

### 核心观点

韦志超

首席经济学家

SAC 执证编号：S0110520110004

weizhichao@sczq.com.cn

电话：86-10-56511920

黄煜阳

研究助理

huangyuyang@sczq.com.cn

电话：86-10-81152672

#### 相关研究

- “准财政”接棒，社融维持平稳
- 地产政策密集发布，假期市场反应如何？
- 国内经济边际好转，美国加息扰动市场

- **对报告框架和逻辑的理解。**在整体政治环境没有大变化的背景下，二十大报告基本就是之前政策的延续和拓展，大部分在市场的预期之内，因此对市场的影响有限。报告的核心在于两条：一是中国式现代化，二是安全与创新。
- **对“中国式现代化”的理解。**“中国式现代化”作为从现在起的主要任务，统领全篇报告。中国式现代化的内核在之前政策上多有体现，但本次报告对此首次做了框架性的阐述（见表1）。与传统西方国家实现现代化不同的是，中国式现代化更加强调共同富裕、人与自然和谐共生、物质文明和精神文明相协调、走和平发展道路的理念。概言之，即中国式现代化要兼顾经济与环境、公平与效率、发展与和平。这可能意味着，经济绝对增速的重要性下降，单目标转向多目标。这个转变已经在最近几年被市场反复讨论，因此预期较为充分。
- **对“安全”“创新”的理解。**《二十大报告》关注安全与创新，大力开展科创也是维护安全的必要举措，我们从报告的词频的三个维度观察对“安全”与“创新”的重视程度。《十九大报告》发生在中美贸易摩擦之前，因此此次报告相比而言变动较大，但2018年以来对安全及创新的重视在政策的体现上已经非常明确，市场对此的预期也比较充分。
- **后市展望。**《二十大报告》的要点市场预期较为充分，因此，对市场整体影响偏中性。10月17日股债商反映平淡，万得全A收涨0.62%，南华工业品指数收跌2.09%，10年期国债期货收跌0.01%。由于《二十大报告》对“安全”与“创新”着重强调，包括对统一的态度更加坚决，因此相关板块可能会有结构性行情出现，例如国防军工涨幅在中信一级行业里排名第一，收涨2.84%，涨幅不大说明市场有一定预期。

风险提示：疫情发展超预期；政策不及预期；海外扰动超预期

## 1 对报告框架和逻辑的理解

在整体政治环境没有大变化的背景下，二十大报告基本就是之前政策的延续和拓展，大部分在市场的预期之内，因此对市场的影响有限。报告的核心在于两条：一是中国式现代化，二是安全与创新。

2022年10月16日发布的《二十大报告（实录全文）》，其框架整体与《十九大报告》相似，对其行文逻辑，我们理解为：首先提出目标，然后阐述实现目标的方式，同时强调在通向目标的过程中要确保安全。即：任务目标——实现方式——维护安全。

首先，任务是一以贯之的：中国共产党的中心任务就是团结带领全国各族人民**全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标，以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴**。（十九大表述为：全面建成小康社会，推动中华民族伟大复兴）。

其次，政策是一以贯之的：实现总体任务的方式是“**中国式现代化**”。我们理解，“中国式现代化”是对近年来治国理政思路的系统阐述和总结，在政策基调上没有变化。下文将具体阐述。

最后，关注**安全与创新**。为应对通向目标过程中可能面临的严峻复杂的国际形势和巨大风险挑战，要维护国家安全，科技创新、能源安全、粮食安全等内容则是维护国家安全的具体落实。

## 2 对“中国式现代化”的理解

“中国式现代化”是对近年来治国理政思路的系统阐述和总结，一些提法如“**共同富裕**”、“**物质文明和精神文明**”、“**人与自然和谐共生**”、“**和平发展**”等概念在此前均有所提及（见表1），相关表述在2018年之后有明显提升。

- （一）**中国式现代化是什么**——中国共产党领导的社会主义现代化，既有各国现代化的共同特征，更有基于自己国情的中国特色。中国式现代化是**人口规模巨大的现代化**，是**全体人民共同富裕的现代化**，是**物质文明和精神文明相协调的现代化**，是**人与自然和谐共生的现代化**，是**走和平发展道路的现代化**。
- （二）**中国式现代化的要求**——坚持中国共产党领导，坚持中国特色社会主义，实现高质量发展，发展全过程人民民主，丰富人民精神世界，实现全体人民**共同富裕**，促进人与自然和谐共生，推动构建人类命运共同体，创造人类文明新形态。
- （三）**中国式现代化两步走**——从二〇二〇年到二〇三五年基本实现社会主义现代化；从二〇三五年到本世纪中叶把我国建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。

对“中国式现代化”的理解，核心应把握：“中国式现代化”是针对各国特别是西方国家实现“现代化”出现的问题而给出的答案。概言之，即兼顾经济与环境、公平与效率、发展与和平。

西方实现“现代化”或多或少面临着贫富差距大、先污染后治理、文明冲突以及对外扩张的问题，因此，“中国式现代化”有针对性地提出了**全体人民共同富裕、人与自然和谐共生、物质文明和精神文明相协调、走和平发展道路**。此外，人口众多是我国的基本国情，因此，“中国式现代化”还是**人口规模巨大的现代化**。

表 1 “中国式现代化”及其他部分重要提法

中国式现代化	此前提法	提法出处
<b>中国式现代化</b>	我们的任务是全面建设社会主义现代化国家，当然我们建设的现代化必须是具有中国特色、符合中国实际的，我在党的十九届五中全会上特别强调了5点，就2021年在省部级主要领导干部学习贯彻党的十九届五中全会精神专题研讨共同富裕的现代化，是物质文明和精神文明相协调的现代化，是人与自然和谐共生的现代化，是走和平发展道路的现代化。	
<b>共同富裕</b>	不断朝着全体人民共同富裕迈进	《学习马克思主义基本理论是共产党人的必修课》，2018年在十九届中央政治局第五次集体学习时的讲话
<b>物质文明和精神文明</b>	正确处理物质文明和精神文明的关系	2015年在会见第四届全国文明城市、文明村镇、文明单位和未成年人思想道德建设工作先进代表时的讲话
<b>人与自然和谐共生</b>	人与自然和谐共生，生态环境领域国家治理体系和治理能力现代化全面实现，建成美丽中国	2018年在全国生态环境保护大会上的讲话
<b>走和平发展道路</b>	中国将继续高举和平、发展、合作、共赢的旗帜，始终不渝走和平发展道路	2018年在十三届全国人民代表大会第一次会议上的讲话
<b>创新</b>	加快实施创新驱动发展战略，强化现代化经济体系战略支撑，加强国家创新体系建设，强化战略科技力量，推动科技创新和经济社会发展深度融合	2018年在十九届中央政治局第三次集体学习时的讲话
<b>国家安全</b>	努力开创新时代国家安全工作新局面，为实现“两个一百年”奋斗目标、实现中华民族伟大复兴的中国梦提供牢靠安全保障	2018年在十九届中央国家安全委员会第一次会议上的讲话，选自《习近平谈治国理政》（第三卷）

资料来源：学习强国，首创证券

### 3 对“安全”“创新”的理解

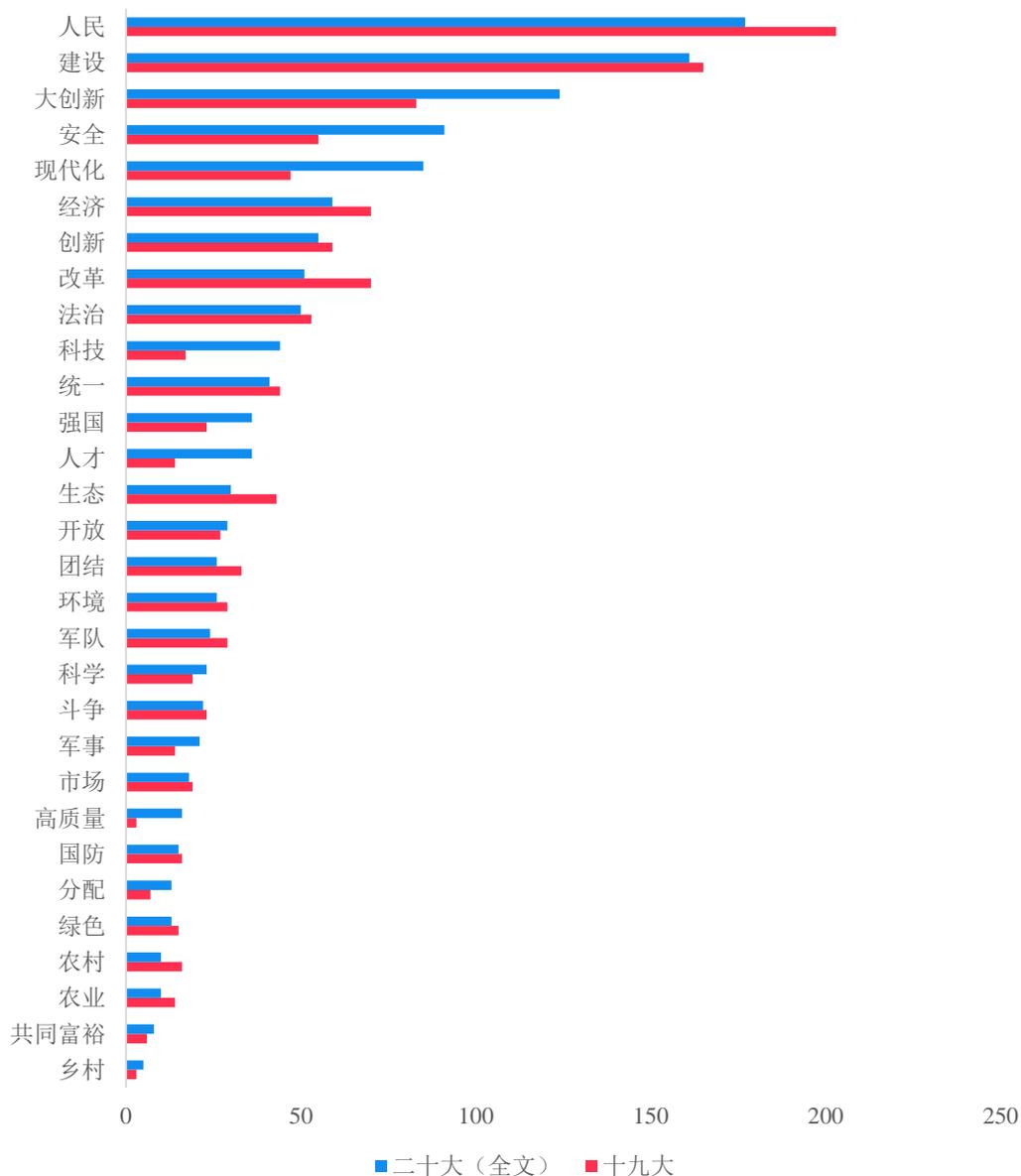
正如上文所述，《二十大报告》关注安全与创新，大力开展科创也是维护安全的必要举措之一，我们从报告中词频的三个维度观察对“安全”“创新”的重视程度：

一是比较二十大与十九大报告部分关键词出现的次数。“大创新”和“安全”在《二十大报告》中出现的频次分别位列三、四，仅次于“人民”和“建设”。

二是比较标准化之后的二十大与十九大报告部分关键词出现的频率。“大创新”和“安全”在《二十大报告》中出现的频率依然高居四、五两位，并且显著高于在《十九大报告》中出现的频率。

三是比较二十大报告实录版与全文版，我们认为，某词语在实录版中出现的次数占全文版的比例越高，说明该领域得到的关注度越高，从这个角度看，“安全”与“科技”同样位列前茅。

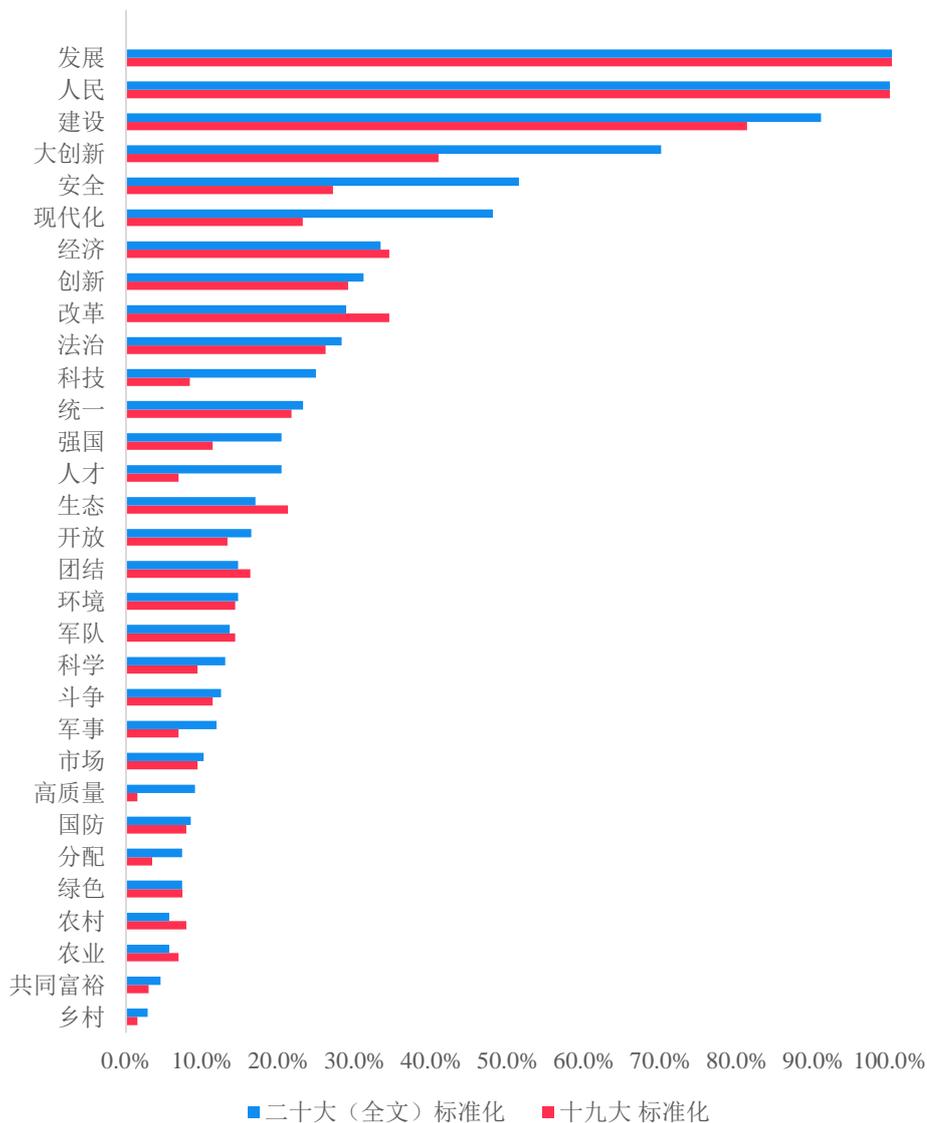
图 1：二十大与十九大报告部分关键词对比



资料来源：Wind, 首创证券

注：“大创新”包括“科技”“创新”“科学”“人才”。

图 2：二十大与十九大报告部分关键词对比（将最高频词标准化为 1）



资料来源：《二十大报告》，《十九大报告》，首创证券

注：“大创新”包括“科技”“创新”“科学”“人才”。

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\\_47348](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47348)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn