

宏观点评 20221022

二十大后“安全”的投资线索

2022年10月22日

证券分析师 陶川

执业证书: S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

研究助理 邵翔

执业证书: S0600120120023

shaox@dwzq.com.cn

研究助理 段萌

执业证书: S0600121030024

duanm@dwzq.com.cn

■ 随着党的二十大胜利闭幕和新一届中央委员的公布，中国经济迎来了全面建设社会主义现代化国家的新征程。由于二十大报告已经将“国家安全”提升至事关“民族复兴的根基”的高度。因此未来很长一段时期，“**统筹安全与发展**”必将成为我国经济社会发展指导思想。本文在梳理“国家安全观”脉络的基础上，结合二十届中央委员的行业背景，试图提供未来经济发展中与安全相关的一些政策和投资线索。

■ 回溯历史，我国“整体国家安全观”的形成和完善确实有特定外部环境的影响，但是发展的基因始终根植在安全的框架里。2014年1月政治局会议决定设置中央国家安全委员会（以下简称“国安委”），4月国安委第一次会议上，习总书记首次提出“坚持总体国家安全”。从之后的发展经历来看，有两点值得主注意（图1）：

一是外部环境的严峻化使得国家安全的重视和落地加速。2018年之前国家安全主要注重基本政策和框架的建设，比如制定并通过《中华人民共和国国家安全法》，而关注的领域主要在粮食和食品安全。但是2018年后我国先后经历贸易摩擦和新冠疫情的冲击，国家安全逐步纳入技术、生物生态、产业链等具体的领域，在2020年十九届五中全会上首次把统筹发展和安全纳入“十四五”经济社会发展的指导思想，并列专章作出战略部署。

二是自提出之时起，发展就是我国“安全观”的核心基础。2014年习总书记提出总体国家安全观的时候明确表示“既重视发展问题，又重视安全问题，发展是安全的基础，安全是发展的条件”。2016年12月的政治局会议就已经明确提出需“统筹发展安全”。

因此，大会报告将安全内容单列成章其实与十四五规划一脉相承，过分强调安全而忽视发展并不合适。

■ 其次，从二十大报告来看，安全并没有凌驾于经济发展之上。“发展是根基，安全是保障”，这一逻辑从报告将“经济发展”作为第五部分、“安全”作为第十一部分可见一斑。不仅如此，如果我们将完整版的十九大报告与二十大报告相对比，可以看出虽然“安全”的词频有所上升，但“发展”、“市场”的词频并未下降，并且“开放”的词频还略有上升（图1）。

■ 此外，从二十届中央委员的行业背景来看，尽管安全的重要性有所上升，但是兼顾安全和发展的领域仍是重中之重。我们整理了376名中央委员（含候补）的产业背景，如图3所示。从行业分布来看：

能够统筹发展和安全的行业占比最高，航空航天、电子/计算机行业既涉及我国经济向高端制造业转型和国际竞争力的打造，又涉及到产业链安全的重要议题。

涉及安全的行业重要性提升，采矿业、电力能源、军工和农业正好对应着大会报告中提及的能源、粮食和国防安全。

除此之外，值得注意的是银行/金融行业占比的提高可能主要体现的是防范化解金融风险的考量。二十大中拥有银行/金融从业背景的中央委员（含候补）人数并不少，但是其中主要是候补委员，背后重要的原因是十九大以来为了防范金融风险，越来越多省（市）在常委班子中配备金融背景的领导来主抓经济金融等常务工作，职级通常是省（市）委副书记或者副省（市）长，主要符合候补委员的条件（图4和5）。

■ 发展是安全的基础，那如何看待“安全”背后的发展空间和投资线索？根据我们对科技、生物、能源、粮食、军事、产业链和数据这七大安全议题的政策梳理，军工、信创、半导体、医药等产业有望在“十四五”期间搭乘政策“顺风车”（表1）。投资方面的三大关注点

相关研究

《美国通胀何时能解拜登和美联储的心结？》

2022-10-13

《9月非农为何不惧大幅加息？》

2022-10-07

如下：

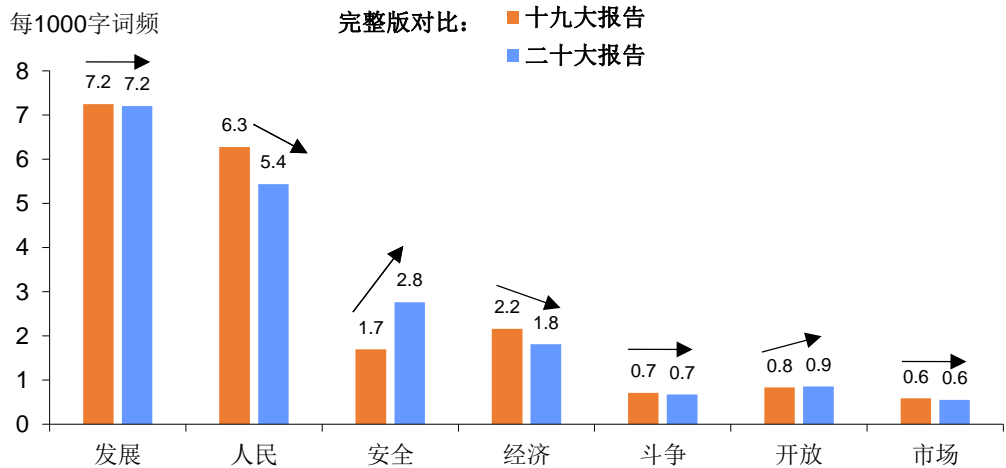
- **一是提升我国核心竞争力的战略领域。**增强前沿科技领域的实力对我国在未来的大国竞争中保持领先地位至关重要。“十四五”规划提出了将“人工智能、量子信息、集成电路、生命健康、脑科学、生物育种、空天科技、深地深海等前沿领域”作为有前瞻性、战略性的国家重大科技项目。集中优势资源攻关“新发突发传染病和生物安全风险防控、医药和医疗设备、关键元器件零部件和基础材料、油气勘探开发等领域”的关键核心技术。
- **二是维护人民安全和巩固社会稳定的领域。**总书记2020年6月2日在座谈会上指出，生命安全和生物安全领域的重大科技成果是国之重器，一定要掌握在自己手中。一方面，生物安全被纳入国家安全体系，医疗设备、医疗研发等领域前景向好；另一方面，保障人民生命安全的军工行业也值得关注。此外，保障民生的粮食和能源安全、以及涉及人民福祉的数据安全领域前景向好，包括储能、种植业、信息安全等产业。
- **三是产业链安全的相关领域。**总书记2020年4月10日在中央财经委第七次会议上指出，要着力打造自主、安全的产业链、供应链，力争重要产品和供应渠道都至少有一个替代来源，形成必要的产业备份系统。“十四五”规划指出，提升产业链供应链现代化水平，形成具有更强创新力、更高附加值、更安全的产业链供应链；**巩固提升高铁、电力装备、新能源、船舶等领域全产业链竞争力，从符合未来产业变革方向的整机产品入手打造战略性全局性产业链。**
- **风险提示：**海外货币政策收紧下外需回落，国内疫情扩散超市场预期。海外经济提前进入衰退，我国出口的放缓可能提前到来。疫情反复，严格防控持续时间明显拉长。

图1: 我国新时代安全观的形成



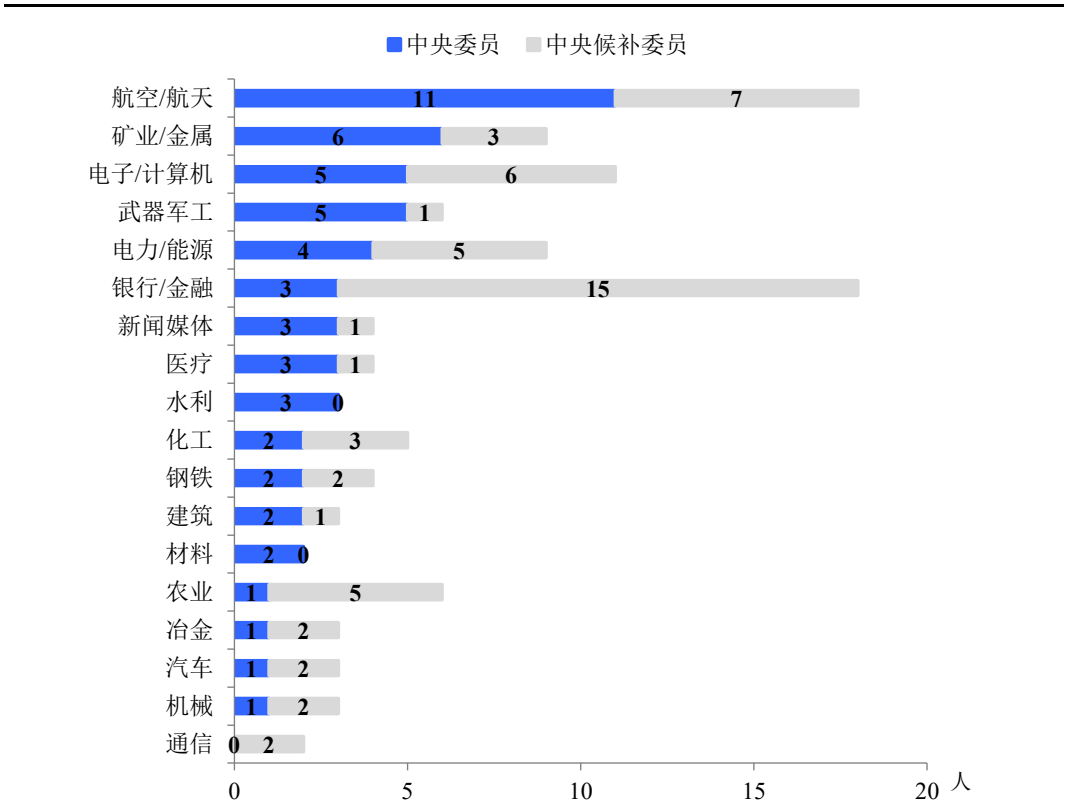
数据来源: 中国政府网, 新华网, 东吴证券研究所

图2: 与十九大报告相比, 二十大报告关于“经济发展”相关的词频并未显著下降



数据来源: 新华社, 东吴证券研究所

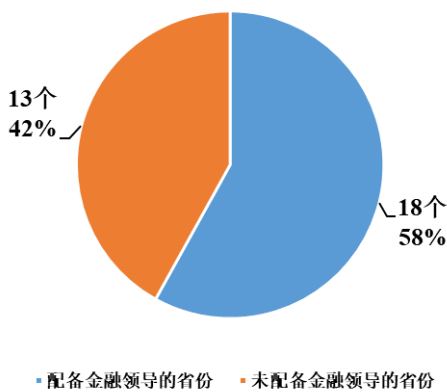
图3: 二十届中央委员行业背景统计



注: 我们主要统计有行业从业背景的中央委员以及候补委员, 不计入仅有学术或从政经验的委员。

数据来源: 人民日报, 中国政府网, 东吴证券研究所

图4: 越来越多的省份配备金融系领导干部



注: 配备金融领导, 是指党政班子(省委常委或正副省长)有证券及银行系统出身的领导

数据来源: 各地政府网站, 东吴证券研究所

图5: 哪些省份配备了金融系党政领导?

是否配备	省份(直辖市、自治区)
已配备 (18个)	北京, 上海, 天津, 重庆, 广东, 安徽, 江苏, 山东, 浙江, 四川, 福建, 辽宁, 贵州, 山西, 河北, 吉林, 湖北, 内蒙古
未配备 (13个)	河南, 新疆, 湖南, 广西, 云南, 西藏, 江西, 甘肃, 青海, 宁夏, 海南, 陕西, 黑龙江

数据来源: 各地政府网站, 东吴证券研究所

表1: 七大安全议题涉及的政策导向及相关行业

议题	经济和产业重点	涉及行业或主题
1.科技安全	<ul style="list-style-type: none"> 目标: 实现高水平科技自立自强 国家重大科技项目: 人工智能、量子信息、集成电路、生命健康、脑科学、生物育种、空天科技、深地深海等前沿领域 集中优势资源攻关关键核心技术: 新发突发传染病和生物安全风险防控、医药和医疗设备、关键元器件零部件和基础材料、油气勘探开发等领域 	信创、半导体、医药、航空航天等
2.生物安全	<ul style="list-style-type: none"> 宗旨: 保护人民健康、保障国家安全、维护国家长治久安。 重要举措: 坚持平时和战时结合、预防和应急结合、科研和救治防控结合, 加强疫病防控和公共卫生科研攻关体系和能力建设 	医疗设备、医疗研发等
3.能源安全	<ul style="list-style-type: none"> 重要举措: 完善产供储销体系, 增强能源持续稳定供应和风险管控能力 焦点: 国内油气勘探开发、油气储备设施建设、全国干线油气管道建设, 建设智慧能源系统、电力生产和输送通道、新能源消纳和存储、水利基础设施建设 	工程机械、数字经济、储能等
4.粮食安全	<ul style="list-style-type: none"> 目标: 全方位夯实粮食安全根基 重要举措: <ul style="list-style-type: none"> ✓ 实施分品种保障策略, 完善重要农产品供给保障体系和粮食产购储加销 ✓ 健全农业支持保护制度 ✓ 强化绿色导向、标准引领和质量安全监管 ✓ 保障粮、棉、油、糖、肉等重要农产品供给安全, 提升收储调控能力 ✓ 推动进口来源多元化, 培育国际大粮商和农业企业集团 	种植业、生物育种、生猪养殖等
5.军事安全	<ul style="list-style-type: none"> 目标: 加快国防和军队现代化, 实现富国和强军相统一 焦点: 机械化信息化智能化融合发展、武器装备现代化、实施国防领域重大工程 	国防军工、电子等
6.产业链安全	<ul style="list-style-type: none"> 目标: 提升产业链供应链现代化水平, 形成具有更强创新力、更高附加值、更安全的产业链供应链 重要举措: <ul style="list-style-type: none"> ✓ 巩固提升高铁、电力装备、新能源、船舶等领域全产业链竞争力, 从符合未来产业变革方向的整机产品入手打造战略性全局性产业链 ✓ 优化区域产业链布局, 引导产业链关键环节留在国内, 强化中西部和东北地区承接产业转移能力建设 ✓ 实施应急产品生产产能储备工程, 建设区域性应急物资生产保障基地 	数字经济、信创、电力设备、新能源等
7.数据安全	<ul style="list-style-type: none"> 目标: 确保公共数据安全, 加强个人信息保护 重要举措: 加强涉及国家利益、商业秘密、个人隐私的数据保护; 强化数据资源全生命周期安全保护; 完善适用于大数据环境下的数据分类分级保护制度 	信创(信息安全、基础软件、应用软件)等

数据来源: 新华社, 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>

