

要素市场化改革是长期最大利好

——《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》点评

□ 改革应对疫情冲击，胜于万亿刺激计划

当前我国面临外患内忧，外有百年未有之大变局的大国博弈，全球政治、经济、贸易体系面临挑战，内有新冠冲击、经济下行、三大攻坚战等任务和挑战，同时正值全面建成小康社会和十三五规划收官之年，逆周期刺激政策和改革是两大政策解题思路。我们认为，相比短期逆周期政策去刺激经济增长，当下国家积极出台改革政策，更有利于提振整体信心，通过深化市场化配置改革，促进要素自主有序流动，提高要素配置效率，更有利于发挥我国的生产要素优势。要素的市场化改革标志着我国供给侧结构性改革从由破到立的过渡阶段，全面进入“立”的阶段，改革红利将对我国经济基本面向好形成中长期支撑。

□ 农村土地盘活价值，劳动重在自由流动

城乡一体化是未来新型城镇化发展的重要途径，是缓解“大城市病”的重要途径。《意见》指出要全面推行农村土地征收制度改革，公平合理分配集体经营性建设用地入市增值收益；我们认为这有助于盘活农村存量土地要素价值，让土地所有者获得一部分收益，也使得地方政府获得一部分财政收入，缓解房地产土地出让金下滑带来的财政压力；也有助于农村土地得到更有效、更市场化的应用，促进城乡一体化。《意见》进一步提出要完善积分落户政策，在长/珠三角城市群实现落户准入年限的“累计互认”，有助于推进大城市群一体化，消除城市间人才流动关于户口和基本公共服务的后顾之忧；帮助高技术高学历劳动者获得更多的价值兑现。

□ 资本股债拓宽融资，技术创新配置资源

《意见》指出要完善股票市场基础制度并加快发展债券市场，健全多层次的资本市场体系、增加有效金融服务供给，并坚持向市场化和法治化改革。我们认为，此举有助于进一步拓宽企业的融资渠道，发挥资本市场价值发现功能，供给侧金融服务的提升亦有助于解决小微企业和民营企业的融资难问题。与此同时，《意见》提出要加快发展技术要素市场。技术要素是提升全要素生产率的关键所在，我们认为，通过健全科技成果产权制度、完善科技创新资源配置方式、培育发展技术转移机构、促进技术要素与资本要素融合发展等举措，可以鼓励科技创新、推动科研院所市场化发展，有助于技术成果有效的配置，提升成果转移和变现的能力。

□ 数据助推科技革命，要素价格推进改革

党的十九届四中全会首次提出，健全包括数据在内的各类生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制，在此次《意见》中对数据要素市场的培育、管理，参与社会治理、经济活动和相关产业发展做出了进一步的指导。我们认为，数字经济和大数据相关产业发展将进入加速期，可能成为推动科技革命的重要引擎，并从全要素生产率和资源配置两个角度提供新的中长期经济增长动能。《意见》强调要素价格市场化和运行机制改革的稳步推进，提出全面贯彻以知识价值为导向的分配制度和政策，充分体现科研、技术、知识、管理和数据等要素的价值。我们认为，要素价格改革工作有利于改善要素定价效率，以分配制度改革挖掘人才和智力优势、鼓励技术和知识在经济活动中进一步发挥作用。

□ 经济潜在增速提高，股市走牛债市中性

经济潜在增速下行是近年来我国 GDP 增速下台阶的核心原因，本次《意见》直指要害，从根本上为我国经济注入一针强心剂，也为市场注入信心，中国未来有望成为全球生产要素积极变化的高地。我们认为市场对于改革的预期及对经济潜在增速提高的预期将成为推动股市上行的启动器，《意见》的发布对于股市将构成明显利好，预计股市走牛拐点已现。在我们新供给价值重估理论的框架中，我国加速推进供给侧改革也为中长期资本流入进一步增加筹码，继续坚定看好中长期 A 股外生流动性宽松牛市。债市短期受多重因素扰动，目前我国仍在降息进程中，《意见》对债市影响较为中性，但从生产要素产生积极变化的视角看，或抑制长期利率的下行幅度。

风险提示：政策落地不及预期

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

联系人：张迪

邮箱：zhangdi@stocke.com.cn

相关报告

报告撰写人：李超

数据支持人：张迪

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_5971

