

深度解读二十届三中全会及其对中国经济政策的影响

摘要

全球投资界密切关注的中国共产党（“中共”）第二十届中央委员会第三次全体会议（三中全会）于2024年7月18日在北京闭幕。由于中国经济面临着各类不利因素的挑战，包括在欧洲的乌克兰和中东的加沙地带发生的军事冲突、制裁、出口管制和其他专门针对中国的限制、不乐观的国内经济数据以及东西方两极化风险的上升，与近期的其他会议相比，市场更加迫切地关注着此次的三中全会。

自1978年中共十一届三中全会以来，三中全会一直具有特殊意义。在1978年的会议上，中国的高层决策者制定了长期政策方针，特别是开展前所未有的改革、实现中国经济现代化和对外开放等政策。因此，该会议为中国随后几十年的经济腾飞奠定了基础，使中国跃升为全球第二大经济体，在以美元计算的国内生产总值上仅次于美国。事实上，如果以购买力平价¹衡量，早在多年前，中国的国内生产总值就超过了美国。

2024年7月的三中全会通过了未来五年将实施的一系列重大改革措施，包括通过了《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》（以下简称“《决定》”）。会议批准的措施涵盖经济、财政政策以及民生等多个领域。这些措施可能重塑中国的商业和投资格局。尽管如此，会议提出的改革并不像一些人预期的那样震撼，也没有大规模的刺激计划，导致总体的市场反应平淡。但我们认为该会议的决定审慎且务实，有利于中国金融资产的长期表现，原因是这些措施将对经济的基本面产生长期的积极影响，而非引发短暂的自我满足。

《决定》呼吁实现两个关键目标，以保持中国经济的活力并惠及国民，即 i) 通过持续开放中国经济，全面深化改革；ii) 通过创新驱动的高质量发展，实现国家现代化。考虑到中国已成为120多个国家的最大贸易伙伴²，这也将促进全球经济增长。

- 为国有企业和民营企业、国内企业和外国企业提供平等的竞争环境，通过持续开放促进公平竞争。这将通过进一步改革国有企业及国有资产来实现，同时改善民营企业的经营环境。最终，全国范围内的规章制度将统一，所有企业的合法权利和市场准入都将得到加强，并在执行过程中不带偏见；

¹ 比较国家之间的经济生产力和生活水平的常用宏观经济分析指标

² “亚洲开发银行表示中国对全球经济仍至关重要，其与世界经济脱钩的言论言过其实”，CNBC，2024年2月25日

重要披露

利益冲突披露

赛德思投资有限公司（以下简称“赛德思”）与赛德思分发的研究报告中所覆盖的公司存在或寻求业务往来，赛德思不一定投资本报告所指的公司，可能为本报告所指的公司提供投资银行业务服务。因此投资者应了解公司可能存在影响到本报告客观性的利益冲突。赛德思将在所覆盖公司的报告指出此等公司。因此，投资者在做出投资决策时应将本报告视为是单一的因素。

如需其他信息，请发送邮件至 information@cedrusinvestments.com

仅供私下传阅。本报告由赛德思撰写，仅供参考之用，并不旨在或构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其他金融工具的邀请或保证。本报告所载内容是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该信息的准确性、及时性或完整性。本报告所载内容和观点可能与客户阅读本报告时的情形不一致。本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知给客户。除非另行说明，所有上述观点（包括估算和预测）均来自本公司的研究部门，可在不发出通知的情形下随时更改。

当相关规定或使用目的违反了政府机关、监管部门、自我管理组织、清算组织、或赛德思未获授权提供信息地区的适用法律、法规和规定，本报告提供的信息并不旨在，且不应由任何个人或实体用于任何司法目的。

本报告并未考虑到收到本报告的任何特定公司的特别投资目的、财务状况或特殊需要。在根据本报告中的相关信息做出投资决策前，读者应考虑是否符合其特殊情况，同时根据其自身的投资需要与目标获取专业的建议。本报告涉及的证券投资价值及带来的收益可能会波动，投资者可能面临投资亏损。过往的表现对未来的业绩并不具备指示作用。未来的回报无法保证，投资者可能会损失本金。

撰写本报告的分析师及其家属均不是本报告中所指公司的员工、董事或顾问委员会成员。本报告中所指公司并无人员在赛德思或附属公司董事会任职。撰写本报告的分析师的报酬由高级管理层全权决定。分析师的报酬不与投资银行业务收入挂钩，但可能与赛德思的整体收入有关。赛德思的整体收入包括来自投资银行、销售和交易业务的贡献。

赛德思从事投资银行业务。赛德思拥有证券的自营业务；但赛德思的研究分析师不得持有其发布的研究报告的证券。

2024 年赛德思投资版权所有。保留一切权利。未经授权不得使用或披露。