五中全会前瞻（Ⅰ）：五大关注点

2020 年 10 月 25 日

观点

- 十九届五中全会于 10 月 26 日至 29 日召开，会上将研究制定的“十四五”规划。聚焦本次会议，本篇前瞻分析了与之相关的五个热点问题。

- **此次五中全会与以往相比有何特殊性？**

  从党的十四大开始，在每届五中全会上研究和制定国民经济和社会发展的下一个五年规划（计划）已成为惯例。与以往不同的是，本届五中全会讨论的内容不仅限于“十四五”规划，而且包含二〇三五年远景目标的建议，从而将未来五年和十五年的发展目标相统筹，可见中央对于经济中长期发展的系统性布局。

- **会后将释放哪些重要信号？**

  参照此前的经验，此次会议召开后，将公布《十九届五中全会公报》、《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的建议》、以及《关于〈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的建议〉的说明》。预计在这三份稿件中，“双循环”将成为新的重大战略部署。在这一战略下，安全和科技的重要地位凸显（图 1）；而作为畅通“双循环”的手段，以劳动力、资本、土地、技术、数据为代表的要素市场化改革无疑是重点；同时，在扩大内需的出发点和落脚点下，以特大都市圈和城市群为发展的新型城镇化也将被重点提及。

- **经济、科技、民生、环境四大领域看点？**

  经济： GDP 淡化目标；提升消费和服务业增加值比重；以放松大城市的户籍制度和土地改革推进新型城镇化。

  民生： 人均可支配收入增长不低于 GDP 增长；提高医疗保健和养老金的公共支出；“旧改”取代“棚改”。

  科技： 重在提升核心技术的自给率；研发支出占比向发达国家靠拢；医疗和制药的专利申请追赶美国。

  环境： 落实二氧化碳达峰目标与碳中和愿景（图 2）；强化资源节约和低能耗；从污染防治转向削减碳排放，碳密集型产业面临重整。

- **哪些问题可能被重点说明？**

  从上一届五中全会来看，在发布会议公告和“十三五”规划建议的同时，亦发布了一份关于“十三五”规划建议的说明，其中提出了“十三五”规划中的一些重点问题，这些问题集中在经济增长、城镇化、科技创新、金融、资源环境上，并提前给出了一些“十三五”规划中的指标目标（比如 GDP 增长不低于 6.5%）。

  我们预计在本次会议后亦会对“十四五”规划的重点问题加以说明，尤为值得关注的是：1）经济增长是不是不再提增速目标？2）户籍人口城镇化率提高多少？3）金融发展方面是否提及宏观杠杆率？4）是否首次强调非化石能源占一次性消费比重这一指标？

- **哪些投资领域更值得关注？**

  短期内从确定性和发展的优先次序来看，清洁能源和国防军工更值得关注，这是因为“双循环”战略下国家和经济安全的重要性凸显，尤其是在当前我国能源对外依存度不断上升（图 3、图 4）、中欧全面投资协定谈判聚焦碳排放的背景下，内外部环境都将成为加快清洁能源发展的催化剂。

- **风险提示：** 要素市场化配置改革面临阻力，外部环境不确定性加大

证券分析师 陶川
执业证号：S0600520050002
010-66573671
taoch@dwzq.com.cn

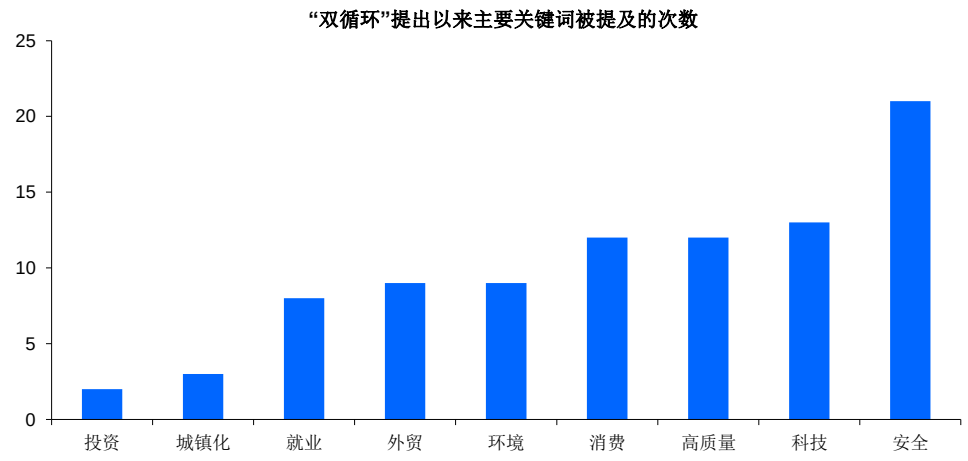
证券分析师 王丹
执业证号：S0600520050003
010-66573671
wangdan@dwzq.com.cn

相关研究

1、《宏观点评 20201019：经济再提速：哪些顺风？哪些逆风？》2020-10-19
2、《宏观点评 20201018：三季度 GDP 增速有多少？--GDP 行业视角下的预测框架》2020-10-18
3、《宏观点评 20201014：“十四五”前瞻：就业指标体系如何调整？》2020-10-14
4、《宏观专题报告 20201014：“十四五”前瞻：哪些指标和目标？》2020-10-14
5、《宏观点评 20201013：出口的高增和进口的反弹可持续吗？》2020-10-13

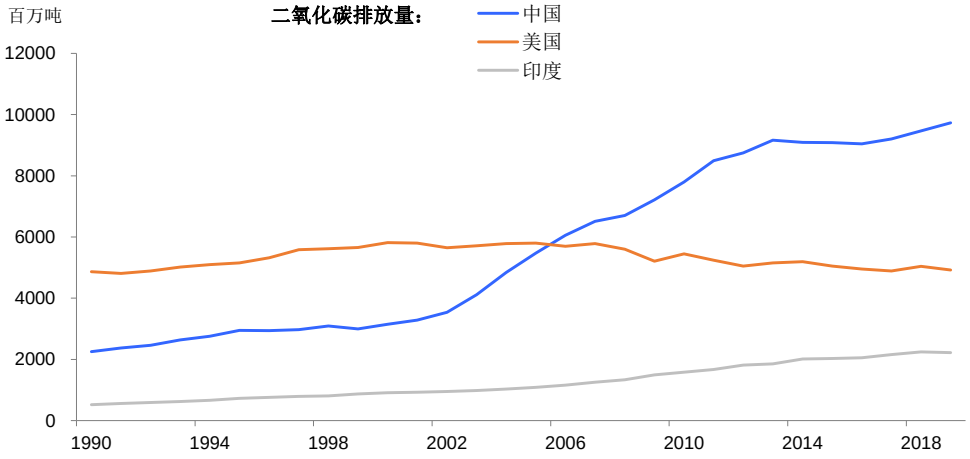
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：“双循环”的阐述中，“安全”、“科技”、“高质量”出现的频次排在前三位



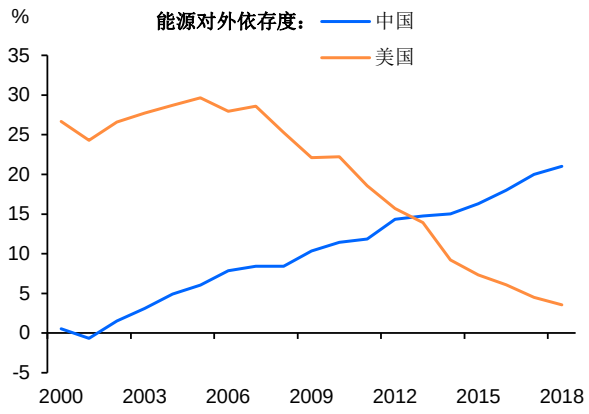
数据来源：中国政府网，东吴证券研究所

图 2：中国已经承诺二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值



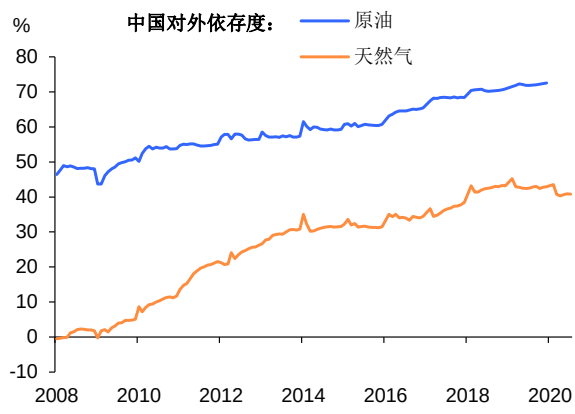
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图 3：中美能源对外依存度的上升和下降对比鲜明



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图 4：中国原油和天然气的对外依存度持续上升



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

