2020 年 10 月 29 日
证券研究报告·策略研究

策略专题报告

大会释放的六大信号！

——解读十九届五中全会公告

摘要

- 10 月 29 日，第十九届五中全会已经落下帷幕，大会发布了会议公告。我们认为，此次公告释放了六大重磅信号。不光是为未来五年，更是为未来十五年提出了奋斗目标，指明了发展方向。

  第一大信号：不止“十四五”，而要聚焦“二〇三五”。党的历次大会以来首次明确提出“二〇三五年”远景目标，并将其放在“十四五”规划目标之前，这是十九届五中全会释放的最为重大的信号。

  第二大信号：把科技创新提高到前所未有的位置。

  第三大信号：“双循环”背景下的扩内需。

  第四大信号：推动以人为核心的城镇化。五中全会**没有提到城市化与城市群，但是再次提到了“城镇化”。**

  第五大信号：国防军队建设投入会加快。

  第六大信号：公报隐含的各类量化目标依然不少。

- **投资策略：**从五中全会内容看，我们认为节能减排、科技创新和国防三个领域国家将会加大投入，从而利好相应板块。继续看好新能源（包括新能源车）、科技板块（包括电子、通信、计算机等）、国防军工等领域的龙头标的。

- 风险提示：政策落实不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：朱斌
执业证号：S1250515070001
电话：021-68415861
邮箱：zhbin@swsc.com.cn

相关研究

1. 策略专题：如何从三季报预告中发掘 A 股的投资机会（2020-10-27）
2. 策略专题：疫情反复，宽松犹在（2020-10-14）
3. 策略周报（0928-1008）：宽松不会缺席，节后有望开门红（2020-10-08）
4. 策略专题：注册制给 A 股带来的六大影响（2020-09-25）
5. 策略专题：轻舟已过万重山——A 股 2020 年四季度投资策略（2020-09-08）
6. 策略专题：成长股活力凸显——2020 年 A 股中报业绩分析（2020-09-03）
7. 策略专题：国企改革新一轮大幕即将拉开帷幕（2020-08-26）
8. 策略专题：创业板注册制的大幕如何拉开（2020-08-23）
9. 策略专题：不惧调整，慢牛继续（2020-08-16）
10. 策略专题：政治局会议的三大重要判断（2020-08-06）

核心观点：聚焦二〇三五，中国崛起的冲刺时刻！

10 月 29 日，第十九届五中全会已经落下帷幕，大会发布了会议公告。我们认为，此次公告释放了六大重磅信号。不光是为未来五年，更是为未来十五年提出了奋斗目标，指明了发展方向。

第一大信号：不止“十四五”，而要聚焦“二〇三五”

首次明确提出“二〇三五年”远景目标，并将其放在“十四五”规划目标之前，这是十九届五中全会释放的最为重大的信号。因为在这十五年里，中国经济总量很有可能会在某个时间点超越美国，从而实现“百年未有之大变局”。在经历了疫情的考验和应对的成功后，本届党中央更为自信，对国家发展的远景目标更为清晰。提出二〇三五年的长期奋斗目标，显示了本届党中央的远见与魄力。决策层提出这样一个更为长远而明确的目标，并且显示了实现这一目标的决心和定力。这种决心和定力必将在未来十五年发挥举足轻重的影响。

“二〇三五”这个概念，是党在 2017 年的十九大上明确提出的。十九大首次将二〇二〇到本世纪中叶这三十年时间又分成了两个时间段：其一是从“全面实现小康”的二〇二〇年到“基本实现现代化”的二〇三五年的十五年奋斗阶段；其二是从“基本实现现代化”的二〇三五年到“建成现代化强国”的二〇五〇年的十五年奋斗阶段。这两个“十五年”，是对以往五年为限的“五年计划”的拓展和突破。通过对比 2017 年和 2020 年对于“二〇三五”的表述，可以目标愿景上的进化。

2017 年，十九大上对二〇三五年国家状态的描述是：

“第一个阶段，从二〇二〇年到二〇三五年，在全面建成小康社会的基础上，再奋斗十五年，基本实现社会主义现代化。到那时，我国经济实力、科技实力将大幅跃升，跻身创新型国家前列；人民平等参与、平等发展权利得到充分保障，法治国家、法治政府、法治社会基本建成，各方面制度更加完善，国家治理体系和治理能力现代化基本实现；社会文明程度达到新的高度，国家文化软实力显著增强，中华文化影响更加广泛深入；人民生活更为宽裕，中等收入群体比例明显提高，城乡区域发展差距和居民生活水平差距显著缩小，基本公共服务均等化基本实现，全体人民共同富裕迈出坚实步伐；现代社会治理格局基本形成，社会充满活力又和谐有序；生态环境根本好转，美丽中国目标基本实现。”

2020 年，十九届五中全会对二〇三五年远景目标的明确表述是：

“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，**国民素质和社会文明程度达到新高度，国家文化软实力显著增强；**广泛形成绿色生产生活方式，碳排放达峰后稳中有降，**生态环境根本好转，美丽中国建设目标基本实现；**形成对外开放新格局，参与国际经济合作和竞争新优势明显增强；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，基本公共服务实现均等化，城乡区域发展差距和居民生活水平差距显著缩小；**平安中国建设达到更高水平，基本实现国防和军队现代化；**人民生活更加美好，人的全面发展、全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展。”

通过两次对“二〇三五”的表述，可以看到，经过三年多时间，特别是经历了中美博弈和新冠疫情冲击的大风大浪，决策层对于“二〇三五”目标的认识更为清晰，内涵更为丰富。五中全会提出的“二〇三五年远景目标”比十九大上的表述，又多了五点增量：

其一，对经济发展要求更高，既要有量，又要有质。在未来十五年里：经济体量要上“新的大台阶”，关键核心技术要实现“重大突破”，人均 GDP 要达到“中等发达国家水平”。上文分析过，即使保守估算，未来十五年，按照年均中国 4%、美国 2%的增速，中国经济总量将在 2035 年前超过美国，如果考虑到通胀因素，这个过程会更快。而如果人均 GDP 达到中等发达国家的水平，经济总量会超过美国更多。这就是一个“大台阶”！在经济增长的同时，还要突破核心关键技术。这实际上是对经济的量和质都提出了极高的要求。

其二，对强国目标提出更广泛内涵。明确提出了“建成文化强国、教育强国、人才强国、体育强国、健康中国”。文化强国，中国文化就要有输出力；教育强国，就要能吸引到世界人才来中国留学；人才强国，就要有各种类型的人才能够喷涌而出；体育强国，就不仅仅要有奥运会金牌，还要在各类集体项目上有突破。**这些目标都是富有挑战性的。**

其三，节能减排继续迈出实质性步伐。“二〇三五年目标”明确提出了“碳排放达峰后稳中有降”，结合之前中国承诺碳排放 2030 年达到峰值，之后下降，可以预期未来几年节能减排会持续推进，清洁能源渗透率也将进一步提升。

其四，对外开放形成新格局。双循环是中国应对“百年未有之大变局”的策略，“外循环”是其中重要一环。中国的对外开放不会停止，只会更上一个新台阶。

其五，不仅要强国，还要强军。明确提出“基本实现国防和军队现代化”，这意味着未来十五年里，为了应对外部压力，对于军队建设会继续大力度投入。

第二大信号：把科技创新提高到前所未有的位置

这次公报，在提出“二〇三五年远景目标”和“十四五”目标后，就开始提到创新。并且这次公报里的“创新”，与以往公报中提创新往往是“改革创新”、“制度创新”、“理论理论”不同，这次在提出“坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位”后，紧接着就明确了“把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”。这次五中全会聚焦的创新，就是“科技创新”。因为只有科技创新，才是实现“二〇三五”与“十四五”诸多目标的核心抓手。只有科技创新取得突破了，才能进一步推动经济增长，提高国民收入，补齐产业短板，实现节能减排与绿色发展，打造现代化的国防军事力量。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。

第三大信号：“双循环”背景下的扩内需

在中美冲突大背景下，中国提出以“双循环”应对外部压力。而“双循环”是以国内循环大循环为主体，扩大内需成为“双循环”良性运作的必要条件。五中全会提出要“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。”预计未来会有各类降低国内交易成本、切实提高国民收入等各项措施出台。

第四大信号：推动以人为核心的城镇化。

五中全会**没有提到城市化与城市群，但是再次提到了“城镇化”。**此次“城镇化”有两个特点：其一，是伴随着“优化国土空间布局”与“区域协调发展”的城镇化。这意味着国家不会搞完全让市场自由选择的“城市化”，也不会容忍人口自由向几个超级大城市无限集中，仍然会采用一定的区域协调方法，来影响城市化的自然趋势。其二，强调了推动“以人为核心的新型城镇化”。这意味着国家会在坚持区域协调统筹的基础上，尽量好地提供各类公共服务，满足城镇化后居民的需求，包括教育、医疗、健康等各类公共服务。

第五大信号：国防军队建设投入会加快

公报明确提到“**加快**国防和军队现代化，实现**富国和强军相统一**”，这就意味着未来五年对于军队和国防的投入会大于过去五年。这也是应对外部压力的必然选择。在具体措施上，全会提出“加快机械化信息化智能化融合发展，全面加强**练兵备战**，提高捍卫国家主权、安全、发展利益的战略能力，确保二〇二七年实现建军百年奋斗目标。”预计未来五年，新型装备入列的速度会加快，演习的频率也会提高，相应的军需消耗也会增加。

第六大信号：公报隐含的各类量化目标依然不少

五中全会虽然没有提出明显的 GDP 等增长目标，但是对于高质量发展的要求一点没有降低。不论是“二〇三五年远景目标”还是“十四五”发展目标，都隐含了很多量化目标。比如远景目标中“人均国民收入”达到中等发达国家水平，按照 2020 年中等发达国家人均国民收入 2-3 万美元的水平，意味着未来十五年中国人均国民收入增长率要达到 4-5%的水平。这样的增速并不低。在节能减排方面，中国承诺碳排放在 2030 年达到峰值之后下降，这意味着单位 GDP 的二氧化碳排放要比 2005 年下降 60-65%，这也意味着未来需要有年均 2%左右的下降。而大会首次提出的“二〇二七年实现建军百年奋斗目标”，一定也会包含很多具体的指标。

投资策略

从五中全会内容看，我们认为节能减排、科技创新和国防三个领域国家将会加大投入，从而利好相应板块。继续看好新能源（包括新能源车）、科技板块（包括电子、通信、计算机等）、国防军工等领域的龙头标的。

风险提示：政策落实不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn