

宏观点评 20240305

政府工作报告的科技含量

2024年03月05日

证券分析师 陶川

执业证书: S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

证券分析师 邵翔

执业证书: S0600523010001

shaox@dwzq.com.cn

相关研究

《PMI再背离：噪音中的信息》

2024-03-01

《政治局会议透露的两会信号》

2024-02-29

■ 今年的政府工作报告最明显的变化就是科技含量提高了，而总量则更加强调“持久战”。与去年12月的中央经济工作会议相比，今天政府工作报告明确要求要“紧紧抓住主要矛盾”，无疑就是“新质生产力”（也就是科技），除了“大力”、“加速”的措辞，进一步把“新质生产力”的重要助推“科教兴国”（人才要素）放在了第二位，而扩大内需的内容则下降至第三，以财政为代表的总量政策则更加强调持续发力，而非短期的强刺激。

科技方面，什么最“急”？行业厚度和人才。除了中央经济工作会议提及的“生物制造、商业航天、低空经济、量子 and 生命科学”外，智能网联新能源车、新兴氢能、新材料和创新药急需巩固和加快发展。而以人工智能为代表的数字经济内容大幅增加，数字基础设施和算力体系可能成为重要抓手。除此之外，人才的因素越来越受到关注，科教兴国下构建“教育-科研-人才”的支持体系。

总量方面，稳还是最重要的，而且是持续的“稳”。财政政策开始着眼于未来几年，货币政策新增了稳定资本市场的功能，地产方面，依旧以“平稳健康发展”和加大保障性住房建设为主线。

■ 产业政策：新质生产力成为2024年经济社会发展的关键词。对比起去年的政府工作报告，今年产业政策不仅重要性被抬升，而且相关表述也更多了。两会上“推进现代化产业体系建设”这一表述与中央经济工作会议一脉相连，不过对比起中央经济工作会议，政府工作报告中又多了一些新的产业领域，包括智能网联新能源汽车、新兴氢能、新材料、创新药。

新质生产力的“含金量”十足。其实“新质生产力”这一名词并不陌生——自去年9月总书记在黑龙江考察时首次提及以后，它就在各大“重磅”会议里频频出现。同时春节前后各省省委书记也纷纷出面，为新质生产力“站台”。对比起中央经济工作会议，目前对“建设现代化产业体系”以及“发展新质生产力”的表述，新增了“大力”和“加快”二词，产业政策的重要性进一步凸显。

除此之外，科教兴国重要性的提升，也是加快发展新质生产力的“潜台词”。在2024年政府工作报告中，科教兴国可谓是最大的“黑马”——从近年会议重点工作中并未提及，到此次直接跃升至重点工作中排序第二的位置。其实科教兴国与排序第一的新质生产力也是“珠联璧合”的关系，这是因为新质生产力的发展离不开人才的投入，科教兴国战略正是助推新质生产力发展的最好“引擎”。

新质生产力有何内涵？从内部看，作为新质生产力发展载体的战略性新兴产业和未来产业可以带来经济发展质量和效率的深层次变革，是实现经济高质量发展的一大“捷径”。从外部看，在海外AI加速发展、主要发达经济体加大新兴产业补贴力度的背景下，我国产业政策加码及切实落地的紧迫性明显提升。

■ 总量方面，财政政策比起“速决战”，更偏好“持久战”。虽然2024年目标财政赤字率并未突破3%“红线”，但两会上正式“官宣”超长期特别国债的发行、以及提高地方政府专项债的拟发行规模，都意味着积极财政政策的基调不变。超长期特别国债的出台意味着未来几年财政的发力更偏“循序渐进”式、而非“拔苗助长”式。发行不计入赤字的超长期特别国债，言外之意可能是逐步实现去土地财政化，从而真正实现经济增长引擎转型的高质量发展决心。

货币政策除了稳增长、稳价格，今年还新添了稳市场。这意味着央行今年在市场预期方面也将承担重要职责，做好长短兼顾：短期方面可通过发挥货币政策“排头兵”的作用，譬如年初的大幅降准稳市场预期；长期方面或暗示《金融稳定法》的加速推进及平准基金的筹备，健全维护

市场稳定的长效机制。从实际利率、地产表现与外部压力来看，我们预计今年的降息降准空间应不低于去年，节奏上可能要到第二季度中后段，但面临后续再通胀、经济与市场的变盘时，也要留意货币政策稳市场的“前置”落地与平准基金的“择时”入市可能。

地产更加聚焦“风险”与“落实”。一是相比去年，保障房建设从工作安排中的民生领域前提至防风险领域，提升了保障房建设作为地产防风险一环的重要性；二是随着“白名单”的持续扩容与PSL等资金支持落地，年初以来地产政策的显著感受是“做的”比“说的”多，融资机制效率良好，反映当前政策可能更加注重落实，资金到位后的地产开工施工最快有望在二季度企稳。

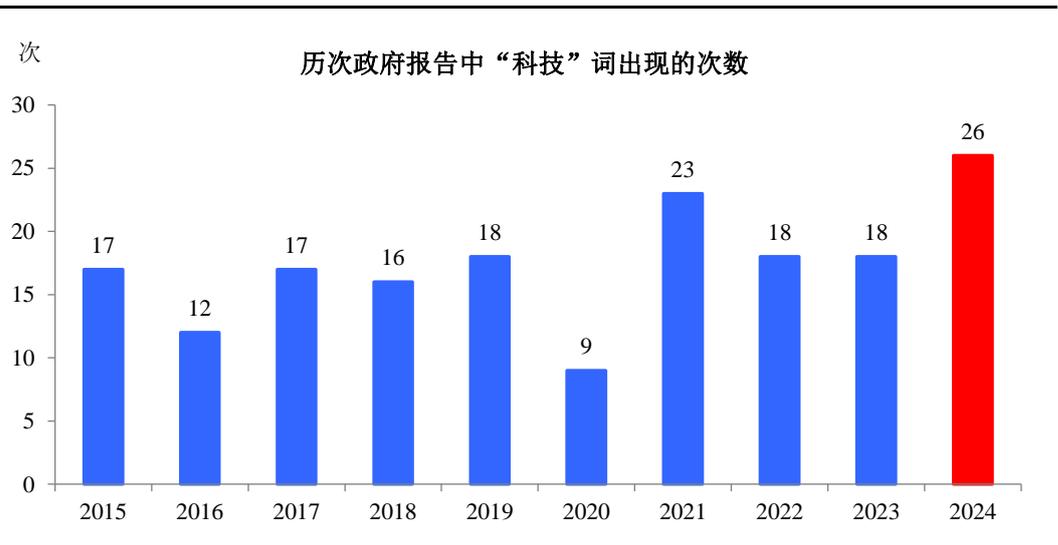
- **风险提示：**政策出台节奏及项目落地放缓导致经济复苏偏慢；海外经济体提前显著进入衰退，国内出口超预期萎缩。

图1: 本次政府工作报告具体工作的新内容、新顺位: 科技含量明显高了

2023-2024重要会议重点工作排序对比			
排序	2023年政府工作报告	2023年中央经济工作会议	2024政府工作报告
1	着力扩大国内需求	↑以科技创新引领现代化产业体系建设	↑大力推进现代化产业体系建设, 加快发展新质生产力
2	加快建设现代化产业体系	着力扩大国内需求	★深入实施科教兴国战略
3	切实落实“两个毫不动摇”	深化重点领域改革	着力扩大国内需求
4	更大力度吸引和利用外资	扩大高水平对外开放	坚定不移深化改革
5	防范化解重大经济金融风险	持续有效防范化解重点领域风险	扩大高水平对外开放
6	稳定粮食生产和推进乡村振兴	坚持不懈抓好“三农”工作	有效防范化解重点领域风险
7	推动发展方式绿色转型	推动城乡融合、区域协调发展	坚持不懈抓好“三农”工作
8	保障基本民生和发展社会事业	推进绿色低碳发展	推动城乡融合和区域协调发展
9		切实保障和改善民生	推进绿色低碳发展
10			切实保障和改善民生

数据来源: 中国政府网, 东吴证券研究所

图2: 本次政府工作报告中的“科技”含量很足



数据来源: 中国政府网, 东吴证券研究所

图3: 对比中央经济工作会议, 2024 年政府工作报告新增了部分产业领域

2023-2024年重要会议所提及到的产业领域		
排序	2023年中央经济工作会议	2024年政府工作报告
1	生物制造	智能网联新能源汽车
2	商业航天	新兴氢能
3	低空经济	新材料
4	量子	创新药
5	生命科学	生物制造
6		商业航天
7		低空经济
8		量子技术
9		生命科学

注: 灰色阴影表示 2023 年中央经济工作会议与 2024 年政府工作报告中重合的产业领域。

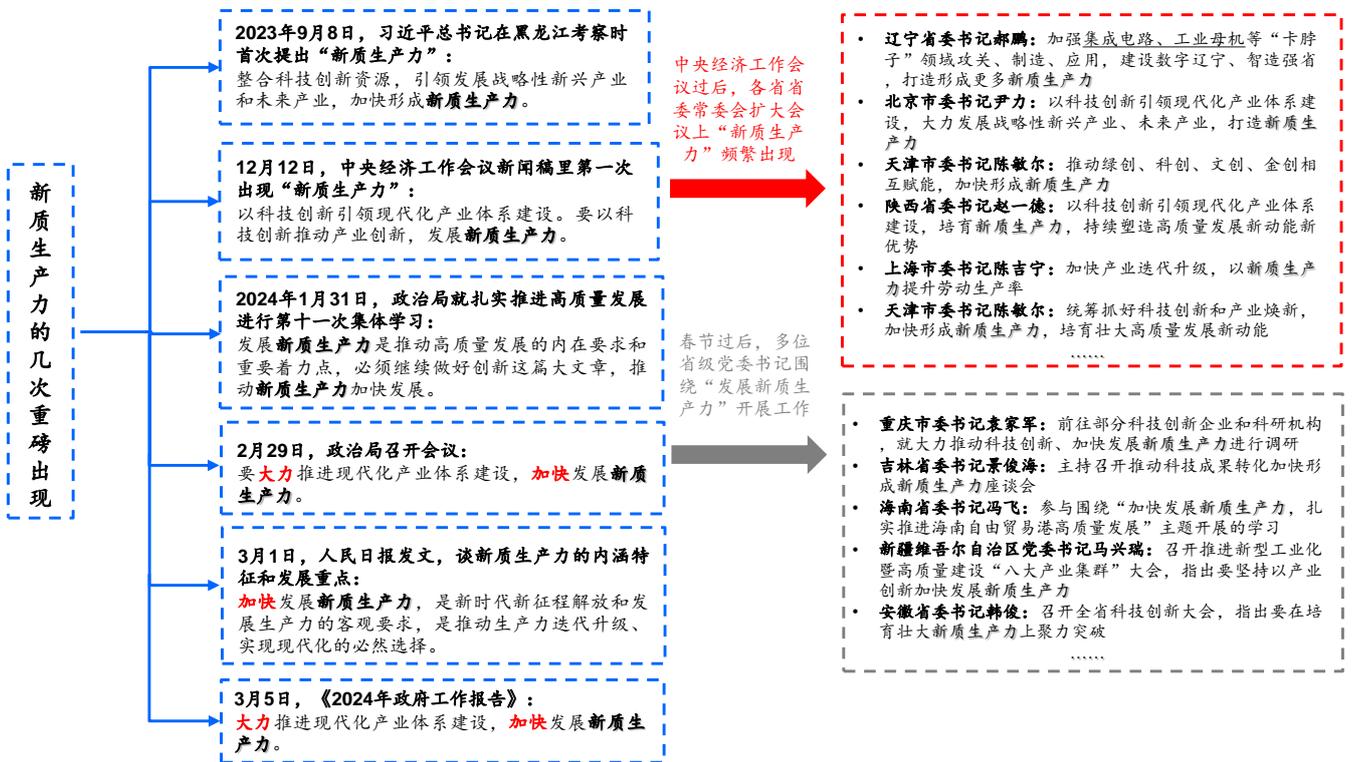
数据来源: 中国政府网, 东吴证券研究所

图4: 对比去年两会, 今年两会产业政策的重要性明显抬升

会议	2023-2024年重要会议关于产业政策的表述 政策基调	具体部署
2024年全国人民代表大会	大力推进现代化产业体系建设, 加快发展新质生产力。	充分发挥创新主导作用, 以科技创新推动产业创新, 加快推进新型工业化, 提高全要素生产率, 不断塑造发展新动能新优势, 促进社会生产力实现新的跃升。
	推动产业链供应链优化升级。	着力补齐短板、拉长长板、锻造新板, 增强产业链供应链韧性和竞争力。实施制造业技术改造升级工程, 培育壮大先进制造业集群, 创建国家新型工业化示范区, 推动传统产业 高端化、智能化、绿色化转型 。
	积极培育新兴产业和未来产业。	实施产业创新工程, 完善产业生态, 拓展应用场景, 促进 战略性新兴产业融合集群发展 。巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势, 加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展, 积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。制定未来产业发展规划, 开辟量子技术、 生命科学等新赛道 , 创建一批未来产业先导区。鼓励发展创业投资、股权投资, 优化产业投资基金功能。加强重点行业统筹布局和投资引导, 防止产能过剩和低水平重复建设。
	深入推进数字经济创新发展。	制定支持数字经济高质量发展政策, 积极推进数字产业化、产业数字化, 促进数字技术和实体经济深度融合。
	相关内容在【2024年政府工作报告】部分所占字数	790字
2023年中央经济工作会议	以科技创新引领现代化产业体系建设。	要以科技创新推动产业创新, 特别是以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能, 发展新质生产力。完善新型举国体制, 实施制造业重点产业链高质量发展行动, 加强质量支撑和标准引领, 提升产业链供应链韧性和安全水平。要大力推进新型工业化, 发展数字经济, 加快推动人工智能发展。打造生物制造、商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业, 开辟量子、生命科学等未来产业新赛道, 广泛应用数智技术、绿色技术, 加快传统产业转型升级。加强应用基础研究和前沿研究, 强化企业科技创新主体地位。鼓励发展创业投资、股权投资。
	相关内容所占字数	261字
2023年全国人民代表大会	加快建设现代化产业体系。强化科技创新对产业发展的支撑。	持续开展产业强链补链行动, 围绕制造业重点产业链, 集中优质资源合力推进 关键核心技术攻关 , 充分激发创新活力。加快传统产业和中小企业数字化转型, 着力提升高端化、智能化、绿色化水平。加快前沿技术研发和应用推广, 促进 科技成果转化 。大力发展数字经济, 提升常态化监管水平, 支持平台经济发展。
	产业政策要发展和安全并举。	促进传统产业改造升级, 培育壮大战略性新兴产业, 着力补强产业链薄弱环节。科技政策要聚焦自立自强, 也要坚持国际合作。完善新型举国体制, 发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用, 支持和突出企业科技创新主体地位, 加大科技人才及团队培养支持力度。
	相关内容在【2023年政府工作报告建议】部分所占字数	200字

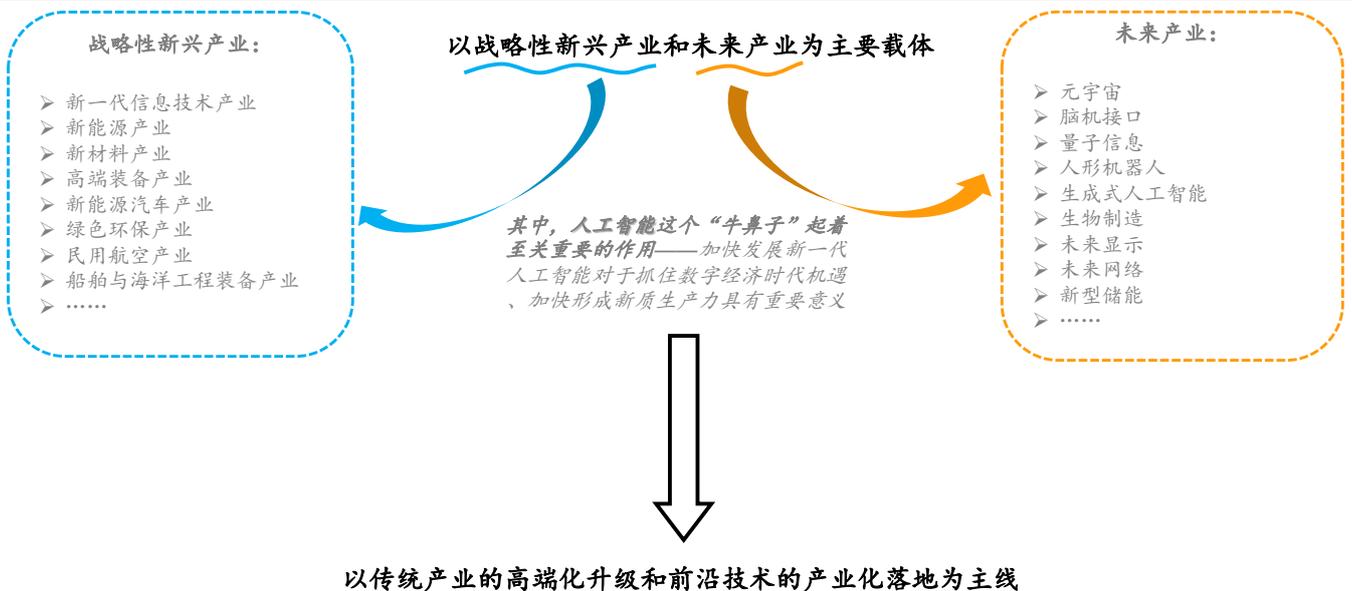
数据来源: 中国政府网, 东吴证券研究所

图5: 新质生产力的“含金量”十足



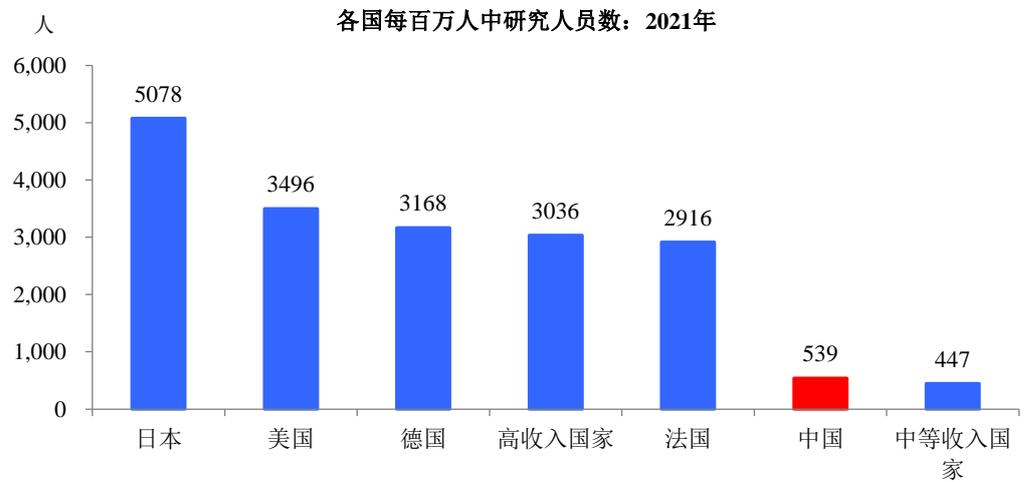
数据来源：中国政府网，东吴证券研究所

图6: 新质生产力的具体部署



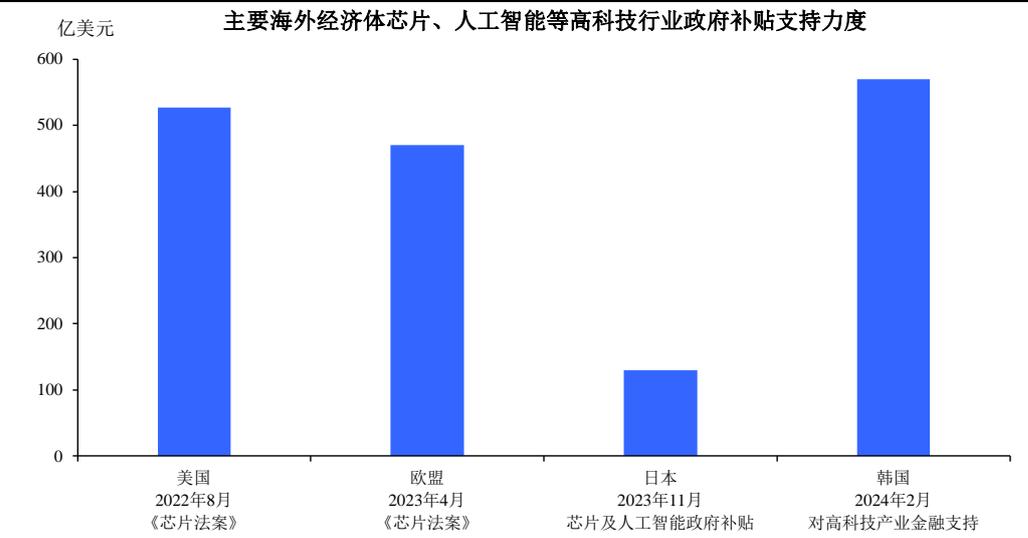
数据来源：中国政府网，东吴证券研究所

图7：我国科技人才力量与海外发达经济体尚有一定差距



数据来源：《国际统计年鉴 2021》，东吴证券研究所

图8：主要海外发达经济体加大产业支持力度



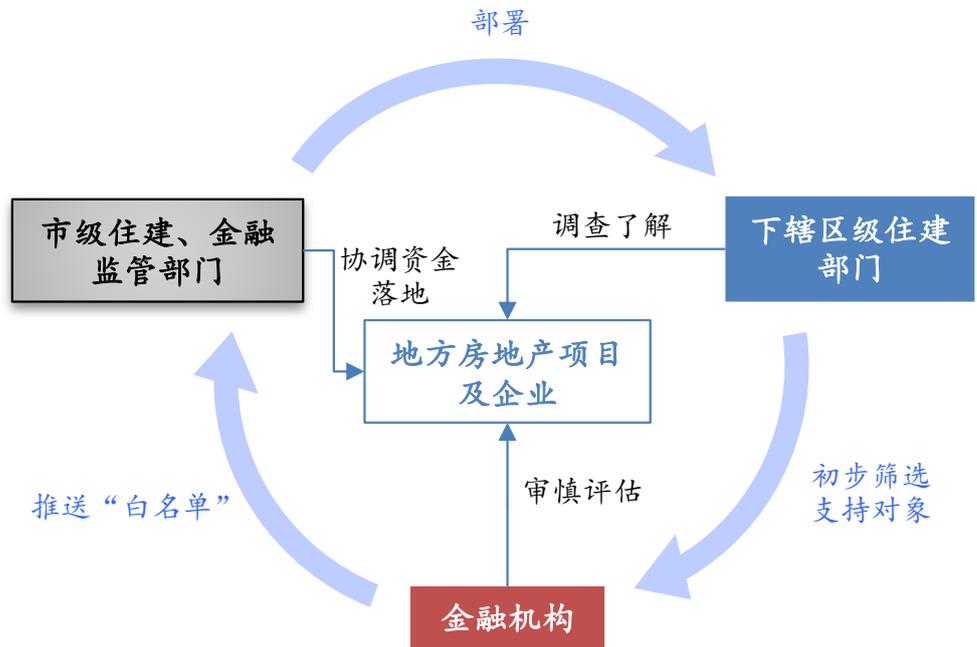
数据来源：各国政府网站，东吴证券研究所

图9：近年来两会财政政策措辞比较

年份	定调	赤字率	国债	地方债	税费政策	支出
2024	积极的财政政策要适度加力、提质增效	3.0%	为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题， 从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债 ，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设， 今年先发行1万亿元	拟安排地方政府专项债券 3.9万亿元 、比上年增加1000亿元	落实好结构性减税降费政策， 重点支持科技创新和制造业发展	现在很多方面都需要增加财政投入， 要大力优化支出结构，强化国家重大战略任务和基本民生财力保障 ，严控一般性支出
2023	积极的财政政策要加力提效	3%		今年拟安排地方政府专项债券 3.8万亿元 ，加快实施“ 十四五 ”重大工程，实施城市更新行动	对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化	促进传统产业改造升级；要兜牢民生底线， 落实落细就业优先政策
2022	积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续	2.8%		今年拟安排地方政府专项债券 3.65万亿元 ，支持在建项目后续融资，开工一批具备条件的 重大工程、新型基础设施、老旧公用设施改造等 建设项目	实施新的组合式税费支持政策，坚持阶段性措施和制度性安排相结合，减税与退税并举；预计全年退税减费约2.5万亿元	新增财力要下沉基层， 主要用于落实助企纾困、稳就业保民生政策，促进消费、扩大需求 ；大力优化支出结构，严控一般性支出，盘活财政存量资金和闲置资产
2021	积极的财政政策要提质增效、更可持续	3.2%	考虑到疫情得到有效控制和经济逐步恢复，不再发行抗疫特别国债	今年拟安排地方政府专项债券 3.65万亿元 ，优化债券资金使用，优先支持在建工程，合理扩大使用范围	优化和落实减税政策，各地要把减税政策及时落实到位，确保市场主体应享尽享	重点仍是加大对保就业保民生保市场主体的支持力度， 确保基本民生支出只增不减 ；中央本级支出继续安排负增长， 进一步大幅压减非急需非刚性支出
2020	积极的财政政策要更加积极有为	3.6%	发行1万亿元抗疫特别国债 ，这是特殊时期的特殊举措，将全部转给地方，建立特殊转移支付机制	今年拟安排地方政府专项债券 3.75万亿元 ，重点支持 既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设	加大减税降费力度，预计全年为企业新增减负超过2.5万亿元	要大力优化财政支出结构，基本民生支出只增不减 ；一般性支出要坚决压减，各级政府必须真正过紧日子；要大力提质增效，各项支出务必精打细算
2019	积极的财政政策要加力提效	2.8%		今年拟安排地方政府专项债券 2.15万亿元 ， 为重点项目建设提供资金支持 ，也为更好防范化解地方政府债务风险创造条件	实施更大规模的减税， 重点降低制造业和小微企业税收负担 ；减轻企业税收和社保缴费负担近2万亿元	增加特定国有金融机构和央企上缴利润， 一般性支出压减5%以上 ，“三公”经费再压减3%左右；地方政府要大力优化支出结构，多渠道盘活各类资金和资产
2018	积极的财政政策取向不变，要聚力增效	2.6%		今年安排地方专项债券 1.35万亿元 ，比去年增加5500亿元， 优先支持在建项目平稳建设 ，合理扩大专项债券使用范围	进一步减轻企业税负，全年再为企业和个人减税8000多亿元	优化财政支出结构， 更多向创新驱动、“三农”、民生等领域倾斜 ；各级政府仍要坚持过紧日子
2017	财政政策要更加积极有效	3%		安排地方专项债券 8000亿元 ，继续发行地方政府置换债券	进一步减税降费，全年再减少企业税负3500亿元左右、涉企收费约2000亿元	压缩非重点支出， 减少对绩效不高项目的预算安排 ；各级政府要坚持过紧日子，一律按不低于5%的幅度压减一般性支出
2016	积极的财政政策要加大力度	3%		地方专项债券 4000亿元 ，继续发行地方政府置换债券	适度扩大财政赤字，主要用于减税降费，进一步减轻企业负担；今年将比改革前减轻企业和个人负担5000多亿元	适当增加必要的财政支出和政府投资， 加大对民生等薄弱环节的支持 ；各级政府要坚持过紧日子，把每一笔钱都花在明处、用在实处
2015	积极的财政政策要加力增效	2.3%		处理好债务管理与稳增长的关系， 创新和完善地方政府举债融资机制 ，适当发行专项债券	继续实行结构性减税和普遍性降费，进一步减轻企业特别是小微企业负担	优化财政支出结构，大力盘活存量资金

数据来源：中国政府网，东吴证券研究所

图10: 城市地产融资协调的可能运行机制: 流程“闭环”, 运转高效



数据来源: 地方政府网站, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>