

2016.01.21

坚定中国经济改革转型前景光明的信心 ——学习习近平总书记中央党校重要讲话精神 ---供给侧改革专题研究系列之三

任泽平(分析师)
010-59312805
renzeping@gtjas.com
证书编号 S0880514060010

本报告导读：

1月18日，省部级主要领导干部学习贯彻十八届五中全会精神专题研讨班在中央党校开班，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平在开班式上发表重要讲话。

摘要：

习近平总书记的重要讲话从党和国家发展全局高度，从理论和实践、历史和现实相结合的角度，对经济发展新常态、新发展理念、供给侧结构性改革等重大问题作了深刻阐述，并对落实好新发展理念提出了明确要求。

习近平总书记对未来中国经济发展的新阶段、新特征、新常态和新发展理念做了重要论述。习近平强调，要深入学习领会党的十八届五中全会精神，特别是要深入学习领会创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，推动“十三五”时期我国经济社会持续健康发展，确保如期实现全面建成小康社会奋斗目标。习近平在讲话中指出，“十三五”时期，我国经济发展的显著特征就是进入新常态。谋划和推动“十三五”时期我国经济社会发展，就要把适应新常态、把握新常态、引领新常态作为贯穿发展全局和全过程的大逻辑。一方面我国经济发展基本面是好的，潜力大，韧性强，回旋余地大，另一方面也面临着很多困难和挑战，特别是结构性产能过剩比较严重。无论从宏观、中观还是微观，可以广泛地观察到，中国此轮经济减速主要是结构性和体制性，支撑原先高增长的动力结构发生变化，经济潜在增长率下降。中国正启动新一轮的改革开放，以推动经济增长模式面临从要素驱动型向创新驱动型转变，产业结构从重化工业为主向高端制造业和现代服务业为主升级，需求结构从投资为主向消费、投资和出口协调发展转变，技术进步从模仿消化吸收为主向原始创新转变。在当前全球经济和国内经济形势下，国民经济不可能通过短期刺激实现V型反弹，可能会经历一个L型增长阶段，根本解决之道在于结构性改革。

习近平总书记对供给侧改革做了重要论述。习近平强调，供给侧结构性改革，重点是解放和发展社会生产力，用改革的办法推进结构调整，减少无效和低端供给，扩大有效和中高端供给，增强供给结构对需求变化的适应性和灵活性，提高全要素生产率。要通过一系列政策举措，特别是推动科技创新、发展实体经济、保障和改善人民生活的政策措施，来解决我国经济供给侧存在的问题。我们讲的供给侧结构性改革，既强调供给又关注需求，既突出发展社会生产力又注重完善生产关系，既发挥市场在资源配置中的决定性作用又更好发挥政府作用，既着眼当前又立足长远。要从生产端入手，重点是促进产能过剩有效化解，促进产业优化重组，降低企业成本，发展战略性新兴产业和现代服务业，增加公共产品和服务供给，提高供给结构对需求变化的适应性和灵活性。2015年12月18日至21日中央经济工作会议指出，2016年经济社会发展特别是结构性改革任务十分繁重，战略上要坚持稳中求进、把握好节奏和力度，战术上要抓住关键点，主要是抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务。中国经济的出路在于通过供给侧结构性改革，推动重化工业领域过剩产能出清，激活高端制造业和现代服务业。资本市场在供给侧改革中将承担重要使命。

随着供给侧改革破冰攻坚，各界对中国经济前景将更有信心。市场经济的理念已经在这个国家扎根，新一届中央领导集体展现了推动改革的勇气和决心。道路虽然曲折，过程虽然伴有阵痛，经历过改革转型之后的中国经济，前景将更加光明。

宏观研究团队

任泽平(分析师)
电话：010-59312805
邮箱：renzeping@gtjas.com
证书编号：S0880514060010

张庆昌(研究助理)
电话：010-59312701
邮箱：zhangqingchang@gtjas.com
证书编号：S0880115020043

张彩婷(研究助理)
电话：010-59312751
邮箱：zhangcaiting@gtjas.com
证书编号：S0880114080040

冯贇(研究助理)
电话：021-38674876
邮箱：fengyun@gtjas.com
证书编号：S0880115050034

相关报告

《中国1996-2000年供给侧改革面临的挑战、应对与启示》

2016.01.17

《A股逐步回归正常，资本市场在供给侧改革中承担重要使命》

2016.01.12

《当前宏观形势的几个关键性问题：切还是不切？》

2015.12.03

《三轨运行》

2015.11.20

《三轨运行与大类资产表现》

2015.10.20

正文：

1月18日，省部级主要领导干部学习贯彻十八届五中全会精神专题研讨班在中央党校开班，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平在开班式上发表重要讲话。习近平总书记的重要讲话从党和国家发展全局高度，从理论和实践、历史和现实相结合的角度，对经济发展新常态、新发展理念、供给侧结构性改革等重大问题作了深刻阐述，并对落实好新发展理念提出了明确要求。讲话对深化各级领导干部对新常态下发展规律的认识，做好全面建成小康社会决胜阶段各项工作，具有重要指导意义。

一、习近平总书记对未来中国经济发展的新阶段、新特征、新常态和新发展理念做了重要论述

习近平强调，要深入学习领会党的十八届五中全会精神，特别是要深入学习领会创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，推动“十三五”时期我国经济社会持续健康发展，确保如期实现全面建成小康社会奋斗目标。

习近平在讲话中指出，“十三五”时期，我国经济发展的显著特征就是进入新常态。这是我国经济向形态更高级、分工更优化、结构更合理的阶段演进的必经过程。实现这样广泛而深刻的变化对我们是一个新的巨大挑战。谋划和推动“十三五”时期我国经济社会发展，就要把适应新常态、把握新常态、引领新常态作为贯穿发展全局和全过程的大逻辑。从历史长过程看，我国经济发展历程中新状态、新格局、新阶段总是在不断形成，经济发展新常态是这个长过程的一个阶段。这完全符合事物发展螺旋式上升的运动规律。

习近平强调，随着经济总量不断增大，我们在发展中遇到了一系列新情况新问题。经济发展面临速度换挡节点、结构调整节点、动力转换节点。新常态是一个客观状态，是我国经济发展到今天这个阶段必然会出现的一种状态，是一种内在必然性，我们要因势而谋、因势而动、因势而进。“十三五”及今后一个时期，我国仍处于发展的重要战略机遇期，经济发展长期向好的基本面没有变。我们要坚持以经济建设为中心，坚持发展是硬道理的战略思想，变中求新、新中求进、进中突破，推动我国发展不断迈上新台阶。

2015年12月18日至21日中央经济工作会议认为，认识新常态、适应新常态、引领新常态，是当前和今后一个时期我国经济发展的大逻辑，这是我们综合分析世界经济长周期和我国发展阶段性特征及其相互作用作出的重大判断。必须统一思想、深化认识，切实把思想和行动统一到党中央重大判断和决策部署上来。必须克服困难、闯过关口，坚持辩证法，一方面我国经济发展基本面是好的，潜力大，韧性强，回旋余地大，另一方面也面临着很多困难和挑战，特别是结构性产能过剩比较严重。

无论从宏观、中观还是微观，可以广泛地观察到，中国此轮经济减速主要是结构性和体制性，支撑原先高增长的动力结构发生变化，经济潜在增长率下降。2003、2008年刘易斯第一、二个拐点先后出现，2012年15-59岁劳动年龄人口开始出现净减少，劳动力成本持续大幅上涨，跨国公司转移低端生产基地，加工贸易告别高增长时代，低端加工制造业领域普现产能过剩；2014年20-50岁置业人群达到峰值并开始减少，城镇户均达到一套，城镇化率达到54.77%，房地产长周期拐点出现，三四线城市面临去库存压力，房地产开发投资增速从2014年初的19.3%下滑到2015年1-11月的1.3%；居民从住行消费向服务消费升级，重化工业产能过剩加剧；国内产能过剩叠加国际大宗商品价格下跌，物价露出通缩苗头；部分行业技术简单引进消化的空间开始减小，面临向原创性技术创新转变。

中国正启动新一轮的改革开放，以推动经济增长模式面临从要素驱动型向创新驱动型转变，产业结构从重化工业为主向高端制造业和现代服务业为主升级，需求结构从投资为主向消费、投资和出口协调发展转变，技术进步从模仿消化吸收为主向原始创新转变。

1月4日《人民日报》发表《七问供给侧结构性改革——权威人士谈当前经济怎么看怎么干》文章提出，认识供给侧结构性改革，说到底，就是要看到在当前全球经济和国内经济形势

下，国民经济不可能通过短期刺激实现 V 型反弹，可能会经历一个 L 型增长阶段。致力于解决中长期经济问题，传统的凯恩斯主义药方有局限性，根本解决之道在于结构性改革，这是我们不得不采取的重大举措。

在对未来经济形势的研判上，经济 L 型走势正成为市场的主流共识，在经济 L 型的背景下经济结构内部将发生巨变，旧增长动力将逐步退潮，新增长动力将崛起，新旧增长动力接续，为未来新的发展阶段积蓄能量。

二、习近平总书记对供给侧改革做了重要论述

习近平强调，供给侧结构性改革，重点是解放和发展社会生产力，用改革的办法推进结构调整，减少无效和低端供给，扩大有效和中高端供给，增强供给结构对需求变化的适应性和灵活性，提高全要素生产率。要通过一系列政策举措，特别是推动科技创新、发展实体经济、保障和改善人民生活的政策措施，来解决我国经济供给侧存在的问题。我们讲的供给侧结构性改革，既强调供给又关注需求，既突出发展社会生产力又注重完善生产关系，既发挥市场在资源配置中的决定性作用又更好发挥政府作用，既着眼当前又立足长远。要从生产端入手，重点是促进产能过剩有效化解，促进产业优化重组，降低企业成本，发展战略性新兴产业和现代服务业，增加公共产品和服务供给，提高供给结构对需求变化的适应性和灵活性。

2015 年 12 月 18 日至 21 日中央经济工作会议指出，2016 年经济社会发展特别是结构性改革任务十分繁重，战略上要坚持稳中求进、把握好节奏和力度，战术上要抓住关键点，主要是抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务。

中国经济的出路在于通过供给侧结构改革，推动重化工业领域过剩产能出清，放活高端制造业和现代服务业。资本市场在供给侧改革中将承担重要使命。加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的股票市场，推动经济转型升级。大力推进资产证券化，化解金融风险。发展开放、包容的多层次资本市场，降低企业融资成本。鼓励通过资本市场优化重组，化解落后产能。依托资本市场，放宽准入，引入新的投资者，加快行政性垄断行业改革。实施结构性减税，鼓励创新。推动国企改革，提高资产证券化率。在推动供给侧改革的同时，建设社会“完全网”，兜住社会稳定的底线。

三、随着供给侧改革破冰攻坚，各界对中国经济前景将更有信心

随着供给侧改革破冰攻坚，各界对中国此轮经济转型的未来将更有信心，中国不会落入拉美中等收入陷阱，中国有庞大的实体经济基础、充裕的人力资本红利、富有创新创业活力的企业家队伍，这跟以资源为主的拉美国家有根本不同，更类似成功实现增速换挡和结构调整的日本与韩国。

我们处在 30 年未有之变局的转型时代，处在一个伟大的变革时代，一轮从上到下和从下到上的变革正在 960 万平方公里的土地上展开，这为大众创业、万众创新提供了广阔的舞台。市场经济的理念已经在这个国家扎根，新一届中央领导集体展现了推动改革的勇气和决心。道路虽然曲折，过程虽然伴有阵痛，但随着供给侧改革破冰攻坚，各界对中国经济前景将更有信心。经历过改革转型之后的中国经济，前景将更加光明。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		