

创新、产业、市场、改革——五中全会公报划重点

核心观点

十九届五中全会审议通过十四五规划建议，我们认为其中最重要的四个关键词依次是**创新、产业、市场、改革**。一、坚持科技创新引领，科技是实现结构调整和高质量发展的关键；二、加快发展产业体系，突出“制造强国”，强调以实体经济为着力点；三、形成国内强大市场，把扩大内需和供给侧改革有机结合起来，以高质量供给引领和创造新需求；四、坚持全面深化改革，构建更高水平的市场经济体制，要素市场化改革取得重大进展。公报同时发布了2035年基本实现社会主义现代化的远景目标，延续了2017年十九大报告思路，细化了人均国内生产总值达到中等发达国家水平的目标，并强调平安中国建设达到更高水平。

□ 一、十四五规划核心是创新

科技创新将在我国未来现代化发展中占据核心地位，这是我国实现经济结构调整、高质量发展并提升全要素生产率的关键。

本次公报对于科技创新的表述实际指出了未来发展的战略和战术目标。战略层面：一是坚持创新，过去我国在整体研发领域与基础研究领域都面临投入不足的问题，2019年，我国R&D经费投入强度为2.23%、基础研究强度为6.03%，两项指标在与发达国家的横向比较中均处于落后水平，这也是我国下一五年计划需要鼓励发展的重点。预计将强化知识产权保护的制度环境、加大研发和人才培养激励，推动中国科技从“量的积累”迈向“质的飞跃”。二是科技自立自强，实质对应了中美长期博弈大背景下我国需要提升科技制造产业链的完整性，近年来美方频频对华为等企业发起供应领域的制裁，未来我国将在关键领域增强自主研发与制造能力，以“我”为主，在加强国际平等合作的同时减少对他国的依赖度。

结合战略要求，公报在战术层面进一步提出四个“面向”，包括世界科技前沿、经济主战场、国家重大需求以及人民生命健康，我们认为分别对应了产业发展的重大趋势。科技前沿领域对应太空科技、量子科技等行业；经济主战场和国家重大需求则对应提升全要素生产率和自主制造能力，核心包括5G、AI、第三代半导体、新能源、工业互联网、物联网、云计算、大数据以及区块链等行业；人民生命健康则对应生物医药等大健康领域的重点发展方向。

□ 二、突出产业体系要加快发展

会议强调产业体系要加快发展，坚持把实体经济发展作为着力点，坚定不移建设制造强国、质量强国、网络强国、数字中国，其中“制造强国”位列之首。我们认为，高端制造将是十四五期间的主要发展方向。

公报中，加快建设交通强国、推进能源革命、加快数字化发展三个关键词值得关注。交通强国可以与9月中央财经委员会第8次关于统筹推进现代流通体系建设相呼应，是构建双循环发展格局的重要基础；推进能源革命，发展清洁能源，一方面符合绿色发展的要求，另一方面可以降低我国对化石能源的依赖，我们认为光伏、风能等重大项目有望写入十四五规划纲要；加快数字化发展，数据要素是推动科技革命的重要引擎，十四五时期数字经济和大数据相关产业发展将进入加速期。

□ 三、扩大内需与供给侧改革结合起来形成国内强大市场

会议提出，形成国内强大市场，构建双循环格局，需要把扩大内需和供给侧改革有机结合起来。我们认为，扩大内需、以国内大循环为主体等表述不能理解为通过刺激内需的方式去拉动经济增长，以内需替代外需。刺激内需往往会导致债台高筑、泡沫积累、通货膨胀等恶果，不符合供给侧改革引领经济增长的思路。

扩大内需和供给侧改革结合可以从以下两个角度思考：一、坚持以满足国内需求为出发点，大力发展自主可控和进口替代，攻克“卡脖子”难题；二、坚持创新驱动，通过技术革新和产品迭代引领和创造新需求。

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

分析师：孙欧

执业证书编号：S1230520070006

邮箱：sunou@stocke.com.cn

分析师：张迪

执业证书编号：S1230520080001

邮箱：zhangdi@stocke.com.cn

联系人：林成炜

执业证书编号：S1230120080050

邮箱：linchengwei@stocke.com.cn

联系人：张浩

执业证书编号：S1230120070054

邮箱：zhanghao1@stocke.com.cn

相关报告

1《关于十四五规划量化指标的建议》
2020.08.25

2《保持政策的连续性和稳定性——7月中央政治局会的几个要点》
2020.07.30

3《2020年守住六保是关键——政府工作报告的六大看点》
2020.05.22

4《短期看逆周期，长期靠改革——点评4月中央政治局会的几个要点》
2020.04.17

5《要素市场化改革是长期最大利好》
2020.04.09

□ 四、通过改革构建社会主义市场经济

本次公报提出“全面深化改革，构建高水平社会主义市场经济体制”，我们认为**核心强调：理顺市场和政府的关系、产权制度与要素市场化配置完善、建立更高水平开放型经济体制**。首先，处理好政府与市场的关系更加强调竞争政策的基础性地位，即资源配置以竞争为基础，更加依靠市场竞争实现结构性改革任务，推动有效市场和有为政府更好结合；其次，全面完善产权制度的重点在于保护民营经济产权，完善要素市场化配置核心在于深入推进要素市场化改革，从资本要素市场化改革的角度出发，我们认为十四五要把提高直接融资比重、发展股权融资作为经济转型升级的重点之一；最后，以开放促改革促发展，我们认为中国的社会主义市场经济改革更加强调要完善和适应全球治理要求的制度安排，打造国际化的营商环境，从而打通国内和国际两个市场。

□ 五、优先发展农业农村与推进新型城镇化并重

本次会议提出“优先发展农业农村，全面推进乡村振兴”及“优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化”，将优先发展农业农村与推进新型城镇化并重，体现出未来区域协调发展、加强城市群建设及工农互促、城乡互补、加快农业农村现代化的发展趋势更为明确。我们认为，**新型城镇化的核心要义是以大城市为依托，以其辐射力带动周边城市群的发展，这与农业农村现代化的工农互促、城乡互相辅相成，将是未来我国区域发展、国土空间布局优化及城镇化发展的大趋势**。未来除了京津冀、长三角、珠三角三个核心城市群以外，各城市群也可能依据各自优势、定位进一步扩大发展，并带动相关基础设施建设及产业链互补、城乡生产要素的互补。

会议在全面推进乡村振兴部分也强调**“要保障国家粮食安全，提高农业质量效益和竞争力”**。虽然我国粮食连年丰收，但粮食安全基础仍不稳固，结构性矛盾仍然存在。十四五期间将继续实施粮食安全战略，可能设置人均粮食占有量和谷物自给率等粮食安全指标。

□ 六、坚持绿色发展、对外开放、改善民生

全会提出“生态环保任重道远，民生保障存在短板，社会治理还有弱项”。我们认为，绿色发展、对外开放和改善民生仍是十四五期间的发展重点，需重点关注。绿色发展重在促进人与自然和谐共生，我们认为，经济增长方式的转变意味着绿色发展更为重要，国土开发、节能减排和环境保护将是十四五规划的重点，参考日本高质量绿色发展经验，循环经济或成为新亮点。**对外开放要求实行高水平对外开放，开拓合作共赢新局面**。我们认为，坚持对外开放是我国破解改革困局的重要方式。**民生福祉要求改善人民生活品质，提高社会建设水平**。我们认为，社会主要矛盾的变化和高质量发展要求意味着民生福祉的重要性提升，未来就业、教育、养老等方面值得关注。

□ 七、国家安全与国防现代化也是重要内容

国家安全的要求进一步提高。全会提出，统筹发展和安全，建设更高水平的平安中国。我们认为，即将出台的“十四五规划”与“十三五规划”相比，**对国家安全的要求会更加全面、系统**。在传统安全的基础上，更加注重非传统安全，例如经济、金融、生态安全等。同时进一步提出，“把安全发展贯穿国家发展各领域和全过程，防范和化解影响我国现代化进程的各种风险，筑牢国家安全屏障”。我们认为，**对国家发展各领域和全过程安全问题的全面、系统把握，有助于确保各类突发安全事件的快速应对，提高国家抗风险能力和经济发展的韧性，为国内大循环的稳定发展保驾护航**。

国防现代化有更为明确的目标。全会提出，加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一。相较于“十三五”规划，本次公报中首次提出**“全面加强练兵备战”以及“确保二〇二七年实现建军百年奋斗目标”**。全面加强练兵备战是提高捍卫国家主权、安全、发展利益的战略能力的必要之举。我们认为，**全面加强练兵备战，能够在实战演习过程中检验军工装备质量，优化军工装备的配备结构，优化国防科技工业布局，有利于军工行业发展，同时对上下游产业链的规模和质量也有促进作用**。

风险提示：政策落地不及预期，新冠病毒变异导致疫情再次爆发；中美摩擦超预期变化

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_1751

