

宏观研究/动态点评

2020年04月10日

芦哲 执业证书编号: S0570518120004
研究员 luzhe@htsc.com

朱洵 执业证书编号: S0570517080002
研究员 021-28972070
zhuxun@htsc.com

相关研究

- 1《宏观：坏消息是“挖深坑”，好消息是在好转》2020.03
- 2《宏观：美联储提前开闸》2020.03
- 3《宏观：低也别悲观，高也别乐观》2020.02

新型城镇化：立足当下，放眼长远

长期优化资源配置，中期有效拉动内需

新型城镇化长期目标优化资源配置，中期有望成为扩内需的重要部分

国家发改委近期印发关于《2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务》的通知，《通知》中提到加快实施新型城镇化战略，活化人口流动和落户政策，增强城市群和城乡一体化建设，完善城市新型基建。相比2008-09年，我国经济学意义上的城镇化进程已大幅推进；而当前新型城镇化内涵更丰富，长期来看有助于优化人口、土地、科技等资源要素配置效率；中期来看，能成为扩大内需的重要组成部分，在全面建成小康社会的2020收官之年，新型基建等需求侧对冲工具，有望为今年实现一定的经济增长目标、解决新冠疫情带来的内需趋弱等结构性问题，打下良好的基础。

灵活安排人口落户，为新型城镇化注入活水源

《通知》进一步督促各地全面放宽、取消重点人群落户限制，以“社保缴纳年限、实际居住年限、稳定就业”等更为人性化的标准，改进和完善落户政策。灵活安排在大城市有稳定工作的劳动者落户，一方面有助于消除人才在城市间流动时、对于户口和医疗教育等基本公共服务的后顾之忧，属于盘活劳动力要素的举措；另一方面也有助于拉动对应城市的地产销售、居民消费等各项经济活动，为新型城镇化注入活水源。

发展重点城市群，核心是形成高质量发展的协同效应

《通知》指出要优化城镇化空间格局，加快发展重点城市群。《通知》中具体列出的城市群、区域经济带包括：加快实施京津冀协同发展、长三角区域一体化发展、粤港澳大湾区建设、长江经济带建设；编制成渝地区双城经济圈建设规划纲要。我们认为，城市群/经济带由于历史原因或教育资源、产业资源分布等因素，通常具有不同的比较优势，有利于现代服务业和科技发展。发展重点城市群，核心是希望形成高质量发展的协同效应，实现1+1>2的效果。城际铁路和市域（郊）铁路、中心城市轨道交通向周边城镇延伸等举措，则为城市群发展打造了互联基础。

城乡一体化是缓解“大城市病”的重要途径

城乡二元化割裂是阻碍人口互流、产业互通、基础设施统筹、公共服务共享的重要障碍。《通知》指出要加快推进城乡融合发展，促进城乡生产要素双向自由流动和公共资源合理配置，我们认为城乡一体化将是新型城镇化的重要趋势之一。《通知》指出要全面推开农村集体经营性建设用地入市，我们认为有助于盘活农村存量土地价值，使其得到更市场化的应用，促进城乡融合发展。《通知》指出要促进城乡统筹的环保、冷链物流、供水供气供热等公共设施联动发展，鼓励城市人口逐步向周边郊区纾解，有利于降低大型和超大型城市交通、人口和住房压力，优化公共资源配置。

新型基建是新型城镇化拉动内需的重要抓手

今年新冠疫情防控过程中，我国部分城市暴露出公共卫生、物流基础设施仍存在短板。《通知》针对提升城市发展质量，指出要补齐城市公共卫生短板、改善市政公用设施、建设以大数据/数字化管理为特征的新型智慧城市、加快推进老旧小区/街区/厂区改造，因地制宜发展新型文旅商业消费载体。基建投资可能是当前需求侧反弹相对确定的领域，今年专项债在应用范围上大幅倾向基建、且可用作重大项目资本金的比例上调，叠加可能推出的特别国债等工具，新型基建有望成为完善城市治理、补齐发展短板、扩大有效内需的重要抓手。

风险提示：新型基建落地不及预期，需求侧对冲力度效果不及预期。

免责声明

分析师声明

本人，芦哲、朱洵，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

针对美国司法管辖区的声明

美国法律法规要求之一般披露

本研究报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司（以下简称华泰证券（美国））向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

所有权及重大利益冲突

分析师芦哲、朱洵本人及相关人士并不担任本研究报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本研究报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。

重要披露信息

- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告所署日期前的 12 个月内未担任标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在研究报告发布之日前 12 个月未曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司预计在本报告发布之日后 3 个月内将不会向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司并未实益持有标的公司某一类普通股证券的 1%或以上。此头寸基于报告前一个工作日可得的信息，适用法律禁止向我们公布信息的情况除外。在此情况下，总头寸中的适用部分反映截至最近一次发布的可得信息。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告撰写之日并未担任标的公司股票证券做市商。

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 / 传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166 / 传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 / 传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

法律实体披露

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5956

