



华鑫期货专题报告：再比较2025年与2015年的经济周期和两次结构性改革对权

益类、商品市场的影响 0710

7月2日，我们已经阐述7月1日中央财经委会议对近期交易的重要性，本文再度从宏观层面来比较，2025年与2015年，尤其是在经济周期位置、政策导向和结构性改革方面。以下是具体对比分析：

一、经济周期位置：均处于周期低点

2015年：中国经济面临“三期叠加”压力（增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期），GDP增速首次破7，工业产能过剩、企业效益下滑，经济处于周期底部。2016年被认为是经济周期的底部年份。

2025年：当前中国经济再次处于周期低点。中国的量化周期指标已回到类似2019年1月、2016年6月、2012年8月和2008年的低点，2025年一季度工业产能利用率74.3%，低于75%的警戒线，产能过剩问题突出。

二、政策导向：供给侧改革 vs 统一大市场

2015年11月10日：面对产能过剩、企业亏损等问题，习近平总书记在中央财经领导小组第十一次会议上首次提出“供给侧结构性改革”，核心为“三去一降一补”（去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板），推动产业升级和市场出清。

2025年7月1日：习近平总书记主持召开中央财经委员会第六次会议中提出当前政策重心转向建设全国统一大市场，强调依法依规治理企业低价无序竞争、推动落后产能有序退出、提升产品品质。这与2015年供给侧改革在逻辑上高度一致，都是通过“破旧立新”来优化供给结构。

这里需要注明的是，中央财经委是中央财经领导小组的前身。中央财经委员会（中央财经委）与中央财经领导小组的关系源于2018年党和国家机构改革，前者由后者更名而来，承担经济工作的顶层设计与统筹协调职责。

三、市场特征：产能过剩与“内卷”严重

2015年：钢铁、煤炭等行业产能严重过剩，企业亏损面扩大，价格持续下跌。



2025 年：纺织、煤炭、光伏、玻璃等行业再次出现产能过剩，企业“内卷式”竞争严重，价格低迷，市场陷入通缩压力。

四、政策目标与路径的延续与升级

2015 年供给侧改革重在“去产能、去库存、去杠杆”，通过行政手段与市场机制结合，推动传统产业出清。

2025 年统一大市场建设更强调制度改革，推动要素自由流动、规范市场竞争，打破地方保护、强调“高质量发展”与“新质生产力”的培育。

五、资本市场反应与行业影响

2015 年后：2016-2017 年周期股（如钢铁、煤炭）和相关商品标的出现大涨。

2025 年：市场预期类似逻辑可能重演，头部企业有望受益于产能出清与行业集中度提升，尤其在光伏、汽车、煤炭、玻璃和生猪等行业。

总结：

维度	2015年	2025年
经济周期	底部	底部
政策主线	供给侧改革	统一大市场建设
核心问题	产能过剩、企业亏损	产能过剩、内卷竞争
政策手段	去产能、去库存、去杠杆	淘汰落后产能、规范市场
市场特征	价格下跌、企业出清	价格下跌、行业洗牌
改革目标	重构供需关系、产业升级	高质量发展、要素市场化

总结：我们认为 2025 年是中国在“新发展阶段”对 2015 年供给侧改革经验的延续与深化，两者在宏观背景、政策逻辑和市场特征上具有高度相似性，均体现出在经济周期底部推动结构性改革的政策意图。近期应重点关于商品市场和权益类市场中的相关标的，包括光伏、氧化铝、生猪、煤炭、玻璃部分化工品、汽车等行业具有较大影响，这些行业的特征或有行业集中度和产能利用率偏低，或者行业处于低利润甚至亏损。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

交易咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评



、高效



仅供内部交流参考

3

