



## 宏观研究

## 完善社会主义市场经济体制七大看点

2020 年 05 月 19 日

## 投资要点

## 分析师：李奇霖

执业编号：S0300517030002

电话：010-66235770

邮箱：liqilin@y kzq.com

## 分析师：张德礼

执业编号：S0300518110001

电话：010-66235780

邮箱：zhangdeli@y kzq.com

## 近期报告

《民粹主义兴起和逆全球化》2020-05-07

《通缩趋势已经明确》2020-05-12

《新型城镇化 以人为本与城市群的胜利》  
2020-05-14

《评四部委关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》2020-05-15

《总需求不足才是核心矛盾》2020-05-15

## 完善社会主义市场经济体制七大看点

5月18日，新华社授权公布《中共中央、国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》。这份文件在今年2月14日召开的深改委第12次会议上获得审议通过，长达1.1万字，考虑到中央文件制定时的严谨性，如此长篇幅的重磅文件在短期内完成的可能性比较小，它的出台和新冠疫情短期冲击关系不大，更多是经济进入高质量发展阶段后的内在需要，和十九届四中全会公报、要素改革等文件一脉相承。

文件共九章，涉及到市场经济体制改革的方方面面。由于涉及面广，对改革的表述多是提纲挈领性的，指明了改革的大方向，但没有给出具体的路线图，也没有明确改革的推进时间，预计后面会出台配套的配细则文件。改革越深入，阻力越大，一些改革可能需要很长时间，甚至出现反复，但只要大方向是沿着市场化推进，都是有助于释放经济活力的。

站在市场的角度来看这份文件，我们认为有以下几点值得关注。

第一，把“坚持正确处理政府和市场关系”，作为完善经济体制的一个基本原则。

第二，在坚持公有制为主体的基础上，推动国有企业市场化改革。

第三，加强对中小企业和民企融资的支持，关键是如何落实。

第四，延续要素改革文件的思路，将要素市场化改革单独作为一章，改革的方向、内容大体不变，有些新提法。

第五，财税改革注重中央和地方的平衡，房产税短期不会出台。

第六，在海外反全球化和逆全球化呼声汹涌的情况下，中国继续加大对对外开放捍卫全球化。

第七，给予科技创新很高分量，比以往更加重视企业在创新中的作用。

风险提示：经济下行压力加大，改革让位于稳增长



5月18日，新华社授权公布《中共中央、国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》。这份文件在今年2月14日召开的深改委第12次会议上获得审议通过，长达1.1万字，考虑到中央文件制定时的严谨性，如此长篇幅的重磅文件在短期内完成的可能性比较小，它的出台和新冠疫情短期冲击关系不大，更多是经济进入高质量发展阶段后的内在需要，和十九届四中全会公报、要素改革等文件一脉相承。

文件共九章，涉及到市场经济体制改革的方方面面。由于涉及面广，对改革的表述多是提纲挈领性的，指明了改革的大方向，但没有给出具体的路线图，也没有明确改革的推进时间，预计后面会出台配套的配细则文件。改革越深入，阻力越大，一些改革可能需要很长时间，甚至出现反复，但只要大方向是沿着市场化推进，都是有助于释放经济活力的。

站在市场的角度来看这份文件，我们认为有以下几点值得关注。

第一，把“坚持正确处理政府和市场关系”，作为完善经济体制的一个基本原则。如何平衡政府和市场、有形的手和无形的手，是谈论经济改革逃不开的话题。文件明确提到要更加重视市场经济一般规律，最大限度减少政府对市场资源的直接配置和对微观经济活动的直接干预，也提到了更好发挥政府作用，目的是为了有效弥补市场失灵之处。

这个原则体现在文件的很多方面。比如推动股票注册制改革、探索实行信用债注册管理制，都是为了降低对股票、债券供给时的人为干预。比如缩小土地征收范围，能够降低地方政府对土地市场的扭曲。再比如推行全国一张市场准入负面清单，能够防范地方政府另外设置门槛，限制符合要求的企业准入。

第二，在坚持公有制为主体的基础上，推动国有企业市场化改革。公有制是社会主义的基本原则，而国有企业是公有制的具体形式之一，在坚持公有制的基础上推动国企市场化改革，目的是为了提高国有资本和经济的活力。

一是坚持有进有退、有所为有所不为，某种意义上可以认为这是对近年社会上“国进民退”呼声的一个回应。二是做强做优做大国有资本，和之前提倡的做强做优做大国企不一样，经济体制改革和强化国有资本竞争力也并不矛盾，关键是要分清赛道和遏制不公平竞争。三是在充分竞争的领域，无论是通过资本化、证券化，还是优先股，都是为了提高国有资本的收益。四是健全国企经理层的任期制和契约化管理，也是朝着市场化的方向推进。五是对混改企业的管理更为灵活，包括探索建立和独资、全资国企不一样的治理机制和管理制度，对国有资本不再绝对控股的混改企业探索实施更加灵活高效的监管制度。

第三，加强对中小企业和民企融资的支持，关键是如何落实。中小企业和民营企业融资难题有目共睹，近年由于经济增长放缓、信用违约频繁，融资难的问题更加突出。缓解它们的融资难问题将仍是后续的重点任务之一。这次文件也着重提到了两点：

一方面，要支持发展民营银行、社区银行等中小金融机构。这种说法最早出现在2019年的政府工作报告，民营银行大家都比较熟悉，而社区银行的叫法来源于美国等国家，国内对应的主要是“县域商业银行”，以区县农商行为主。发展社区银行目的是为了给当地企业提供金融支持，积极参与金融市场业务并不是政策鼓励的方向。

另一方面，完善民营企业融资增信支持体系，健全民营企业直接融资支持制度。提高民企直接融资主要靠发债，但城投信仰不破，很难避免金融机构对民企债的一刀切。完善民企融资增信体系，市场化的资金不足、意愿不够，需要政府出资，但财政收支压力大，钱从哪里来？在操作层面上，需要制定清晰、可执行的方案。

第四，延续要素改革文件的思路，将要素市场化改革单独作为一章，改革的方向、



内容大体不变，但有些新提法。充分释放各类生产要素的活力，是经济进一步发展的必然要求，但要素改革涉及的利益主体众多，需要决心和勇气去推动。

在 4 月份印发的要素改革文件基础上，本次文件增加了“探索实行城市群内户口通迁、居住证互认制度”的提法，更有利于城市群的发展。2013 年后中国城镇化的思路发生调整，淡化了以往强调区域均衡发展的旧式均衡主义思路，以人为本，更加重视人口向珠三角、长三角地区，从低行政级别的农村、区县，向地级市和省会城市迁移趋势所带来的变化。公共资源按实际服务管理人口规模配置，城市群内户口通迁、居住证互认，都将进一步促进人口向粤港澳大湾区、长三角等城市群迁移。

第五，财税改革注重中央和地方的平衡，房产税短期不会出台。地方财政事权、支出责任和财力不匹配，是隐性债务扩张的根源之一。文件继续强调地方政府举债融资时要强化监督问责，在偏门被堵住的情况下，要实现地方财政的可持续，需要降低地方政府的事权和支出责任、提高财权。一方面，适当加强中央在知识产权保护、养老保险、跨区域生态环境保护等方面事权，减少并规范中央和地方共同事权。另一方面，健全地方税体系，调整完善地方税制，培育壮大地方税源，稳步扩大地方税管理权。

房产税是社会关注的焦点，这次的定调是“稳妥推进房地产税立法”。2013 年十八届三中全会公报中，明确指出“加快房地产税立法并适时推进改革”，2016 年全国人大常委会将房地产税立法列入第一类的立法项目。但 2018 年和 2019 年政府工作报告中，分别是“稳妥”和“稳步”推进房地产税立法。结合此次文件的定调，我们认为房地产税在短期出台的概率很低。

第六，在海外反全球化和逆全球化呼声汹涌的情况下，中国继续加大对外开放捍卫全球化。近年中国对外开放实质性大幅推进，在金融领域体现得尤为明显。但海外在民粹主义加持下，逆全球化已经从思潮变为实际行动。在这样的背景下，中国继续加快对外开放，将推动由商品和要素流动型开放向规则等制度型开放转变，作为对外开放的原则之一，捍卫全球化。

贸易摩擦是近年全球的热点，具体措施包括加征关税、提高贸易壁垒。这次文件明确指出，要“降低关税总水平，努力消除非关税贸易壁垒，大幅削减进出口环节制度性成本”，和美国的贸易保护举措形成鲜明对比。全球化最好的时候已经过去，逆全球化大概率会愈演愈烈，但中国加大对外开放，能够团结更多支持全球化的国家，也能倒逼国内产业升级和市场化改革。

第七，给予科技创新很高分量，比以往更加重视企业在创新中的作用。无论是经济转型，还是贸易摩擦和科技争端加剧，都需要中国加快科技创新。这次文件指出要全面完善科技创新体制，和以往相比，整体的感觉是更加重视企业在科技创新中的作用。

文件指出“支持民营企业参与关键领域核心技术创新攻关”、“更多支持企业承担科研任务”、“激励企业加大研发投入”、“建立以企业为主体...的技术创新体系”、“支持大中小企业和各类主体融通创新”，在多方面支持企业创新。这和发展高科技需要市场化激励有关，预计未来将有更多的财政资金，用于对企业创新的补助和奖励。



## 分析师简介

李奇霖，粤开证券首席经济学家、研究院院长，董事总经理，证书编号：S0300517030002。

张德礼，中央财经大学经济学硕士，2017 年 3 月加入粤开证券，现任首席宏观分析师，证书编号：S0300518110001。

## 研究院销售团队

|    |     |              |             |                     |
|----|-----|--------------|-------------|---------------------|
| 北京 | 王爽  | 010-66235719 | 18810181193 | wangshuang@ykzq.com |
| 上海 | 徐佳琳 | 021-51782249 | 13795367644 | xujialin@ykzq.com   |

## 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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

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\\_5070](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5070)

