

## 宏观点评 20230410

# 高层密集调研民营企业的科技信号

2023年04月10日

证券分析师 陶川

执业证书: S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

■ 4月政治局会议前，中央和地方调研热仍在如火如荼地进行，民营经济无疑是聚焦的主题。事实上，以总理3月21-22日调研湖南的5家民营企业为标志，两会后先后有个17个省级一把手共调研了54家民营企业，在这轮密集的调研中，除了持续推动优化营商环境，另一大看点是鼓励民营企业在科技创新和产业升级上大显身手。

■ 因此，在行业分布上，我们发现这轮调研具有显著的科技和制造特征。如图2所示，在迄今为止总理和省级一把手调研的民营企业中，机械设备（如山河科技）、电子（如京东方）、医药（如天士力）、汽车（如比亚迪）这四大行业占据了一半的比重。考虑到这些行业所引领的中国先进制造业的方向，而调研的民企又是所处行业科技创新的代表，可以预见在科技领域会有一系列利好民营经济的政策出台。

■ 两会后的政策主线由刺激经济转向重振民营经济并非偶然。在中美科技面临脱钩的背景下，我们认为决策者在刺激经济、财政可持续性、科技创新三者之间存在着不可能三角，即三者不可同时兼得：比如既要刺激经济又要加大科技创新，则政府债务风险的加大必然在财政上是不可持续的；而如果既要财政可持续又要刺激经济，那么科技创新上的投入必然受限，同时金融的风险（刺激地产）也在加大。因此，一个相对合理的选择是在保持财政可持续的前提下加大科技创新，这就意味着经济不再有政策的强刺激，也是高质量发展的题中之义。

■ 如何在保持财政可持续的前提下加大科技创新？民营经济无疑是关键的一环，这不仅因为民营经济贡献了国内70%以上的技术创新成果，更在于民营企业参与科技创新所催生的市场需求。鉴于当前中美大国博弈的大背景，科技创新如果得不到市场需求的检验，其成果便很难给实体经济赋能，最终还是消耗财力，这也是苏联在美苏争霸后期的教训（图3）。

■ 我们认为今年重振民营经济的重点在于鼓励“有能力、有条件的民营企业要加强自主创新，在推进科技自立自强和科技成果转化中发挥更大作用”（总书记在两会上的讲话）。具体而言，未来在科技领域惠及民营企业的政策很可能围绕在如下几个方面展开：

■ 一是新型举国体制的构建将融入民营企业的深度参与。随着科技部的重组，一些民营高科技企业不仅会参与科技创新项目建设，也有望参与监督科技机构的运行管理。

■ 二是通过税收优惠等制度性安排支持民营企业参与基础研究。与美日等科技创新强国相比，我国企业在基础研究经费执行的占比偏低，仍有较大提升空间。

■ 三是以数字经济发展为民营企业转型升级赋能。随着《数字中国建设整体布局规划》的实施，地方政府将积极为民营企业搭建数字化转型平台，推动民营企业加快数字技术创新应用。

■ 风险提示：海外货币政策收紧下外需回落，海外经济提前进入显著衰退，严重拖累我国出口。毒株出现变异，疫情蔓延形势超预期恶化。

### 相关研究

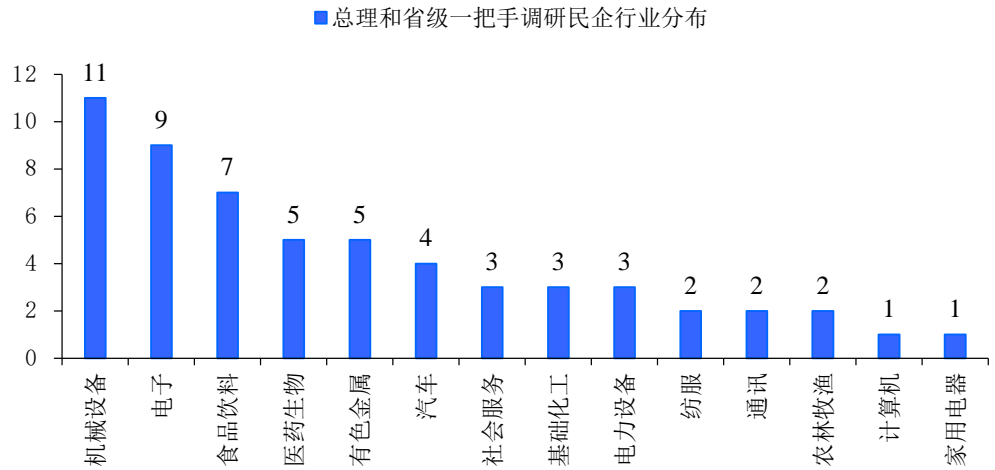
《3月非农能否阻止美联储“踩下刹车”？》

2023-04-08

《3月经济数据比1-2月好，证据在哪？》

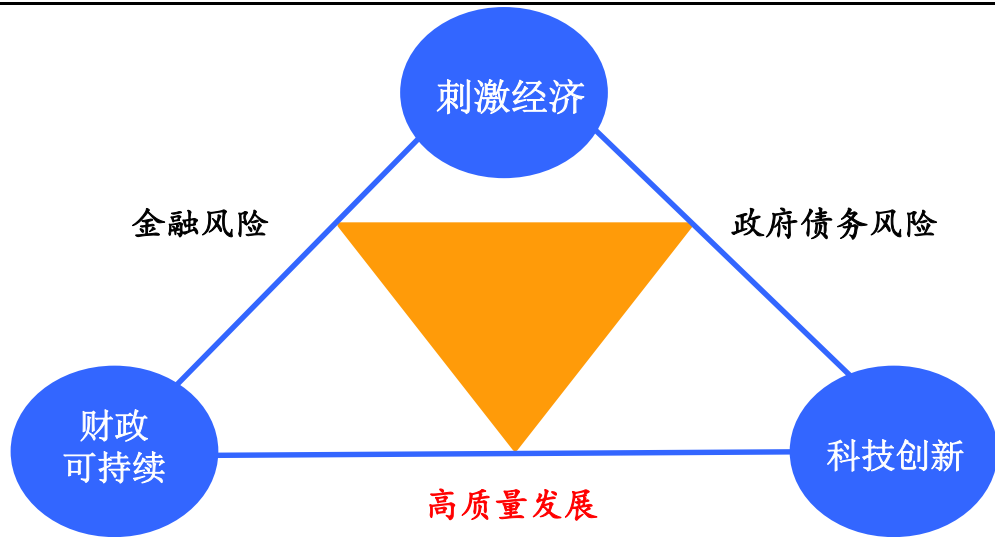
2023-04-06

图1：两会后总理和省级一把手的民营企业调研中，科技和制造的行业特征显著



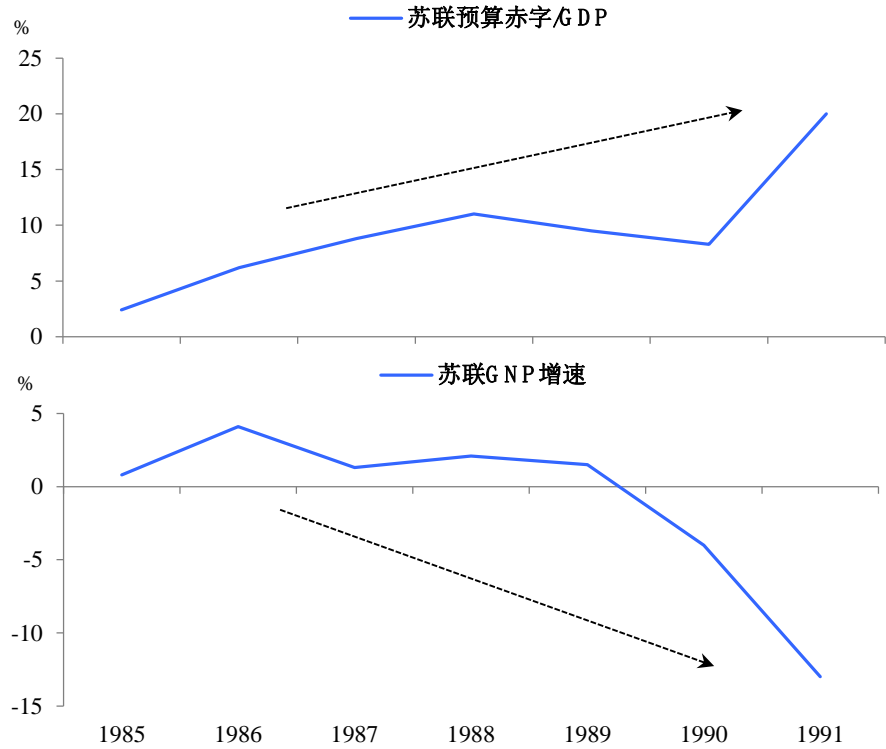
数据来源：新华社、Bloomberg，东吴证券研究所

图2：随着中美科技脱钩，刺激经济、财政可持续、科技创新存在不可能三角



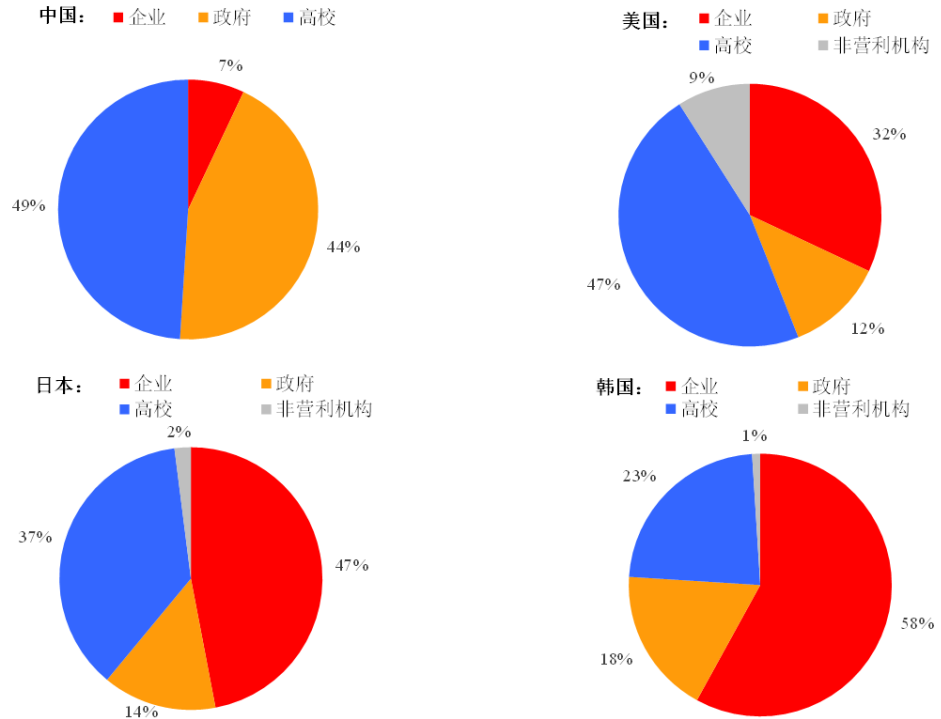
资料来源：东吴证券研究所

图3: 美苏争霸后期, 美国在“星球大战计划”下以高科技竞争拖垮苏联经济



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图4: 主要国家基础研究经费执行结构 (2020年)



数据来源: OECD, 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>

