

证券研究报告/ 策略点评报告

科技创新、绿色发展和国防安全是重点 ——十九届五中全会公报点评

报告摘要:

10月29日，十九届五中全会闭幕，此次会议主要讨论了“十四五规划”和二〇三五年远景目标，会后十九届五中全会公报发布。

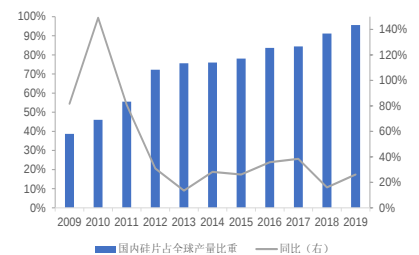
后续重点关注“十四五规划”建议稿、全文发布以及战略产业规划引发等事件节点。从一般“十四五规划”所经历的流程来看，目前五中全会审议通过相关建议，此后将形成《纲要》文本初稿，后续值得重点关注的时间节点包括“十四五”规划建议稿全文发布（预计11月初）、“十四五”规划全文发布（人大审议通过，预计2021年3月中旬）、以及后续国务院印发“十四五”战略产业规划等。

从此次十九届五中全会公报来看，未来中长期规划较前期的变化主要体现在：（1）经济增速目标淡化，公报在二〇三五年远景目标和“十四五”时期经济社会发展主要目标中均未设定具体的经济增速目标，这意味着过去常用的通过房地产等手段刺激经济的措施可能成为历史；（2）科技创新的重要性突显，2035年远景目标中第一项就强调“关键核心技术实现重大突破”，“科技”、“创新”、“技术”等关键词的提及频率在公报中也仅次于“发展”和“经济”，此次更为强调核心技术，芯片、光刻机、操作系统等“卡脖子”关键技术是中长期政策的重点导向，此外数字经济也值得关注；（3）对环保和国防安全的更为重视，国防军工的重点从十三五的“军民融合”转为“提高捍卫国家主权、安全、发展利益的战略能力”，强调“生态文明”、“绿色发展”的重点在于提升能源利用效率，新能源的重要性进一步提升，我国已有一定优势的光伏风电、新能源车景气度持续提升；（4）更为关注实体经济，“制造强国”的重要性提升到“网络强国”之前，对金融的关注度有所下降，“建立现代财税金融体制”主要目的在于服务实体经济。

内循环所导向的扩大消费、深化改革、环保均有提及，科技创新和国防军工作为外循环的基础尤其得以强调。此前我们在深度报告《双循环下的投资机会展望》中对“十四五”规划的热点方向进行了展望。从公报的指向来看，各类目标基本围绕“双循环”的大背景展开：（1）“内循环”所导向的扩大消费、深化改革、环保，均在公报中有所提及，“扩大内需”作为目前的战略基点，主要强调与供给侧改革、创新驱动相结合；“深化改革”强调发挥市场在资源配置中的决定性作用；环保方面尤其提到加快推动绿色低碳发展、提高资源利用效率，光伏风电等新能源仍是主要导向；（2）“外循环”的基础，即科技创新和国防军工，是此次十四五以及2035年远景规划的重中之重，是应对世界“百年未有之大变局”的主要手段，对于跨境电商未有提及，但扩大内需背景下，免税和跨境电商的空间依然广阔。

风险提示：政策出台不及预期；疫情超预期导致经济衰退。

相关数据



相关报告

《调整接近尾声，A股慢牛仍处进行时》

2020-09-12

《慢牛进行时，看好主线和景气上行板块》

2020-08-30

《交易机制改变难对市场形成负面影响》

2020-08-23

《A股慢牛持久战的主力是哪些？——A股投资者结构分析暨转型牛系列之二》

2020-06-21

《牛市起点，年内上看3800点——A股转型》

2020-07-06

《盈利修复和信用改善是7月市场主线》

2020-06-28

《货币量价齐升对A股影响几何？》

2020-06-21

证券分析师：邓利军

执业证书编号：S0550520030001

021-20361 09 denglj@nesc.cn

证券分析师：邢妍姝

执业证书编号：S0550520060002

021-20363244 xingys@nesc.cn

10月29日，十九届五中全会闭幕，此次会议主要讨论了“十四五规划”和二零三五年远景目标，会后十九届五中全会公报发布。

1. 后续“十四五”规划建议稿、全文发布等时点值得关注

后续重点关注“十四五”规划建议稿、全文发布以及战略产业规划引发等事件节点。从一般“十四五规划”所经历的流程来看，目前五中全会审议通过相关建议，此后将形成《纲要》文本初稿，后续值得重点关注的时间节点包括“十四五”规划建议稿全文发布（预计11月初）、“十四五”规划全文发布（人大审议通过，预计2021年3月中旬）、以及后续国务院印发“十四五”战略产业规划等。

图 1：“十四五”规划后续值得关注时间节点

2020年10月29日	2020年11月初	2020年3月中旬	后续
十九届五中全会公报阐述“十四五”规划主旨	“十四五”规划建议稿全文发布	“十四五”规划全文发布	“十四五”战略新兴产业规划发布

数据来源：东北证券，公开资料整理

2. 经济增速目标淡化，科技创新、环保、国防安全是重点

从此次十九届五中全会公报来看，未来中长期规划较前期的变化主要体现在：

（1）经济增速目标淡化。公报在二零三五年远景目标和“十四五”时期经济社会发展主要目标中均未设定具体的经济增速目标，这意味着过去常用的通过房地产等手段刺激经济的措施可能成为历史。

（2）科技创新的重要性突显，数字经济值得持续关注。2035年远景目标中第一项就强调“关键核心技术实现重大突破”，“科技”、“创新”、“技术”等关键词的提及频率在公报中也仅次于“发展”和“经济”。值得注意的是，此次对科技创新的关注点，相较“十三五”导向的“互联网+”、共享经济等，更为强调核心技术，芯片、光刻机、操作系统等“卡脖子”关键技术是中长期政策的重点导向。除此之外，“数字中国”也得到提及，数字经济作为“双循环”需求端效率提升和供给端科技赋能的关键，5G、物联网、云计算、大数据、AR/VR、人工智能、区块链、量子计算/通信等方向值得关注。

表 1：35项中国被“卡脖子”的关键技术

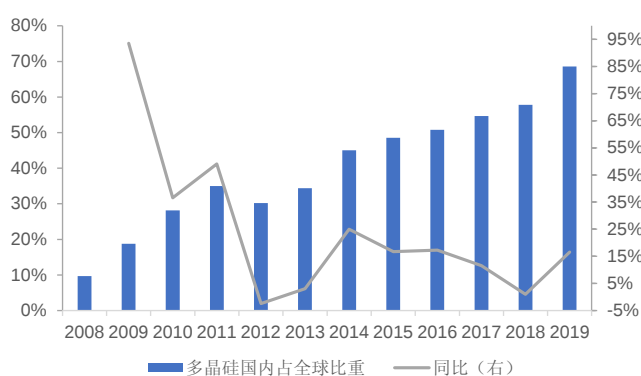
1 光刻机	19 高压柱塞泵
2 芯片	20 航空设计软件
3 操作系统	21 光刻胶
4 触觉传感器	22 高压共轨系统

5 真空蒸镀机	23 透射式电镜
6 手机射频器件	24 掘进机主轴承
7 航空发动机短舱	25 微球
8 iCLIP 技术	26 水下连接器
9 重型燃气轮机	27 高端焊接电源
10 激光雷达	28 锂电池隔膜
11 适航标准	29 燃料电池关键材料
12 高端电容电阻	30 医学影像设备元器件
13 核心工业软件	31 数据库管理系统
14 ITO 靶材	32 环氧树脂
15 核心算法	33 超精密抛光工艺
16 航空钢材	34 高强度不锈钢
17 铣刀	35 扫描电镜

资料来源：东北证券，《科技日报》

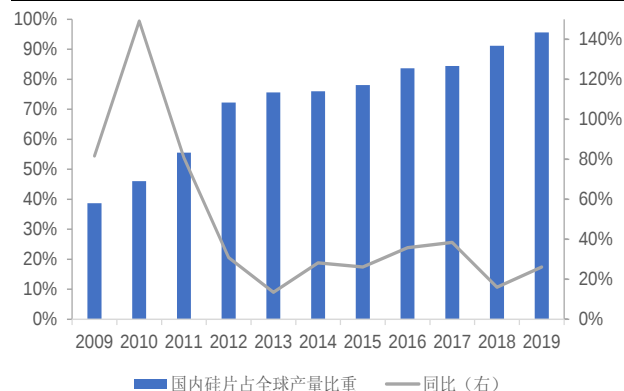
(3) 对环保和国防安全的更为重视。国防军工的重点从十三五的“军民融合”转为“提高捍卫国家主权、安全、发展利益的战略能力”。强调“生态文明”、“绿色发展”的重点在于提升能源利用效率，新能源的重要性进一步提升。目前我国已经在光伏、新能源车等节能行业中有所领先，预计继续受益；近期《风能北京宣言》提出 2025 年中国风电年均新增装机容量应不低于 6000 万千瓦，对比当下值将近翻一番，风电行业的景气度也有望持续提升。

图 2：国内多晶硅产量占全球比重接近 70%



数据来源：东北证券，光伏行业协会

图 3：国内硅片站全球产量比重达到 95%



数据来源：东北证券，光伏行业协会

表 2：目前我国在新能源车材料端已经有优势

	正极	负极	隔膜	电解液
LG	当升、优美科、L&F 等	紫宸、杉杉、贝特瑞、POSCO 等	恩捷、星源、动力、旭化成等	三菱、国泰、新宙邦等
松下	住友、户田等	日立化成、贝特瑞等	东丽、旭化成、恩捷等	三菱、国泰、新宙邦等
三星	当升、优美科、Ecopro、L&F 等	贝特瑞、紫宸、日立化成等	旭化成、东丽、住友、恩捷等	三菱、宇部等

数据来源：公开资料，东北新能源车

(4) 更为关注实体经济。“制造强国”的重要性提升到“网络强国”之前，对金融的关注度有所下降，“建立现代财税金融体制”主要目的在于服务实体经济。

3. 公报导向基本符合预期，围绕“双循环”大背景展开

内循环所导向的扩大消费、深化改革、环保均有提及，科技创新和国防军工作为外循环的基础尤其得以强调。此前我们在深度报告《双循环下的投资机会展望》中对“十四五”规划的热点方向进行了展望。从公报的指向来看，各类目标基本围绕“双循环”的大背景展开：

(1) “内循环”所导向的扩大消费、深化改革、环保，均在公报中有所提及。“扩大内需”作为目前的战略基点，主要强调与供给侧改革、创新驱动相结合；“深化改革”强调发挥市场在资源配置中的决定性作用，国企改革和区域改革仍有可能在后续的“十四五”规划纲要全文中有所涉及；环保方面尤其提到加快推动绿色低碳发展、提高资源利用效率，光伏风电等新能源仍是主要导向；

(2) 科技创新和国防军工作为外循环的基础尤其得以强调。科技创新和国防军工是此次十四五以及 2035 年远景规划的关键内容，也是应对世界“百年未有之大变局”的主要手段。对于跨境电商未有提及，但扩大内需背景下，免税和跨境电商的空间依然广阔。

风险提示：政策出台不及预期；疫情超预期导致经济衰退。

分析师简介:

邓利军: 复旦大学计算数学硕士, 上海交通大学本科, 现任东北证券策略组组长。曾任川财证券首席策略分析师; 在混沌投资等多家私募基金公司任商品期货和股指期货研究员、投资经理; 具有10多年证券市场从业经验。2015年所在团队获得新财富最佳分析师策略领域入围奖。

邢妍姝: 香港中文大学经济学硕士, 南开大学本科, 曾就职于川财证券研究所、中国银行南通分行, 2018年以来具有两年A股策略研究从业经历。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

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_1767

