

研究所

证券分析师:

021-61981316

樊磊 S0350517120001

fanl@ghzq.com.cn

“十四五”规划的亮点与挑战

——十九届五中全会公告点评

相关报告

《欧洲疫情二次爆发超预期点评: 欧洲疫情或略微影响中国出口》——2020-10-29

《易纲行长金融街论坛讲话点评: 货币政策的三点考虑》——2020-10-26

《3季度经济数据点评: 消费、制造业需求恢复降低对基建投资依赖》——2020-10-20

《9月贸易数据点评: 出口持续强劲、进口明显超预期》——2020-10-13

《9月PMI数据点评: 制造业全面复苏》——2020-09-30

事件:

10月29日晚, 十九届五中全会公报全文对外公布, 重点介绍了对十四五规划的一些考虑。公告阐述了党的中央委员会对十四五期间中国面临的国内外环境的新的判断, 确认了十四五规划的指导思想和主要目标。就我们看来推动创新、产业现代化、军事现代化、和生态文明建设是十四五规划的主要亮点。我们认为全会对国内外大环境的判断是准确的, 规划目标的设立也是切实和切中时弊的, 当然, 执行层面的挑战如何应对仍需要观察。

投资要点:

- **发展环境:** 由从金融危机后恢复转向世界面临百年未有变局, 强调把握新一轮科技革命和产业变革的机遇与挑战。

就国际环境而言, “十三五”和“十四五”均强调了和平与发展是当前的时代主题且我国发展均处于“重要战略机遇期”。由于十三五时期国际金融危机冲击和深层次的影响在仍然存在, 彼时更关注世界经济在深度调整中曲折复苏, 增长乏力。而过去五年, 中美关系发生根本性变化, 全球贫富差距进一步扩大, 叠加疫情冲击, 逆全球化以及民粹主义逐渐兴起等影响而处在一个前所未有的变动时期, 因此全会认为当前世界正处于“百年未有之大变局”。同时, 新一轮科技革命所能带来的机遇与挑战也引起决策层关注。

对国内环境而言, “十三五”规划纲要在我国因为应对金融危机采取强刺激政策之后, 着眼于“三期叠加”环境下化解经济下行, 财政、金融、地产风险。而在供给侧改革取得成就之后, 国内的风险性因素显著改善, 所以决策层更加关注我国发展不平衡不充分、重点领域关键环节改革、创新能力、农业、城乡区域发展和收入分配差距, 生态环保、民生和社会治理的短板。

- **指导思想:** 十四五在政治表态上更加强调党的领导地位和完善社会主义制度, 在经济方面, 布局以内循环为主的双循环。

“十三五”与“十四五”均强调全面深化改革、全面依法治国、全面从严治党战略布局, 坚持发展是第一要务, 牢固树立和贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念, 坚持稳中求进工作

总基调。相比较之下，在政治表态方面，十四五更强调加强党的领导，完善中国特色社会主义制度。而在外部环境发生变化之后，十三五计划中的“坚持统筹国内国际两个大局”也逐步向“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”过度。

- **主要目标：十三五是建设小康社会的最后一个五年计划；十四五是为 2035 年基本实现社会主义现代化的第一个五年计划，国际对标是 2035 年人均国民生产总值要达到中等发达国家的水平。**

在经济增长目标方面，十四五规划更加重视经济增长的可持续性和质量。在制定经济发展目标时，十四五没有像十三五一样提出“中高速增长”，“国内生产总值和城乡居民人均收入翻一翻”等与速度有关的目标，而是强调要在“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：“十四五”把创新提升到了“我国现代化建设全局中的核心地位”。从具体的安排上看，强调解决实际问题的创新与科研：“面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求、面向人民生命健康”，可此前科学家大会领导人的表述是一致，也切中中国科技体制的时弊之所在。

产业方面：会议公告提出“推进产业基础高级化、产业链现代化……要提升产业链供应链现代化水平”，是一个新的提法。其具体含义需要进一步研究。

改革方面：与十三五规划提及户籍改革、土地改革等具体的一些改革目标不同，十四五更加高屋建瓴的要求实现更高水平的制度安排，包括“社会主义市场经济体制更加完善，高标准市场体系基本建成，市场主体更加充满活力，产权制度改革和要素市场化配置改革取得重大进展，公平竞争制度更加健全，更高水平开放型经济新体制基本形成”等。

收入分配方面：十三五目标包括收入差距缩小，中等收入人口比重上升，比较重视脱贫工作。十四五则提出居民收入增长和经济增长同步，分配结构明显改善，并且要以工补农、以城带乡。

军事：在外部压力有所增加的情况下，十四五规划用了“加快军队和国防现代化”的表述。十三五则只是提到“中国特色现代军事体系更加完善”。

社会文明、文化事业、生态文明、以及国家治理方面，十四五规划相对十三五规划的纲要也有更高水平的要求和更加详细的论述。

- **判断和目标切合实际，挑战主要在于执行。我们认为中央委员会对**

十四五期间国内外形势的判断是准确的，在这种环境变化的情况下，设立的相关目标也是比较切合实际的，也是比较切中中国社会经济发展的时弊的。

实际上，有关中国 2035 年基本建成社会主义现代化，对标人均 GDP 达到中等发达国家水平的中期目标，这样的雄心壮志如果能够实现，将是文艺复兴以来中国重新回到世界前沿国家的历史性成就。也一定令每一个中国人感到振奋和自豪。

但是挑战主要在于规划相关的目标政府是否有合适的工具、方式来实现。例如：如果不对地方政府的 GDP 增长速度进行考核，如何有效的评估地方经济增长的质量与可持续性？如何对地方政府官员提供良好的激励？又比如，《公告》提出公平竞争制度更加健全，是否真能实现不同所有制企业的公平竞争，国有企业的竞争中性？再比如，在公共机构权力受到较少约束的情况下，如何较好的实现对于产权特别是私人产权的保护？又比如在对中国收入分配失衡根源一直存在较大争议的情况下——有人认为是市场化过度也有人认为是市场化不足，中国收入分配结构应该以什么方式进行改变？而且包括房地产税等在内的一系列税制改革目前也步履维艰。还比如，是否通过更多的政府干预和政府督导，就可以实现有效的科技创新？

风险提示：经济、政策不达预期；海内外疫情、中美关系超预期恶化

【宏观研究小组介绍】

樊磊，国海研究所宏观研究负责人，超过 10 年宏观经济和股票策略研究经验。在加入国海证券之前，曾在日本瑞穗证券，东方证券等内外资券商从事证券研究工作。2006 年获得北京大学学士学位，2008 年在美国 Texas A&M 大学获得硕士学位。

【分析师承诺】

樊磊，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可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及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建

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_1801



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn