

聚焦新质生产力

——2024年政府工作报告解读

主要结论：

2024年3月5日，第十四届全国人民代表大会第二次会议召开，国务院总理李强向大会报告政府工作（以下简称《报告》）。

实际GDP增长维持5.0%左右，体现了“积极进取、奋发有为”。2023年是在2022年增长3.0%的基础上，从2022年的目标5.5%调降至5.0%的目标。而2024年是在2023年增长5.2%的基础上，维持5.0%左右不变。这实际上考虑了促进就业增收、防范化解风险、与“十四五”规划和基本实现现代化的目标相衔接，以及经济增长潜力和支撑条件四个方面。

居民收入增长和城镇新增就业目标提升。居民收入增长目标从2023年“与经济增长基本同步”提升为2024年“与经济增长同步”。城镇新增就业目标从2023年的“1200万人左右”提升至2024年的“1200万人以上”。

CPI目标维持3.0%左右，维持货币政策规则和给货币政策新的标准：在通胀预期偏低的情况之下，将CPI增幅目标维持3.0%左右，一是防止货币因为目标被动收缩，二是给与货币政策新的标准，使得M2和社会融资的增长有所依据。

单位GDP能耗降低2.5%左右。减少了供给侧煤炭、电力、钢铁等行业压力。

增加宏观政策一致性预期低位。强调加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策的协调配合。

财政政策仍适度扩张。一是3%的赤字更多是财政纪律的体现；二是广义赤字率上行；三是考虑价格因素今年实际赤字率或高于3%；四是超长期特别国债显著体现财政逆周期扩张的政策意图。

货币政策变化不大。货币政策仍然是灵活适度、精准有效，货币政策将总量和结构工具双重发力，央行将继续实施降准、降息。

2024年工作前三大目标：现代化体系和新质生产力、科教兴国、扩大内需。

新质生产力是未来政策重点。2024年政府工作报告部署全年十大任务，将“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”放到首位。有三项重点布局：一是推动产业链供应链优化升级；二是积极培育新兴产业和未来产业；三是深入推进数字经济创新发展。

扩大内需主要在供给侧。居民消费仍然重视供给侧，壮大新型消费、传统消费以旧换新、推动汽车电子大宗消费、推动养老、育幼、家政服务消费。投资主要集中在科技创新、新型基础设施、节能减排降碳、防洪排涝抗灾基础设施、生产设备更新、“十四五”重大工程项目。

防范化解风险依然集中在房地产、地方政府债务、中小金融机构。在短期风险控制的基础上，要标本兼治建立化解风险的长效机制。

分析师

首席经济学家：章俊

☎：010-8092 8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

高明

☎：010-8092 7606

✉：gaoming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522120001

许冬石

☎：010-8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

詹璐

☎：(86755) 8345 3719

✉：zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522110001

吴京

☎：010-8092 7767

✉：wujing_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523080001

分析师助理：聂天奇、吕雷

风险提示：

1. 海外经济衰退的风险

一、发展目标与工作任务排序

2024年经济社会发展的主要目标之中，值得关注的有以下几项：实际GDP增长5.0%左右；城镇新增就业1200万人以上；CPI涨幅3.0%左右；居民收入增长与经济增长同步；单位GDP能耗降低2.5%左右。与2023年相比，以上目标值或经济背景都发生了变化，我们解读如下。

图1：两会经济指标梳理

		2022年	2023年	2024年
经济发展总体要求	GDP增速目标	5.5%左右	5%左右	5%左右
	CPI同比	3%左右	3%左右	3%左右
	人民币汇率	保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	人民币汇率在合理均衡水平上弹性增强、保持基本稳定	保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定
	居民收入	居民收入增长与经济增长基本同步	居民收入增长与经济增长基本同步	居民收入增长和经济增长同步
就业	就业政策方向	强化就业优先政策，大力拓宽就业渠道，注重通过稳市场主体来稳就业，增强创业带动就业作用。财税、金融等政策都要围绕就业优先实施，加大对企业稳岗扩岗的支持力度。各类专项促就业政策要强化优化，对就业创业的不合理限制要坚决清理取消，各地都要千方百计稳定和扩大就业。	强化就业优先政策导向。把稳就业作为经济运行在合理区间的关键指标。着力促进市场化社会化就业，加大对企业稳岗扩岗支持力度。将养老保险单位缴费比例从20%降至16%，同时充实全国社保基金，储备规模从1.8万亿元增加到2.5万亿元以上。实施失业保险基金稳岗返还、留工培训补助等政策。持续推进大众创业万众创新，连续举办8届全国双创活动周，超过5.2亿人次参	突出就业优先导向，加强财税、金融等政策对稳就业的支持，加大促就业专项政策力度。加强对就业容量大的行业企业支持。强化促进青年就业政策举措，优化就业创业指导服务。扩大新就业形态就业人员职业伤害保障试点。
	城镇新增就业	1100万人以上	1200万人左右	1200万人以上
	城镇登记失业率	城镇调查失业率5.5%以内	城镇调查失业率5.5%左右	城镇调查失业率5.5%左右
	农村减贫人口	确保不发生规模性返贫	巩固拓展脱贫攻坚成果，坚决防止出现规模性返贫	加强防止返贫监测和帮扶工作，确保不发生规模性返贫。

资料来源：政府工作报告，中国银河证券研究院

1. 实际GDP增长维持5.0%左右，主要考虑了四个方面，体现了“积极进取、奋发有为”

实际GDP增速目标维持在5.0%左右，“体现了积极进取、奋发有为的要求”。2023年是在2022年增长3.0%的基础上，从2022年的目标5.5%调降至5.0%的目标。比较之下，2024年是在2023年增长5.2%的基础上，维持5.0%左右不变（图1至2）。正如《报告》指出的：“经济增长预期目标为5%左右，考虑了促进就业增收、防范化解风险等需要，并与‘十四五’规划和基本实现现代化的目标相衔接，也考虑了经济增长潜力和支撑条件”。事实上，促进就业增收、防范化解风险、这事实上涉及到四个层面的考虑：

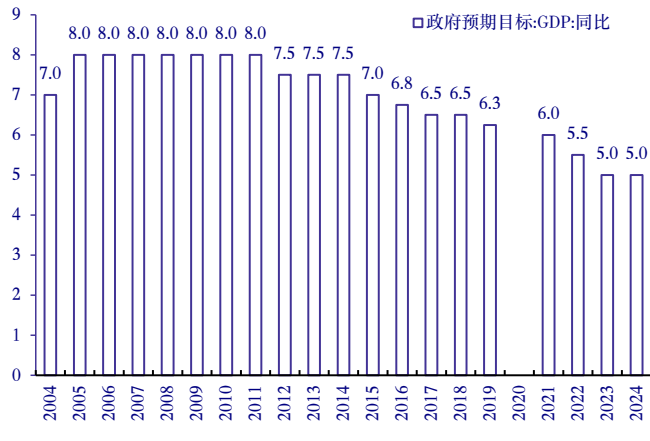
（1）**促进就业增收**：居民收入增长目标从2023年的“与经济增长基本同步”提升为2024年的“与经济增长同步”。城镇新增就业目标从2023年的“1200万人左右”提升至2024年的“1200万人以上”。

（2）**防范化解风险**：要做好“标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险”的重点任务，都需要经济“质的有效提升和量的合理增长”，从而保证住宅销售、地方政府财政收入与中小金融机构净息差的稳定。

（3）**与‘十四五’规划和基本实现现代化的目标相衔接**：这涉及到“人均国内生产总值达到中等发达国家水平”的目标实现。

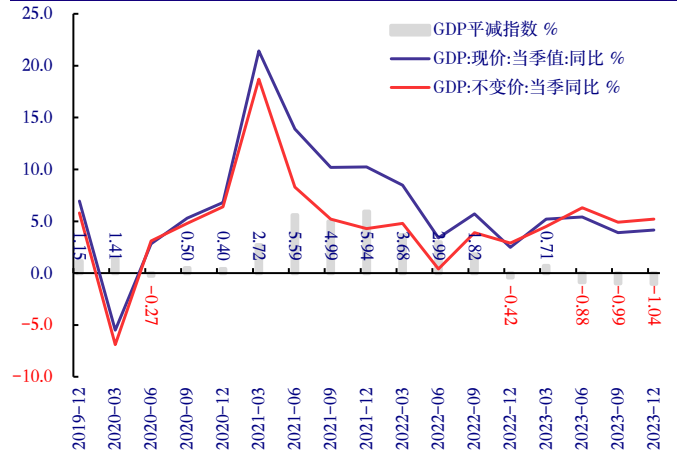
(4)考虑经济增长潜力和支撑条件:2023年名义GDP增速低于实际GDP增速,体现的是中国经济由于外部环境的复杂性与国内复苏的曲折性,实际运行在潜在经济增长率之下,亦即中央经济工作会议所指出的“有效需求不足、部分行业产业过剩”。

图2: 2024年经济增长目标设定为5.0%左右(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图3: 2023年实际GDP增长5.2%, 名义GDP增长4.6%

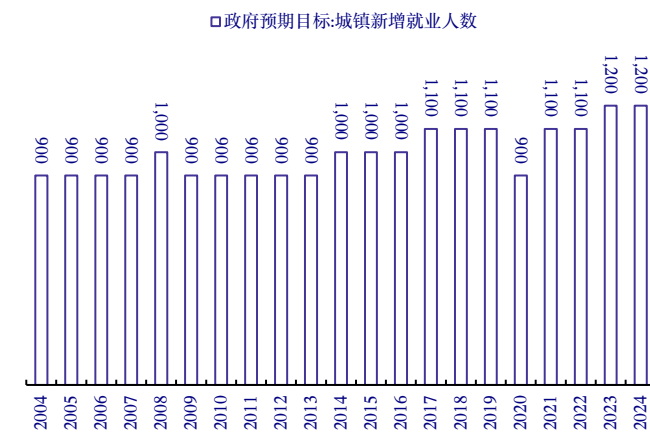


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 居民收入增速目标和城镇新增就业目标提升

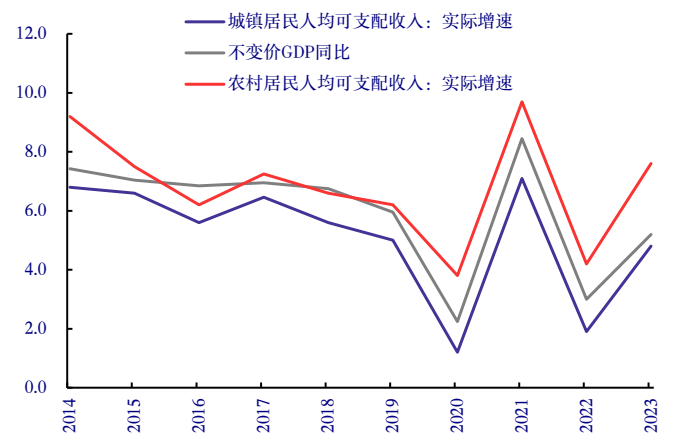
2024年城镇新增就业目标从2023年的“1200万人左右”提升至“1200万人以上”,城镇调查失业率目标则维持“5.5%左右”不变。其背景是2023年实现城镇新增就业1244万人,城镇调查失业率5.2%,就业数据好于预定目标。居民收入增长目标从2023年“与经济增长基本同步”提升为2024年的“与经济增长同步”。

图4: 城镇新增就业人口目标提升至1200万人以上(万人)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图5: 城镇与农村居民可支配收入与GDP增速保持同步(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 维持价格水平预期目标不变, 避免货币政策规则的失效

在通胀目标与价格水平差距较大的情况下,维持价格水平预期目标不变我们认为有两点考虑。

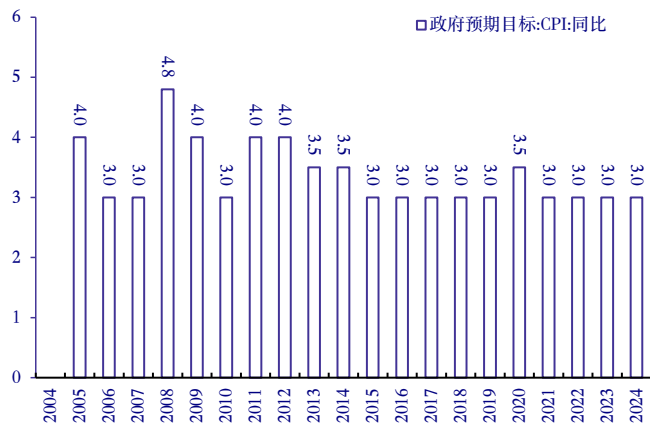
第一, 避免货币政策规则的失效。2023年CPI增长0.2%, PPI下降3.0%, 通胀上行速度低于预期的情况之下, 将CPI增幅目标维持在“3.0%左右”, 主要是考虑到

如果降低价格预期目标，则会带来经济名义增长率的下降。经济的名义增长率与社会融资规模、货币供应量相关，稳定价格预期目标水平，避免 M2 和社会融资在经济目标设定阶段被动收缩。

第二，在实际运行过程中，预计价格水平和实际价格水平相差较大，给与了社会融资规模、货币供应量另外的标准，可以适当的放松货币政策。由于货币政策描述改编为“社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配”，新增了价格水平预期目标相匹配，那么可以在经济增速波动不大的情况下，增加货币实施力度。

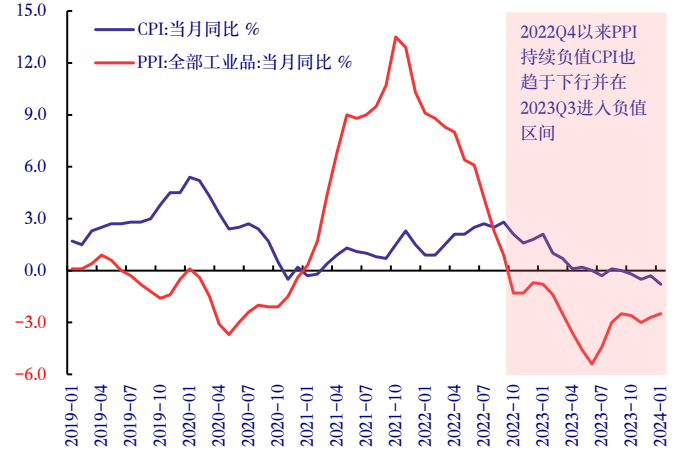
我们预计本年度 CPI 全年增速在 0.98%~1.2%之间，PPI 会在下半年转正，但是仍然处于偏低的位置。从 CPI 和 PPI 来看，均与“3.0%左右”的目标相聚较远。货币政策如果考虑到价格水平的目标实现，是需要增加社会融资规模增速和货币供应量的。

图6: 2024 年经济增长目标设定为 5.0%左右 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 2023 年 CPI 比上年增长 0.2%, PPI 下降 3.0%



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

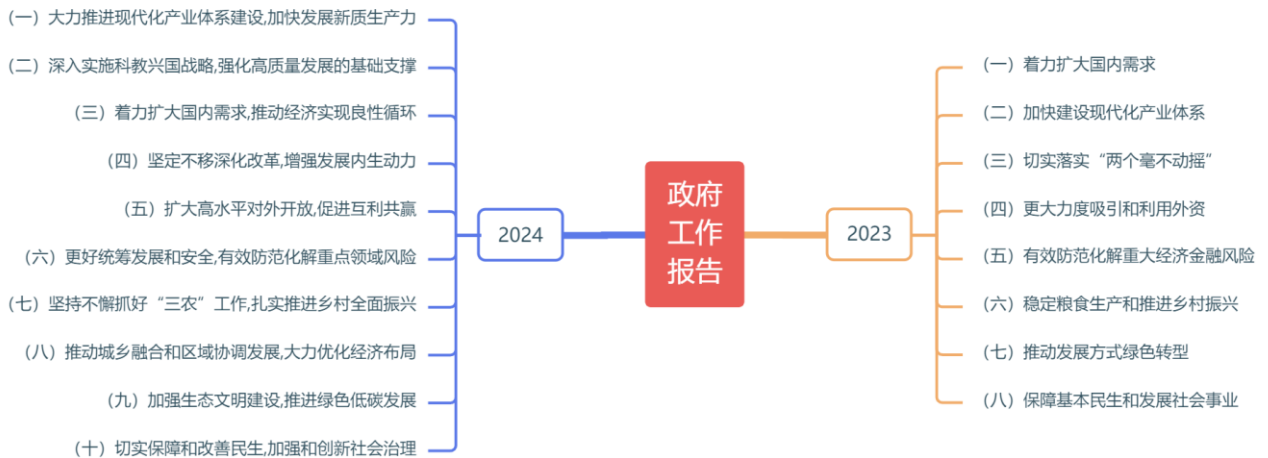
4. 单位 GDP 能耗降低 2.5%左右

此前，2016 年至 2017 年目标是单位 GDP 能耗降低 3.4%左右，2018 年、2019 年、2021 年目标是降低 3.0%左右，其他年份没有明确的量化目标。2024 年再次调低量化目标，体现了对绿色低碳工作的辩证考虑。《报告》要求：扎实开展“碳达峰十大行动”。深入推进能源革命，控制化石能源消费，加快建设新型能源体系。加强大型风电光伏基地和外送通道建设，推动分布式能源开发利用，发展新型储能，促进绿电使用和国际互认,发挥煤炭、煤电兜底作用，确保经济社会发展用能需求。

5. 工作任务排序：新质生产力、科教兴国、扩大内需位居前三

与 2023 年不同，2024 年推进现代化产业体系建设、发展新质生产力排在了年度工作重点。科教兴国战略和扩大内需紧随其后。中央政府再一次强调了现阶段转型期的特点，扩大内需是稳定经济发展的基础，科教兴国是经济增长的动力，而现阶段的工作重点是推进现代化产业体系建设，发展新质生产力。

图8: 2024 年与 2023 年《政府工作报告》重点工作排序对比



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

二、财政政策与货币政策

1. 宏观政策要形成合力

本次会议把增强宏观政策取向一致性列入重点。强调加强财政、货币、就业、产业、区域、科技、环保等政策的协调配合,非经济政策纳入宏观政策取向一致性评估。

未来政策出台：首先制定政策要认真听取和吸纳各方面意见,涉企政策要注重与市场沟通、回应企业关切。其次,在政策实施过程中要强调协同联动。再次,在政策实施的过程中也要有储备政策,并且流出冗余度,确保未来政策推出能及时发挥作用。最后,要做好政策执行情况跟踪报告,以企业和群众满意度为重要标尺。并且精准做好政策宣传解读,营造稳定透明可预期的政策环境。

政策协调目标已经出台,未来需要观察具体来实施协调的部门。

2. 财政政策仍然扩张

2024 年财政预算赤字率为 3%, 新增专项债额度为 3.9 万亿元, 同时拟发行 1 万亿超长期特别国债。直观感受上, 3% 的赤字率可能会被市场解读为财政发力相对克制, 但我们认为 3% 的目标赤字率更多体现的是对于政府行政开支的财政约束, 而非政策力度的紧缩。实际上, 2024 年的财政政策具有显著的扩张趋势。主要有以下因素。

一是 3% 赤字率的重要意义在于财政纪律约束, 不代表政策的紧缩意图。在中央经济工作会议和全国财政工作会议中提出“政府要适应过紧日子”的基础上, 我们认为坚守 3% 红线的主要意义在于控制政府公共开支的盲目扩张。

二是 2024 年实际狭义赤字率与去年基本持平, 广义赤字率提升。根据我们的测算, 在考虑调入资金后今年一本账实际赤字率为 4.55%, 与 2023 年的 4.58% 基本持

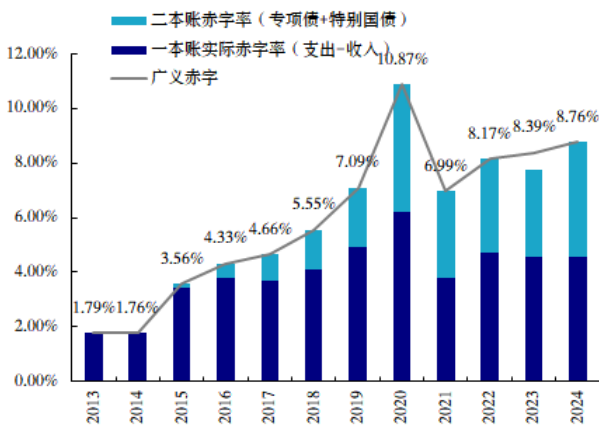
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

平。而广义赤字率方面，今年 3.9 万亿专项债和 1 万亿特别国债之外，考虑到去年新增万亿国债中有约 8000 亿也是在 2024 年实际使用，2024 年实际使用的广义赤字率为 8.76%，略高于去年的 8.39%。

三是考虑价格因素今年实际赤字率或高于 3%。按照今年财政拟安排的 4.06 万亿赤字总规模以及 3% 的赤字率目标可以推算出 2024 年的名义 GDP 规模大致为 135.3 万亿，对应 2024 年的 GDP 平减指数为 2.36%，这一物价增速显著高于 2023 年的 -1.04%，也高于我们测算的 2024 年平减指数（0.5%），这也意味着今年实际的赤字率或是高于 3% 的。

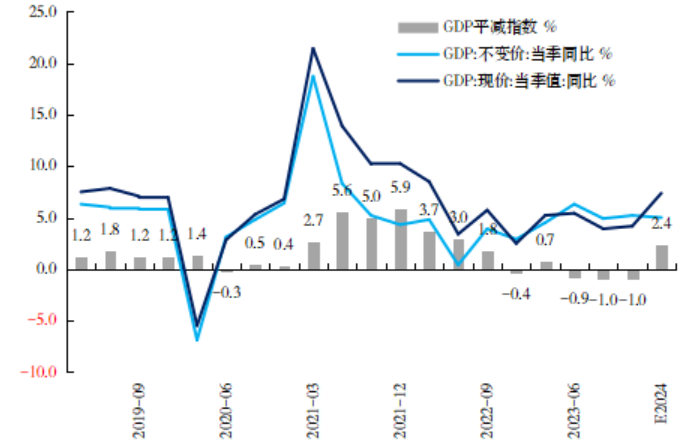
四是超长期特别国债显著体现财政逆周期扩张的政策意图。超长期特别国债具有部分替代专项债进行政府投融资的实际功能，与此同时在债务融资管理上由中央统筹，能够有效加强对债务风险的管控、缓解地方债务压力、降低债务融资成本。未来五年，超长期特别国债将是兼顾经济高质量发展和财政可持续的重要政策工具，也是财政逆周期发力的重要意图体现，具有较强的信号意义。可以类比的政策是 1998-2000 年连续三年的新增建设国债和 2008 年的“四万亿”计划。

图9：历年调入资金规模及占财政收入比重



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

图10：实际赤字率及广义赤字率水平



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

3. 稳健的货币政策要灵活适度、精准有效

货币政策延续了中央经济工作会议的部署，要求“灵活适度、精准有效”。对于货币政策实施手段，仍然是“总量和结构双重调节”，也即是总量工具“灵活适度”，结构工具“精准有效”。

“灵活”是以我为主，兼顾内外的相机抉择。货币政策需要盘活存量、提升效能，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。“适度”是货币供应量的匹配，即“社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配”。“精准”强调信贷的方向引导，促进社会综合融资成本稳中有降，聚焦“五篇大文章”，即科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。“有效”则是畅通货币政策传导机制，避免资金沉淀空转，增强资本市场内在稳定性。

展望 2024 年，货币政策将总量和结构工具双重发力。我们预计 2024 年社会融资规模和货币供应量 M2 预计在 10%左右，以匹配 5%左右的经济增长。结构性货币工具仍将聚焦经济转型，围绕做好“五篇大文章”展开。

央行将继续实施降准、降息，配合财政政策等其他宏观政策协同发力，保持宏观政策的前瞻性、连续性和稳定性。央行均使用降准保持流动性合理充裕，2024 年内 75BP~100BP 的降准幅度是可以期待的。

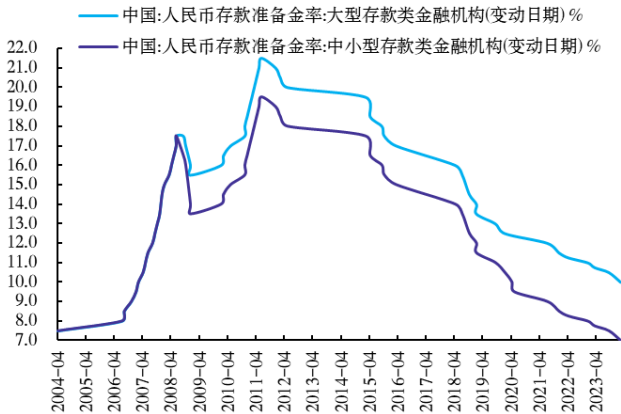
降息以推动企业融资成本和个人信贷成本下行，减轻政府还本付息压力。在国有土地使用权出让收入同比下降的背景下，当前时点降息以减轻政府债务偿还压力，防范化解金融风险有重要意义。2024 年 2 月，5 年期 LPR 下调 25BP。年内可能再次降息 1~2 次，时间点仍是内外兼顾的相机抉择。

图11：两会货币政策梳理

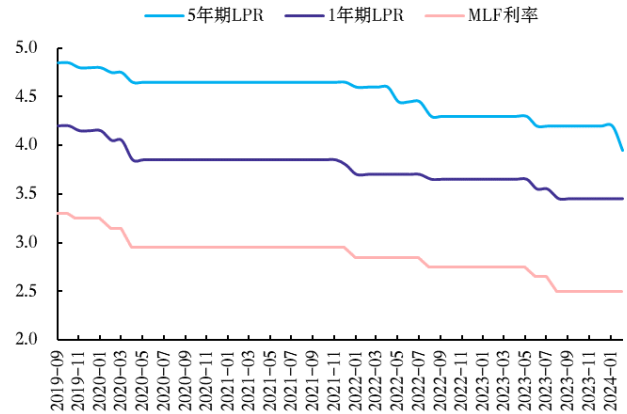
		2022年	2023年	2024年
货币政策	总基调	要 灵活适度 ,保持流动性合理充裕	稳健的货币政策要 精准有力	稳健的货币政策要 灵活适度、精准有效 。
	重心	发挥货币政策工具的总量和结构双重功能,为实体经济提供更有 有力支持	支持实体经济发展	加强总量和结构双重调节,盘活存量、提升效能,加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度
	M2	保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配	保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和 价格水平预期目标 相匹配。
	流动性	合理充裕		合理充裕
	杠杆率	基本稳定		畅通货币政策传导机制,避免 资金沉淀空转 。
	利率	降低实际贷款利率、减少收费		促进社会综合融资成本稳中有降
	银行贷款	扩大新增贷款规模	完善支持绿色发展的政策和金融工具	大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。
	中小微企业金融支持	进一步疏通货币政策传导机制,引导资金更多流向重点领域和薄弱环节,扩大普惠金融覆盖面	支持中小微企业和个体工商户发展,构建亲清政商关系,为各类所有制企业创造公平竞争、竞相发展的环境,用真招实策稳定市场预期和提振市场信心	优化融资增信、风险分担、信息共享等配套措施,更好满足 中小微企业融资需求 。
金融风险	继续按照 稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹 的基本方针,做好经济金融领域风险处置工作	深化金融体制改革,完善金融监管, 压实各方责任,防止形成区域性、系统性金融风险 。有效防范化解 优质头部房企风险,改善资产负债状况,防止无序扩张 ,促进房地产业平稳发展。防范化解地方政府债务风险,优化债务期限结构,降低利息负担, 遏制增量、化解存量 。	增强资本市场内在稳定性 。稳妥有序处置风险隐患,完善重大风险处置统筹协调机制, 压实企业主体责任、部门监管责任、地方属地责任 ,提升处置效能,牢牢守住不发生系统性风险的底线。优化房地产政策,对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持,促进房地产市场平稳健康发展。统筹好地方债务风险化解和 稳定发展 ,进一步落实一揽子化债方案,妥善化解 存量债务风险、严防新增债务风险 。稳妥推进一些地方的 中小金融机构风险处置 , 严厉打击非法金融活动健全金融监管体制 ,提高金融风险防控能力	

资料来源：政府工作报告，中国银河证券研究院

图12：存款准备金率（%）
图13：MLF 和 LPR（%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三、防范化解风险：房地产、地方债务、中小金融机构

房地产行业、地方政府债务、中小金融机构仍然是经济工作的主要风险，是需要稳定的部分，关系到经济金融大局稳定。对于三大风险，2024 年中央政府需要标本兼治的化解。对于房地产，继续推进房地产政策优化；对于地方政府债务风险，在增加中央增信和减少存量、严防新增方面深入。而 2023 年并未爆发的中小金融机构风险，主要打击非法金融活动。

1. 房地产新发展模式

在 2023 年因城施策优化房地产调控，推动降低房贷成本，积极推进保交楼工作的基础上，2024 年要“标本兼治化解房地产等风险，优化房地产政策，适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化”。

2024 年政府工作报告首次提出“标本兼治化解房地产风险”。在“稳妥处置风险隐患”部分中，提到“优化房地产政策，对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展”。

2024 年 1 月建立的城市房地产融资协调机制提出确定支持项目名单，精准满合理融资需求，行业风险或将得到进一步防范化解。供需两侧或将共同发力，房商品房和保障性住房双管齐下支持房地产发展新模式发展。

2. 新型的政府债务管理机制

对于地方债务，需要有：

- (1) 全口径地方债务监测监管体系。
- (2) 推进地方融资平台转型。

3. 其他重点领域安全能力建设

其他重点安全利于包括：粮食、水利、能源、储备体系、网络数据安全、产业链供应链稳定。

四、扩大内需主要在于供给侧发力

努力扩大内需包括：促进消费稳定增长和扩大有效投资两个方面。

1. 居民消费仍然重视供给侧

1. 培育壮大新型消费。包括数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货等信的消费增长点。

2. 稳定扩大传统消费。推动消费品以旧换新，提振智能和新能源汽车、电子产品大宗消费，推动养老、育幼、家政等服务扩容提质。

3. 优化消费环境。加强消费者权益保护，落实带薪休假制度。

4. 对于消费的需求侧至提到要增加收入，这与前文中消费者收入增速与经济增速匹配相对应。

2. 扩大有效投资：

投资的主要支持方向是科技创新、新型基础设施、节能减排降碳,加强民生等经济社会薄弱领域补短板,推进防洪排涝抗灾基础设施建设,推动各 类生产设备、服务设备更新和技术改造,加快实施“十四五”规划重大工程项目。

同时着力稳定和扩大民间投资,落实和完善支持政策,实施政府和社会资本合作新机制,鼓励民间资本参与重大项目建设。

图14：两会其他政策梳理

		2022年	2023年	2024年
基建投资	公路水运投资	建设重点水利工程、综合立体交通网、重要能源基地和设施,加快城市燃气管道等管网更新改造,完善防洪排涝设施,继续推进地下综合管廊建设	重点支持交通、水利、能源、信息等基础设施和民生工程建设	重点支持科技创新、新型基础设施和节能减排降碳,加强民生等经济社会薄弱领域补短板,推进防洪排涝抗灾基础设施建设,推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造,加快实施“十四五”规划重大工程项目
	水利工程			
	新型基础设施			
	中央预算内投资安排	6400亿元	预算内投资引导和撬动社会投资成倍增加	7000亿元
	铁路投资			
制造业	政策方向	加大研发费用加计扣除政策实施力度,将科技型中小企业加计扣除比例从75%提高到100%,对企业投入基础研究实行税收优惠,完善设备器具加速折旧、高新技术企业所得税优惠等政策。增强制造业核心竞争力、促进数字经济发展。	将制造业企业、科技型中小企业分别从50%、75%提高至100%,并阶段性扩大到所有适用行业,对企业投入基础研究、购置设备给予政策支持,各类支持创新的税收优惠政策年度规模已超过万亿元	实施制造业重点产业链高质量发展行动,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。促进中小企业专精特新发展。
房地产	房地产政策表述	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位。探索新的发展模式,坚持租购并举,加快发展长租房市场,推进保障性住房建设,支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求,稳地价、稳房价、稳预期,因城施策促进房地产业良性循环和健康发展	有效防范化解优质头部房企风险,改善资产负债状况,防止无序扩张,促进房地产业平稳发展。防范化解地方政府债务风险,优化债务期限结构,降低利息负担,遏制增量、化解存量。加强住房保障体系建设,支持刚性和改善性住房需求,解决好新市民、青年人等住房问题,加快推进老旧小区和危旧房改造。	优化房地产政策,对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持,促进房地产市场平稳健康发展。适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化,加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给,完善商品房相关基础性制度,满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求
	棚户区住房改造			
	城镇老旧小区改造		加快推进	加快完善、推动解决
消费	商品消费	推动线上线下消费深度融合,促进生活服务消费恢复,发展消费新业态新模式。继续支持新能源汽车消费,鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新	稳定汽车等大宗消费	积极培育智能家居、国货“潮品”等新的消费增长点。提振智能网联新能源汽车、电子产品等大宗消费
	服务消费	促进家政服务提质扩容,加强县域商业体系建设,发展农村电商和快递物流配送	推动餐饮、文化、旅游、体育等生活服务消费恢复	积极培育文娱旅游、体育赛事等新的消费增长点。推动养老、育幼、家政等服务扩容提质,支持社会力量提供社区服务。
	农村消费			

资料来源：政府工作报告，中国银河证券研究院

五、新质生产力是未来政策重点

2024年政府工作报告部署全年十大任务，将“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”放到首位。回顾此前召开的中央经济工作会议，“以科技创新引领现代化产业体系建设”也被至于2024年经济工作的九大重点工作的首位，并重点强调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。2024年政府工作报告则进一步将“加快发展新质生产力”放在更为突出的位置，指明高质量发展的重点和关键是加快发展新质生产力。

新质生产力自2023年9月被提出后，就成为了政府工作重点内容，也成为未来政策发力的重点方向。

2024 年工作目标增加了“科教兴国战略”，这是我国高质量发展的基础支撑。科教兴国包括：教育体系的建设、高水平科技自立自强、全方位的人才培养。教育发展是也支撑新质生产力的基础。

表1: 新质生产力政策脉络

时间	政策/会议/事件	相关内容	意义
2023.09.07	习近平总书记参加新时代推动东北全面振兴座谈会	习近平强调，要以科技创新推动产业创新，加快构建具有东北特色优势的现代化产业体系。推动东北全面振兴，根基在实体经济，关键在科技创新，方向是产业升级。……积极培育新能源、新材料、先进制造、电子信息等战略性新兴产业，积极培育未来产业，加快形成 新质生产力 ，增强发展新动能。	习近平总书记首次提出“新质生产力”概念。
2023.09.08	习近平总书记听取黑龙江省委和省政府工作汇报	习近平指出，要以科技创新引领产业全面振兴。要立足现有产业基础，扎实推进先进制造业高质量发展，加快推动传统制造业升级，发挥科技创新的增量器作用，全面提升三次产业，不断优化经济结构、调整产业结构。整合科技创新资源，引领发展战略性新兴产业和未来产业，加快形成 新质生产力 。	
2023.12.12	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 。 新质生产力 是由技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级而催生的当代先进生产力，它以劳动者、劳动资料、劳动对象及其优化组合的质变为基本内涵，以全要素生产率提升为核心标志。	首次在经济工作中对新质生产力进行部署。
2023.12.17	中央财办有关负责同志详解中央经济工作会议精神	加快培育 新质生产力 要把握好三点。一是打造新型劳动者队伍，包括能够创造新质生产力的战略人才和能够熟练掌握新质生产资料的应用型人才。二是用好新型生产工具，特别是掌握关键核心技术，赋能发展新兴产业。技术层面要补短板、筑长板、重视通用技术。产业层面要巩固战略性新兴产业、提前布局未来产业、改造提升传统产业。三是塑造适应新质生产力的生产关系。通过改革开放着力打通束缚新质生产力发展的堵点卡点，让各类先进优质生产要素向发展新质生产力顺畅流动和高效配置。	首次提到对于新质生产力的较为完整的定义。
2024.01.19	习近平总书记在“国家工程师奖”表彰大会发言	希望全国广大工程技术人员坚定科技为国、为民造福理念，勇于突破关键核心技术，锻造精品工程，推动发展 新质生产力 ，加快实现高水平科技自立自强，服务高质量发展，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业作出更大贡献。	工程技术人才在推动发展新质生产力方面的具有重要作用。
2024.01.18	工业和信息化部等七部门《关于推动未来产业创新发展的实施意见》	大力发展未来产业，是引领科技进步、带动产业升级、培育 新质生产力 的战略选择。	明确大力发展的六大未来产业：未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康。
2024.01.31	中共中央政治局第十一次集体学习	发展 新质生产力 是推动高质量发展的内在要求和重要着力点，必须继续做好创新这篇大文章，推动 新质生产力 加快发展。 科技创新能够催生新产业、新模式、新动能，是发展 新质生产力 的核心要素。要围绕发展 新质生产力 布局产业链，提升产业链供应链韧性和安全水平，保证产业体系自主可控、安全可靠。 绿色发展是高质量发展的底色， 新质生产力 本身就是绿色生产力。 发展 新质生产力 ，必须进一步全面深化改革，形成与之相适应的新型生产关系。	首次对新质生产力进行较为完整的论述。强调发展新质生产力对推动高质量发展的重要性。
2024.03.05	政府工作报告	(一)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。	“加快发展新质生产力”被置于 2024 年政府工作报告十大任务之首。

资料来源：中国政府网、新华网、政府工作报告、中国银河证券研究院

具体来看，“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”有三项重点布局：一是推动产业链供应链优化升级；二是积极培育新兴产业和未来产业；三是深入推进数字经济创新发展。

1、推动产业链供应链优化升级

一是不断加增产业链供应链韧性和竞争力。2023年12月21日，工业和信息化部在京召开全国工业和信息化工作会议，明确全面实施制造业重点产业链高质量发展行动，提升产业科技创新能力。2023年12月中央经济工作会议再次强调：“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。”可以制造业重点产业链高质量发展行动为纲，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。

二是推动传统产业高端化、智能化、绿色化转型。“推动传统产业高端化、智能化、绿色化转型”并不是一个新的提法，而是一项长期工作。2022年04月15日，国家发展改革委产业司副司长霍福鹏在国家发展改革委举行的专题新闻发布会上，对“高端化、智能化、绿色化”做出详细解释：高端化，重点是引导企业围绕增品种、提品质、创品牌扩大有效投资，不断提升产品、服务的质量水平和层次，着力打造知名品牌，推动自主品牌向价值链中高端跃升；智能化，重点是鼓励企业积极应用人工智能、大数据、5G等新一代信息技术，加快数字化转型、网络化协同、智能化变革，提升生产效率、产品质量、能源资源利用效率；绿色化，重点是推动钢铁、石化、化工、有色、建材等重点行业企业实现节能降碳和绿色转型。将突出标准引领，深挖技改投资潜力，鼓励标杆水平以上重大示范项目建设，推动基准水平以下企业改造升级，引导各类企业提高能效水平，实现转型发展。先要明确高端化、智能化、绿色化升级的有关要求，需加大对传统产业改造提升的投资力度，可将重点项目的成功转型作为样本，逐渐辐射全国。

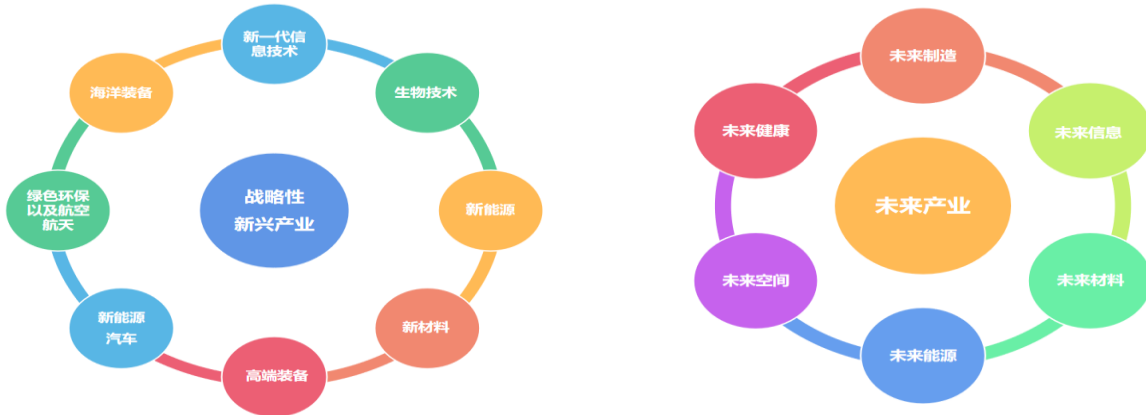
三是加强产业链关键核心技术国产替代能力。充分发挥我国在产业链完整、市场规模庞大、与全球产业链和供应链体系深度嵌入等方面优势，不断加强标准引领和质量支撑，打造更多有国际影响力的“中国制造”品牌。

2、积极培育新兴产业和未来产业

战略性新兴产业和未来产业是构建现代化产业体系的关键，是产业升级的重点，是形成和发展新质生产力的主阵地。积极培育战略性新兴产业和未来产业，要求我们逐渐从劳动密集和资源密集型产业转向资本技术密集型产业，顺应科技与时代发展潮流，通过产业升级提升产品竞争力，实现跨越式发展。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》明确了八大战略性新兴产业，分别是新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等产业。工业和信息化部等七部门印发《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，明确大力发展未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康等六大未来产业。

图15：八大战略新兴产业和六大未来产业



资料来源：国家统计局、中国政府网、中国银河证券研究院

根据 2024 年政府工作报告，战略性新兴产业方面的重点是：（1）促进战略性新兴产业融合集群发展；（2）巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势；（3）加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展；（4）积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。未来产业方面的重点是：（1）制定未来产业发展规划；（2）开辟量子技术、生命科学等新赛道；（3）创建一批未来产业先导区。

3、深入推进数字经济创新发展

数字经济是以数字化的知识和信息作为关键生产要素，以数字技术为核心驱动力量，以现代信息网络为重要载体，通过数字技术与实体经济深度融合，不断提高经济社会的数字化、网络化、智能化水平，加速重构经济发展与治理模式的新型经济形态。**数字经济赋能现代化产业体系建设能够通过发挥乘数效应加速形成新质生产力。**

2024 年政府工作报告在推进数字经济创新发展方面明确了七大方向：一是制定支持数字经济高质量发展的政策。相关政策将聚焦数字产业化、产业数字化两大维度，发挥促进数字技术和实体经济深度融合的作用。二是开展“人工智能+”行动，提升数字产业集群的国际竞争力。侧重深化大数据、人工智能等研发应用。三是实施制造业数字化转型行动，加快工业互联网规模化应用，推进服务业数字化，建设智慧城市、数字乡村。四是深入开展中小企业数字化赋能专项行动。五是支持平台企业在促进创新、增加就业、国际竞争中中大显身手。六是健全数据基础制度，大力推动数据开发开放和流通使用。七是适度超前建设数字基础设施，加快形成全国一体化算力体系。

图片目录

图 1: 两会经济指标梳理梳理.....	2
图 2: 2024 年经济增长目标设定为 5.0%左右, 与 2023 年持平	3
图 3: 2023 年实际 GDP 增长 5.2%, 名义 GDP 增长 4.6%.....	3
图 4: 2024 年城镇新增就业人口目标提升至 1200 万人以上.....	3
图 5: 城镇与农村居民可支配收入与 GDP 增速保持同步 (%)	3
图 6: 2024 年经济增长目标设定为 5.0%左右, 与 2023 年持平	4
图 7: 2023 年 CPI 比上年增长 0.2%, PPI 下降 3.0%	4
图 8: 2024 年与 2023 年《政府工作报告》重点工作排序对比	4
图 9: 历年调入资金规模及占财政收入比重.....	6
图 10: 实际赤字率及广义赤字率水平	6
图 11: 两会货币政策梳理	7
图 12: 存款准备金率 (%)	7
图 13: MLF 和 LPR (%)	7
图 14: 两会其他政策梳理	10
图 15: 八大战略新兴产业和六大未来产业	12

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊：中国银河证券研究院院长、首席经济学家。

高明：宏观分析师，宏观组组长。许冬石：宏观分析师。詹璐：宏观分析师。吴京：政策分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系
中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐曼羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn