

## 2024年两会政府工作报告解读

# 政府工作报告的五维理解

### 证券分析师

钟正生	投资咨询资格编号 S1060520090001 ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn
常艺馨	投资咨询资格编号 S1060522080003 CHANGYIXIN050@pingan.com.cn
范城恺	投资咨询资格编号 S1060523010001 FANCHENGKAI146@pingan.com.cn



### 平安观点：

2024年3月5日，李强总理在全国两会作政府工作报告，回顾2023年工作，提出2024年政府工作目标。我们从五个维度出发，提出我们的理解与判断。

- 1、目标 5%左右，并非易事。**财政赤字率与新增赤字规模安排，暗含了对名义GDP增速目标的假设（5.6%附近），GDP平减指数目标下限0.6%左右。报告在稳增长方面具体提出：一是，着力扩大国内需求，更好统筹消费和投资。二是，积极扩大有效投资。推动传统行业加快设备更新和技术改造，有助于制造业投资增速稳定在合理水平。三是，推动外贸提质稳。四是，房地产政策保留“一视同仁”、“加快构建房地产发展新模式”等说法。我们对2024年中国经济增长目标的实现葆有信心。
- 2、赤字率 3%，实则积极。**3%的赤字率持平于去年，但对应赤字规模为4.06万亿，较去年两会安排增加1800亿元。新增专项债规模3.9万亿，较去年增加1000亿元。综合已发行的1万亿特别国债（其中5000亿元结转到2024年使用）、拟安排2024年新发行的1万亿超长期特别国债和3.9万亿专项债，2024年可动用的两本账广义赤字约9.46万亿，较2023年全年可动用的规模提高1.28万亿，保持了积极的取向。此外，减税降费强调落实，新出台大规模政策概率较低；防范和化解债务风险仍是重点。
- 3、货币宽松，把握节奏。**当前市场对于2024年货币政策宽松的方向已经形成共识。我们认为，判断货币政策发力节奏有两个“题眼”。**1) 物价：**年初CPI增速回落，实际利率被动抬升，一定程度上推动2月LPR报价下调。从财政赤字率与新增赤字规模推算，2024年GDP平减指数目标下限应在0.6%附近。若一段时间内物价表现明显弱于预期，或可期待增量货币政策出台。**2) 汇率：**春节期间美联储降息预期明显调整，为维持人民币汇率的相对稳定，节后央行并未调整MLF政策利率。往后看，美联储有望于6月开启降息，届时汇率压力减弱，有助于扩宽货币政策降息空间。
- 4、“稳就业”下限约束更强。**2024年城镇新增就业目标设定为1200万人“以上”，不同于去年的“左右”。青年人群仍然是稳就业工作的重点挑战所在，2024届高校毕业生将达到1179万人，占城镇新增就业目标的98.3%，这是稳就业政策对下限约束增强的原因所在。
- 5、“新质生产力”置于首位。**报告将“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”置于政府工作首位。我们认为，“新质生产力”发展是兼顾短期和中长期发展目标的理想之路，本质上强调了提升全要素生产率与潜在增长能力。具体来看，人工智能、数字经济和新能源汽车等三大领域发展与新质生产力的演进方向较为契合。在推进碳达峰碳中和方面，今年报告用“积极稳妥”替换“科学有序”。报告重新提出具体能耗目标，即“单位GDP能耗降低2.5%左右”，仍然相对务实。

2024年3月5日，李强总理在全国两会上做政府工作报告，回顾2023年工作，提出对2024年政府工作的建议。我们从GDP增长目标的实现路径、财政政策的适度加力、货币政策的发力节奏、稳就业面临的重点挑战、新质生产力首位五个维度出发，提出我们对当前经济工作部署和宏观政策走向的理解与判断。

图表1 2024年政府工作报告主要发展目标与政策定位

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024	备注
GDP增速	6% - 6.5%	未设定	6%以上	5.5%左右	5%左右	5%左右	持平
CPI同比	3%左右	3.5%左右	3%左右	3%左右	3%左右	3%左右	持平
主要预期目标							
城镇新增就业	1100万	900万人	1100万	1100万	1200万人左右	1200万人以上	约束性更强
城镇调查失业率	5.5%左右	6%左右	5.5%左右	全年5.5%以内	5.5%左右	5.5%左右	持平
进出口	稳中提质	促稳提质	量稳质升	保稳提质	促稳提质	质升量稳	强调量稳
单位GDP能耗	下降3%左右	继续下降	降低3%左右	十四五统筹考核，并留有适当弹性	继续下降，重点控制化石能源消费	单位国内生产总值能耗降低2.5%左右	明确2.5%的目标，23年仅降低0.5%
基调	积极的财政政策要加力提效	积极的财政政策要更加积极有为	积极的财政政策要提质增效、更可持续	提升积极的财政政策效能	积极的财政政策要加力提效	积极的财政政策要适度加力、提质增效	延续中央经济工作会议提法
赤字率	2.8%	3.6%以上	3.2%左右	2.8%左右	3.0%	3.0%	赤字率持平
安排赤字规模	2.76万亿	3.76万亿	3.57万亿	3.37万亿	3.88万亿	4.06万亿	增加1800亿元
中央预算内投资	5776亿	6000亿元	6100亿元	6400亿元	6800亿元	7000亿元	增加200亿元
特别国债		1万亿抗疫特别国债				1万亿超长期特别国债	拟连续几年发行
地方政府专项债	2.15万亿	3.75万亿	3.65万亿	3.65万亿	3.8万亿	3.9万亿	增加1000亿元
减税降费	减轻企业税收和社保缴费负担近2万亿元	为企业新增减负超过2.5万亿元	优化和落实减税政策	退税减税约2.5万亿元，其中留抵退税约1.5万亿元	完善税费优惠政策，现行措施该延续的延续，该优化的优化	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	突出重点
基调	稳健的货币政策要松紧适度	稳健的货币政策要更加灵活适度	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度	加大稳健的货币政策实施力度	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	延续中央经济工作会议提法
M2增速	与国内生产总值名义增速相匹配	明显高于去年	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配	与名义经济增速基本匹配	同经济增长和价格水平预期目标相匹配	延续中央经济工作会议提法
社融增速							
汇率	完善汇率形成机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。	保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	无变化

资料来源：政府工作报告,平安证券研究所

## 一、目标 5%左右，并非易事

2024年实际GDP增速目标继续设置在5%左右，与市场此前预期基本一致。2023年，中国实际GDP录得5.2%的增长，较好实现全年预期目标。2024年的经济增长预期目标继续设置在“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”。习总书记在2020年曾指出，“到2035年实现经济总量或人均收入翻一番，是完全有可能的”。这隐含着2024-2035年我国GDP年均增速达到4.54%的要求。政府工作报告将2024年GDP增速目标设在5%左右，有助于加紧步伐，打提前量，尽快向经济增长的2035年远景目标靠拢。

政府工作报告指出，“实现今年预期目标并非易事，需要政策聚焦发力、工作加倍努力、各方面齐心协力”。这或意味着，2024年实际GDP增速落在5.0%以“左”的可能性略大。一方面，基数抬升的影响不容小觑。2023年中国实际GDP录得5.2%的增长，一定程度上受2022年低基数的推升，2022至2023年中国实际GDP的两年复合增速只有4.1%。另一方面，投资内生动能面临回落压力。房地产民间投资恢复动能不足，制造业投资在产能过剩背景下难以“高歌猛进”，地方政府债务继续承压，可能制约其提供配套资金的能力，继而限制基建投资的上行弹性。除了财政和货币政策的积极发力，今年政府工作报告在稳增长方面还提出了以下举措。

1、着力扩大国内需求，更好统筹消费和投资。我们认为，消费和投资的最佳结合点在服务业领域，服务消费和新兴服务业投资有望成为2024年中国经济增长的重要动能。

➢ 一方面，服务消费潜能有待释放。年初以来，我国服务消费表现亮眼，体现在吃住消费、景区旅游、交通运输、信息消费以及文体娱乐各个层面，从1-2月服务业商务活动指数的亮眼表现可见一斑；春节期间，国家税务总局增值税发票口径服务消费增速高达52%，相比2019年的年均复合增速也有11.2%。考虑到海外疫后服务消费复苏之路能够达

到 8 个季度以上，2014-2019 年中国服务性消费在居民消费中的占比逐年提升，且转型视角下海外经济体中等收入阶段（人均 GDP 超过 1 万美元）服务消费占比往往加速上升，2024 年中国居民服务消费具备进一步复苏的基础。

- 另一方面，**新兴服务领域投资较快扩张，“反哺”服务消费**。我们测算，2023 年新兴服务业投资在固定资产投资中的占比 18%，已成为制造业、基建和房地产三大板块之外，固定资产投资中的“第四极”。2019 年至 2023 年，科研技术服务业、租赁和商务服务业、信息传输和软件技术服务、教育、卫生和社会工作、文化体育和娱乐业等固定资产投资的复合增速分别为 14.8%、11.7%、9.4%、9.9%、14.1%和 4.4%。新兴服务业设施的完善，既有助于释放和满足消费者多元化、多样化、多层次的需求，也能够改善教育、医疗等公共资源紧张的现状，减缓居民消费的后顾之忧。

## 2、积极扩大有效投资。除却财政主导的基建投资，制造业投资的“稳”也被关注。

政府工作报告指出，“推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造”，延续中央财经委员会第四次会议“推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新”的精神。2021-2023 年，我国制造业投资增速分别达 13.5%、9.1%和 6.5%，连续三年高于 2017-2019 年的 5.8%的年均复合增速，成为国内需求的重要推动力量。时至今日，**前期投资增速较快**的光伏、储能等新兴行业产能过剩风险有所显现，**制造业投资亟需寻找新的增长点**。在此背景下，**推动传统行业加快设备更新和技术改造，有助于制造业投资增速稳定在合理水平**。

## 3、推动外贸质升量稳。

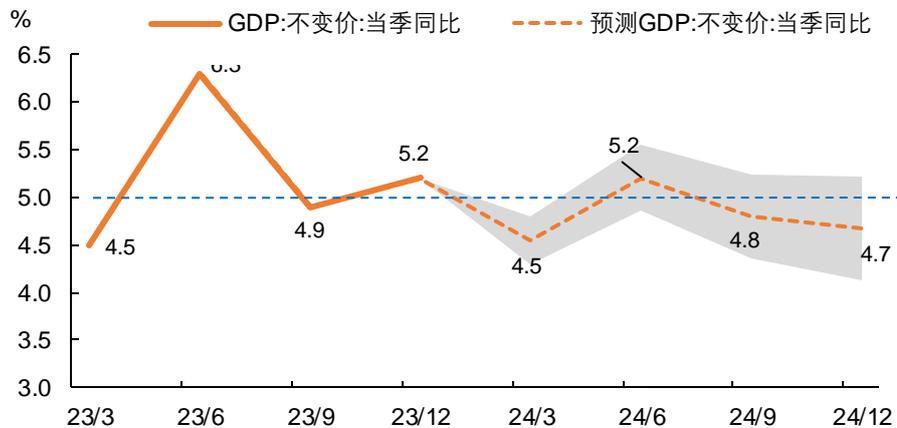
- **首先**，得益于全球制造业和商品贸易复苏，中国出口修复和增长的大方向较为确定。年初以来，海外需求已有回温迹象：摩根大通全球制造业 PMI 在 1 月触及 50，此前已连续 16 个月处荣枯线以下。1-2 月美国制造业 PMI 持续回升，均处荣枯线以上。1-2 月韩国、越南出口累计同比分别增长 11.2%、19.2%。从高频数据看，年初至 3 月 3 日，我国港口累计完成的集装箱吞吐量、货物吞吐量分别增长 8.8%、3.2%，维持韧性。
- **其次**，一到两年维度上，不必过忧全球产业链调整的影响。从 IMF 数据看，2023 年以来，中国出口在全球中的份额保持相对稳定，得益于“一带一路”国家和地区多年经营优势、产业链间接带动、及出口“绕道”的影响。我们预计，2024 年以美元计价的中国出口增速有望达 4%以上。
- **最后**，面对全球外贸变局，深化多双边和区域经济合作，做好 WTO 的“备份”，将有助于稳定外贸基本盘。政府工作报告指出，“推动落实已生效自贸协定，与更多国家和地区商签高标准自贸协定和投资协定”。据英国《金融时报》统计，在截至去年 10 月底的 12 个月里，中国自贸协定网络已包括 28 个国家和地区，涵盖的商品出口约占中国向全球出口的 38%。

## 4、房地产政策延续了中央经济工作会议的部署，保留“一视同仁”、“加快构建房地产发展新模式”等说法。

- 年初以来，房地产政策支持力度继续增强。2 月 20 日，央行推动 5 年期 LPR 报价调降 25bp，助力居民购房需求的释放。1 月末，住建部推出城中村改造专项借款项目白名单。据我们不完全统计，截至 2 月 21 日，各地公布的政策性银行累计授信规模已超 1 万亿元，已落地规模超过 880 亿元。
- 假设城中村改造专项借款撬动 1.3 倍总投资，项目在 2024 年落地 6 到 7 成，**测算城中村专项借款对 2024 年房地产投资的拉动可达 8000-9000 亿元，提振房地产投资增速 7-8 个百分点，将有助于对冲房地产民间投资的回落压力**。房地产领域的“稳”，对于今年中国经济完成增长目标将发挥重要作用。

**综合内外部机遇，我们对 2024 年增长目标的实现葆有信心**。我们预计，2024 年中国经济将在“东风化雨”（参见《024 年中国经济展望：东风化雨》）中延续复苏，全年实际 GDP 增速有望达到 4.8%。**节奏上**，2024 年 GDP 增速的运行或呈“N 型”：一季度是全年的低点，运行于 4.5%左右；二季度达到全年高点，运行于 5.2%附近；三四季度增速趋稳，在 4.7%-4.8%附近窄幅波动。

图表2 2023年我国GDP增速在基数加持下或呈“N型”



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 注: 阴影部分为预测的上下限区间

## 二、赤字率 3%，实则积极

2024年，财政赤字率拟按 3% 进行安排，表面上与 2023 年两会公布的赤字率持平，实则更加积极。综合已发行的 1 万亿特别国债（其中 5000 亿元结转到 2024 年使用）、拟安排 2024 年新发行 1 万亿超长期特别国债和 3.9 万亿元地方政府专项债，2024 年可动用的两本账广义赤字约 9.46 万亿，较 2023 年全年可动用规模提高 1.28 万亿，体现出“积极财政政策要适度加力和提质增效”的内在要求。

我们从以下几个角度理解今年两会的财政政策安排：

**第一，3%的赤字率持平于去年，但对应赤字规模为 4.06 万亿，较去年两会安排增加 1800 亿元。**这主要基于赤字率分母端的变化，即名义 GDP 的增长。2023 年四季度，经全国人大常委会审批通过，财政部增发了 1 万亿特别国债，其中有 5000 亿元结转到 2024 年使用，分配给 2023 年与 2024 年资金规模持平。考虑到特别国债项目第一批名单在 2023 年 12 月中旬下发，若以实物工作量的形成节点计，2024 年特别国债对经济的拉动还将强于 2023 年。

**第二，新增专项债规模 3.9 万亿，较去年增加 1000 亿元。**开年专项债发行进度偏慢，曾引发市场对“新增专项债规模会低于去年”的猜想。从政府工作报告看，2024 年新增 3.9 万亿地方专项债发行额度，调增 1000 亿元，略超市场预期。

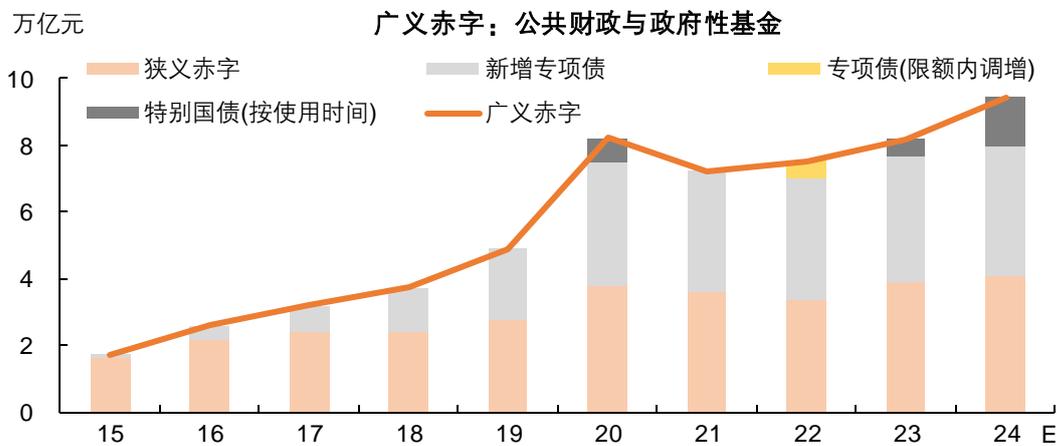
- 专项债新增额度提高，可能原因有二：**一是**，鉴于房地产民间投资偏弱的现状，2024 年稳增长需继续发挥基建投资的关键作用，通过专项债支撑基建投资。**二是**，专项债投向领域扩容。去年以来，专项债逐步扩大至新型城镇化、城中村改造等诸多领域。今年政府工作报告指出，“合理扩大地方政府专项债券投向领域和用作资本金范围”。投向领域逐步增多，专项债规模也有必要适度扩张。
- 年初新增专项债规模同比减少，受到财政发力意愿、项目储备及去年基数偏高的影响。财政部往往根据稳增长的现实需要和项目储备情况，动态调整专项债发行节奏。2023 年一季度是疫情防控优化初期，稳增长诉求较强，且前期项目储备充足，因而专项债发行和使用节奏偏快，形成了较高的基数。2023 年四季度，财政部增发 1 万亿元特别国债，一定程度上消耗了前期的项目储备，政策也可间歇，观察落地效果。
- 我们预计，二季度财政稳增长的同比支持力度将明显加大。**一方面**，“续力”支持重大项目建设诉求逐步提升，2024 年二季度新增专项债发行有望提速；**另一方面**，因剩余批次地方债额度下发时点偏晚，2023 年二季度曾是专项债发行“空窗期”。

**第三，财政支出结构优化，向“公共预算”外的超长期特别国债项目倾斜。**根据政府工作报告安排，2024年全国一般公共预算支出规模为28.5万亿，相较2023年的实际支出规模增长4.0%，增速低于2022年的5.8%和2023年的5.4%，也低于实际GDP的增速目标。这符合“严控一般性支出”的要求。政府工作报告还指出，“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”，并安排2024年先发行1万亿超长期特别国债。

**第四，减税降费强调落实，结构优化，新出台大规模政策的概率较低。**2024年政府工作报告指出“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”。对比近年的政府工作报告：2022年为“实施新的组合式税费支持政策”，全年新增减税降费及退税缓税缓费超4.2万亿；2023年为“完善税费优惠政策”，全年新增减税降费及退税缓税缓费超2.2万亿。

**第五，防范和化解债务风险是当前财政工作的重点。**政府工作报告中提及，“要有效防范化解地方债务风险，继续落实一揽子化债方案”。回顾2023年，全国累计发行特殊再融资债券约1.39万亿。截至2023年12月，地方政府一般债和专项债的限额结存约1.43万亿。从城投债到期规模看，2024年到期与回售规模或将超过6万亿，地方政府隐性债务的偿还压力可能进一步加大。我们预计，2024年特殊再融债券发行规模或接近1.4万亿。

图表3 2024年中国广义财政赤字规模提升



资料来源：Wind, 平安证券研究所

### 三、货币宽松，把握节奏

在货币政策方面，本次政府工作报告延续去年中央经济工作会议的说法。当前看，市场对于2024年货币政策宽松的方向已经形成共识，节奏把握成为关键。

价格走势或将成为判断2024年货币政策发力节奏的重要“题眼”。2023年，我国物价低位运行，全年CPI上涨0.2%，PPI下跌3%，GDP平减指数为-0.54%，相比于历史中枢明显偏低。2024年1月，我国CPI同比增速为-0.8%，较上月回落0.5个百分点，或是触发2月20日LPR报价调降的因素之一。这主要是因为，物价运行直接影响实际利率，对于货币政策决策有着重要意义。尽管2023年四季度一般贷款、个人按揭贷款名义利率均降至历史低位，但经通胀调整的实际利率水平仍然较高。2024年1月CPI同比增速为-0.8%，意味着4.35%的一般贷款名义利率将对应5.15%的实际利率，或已超出当前中国潜在GDP增速，不利于内生融资需求的充分释放。

如何把握宏观决策中的“合理物价水平”？财政赤字率与新增赤字规模安排，暗含了对名义GDP增速目标的假设。不过，以此推导的名义GDP对于赤字率的小数点变化较为敏感。例如，3.0%的赤字率目标，既能够对应3.049%的“四舍”值，又能够对应2.95%的“五入”值。在此基础上，结合2024年4.06万亿的新增赤字规模，以及2023年的名义GDP规模，推算可得2024年名义GDP增速目标的下限在5.6%附近，剔除5%的实际GDP增速目标，对应GDP平减指数的目标下限应在0.6%附近。展望2024年，若一段时间内，物价实际表现明显弱于预期目标，或可期待增量货币政策的出台。

判断 2024 年货币政策发力节奏的另一个“题眼”在于外部环境。春节期间，美国公布的 1 月 CPI、核心 CPI、PPI 表现均强于预期，美联储降息预期明显调整。为维持人民币汇率的相对稳定，节后第一天的 2 月 18 日，央行并未调整 MLF 政策利率，仅在 2 月 20 日推动 5 年期 LPR 报价下调。往后看，美联储仍有望于二季度开启降息，美债利率和美元指数或已基本处于全年顶部，均有助于人民币汇率趋稳，有助于打开货币政策总量支持的潜在空间。

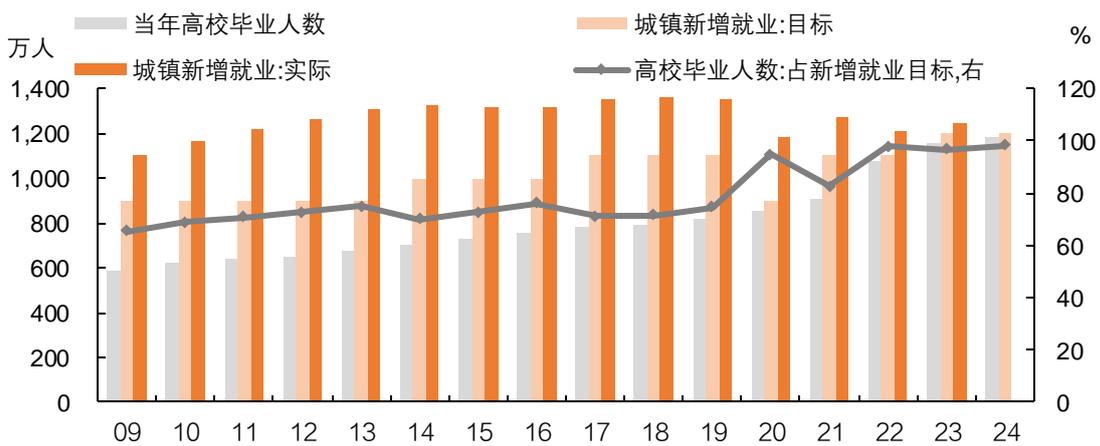
#### 四、“稳就业”下限约束更强

回顾 2023 年，城镇就业目标较好实现。全年实际完成城镇新增就业 1244 万人，高于 1200 万人的目标；城镇调查失业率较上年回落 0.4 个百分点至 5.2%，低于 5.5%左右的预期目标。一方面，疫情防控优化调整后，接触性、聚集性服务业较快反弹，对外出农民工就业形成较强带动。2023 年全年，外来农业户籍人口调查失业率均值仅 4.9%，同比回落 0.7 个百分点。另一方面，稳就业政策的支持力度较 2022 年进一步提升。据人社部新闻发布会，2023 年就业补助资金支出超过 1000 亿元，与 2022 年 1074 亿元的规模基本相当，连续两年突破千亿。同时，2023 年发放失业保险金等各类失业保险待遇 976 亿元，同比增长 10%；年末领取失业保险金人数为 352 万，同比增长 18.7%。

2024 年政府工作报告就业目标的设置略高于去年。其中，城镇调查失业率目标继续设定在“5.5%左右”，但城镇新增就业目标设定为 1200 万人“以上”，不同于去年的 1200 万人“左右”，体现做好就业工作决心和政策导向。其中，青年人群依然是稳就业工作的重点挑战所在。2024 年 1 月，我国 16-24 岁(不含在校生)人口失业率达 14.6%，明显高于同期 5.2%的城镇调查失业率。根据教育部数据，2024 届高校毕业生将达到 1179 万人，占城镇新增就业目标的 98.3%，这或是稳就业政策下限约束增强的原因所在。

为了实现就业目标，特别是保障年轻人、高校毕业生的就业，政府工作报告重点部署三个方面政策举措：一是，加大政策支持力度。要求今年加强财政、金融等政策对就业的支持力度，包括失业保险稳岗返还、稳岗扩岗专项贷款、就业社保补贴等。二是，加大重点行业企业和重点群体的支持。要求加强对就业容量大的行业企业的支持，加大对高校毕业生等重点群体帮扶。三是，加强职业技能培训，尤其要适应先进制造、现代服务、养老照护等领域人才需求。当然，最根本的途径还是通过稳市场主体来实现稳就业、在稳增长中实现稳就业。

图表4 2024 年高校新增毕业生占到新增就业目标的 98.3%



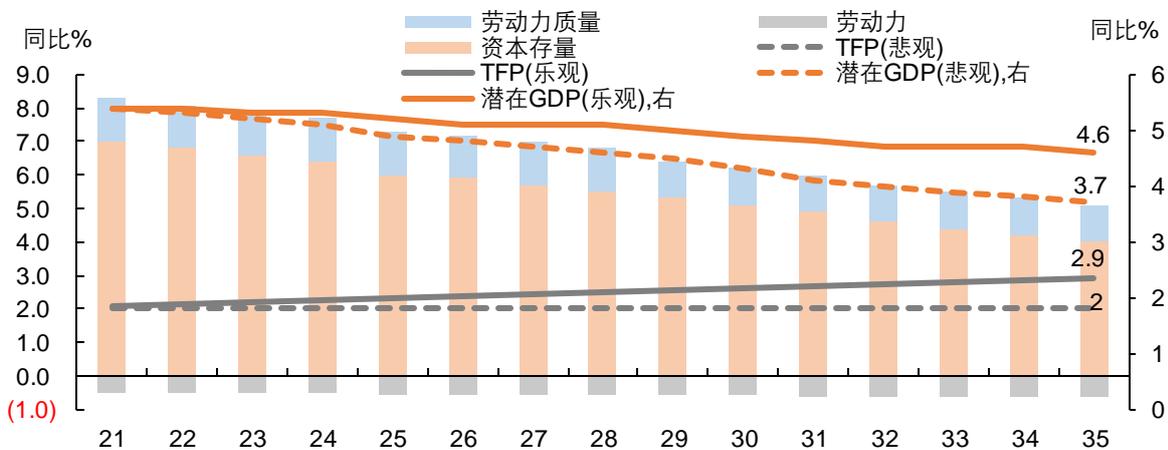
资料来源: Wind,平安证券研究所

## 五、“新质生产力”置于首位

产业政策方面，在 2024 年政府工作任务安排中，报告将“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”置于首位，以“大力推进”替换“加快推进”，具体提出“推动产业链供应链优化升级”、“积极培育新兴产业和未来产业”和“深入推进数字经济创新发展”三大抓手。可见，现代化产业体系建设已成为今年政府工作的重中之重。

“新质生产力”发展是兼顾短期和中长期发展目标的理想之路。“新质生产力”概念的提出，本质上强调了提升全要素生产率与潜在增长能力的经济目标。短期来看，提升潜在增长率水平能够提振市场主体对宏观经济景气的预期，促进产出缺口弥合；中长期看，提升全要素生产率是我国在人口、资本等要素存量挑战下，实现社会主义现代化远景目标的必要条件。据魏婕等（2023）测算，乐观情形下（考虑技术能力跃迁），即使面临劳动力、资本等增速下滑趋势，全要素生产率的提升或能确保我国潜在增速水平维持 4.5% 以上，继而实现 2035 年 GDP 水平较 2020 年翻一番的增长目标。

图 5 全要素生产率提升或能确保 2035 年以前我国潜在增速水平维持 4.5% 以上



资料来源：《中国式现代化的增长前景和现实驱动——基于技术能力跃迁的视角》(魏婕等，2023)，平安证券研究所

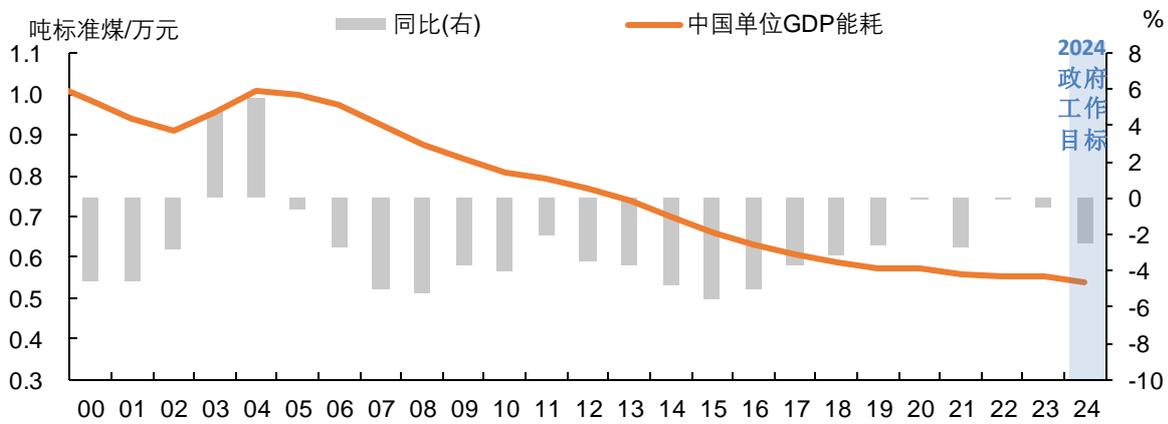
关注人工智能、数字经济和新能源汽车等三大领域发展。据国家发改委等官方表述，“新质生产力代表的先进生产力演进方向，包括技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级而催生的先进生产力质态。”我们认为，人工智能、数字经济和新能源汽车等三大领域发展与新质生产力的演进方向较为契合。

- 人工智能：2023 年以来，全球生成式人工智能应用井喷，被视为新一轮科技革命的重要迹象，有望成为“技术革命性突破”典型案例。2017 年国务院已颁布《新一代人工智能发展规划》，明确到 2030 年，人工智能理论、技术与应用总体达到世界领先水平，成为世界主要人工智能创新中心。未来，芯片、算力等人工智能的核心领域亟需加快发展。
- 数字经济：在今年报告中，“深入推进数字经济创新发展”单独成段；“数字”被提及 19 次，远高于去年的 5 次。数字经济发展有望较为直接地帮助“生产要素创新性配置”：一方面，“数据”作为一种新的生产要素，促进明智生产与资源配置决策。另一方面，报告首次提到“数字变革”，旨在通过数字化建设扩大内需、培育高质量人才、提升治理水平等，最终全方位提升生产要素配置效率。2023 年，《数字中国建设整体布局规划》颁布，国家数据局正式揭牌，数字经济发展仍将加速。
- 新能源汽车：报告在“积极培育新兴产业和未来产业”部分，着重提及“智能网联新能源汽车”、“新兴氢能、新材料等”。“产业深度转型升级”是新质生产力的重要驱动之一，但实施起来并不简单。我国“新能源汽车产销量占全球比重超过 60%”，被视为“现代化产业体系建设取得重要进展”。未来，新能源汽车行业有望成为产业深度转型升级的

“排头兵”，全面提升产品性能和质量，加快充换电、加氢网络、车路协同等基础设施建设，顺利度过产业深度转型的阵痛期。

在推进碳达峰碳中和方面，今年报告用“积极稳妥”替换“科学有序”，表述上更加积极。在能耗方面，去年政府工作着力于经济复苏，在能耗目标上留有弹性，仅提“单位 GDP 能耗和主要污染物排放量继续下降”（此后国家能源局提出单位 GDP 能耗降低 2%左右的目标）。今年报告重新提出具体目标，即“单位 GDP 能耗降低 2.5%左右”。一方面，上述目标并不算激进。由于 2023 年单位 GDP 能耗仅下降 0.5%，若 2024 年实现 2.5%的降幅，两年平均仅下降约 1.5%，降幅低于 2015-19 年平均的 4.0%。另一方面，相对务实的能耗目标，或许意味着《2030 年前碳达峰行动方案》中关于“2025 年单位 GDP 能源消耗比 2020 年下降 13.5%”不会成为硬性目标，“顺利实现 2030 年前碳达峰目标”可能是更为核心的标准。总之，预计今年政府工作将继续平衡好经济增长与能耗目标，在“稳妥”中方可寻求“积极”。

图表6 2024 年政府能耗目标较 2023 较为积极，但仍相对务实



资料来源: Wind, 平安证券研究所

**风险提示:** 稳增长政策落地效果不及预期，海外经济衰退程度超预期，房地产企业信用风险蔓延等。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 楼 25 层