“十四五”前瞻：哪些指标和目标？

2020 年 10 月 14 日

证券分析师 陶川
执业证号：S0600520050002
010-66573671
taochuan@dwzq.com.cn
证券分析师 王丹
执业证号：S0600520050003
010-66573671
wangdan@dwzq.com.cn

观点

- **党的十九届五中全会已确定于 10 月 26 日至 29 日召开，此次会议将研究制定国民经济和社会发展第十四个五年规划。**在经济全球化遭遇逆风、新冠疫情令全球经济陷入衰退的背景下，中央屡次提出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。在此背景下，“十四五”规划的看点有哪些？本文作为“十四五”规划系列研究的开篇，探讨了“十四五”规划可能提出的主要指标。

- **“十四五”规划将如何制定其经济社会发展的指标？**

  首先，从历次五年规划的指标设定中可以发现如下规律：一是随着中国经济体量持续壮大，五年规划中的指标数量也不断扩大，预计“十四五”规划指标数可能达到 37 个。二是从“十一五”规划开始，指标体系总体上被分布在经济发展、科技创新、资源环境、民生服务四大领域。三是约束性指标相对预期性指标不断扩充，考虑到“十四五”期间要素配置改革的深化，约束性指标占比将趋于稳定。

  其次，结合“十三五”规划指标完成情况，可以对“十四五”规划指标的方向作出初步判断：

  1）经济发展方面，城镇化率的提升有望超预期完成，GDP 增速、全员劳动生产率及第三产业增加值比重的达成难度较高。GDP 和全员劳动生产率的不达标较大程度受今年新冠疫情影响，而第三产业增加值比重提升幅度较“十二五”时期显著放缓则凸显了当前发展所面临的问题。

  2）创新驱动方面，每万人口发明专利拥有量、互联网普及率在 2019 年就已达标，科技进步贡献率也有望在 2020 年顺利达标，仅研发支出占 GDP 比重距目标还有较大差距。预计“十四五”期间，国家在研发支出上将设定更高的目标，以全面提升创新驱动力。

  3）民生服务方面，除居民人均可支配收入外的其他 6 个指标均已达标，为顺应“双循环”战略下促进消费的内在要求，我们预计人均可支配收入增长在目标上将不低于 GDP 增长。

  4）资源环境方面，10 个指标均将在今年实现既定目标，但从中国非化石能源占一次性能源消费的比重依然偏低、森林覆盖率与主要国家和全球平均水平存在较大差距来看，预计“十四五”时期中央将在资源环境发展上提出更高的目标。

- **针对以上四个领域，我们预计“十四五”规划将设定以下目标：1）经济发展方面，**GDP 年均增速 5%-5.5%，城镇化率较“十三五”目标提升 5%，服务业增加值比重上升至 60%。**2）创新驱动方面，**研究与试验发展经费投入强度升至 2.8%，科技进步贡献率升至 65%，每万人口发明专利拥有量升至 20 件。**3）民生服务方面，**居民人均可支配收入年均增速不低于 5.5%，劳动年龄人口平均受教育年限提升 0.6 个百分点，城镇新增就业人口 5000 万以上，人均预期寿命提高一岁。**4）资源环境方面，**耕地保有量不少于 2020 年水平，新增建设用地规模较“十三五”继续缩减，万元 GDP 用水量下降 25%，单位 GDP 能源消耗降低 14%等。

- **除此之外，“十四五”规划还可能出现一些新指标。**通过梳理中央有关“双循环”战略的相关表述，不难发现“安全”、“科技”、“高质量”出现的频次排在前三位，故“十四五”规划中将出现的新指标可能与这几个高频词所涉及的领域相关。基于此考虑，能源对外依存度、“三新”经济的增加值占比、一些高科技行业的产量（如半导体和新能源）、以及“旧改”相关的目标或成为“十四五”规划中的新指标；就业底线思维强化，就业指标在“十三五”基础上作“加法”，预计调查失业率大概率纳入“十四五”指标体系中。

- **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

相关研究

1、《宏观点评 20200930：美国大选的“十月惊奇”和对市场的影响》2020-09-30
2、《宏观点评 20200929：水波微澜--9 月经济数据前瞻》2020-09-29
3、《宏观点评 20200927：一文读懂美国大选结果延迟将如何解决？》2020-09-27
4、《宏观点评 20200915：经济提速：哪些顺风？哪些逆风？》2020-09-15
5、《宏观点评 20200911：社融拐点或延后至明年一季度》2020-09-11

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. “十五”规划以来的指标体系发展 3
2. 从“十三五”指标实现情况看“十四五”发展 4
3. “十四五”规划会有哪些主要指标？ 7
4. “十四五”规划可能出现的新指标 11
5. 风险提示 14

图表目录

图 1：从“十五”到“十三五”，总指标数翻了一倍 3
图 2：“十一五”以来约束型指标的占比不断提升 3
图 3：“十三五”期间经济社会发展主要指标实现情况（经济发展类） 4
图 4：“十三五”期间经济社会发展主要指标实现情况（创新驱动类） 4
图 5：全球来看，中国的研究与试验发展经费投入强度仍具备提升空间（2019 年） 5
图 6：“十三五”期间经济社会发展主要指标实现情况（民生服务类） 5
图 7：“十三五”多数时期人均收入增长不及 GDP 增长 6
图 8：“十三五”时期人均消费的增长落后 GDP 增长 6
图 9：“十三五”期间经济社会发展主要指标实现情况（民生服务类） 6
图 10：中国的非石化能源消费比重在全球依然偏低（2019 年） 7
图 11：中国的森林覆盖率依然远落后于全球平均水平（2019 年） 7
图 12：全球来看，中国服务业增加值比重在全球仍处于较低水平（2019 年） 8
图 13：中美在制药领域的 PCT 专利申请对比 8
图 14：中美在医疗技术领域的 PCT 专利申请对比 8
图 15：历年政府工作报告中关键词被提及的次数 9
图 16：当前中国单位 GDP 能源消耗已接近全球平均水平（2019 年） 10
图 17：中国的二氧化碳排放量居全球之最且仍在持续上升 10
图 18：“双循环”的阐述中，“安全”、“科技”、“高质量”出现的频次排在前三位 11
图 19：中美能源对外依存度的上升和下降对比鲜明 11
图 20：中国原油和天然气的对外依存度持续上升 11
图 21：“三新”经济在 GDP 中的占比逐年提升 12
图 22：“三新”经济的三大产业在 GDP 中的占比 12
图 23：“十二五”和“十三五”规划期间就业相关指标目标及完成情况 13
图 24：预计“十四五”规划主要指标 13

10 月 26 日至 29 日将召开党的十九届五中全会，此次会议上将研究制定国民经济和社会发展第十四个五年规划。

“十四五”规划将成为“双循环”战略的一次系统性布局。当前在经济全球化遭遇逆风，以及新冠疫情令全球经济陷入衰退的背景下，中央已经提出了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。在“双循环”战略的指导下，“十四五”规划的看点有哪些？本文作为“十四五”规划系列研究的开篇，探讨了“十四五”规划可能提出的主要指标。

1. “十五”规划以来的指标体系发展

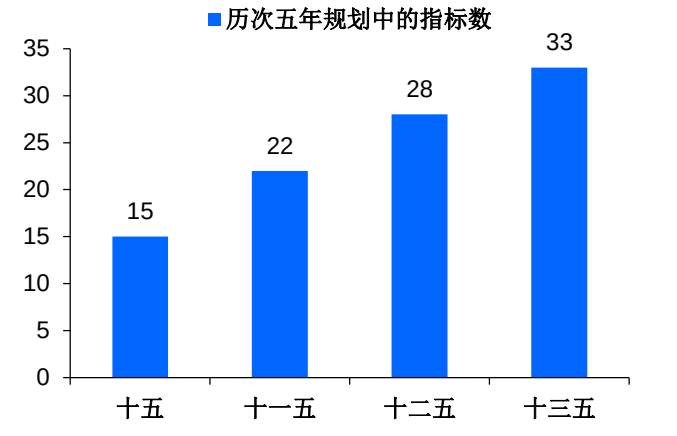
作为 2021-2025 年国民经济发展统筹性的纲领，“十四五”规划将如何制定其经济社会发展的指标？在此，通过考察历次五年规划中的指标体现的变化，我们可以得到如下线索：

一是随着中国经济体量的持续壮大，五年规划中的指标数量也不断扩大。其从“十五”到“十三五”翻了一倍多，但每五年新增的指标数保持递减，**按此规律，“十四五”规划的指标数可能达到 37 个。**

二是从“十一五”规划开始，指标体系总体上被分布在经济发展、科技创新、资源环境、民生服务这四大领域。尤其是后两大领域，其指标的占比一致在 70%以上，预计“十四五”规划亦将如此。

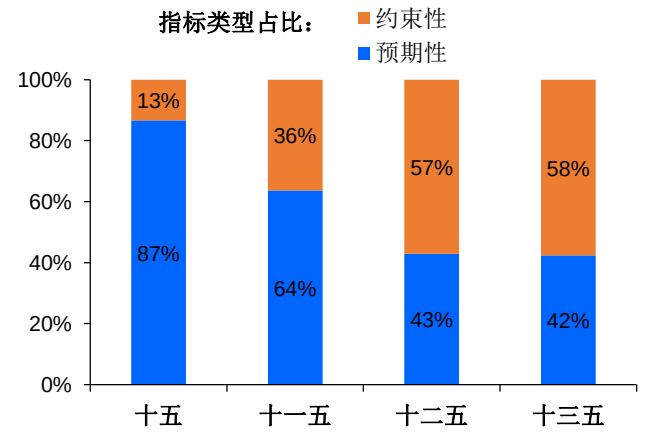
三是约束性指标相对预期性指标不断扩充。与依靠市场主体的自主行为实现的预期性指标不同，约束性指标是政府运用行政力量来确保实现的。“十五”以来，约束性指标从一个较低水平快速扩充固然有其合理性，但占比过高并不利于要素的市场化配置。因此，随着“十四五”期间要素配置改革的深化，约束性指标占比将趋于稳定。

图 1：从“十五”到“十三五”，总指标数翻了一倍



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：“十一五”以来约束型指标的占比不断提升



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

2. 从“十三五”指标实现情况看“十四五”发展

在多变的外部环境下，中国仍将在 2020 年实现全面建成小康社会这一宏伟目标，因此“十三五”规划的一些主要指标也有望在今年如期完成。然而，在经济发展、创新发展、民生服务、资源环境这四个方面，一些未完成的指标既成为当前经济发展的挑战，也将影响到“十四五”规划的指标制定。

经济发展：“十三五”规划设定的 4 个指标中均属于预期性指标，即主要依靠市场主体的自主行为实现，这其中除了城镇化率的提升有望超预期完成，其余 3 个目标在收官年实现均具有较高难度（图 3）。由于今年新冠疫情下，我国有望成为全球唯一正增长的经济体，因此 GDP 和全员劳动生产率的不达标不必苛求。然而，服务业增加值比重的难达标，并且其提升幅度较“十二五”时期的 6.6 个百分点显著放缓，则凸显其当前发展面临的问题，尤其是如何有效提高居民的消费水平。

图 3：“十三五”期间经济社会发展主要指标实现情况（经济发展类）

指标		属性	规划目标		实现情况			
			2020年	年均增速（累计）	2019年	2020年预计	年均增速（累计）	是否完成
▲ 经济发展								
（1）国内生产总值（GDP）（万亿元）		预期性	>92.7	>6.5%	87.5	90.1	5.9%	✗
（2）全员劳动生产率（万元/人）		预期性	>12	>6.6%	11.5	11.8	5.9%	✗
（3）城镇化率	常住人口城镇化率（%）	预期性	60	[3.9]	60.6	61.6	[5.5]	✓
	户籍人口城镇化率（%）	预期性	45	[5.1]	44.4	45.4	[5.5]	✓
（4）服务业增加值比重（%）		预期性	56	[5.5]	53.9	54.7	[3.9]	✗

数据来源：统计局，东吴证券研究所

创新驱动：“十三五”规划也设定了 4 个预期性指标，其中每万人口发明专利拥有量和互联网普及率在 2019 年就已经达标，科技进步贡献率考虑到过去四年年均 1 个百分点的增长，在 2020 年也有望顺利达标。唯一难以实现的是研究与试验发展经费投入强度（图 4），即研发支出占 GDP 比重。2019 年该比重由 2015 年的 2.07%升至 2.19%，平均每年仅提升 0.03 个百分点，距离其 2.5%的目标仍有不小差距。

从全球来看，中国的研发支出占 GDP 比重显著低于美国、德国、以及东亚周边的主要经济体，也不及 OECD 国家的平均水平（图 5）。因此，该指标在“十三五”期间的不达标，并不意味着全社会研发投入的增长会因 GDP 增速的下降而放缓；相反，我们预计“十四五”期间，国家在研发支出上将设定更高的目标，以全面提升创新驱动力。

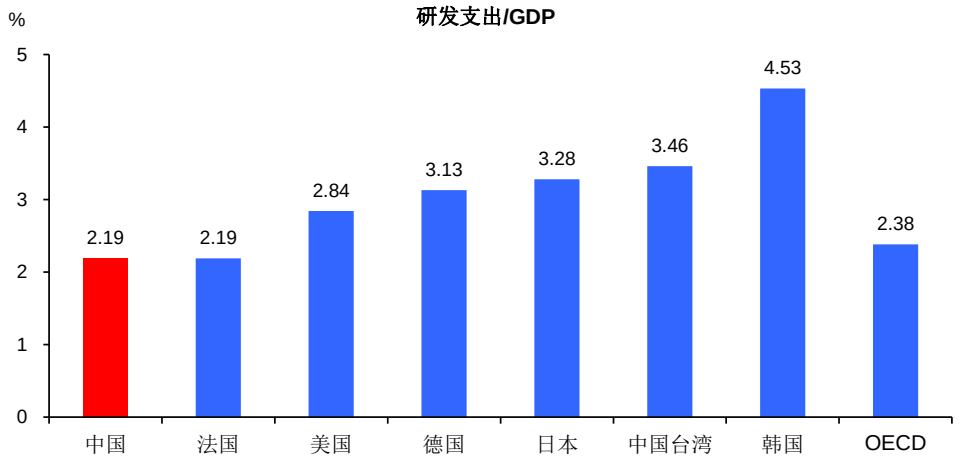
图 4：“十三五”期间经济社会发展主要指标实现情况（创新驱动类）

指标		属性	规划目标		实现情况			
			2020年	年均增速（累计）	2019年	2020年预计	年均增速（累计）	是否完成
▲ 创新驱动								
（1）研究与试验发展经费投入强度（%）		预期性	2.5	[0.4]	2.19	2.22	[0.2]	✗
（2）每万人口发明专利拥有量（件）		预期性	12	[5.7]	13.3	15.0	[8.7]	✓
（3）科技进步贡献率（%）		预期性	60	[4.7]	59.5	60.5	[5.2]	✓
（4）互联网普及率	固定宽带家庭普及率（%）	预期性	70	[30]	91.0	95.0	[55]	✓
	移动宽带用户普及率（%）	预期性	85	[28]	93.6	98.0	[41]	✓

数据来源：科技部、工信部，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 5：全球来看，中国的研究与试验发展经费投入强度仍具备提升空间（2019 年）



数据来源：OECD，东吴证券研究所

民生服务：“十三五”规划预定了 7 个指标，其中有 4 个预期性指标，当前除居民人均可支配收入外的其他指标均已达标（图 6）。人均可支配收入增长的不达标固然有今年新冠疫情的影响，但自 2016 年以来，已有 3 年出现居民人均可支配收入增速低于 GDP 增速（图 7），从而使得在整个“十三五”时期，居民人均消费支出的增长落后于 GDP 的增长（图 8）。鉴于此，我们预计中央在制定“十四五”规划时，居民人均可支配收入增长在目标上将高于 GDP 增长，以顺应“双循环”战略下促进消费的内在要求。

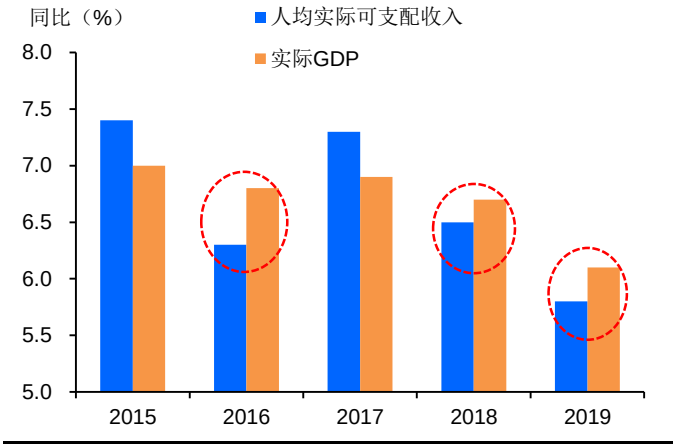
图 6：“十三五”期间经济社会发展主要指标实现情况（民生服务类）

指标	属性	规划目标		实现情况			
		2020年	年均增速（累计）	2019年	2020年预计	年均增速（累计）	是否完成
▲ 民生福祉							
（1）居民人均可支配收入增长（%）	预期性	-	>6.5	-	-	[5.8]	✗
（2）劳动年龄人口平均受教育年限（年）	约束性	10.8	[0.57]	-	10.9	[0.68]	✓
（3）城镇新增就业人数（万人）	预期性	-	[>5000]	1352	>900	[>6000]	✓
（4）农村贫困人口脱贫（万人）	约束性	-	[5575]	1109	551	[5575]	✓
（5）基本养老保险参保率	预期性	90	[8]	>90	-	-	✓
（6）城镇棚户区住房改造（万套）	约束性	-	[2000]	316	-	[2157]	✓
（7）人均预期寿命（岁）	预期性	-	[1]	77.3	77.6	[1.3]	✓

数据来源：统计局、人社部、国家卫健委、住建部，东吴证券研究所

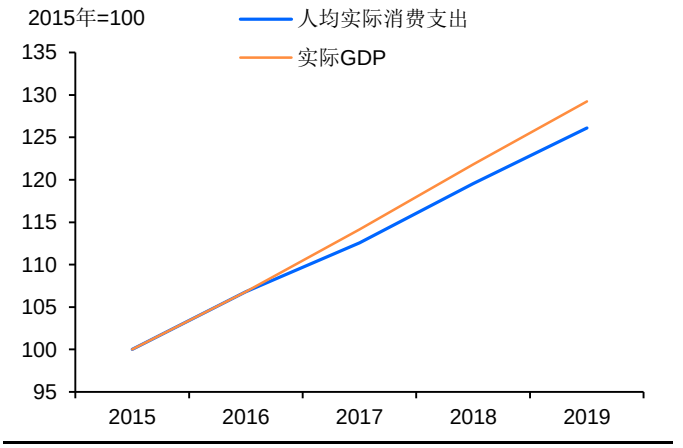
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 7：“十三五”多数时期人均收入增长不及 GDP 增长



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：“十三五”时期人均消费的增长落后 GDP 增长



数据来源：Wind，东吴证券研究所

民生服务方面另一个值得关注的指标是棚改，其在 2016-2019 年已经完成 2157 万套，超过了“十三五”规划所预定的目标，因此在 2020 年正被老旧小区改造（“旧改”）所替代，这也意味着“十四五”规划有望对“旧改”设定新的目标。

资源环境：“十三五”规划在资源环境方面空前重视，一共设定了 10 个指标，并且每个指标均属于约束性指标，即强化了政府必须履行的职责以确保完成的指标，因此 10 个指标均将在今年实现既定目标（图 9）。然而，这并不意味着国家在“十四五”时期会降低对资源环境改善的要求，比如从全球来看，中国的非化石能源占一次性能源消费的比重依然偏低（图 10）、森林覆盖率更是与主要国家和全球平均都存在较大差距（图 11）。由此可见，在“十四五”时期，中央将在资源环境发展上提出更高的目标，这从近期习主席在第 75 届联合国大会讲话提出的“中国二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值”可见一斑。

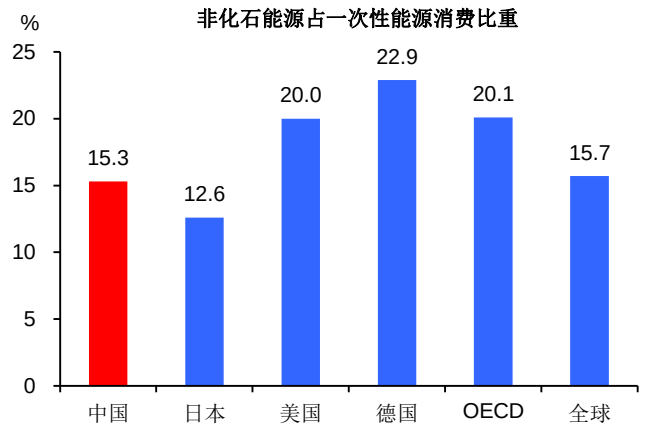
图 9：“十三五”期间经济社会发展主要指标实现情况（民生服务类）

指标		属性	规划目标		实现情况			
			2020年	年均增速（累计）	2019年	2020年预计	年均增速（累计）	是否完成
▲ 资源环境								
（1）耕地保有量（亿亩）		约束性	18.65	[0]	20.23	20.23	[1.58]	✓
（2）新增建设用地规模（万亩）		约束性	-	[<3256]	600	600	[3000]	✓
（3）万元GDP用水量下降（%）		约束性	-	[23]	60.8	-	[>23.8]	✓
（4）单位GDP能源消耗降低（%）		约束性	-	[15]	2.6	3	[17.5]	✓
（5）非化石能源占一次能源消费比重（%）		约束性	15	[3]	15.3	16.3	[4.3]	✓
（6）单位GDP二氧化碳排放降低（%）		约束性	-	[18]	3.6	-	[>19]	✓
（7）森林发展	森林覆盖率（%）	约束性	23.04	[1.38]	22.96	23.04	[1.3]	✓
	森林蓄积量（亿立方米）	约束性	165	[14]	-	>176	[>25]	✓
（8）空气质量	地级及以上城市空气质量优良天数比例（%）	约束性	>80	-	82	85		✓
	细颗粒物（PM2.5）未达标地级及以上城市浓度下降（%）	约束性	-	[18]	2.4	-	[>20]	✓
（9）地表水质量	达到或好于III类水体比例（%）	约束性	>70	-	>71.3	-	-	✓
	劣V类水体比例（%）	约束性	<5	-	3.4	-		✓
（10）主要污染物排放总量减少（%）	化学需氧量	约束性	-	[10]	-	-	[>10]	✓
	氨氮	约束性	-	[10]	-	-	[>10]	✓
	二氧化硫	约束性	-	[15]	-	-	[>15]	✓
	氮氧化物	约束性	-	[15]	-	-	[>15]	✓

数据来源：自然资源部、生态环境部，东吴证券研究所

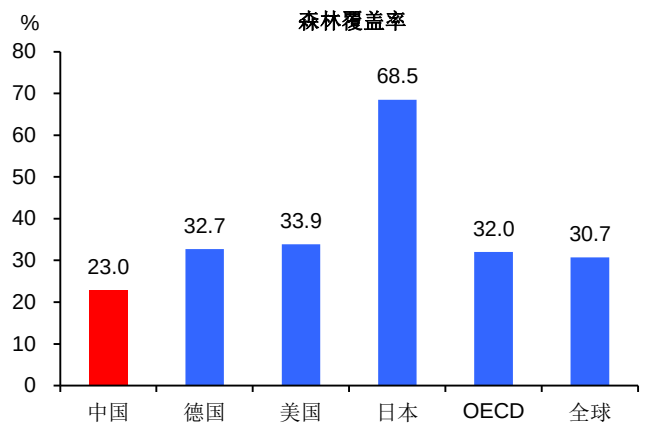
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 10：中国的非石化能源消费比重在全球依然偏低（2019 年）



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图 11：中国的森林覆盖率依然远落后于全球平均水平（2019 年）



数据来源：World Bank，东吴证券研究所

3. “十四五”规划会有哪些主要指标？

“十四五”规划在指标体系上无疑将比“十三五”更加系统和全面，但我们预计“十三五”规划的指标体系仍将在“十四五”规划中保留相当一部分。其中对于一些“十三五”期间未达标的指标，“十四五”规划在目标设定上将更具开放性；而另一些指标则会提出更高的要求。

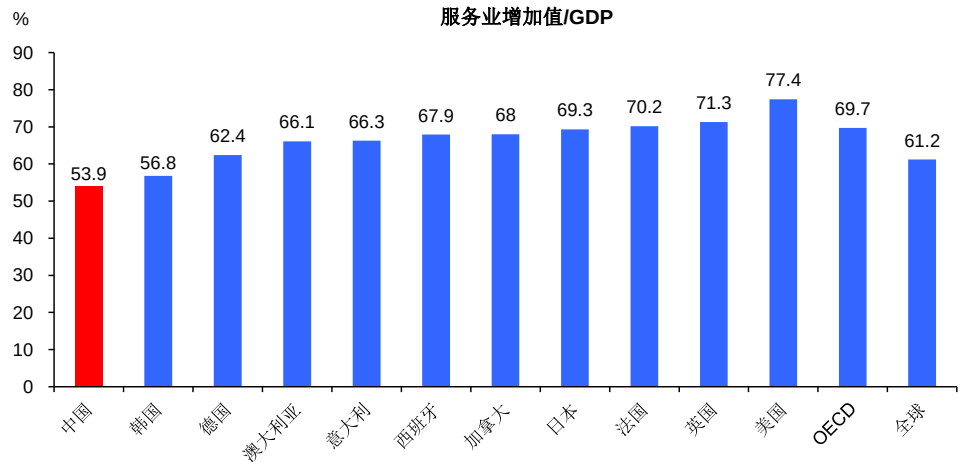
一、经济发展方面，“十四五”规划预计仍将包含“十三五”规划的 3 个指标：

（1）GDP 年均增速为 5%-5.5%。虽然中国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，但完全放弃经济增速的增长目标并不现实，尤其是对于宏观政策的制定。鉴于后疫情时代外部不确定性的加大，预计“十四五”规划不会对 2025 年的 GDP 设定具体目标，而仅是将整个“十四五”期间的年均增速设定在 5%-5.5%的区间。如此一来，“十四五”期间宏观政策的制定将不再拘泥于每一年的 GDP 增长，而是在五年的规划中通盘考虑，这也是“完善宏观调控跨周期设计和调节”的体现。

（2）城镇化率较“十三五”目标提升 5%。这就意味着到 2025 年，中国的常住人口城镇化率达到 65%、户籍人口城镇化率达到 50%。鉴于两者在当前与其目标的差距分别为 4.4 和 6.6 个百分点，这就意味着“十四五”时期的户籍改革将加速推进，与当前相比，2025 年城镇户籍人口将新增 8700 万，高于城镇常住人口新增的 7200 万，因此更多的农民工有望在城镇落户。

（3）服务业增加值比重上升至 60%。如上所述，这一指标在“十三五”时期的上升低于预期，但考虑到“双循环”战略下对于“逐步形成以国内大循环为主体的内在要求”，预计“十四五”规划不会降低对服务业加速发展的要求，并且 60%的目标在当前依然低于全球平均水平（图 12）。

图 12：全球来看，中国服务业增加值比重在全球仍处于较低水平（2019 年）



数据来源：World Bank，东吴证券研究所

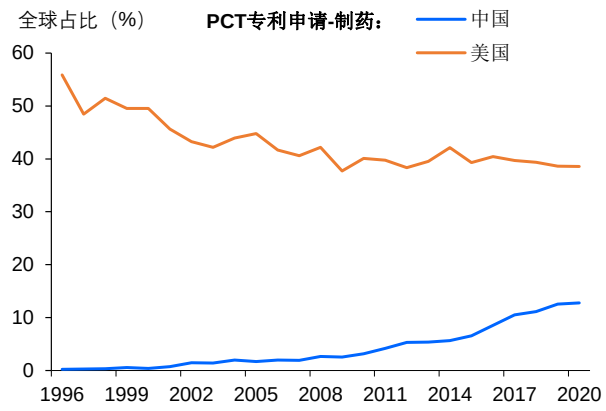
二、创新驱动方面，“十四五”规划预计至少包含“十三五”规划的 3 个指标：

（1）研究与试验发展经费投入强度升至 2.8%。如上所述，“十三五”时期该指标虽然低于预期，但在以创新推动高质量发展的要求下，预计“十四五”规划对于该指标的目标将升至 2.8%，向主要发达国家靠拢。

（2）科技进步贡献率升至 65%。虽然在“十三五”时期该指标圆满达标，但为缩小与于发达国家 70%以上的水平的差距，“十四五”规划预计将该指标目标再提升 5 个百分点。

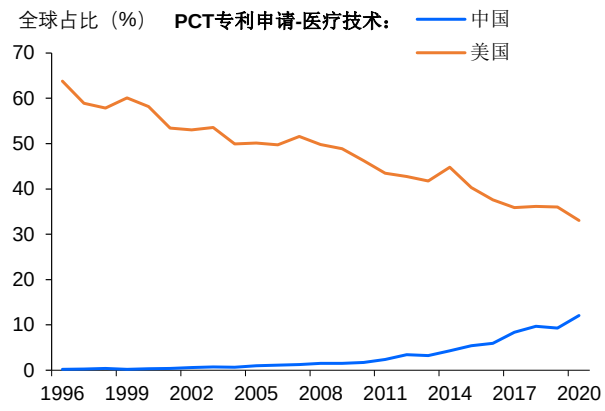
（3）每万人口发明专利拥有量升至 20 件。“十三五”时期该指标不仅超预期达标，我国的国际专利申请量也在 2019 年超过美国跃居全球第一，但在人均发明专利申请量上依然落后美国、日本、韩国等科技创强国。随着中国在“十四五”时期创新步伐的加快，我国的专利申请在诸如制药和医疗技术等领域仍有较大增长空间（图 13，图 14），因此人均发明专利拥有量有望进一步上升。

图 13：中美在制药领域的 PCT 专利申请对比



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图 14：中美在医疗技术领域的 PCT 专利申请对比



数据来源：World Bank，东吴证券研究所

三、民生服务方面，“十四五”规划预计至少包含“十三五”规划的 4 个指标：

（1）居民人均可支配收入年均增速不低于 5.5%。如上所述，“十四五”时期保持居民人均可支配收入高于 GDP 增速，才能够真正通过扩大消费释放内需潜力。

（2）劳动年龄人口平均受教育年限提升 0.6 个百分点。教育是国家创新能力的基础，这就意味着到 2025 年，中国劳动年龄人口平均受教育年限有望达到 11.5 年。

（3）城镇新增就业人口 5000 万以上。“十三五”以来尤其是今年，就业在经济工作中的重要性日益凸显（图 15），该指标自“九五”规划以来，均是每 10 年上调一次；且我国劳动力总量的下降在未来 5 年呈下降趋势，预计“十四五”规划仍将大概率将新增就业目标确定在 5000 万人左右，与“十三五”持平。

图 15：历年政府工作报告中关键词被提及的次数

	关键词	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
增长	稳增长	6	8	4	4	3	8	1
	内需	5	2	3	5	0	1	3
	投资	25	28	24	20	27	20	12
	消费	17	22	18	19	18	17	15
	外贸	1	3	5	4	2	4	3
就业	就业	29	23	25	31	22	30	39
	失业	3	4	2	2	4	6	9
三大攻坚战	防风险	0	0	1	3	2	4	0
	污染+生态	0	0	0	0	0	0	10
	脱贫+扶贫	0	0	0	0	0	0	22
改革开放	改革	77	86	79	85	102	109	28
	开放	18	21	20	15	25	25	10
发展质量	高质量	2	1	1	2	6	8	3
	新动能	0	1	5	5	5	3	2
	创新	27	38	64	41	59	46	9

数据来源：中国政府网，东吴证券研究所

（4）人均预期寿命提高一岁。“十二五”和“十三五”规划均提出了人均预期寿命每五年提高一岁，随着当前民生改善的持续推进，这一目标在“十四五”有望延续。

四、资源环境方面，“十三五”规划相关指标均有望在“十四五规划”中保留：

（1）耕地保有量不少于 2020 年水平。“十二五”和“十三五”规划均要求耕地保有量在每五年末至少不减少，预计“十四五”规划不会改变。

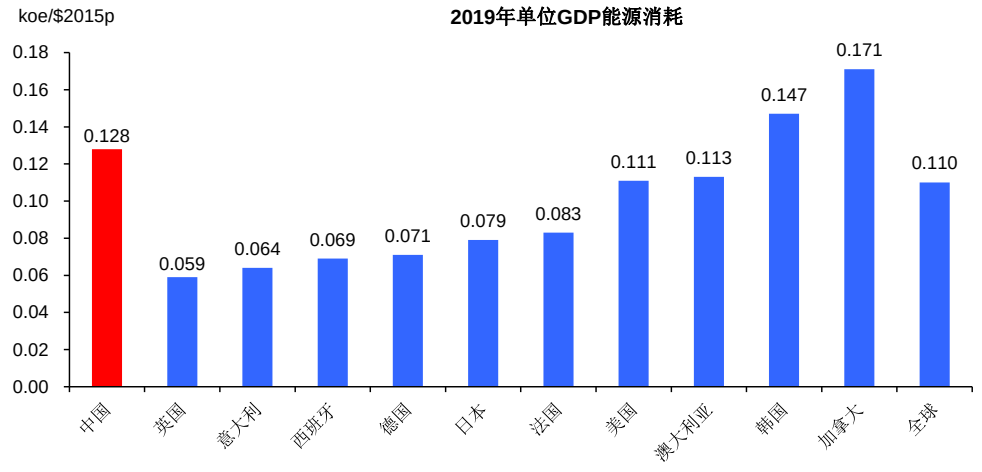
（2）新增建设用地规模较“十三五”继续缩减。虽然具体目标值要到明年两会后再公布，但在方向上，新增建设用地规模的缩减符合耕地保护和资源节约的基本国策。

（3）万元 GDP 用水量下降 25%。2019 年我国万元 GDP 用水量虽降至 60.8 立方米，但与发达国家相比仍有不小差距；并且省际间差异巨大，比如排名靠后的省份依然超过 200 立方米，因此节水在“十四五”时期还有很大潜力。

（4）单位 GDP 能源消耗降低 14%。该指标在目标上较“十三五”规划有所下调，主要是考虑到“十三五”时期资源利用效率的提高，当前我国单位 GDP 能耗已降至接近全球平均水平（图 16）。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 16：当前中国单位 GDP 能源消耗已接近全球平均水平（2019 年）

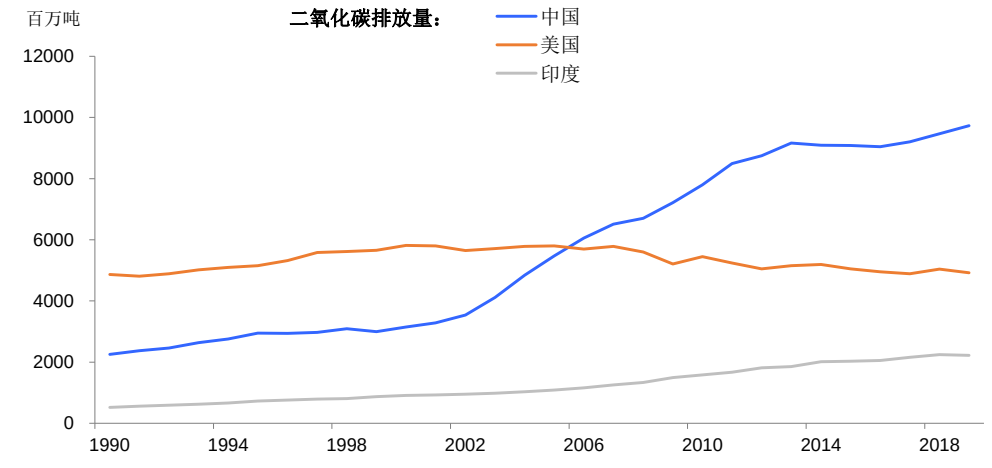


数据来源：Enerdata，东吴证券研究所

（5）非化石能源占一次性消费比重提升至 18%。在 2016 年加入《巴黎协定》时，我国已承诺 2030 年将非化石能源占一次性消费比重提升至达到 20%，因此“十四五”规划在该指标的目标上将比“十三五”继续提高 3 个百分点。

（6）单位 GDP 二氧化碳排放降低 20%。鉴于上述我国已承诺“二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值”（图 17），“十四五”规划将在这一指标上将比“十三五”提出更高的目标。

图 17：中国的二氧化碳排放量居全球之最且仍在持续上升



数据来源：Enerdata，东吴证券研究所

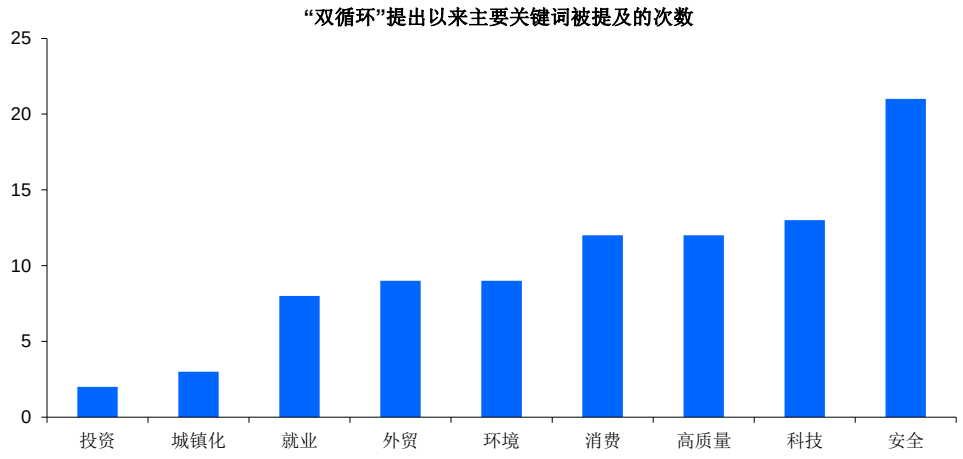
另外，“十四五”规划对于森林发展、空气质量、地表水质量、主要污染排放总量减少这些指标的目标制定，也将在“十三五”的基础上继续完善。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

4. “十四五”规划可能出现的新指标

作为“十四五”规划的新指标，其运用无疑将服从“双循环”新发展格局的形成，鉴于此，**我们试图从中央有关“双循环”战略的相关表述中寻找相关线索。**

图 18：“双循环”的阐述中，“安全”、“科技”、“高质量”出现的频次排在前三位

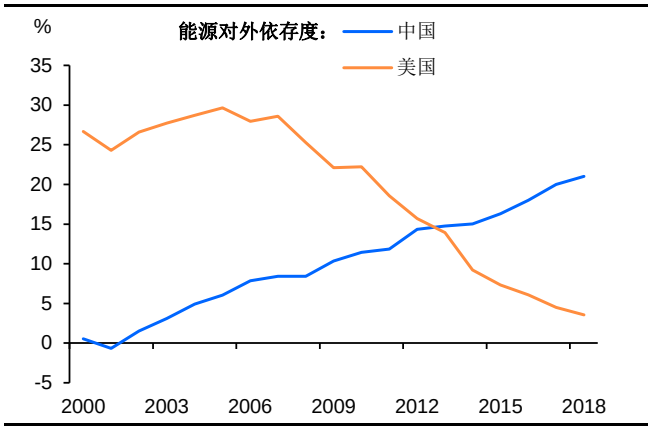


数据来源：中国政府网，东吴证券研究所

如图 18 所示，从中央首次提出“双循环”新发展格局以来的相关表述来看，“安全”、“科技”、“高质量”出现的频次依次排在前三位，由此来看，“十四五”规划中将出现的新指标可能与这几个高频词所涉及的领域相关，我们认为有如下两个指标值得关注：

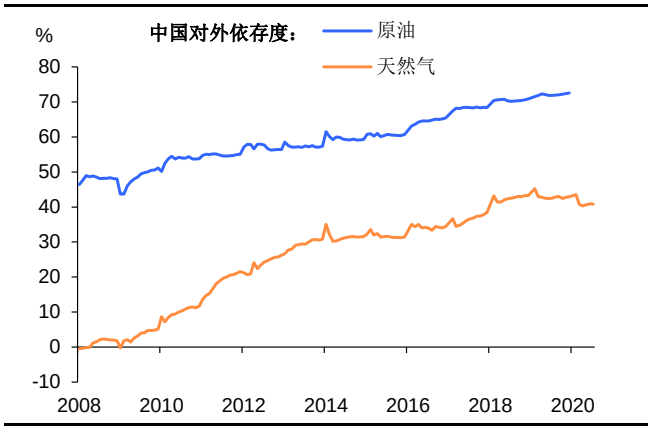
一是能源的对外依存度。“十三五”时期我国能源的对外依存度迅速上升，主要体现在原油和天然气上（图 19，图 20），前者的对外依存度在当前更是升至 70%以上。对中国这样一个全球第二大经济体而言，能源对外依存度的不断上升不仅影响到经济安全，也不利于构建以国内大循环为主体的发展格局的形成，相比之下，近年来美国的能源对外依存度正在快速下降。因此，“十四五”规划将关注这一指标的上升，并将其目标定在一个相对合理的水平。

图 19：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 20：中国原油和天然气的对外依存度持续上升

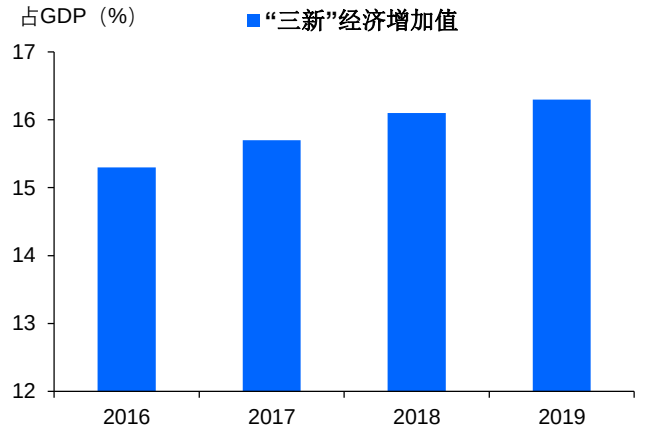


数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

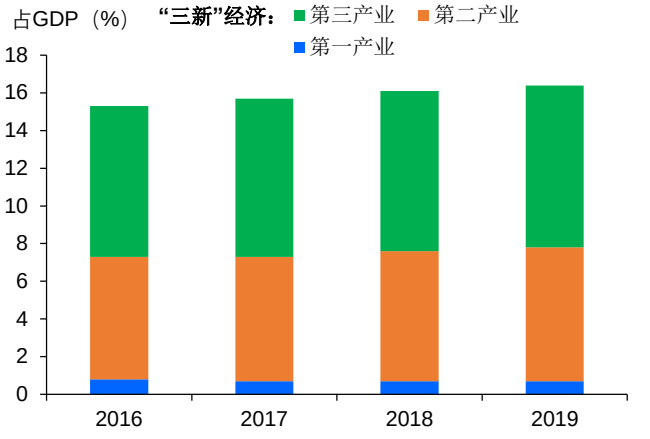
二是“三新”经济的增加值占比。“三新”经济是新产业、新业态、新商业模式的简称。自 2017 年统计局首次正式发布其数据以来，“三新”经济在 GDP 中的占比从 2016 年的 15.3%升至 2019 年的 16.3%（图 21、图 22），鉴于中央已经将“三新经济”定位为推动我国经济结构转型升级和高质量发展的重要力量，“十四五”规划有望将该指标的目标定为 20%。

图 21：“三新”经济在 GDP 中的占比逐年提升



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图 22：“三新”经济的三大产业在 GDP 中的占比



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

三是一些高科技行业的产量指标。比如半导体行业，今年 8 月国务院发布的数据显示中国芯片自给率要在 2025 年达到 70%，而 2019 年我国芯片自给率仅为 30%左右；又如新能源行业，从工信部已发布的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（征求意见稿）来看，2025 年新能源汽车新车销量占比将达到 25%左右，而 2019 年新能源汽车在新车销量中的占比仅为 4.8%。

调查失业率替代登记失业率重回五年规划指标体系是大概率事件。弱化经济增长硬性约束的背景下，与经济增长、社会稳定和居民消费密切相关的就业指标体系预计在“十四五”规划中得到更多的关注和重视。自 2018 年开始，调查失业率正式对外发布并纳入政府工作报告的年度指标中，预计调查失业率替代“十三五”以前的登记失业率重回五年规划指标体系是大概率事件，5.5%-6%左右的目标值设置可能较为合理。此外，从近一年国家统计局月度数据解读和新闻发布会中表态来看，调查失业率相关细项指标在疫情后被频繁提及，尤其是全国主要就业人员群体 25-59 岁人口调查失业率、青年人口调查失业率、大专及以上人员调查失业率关注度明显提高（图 23）。预计“十四五”期间更多调查失业率分项指标尤其是青年人群调查失业率等有望得到进一步完善并正式发布。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 23：“十二五”和“十三五”规划期间就业相关指标目标及完成情况

			“十二五”					“十三五”				
			2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
城镇新增就业人数（万人）	政府工作报告	目标	900	900	900	1000	1000	1000	1100	1100	1100	900
		完成情况	1221	1266	1310	1322	1312	1314	1351	1361	1352	/
	五年规划	目标/完成情况	4500/6431					5000/5378(截至2019年)				
城镇登记失业率(%)	政府工作报告	目标	4.6	4.6	4.6	4.6	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	5.5
		完成情况	4	4.1	4.05	4.09	4.05	4.02	3.9	3.8	3.62	/
	五年规划	目标/完成情况	5/4.05					无				
城镇调查失业率(%)	政府工作报告	目标	无					无		5.5	5.5	6
		完成情况	无					无		5	5.3	/
	五年规划	目标/完成情况	无					无				

数据来源：中国政府网，Wind，东吴证券研究所

最后，正如上文所述，“十四五”规划在民生的指标方面，有望用“旧改”取代“棚改”。此前国务院已经宣布 2020-2025 年要完成老旧小区改造 17 万个，鉴于 2020 年预计将完成 3.9 万个，**预计“十四五”规划中的“旧改”目标将在 13 万个左右。**而从相关部委的调研来看，这一指标的实现，有望在“十四五”期间拉动约 4.5 万亿的投资。

图 24：预计“十四五”规划主要指标

指标		属性	规划目标	
			2025年	累计增速
“十三五”规划已有指标				
▲ 经济发展				
国内生产总值（GDP）（万亿元）		预期性	>104.09	[5-5.5]
城镇化率	常住人口城镇化率（%）	预期性	65	[4.4]
	户籍人口城镇化率（%）	预期性	50	[6.6]
服务业增加值比重（%）		预期性	60	[6.1]
▲ 创新驱动				
研究与试验发展经费投入强度（%）		预期性	2.8	[0.6]
每万人口发明专利拥有量（件）		预期性	20	[6.7]
科技进步贡献率（%）		预期性	65	[5.5]
▲ 民生福祉				
居民人均可支配收入增长（%）		预期性	-	⩾5.5
劳动年龄人口平均受教育年限（年）		约束性	11.5	[0.6]
城镇新增就业人数（万人）		预期性	-	[>5000]
人均预期寿命（岁）		预期性	-	[1]
▲ 资源环境				
耕地保有量（亿亩）		约束性	20.23	[0]
新增建设用地规模（万亩）		约束性	-	继续缩减
万元GDP用水量下降（%）		约束性	-	[25]
单位GDP能源消耗降低（%）		约束性	-	[14]
非化石能源占一次能源消费比重（%）		约束性	18	[3]
单位GDP二氧化碳排放降低（%）		约束性	-	[20]
森林发展	在“十三五”基础上进一步完善	约束性		
空气质量		约束性		
地表水质量		约束性		
主要污染物排放总量减少（%）		约束性		
可能出现的新指标				
能源对外依存度（%）		约束性		
“三新”经济增加值占比（%）		预期性	20	-
高科技行业产量指标		预期性		
老旧小区改造（万个）		约束性	13	-
全国城镇调查失业率		预期性		

数据来源：中国政府网，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

5. 风险提示

从目前来看，“十四五”时期我国经济发展面临的风险主要有以下两方面：

一是要素市场化配置改革面临阻力，其涉及到土地、劳动力、资本、技术、数据五个要素领域，在改革具体的推进过程中难免会面临一定的阻力，而如何化解这些阻力决定了“十四五”规划的主要目标能否实现。

二是外部环境不确定性加大，主要是美国大选后，美国针对中国高科技领域的技术封锁和经济全球化的逆风是否持续或加剧。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

