策略研究

十四五规划快评：突出科技创新及消费内循环

中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议，于 2020 年 10 月 26 日至 29 日在北京举行，审议通过了《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》，并对外公布了十九届五中全会公报，对当前的国内外环境判断、发展理念、2035 年远景目标及“十四五”时期经济社会发展主要目标等作出部署。“十四五”规划整体利好港股新经济板块，重申恒指第四季度大概率维持正回报，波动区间或在 24000-26000 之间。超配科技互联网、消费、生物医药、新能源汽车等新经济行业，标配金融等顺周期板块，低配防御性的公用事业、电讯等板块。

图表：恒生指数走势表现



来源：彭博、中泰国际研究部，截至 2020-10-29

变局产生机遇 科技引领升级

全会认为当前和今后一个时期，**我国发展仍然处于重要战略机遇期**。当今世界正经历百年未有之大变局，**新一轮科技革命和产业变革深入发展**，国际力量对比深刻调整，**和平与发展仍然是时代主题**。全会虽然指出了中国目前的所处国际环境的变化以及不确定性，但更多的应该看到该种变化为中国创造的机遇以及随之而来的挑战。在变局中抓住机遇，就要进一步突出科技在各类生产要素中的地位，通过科技进步带动产业升级，提高中国在全球供应链中的地位。另一方面，变局之下容易产生的各种摩擦与阻碍，仍然可以以和平方式来化解，还未到矛盾不可调和的地步。

本次规划，**继续将创新放在我国现代化建设全局中的核心地位**。同时强调加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级。坚持把发展经济着力点放在实体经济上，坚定不移建设**制造强国、质量强国、网络强国、数字中国**。二〇三五年远景目标中，也重点强调了**关键核心技术实现重大突破，进入创新型国家前列**的要求。

发展前景广阔 短板仍然不少

全会指出我国目前**从高速发展向高质量发展的目标已经明确**，且制度优势显著，继续发展具有多方面优势和条件。**但同时我国发展不平衡不充分问题仍然突出**，仍要继续补创新、农业、收入差距、环保、民生等重点领域的短板。

新增内循环 助力高质量

全会继续强调坚定不移贯彻**创新、协调、绿色、开放、共享**的新发展理念，坚持稳中求进工作总基调，**以推动高质量发展为主题**，以深化供给侧结构性改革为主线，以改革创新为根本动力；**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**。与十三五相比，高质量发展的主题仍然一致，同时根据新的国际环境，增加了以内循环为主体的发展策略，在继续融入全球经济的同时，增加内需对经济的稳定作用及化解危机的能力。全会提出，**形成强大国内市场，坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。要畅通国内大循环，促进国内国际双循环**，全面促进消费，拓展投资空间。

淡化总量 关注人均

全会提出了“十四五”时期经济社会发展主要目标。在经济增长方面，要求**在质量效益明显提升的基础上实现经济持续健康发展**，国内市场更加强大，经济结构更加优化，创新能力显著提升。淡化增长，强调结构、创新等高质量增长所需的主要因素。我国经济结构将进一步优化，消费率有望进一步提升，创新引领的特征更趋明显。改革开放目标突出了**产权制度改革和要素市场化配置改革**，进一步进入改革深水区。民生方面，**以增加高质量就业及增加居民收入为重点，强调分配结构改善**，与二〇三五年远景目标中提到的**人均国内生产总值达到中等发达国家水平，中等收入群体显著扩大**的目标相一致。

分析师

纪春华，CFA
+852 2359 1847
vincent.ji@ztsc.com.hk

公司及行业评级定义

公司评级定义：

以报告发布时引用的股票价格，与分析师给出的 12 个月目标价之间的潜在变动空间为基准：

买入：基于股价的潜在投资收益在 20% 以上

增持：基于股价的潜在投资收益介于 5% 至 20% 之间

中性：基于股价的潜在投资收益介于 -10% 至 5% 之间

卖出：基于股价的潜在投资损失大于 10%

行业投资评级：

以报告发布尔日后 12 个月内的行业基本面展望为基准：

推荐：行业基本面向好

中性：行业基本面稳定

谨慎：行业基本面向淡

重要声明

本报告由中泰国际证券有限公司（“中泰国际”）分发。本研究报告仅供我们的客户使用。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。中泰国际不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们会适时地更新我们的研究，但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。本公司所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、状况及独特需要做出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

中泰国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表中泰国际或附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。 我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

权益披露：

（1）在过去 12 个月，中泰国际与本研究报告所述公司并无投资银行业务关系。

（2）分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。

（3）中泰国际证券或其集团公司可能持有本报告所评论之公司的任何类别的普通股证券 1% 或以上的财务权益。

版权所有 中泰国际证券有限公司

未经中泰国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得（i）以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或（ii）再次分发。

中泰国际研究部

香港中环德辅道中 189-195 号李宝椿大厦 6 楼

电话： (852) 3979 2886

传真： (852) 3979 2805