

## 宏观周报：十四五期间将更强调高质量发展

证券分析师： 刘思佳  
执业证书编号： S0630516080002  
电话： 021-20333778  
邮箱： liusj@longone.com.cn

### 相关研究报告

**十四五规划目标以及 2035 远景目标。**十九届五中全会提出了“十四五”时期经济社会发展六大主要目标：经济发展取得新成效，在质量效益明显提升的基础上实现经济持续健康发展，增长潜力充分发挥，国内市场更加强大，经济结构更加优化，创新能力显著提升，产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，农业基础更加稳固，城乡区域发展协调性明显增强，现代化经济体系建设取得重大进展；改革开放迈出新步伐；社会文明程度得到新提高；生态文明建设实现新进步；民生福祉达到新水平；国家治理效能得到新提升。总的来看，经济增长将更注重质。十二大看点中，以科技创新为首。全会提出，坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑。二是产业升级。全会提出，加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级。其中产业链供应链现代化、战略性新兴产业、现代服务业、能源革命、数字经济将是产业升级的主要发展方向。三是扩大内需。形成强大国内市场，构建新发展格局。坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。要畅通国内大循环，促进国内国际双循环，全面促进消费，拓展投资空间。四是全面深化改革；五是优先发展农业农村，全面推进乡村振兴；六是推进区域协调发展和以人为核心的新型城镇化；七是繁荣发展文化事业和文化产业；八是推动绿色发展；九是实行高水平对外开放；十是改善人民生活品质；十一是统筹发展和安全；十二是加快国防和军队现代化。总的来看，中国经济将逐渐告别规模化增长，更强调“质”上的发展，以科技创新及产业升级提高生效效率，以国内大循环为主、国内国际双循环相互促进为重要发展方向，强调新型城市化和区域协调发展，加快要素流通，提高居民消费能力，扩大内需。本文件为纲领性文件，具体行业上量化指标将等待后续文件中公布。

**当月利润增速有所回落，补库存已延续两月。**2020年1-9月，全国规模以上工业企业利润增速同比-2.4%，前值-4.4%，降幅继续收窄，9月当月工业企业利润同比 10.1%，前值为 19.1%，增速出现了明显的回落，主要是受到价格变动以及费用上升影响。总的来看，四季度工业企业利润当月复苏节奏可能会略有放缓，但累计同比仍然会继续回升。国内经济复苏的背景下，补库存已重新开启，9月PPI虽然有所回落，但未来PPI降幅可能仍会继续收窄，有利于补库存的延续。内需相对稳定，但外需受第二波疫情影响，仍有较大的不确定性，未来可能会影响企业利润修复的节奏以及补库存的力度。

**制造业 PMI 维持在荣枯线上方运行，经济继续稳步向好。**统计局公布2020年10月官方制造业 PMI 为 51.4%，较前值回落 0.1 个百分点，连续 8 个月维持在荣枯线以上，表明经济继续稳中向好。总的来看，内外需继续修复的逻辑仍然不变，不过第二波疫情可能会对外需造成一定的扰动，但长期来看，全球供应链仍然在逐步恢复中，中国经济也将继续复苏。

## 正文目录

1. 国内外疫情情况.....	4
2. 宏观点评.....	6
2.1. 十四五规划目标以及 2035 远景目标.....	6
2.2. 当月利润增速有所回落，补库存已延续两月.....	7
2.3. 制造业 PMI 维持在荣枯线上方运行，经济继续稳步向好.....	7
3. 最新资讯.....	9
3.1. 习近平：要坚定实施扩大内需战略.....	9
3.2. 李克强：加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局.....	9
3.3. 刘鹤：全面实行股票发行注册制.....	9
3.4. 美国三季度 GDP 增 33.1%.....	10
3.5. 欧洲央行按兵不动，但暗示政策或将调整.....	10
3.6. 英国将迎第二次封城.....	10
4. 经济增长.....	11
5. 通货膨胀.....	11
6. 流动性.....	13
7. 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	15

## 图表目录

图 1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例, 例).....	4
图 2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例, 例).....	4
图 3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例, 例).....	4
图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例, 例).....	5
图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例, 例).....	5
图 6 (工业企业利润累计及当月同比增速, %).....	7
图 7 (工业企业产成品存货累计同比增速, %).....	7
图 8 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项, %).....	8
图 9 (制造业 PMI 五大分项指数, %).....	8
图 10 (大中小型企业 PMI, %).....	8
图 11 (主要原材料购进价格及出厂价格指数, %).....	8
图 12 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米).....	11
图 13 (高炉开工率, %).....	11
图 14 (波罗的海干散货指数 BDI, 点).....	11
图 15 (中国出口集装箱运价指数, 点).....	11
图 16 (猪肉平均批发价, 元/公斤).....	12
图 17 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	12
图 18 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	12
图 19 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨).....	12
图 20 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨).....	12
图 21 (水泥价格指数, 点).....	13
图 22 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000).....	13
图 23 (公开市场货币净投放累计, 亿元).....	13
图 24 (公开市场货币净投放, 亿元).....	14
图 25 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %).....	14
图 26 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %).....	14

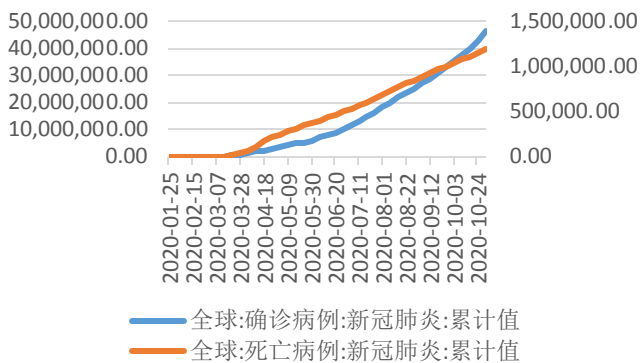
图 27 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	14
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事	15

## 1. 国内外疫情情况

全球确诊病例大幅上升，周新增确诊人数连创新高。10月31日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例4640万例，较上周新增345万例，继续创新高，较上周多增47.24万例。同期中国累计确诊病例85997例，较上周新增207，较上周多增89例，其中除新疆为本土确诊病例，总体可控，其余均为境外输入型病例。

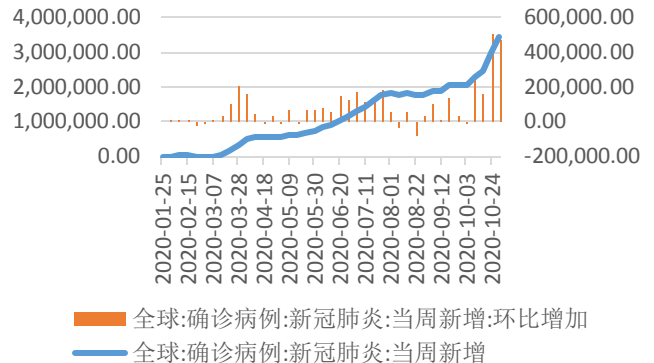
全球第二波疫情继续升温。10月31日当周，美国、印度、法国、意大利、英国、巴西、西班牙、俄罗斯、德国、伊朗新增确诊病例分别为574658、319004、281128、174921、157752、154970、154145、120949、103991、50067例。以上各国，除印度、巴西外，其余均环比多增。欧洲国家疫情明显上升，但随着封城政策的重启，预计第二波疫情将逐渐见顶。

图1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例, 例, 例)



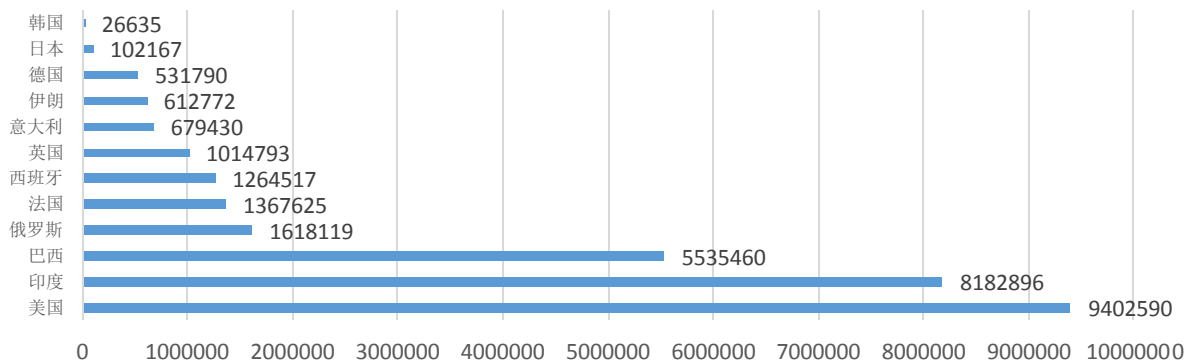
资料来源: Wind、东海证券研究所

图2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例, 例, 例)



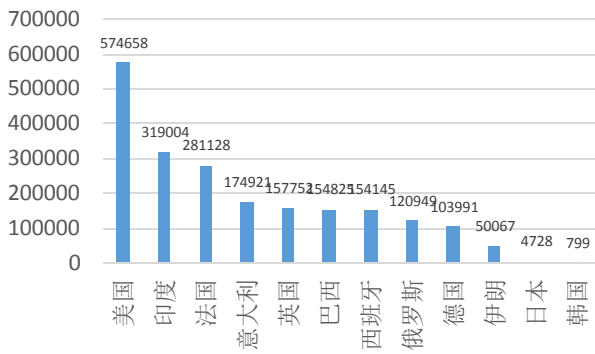
资料来源: Wind、东海证券研究所

图3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例, 例)



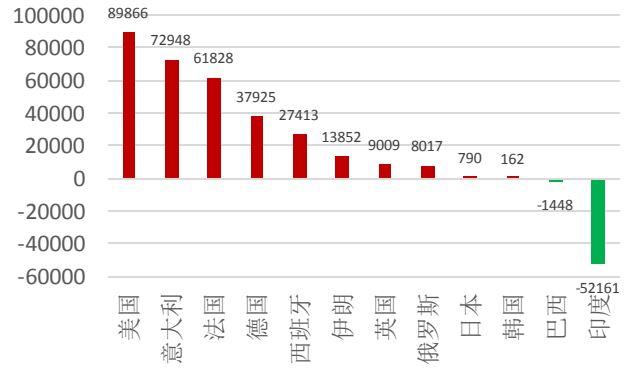
资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2020/10/31

图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2020/10/31

图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2020/10/31

## 2. 宏观点评

### 2.1. 十四五规划目标以及 2035 远景目标

十九届五中全会于 2020 年 10 月 26-29 日在北京举行，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十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》。

全会提出了“十四五”时期经济社会发展六大主要目标：经济发展取得新成效，在质量效益明显提升的基础上实现经济持续健康发展，增长潜力充分发挥，国内市场更加强大，经济结构更加优化，创新能力显著提升，产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，农业基础更加稳固，城乡区域发展协调性明显增强，现代化经济体系建设取得重大进展；改革开放迈出新步伐；社会文明程度得到新提高；生态文明建设实现新进步；民生福祉达到新水平；国家治理效能得到新提升。总的来看，经济增长将更注重质。

会议提出了 2035 远景目标：我国经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升，经济总量和城乡居民人均收入将再迈新的大台阶，关键核心技术实现重大突破，进入创新型国家前列；基本实现新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化，建成现代化经济体系；基本实现国家治理体系和治理能力现代化，人民平等参与、平等发展权利得到充分保障，基本建成法治国家、法治政府、法治社会；建成文化强国、教育强国、人才强国、体育强国、健康中国，国民素质和社会文明程度达到新高度，国家文化软实力显著增强；广泛形成绿色生产生活方式，碳排放达峰后稳中有降，生态环境根本好转，美丽中国建设目标基本实现；形成对外开放新格局，参与国际经济合作和竞争新优势明显增强；人均国内生产总值达到中等发达国家水平，中等收入群体显著扩大，基本公共服务实现均等化，城乡区域发展差距和居民生活水平差距显著缩小；平安中国建设达到更高水平，基本实现国防和军队现代化；人民生活更加美好，人的全面发展、全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展。

十二大看点中，以科技创新为首。全会提出，坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑。二是产业升级。全会提出，加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级。其中产业链供应链现代化、战略性新兴产业、现代服务业、能源革命、数字经济将是产业升级的主要发展方向。三是扩大内需。形成强大国内市场，构建新发展格局。坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。要畅通国内大循环，促进国内国际双循环，全面促进消费，拓展投资空间。四是全面深化改革，构建高水平社会主义市场经济体制；五是优先发展农业农村，全面推进乡村振兴；六是推进区域协调发展和以人为核心的新型城镇化；七是繁荣发展文化事业和文化产业，提高国家文化软实力；八是推动绿色发展；九是实行高水平对外开放，坚持实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放，依托我国大市场优势，促进国际合作，实现互利共赢；十是改善人民生活品质，提高社会建设水平，包括健全公共服务体系、多层次社会保障体系、建设高质量教育体系、全面推进健康中国建设等；十一是统筹发展和安全，建设更高水平的平安中国；十二是加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一。

总的来看，中国经济将逐渐告别规模化增长，更强调“质”上的发展，以科技创新及产业升级提高生效效率，以国内大循环为主、国内国际双循环相互促进为重要发展方向，强调新型城市化和区域协调发展，加快要素流通，提高居民消费能力，扩大内需。本文件为纲领性文件，具体行业上量化指标将等待后续文件中公布。

## 2.2. 当月利润增速有所回落，补库存已延续两月

2020年1-9月，全国规模以上工业企业利润增速同比-2.4%，前值-4.4%，降幅继续收窄，9月当月工业企业利润同比10.1%，前值为19.1%，增速出现了明显的回落，主要是受到价格变动以及费用上升影响。

从供需两端来看，9月工业增加值同比达到6.9%，处在相对较高的位置，9月工业企业营收同比6.9%，较前值上升2个百分点，但PPI同比降幅有所扩大，价格对企业利润形成了一定的拖累，9月份工业品出厂价格和购进价格变动对利润增长的拉动作用比上月明显减弱。

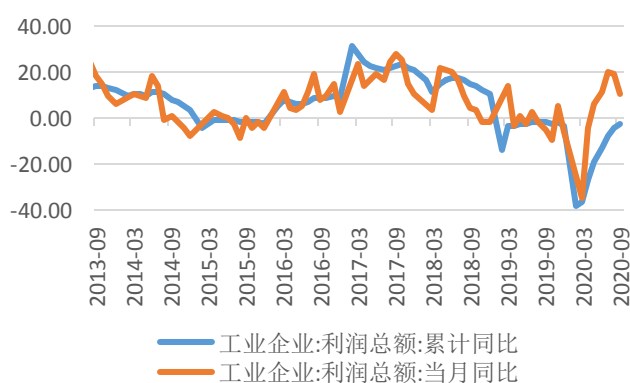
利润率下降。9月工业企业利润率为6.4%，较前值回落0.3个百分点，主因费用上升以及部分行业和企业大幅计提资产减值损失，9月费用率为今年以来首次转正。

分行业来看，石油开采，汽车以及电子制造业利润增速回落较多。由于原材料涨价，费用增加以及基数原因，9月电子设备以及汽车制造业利润增速分别较上月回落26和32.6个百分点。同时，9月原油价格的回落也影响到了石油和天然气开采业、石油煤炭加工业利润增速分别回落9.6和131.7个百分点。

库存增速继续上升。9月末，库存增速累计同比增长8.2%，前值7.9%，库存增速连续两月上升，本轮补库存可能已开始启动，国内经济稳步复苏，疫情影响下中断的补库存节奏有望持续。

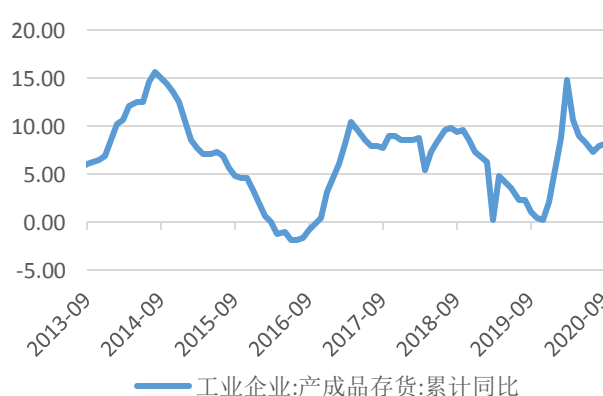
总的来看，四季度工业企业利润当月复苏节奏可能会略有放缓，但累计同比仍然会继续回升。国内经济复苏的背景下，补库存已重新开启，9月PPI虽然有所回落，但未来PPI降幅可能仍会继续收窄，有利于补库存的延续。内需相对稳定，但外需受第二波疫情影响，仍有较大的不确定性，未来可能会影响企业利润修复的节奏以及补库存的力度。

图6 (工业企业利润累计及当月同比增速, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图7 (工业企业产成品存货累计同比增速, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

## 2.3. 制造业 PMI 维持在荣枯线上方运行，经济继续稳步向好

统计局公布2020年10月官方制造业PMI为51.4%，较前值回落0.1个百分点，连续8个月维持在荣枯线以上，表明经济继续稳中向好。

从分项指数来看，生产指数回落0.1个百分点至53.9%；新订单指数52.8%，与上个月持平，供需两端均连续8个月维持在荣枯线上方，供需两端表现仍好。新出口订单51.0%，较前值上升0.2个百分点，疫情之后连续两个月维持在荣枯线上方，表明海外需求近期回

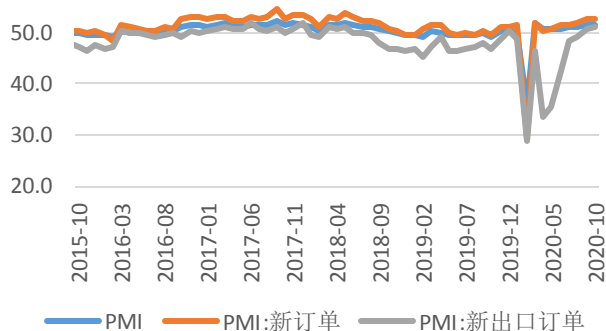
升明显，但近期疫情继续加速发展，欧洲迎来第二波疫情，日新增人数超前期高点，法国、德国、英国都开始进行二次封城，预计会对外需造成一定影响，但整体影响大概率小于第一波疫情。进口指数继续回升 0.4 个百分点至 50.8%，表明内需仍旧向好。原材料库存指数回落 0.5 个百分点至 48.0%；供应商配送时间指数 50.6%，较前值回落 0.1 个百分点；从业人员指数回落 0.3 个百分点至 49.3%。

价格指数继续上涨。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 58.8%和 53.2%，原材料购进价格指数较上月上升 0.3 个百分点，出厂价格指数较上月上升 0.7 个百分点，10 月价格指数继续上升，当月 PPI 降幅或继续收窄。

从企业规模看，10 月大型企业 PMI 为 52.6%，略高于上月 0.1 个百分点；中型企业 PMI 为 50.6%，比上月微落 0.1 个百分点；小型企业 PMI 为 49.4%，比上月下降 0.7 个百分点，小型企业重回荣枯线以下，表明小型企业的复苏并不稳定。

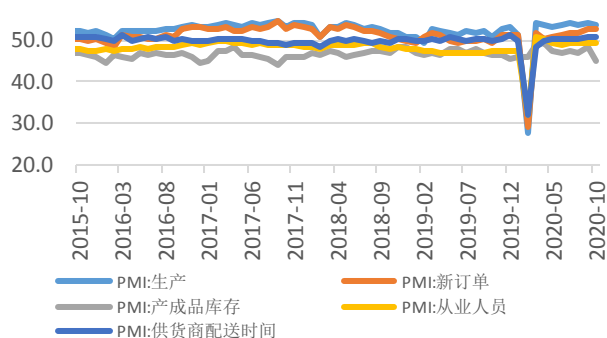
总的来看，内外需继续修复的逻辑仍然不变，不过第二波疫情可能会对外需造成一定的扰动，但长期来看，全球供应链仍然在逐步恢复中，中国经济也将继续复苏。

图 8 (制造业 PMI 及新订单新出口订单分项, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 9 (制造业 PMI 五大分项指数, %)



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图 10 (大中小型企业 PMI, %)

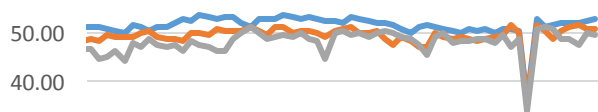
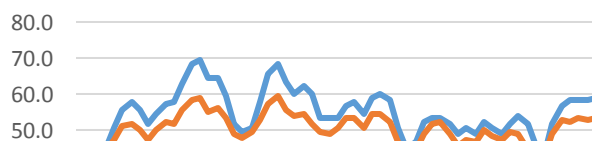


图 11 (主要原材料购进价格及出厂价格指数, %)



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_1663](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1663)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn