策略

2020 年与 2019 年中央经济工作会议对比

报告原因：政策点评

2020 年 12 月 18 日

策略研究/政策点评

山证策略团队

分析师：

麻文宇

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@sxzq.com

梁迪柯

执业登记编码：S0760518070001

电话：010-83496302

邮箱：liangdike@sxzq.com

分析师&联系人：

李杰 CPA

执业登记编码：S0760520090001

邮箱：lijie@sxzq.com

研究助理：

翟子超 FRM

邮箱：zhaizichao@sxzq.com

投资要点：

2020 年与 2019 年中央经济工作会议对比

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
山西证券股份有限公司
http://www.i618.com.cn

一、事件回顾

		2019 年中央经济工作会议（2019 年 12 月 10-12 日）	2020 年中央经济工作会议（2020 年 12 月 16 日-18 日）	变化
前期总结		保持**经济社会持续健康发展，三大攻坚战取得关键进展，精准脱贫成效显著，金融风险有效防控，“十三五”规划主要指标进度符合预期，全面建成小康社会取得新的重大进展。**	**我国成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，三大攻坚战取得决定性成就，“十三五”规划主要目标任务即将完成，全面建成小康社会胜利在望。**	**三大攻坚战，“十三五”主要目标及全面建成小康社会由进行时变为完成时。**
经济形势研判	国内	我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，结构性、体制性、周期性问题相互交织，**“三期叠加”影响持续深化，经济下行压力加大。**	疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，**我国经济恢复基础尚不牢固。**	**影响经济的关键变量由经济内生性问题变为疫情和外部环境等外生性问题。**
	国际	当前世界经济增长持续放缓，仍处在国际金融危机后的深度调整期，**世界大变局加速演变的特征更趋明显，全球动荡源和风险点显著增多。**我们要做好工作预案。	**明年世界经济形势仍然复杂严峻，复苏不稳定不平衡，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。**要**增强忧患意识，**坚定必胜信心，推动经济持续恢复和高质量发展。要办好自己的事，**坚持底线思维，**提高风险预见预判能力，严密防范各种风险挑战。**要继续高举多边主义旗帜，积极参与全球治理改革完善，推动构建人类命运共同体。**	**增强忧患意识，坚持底线思维，新增加了“继续高举多边主义旗帜，构建人类命运共同体”。**
经济工作总方针		**紧扣全面建成小康社会目标任务，坚决打赢三大攻坚战，**全面做好“六稳”工作，**保持经济运行在合理区间，确保全面建成小康社会和“十三五”规划圆满收官。**	**巩固拓展疫情防控和经济社会发展成果，更好统筹发展和安全，**扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务，科学精准实施宏观政策，**努力保持经济运行在合理区间，坚持扩大内需战略，强化科技战略支撑，扩大高水平对外开放，确保“十四五”开好局，以优异成绩庆祝建党 100 周年。**	新增“巩固拓展疫情防控和经济社会发展成果”，**“保持经济运行在合理区间”之前新增努力二字。**

宏观政策	政策框架	要坚持稳字当头，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的政策框架，**提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。**	明年**宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性。**要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，**政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效。要用好宝贵时间窗口，集中精力推进改革创新**，以高质量发展为“十四五”开好局。	**新增”政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效。“**
	财政政策	积极的财政政策要大力提质增效，更加注重结构调整，坚决压缩一般性支出，做好重点领域保障，**支持基层保工资、保运转、保基本民生。**	积极的财政政策要提质增效、**更可持续，保持适度支出强度，**增强国家重大战略任务财力保障，**在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，抓实化解地方政府隐性债务风险工作**，党政机关要坚持过紧日子。	新增”保持适度支出强度“
	货币政策	稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应，降低社会融资成本。**要深化金融供给侧结构性改革，疏通货币政策传导机制，**增加制造业中长期融资，更好缓解民营和中小微企业融资难融资贵问题。	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，**保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险关系，多渠道补充银行资本金，完善债券市场法制，**加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持，**深化利率汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。**	再提”保持宏观杠杆率基本稳定“，新增“保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”
消费		引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，促进产业和消费“双升级”。**要充分挖掘超大规模市场优势，发挥消费的基础作用和投资的关键作用。**	要把扩大消费同改善人民生活品质结合起来。**有序取消一些行政性限制消费购买的规定，充分挖掘县乡消费潜力。**要合理增加公共消费，提高教育、医疗、养老、育幼等公共服务支出效率。	**新增”有序取消一些行政性限制消费购买的规定“。**
投资		要强化民生导向，**推动消费稳定增长，切实增加有效投资，释放国内市场需求潜力。**	**要增强投资增长后劲，继续发挥关键作用。要大力发展数字经济，加大新型基础设施投资力度。要扩大制造业设备更新和技术改造投资。要加强统一规划和宏观指导，统筹好产业布局，避免新兴产业重复建设。**	新增要“扩大制造业设备更新和技术改造投资”、“避免新兴产业重复建设。”

深化经济体制&改革开放	经济体制	——	构建高水平社会主义市场经济体制。	**新增“构建高水平社会主义市场经济体制。”**
	对外开放	对外开放要继续往更大范围、更宽领域、更深层次的方向走，加强外商投资促进和保护，**继续缩减外商投资负面清单。要降低关税总水平。**发挥好自贸试验区改革开放试验田作用，**推动建设海南自由贸易港，健全“一带一路”投资政策和服务体系。**要主动参与全球经济治理变革，**积极参与世贸组织改革，加快多双边自贸协议谈判。**	**实行高水平对外开放，推动改革和开放相互促进。**要完善宏观经济治理，**加强国际宏观政策协调。要积极考虑加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定。**要大力提升国内监管能力和水平，完善安全审查机制，重视运用国际通行规则维护国家安全。	——
	国企改革	要加快国资国企改革，推动国有资本布局优化调整。**要制定实施国企改革三年行动方案，**提升国资国企改革综合成效，优化民营经济发展环境。	**要深入实施国企改革三年行动，**优化民营经济发展环境，健全现代企业制度，完善公司治理，激发各类市场主体活力。	——
	市场&知识产权	要完善产权制度和要素市场化配置，健全支持民营经济发展的法治环境，完善中小企业发展的政策体系。	要放宽市场准入，促进公平竞争，**保护知识产权，建设统一大市场，营造市场化、法治化、国际化营商环境。**	——
	资本市场	要加快金融体制改革，完善资本市场基础制度，提高上市公司质量，健全退出机制，**稳步推进创业板和新三板改革，**引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，深化农	要健全金融机构治理，促进资本市场健康发展，提高上市公司质量，**打击各种逃废债行为。**	**重点由“稳步推进创业板和新三板改革”变为“打击各种逃废债行为“。**

	村信用社改革，引导保险公司回归保障功能。		
供给侧改革&需求侧改革	深化供给侧改革	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，**要紧紧扭住供给侧结构性改革这条主线，注重需求侧管理，打通堵点，补齐短板，贯通生产、分配、流通、消费各环节，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡，提升国民经济体系整体效能。**要更加注重以深化改革开放增强发展内生动力，在一些关键点上发力见效，起到牵一发而动全身的效果。	**首提需求侧管理**
去杠杆	保持宏观杠杆率基本稳定，压实各方责任	**保持宏观杠杆率基本稳定**	——
科技创新	要深化科技体制改革，加快科技成果转化应用，加快提升企业技术创新能力，发挥国有企业在技术创新中的积极作用，**健全鼓励支持基础研究、原始创新的体制机制，完善科技人才发现、培养、激励机制。**要支持战略性产业发展，支持加大设备更新和技改投入，推进传统制造业优化升级。	**要充分发挥国家作为重大科技创新组织者的作用，坚持战略性需求导向，确定科技创新方向和重点，着力解决制约国家发展和安全的重大难题。要完善激励机制和科技评价机制，落实好攻关任务“揭榜挂帅”等机制。**	**新增**
自主可控	——	**要统筹推进补齐短板和锻造长板，针对产业薄弱环节，实施好关键核心技术攻关工程，尽快解决一批“卡脖子”问题，在产业优势领域精耕细作，搞出更多独门绝技。要实施好产业基础再造工程，打牢基础零部件、基础工艺、关键基础材料等基础。要加强顶层设计、应用牵引、整机带动，强化共性技术供给，深入实施质量提升行动。**	**首次将自主可控列入中央经济工作会议中**
房地产	要加大城市困难群众住房保障工作，加强城市更新和存量住房改造提升，做好城镇老旧小区改造，大力发展租赁住房，要坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位，	**解决好大城市住房突出问题。**要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因地制宜、多策并举，促进房地产市场平稳健康发展。**要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利，规范发展长租房市场。土地供应要向租赁住房建设倾斜。要降低租赁住房税费负担，整顿租赁市场秩序，规范市场行为，对租金水平进行合理调控。**	**1、完善长租房政策，推动租售同权，并在政策尚倾斜保障。** **2、首提对租金水平进行合理调控。**

	全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。		
强化反垄断和防止资本无序扩张	——	国家支持平台企业创新发展、增强国际竞争力，支持公有制经济和非公有制经济共同发展，同时要依法规范发展，健全数字规则。**要完善平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护等方面的法律规范。要加强规制，提升监管能力，坚决反对垄断和不正当竞争行为。金融创新必须在审慎监管的前提下进行。**	新增”金融创新必须在审慎监管的前提下进行“
农业	要狠抓农业生产保障供给，**加快农业供给侧结构性改革，**带动农民增收和乡村振兴。**要加快恢复生猪生产，做到保供稳价。**	保障粮食安全，关键在于落实藏粮于地、藏粮于技战略。**要加强种质资源保护和利用，加强种子库建设。**要尊重科学、严格监管，有序推进生物育种产业化应用。**要开展种源“卡脖子”技术攻关，立志打一场种业翻身仗。**要牢牢守住 18 亿亩耕地红线，坚决遏制耕地“非农化”、防止“非粮化”，规范耕地占补平衡。	新增
碳达峰、碳中和	——	**我国二氧化碳排放力争 2030 年前达到峰值，力争 2060 年前实现碳中和。**要抓紧制定 2030 年前碳排放达峰行动方案。要加快调整优化产业结构、能源结构，**推动煤炭消费尽早达峰。大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。**要继续打好污染防治攻坚战，实现减污降碳协同效应。要开展大规模国土绿化行动，提升生态系统碳汇能力。	新增
民生&就业	**要稳定就业总量，改善就业结构，提升就业质量，突出抓好重点群体就业工作，确保零就业家庭动态清零。**要发挥市场供给灵活性优势，**深化医疗养老等民生服务领域市场化改革和对内对外开放，**增强多层次多样化供给能力，更好实现社会效益和经济效益相统一。	扩大消费最根本的是促进就业，完善社保，**优化收入分配结构，扩大中等收入群体，扎实推进共同富裕。**要完善职业技术教育体系，实现更加充分更高质量就业。**要规范发展第三支柱养老保险。**	——
防风险	必须强化风险意识，牢牢守住不发生系统性风险的底线。	要抓好发展和安全两件大事，**有效防范化解各类经济社会风险，高度重视安全生产和防灾减灾工作，**坚决防范重特大事故发生。	——
疫情	——	疫情防控要毫不放松抓好“外防输入、内防反弹”工作，严防死守，确保不出现规模性输入和反弹。	——

保障措施	——	适应新发展阶段、贯彻新发展理念、构建新发展格局，必须加强党的全面领导，善**于用政治眼光观察和分析经济社会问题，真抓实干把党中央决策部署贯彻到经济工作各方面。**督查、督导等工作要规范进行，讲求实效。**各级领导干部要提高专业化能力，努力成为领导构建新发展格局的行家里手。要增强补课充电的紧迫感，自觉赶上时代潮流。**	——

数据来源：共产党员网，中央人民政府网站，山西证券研究所

分析师承诺：

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，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336