

大华市场洞察

中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议 (下称“二十届四中全会”):打造可持续增长引擎

2025年10月24日

关键要点

- 面对内外经济挑战，中国将强化与高质量发展、科技自立自强和扩大国内消费需求等关键战略目标相关的现有政策。
- 其目的是实现经济现代化与再平衡，为未来五年打造可持续增长引擎。
- 鉴于结构性人工智能（AI）驱动因素、具有吸引力的估值水平以及外国投资者相对较低的投资组合持仓比例，风险偏好较高的投资者可在充分多元化的投资组合中考虑配置中国股票。

中国的“第十五五年计划”(2026-2030 年)

2025 年 10 月 20 日至 23 召开的二十届四中全会上，中国最高领导机关中国共产党中央委员会审议并通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议》。

蓝图的详细内容将在 2026 年 3 月召开的第十五全国人民代表大会会议上公布。

强化与战略目标相关的现有政策

- 中国当前面临一系列挑战，包括人口老龄化、房地产行业疲软、国内消费低迷以及与美国（US）的贸易紧张关系。
- 通常情况下，国内经济疲软会催生强有力的政策指令。
- 然而，外部前景的不确定性意味着中国优先重视政策连续性，强化与战略目标相关的现有政策，而非进行根本性政策转变。

中国的核心优先事项是什么？

- 高质量发展
 - 中国高度重视“新质生产力”，旨在推动制造业向更高附加值、创新驱动型产业升级。
 - 构建现代化产业体系与基础设施体系。
 - 加快推进中国建设成为制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国的进程。
 - 促进服务优质高效增长。
- 科技创新与自立自强
 - 这涵盖 AI、半导体、绿色技术等关键领域，而中国在这些领域正面临西方国家日益加剧的限制。
 - 这是对前一个五年规划的延续，中国同时强调科技在发展“新质生产力”中的作用。

- 扩大内需以应对外部挑战
 - 目标是在人口老龄化背景下，通过提高居民收入、提升生产效率、完善社会福利政策，刺激国内消费。
 - 未来五年建设强大国内市场，降低对出口的依赖。
- 稳定中国房地产市场，这对于切实提振消费者信心至关重要。
- 尽管该规划的大部分内容聚焦长期发展，但中国也通过承诺强化宏观经济政策，释放了对经济的短期支持信号。

遗漏了什么？

- 未来五年没有设定明确的经济增长目标。
- 鉴于中国经济仍有望实现 2025 年“5% 左右”的官方增长目标，政策刺激措施的明确信号同样未出现，这并不令人意外。
 - 相反，中国政府在政策刺激方面似乎倾向于采取观望态度，具体举措将取决于美中贸易局势的动态。

投资者能做什么？

- 从更宏观的视角来看，当美联储（Fed）实施降息且经济避免陷入衰退时，全球股票和债券市场往往做出积极反应。
- 尽管如此，保持投资组合多元化、规避集中风险仍至关重要。
- 对于保守型投资者：
 - 通过多资产策略实现分散投资，并借助投资级债券锁定收益。
- 对于风险偏好较高的投资者：
 - 可在充分多元化的投资组合中考虑配置中国股票。
 - 鉴于对中国推动科技创新与自立自强的乐观预期，中国头部科技企业正加大对 AI 的投资力度，中国仍是我们的战术性投资推荐方向之一。
 - 近期，随着美中贸易紧张局势重燃，中国科技股出现了获利了结现象。
 - 尽管如此，我们认为此次回调属于健康回调；考虑到中国市场存在结构性 AI 驱动因素，且 AI 商业化机遇正在显现，我们认为这为长期投资者提供了逢低买入的机会。
 - 过去两个月，众多分析师上调了中国科技股的目标价，这一观点也得到了支撑。
 - 此外，具有吸引力的估值水平以及外国投资者相对较低的投资组合持仓比例，也为整体股市提供了支撑。
 - 重点关注 AI 赋能领域企业、优质企业以及具备抗风险能力的高股息股票。
- 联系大华银行顾问，以根据您的风险偏好与目标制定投资组合配置策略。



诚挚如一

重要通知与免责声明：

本出版物所载的资料仅供参考之用，不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议，且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述（如有）均完全符合该投资或保险产品的条款和条件，以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件（如适用）。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问，您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息，包括任何数据、预测和基本假设，均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析，并反映了截至出版日期的当前情况，所有这些信息均可能随时发生变动，恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性，大华银行有限公司（以下简称“大华银行”）及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证，也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此，大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于（包括但不限于某些国家、市场或公司的）未来事件或业绩的任何意见、预测和其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果，可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前，不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见，则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由（大华银行）发行的文件，可能全部或部份建基于源由自摩根资产管理的资料，以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料其为教育性质，不拟构成研究或推介，也不拟构成符合接收者的任何特定目标。本文件中英文版本如有任何歧异，概以英文版为准。