

研究所

分析师：黄付生  
SAC 登记编号：S1340522060002  
Email：huangfusheng@cnpsec.com

研究助理：崔超  
SAC 登记编号：S1340121120032  
Email：cuichao@cnpsec.com

## 二十大报告解读

### 新动能，新理念，新阶段

#### ● 事件

2022年10月16日，习近平总书记在中国共产党第二十次全国代表大会上作名为《高举中国特色社会主义伟大旗帜，为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗》的报告。

#### ● 中华民族伟大复兴的关键是实现中国式现代化

党的使命任务发生转变，并提出两步走战略安排。党的中心任务是“以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴”。两步走战略安排，“从2020年到2035年基本实现社会主义现代化；从2035年到本世纪中叶把我国建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。未来五年是全面建设社会主义现代化国家开局起步的关键时期。”中国式现代化的五个特征为：（1）人口规模巨大的现代化；（2）全体人民共同富裕的现代化；（3）物质文明和精神文明的现代化；（4）人与自然和谐共生的现代化；（5）走和平发展道路的现代化。

我们认为，中国式现代化是实现中华民族伟大复兴的重要途径，是新时代发展的必然选择。中国式现代化是第一个百年奋斗目标的继承与深化，社会覆盖面更广更深，要求更高，是对党和全国人民发展主观能动性的又一次考验，其实现过程也必将带来社会的深层次变革。中国式现代化的五个特征，则体现了中国式现代化与资本主义现代化存在本质区别，体现了负责任的大国担当。

#### ● 高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务

二十大报告指出，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。发展是党执政兴国的第一要务。

我们认为，新时代新阶段，中国不仅要发展，更需要高质量发展，新发展理念能否得到全面贯彻落实，是全面建设社会主义现代化国家能否实现的关键。二十大报告从“制度、方向、保障、结构、联动”五个角度对高质量发展提出了要求，制度上要构建高水平社会主义市场经济体制，方向上要建设现代化产业体系，保障上要建设农

业强国，结构上要促进区域协调发展，联动上推进高水平开放。二十大报告对高质量发展的要求，为当前中国经济转型指明了方向。

### ● 扎实推进共同富裕，健全生育支持体系

二十大报告指出，要完善分配制度，规范收入分配秩序，规范财富积累机制；要实施就业优先战略，加强困难群体就业帮扶，消除就业不合理限制和歧视；健全社保体系，扩大社保覆盖面；建立生育支持政策体系，实施积极应对人口老龄化战略；健全公共卫生体系，加强重大疫情防控救治体系和应急能力建设。

我们认为，民生领域的多项政策措施，对当前社会中存在的诸多问题提出了针对性的解决方向，包括收入分配、就业、老龄化、社保、卫生体系等。在脱贫攻坚取得巨大胜利后，共同富裕成为未来政策的重要发力方向之一。共同富裕不是均贫富，而是在合理分配制度、平等就业机会下的按劳分配，同时完善的社保体系为人民的基本生活提供基本支撑。值得关注的是，二十大报告明确要建立生育支持政策体系，人口老龄化得到进一步重视，鼓励生育系列政策有望陆续出台。

### ● 科教兴国战略凸显

二十大报告指出，教育、科技、人才是全面建设社会主义现代化国家的基础性、战略性支撑。必须坚持科技是第一生产力、人才是第一资源、创新是第一动力，深入实施科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，开辟发展新领域新赛道，不断塑造发展新动能新优势。

我们认为，中国经济发展面临转型的关键时期，在技术封锁与产业链逆全球化背景下，科教兴国战略的重要地位愈加凸显，科技创新有望加速。教育-人才-科技创新，是政策支持的主线。在科技领域，国产化和技术创新将是主要方向，值得关注。

### ● 更加重视国家安全

二十大报告指出，国家安全是民族复兴的根基，社会稳定是国家强盛的前提。国家安全的主要内容是粮食安全、能源安全、产业链安全和国防安全。

我们认为，国家安全是经济发展的基本保障，我们要有底线思维和忧患意识，全力维持安全稳定的发展环境。相较于十九大报告，二十大报告中对国家安全提出了更多侧重。国家安全方面，一是要

健全国家安全体系，二是要增强维护国家安全能力，三是要提高公共安全治理水平，四是要完善社会治理体系。作为维护国家安全的重要一环，国防建设将持续推进。国家安全与国防相关的信创、粮食、能源资源、半导体国产化、军工等领域值得关注。

### ● 推动美丽中国建设，碳达峰碳中和战略提速

二十大报告指出，尊重自然、顺应自然、保护自然，是全面建设社会主义现代化国家的内在要求。必须牢固树立和践行绿水青山就是金山银山的理念，站在人与自然和谐共生的高度谋划发展。要推进美丽中国建设，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，推进生态优先、节约集约、绿色低碳发展。

我们认为，美丽中国建设的重点主要为，一是提升美丽中国建设意识与制度建设，二是降低降碳、减污的成本，三是提升扩绿的经济效益。不管是从环保还是能源安全角度，绿色低碳发展都是未来经济发展的方向。短期内新能源对传统能源的替代能力、经济效益仍存在不足，但随着相关法律法规的完善、技术的创新升级以及“碳中和 碳达峰”长期战略的逐步实施，碳达峰碳中和战略提速，环保、新能源产业链相关领域值得关注。

### ● 风险提示

政策施行效果不及预期、疫情恶化、经济发展失速、海外经济超预期衰退。

10月16日，中国共产党第二十次全国代表大会在北京开幕，习近平总书记代表第十九届中央委员会向大会作报告。我们的解读如下：

## 1. 以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴

**党的使命任务发生转变，并提出两步走战略安排。**过去十年，党领导全国人民完成脱贫攻坚、全面建成小康社会的历史任务，实现第一个百年奋斗目标后，党的中心任务转变为“团结带领全国各族人民全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标，以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴”。为此，党提出两步走战略安排，“从二〇二〇年到二〇三五年基本实现社会主义现代化；从二〇三五年到本世纪中叶把我国建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。未来五年是全面建设社会主义现代化国家开局起步的关键时期。”我们认为，中国式现代化是实现中华民族伟大复兴的重要途径，是新时代发展的必然选择。中国式现代化是第一个百年奋斗目标的继承与深化，社会覆盖面更广更深，要求更高，是对党和全国人民发展主观能动性的又一次考验，其实现过程也必将带来社会的深层次变革。

**“全面”与“和谐”的中国式现代化，展现大国担当。**报告指出，中国式现代化的中国特色，主要为：（1）人口规模巨大的现代化；（2）全体人民共同富裕的现代化；（3）物质文明和精神文明的现代化；（4）人与自然和谐共生的现代化；（5）走和平发展道路的现代化。我们认为，中国现代化的特点可归纳为“全面”与“和谐”，是对中国式现代化的内生性与外生性发展要求，展现了党对人民、中国对世界的担当。（1）中国式现代化的“全面”体现在总量与结构上。总量上，现代化的覆盖范围是人口规模巨大的全体人民，并通过中国式现代化进程实现全民共同富裕，是党代表最广大人民根本利益的体现，担子更重，任务更艰巨，这与资本主义国家现代化具有根本性的区别；结构上，中国式现代化同时包含物质文明与精神文明，两者相互联系相互促进，现代化发展既要走得快，又要走得稳、走得健康。（2）中国式现代化的发展方式是“和谐”，对象是自然环境与世界各国。与自然环境和諧共生的现代化是健康与可持续的，多年来的发展经验告诉我们，绿水青山就是金山银山，过往牺牲环境换取经济增长的方式不可取也必将被抛弃，人与自然本就是一体，中国式现代化是造福子孙后代的现代化，而不是寅吃卯粮、竭泽而渔的现代化。走和平发展道路的现代化，与世界各国和谐相处，是我国一直以来坚持的发展理念。中国式现代化不以牺牲他国利益为代价，依靠自身力量改革创新，坚持对外开放，实现与各国互利共赢、共同发展，体现了负责任的大国担当。

## 2. 高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务

二十大报告指出，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。发展是党执政兴国的第一要务。报告明确了全面建设社会主义现代化国家的基础是坚实的物质技术，实现途径是坚持以推动高质量发展为主题，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，增强国内大循环内生动力和可靠性，提升国际循环质量和水平，加快建设现代化经济体系，着力提高全要素生产率，着力提升产业链供应链韧性和安全水平，着力推进城乡融合和区域协调发展，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

我们认为，新时代新阶段，中国不仅要发展，更需要高质量发展，新发展理念能否得到全面贯彻落实，是全面建设社会主义现代化国家能否实现的关键。二十大报告从“制度、方向、保障、结构、联动”五个角度对高质量发展提出了要求，制度上要构建高水平社会主义市场经济体制，方向上要建设现代化产业体系，保障上要建设农业强国，结构上要促进区域协调发展，联动上推进高水平开放。改革开放以来我国产业发展经历了从低端向高端、从人力密集资本密集向智力密集型产业的转型升级，经济总量在快速增长后进入稳步发展期。随着人口老龄化的加剧、人力成本的增长、国际关系不确定性增加，粗放型增长须加快向集约型和创新型转变。二十大报告对高质量发展的要求，为当前中国经济转型指明了方向。

## 3. 扎实推进共同富裕，健全生育支持体系

二十大报告指出，要完善分配制度，规范收入分配秩序，规范财富积累机制；要实施就业优先战略，加强困难群体就业帮扶，消除就业不合理限制和歧视；健全社保体系，扩大社保覆盖面；建立生育支持政策体系，实施积极应对人口老龄化战略；健全公共卫生体系，加强重大疫情防控救治体系和应急能力建设。

我们认为，民生领域的多项政策措施，对当前社会中存在的诸多问题提出了针对性的解决方向，包括收入分配、就业、老龄化、社保、卫生体系等。在脱贫攻坚取得巨大胜利后，共同富裕成为未来政策的重要发力方向之一。共同富裕不是均贫富，而是在合理分配制度、平等就业机会下的按劳分配，同时完善的社保体系为人民的基本生活提供基本支撑。值得关注的是，二十大报告明确要建立生育支持政策体系，人口老龄化得到进一步重视，鼓励生育系列政策有望陆续出台。



#### 4. 科教兴国战略凸显，科技创新有望加速

二十大报告指出，教育、科技、人才是全面建设社会主义现代化国家的基础性、战略性支撑。必须坚持科技是第一生产力、人才是第一资源、创新是第一动力，深入实施科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，开辟发展新领域新赛道，不断塑造发展新动能新优势。

我们认为，中国经济发展面临转型的关键时期，在技术封锁与产业链逆全球化背景下，科教兴国战略的重要地位愈加凸显，科技创新有望加速。教育-人才-科技创新，是政策支持的主线。在科技领域，国产化和技术创新将是主要方向，值得关注。

#### 5. 健全国家安全体系，强化国防建设

二十大报告指出，国家安全是民族复兴的根基，社会稳定是国家强盛的前提。必须坚定不移贯彻总体国家安全观，把维护国家安全贯穿党和国家工作各方面全过程，确保国家安全和社会稳定。如期实现建军一百年奋斗目标，加快把人民军队建成世界一流军队，是全面建设社会主义现代化国家的战略要求。国家安全的主要内容是确保粮食、能源资源、重要产业链供应链安全，维护我国公民、法人在海外合法权益。

我们认为，国家安全是经济发展的基本保障，我们要有底线思维和忧患意识，全力维持安全稳定的发展环境。相较于十九大报告，二十大报告中对国家安全提出了更多侧重。国家安全方面，一是要健全国家安全体系，二是要增强维护国家安全能力，三是要提高公共安全治理水平，四是要完善社会治理体系。作为维护国家安全的重要一环，国防建设将持续推进。国家安全与国防相关的信创、粮食、能源资源、半导体国产化、军工等领域值得关注。

#### 6. 推动美丽中国建设，新能源体系建设加速

二十大报告指出，大自然是人类赖以生存发展的基本条件。尊重自然、顺应自然、保护自然，是全面建设社会主义现代化国家的内在要求。必须牢固树立和践行绿水青山就是金山银山的理念，站在人与自然和谐共生的高度谋划发展。我们要推进美丽中国建设，坚持山水林田湖草沙一体化保护和系统治理，统筹产业结构调整、污染治理、生态保护、应对气候变化，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，推进生态优先、节约集约、绿色低碳发展。

我们认为，美丽中国建设的重点主要为，一是提升美丽中国建设意识与制度建设，二是降低降碳、减污的成本，三是提升扩绿的经济效益。不管是从环保还是能源安全角度，绿色低碳发展都是未来经济发展的方向。短期内新能源对传统能源的替代能力、经济效益仍存在不足，但随着相关法律法规的完善、技术的创新升级以及“碳中和 碳达峰”长期战略的逐步实施，新能源体系建设有望加速，环保、新能源产业链相关领域值得关注。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取： A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些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，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。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。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《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，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 业务简介

### ■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

### ■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行的或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

### ■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。