

2024年07月19日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

三中全会公报的六大看点

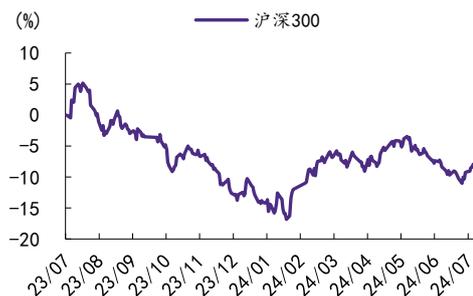
—宏观点评报告

事件

分析师：杨芹芹 S1050523040001

yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《6月FOMC：降息空间收窄，通胀预期上修》2024-06-13
- 《3月FOMC：鸽派信号再现，软着陆降息渐近》2024-03-21
- 《3月降息的逐步熄火》2024-02-01

中共二十届三中全会星期四（7月18日）在北京闭幕。全会审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》

投资要点

新质生产力

高质量发展是首要任务，强调科技自立。主要抓手是供给侧改革+新质生产力+实体经济和数字经济融合。新增新质生产力，聚焦科技自立与供应链安全，利好半导体材料与设备、军工等。

财税金融

强调宏观政策取向一致性，财税、金融是重点改革领域。宏观政策取向一致性离不开货币、财政、金融的统筹配合。财税改革会前市场已有预期，大方向是重塑中央和地方财权、事权，增强地方税收自主性，预计消费税改革是主要着力点，利好商贸、财税数字化等。金融改革会前市场讨论较少，自二十大明确“深化金融体制改革”、23年两会期间组建金融监管总局，旨在强化金融监管、保障金融安全、服务国家战略。

城乡融合

城乡要素平等交换、双向流动，关注新增量。城乡要素双向流动之前已有提及，是城乡融合发展的重中之重，这次新增“平等互换”，打开了市场想象空间，如推动土地制度改革、盘活闲置土地资源、经营建设用地改革、房票安置等，缩小城乡要素差距，利好土地流转。

教育

推动教育-科研-人才一体改革，深化教育综合改革。具体任务中，教育、科技和人才发展体制改革单独成段，强调教育与科技的协同布局，通过教育科技人才一体发展为高水平科

技自立自强提供基础支撑，利好教育板块。

安全

强调国家安全，推动国防和军队现代化，安全顺位明显提高。开篇也用了不少的篇幅概述海外复杂严峻的形势，将国家安全、涉外国家安全、国防和军队现代化作为重要任务，利好国防军工、网络安全和信息安全等。

环保

加强生态环境治理，强化绿水青山就是金山银山理念。中国式现代化强调人与自然和谐共生，要求完善生态文明基础体制、健全生态环境治理体系和绿色低碳发展机制，利好环保和低碳板块。

下一步关注：

- 1、7月19日（明天）上午10点，中共中央新闻发布会，解读改革思路和后续推进计划；
- 2、《决定》全文，预计一周内印发，预计超万字，会基于公报的方向和框架，明确改革细节

■ 风险提示

地缘政治风险再起，政策不及预期。

正文目录

事件:	4
评论:	4
1、 三中全会公报的六大看点	4
2、 风险提示.....	7

图表目录

图表 1: 二十届三中全会公报要点对比一览.....	5
----------------------------	---

事件：

中共二十届三中全会星期四（7月18日）在北京闭幕。全会审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》。

评论：

1、三中全会公报的六大看点

新质生产力

高质量发展是首要任务，强调科技自立。主要抓手是供给侧改革+新质生产力+实体经济和数字经济融合。新增新质生产力，聚焦科技自立与供应链安全，利好半导体材料与设备、军工等。

财税金融

强调宏观政策取向一致性，财税、金融是重点改革领域。宏观政策取向一致性离不开货币、财政、金融的统筹配合。财税改革会前市场已有预期，大方向是重塑中央和地方财权、事权，增强地方税收自主性，预计消费税改革是主要着力点，利好商贸、财税数字化等。金融改革会前市场讨论较少，自二十大明确“深化金融体制改革”、23年两会期间组建金融监管总局，旨在强化金融监管、保障金融安全、服务国家战略。

城乡融合

城乡要素平等交换、双向流动，关注新增量。城乡要素双向流动之前已有提及，是城乡融合发展的重中之重，这次新增“平等互换”，打开了市场想象空间，如推动土地制度改革、盘活闲置土地资源、经营建设用地改革、房票安置等，缩小城乡要素差距，利好土地流转。

教育

推动教育-科研-人才一体改革，深化教育综合改革。具体任务中，教育、科技和人才发展体制改革单独成段，强调教育与科技的协同布局，通过教育科技人才一体发展为高水平科技自立自强提供基础支撑，利好教育板块。

安全

强调国家安全，推动国防和军队现代化，安全顺位明显提高。开篇也用了不少的篇幅概述海外复杂严峻的形势，将国家安全、涉外国家安全、国防和军队现代化作为重要任务，利好国防军工、网络安全和信息安全等。

环保

加强生态环境治理，强化绿水青山就是金山银山理念。中国式现代化强调人与自然和谐共生，要求完善生态文明基础体制、健全生态环境治理体系和绿色低碳发展机制，利好环保和低碳板块

图表 1：二十届三中全会公报要点对比一览

	二十届三中全会	十八届三中全会
审议文件	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》
改革目标	进一步全面深化改革的总目标是继续完善和发展中国特色社会主义制度，推进国家治理体系和治理能力现代化。 到2035年，全面建成高水平社会主义市场经济体制，中国特色社会主义制度更加完善，基本实现国家治理体系和治理能力现代化，基本实现社会主义现代化，为到本世纪中叶全面建成社会主义现代化强国奠定坚实基础。 到2029年中华人民共和国成立八十周年时，完成本决定提出的改革任务。	全面深化改革的总目标是完善和发展中国特色社会主义制度，推进国家治理体系和治理能力现代化。 到2020年，在重要领域和关键环节改革上取得决定性成果，完成本决定提出的改革任务，形成系统完备、科学规范、运行有效的制度体系，使各方面制度更加成熟更加定型。
经济制度	要毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展，保证各种所有制经济依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争、同等受到法律保护，促进各种所有制经济优势互补、共同发展。 要构建全国统一大市场，完善市场经济基础制度	公有制为主体、多种所有制经济共同发展的基本经济制度，是中国特色社会主义制度的重要支柱，也是社会主义市场经济体制的根基。 必须毫不动摇巩固和发展公有制经济，坚持公有制主体地位，发挥国有经济主导作用，不断增强国有经济活力、控制力、影响力。必须毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展，激发非公有制经济活力和创造力
市场体制	高水平社会主义市场经济体制是中国式现代化的重要保障。必须更好发挥市场机制作用，创造更加公平、更有活力的市场环境，实现资源配置效率最优化和效益最大化，既“放得活”又“管得住”，更好维护市场秩序、弥补市场失灵，畅通国民经济循环，激发全社会内生动力和创新活力。 必须以新发展理念引领改革，立足新发展阶段，深化供给侧结构性改革，完善推动高质量发展激励约束机制，塑造发展新动能新优势。完善发展服务业体制机制，健全现代化基础设施建设体制机制，健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度。	建设统一开放、竞争有序的市场体系，是使市场在资源配置中起决定性作用的基础。必须加快形成企业自主经营、公平竞争，消费者自由选择、自主消费，商品和要素自由流动、平等交换的现代市场体系，着力清除市场壁垒，提高资源配置效率和公平性。 建立公平开放透明的市场规则，完善主要由市场决定价格的机制，建立城乡统一的建设用地市场，完善金融市场体系，深化科技体制改革
科技创新	要健全因地制宜发展新质生产力体制机制，健全促进实体经济和数字经济深度融合制度，提升国家创新体系整体效能，深化科技体制改革	深化科技体制改革。建立健全鼓励原始创新、集成创新、引进消化吸收再创新的体制机制，健全技术创新市场导向机制，发挥市场对技术研发方向、路线选择、要素价格、各类创新要素配置的导向作用。建立产学研协同创新机制，强化企业在技术创新中的主体地位，发挥大型企业创新骨干作用，激发中小企业创新活力，推进应用型技术研发机构市场化、企业化改革，建设国家创新体系。
财税改革	必须完善宏观调控制度体系， 统筹推进财税、金融等重点领域改革 ，增强宏观政策取向一致性。要完善国家战略规划体系和政策统筹协调机制，深化财税体制改革，深化金融体制改革，完善实施区域协调发展战略机制。	加强知识产权运用和保护，健全技术创新激励机制，探索建立知识产权法院。打破行政主导和部门分割，建立主要由市场决定技术创新项目和经费分配、评价成果的机制。发展技术市场，健全技术转移机制，改善科技型中小企业融资条件，完善风险投资机制，创新商业模式，促进科技成果资本化、产业化。

<p>城乡发展</p>	<p>城乡融合发展是中国式现代化的必然要求。必须统筹新型工业化、新型城镇化和乡村全面振兴，全面提高城乡规划、建设、治理融合水平，促进城乡要素平等交换、双向流动，缩小城乡差别，促进城乡共同繁荣发展。 要健全推进新型城镇化体制机制，巩固和完善农村基本经营制度，完善强农惠农富农支持制度，深化土地制度改革。</p>	<p>城乡二元结构是制约城乡发展一体化的主要障碍。必须健全体制机制，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农城乡关系，让广大农民平等参与现代化进程、共同分享现代化成果。 加快构建新型农业经营体系，赋予农民更多财产权利，推进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，完善城镇化健康发展体制机制，推进城市建设管理创新，推进农业转移人口市民化。</p>
<p>对外开放</p>	<p>开放是中国式现代化的鲜明标识。必须坚持对外开放基本国策，坚持以开放促改革，依托中国超大规模市场优势，在扩大国际合作中提升开放能力，建设更高水平开放型经济新体制。要稳步扩大制度型开放，深化外贸体制改革，深化外商投资和对外投资管理体制改革，优化区域开放布局，完善推进高质量共建“一带一路”机制。</p>	<p>适应经济全球化新形势，必须推动对内对外开放相互促进、引进来和走出去更好结合，促进国际国内要素有序自由流动、资源高效配置、市场深度融合，加快培育参与和引领国际经济合作竞争新优势，以开放促改革。 放宽投资准入，加快自由贸易区建设，扩大内陆沿边开放</p>
<p>民主与法制</p>	<p>发展全过程人民民主是中国式现代化的本质要求。必须坚定不移走中国特色社会主义政治发展道路，坚持和完善中国根本政治制度、基本政治制度、重要政治制度，丰富各层级民主形式，把人民当家作主具体、现实体现到国家政治生活和社会生活各方面。 法治是中国式现代化的重要保障。必须全面贯彻实施宪法，维护宪法权威，协同推进立法、执法、司法、守法各环节改革，健全法律面前人人平等保障机制，弘扬社会主义法治精神，维护社会公平正义，全面推进国家各方面工作法治化。</p>	<p>发展社会主义民主政治，必须以保证人民当家作主为根本，坚持和完善人民代表大会制度、中国共产党领导的多党合作和政治协商制度、民族区域自治制度以及基层群众自治制度，更加注重健全民主制度、丰富民主形式，从各层次各领域扩大公民有序政治参与，充分发挥我国社会主义政治制度优越性，建设法治中国，必须坚持依法治国、依法执政、依法行政共同推进，坚持法治国家、法治政府、法治社会一体建设。深化司法体制改革，加快建设公正高效权威的社会主义司法制度，维护人民权益，让人民群众在每一个司法案件中都感受到公平正义。</p>
<p>民生</p>	<p>在发展中保障和改善民生是中国式现代化的重大任务。必须坚持尽力而为、量力而行，完善基本公共服务制度体系，加强普惠性、基础性、兜底性民生建设，解决好人民最关心最直接最现实的利益问题，不断满足人民对美好生活的向往。 要完善收入分配制度，完善就业优先政策，健全社会保障体系，深化医药卫生体制改革，健全人口发展支持和服务体系。</p>	<p>创新社会治理，必须着眼于维护最广大人民根本利益，最大限度增加和谐因素，增强社会发展活力，提高社会治理水平，全面推进平安中国建设，维护国家安全，确保人民安居乐业、社会安定有序。改进社会治理方式，激发社会组织活力，创新有效预防和化解社会矛盾体制，健全公共安全体系。</p>
<p>环保</p>	<p>中国式现代化是人与自然和谐共生的现代化，必须完善生态文明制度体系。协同推进降碳、减污、扩绿、增长，积极应对气候变化，加快完善落实绿水青山就是金山银山理念的体制机制。要完善生态文明基础体制，健全生态环境治理体系，健全绿色低碳发展机制。</p>	<p>建设生态文明，必须建立系统完整的生态文明制度体系，实行最严格的源头保护制度、损害赔偿制度、责任追究制度，完善环境治理和生态修复制度，用制度保护生态环境。 健全自然资源资产产权制度和用途管制制度，划定生态保护红线，实行资源有偿使用制度和生态补偿制度，改革生态环境保护管理体制</p>

<p>军队与国安</p>	<p>国家安全是中国式现代化行稳致远的重要基础。必须全面贯彻总体国家安全观，完善维护国家安全体制机制，实现高质量发展和高水平安全良性互动，切实保障国家长治久安。要健全国家安全体系，完善公共安全治理机制，健全社会治理体系，完善涉外国家安全机制</p> <p>国防和军队现代化是中国式现代化的重要组成部分。必须坚持中共对人民军队的绝对领导，深入实施改革强军战略，为如期实现建军一百年奋斗目标、基本实现国防和军队现代化提供有力保障。要完善人民军队领导管理体制，深化联合作战体系改革，深化跨军地改革</p>	<p>紧紧围绕建设一支听党指挥、能打胜仗、作风优良的人民军队这一党在新形势下的强军目标，着力解决制约国防和军队建设发展的突出矛盾和问题，创新发展军事理论，加强军事战略指导，完善新时期军事战略方针，构建中国特色现代军事力量体系。</p>
<p>民生</p>	<p>在发展中保障和改善民生是中国式现代化的重大任务。</p> <p>解决好人民最关心最直接最现实的利益问题，不断满足人民对美好生活的向往。</p> <p>要完善收入分配制度，完善就业优先政策，健全社会保障体系，深化医药卫生体制改革，健全人口发展支持和服务体系。</p>	<p>创新社会治理，必须着眼于维护最广大人民根本利益，最大限度增加和谐因素，增强社会发展活力，提高社会治理水平，全面推进平安中国建设，维护国家安全，确保人民安居乐业、社会安定有序。</p> <p>改进社会治理方式，激发社会组织活力，创新有效预防化解社会矛盾体制，健全公共安全体系。</p>
<p>风险化解</p>	<p>要统筹好发展和安全，落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措，严格落实安全生产责任，完善自然灾害特别是洪涝灾害监测、防控措施，织密社会安全风险防控网，切实维护社会稳定。</p> <p>要加强舆论引导，有效防范化解意识形态风险。要有效应对外部风险挑战，引领全球治理，主动塑造有利外部环境</p>	<p>——</p>
<p>教育</p>	<p>教育、科技、人才是中国式现代化的基础性、战略性支撑。必须深入实施科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，统筹推进教育科技人才体制机制一体改革，健全新型举国体制，深化人才发展体制机制改革。</p>	<p>深化教育领域综合改革，大力促进教育公平，健统筹城乡义务教育资源均衡配置，实行公办学校标准化建设和校长教师交流轮岗，加快现代职业教育体系</p>

资料来源：政府官网，党建网，华鑫证券研究

2、风险提示

地缘政治风险再起，政策不及预期。

■ 宏观策略组介绍

杨芹芹：经济学硕士，8年宏观策略研究经验。曾任如是金融研究院研究总监、民生证券研究员，兼任 CCTV 新闻和财经频道、中央国际广播电台等特约评论，多次受邀为财政部等政府机构和金融机构提供研究咨询，参与多项重大委托课题研究。2021年11月加盟华鑫证券研究所，研究内容涵盖海内外经济形势研判、政策解读与大类资产配置(宏观)、产业政策与行业配置(中观)、全球资金流动追踪与市场风格判断(微观)，全方位挖掘市场机会。

孙航：金融硕士，2022年5月入职华鑫研究所

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。