

历史上的五年规划如何影响资本市场？ --兼论“十四五规划”展望

平安证券研究所策略配置研究团队
魏伟/张亚婕/郝思婧/谭诗吟

2020年10月26日

1、概述：“五年规划”指明国民经济发展远景目标和方向

- **重点关注三个时间节点：**1) 党的五中全会审议通过对于制定下一个五年规划的建议；2) 新规划期第一年的“两会”审议通过规划纲要；3) 在规划实施过半后将组织开展中期评估，同时也为制定下一个五年规划做铺垫。

2、回顾：“十二五”提升内需战略层次，“十三五”着重推动结构优化和动力转换

- **规划理念：**国际金融危机后我国经济逐渐由高速增长转向中高速增长，内需战略高度提升，从“十二五”加快转变经济发展方式、发展现代产业体系到“十三五”实施供给侧改革和创新驱动战略、进一步推动结构优化和动力转换。
- **目标执行：**强烈的决心和较高的执行力保障目标完成，尤其在民生福祉和资源环境领域；但服务业增加值占比和整体研发强度还有待进一步提升，服务消费和科技创新有望继续成为“十四五”重点发展的主线。
- **A股映射：**政策倾斜的行业及概念短期表现优异，但长期持续性有待业绩提升的实质落地。

3、展望：关注“十四五”的三条线索——双循环、数字化、可持续发展

- **双循环：**1) 关键基础材料、高技术核心零部件等“卡脖子”领域补短板；2) 推动贸易转型升级和金融高水平开放。
- **数字化：**1) 以大数据、区块链、5G为代表的数字技术发展；2) 以智能驾驶、智慧医疗、农业现代化等为代表的产业数字化发展；3) 以电子政务、智慧城市等为代表的数字化治理。
- **可持续发展：**1) 绿色经济：以风电、光伏为代表的新能源与节能环保产业；2) 协调区域经济一体化发展，五大城市群、都市圈主导新型城市化。

1.1 “五年规划”指明国民经济发展远景目标和方向

- “五年规划”是我国国民经济计划的重要部分，指明国民经济发展远景目标和方向。
- 2020年10月26日至29日，即将召开党的十九届五中全会，审议《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》。

各阶段A股市场表现



资料来源：Wind，中国政府网，平安证券研究所，市场数据截至2020年10月23日

五年规划制定及实施时间线

新规划建议

- 召开中共XX届五中全会（一般在新规划前一年的10月），审议通过《关于制定国民经济和社会发展第XX个五年规划的建议》，并对外公布全会公报和建议稿。

新规划发布

- 新规划期第一年的“两会”上，在政府工作报告中总结上一个五年规划的完成情况，并对新《纲要（草案）》做说明，经审议通过后正式发布《中华人民共和国国民经济和社会发展第XX个五年规划纲要》。

中期评估

- 在当期五年规划实施过半后，组织开展中期评估，同时也为制定下一个五年规划做铺垫。

1.2 经济增长和产业发展在A股市场的映射

- “十五”计划期间：我国工业化、城镇化步伐加快，银行、周期、制造业相对有超额表现。
- “十一五”规划期间：先后经历了经济高速增长和国际金融危机，A股设备制造、有色、建材及消费类行业涨幅领先。
- “十二五”规划期间：经济增速换挡期，培育新的经济增长点，以计算机、传媒为代表的新兴行业有显著超额收益。
- “十三五”规划期间：全面建成小康社会的决胜阶段，以食品饮料、家用电器为代表的消费类行业表现优异。

各阶段A股市场行业表现

行业大类	申万一级行业	“十五”计划 (2001-2005)	“十一五”规划 (2006-2010)	“十二五”规划 (2011-2015)	“十三五”规划 (2016-2020)
周期	采掘	-33.4%	367.3%	-41.4%	-38.0%
	钢铁	-28.4%	138.2%	2.6%	-27.5%
	有色金属	-57.2%	586.9%	-25.7%	-15.2%
	化工	-50.5%	212.0%	45.4%	-6.3%
	建筑材料	-62.3%	536.8%	16.6%	34.6%
	房地产	-56.8%	295.7%	116.6%	-31.5%
制造	建筑装饰	-66.4%	339.2%	47.8%	-35.8%
	国防军工	-51.6%	514.9%	66.4%	-19.2%
	机械设备	-60.0%	642.2%	37.3%	-27.2%
	电气设备	-47.4%	652.0%	30.4%	-5.5%
	轻工制造	-65.8%	262.1%	100.2%	-34.7%
	公用事业	-48.3%	156.1%	73.1%	-43.2%
	交通运输	-29.4%	125.9%	48.1%	-34.0%
消费	农林牧渔	-76.7%	492.2%	48.6%	3.0%
	食品饮料	-40.0%	538.0%	21.0%	241.8%
	家用电器	-65.2%	488.2%	110.2%	70.6%
	纺织服装	-65.9%	310.0%	82.5%	-52.7%
	医药生物	-60.4%	612.9%	86.1%	27.5%
	商业贸易	-55.5%	515.7%	28.7%	-38.1%
	休闲服务	-52.0%	263.9%	133.3%	33.5%
	汽车	-53.9%	450.0%	57.9%	-11.6%
新兴	电子	-68.4%	285.4%	69.4%	27.2%
	通信	-55.5%	190.5%	76.3%	-32.9%
	计算机	-64.1%	386.6%	193.6%	-18.0%
	传媒	-41.7%	165.5%	215.9%	-54.8%
金融	银行	-23.9%	205.2%	59.2%	7.5%
	非银金融	-61.7%	439.0%	52.6%	14.0%
其它	综合	-71.0%	369.0%	97.8%	-40.6%



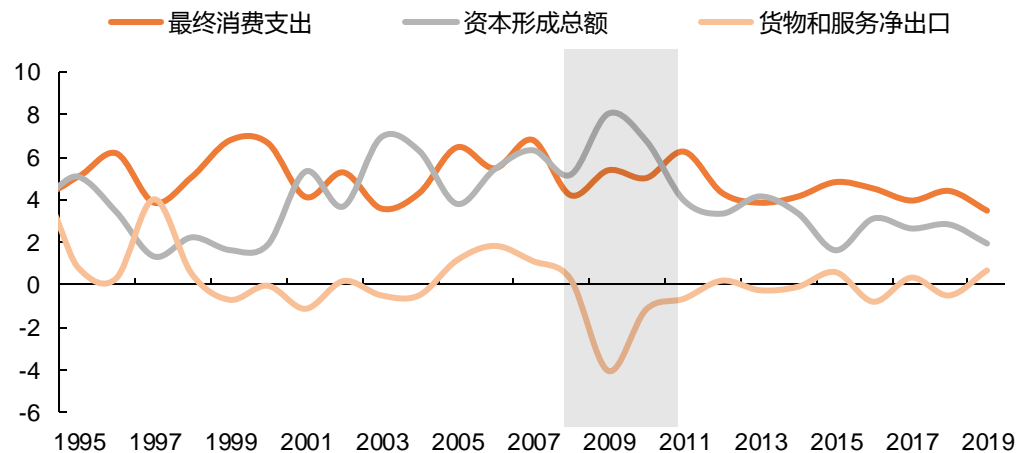
CONTENT 目录

- ◎ 总结“十二五”：后危机时代提升内需战略层次
- ◎ 回首“十三五”：经济新常态引导结构优化升级
- ◎ 展望“十四五”：双循环、数字化与可持续发展

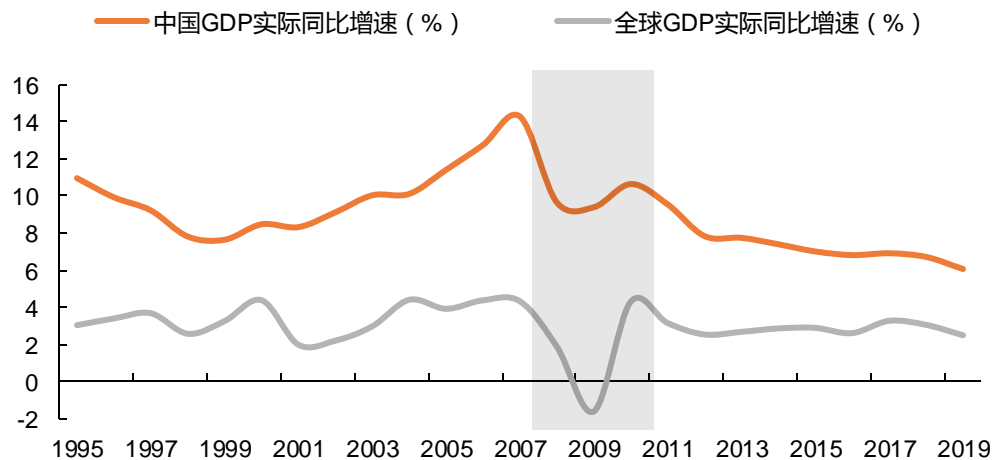
2.1 “十二五”：后金融危机时代的转型变革

- 在后金融危机时代，我国经济增长开始由此前10%以上的高速增长阶段向中高速增长阶段过渡。
- 一方面，外需走弱拖累净出口对我国经济增长的贡献在2009-2011年间降至负区间，重心向激活内需倾斜。
- 另一方面，2010年前后我国面临人口红利拐点，低成本制造优势减弱下，产业结构需向高端制造升级。

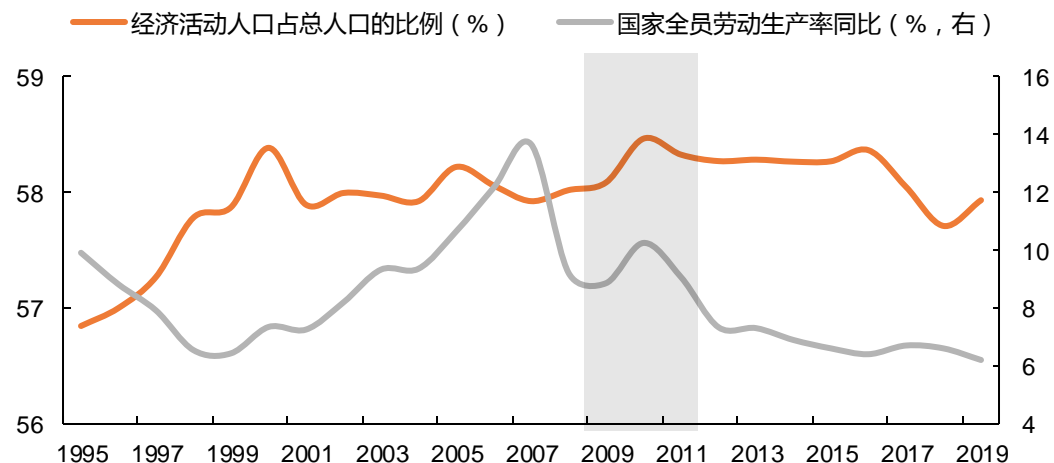
2010年前后外贸对经济增长的拉动下滑（%）



2010年前后我国处于经济增速换挡期



2010年前后人口红利逐渐减弱



2.1 “十二五”：加快转变经济发展方式

- 2010年10月15-18日召开党的十七届五中全会，把“转变经济发展方式”放在空前的战略高度，将扩大内需提升至战略层次，提高战略性新兴产业地位，新一代信息技术和新能源的位置被提前，彰显出推动经济结构调整的决心。

◎ “十二五”规划强调转变经济发展方式、调整经济结构

01 转变经济发展方式， 调整经济结构

- 1、2010年10月18日发布的五中全会会议公报及同年10月27日发布的对制定“十二五”规划的建议，均强调要“以加快转变经济发展方式为主线”，“坚持把经济结构战略性调整作为加快转变经济发展方式的主攻方向”。
- 2、2011年3月16日对外发布的“十二五”规划纲要，正式调低经济增长率目标至7%，促进经济增长方式转变。

02 坚持扩大内需战略， 促进消费结构升级

- 1、五中全会会议公报及对制定“十二五”规划的建议均强调，要“坚持扩大内需战略”，“建立扩大消费需求的长效机制，调整优化投资结构，加快形成消费、投资、出口协调拉动经济增长新局面”。
- 2、“十二五”规划纲要制定目标：居民消费率上升，服务业增加值占国内生产总值比重提高4个百分点，促进消费结构升级。

03 推进产业结构调整， 培育新的经济增长点

- 1、五中全会会议公报及对制定“十二五”规划的建议，均强调“科技进步和创新”、“建设资源节约型、环境友好型社会”，战略新兴产业中的新一代信息技术和新能源位置被提前。
- 2、“十二五”规划纲要制定目标：发展现代产业体系，关注战略性新兴产业、节能减排和现代服务业。

目标&执行：除研发强度外，绝大多数量化指标均如期完成

“十二五”规划目标及完成情况

	2010年	“十二五”规划目标		“十二五”规划完成情况		属性	是否达标	
		2015年	年均增速[累计]	2015年	年均增速[累计]			
经济发展								
国内生产总值GDP (万亿元)	39.8	55.8	7%	67.7	7.8%	预期性	是	
服务业增加值比重 (%)	43	47	[4]	50.5	-	预期性	是	
常住人口城镇化率 (%)	47.5	51.5	[4]	56.1	-	预期性	是	
科技教育								
九年义务教育巩固率 (%)	89.7	93	[3.3]	93	-	约束性	是	
高中阶段教育毛入学率 (%)	82.5	87	[4.5]	87	-	预期性	是	
研究与试验发展经费支出占GDP比重 (%)	1.75	2.2	[0.45]	2.1	-	预期性	否	
每万人口发明专利拥有量 (件)	1.7	3.3	[1.6]	6.3	-	预期性	是	
资源环境								
耕地保有量 (亿亩)	18.18	18.18	[0]	18.65	-	约束性	是	
单位工业增加值用水量降低 (%)	-	-	[30]	-	[35]	约束性	是	
农业灌溉用水有效利用系数	0.5	0.53	[0.03]	0.532	-	预期性	是	
非化石能源占一次能源消费比重 (%)	8.3	11.4	[3.1]	12	-	约束性	是	
单位GDP能源消耗降低 (%)	-	-	[16]	-	[18.2]	约束性	是	
单位GDP二氧化碳排放降低 (%)	-	-	[17]	-	[20]	约束性	是	
主要污染物排放总量减少 (%)	化学需氧量	-	-	[8]	-	[12.9]	约束性	是
	二氧化硫	-	-	[8]	-	[18.0]	约束性	是
	氨氮	-	-	[10]	-	[13.0]	约束性	是
	氮氧化物	-	-	[10]	-	[18.6]	约束性	是
森林增长	20.36	21.66	[1.3]	21.66	-	约束性	是	

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_1860

