投资策略

十九届五中全会公报简评：新时代 新征程



赵文利

(852) 3911 8279
cliffzhao@ccbintl.com



宋林

(852) 3911 8267
lynnsong@ccbintl.com

中共十九届五中全会于 10 月 26 日至 29 日在北京召开，会议重点讨论《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》。

“十四五”时期是我国“两个一百年”奋斗目标的历史交汇期，也是全面开启新征程的重要机遇期，如何把握战略机遇的同时防范化解各方面的风险挑战、实现高质量可持续发展，是规划编制工作面临的重要问题。而“十四五”规划编制的总体背景是：国内外形势发生深刻复杂变化，世界处于百年未有之大变局，党的十九大召开，中国特色社会主义进入新时代，高质量发展成为社会经济发展主基调。

五中全会公报要点总结如下：

- 双循环理论：双循环指的两个循环是国内大循环以及国际大循环。国内大循环为主着眼于提高国内经济发展的效率与公平，国际大循环逐步进入全球化的新阶段，更好地分工协作。目标是加快形成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。为了持续改善国内大循环，需要维持科技创新，消费者购买力，以及提升商品消费品以及服务业产品的质量。
    - 会议提出需要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，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。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。
- 创新：会议提出需要强化国家战略科技力量，提升企业技术创新能力，激发人才创新活力，完善科技创新体制机制；要提升产业链供应链现代化水平，发展战略性新兴产业，加快发展现代服务业，统筹推进基础设施建设，加快建设交通强国，推进能源革命，加快数字化发展。
- 绿色发展：本次会议再次强调绿色发展的重要性，也加入指导思想部分的新发展理念。会议提出需要深入实施可持续发展战略，完善生态文明领域统筹协调机制，构建生态文明体系，促进经济社会发展全面绿色转型，建设人与自然和谐共生的现代化。要加快推动绿色低碳发展，持续改善环境质量，提升生态系统质量和稳定性，全面提高资源利用效率。
- 改善人民生活品质，提高社会建设水平：要提高人民收入水平，强化就业优先政策，建设高质量教育体系，健全多层次社会保障体系，全面推进健康中国建设，实施积极应对人口老龄化国家战略，加强和创新社会治理。

跟 2016 年的第十八届五中全会公报对比，本次会议更加强调提高内需，绿色发展，以及国家安全，继续把创新作为一个核心目标。

除了十四五计划以外，本次会议也强调 2035 年基本实现社会主义现代化远景目标。这包括经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升，经济总量和城乡居民人均收入将再迈上新的大台阶，也包括关键核心技术实现重大突破，进入创新型国家前列；基本实现新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化，建成现代化经济体系。

未来几个月主要的政府会议包括 12 月的中央经济工作会议，以及明年 3 月的两会。根据以往经验，虽然经济工作会议很可能强调落实十四五规划的重要性，大概率需要等到 2021 年的两会通过《关于国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要的决议》才能得到更详细的内容。

百年未有之大变局下的五年规划：从高速增长向高质量增长的关键阶段

- “十四五”时期是我国“两个一百年”奋斗目标的历史交汇期，也是全面开启新征程的重要机遇期，如何把握战略机遇的同时防范化解各方面的风险挑战、实现高质量可持续发展，是规划编制工作面临的重要问题。

- “十三五”规划编制背景是全面深化改革，即落实十八届三中全会相关意见，所以其核心内容是加强界定政府和市场关系。而“十四五”规划编制的总体背景是：国内外形势发生深刻复杂变化，世界处于百年未有之大变局，党的十九大召开，中国特色社会主义进入新时代，高质量发展成为社会经济发展主基调。这意味着，整个“十四五”时期外围形势变化将非常剧烈，如何应对这种变化是当下发展的重点。站在“两个一百年”奋斗目标历史交汇点上，中央政治局会议用三个“仍然”对“十四五”时期发展大势做出精准判断：“我国发展仍然处于战略机遇期”，“和平与发展仍然是时代主题”，“发展不平衡不充分问题仍然突出”。

- 五中全会深入分析了我国发展环境面临的深刻复杂变化，认为当前和今后一个时期，我国发展仍然处于战略机遇期，但机遇和挑战都有新的发展变化。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，人类命运共同体理念深入人心，同时国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增加。我国已转向高质量发展阶段，制度优势显著，治理效能提升，经济长期向好，物质基础雄厚，人力资源丰富，市场空间广阔，发展韧性强劲，社会大局稳定，继续发展具有多方面优势和条件，同时我国发展不平衡不充分问题仍然突出，重点领域关键环节改革任务仍然艰巨，创新能力不适应高质量发展要求，农业基础还不稳固，城乡区域发展和收入分配差距较大，生态环保任重道远，民生保障存在短板，社会治理还有弱项。

- 外部环境的变化，要求我们从持久战的角度加以认识，加快形成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。我国经济面临的内部深层次问题，则要求我们坚持深化改革开放，理顺体制机制，依靠科技创新，完善宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡。

十四五规划时间表

宣布十九届五中全会公报以及规划的建议之后，中央政府将继续进行对于十四五规划的研究和准备工作。参考2015年经验，11月初将发布一个对本次宣布的《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》的说明，在这个说明会有更详细的内容。

未来几个月主要的政府会议包括12月的中央经济工作会议，以及明年3月的两会。根据以往经验，虽然经济工作会议很可能强调落实十四五规划的重要性，大概率需要等到2021年的两会通过《关于国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要的决议》才能得到更详细的内容。

十四五与十三五主要内容对比

图 1: 前后两次五中全会公报重点内容对比

类别	十八届五中全会公报	十九届五中全会公报
回顾过去五年	面对错综复杂的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，我们党团结带领全国各族人民顽强拼搏、开拓创新，奋力开创了党和国家事业发展新局面，我国经济实力、科技实力、国防实力、国际影响力又上了一个大台阶。	经济运行总体平稳，经济结构持续优化，预计二〇二〇年国内生产总值突破一百万亿元；脱贫攻坚成果举世瞩目，五千五百七十五万农村贫困人口实现脱贫；粮食年产量连续五年稳定在一万三千亿斤以上；污染防治力度加大，生态环境明显改善；对外开放持续扩大，共建“一带一路”成果丰硕；人民生活水平显著提高，高等教育进入普及化阶段，城镇新增就业超过六千万人，建成世界上规模最大的社会保障体系，基本医疗保险覆盖超过十三亿人，基本养老保险覆盖近十亿人。“十三五”规划目标任务即将完成。
基本特征	发展仍处于可以大有作为的重要战略机遇期，也面临诸多矛盾叠加、风险隐患增多的严峻挑战。我们要准确把握战略机遇期内涵的深刻变化，更加有效地应对各种风险和挑战，继续集中力量把自己的事情办好，不断开拓发展新境界。	全党要统筹中华民族伟大复兴战略全局和世界百年未有之大变局，深刻认识我国社会主要矛盾变化带来的新特征新要求，深刻认识错综复杂的国际环境带来的新矛盾新挑战，增强机遇意识和风险意识，立足社会主义初级阶段基本国情，保持战略定力，办好自己的事，认识和把握发展规律，发扬斗争精神，树立底线思维，准确识变、科学应变、主动求变，善于在危机中育先机、于变局中开新局，抓住机遇，应对挑战，趋利避害，奋勇前进。
经济社会发展指导思想	全面建成小康社会、全面深化改革、全面依法治国、全面从严治党的战略布局，坚持发展是第一要务，以提高发展质量和效益为中心，加快形成引领经济发展新常态的体制机制和发展方式，保持战略定力，坚持稳中求进，统筹推进经济建设、政治建设、文化建设、社会建设、生态文明建设和党的建设，确保如期全面建成小康社会，为实现第二个百年奋斗目标、实现中华民族伟大复兴的中国梦奠定更加坚实的基础。	全面建成小康社会，全面深化改革、全面依法治国、全面从严治党的战略布局，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，以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，统筹发展和安全，加快建设现代化经济体系，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，推进国家治理体系和治理能力现代化，实现经济行稳致远、社会安定和谐，为全面建设社会主义现代化国家开好局、起好步。
目标要求	经济保持中高速增长，在提高发展平衡性、包容性、可持续性的基础上，到二〇二〇年国内生产总值和城乡居民人均收入比二〇一〇年翻一番，产业迈向中高端水平，消费对经济增长贡献明显加大，户籍人口城镇化率加快提高。农业现代化取得明显进展，人民生活水平和质量普遍提高，我国现行标准下农村贫困人口实现脱贫，贫困县全部摘帽，解决区域性整体贫困。国民素质和社会文明程度显著提高。生态环境质量总体改善。各方面制度更加成熟更加定型，国家治理体系和治理能力现代化取得重大进展。	经济发展取得新成效，在质量效益明显提升的基础上实现经济持续健康发展，增长潜力充分发挥，国内市场更加强大，经济结构更加优化，创新能力显著提升，产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，农业基础更加稳固，城乡区域发展协调性明显增强，现代化经济体系建设取得重大进展；改革开放迈出新步伐，社会主义市场经济体制更加完善，高标准市场体系基本建成，市场主体更加充满活力，产权制度改革和要素市场化配置改革取得重大进展，公平竞争制度更加健全，更高水平开放型经济新体制基本形成。
长远目标		全会提出了到二〇三五年基本实现社会主义现代化远景目标，这就是：我国经济实力、科技实力、综合国力将大幅跃升，经济总量和城乡居民人均收入将再迈上新的大台阶，关键核心技术实现重大突破，进入创新型国家前列；基本实现新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化，建成现代化经济体系；基本实现国家治理体系和治理能力现代化，人民平等参与、平等发展权利得到充分保障，基本建成法治国家、法治政府、法治社会；建成文化强国、教育强国、人才强国、体育强国、健康中国。

图 1: 前后两次五中全会公报重点内容对比

类别	十八届五中全会公报	十九届五中全会公报
创新发展	培育发展新动力，优化劳动力、资本、土地、技术、管理等要素配置，激发创新创业活力，推动大众创业、万众创新，释放新需求，创造新供给，推动新技术、新产业、新业态蓬勃发展。拓展发展新空间，形成沿海沿江沿线经济带为主的纵向横向经济轴带，培育壮大若干重点经济区，实施网络强国战略，实施“互联网+”行动计划，发展分享经济，实施国家大数据战略。深入实施创新驱动发展战略，发挥科技创新在全面创新中的引领作用，实施一批国家重大科技项目，在重大创新领域组建一批国家实验室，积极提出并牵头组织国际大科学计划和大科学工程。大力推进农业现代化，加快转变农业发展方式，走产出高效、产品安全、资源节约、环境友好的农业现代化道路。构建产业新体系，加快建设制造强国，实施《中国制造二〇二五》，实施工业强基工程，培育一批战略性产业，开展加快发展现代服务业行动。构建发展新体制，加快形成有利于创新发展的市场环境、产权制度、投融资体制、分配制度、人才培养引进使用机制，深化行政管理体制改革，进一步转变政府职能，持续推进简政放权、放管结合、优化服务，提高政府效能，激发市场活力和社会创造力，完善各类国有资产管理体制，建立健全现代财政制度、税收制度，改革并完善适应现代金融市场发展的金融监管框架。创新和完善宏观调控方式，在区间调控基础上加大定向调控力度，减少政府对价格形成的干预，全面放开竞争性领域商品和服务价格。	全会提出，坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求、面向人民生命健康，深入实施科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，完善国家创新体系，加快建设科技强国。要强化国家战略科技力量，提升企业技术创新能力，激发人才创新活力，完善科技创新体制机制。 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，推进产业基础高级化、产业链现代化，提高经济质量效益和核心竞争力。要提升产业链供应链现代化水平，发展战略性新兴产业，加快发展现代服务业，统筹推进基础设施建设，加快建设交通强国，推进能源革命，加快数字化发展。
内需		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，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。
绿色发展	坚持节约资源和保护环境的基本国策，坚持可持续发展，坚定走生产发展、生活富裕、生态良好的文明发展道路，加快建设资源节约型、环境友好型社会，形成人与自然和谐发展现代化建设新格局，推进美丽中国建设，为全球生态安全作出新贡献。促进人与自然和谐共生，构建科学合理的城市化格局、农业发展格局、生态安全格局、自然岸线格局，推动建立绿色低碳循环发展产业体系。加快建设主体功能区，发挥主体功能区作为国土空间开发保护基础制度的作用。推动低碳循环发展，建设清洁低碳、安全高效的现代能源体系，实施近零碳排放区示范工程。全面节约和高效利用资源，树立节约集约循环利用的资源观，建立健全用能权、用水权、排污权、碳排放权初始分配制度，推动形成勤俭节约的社会风尚。加大环境治理力度，以提高环境质量为核心，实行最严格的环境保护制度，深入实施大气、水、土壤污染防治行动计划，实行省以下环保机构监测监察执法垂直管理制度。筑牢生态安全屏障，坚持保护优先、自然恢复为主，实施山水林田湖生态保护和修复工程，开展大规模国土绿化行动，完善天然林保护制度，开展蓝色海湾整治行动。	全会提出，推动绿色发展，促进人与自然和谐共生。坚持绿水青山就是金山银山理念，坚持尊重自然、顺应自然、保护自然，坚持节约优先、保护优先、自然恢复为主，守住自然生态安全边界。深入实施可持续发展战略，完善生态文明领域统筹协调机制，构建生态文明体系，促进经济社会发展全面绿色转型，建设人与自然和谐共生的现代化。要加快推动绿色低碳发展，持续改善环境质量，提升生态系统质量和稳定性，全面提高资源利用效率。

图 1: 前后两次五中全会公报重点内容对比

类别	十八届五中全会公报	十九届五中全会公报
港澳台	深化内地和港澳、大陆和台湾地区合作发展，提升港澳在国家经济发展和对外开放中的地位和功能，支持港澳发展经济、改善民生、推进民主、促进和谐，以互利共赢方式深化两岸经济合作，让更多台湾普通民众、青少年和中小企业受益。积极参与全球经济治理，促进国际经济秩序朝着平等公正、合作共赢的方向发展，加快实施自由贸易区战略。	全会强调，实现“十四五”规划和二〇三五年远景目标，必须坚持党的全面领导，充分调动一切积极因素，广泛团结一切可以团结的力量，形成推动发展的强大合力。要加强党中央集中统一领导，推进社会主义政治建设，健全规划制定和落实机制。要保持香港、澳门长期繁荣稳定，推进两岸关系和平发展和祖国统一。要高举和平、发展、合作、共赢旗帜，积极营造良好外部环境，推动构建新型国际关系和人类命运共同体。
军队	推动经济建设和国防建设融合发展，坚持发展和安全兼顾、富国和强军统一，实施军民融合发展战略，形成全要素、多领域、高效益的军民深度融合发展格局。	加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一。要提高国防和军队现代化质量效益，促进国防实力和经济实力同步提升，构建一体化国家战略体系和能力，推动重点区域、重点领域、新兴领域协调发展，优化国防科技工业布局，巩固军政军民团结。

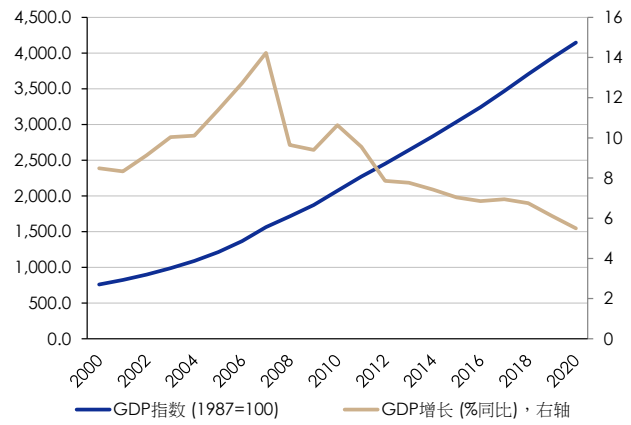
资料来源： 新华网，建银国际

回顾十三五目标完成情况

在十三五阶段，中国经济进入了新常态，也面对许多新的挑战。在这种背景下，十三五主要目标完成了多少？以下是十三五主要经济增长目标:

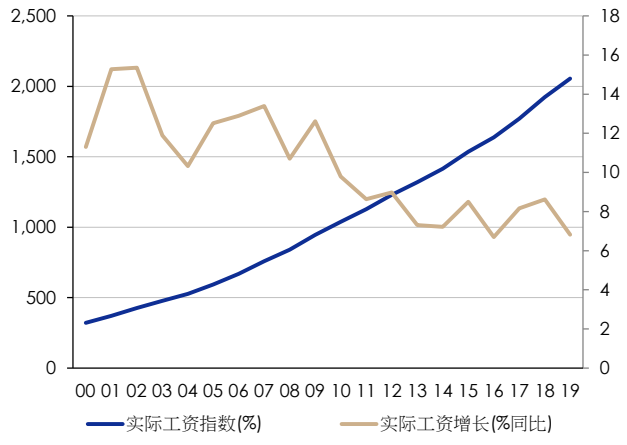
- **经济保持中高速增长，到 2020 年国内生产总值和城乡居民人均收入比 2010 年翻一番。**疫情暴发之前，很多市场参与者都在讨论能否在 2020 年完成“翻一番”的目标。GDP 增长方面，2020 年普查调整之后，预计 2020 年需要 5.5%的增长才能翻一番。由于疫情的效应，今年很难达成，但中国可能是全球唯一的主要经济体能在 2020 年维持正增长。虽然最终数据可能低于“翻一番”要求的水平，能说考虑到额外因素也基本完成目标。城乡居民人均收入方面，实际工资指数在 2019 年已经差不多完成目标，2020 年只需要上升 1%左右达到翻一番的目标。过去几年，年度增长在 7-9%之前波动。

图 2：GDP 增长在 2020 年需要上升 5.5%左右才能完成“翻一番”的目标



资料来源：CEIC，建银国际证券

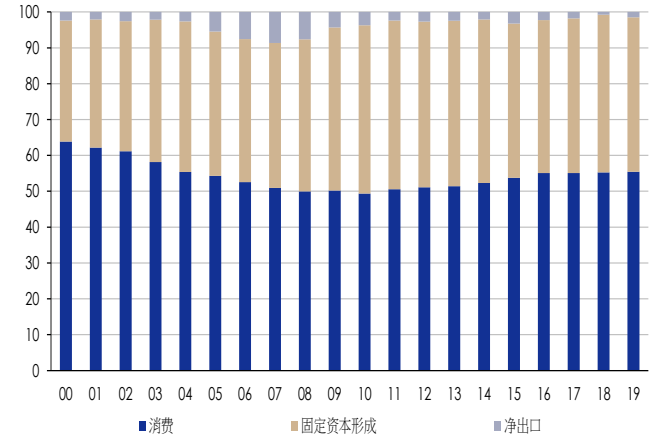
图 3：实际工资指数在 2020 年需要上升 1%才能完成“翻一番”的目标



资料来源：CEIC，建银国际证券

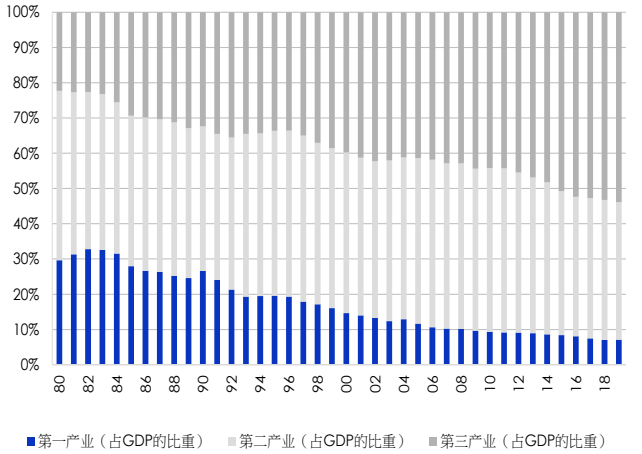
- **消费对经济增长贡献明显加大，服务业增加值比重达到 56%。**
  - 从消费角度来看，2015 年底，消费对 GDP 的贡献为 53.7%，对增长贡献 4.9 个百分点（2015 年 GDP 为 7.0%）。在十三五计划的期间，2019 年底消费对 GDP 的贡献上升至 55.4%，对增长贡献 3.5 个百分点（2019 年 GDP 增长为 6.1%）。整体来看，消费对经济的贡献略为上升，但很难算明显加大。因此，提高消费贡献仍然是十四五的一个重要目标。
  - 从服务业角度来看，2015 年底，服务业占 GDP 50.7%。在十三五计划的期间，2020 年 1-3 季度服务业占 GDP 的比率上升至 55.4%。如果四季度数据维持这个趋势，应该能靠近设定的 56%目标。

图 4：消费对 GDP 的贡献从 2015 年的 53.7%上升至 55.4%



资料来源：CEIC，建银国际证券

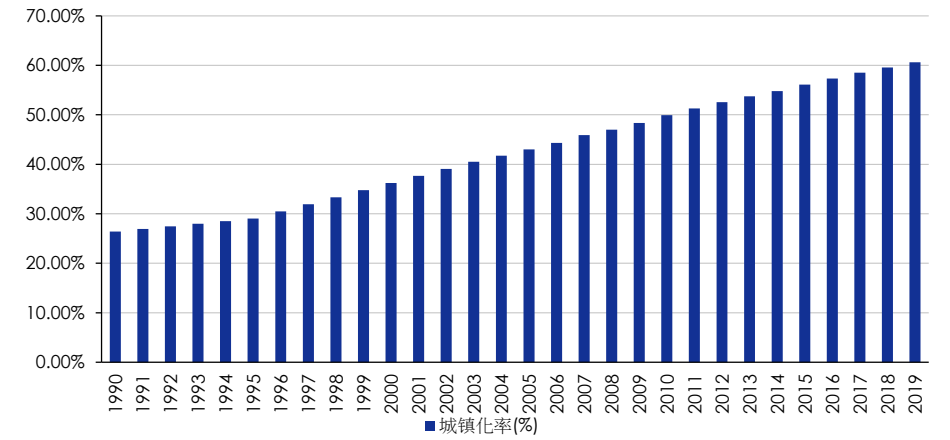
图 5：服务业占 GDP 的比重在十三五计划的期间从 50.7%上升至 55.4%



资料来源：CEIC，建银国际证券

- **户籍人口城镇化率加快提高，常住人口城镇化率达到 60%、户籍人口城镇化率达到 45%。**十二五阶段，中国城镇化率从 51.3%上升至 56.1%。十三五阶段至 2019 年底，城镇化率从 56.1%上升至 60.6%。如果 2020 年城镇率继续略为上升，应该能完成目标。

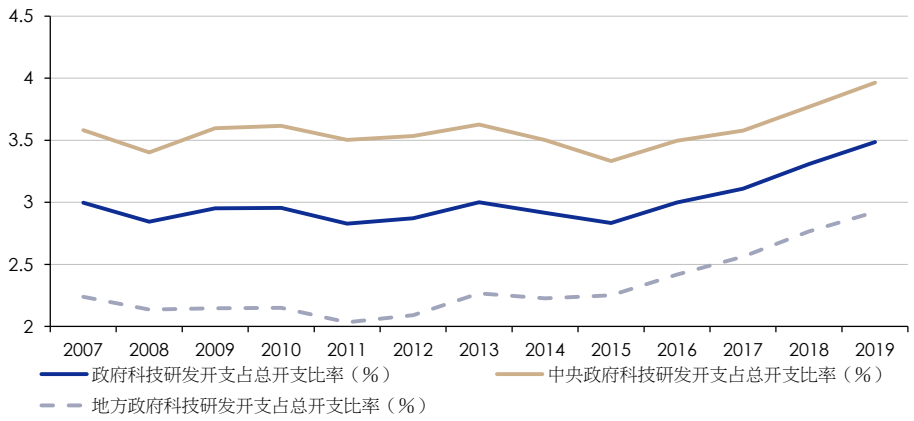
图 6：城镇化率从 2015 年的 56.1%上升至 60.6%



资料来源：CEIC，建银国际

- **全社会研发经费投入强度达到 2.5%。**根据统计局 8 月 27 日的报告，2019 年，全国共投入研究与试验发展（R&D）经费 22143.6 亿元，比上年增加 2465.7 亿元，增长 12.5%；研究与试验发展（R&D）经费投入强度（与国内生产总值之比）为 2.23%。在十三五计划期间，政府明显提高研发开支。科技研发开支占总开支比率从 2015 年的 2.8%上升至 3.5%。中央政府比率从 3.3%上升至 4.0 %，地方政府比率从 2.3%上升至 2.9%。

图 7：政府科技开发开支占总开支比率上升至 3.5%



资料来源：CEIC，建银国际

全会高度评价决胜全面建成小康社会取得的决定性成就。“十三五”时期，全面深化改革取得重大突破，全面依法治国取得重大进展，全面从严治党取得重大成果，国家治理体系和治理能力现代化加快推进，中国共产党领导和我国社会主义制度优势进一步彰显；经济实力、科技实力、综合国力跃上新的大台阶，经济运行总体平稳，经济结构持续优化，预计二〇二〇年国内生产总值突破一百万亿元；脱贫攻坚成果举世瞩目，五千五百七十五万农村贫困人口实现脱贫；粮食年产量连续五年稳定在一万三千亿斤以上；污染防治力度加大，生态环境明显改善；对外开放持续扩大，共建“一带一路”成果丰硕；人民生活水平显著提高，高等教育进入普及化阶段，城镇新增就业超过六千万人，建成世界上规模最大的社会保障体系，基本医疗保险覆盖超过十三亿人，基本养老保险覆盖近十亿人，新冠肺炎疫情防控取得重大战略成果；文化事业和文化产业繁荣发展；国防和军队建设水平大幅提升，军队组织形态实现重大变革；国家安全全面加强，社会保持和谐稳定。

十四五规划关键词及对相关行业的投资机会

虽然本次全会公报尚未没有提供太多详细的政策内容以及量化的目标，但五中全会突出强调**创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念**，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，以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，统筹发展和安全，加快建设现代化经济体系，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**，重点推动**科技创新**及提升内需。总的来看，以下几个主题的地位较为突显：

1、 构建“双循环”新发展格局

全会提出，形成强大国内市场，构建新发展格局。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，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。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。

双循环新发展格局实际上是对出口导向发展战略的修正和调整。早在 2006 年和 2011 年出台的“十一五”规划和“十二五”规划均明确强调对“两头在外”出口导向型发展战略进行修正，提出“立足扩大国内需求推动发展，把扩大国内需求特别是消费需求作为基本立足点，促使经济增长由主要依靠投资和出口拉动向消费与投资、内需与外需协调拉动转变”。习近平总书记在今年 8 月 24 日举行的经济社会领域专家座谈会上则第一次将“加快形成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理论”列入改革开放以来“不仅有力指导了我国经济发展实践，而且开拓了马克思主义政治经济学新境界”的系列理论之一。这是党中央顺应时代要求所做出的战略深化和战略再定位，是我国步入高质量发展阶段、解决新时期面临的各种中长期问题的重要战略举措。

构建新发展格局，是在一个更加不稳定、不确定的世界中谋求我国发展的战略决策。要发挥我国超大规模市场的潜力和优势，利用我国拥有全球最完整、规模最大的工业体系、强大的生产能力、完善的配套能力，以及回旋空间大的特点，把发展的立足点更多放到国内，实施扩大内需战略，通过畅通国内大循环，推动形成国内国际双循环，更好联通国内市场和国际市场，更好利用国际国内两个市场、两种资源，培育新形势下我国参与国际合作和竞争的新优势。

中期内，由于外围环境仍然不确定性较高，在扩大内需政策刺激下，中国内需主导的行业有望继续跑赢外向型行业。**从双循环的内涵来看，内需消费、自主创新和进口替代、新型基础设施建设、现代制造业和产业链现代化、创新发展多层次资本市场、区域协调发展和新型城镇化、乡村振兴、国家安全和国防现代化等都将是重要的主题关键词。**

2、 科技创新、发展现代产业体系

五中全会提出，**坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位**，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑。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**，推进产业基础高级化、**产业链现代化**，提高经济质量效益和核心竞争力。要**提升产业链供应链现代化水平，发展战略性新兴产业，加快发展现代服务业，统筹推进基础设施建设，加快建设交通强国，推进能源革命，加快数字化发展**。

对照来看，“十三五”规划提出坚持战略和前沿导向，集中支持事关发展全局的基础研究和共性关键技术研究，更加重视原始创新和颠覆性技术创新。聚焦目标、突出重点，加快实施已有 国家重大科技专项，部署启动一批新的重大科技项目。加快突破新一代信息通信、 新能源、新材料、航空航天、生物医药、智能制造等领域核心技术。加强深海、 深地、深空、深蓝等领域的战略高技术部署。

相关主题：战略新兴产业、制造业升级、数字经济、新基建、现代服务业等

3、 碳中和及绿色发展

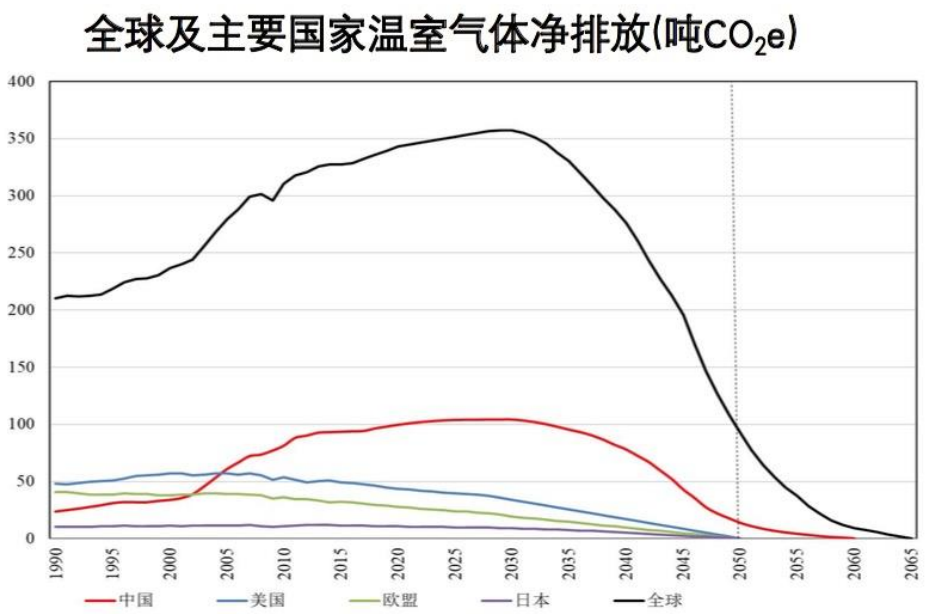
五中全会提出，推动绿色发展，促进人与自然和谐共生。坚持绿水青山就是金山银山理念，坚持尊重自然、顺应自然、保护自然，坚持节约优先、保护优先、自然恢复为主，守住自然生态安全边界。深入实施可持续发展战略，完善生态文明领域统筹协调机制，构建生态文明体系，促进经济社会发展全面绿色转型，建设人与自然和谐共生的现代化。要加快推动**绿色低碳发展**，持续改善环境质量，提升生态系统质量和稳定性，全面提高资源利用效率。

“十一五”规划首次把单位国内生产总值能源消耗强度作为约束性指标，“十二五”规划提出合理控制能源消费总量，以及 GDP 能耗下降 16%的节能 目标，作为 12 项约束性目标之一，加以强力推进。“十三五”期间，从将生态文明建设纳入“五位一体”总体布局，到将“树立尊重自然、顺应自然、保护自然的生态文明理念，增强绿水青山就是金山银山的意识”写入党章，再到将生态文明写入宪法，中国把生态文明建设放在突出地位，融入中国经济社会发展各方面和全过程，努力建设人与自然和谐共生的现代化。

国家主席习近平在第七十五届联合国大会一般性辩论上发表重要讲话时表示，应对气候变化《巴黎协定》代表了全球绿色低碳转型的大方向，是保护地球家园需要采取的最低限度行动，各国必须迈出决定性步伐。中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。这是中国首次明确提出碳中和目标，也是中国经济低碳转型的长期政策信号，引起国际社会广泛关注。业内共识是，这是一个非常有力度、有挑战性和艰巨的任务，需要产业结构转型、突破性的技术、大量投资及强有力的政策措施支撑。实现长期碳中和目标，所有国家都要做出巨大努力，发展中国家将面临更大挑战。我国 2060 年实现碳中和，需要比发达国家 2050 年碳中和付出更大努力。这是因为，欧、美从碳达峰到碳中和，有 50-70 年过渡期，而中国只有 30 年。2030 年后中国年减排率平均达 8-10%，将远超发达国家减排的速度和力度。

相关主题：清洁能源、电动汽车、低碳环保、废物再循环及污染处理

图 8：全球及主要国家温室气体净排放



资料来源：清华大学

4、 区域协调发展、乡村振兴和新型城镇化

全会提出，优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化。坚持实施区域重大战略、区域协调发展战略、主体功能区战略，健全区域协调发展体制机制，完善新型城镇化战略，构建高质量发展的国土空间布局和支撑体系。要构建国土空间开发保护新格局，推动区域协调发展，推进以人为核心的新型城镇化。全会提出，优先发展农业农村，全面推进乡村振兴。坚持把解决好“三农”问题作为全党工作重中之重，走中国特色社会主义乡村振兴道路，全面实施乡村振兴战略，强化以工补农、以城带乡，推动形成工农互促、城乡互补、协调发展、共同繁荣的新型工农城乡关系，加快农业农村现代化。要保障国家粮食安全，提高农业质量效益和竞争力，实施乡村建设行动，深化农村改革，实现巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接。

党的十九大报告从我国区域发展新形势和决胜全面建成小康社会、开启全面建设社会主义现代化国家新征程的新要求出发，明确提出要实施区域协调发展战略。城市群是我国经济发展的重要增长极，也是最具创新活力的板块。要按照优化提升东部地区城市群、培育发展中西部地区城市群的要求，继续推进长三角、珠三角、京津冀、成渝、长江中游等城市群建设，形成一批参与国际合作和竞争、促进国土空间均衡开发和区域协调发展的城市群。强化大城市对中小城市的辐射和带动作用，逐步形成横向错位发展、纵向分工协作的发展格局。完善城市群协调机制，加快城际快速交通体系建设，推动城市间产业分工、基础设施、生态保护、环境治理等协调联动，促进形成大中小城市和小城镇协调发展的城镇格局。

相关主题：新型城镇化、城市群建设、现代农业

5、 健全要素市场体系及推进价格形成机制改革

五中全会提出，全面深化改革，构建高水平社会主义市场经济体制。坚持和完善社会主义基本经济制度，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，推动有效市场和有为政府更好结合。要激发各类市场主体活力，完善宏观经济治理，建立现代财税金融体制，建设高标准市场体系，加快转变政府职能。

参照来看，“十三五”规划提出加快建立城乡统一的建设用地市场，在符合规划、用途管制和依法取得前提下，推进农村集体经营性建设用地与国有建设用地同等入市、同权同价。健全集体土地征收制度，缩小征地范围，规范征收程序，完善被征地农民权益保障机制。 开展宅基地融资抵押、适度流转、自愿有偿退出试点。完善工业用地市场化配置制度。统筹人力资源市场，实行平等就业制度。加强各类技术交易平台建设，健全技术市场交易规则，鼓励技术中介服务机构发展。减少政府对价格形成的干预，全面放开竞争性领域商品和服务价格，放开电力、石油、天然气、交通运输、电信等领域竞争性环节价格。理顺医疗服务价格。完善水价形成机制。完善居民阶梯电价，全面推行居民阶梯水价、气价。健全物价补贴联动机制。建立健全公用事业和公益性服务政府投入与价格调整相协调机制。规范定价程序，加强成本监审，推进成本公开。预计明年 3 月发布的规划纲要全文将继续强调深入推进以上相关领域的改革。

评级定义：

优于大市 – 于未来 12 个月预期回报为高于 10%

中性 – 于未来 12 个月预期回报在-10%至 10%之间

弱于大市 – 于未来 12 个月预期回报低于-10%

分析师证明：

本文作者谨此声明：（i）本文发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点，并以独立方式撰写；（ii）其报酬没有任何部分曾经，目前或将来会直接或间接与本文发表的特定建议或观点有关；及（iii）该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。本文作者进一步确定（i）他们或其各自的关联人士（定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则）没有在本文发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本文所提述的股票，或在本文发布后 3 个工作日（定义见《证券及期货条例》（香港法例第 571 章））内将买卖或交易本文所提述的股票；（ii）他们或其各自的关联人士并非本文提述的任何公司的雇员；及（iii）他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

免责声明：

本文由建银国际证券有限公司编写。建银国际证券有限公司为建银国际（控股）有限公司（「建银国际控股」）和中国建设银行股份有限公司（「建行」）全资附属公司。本文内容之信息相信从可靠之来源所得，但建银国际证券有限公司，其关联公司及 / 或附属公司（统称「建银国际证券」）不对任何人士或任何用途就本文信息的完整性或准确性或适切性作出任何形式担保、陈述及保证（不论明示或默示）。当中的意见及预测为我们于本文日的判断，并可更改，而无需事前通知。建银国际会酌情更新其研究报告，但可能会受到不同监管的阻碍。除个别行业报告为定期出版，大多数报告均根据分析师的判断视情况不定期出版。预测、预期及估值在本质上是推理性的，且可能以一系列偶发事件为基础。读者不应将本文中的任何预测、预期及估值视作为建银国际证券或以其名义作出的陈述或担保，或认为该等预测、预期或估值，或基本假设将实现。投资涉及风险，过去的表现并不反映未来业绩。本文的信息并非旨在对任何有意投资者构成或被视为法律、财务、会计、商业、投资、税务或任何专业意见，因此不应因而作为依据。本文仅作参考资讯用途，在任何司法管辖权下的地方均不应被视为购买或销售任何产品、投资、证券、交易策略或任何类别的金融工具的要约或招揽。建银国际不对收件人就本报告中涉及的证券的可用性（或相关投资）做任何陈述。本文中提及的证券并非适合在所有司法管辖权下的地方或对某些类别的投资者进行销售。建银国际证券及其它任何人仕对使用本文或其内容或任何与此相关产生的任何其它情况所引发的任何损害或损失（不论直接的、间接的、偶然的、示范性的、补偿性的、惩罚性的、特殊的或相应发生的）概不负上任何形式的责任。本文所提及的证券、金融工具或策略并不一定适合所有投资者。本文作出的意见及建议并没有考虑有意投资者的财政情况、投资目标或特殊需要，亦非拟向有意投资者作出特定证券、金融工具及策略的建议。本文的收件人应仅将本文作为其做出投资决定时的其中一个考虑因素，并应自行对本文所提及的公司之业务、财务状况及前景作出独立的调查。读者应审慎注意（i）本文所提及的证券的价格和价值以及来自该等证券的收益可能有所波动；（ii）过去表现不反应未来业绩；（iii）本文中的任何分析、评级及建议为长期性质的（至少 12 个月），且与有关证券或公司可能出现的表现的短期评估无关联。在任何情况下，未来实际业绩可能与本文所作的任何前瞻性声明存在重大分歧；（iv）未来回报不受保证，且本金可能受到损失；以及（v）汇率波动可能对本文提及的证券或相关工具的价值、价格或收益产生不利影响。应注意的是，本文仅覆盖此处特定的证券或公司，且不会延伸至此外的衍生工具，该等衍生工具的价值可能受到诸多因素的影响，且可能与相关证券的价值无关。该等工具的交易存在风险，并不适合所有投资者。尽管建银国际证券已采取合理的谨慎措施确保本文内容提及的事实属正确、而前瞻性声明、意见及预期均基于公正合理的假设上，建银国际证券不能对该等事实及假设作独立的复核，且建银国际证券概不对其准确性、完整性或正确性负责，亦不作任何陈述或保证（不论明示或默示）。除非特别声明，本文提及的证券价格均为当地市场收盘价及仅供参考而已。没有情况表明任何交易可以或可能依照上述价格进行，且任何价格并不须反映建银国际证券的内部账簿及记录或理论性模型基础的估值，且可能基于某些假设。不同假设可能导致显著不同的结果。任何此处归于第三方的声明均代表了建银国际对由该第三方公开或通过认购服务提供的数据、信息以及/或意见的阐释，且此用途及阐释未被第三方审阅或核准。除获得所涉及到的第三方书面同意外，禁止以任何形式复制及分发该等第三方的资料内容。收件人须对本文所载之信息的相关性、准确性及足够性作其各自的判断，并在认为有需要或适当时就此作出独立调查。收件人如对本文内容有任何疑问，应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。

使用超链接至本文提及的其它网站或资源（如有）的风险由使用者自负。这些链接仅以方便和提供信息为目的，且该等网站内容或资源不构成本文的一部分。该等网站提供的内容、精确性、意见以及其它链接未经过建银国际证券的调查、核实、监测或核准。建银国际证券明确拒绝为该等网站出现的信息承担任何责任，且不对其完整性、准确性、适当性、可用性及安全性作任何担保、陈述及保证（不论明示或默示）。在进行任何线上或线下访问或与这些第三方进行交易前，使用者须对该等网站全权负责查询、调查和作风险评估。使用者对自身通过或在该等网站上进行的活动自负风险。建银国际证券对使用者可能转发或被要求通过该等网站向第三方提供的任何信息的安全性不做担保。使用者已被认为不可不撤销地放弃就访问或在该等网站上进行互动所造成的损失向建银国际证券索赔。

与在不同时间或在不同市场环境下覆盖的其它证券相比，建银国际根据要求可能向个别客户提供专注于特定证券前景的专门的研究产品或服务。虽然在此情况下表达的观点可能不总是与分析师出版的研究报告中的长期观点一致，但建银国际证券有防止选择性披露的程序，并在观点改变时向相关读者更新。建银国际证券亦有辨别和管理与研究业务及服务有关联的潜在利益冲突的程序， 亦有中国墙的程序确保任何机密及/或价格敏感信息可被恰当处理。建银国际证券将尽力遵守这方面的相关法律和法规。但是，收件者亦应注意中国建设银行、建银国际证券及其附属机构以及/或其高级职员、董事及雇员可能会与本文所提及的证券发行人进行业务往来，包括投行业务或直接投资业务，或不时自行及 / 或代表其客户持有该等证券（或在任何相关的投资中）的权益（和/或迟后增加或处置）。因此，投资者应注意建银国际证券可能存在影响本文客观性的利益冲突，而建银国际证券将不会因此而负上任何责任。此外，本文所载信息可能与建银国际证券关联人士，或中国建设银行的其它成员，或建银国际控股集团公司发表的意见不同或相反。本文中所提及的产品、投资、证券、金融工具或行业板块，仅为建银国际的机构和专业客户所提供，本文不应提供给零售客户。

如任何司法管辖权区的法例或条例禁止或限制建银国际证券向您提供本文，您并非本文的目标发送对象。在读阅本文前，您应确认建银国际证券根据有关法例和条例可向您提供有关投资的研究资料，且您被允许并有资格接收和阅读本文。尤其本文只可分发予依据美国证券法许可建银国际证券分发的指定美国人士，但不能以其它方式直接或间接分发或传送至美国或任何其他美国人士。任何本文接收者中的美国人士（根据美国《交易法》或 1986 年《美国国内税收法（修订）》的定义），如希望根据此处提供的信息进行任何证券买卖或相关金融工具的交易，则此类交易仅限转交与，且仅应通过建银国际海外（美国）公司进行。除非根据适用法律，本文同样不能直接或间接分发或传送至日本和加拿大，及中国境内的公众人士（就本文而言，不包括香港、澳门及台湾）。严禁以任何方式擅自将本研究报告的全部或任何部分再复制或分发予任何人士，建银国际证券对第三方再分发本研究报告的行为概不承担任何责任。若本文已经通过电子途径，如电子邮件分发，那该途径并非保证安全或无误，因为信

息可能被拦截、损坏、丢失、破坏、迟达或不完整，或包含病毒。因此，建银国际证券对电子传送对本文可能产生的任何错误，或内容遗漏不负责任。本文中所载的披露由建银国际证券编制，应按香港法律管辖及解释。

在新加坡的分发：本文中的信息/研究由建银国际（新加坡）有限公司（建银国际新加坡）（公司注册号 201531408W）的外国分支机构建银国际证券有限公司（"建银国际证券"）提供。建银国际新加坡持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务牌照，可用于基金管理、资本市场产品交易（特别是证券和集体投资计划）并提供托管服务，并且是新加坡 Financial Advisers Act 规定的通过发布或颁发研究分析或研究报告的豁免财务顾问。建银国际证券可以根据新加坡 Financial Advisers Regulations 第 32C 条之与建银国际新加坡的安排分发信息/研究报告。建银国际证券在香港获得了提供此类信息/研究报告的许可。新加坡接收者应通过+ 65-68071880 与建银国际新加坡联系，解决分发此信息引起的或与之相关的事宜。

©建银国际证券有限公司 2020。本文所使用的标志、标识和徽章及公司名称「建银国际证券有限公司」均属于中国建设银行、建银国际控股和/或建银国际证券的注册及非注册商标。版权所有，违者必究。除非另有说明，本文中的所有材料的版权为建银国际证券所有。未经建银国际证券的书面同意，本文或本文中的任何部分不得复制、出售或再次派发。

以上声明以英文版本为准。

建银国际证券有限公司
香港中环干诺道中 3 号中国建设银行大厦 12 楼
电话: (852) 3911 8000 / 传真: (852) 2537 0097