔十年再次明确提出“坚持以经济建设为中心”。公报强调，要推动经济实现“质的有效提升和量的合理增长”，加快建设现代化产业体系，推进科技自立自强与新质生产力发展，巩固绿色转型和安全体系建设，并提出到 2035 年“人均国内生产总值达到中等发达国家水平”的远景目标。整体来看，公报的语气更注重落实和推进，聚焦夯实基础、提升质量、强化安全和科技能力，为未来五年发展确立了务实的政策框架。

二、“十四五”回顾：高质量发展与民生改善双推进

“十四五”规划纲要作为 2021-2025 年我国经济社会发展的蓝图，全面贯彻高质量发展的主题，围绕五大方向制定目标和举措：一是推动经济高质量增长，注重提高发展质量与效益；二是坚持创新驱动，强化关键技术攻关和科技自立自强；三是加快绿色低碳转型，深化生态文明建设；四是持续改善民生福祉，提高就业、教育、社保等公共服务水平；五是统筹发展与安全，增强粮食、能源等领域的安全保障能力。

值得一提的是，在纲要设定的 20 项主要指标中，有 7 项直接关系民生，占比逾三分之一，为历次五年规划中最高，凸显了民生改善在“十四五”中的突出地位。

过去五年，规划目标总体推进顺利。经济保持中高速增长，2024 年国内生产总值已超过 126 万亿元，人均 GDP 突破 1.3 万美元大关；科技创新体系加速完善，载人航天、北斗导航、大型飞机、人工智能、高端制造等领域取得标志性成果；绿色转型持续推进，非化石能源占一次能源比重上升至 18% 以上，单位 GDP 能耗累计下降超 8%；民生领域持续改善，城乡居民收入稳步增长，基本养老保险参保率超过 95%，高质量就业和教育资源持续扩面；粮食安全、能源安全和产业链韧性得到显著增强，为经济社会稳定发展提供了坚实支撑。

三、指标进度评估：能源与托育仍为短板

截至 2025 年初的官方评估显示，“十四五”规划纲要设定的 20 项主要指标中，已有 4 项指标提前实现规划目标，分别是常住人口城镇化率、基本养老保险参保率、地表水达到或好于 III 类水体比例、能源综合生产能力；有 12 项指标运行基本符合预期进度（部分进展快于序时要求），包括研发投入、专利数量、数字经济占比、医疗和教育指标、劳动生产率、居民收入、就业率、粮食产量等；另有 4 项指标进度滞后于规划目标要求，分别为单位 GDP 能源消耗降低、单位 GDP 二氧化碳排放降低、城市空气质量优良天数比率、每千人口拥有 3 岁以下婴幼儿托位数。

大部分指标如期推进甚至超预期完成，表明“十四五”期间在高质量发展、创新驱动和民生保障等方面政策落实成效显著；滞后指标主要集中在能耗强度、碳排放和托育服务等领域，反映出绿色转型与公共服务仍是薄弱环节。



赵文利

(852) 3911 8279
cliffzhao@ccbintl.com



邹炜

(852) 3911 8246
wilsonzou@ccbintl.com

表格 1：“十四五”时期经济社会发展主要目标

类别	指标	2020 年 (实际值)	2025 年 (目标)	年均/累计
经济发展	1. 国内生产总值 (GDP) 增长 (%)	2.3	—	保持在合理区间, 各年度视情提出
	2. 全员劳动生产率增长 (%)	2.5	—	高于 GDP 增长
	3. 常住人口城镇化率 (%)	60.6	65	—
创新驱动	4. 全社会研发经费投入增长 (%)	—	—	>7, 力争投入强度高于“十三五”时期实际
	5. 每万人口高价值发明专利拥有量 (件)	6.3	12	—
	6. 数字经济核心产业增加值占 GDP 比重 (%)	7.8	10	—
民生福祉	7. 居民人均可支配收入增长 (%)	2.1	—	与 GDP 增长基本同步
	8. 城镇调查失业率 (%)	5.2	—	<5.5
	9. 劳动年龄人口平均受教育年限 (年)	10.8	11.3	—
	10. 每千人口拥有执业(助理)医生数(人)	2.9	3.2	—
	11. 基本养老保险参保率 (%)	91	95	—
	12.* 每千人口拥有 3 岁以下婴幼儿托位数 (个)	1.8	4.5	—
	13. 人均预期寿命 (岁)	77.3	—	(1)
绿色生态	14.* 单位 GDP 能源消耗降低 (%)	—	—	(13.5)
	15.* 单位 GDP 二氧化碳排放降低 (%)	—	—	(18)
	16.* 地级及以上城市空气质量优良天数比率 (%)	87	87.5	—
	17. 地表水达到或好于Ⅲ类水体比例 (%)	83.4	85	—
安全保障	18. 森林覆盖率 (%)	23.2	24.1	—
	19. 粮食综合生产能力 (亿吨)	—	>6.5	—
	20. 能源综合生产能力 (亿吨标准煤)	—	>46	—

注: *暂时未完成的目标
资料来源:《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》

四、“十五五”公报：以科技与安全为核心的高质量发展路线

本次二十届四中全会公报指出：“「十四五」主要目标任务即将胜利完成”，“「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”，提出“推动经济实现质的有效提升和量的合理增长”“确保基本实现社会主义现代化取得决定性进展”。值得注意的是，本次公报时隔十年再次明确提出“坚持以经济建设为中心”，并将其与“稳中求进工作总基调”“以推动高质量发展为主题”“以改革创新为根本动力”并列为基本原则。上一次在五年规划建议中出现这一表述，是 2015 年十八届五中全会通过的“十三五”规划《建议》。与 2020 年十九届五中全会公报强调“五位一体”“四个全面”的系统布局相比，此次重申反映出在国际环境复杂、内需承压的背景下，中央重新强调发展是第一要务，经济建设被置于更核心的政策位置。围绕发展主线，公报提出了多项重点方向：

- **产业与制造**：“建设现代化产业体系……以先进制造业为骨干，优化传统产业，培育新兴产业和未来产业。”
- **科技与新质生产力**：“加快高水平科技自立自强……推动科技创新与产业创新深度融合。”
- **国内市场与新格局**：“建设强大国内市场……以新需求引领新供给。”
- **改革与治理**：“完善宏观经济治理体系，确保高质量发展行稳致远。”
- **开放与合作**：“稳步扩大制度型开放，高质量共建「一带一路」。”
- **民生与人口**：“推动房地产高质量发展，促进人口高质量发展。”
- **绿色与能源**：“协同推进降碳、减污、扩绿、增长，加快建设新型能源体系。”
- **安全与风险**：“推进国家安全体系和能力现代化，积极稳妥化解地方政府债务风险。”

科技自立、新质生产力、国家安全体系、以及高质量发展的落地执行，是这次公报的四大主线。这四个关键词几乎贯穿了整篇文本：

- “科技自立自强”出现频率最高，延伸出“原始创新”“核心技术攻关”“教育科技人才一体推进”；
- “新质生产力”是首次进入五年规划建议的中央文件，是顶层政策新提法，象征着经济结构升级的主攻方向；

- “国家安全体系和能力现代化”是 2025 版公报的新增板块，范围从能源、粮食到金融、科技、社会安全全覆盖；
- “质的有效提升和量的合理增长”这一表述取代了以往“持续健康发展”，代表政策重心由“定向布局”转向“落实与提质”。

与 2020 年的“十四五”公报相比，这次公报的重点发生了明显变化：一是语气上从“谋篇布局”“开启新征程”，转向“夯实基础”“全面发力”，更强调执行与落地；二是政策上从确定方向转为强化支撑，新增“现代化产业体系”“新质生产力”“国家安全体系和能力现代化”等表述，更突出科技、产业与安全的结合；三是宏观导向更务实，强调“质的有效提升和量的合理增长”，显示政策目标由追求速度转向注重质量。综合来看，这次全会的主旨，是在外部环境复杂、内部结构调整的背景下，中国经济进入“质量主导、科技驱动、安全兜底”的阶段。

表格 2:《十四五》与《十五五》对照：政策关键词更新

维度	2020《十四五》公报	2025《十五五》公报	主要变化（基于原文）
主要目标	“经济发展取得新成效，创新能力显著提升，生态文明建设实现新进步，民生福祉达到新水平。”	“高质量发展取得显著成效，科技自立自强水平大幅提高，人民生活品质不断提高，国家安全屏障更加巩固。”	从全面建设转向突出 科技与安全 ，发展更强调质量与支撑体系。
历史方位	“开启全面建设社会主义现代化国家新征程。”	“「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。”	从“开启新征程”到“ 夯实基础、全面发力 ”，语气更务实。
总体表述	“以推动高质量发展为主题……构建国内国际双循环相互促进的新发展格局。”	“推动经济实现质的有效提升和量的合理增长……确保基本实现社会主义现代化取得决定性进展。”	从“谋篇布局”到“ 落实与提质 ”，体现执行导向。
产业路线	“加快发展现代产业体系……建设制造强国、数字中国。”	“建设现代化产业体系，以先进制造业为骨干；优化传统产业、培育新兴与未来产业，促进服务业优质高效发展。”	明确“ 先进制造业为骨干 ”，突出制造与服务融合。
科技定位	“把科技自立自强作为国家发展的战略支撑。”	“加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力；强化原始创新与核心技术攻关，教育科技人才一体推进，推进数字中国。”	首提“ 新质生产力 ”，科技体系从支撑转向引领。
内需与市场	“实施扩大内需战略……促进消费，拓展投资空间。”	“建设强大国内市场，以新需求引领新供给、新供给创造新需求，大力提振消费、扩大有效投资。”	首次提出“ 大力提振消费 ”，内需政策更具积极导向。
服务业发展	“加快发展现代服务业。”	“促进服务业优质高效发展，与制造业协同支撑。”	服务业由“独立发展”转向“ 产业协同 ”。
民生 / 人口 / 住房	“改善人民生活品质……健全多层次社会保障体系。”	“加大保障和改善民生力度，促进人口高质量发展，推动房地产高质量发展，稳步推进基本公共服务均等化。”	民生体系更系统，新增“ 人口质量 ”与“ 房地产高质量发展 ”。
绿色转型	“推动绿色发展……碳排放达峰后稳中有降。”	“协同推进降碳、减污、扩绿、增长，加快建设新型能源体系，积极稳妥实现碳达峰。”	“ 新型能源体系 ”首次提出，绿色转型由方向转向结构落实。
安全与治理	“统筹发展和安全……建设更高水平的平安中国。”	“推进国家安全体系和能力现代化，完善社会治理体系。”	从“结果导向”到“ 体系建设 ”，结构更全面。
宏观与风险	“稳中求进工作总基调。”	“宏观政策要持续发力、适时加力，化解地方债务风险，兜牢「三保」底线。”	更强调 节奏与风险防控 ，政策更稳健。
三农与区域	“全面推进乡村振兴；推进区域协调发展和新型城镇化。”	“加快农业农村现代化，推动农村具备现代生活条件；优化区域布局，海洋开发利用保护，以人为本的新型城镇化。”	从“乡村振兴”上升为“ 农业农村现代化 ”，新增“ 海洋经济 ”。
对外开放	“实行高水平对外开放……推动贸易和投资自由化便利化。”	“扩大高水平对外开放；稳步扩大制度型开放；维护多边贸易体制；高质量共建「一带一路」。”	“ 制度型开放 ”为新提法，开放更规则化。
香港与澳门	“保持香港、澳门长期繁荣稳定。”	“促进香港、澳门长期繁荣稳定。”	“保持”改为“ 促进 ”，语气更积极主动。
台湾	“推进两岸关系和平发展和祖国统一。”	“推动两岸关系和平发展、推进祖国统一大业。”	“ 大业 ”提法重现，政治表态更坚定。

资料来源:《中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议公报》,《中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报》

五、科技主线强化，结构性机会成中期主旋律

- **科技与制造链：**公报提出“以先进制造业为骨干”“加快高水平科技自立自强”“引领发展新质生产力”“加强原始创新和关键核心技术攻关”，对应到市场，高端装备、半导体、算力与工业软件等板块的政策确定性显著提升。
- **内需与公共服务：**“建设强大国内市场”“以新需求引领新供给”“促进人口高质量发展”“托育养老”“基本公共服务均等化”等表述，意味着服务型消费、医疗教育与公共服务投资将成为重点发力方向。
- **绿色与能源体系：**“协同推进降碳、减污、扩绿、增长”“加快建设新型能源体系”，对新能源、储能、电网及绿色制造形成长期政策支撑。
- **宏观与风险：**“宏观政策要持续发力、适时加力……化解地方政府债务风险，兜牢基层‘三保’底线”，表明财政金融更重节奏与稳健。对港股市场而言，政策刺激力度温和，结构性主题将主导行情，预计短期内市场仍以震荡为主。

分析师证明：

本文作者谨此声明：(i) 本文发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点，并以独立方式撰写；(ii) 其报酬没有任何部分曾经，目前或将来会直接或间接与本文发表的特定建议或观点有关；及 (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息／非公开的价格敏感数据。本文作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士（定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则）没有在本文发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本文所提述的股票，或在本文发布后 3 个工作日（定义见《证券及期货条例》（香港法例第 571 章））内将买卖或交易本文所提述的股票；(ii) 他们或其各自的关联人士并非本文提述的任何公司的雇员；及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

免责声明：

本文由建银国际证券有限公司编写。建银国际证券有限公司为建银国际（控股）有限公司（「建银国际控股」）和中国建设银行股份有限公司（「建行」）全资附属公司。本文内容之信息相信从可靠之来源所得，但建银国际证券有限公司，其关联公司及／或附属公司（统称「建银国际证券」）不对任何人士或任何用途就本文信息的完整性或准确性或适切性作出任何形式担保、陈述及保证（不论明示或默示）。当中的意见及预测为我们于本文日的判断，并可更改，而无需事前通知。建银国际会酌情更新其研究报告，但可能会受到不同监管的阻碍。除个别行业报告为定期出版，大多数报告均根据分析师的判断视情况不定期出版。预测、预期及估值在本质上是推理性的，且可能以一系列偶发事件为基础。读者不应将本文中的任何预测、预期及估值视作为建银国际证券或以其名义作出的陈述或担保，或认为该等预测、预期或估值，或基本假设将实现。投资涉及风险，过去的表现并不反映未来业绩。本文的信息并非旨在对任何有意投资者构成或被视为法律、财务、会计、商业、投资、税务或任何专业意见，因此不应因而作为依据。本文仅作参考资讯用途，在任何司法管辖权下的地方均不应被视为购买或销售任何产品、投资、证券、交易策略或任何类别的金融工具的要约或招揽。建银国际不对收件人就本报告中涉及的证券的可用性（或相关投资）做任何陈述。本文中提及的证券并非适合在所有司法管辖权下的地方或对某些类别的投资者进行销售。建银国际证券及其它任何人仕对使用本文或其内容或任何与此相关产生的任何其它情况所引发的任何损害或损失（不论直接的、间接的、偶然的、示范性的、补偿性的、惩罚性的、特殊的或相应发生的）概不负上任何形式的责任。本文所提及的证券、金融工具或策略并不一定适合所有投资者。本文作出的意见及建议并没有考虑有意投资者的财政情况、投资目标或特殊需要，亦非拟向有意投资者作出特定证券、金融工具及策略的建议。本文的收件人应仅将本文作为其做出投资决定时的其中一个考虑因素，并应自行对本文所提及的公司之业务、财务状况及前景作出独立的调查。读者应审慎注意 (i) 本文所提及的证券的价格和价值以及来自该等证券的收益可能有所波动；(ii) 过去表现不反应未来业绩；(iii) 本文中的任何分析、评级及建议为长期性质的（至少 12 个月），且与有关证券或公司可能出现的表现的短期评估无关联。在任何情况下，未来实际业绩可能与本文所作的任何前瞻性声明存在重大分歧；(iv) 未来回报不受保证，且本金可能受到损失；以及 (v) 汇率波动可能对本文提及的证券或相关工具的价值、价格或收益产生不利影响。应注意的是，本文仅覆盖此处特定的证券或公司，且不会延伸至此外的衍生工具，该等衍生工具的价值可能受到诸多因素的影响，且可能与相关证券的价值无关。该等工具的交易存在风险，并不适合所有投资者。尽管建银国际证券已采取合理的谨慎措施确保本文内容提及的事实属正确、而前瞻性声明、意见及预期均基于公正合理的假设上，建银国际证券不能对该等事实及假设作独立的复核，且建银国际证券概不对其准确性、完整性或正确性负责，亦不作任何陈述或保证（不论明示或默示）。除非特别声明，本文提及的证券价格均为当地市场收盘价及仅供参考而已。没有情况表明任何交易可以或可能依照上述价格进行，且任何价格并不须反映建银国际证券的内部账簿及记录或理论性模型基础的估值，且可能基于某些假设。不同假设可能导致显著不同的结果。任何此处归于第三方的声明均代表了建银国际对由该第三方公开或通过认购服务提供的数据、信息以及／或意见的阐释，且此用途及阐释未被第三方审阅或核准。除获得所涉及到的第三方书面同意外，禁止以任何形式复制及分发该等第三方的资料内容。收件人须对本文所载之信息的相关性、准确性及足够性作其各自的判断，并在认为有需要或适当时就作出独立调查。收件人如对本文内容有任何疑问，应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和／或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。

使用超链接至本文提及的其它网站或资源（如有）的风险由使用者自负。这些链接仅以方便和提供信息为目的，且该等网站内容或资源不构成本文的一部分。该等网站提供的内容、精确性、意见以及其它链接未经过建银国际证券的调查、核实、监测或核准。建银国际证券明确拒绝为该等网站出现的信息承担任何责任，且不对其完整性、准确性、适当性、可用性、安全性作任何担保、陈述及保证（不论明示或默示）。在进行任何线上或线下访问或与这些第三方进行交易前，用户须对该等网站全权负责查询、调查和作风险评估。使用者对自身通过或在该等网站上进行的活动自负风险。建银国际证券对使用者可能转发或被要求通过该等网站向第三方提供的任何信息的安全性不做担保。使用者已被认为不可不撤销地放弃就访问或在该等网站上进行互动所造成的损失向建银国际证券索赔。

与在不同时间或在不同市场环境下覆盖的其它证券相比，建银国际根据要求可能向个别客户提供专注于特定证券前景的专门的研究产品或服务。虽然在此情况下表达的观点可能不总是与分析师出版的研究报告中的长期观点一致，但建银国际证券有防止选择性披露的程序，并在观点改变时向相关读者更新。建银国际证券亦有辨别和管理与研究业务及服务有关联的潜在利益冲突的程序，亦有中国墙的程序确保任何机密及／或价格敏感信息可被恰当处理。建银国际证券将尽力遵守这方面的相关法律和法规。但是，收件者亦应注意中国建设银行、建银国际证券及其附属机构以及／或其高级职员、董事及雇员可能会与本文所提及的证券发行人进行业务往来，包括投行业务或直接投资业务，或不时自行及／或代表其客户持有该等证券（或在任何相关的投资中）的权益（和／或迟后增加或处置）。因此，投资者应注意建银国际证券可能存在影响本文客观性的利益冲突，而建银国际证券将不会因此而负上任何责任。此外，本文所载信息可能与建银国际证券关联人士，或中国建设银行的其它成员，或建银国际控股集团集团公司发表的意见不同或相反。本文中所提及的产品、投资、证券、金融工具或行业板块，仅为建银国际的机构和专业客户所提供，本文不应提供给零售客户。

如任何司法管辖权区的法例或条例禁止或限制建银国际证券向您提供本文，您并非本文的目标发送对象。在阅读本文前，您应确认建银国际证券根据有关法例和条例可向您提供有关投资的研究资料，且您被允许并有资格接收和阅读本文。尤其本文只可分发给依据美国证券法许可建银国际证券分发的指定美国人士，但不能以其它方式直接或间接分发或传送至美国或任何其他美国人士。任何本文接收者中的美国人士（根据美国《交易法》或 1986 年《美国国内税收法（修订）》的定义），如希望根据此处提供的信息进行任何证券买卖或相关金融工具的交易，则此类交易仅限转交与，且仅应通过建银国际海外（美国）公司进行。除非根据适用法律，本文同样不能直接或间接分发或传送至日本和加拿大，及中国境内的公众人士（就本文而言，不包括香港、澳门及台湾）。严禁以任何方式擅自将本研究报告的全部或任何部分再复制或分发给任何人士，建银国际

证券对第三方再分发本研究报告的行为概不承担任何责任。若本文已经通过电子途径，如电子邮件分发，则该途径并非保证安全或无误，因为信息可能被拦截、损坏、丢失、破坏、迟达或不完整，或包含病毒。因此，建银国际证券对电子传送对本文可能产生的任何错误，或内容遗漏不负责任。本文中所载的披露由建银国际证券编制，应按香港法律管辖及解释。

在新加坡的分发：本文中的信息/研究由建银国际（新加坡）有限公司（建银国际新加坡）（公司注册号 201531408W）的外国分支机构建银国际证券有限公司（“建银国际证券”）提供。建银国际新加坡持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务牌照，可用于基金管理、资本市场产品交易（特别是证券和集体投资计划）并提供托管服务，并且是新加坡 Financial Advisers Act 规定的通过发布或颁发研究分析或研究报告的豁免财务顾问。建银国际证券可以根据新加坡 Financial Advisers Regulations 第 32C 条之与建银国际新加坡的安排分发信息/研究报告。建银国际证券在香港获得了提供此类信息/研究报告的许可。新加坡接收者应通过+ 65-68071880 与建银国际新加坡联系，解决分发此信息引起的或与之相关的事宜。

©建银国际证券有限公司 2025。本文所使用的标志、标识和徽章及公司名称「建银国际证券有限公司」均属于中国建设银行、建银国际控股和/或建银国际证券的注册及非注册商标。版权所有，违者必究。除非另有说明，本文中的所有材料的版权为建银国际证券所有。未经建银国际证券的书面同意，本文或本文中的任何部分不得复制、出售或再次派发。

以上声明以英文版本为准。

建银国际证券有限公司

香港中环干诺道中 3 号中国建设银行大厦 12 楼

电话: (852) 3911 8000 / 传真: (852) 2537 0097