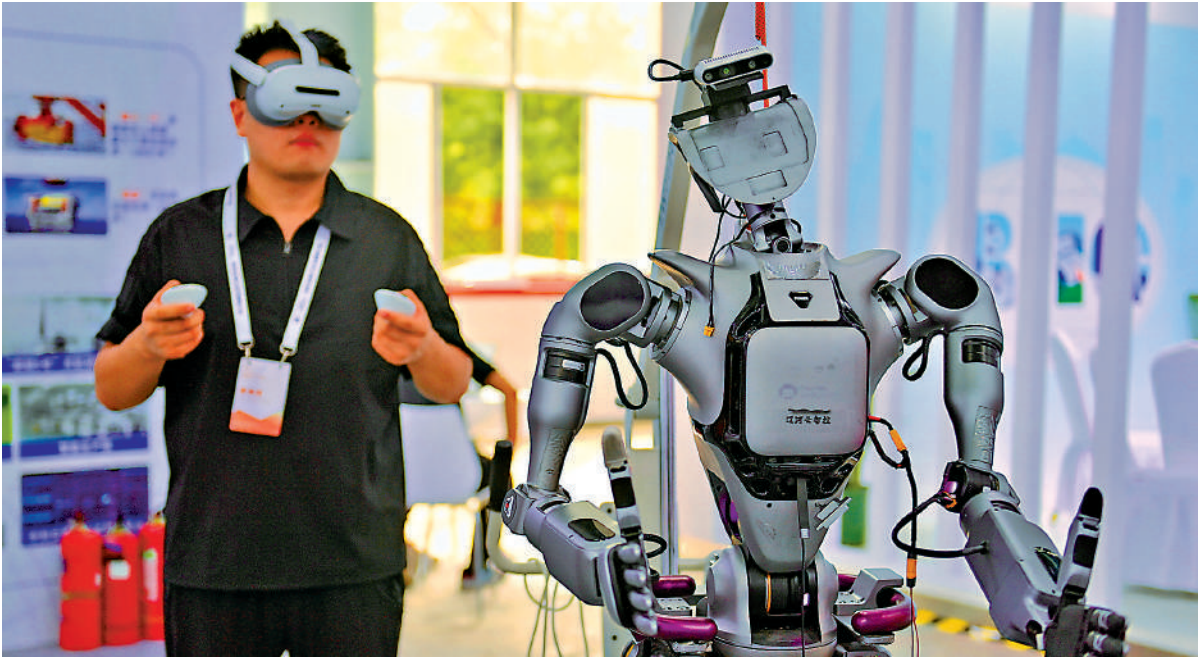




◀「十五五」規劃有望圍繞傳統產業數字化轉型、新興產業規模化發展、未來產業前瞻性布局三個維度進行部署。

經濟觀察家

萬眾矚目的二十屆四中全會拉開帷幕。此次會議將圍繞「十五五」規劃編製議題展開深入研討，不僅要為下一個五年乃至更長時間的經濟發展方向定調，對於資本市場後續的走勢和演繹同樣具有指引效果。那麼，哪些領域會成為「十五五」規劃的重點關注對象呢？本文將對此進行梳理。

「十五五」規劃的六大政策發力點

財經萬象
付一夫
培育和發展新質生產力，已被明確列為「十五五」規劃綱要的核心內容，並且成為貫穿經濟社會發展全過程的核心任務。

新質生產力：驅動高質量發展的核心動能

科技創新體系建設層面，「十五五」規劃或將着力構建「基礎研究→技術攻關→成果轉化」的全鏈條創新生態。

在基礎研究領域，創新資源配置機制將向「競爭性投入與穩定性支持相結合」模式轉型，通過體制機制改革破除傳統科研體系的制度性障礙。針對關鍵核心技術「卡脖子」問題，或將建立分級分類攻關機制，聚焦人工智能、量子信息等戰略性前沿領域實施重大科技專項，同步推進科研成果評價體系改革，推動評價導向從論文數量向創新價值轉變。

在產業升級應用層面，「十五五」規劃有望圍繞傳統產業數字化轉型、新興產業規模化發展、未來產業前瞻性布局三個維度進行全方位部署。傳統產業領域，有關部門將大力推動智能製造技術的規模化應用，加速產業數字化智能化轉型；新興產業領域，將以人工智能產業化應用為核心，重點探索醫療健康、智能製造等場景的落地路徑；未來產業領域，將聚焦量子計算、未來能源等戰略前沿領域，構建「技術監測預警→創新孵化培育→應用場景驗證」的全周期培育體系。

提振內需：從「政策刺激」到「體系支撐」

近年來，有效需求不足已成為掣肘中國經濟發展的突出矛盾。隨着海外各方面形勢不確定性的增加，客觀上需要中國在提振內需方面進一步發力。預計「十五五」規劃將繼續着力推動擴大內需戰略，並從短期政策工具向中長期制度性安排轉型，構建起「投資→收入→消費」協同提升的動態循環體系。

擴大有效投資層面，「十五五」規劃或將從多個方面發力：其一，優化投資結構，將「投資於物」與「投資於人」緊密結合，重點投向新型基礎設施、城市更新、生態環保等領域，並更加注重大投資效益；其二，創新投融资機制，深化政府和社會資本合作（PPP）模式應用，強化資本市場對投融资活動的協調服務功能，破除民間投資准入障礙。

提振消費方面，「十五五」規劃可能會採取「雙管齊下」思路：生產側，將持續深化供給側結構性改革，加快推動生活性服務業提質增效，有序取消養老託育等民生領域不合理限制，積極培育新型消費業態；收入側，則是着力完善收入分配制度，提高居民收入在國民收入分配中的比重，穩步擴大中等收入群體規模。

改革深化：破解體制機制障礙

根據官方安排，「十五五」規劃期與二十屆三中全會所部署的300餘項改革任務的落實期存在四年重疊時段。在此期間，「十五五」規劃將會

與改革時間表進行深度銜接，聚焦重點領域，推出具有突破性的舉措，通過制度創新，釋放發展活力。

要素市場化改革方面，「十五五」規劃將繼續向縱深推進。土地要素領域，深化「三塊地」（承包地、宅基地、集體建設用地）改革，完善跨省域補充耕地機制；勞動力要素方面，將進一步破除戶籍壁壘，構建與人口區域布局演變相適應的政策體系；資本要素層面，健全多層次資本市場，優化政府引導基金運作模式，培育長期耐心資本；數據要素領域，加快確權定價試點工作，建立跨區域交易流通機制。

財稅金融改革方面，「十五五」規劃或將聚焦於效能提升。在財政體制方面，將進一步優化中央和地方財政關係，建立權責清晰、財力協調的機制，完善預算績效管理體系；稅收制度領域，推進消費稅、房產稅等改革，強化稅收調節收入分配的功能。金融領域，深化利率匯率市場化改革，健全逆周期調節機制，充實宏觀政策工具箱，加強預期管理，以有效應对外部衝擊。

在科技創新體制改革方面，「十五五」規劃將更加突出協同高效。包括打通教育、科技、人才發展過程中的堵點與卡點，建立科教融會、產教融合機制，強化高校與企業的創新協同等。

民生呵護：回應群眾關切的精準施策

為應對人口老齡化加劇、公共服務資源配置失衡等現實挑戰，「十五五」規劃明確將「建設民生大國」列為重要的發展目標。具體將從以下維度實施戰略布局：

首先，優化「一老一小」服務體系，健全全生命周期保障網絡。在養老服務領域，以構建普惠性服務供給體系為導向，重點推進縣鄉村三級養老服務網絡標準化建設，深化醫養結合服務模式創新；積極培育銀髮經濟新業態，加快適老化產品產業集群培育。在嬰幼兒照護方面，將通過進一步擴大普惠託育服務供給、完善生育支持政策體系，有效降低家庭的養育成本。

其次，深化醫療教育領域改革，推動優質資源均衡配置。在醫療衛生領域方面，「十五五」規劃或將持續推進國家區域醫療中心建設，完善分級診療制度，深化藥品和醫用耗材集中帶量採購改革，切實降低群眾醫藥負擔。同步加強公共衛生體系建設，全面提升重大疫情和突發公共衛生事件應急處置能力。在教育領域方面，則以服務新質生產力發展為導向，深化產教融合、校企合作，重點加強職業教育與產業需求的精準對接，加快前沿學科建設，構建基礎教育、職業教育、高等教育有機銜接的現代教育體系。

最後，完善社會保障制度體系，夯實共同富裕制度基礎。「十五五」期間，政策層面將有望通過實施全民參保計劃，擴大社會保險覆蓋範圍，健全靈活就業人員參保機制，深化養老保險全國統籌制度改革。同時建立基本公共服務均等化階段性考核機制，推動教育、醫療等優質資源向農村地區和中西部地區傾斜，着力縮小

開放合作：重塑內外聯動發展格局

在複雜嚴峻的國際環境下，「十五五」規劃將堅定不移堅持擴大對外開放，推動開放從「邊境開放」向「制度型開放」升級，構建多元穩定、互利共贏的開放合作新體系。

其一，對外開放的領域和層次將不斷拓展提升。在「引進來」方面，「十五五」規劃或將加強引資、引技、引智有機結合，進一步擴大市場准入範圍，特別是加大服務業領域的開放力度，着力打造市場化、法治化、國際化的一流營商環境。而在「走出去」方面，將支持企業在海外設立研發中心和生產基地，積極參與國際大科學計劃和大科學工程，提升中國在全球創新資源配置中的話語權和影響力。

其二，制度型開放將成為對外開放的核心方向。「十五五」期間，中國將會更加主動對標國際高標準經貿規則，在知識產權保護、競爭政策、數據跨境流動等關鍵領域深化改革創新，推動中國規則、規制、管理、標準與國際通行標準全面接軌。持續擴大區域自貿協定網絡，高質量共建「一帶一路」倡議，深化與上海合作組織、金磚國家等多邊合作機制，積極構建新型國際關係。

其三，國內國際雙循環將更加暢通高效。通過擴大優質商品和服務進口，滿足國內消費升級需求；優化出口產品結構，提高高附加值產品出口比重，大力發展跨境電商等外貿新業態。依託中國超大規模國內市場優勢，吸引全球產業鏈高端要素集聚，同時鼓勵企業通過海外布局拓展國際市場空間，形成「國內國際雙循環相互促進、協同發展」的新發展格局。

綠色轉型：從目標引領到實踐落地

在「雙碳」目標引領下，「十五五」規劃或將把綠色轉型從發展理念進一步轉化為具體實踐，繼而構建「政策→技術→市場」的協同推進體系，實現生態環境保護與經濟高質量發展的有機統一。

政策支持體系有望迎來進一步完善和細化。例如，自然資源部門將重點圍繞國土空間優化布局和戰略性礦產資源保障，深入研究稀土、鋰礦等關鍵資源的供給保障策略，同時會大力推進生態修復工程和荒漠化綜合治理。

技術創新將為綠色發展提供核心支撐。「十五五」規劃將集中力量開展關鍵技術攻關，提升新能源消納和存儲能力。傳統高耗能產業將通過技術改造降低碳排放強度，新興綠色產業將加快實現規模化發展，形成「減碳技術創新+綠色產業發展」的雙輪驅動發展模式。

循環經濟將成為經濟發展的重要增長點。在資源利用環節，將大力推進生活垃圾分類和再生資源回收利用體系建設，提高礦產資源綜合利用效率；在產業發展層面，培育建設循環經濟產業園區，推動企業間物料循環利用和能源梯級利用。

（作者為星圖金融研究院消費金融研究中心主任）

經濟新舊動能轉換效果明顯

民生國計
陶川
中國第三季度 GDP 的發布恰逢四中全會的召開，這對於全會討論經濟以及「十五五」規劃有着怎樣的信號？今年首三季的經濟放緩好於去年同期，但也存在結構分化的問題。因此，中國經濟的新舊動能轉換之辨，將成為觀察全會通稿以及「十五五」規劃建議稿的重要線索。

從第三季度經濟數據來看，筆者認為有如下線索需要關注：

一是，雖然新動能完全替代舊動能還有待時日，但確保了經濟沒有在第三季度失速。今年首三季，傳統增長引擎如房地產、基建等表現相對乏力，而以高技術產業和製造業投資為代表的新動能則保持領先增速。經濟內生動力的加速重構，奠定了全會將把未來產業發展擺在更加突出的戰略位置。

二是，居民收入增速放緩至與經濟增速持平，為2023年第二季度以來首次。這一變化表明內需與消費的復甦道阻且長，需要政策由短及長加以對沖：短期內需加強逆周期調節以穩定預期，中長期則應在「十五五」規劃中系統謀劃收入分配改革與消費激勵。

三是，在當前「以舊換新」與「反內捲」政策效應邊際趨弱的背景下，內需回穩與價格回升仍需持續的政策支持作為保障。前期表現亮眼的「以舊換新」相關品類社會零售增速已呈連續放緩態勢，部分行業也在9月再現「內捲」跡象。第四季度正是考驗政策延續性的關鍵階段。

四是，周期性挑戰仍需應對，「穩預期」重要性不改。近期中央財政向地方下達5000億元人民幣結存限額，旨在補充地方財力，以及支持經濟大省項目建設，凸顯政策層面正着力推動新舊動能平穩銜接。這一舉措也預示全會很有可能對年內經濟形勢進行再評估，政策邊際寬鬆的信號值得期待。

分行業具體來看：

工業：生產加速並非完全是季節性的功勞，「反內捲」階段性降溫也是另一緣由。9月工業增加值按年增速升至6.5%（8月為5.2%），按月增速升至0.64%（8月為0.37%），均呈現出9月工業生產的加速態勢。通常9月工業生產會隨着極端天氣的消退、節前

「搶工補產」等效應而季節性加快，但今年工業增加值按月增速勝過歷史平均季節性表現，表明「反內捲」政策的降溫是促使工業生產加速的另一原因。

製造業：企業投資動能依舊偏弱。自4月美國加徵關稅以來，製造業投資按年增速便處於下行通道，9月降幅從8月的-1.3%擴大至-1.9%。當前製造業民間投資活躍度雖呈現出小幅邊際回暖態勢，但整體依舊偏弱，反映影響製造業投資增速的核心因素在於預期修復與信心恢復力度受限。

基建：狹義基建按年增速從8月的-5.9%收窄至9月的-4.6%，呈現出邊際回暖的信號，不過廣義基建降幅仍擴大。從基建細項數據表現來看，9月交通倉儲板塊的改善幅度相對明顯，而公用事業板塊表現遜色，這也解釋9月狹義與廣義基建分化的原因。

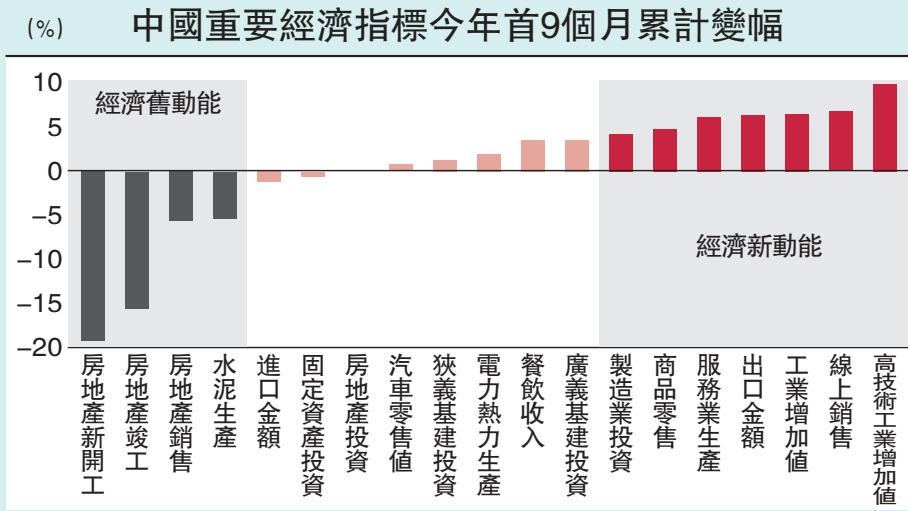
基建將是今季經濟的基石，同時發揮着協助新舊動能平穩轉換的重要作用。放眼整個投資端，由於基建投資與私營企業緊密度相對更低、修復空間相對更大，因此下行壓力相對可控。無論是政策性金融工具的支持；還是近期中央財政安排結存限額下達地方的部分資金中，有一部分用於支持經濟大省項目建設，都說明了「穩基建」邏輯依舊。

消費：家電等補貼品類疊加餐飲增速下滑，進一步拖累消費增長。9月社零增速下行至3%，連續四個月放緩，其中下半年「國補」資金力度的整體下降，以及部分耐用品消費需求的前置是主要拖累。結構上，「加力擴圈」產品增速延續回落，尤其是家電和音像器材形成明顯拖累，但通訊設備和汽車則邊際回暖。

增量消費政策料加快落地

「以舊換新」資金接近尾聲，增量消費政策接力的必要性上升。隨着最後一批「國補」資金於10月份下達，「以舊換新」進入衝刺階段，各地方「以舊換新」有望得到新一輪支持，對相關耐用品消費提供支撐。但鑒於「兩新」整體資金充裕度已經明顯下降，對內需的提振有限，因此後續增量消費政策或加快落地，同時關注四中全會後對收入和消費政策的改革和部署。

（作者為民生證券研究院首席經濟學家）



高管人才來港 港豪宅受追捧

樓市新態
汪敦敬
執筆的時候，身在地中海郵輪之旅，旅途中遊覽了不少昔日的著名港口，譬如直布羅陀或西班牙的卡塔赫納，這些都是過去的軍事港口與經濟命脈，而港口的興衰甚至影響國家的國運，令筆者感慨香港其實相當幸福，我們是一個重要的策略港口和金融匯聚地，所以在香港最困難的時候，我只關心一個問題，就是香港能否保持到金融中心的地位。於是在這低潮後不久，筆者便能深信「香港不死」。因為看資金流、看中央的重用、看環球各國對內地和香港的認同，以上反映了當時香港金融中心的地位仍然健在，每次香港遇上考驗時，筆者的信念也是：只要香港仍是金融中心，所有美好的東西都會合理地融合新局面回來。

還有一個令人喜悅的是：香港的豪宅市場一直保持得不錯！當然最差的時候，並不是全部豪宅都「企得穩」，而是要符合到新常態及新購買力的豪宅，譬如九龍站等維港景色豪宅，這些的價錢都是很穩定，而且很少單位放售，反映富裕一族並沒有離香港而去。進入2025年，香港IPO的領導地位重新回到全球第一位，本港的樓市又進一步鞏固，一批新的CEO和企業高層紛紛來港，他們無論租樓或買賣也帶起豪宅市場進一步回復。

最新數據可發現，支持樓市穩固或回升的不只是上車盤或個別板塊，包括反映高端人才的豪宅或較大單位：

本港住宅樓市在半年前開始回升，根據市場資料，本月截至月中，3000萬元以上的一手成交錄52宗，涉資41.7億元。其中，屯門有過千萬元的成交，包括瓏門一個實用面積923方呎單位，以1135萬元成交。

另外，今年第三季一手市場，樓價2001萬至3000萬元的新盤成交錄215宗，按季上升1.29倍；3001萬至5000萬元成交錄得154宗，按季升49.5%，升幅驚人。二手方面，2001萬至3000萬元的二手買賣共196宗，按季升3.2%；3001萬至5000萬元的手成交共99宗，按季增17.9%。

港島樓價指數升幅領先

最新一期10月17日公布的中原城市領先指數CCL按周升1.18%，創2024年6月底後的68周新高，按周超過1%算是急升。而上一期10月10日的CCL，單是港島區就上升了5%左右，其實有很多港島的屋苑在一個月內錄得10%升幅。最新一期CCL八大指數錄得全線上升，九龍區按周升了2%左右，數據告訴我們，住宅樓市上升並非單一板塊所造成，是全面不同住宅板塊都有起動。

（作者為祥益地產總裁）