

三中全会公报学习心得

分析师：张德礼

执业证书编号：S0740523040001

相关报告

投资要点

- 2024年7月18日，第二十届三中全会公报发布。按照惯例，会议审议通过的，也是市场最关心的《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》（后文简称为《决定》），将在未来几天正式发布。财税体制改革、金融体制改革等关注度高的问题，在公报里没有详细介绍，具体部署预计将会在《决定》中体现。
- 但通过对公报的学习，有助于了解《决定》给进一步全面深化改革、推进中国式现代化所指明的大方向。具体来看，我们认为公报中有以下几点值得关注：
- **第一，公告里明确了进一步全面深化改革的目标、关键节点、落脚点等重点内容。**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。2029年完成《决定》提出的改革任务。2035年要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。以经济体制改革为牵引，以促进社会公平正义、增进人民福祉为出发点和落脚点。
- **第二，强调了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。**从公报的相关内容看，要平衡好市场机制和政策调控的作用。一方面，必须更好发挥市场机制的作用，实现资源配置效率最优化和效益最大化；另一方面，在“放得活”的同时又要“管得住”，通过政策调控来更好维护市场秩序、弥补市场失灵。公报里也提出“科学的宏观调控、有效的政府治理，是发挥社会主义市场经济体制优势的内在要求”，这可能意味着在追求效率的同时，会更加兼顾公平。
- **在对公有制和非公有制经济的部署方面，对比十八届三中全会公报，本次公报有两个明显的变化：一是删掉了“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”的表述；二是强调一视同仁和公平，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”。**这两个变化，和近年支持民营经济发展的政策思路一脉相承，关注《决定》如何部署政策及后续政策的落实情况。
- **第三，全会认为教育、科技和人才，是中国式现代化的基础性、战略性支撑。**相比于十八届三中全会，本次全会对教育、科技和人才的定位，是有明显提高的。其实近年政策已经开始向上述领域倾斜了，比如2024年《政府工作报告》里，把深入实施科教兴国战略放入了2024年各项工作的第二位。可能原因是在外部环境日益复杂的情况下，加快现代化产业体系建设和经济高质量发展，需要高质量的教育体系和人才队伍，以及高水平的自立自强。
- **第四，稳步推进各项保障和改善民生的工作。**经济增速中枢下移后，各界对民生问题的关注度会提高。从公报的部署看，未来预计是以稳中求进的基调来推进。必须坚持“尽力而为、量力而行”，在可投入资源相对有限的情况下，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。这意味着财政资金用于民生领域的支出，可能会是稳步提高的。公报专门提到了深化医药卫生体制改革、健全人口发展支持和服务体系，它们可能是未来民生领域的重点工作。
- **第五，进一步全面深化改革、推进中国式现代化，是个复杂的系统工程，除**

了前面提到的几点外，还做了其它方面的部署。具体包括城乡融合发展、必须坚持对外开放、发展全过程民主、推动法治建设、物质文明和精神文明相协调、人与自然和谐共生、健全国家安全体系、国防和军队现代化、坚持党的领导，以及走和平发展道路等。

- **这些领域中，和经济相关的关注点，一是**深化土地制度改革，土地增减挂调剂和流转，可能是盘活土地的重要方式；**二是在**外部环境日趋复杂的情况下，通过外贸体制和外商投资管理体制的改革，来稳外贸和稳外资；**三是**协同推进降碳、减污、扩绿和增长，这意味着碳达峰碳中和目标，可能难以成为掣肘经济发展的约束。
- **第六，对于 2024 年来说，稳增长和防风险协同推进。**今年上半年 GDP 同比增长 5.0%，二季度为 4.7%，考虑到下半年的基数等原因，全年实现 5.0% 左右的目标增速有一定难度。会议强调“坚定不移实现全年经济社会发展目标”、“积极扩大国内需求”，预计重点是用好专项债、超长期特别国债等工具。房地产、地方政府债务和中小机构这三大重点风险领域，下半年要继续防范，可能会有新的稳地产和化债政策出台（比如新增专项债用于化解隐债的范围扩大）。
- **风险提示：国内外政策变动，经济恢复不及预期。**

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。