

新质生产力研究系列

新质生产力的内涵和外延



中国银河证券首席经济学家，研究院院长：章俊

分析师：高明、许冬石、吴京；研究助理：吕雷、聂天奇

新质生产力的内涵和外延

核心观点：

新质生产力，形成于“百年未有之大变局”的全球背景，建基于“社会主要矛盾转换”之后的中国实践。时代的变迁带来了经济发展模式的深刻变革，引发了政策目标的调整、需求结构的演变、产业结构的升级，以及生产要素范围扩大、结构调整与组合方式变化。每一个方面都标志着中国经济正在并将持续经历质变，这将改变资产配置的底层逻辑。

- 政策目标调整：**自主创新、国家安全、共同富裕、绿色低碳、风险化解等目标权重明显上升，经济增长不再是唯一的高权重目标。
- 要素结构变革：**考虑到现阶段人口结构演变的趋势，土地、自然资源与生态环境的约束，以及工业化城镇化后期的投资效率递减，未来只能更依赖全要素生产率。
- 需求结构演变：**随着人均 GDP 的提升、人口老龄化的加深、国际贸易格局的重构，中国的总需求会进一步从投资驱动型、出口导向型的经济转向消费主导型的经济。
- 产业结构升级：**以房地产、建筑业、加工制造业为主力的产业结构面临发展上限，产业结构向“微笑曲线”两端发展是必然趋势。上端主要是人工智能、数字经济、新能源新材料、生物医药等；下端则是文化、教育、卫生、商务服务等高端服务业。

2024年1月31日，习近平总书记首次系统阐释新质生产力，并提出了科技创新、现代化产业体系、绿色生产力、新型生产关系、教育科技人才良性循环五方面内容。其中，质态、原创性颠覆性、催生、跃升、TFP，是理解新质生产力的五个核心关键词。

- 质态：**生产力系统的关联状态。新质生产力质态包括创新主导、摆脱传统、“三高”特征、符合新发展理念共四个方面。其中，符合创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念是最具决定性的一方面。
- 原创性颠覆性：**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。“原创性、颠覆性”是在讲话中重复了两次的关键词，是衡量科技创新水平的一个严格标准。
- 催生：**新质生产力，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。具体落实为现代化产业体系的构建，这包括改造提升传统产业、培育壮大新兴产业、布局建设未来产业、大力发展数字经济四个重点。
- 跃升：**新质生产力以劳动者、劳动资料、劳动对象及其优化组合的跃升为基本内涵，包括劳动者跃升到更高素质，劳动资料跃升到更高技术含量，劳动对象跃升到更广范围，以及形成与新质生产力相适应的新型生产关系，这更是系统性的跃升。
- 全要素生产率（TFP）：**新质生产力以 TFP 的大幅提升为核心标志。但进入服务业主导时期，TFP 提升难度会上升，这就是所谓的“鲍莫尔病”。从生产函数的角度来看，提升 TFP 包括通过技术进步直接提升潜在增速，以及提升传统要素质量、引进新的生产要素、优化要素组合方式、重构生产函数等。

2024年《政府工作报告》明确加快发展新质生产力的三大举措：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。这在实践层面上将新质生产力落实到了新兴产业、未来产业、数字经济等技术行业之上。

分析师

首席经济学家章俊：S0130523070003

高明：S0130522120001

许冬石：S0130515030003

吴京：S0130523080001

研究助理：吕雷、聂天奇

风险提示

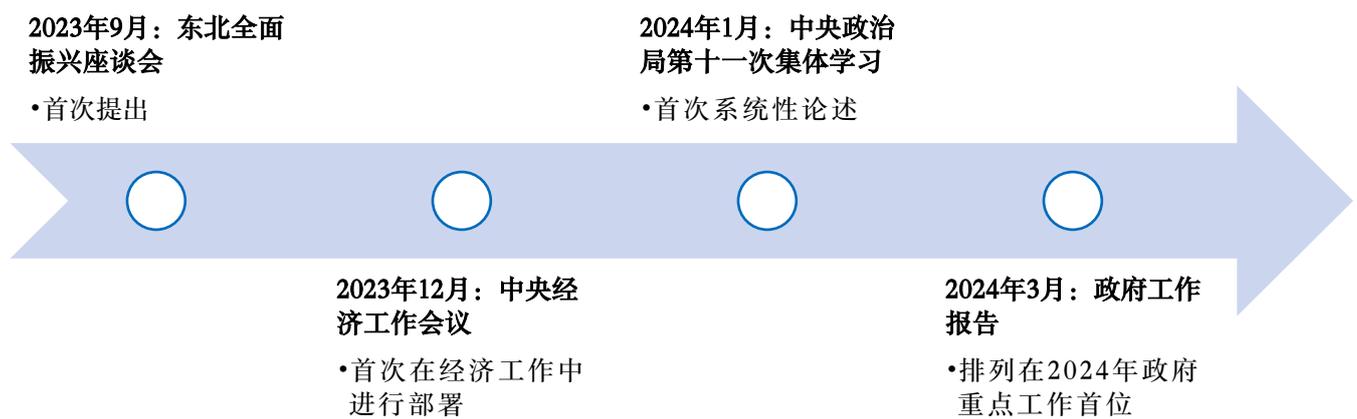
对政策理解不到位的风险

目 录

一、全球背景：百年未有之大变局.....	4
二、中国背景：社会主要矛盾转化.....	6
（一）政策目标调整.....	7
（二）要素结构变化.....	8
（三）需求结构演变.....	9
（四）产业结构演变.....	10
三、理解新质生产力的五个关键词.....	11
（一）质态.....	12
（二）原创性、颠覆性.....	13
（三）催生.....	13
（四）跃升.....	14
（五）全要素生产率（TFP）.....	15
四、2024 年的重点方向.....	16
（一）产业链供应链优化升级.....	16
（二）培育新兴产业和未来产业.....	17
（三）推进数字经济创新发展.....	18

新质生产力从提出到部署只有半年时间，其中有四个重要时间点：2023年9月，习近平总书记在新时代推动东北全面振兴座谈会上首次提出“新质生产力”这一开创性概念。2023年12月，中央经济工作会议强调：“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。”2024年1月，中央政治局专门就扎实推进高质量发展进行第十一次集体学习，习近平总书记首次对新质生产力进行系统性阐释。2024年3月，政府工作报告部署全年任务，将“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”放在首位。

图1：新质生产力的政策脉络：四个重要时间点



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

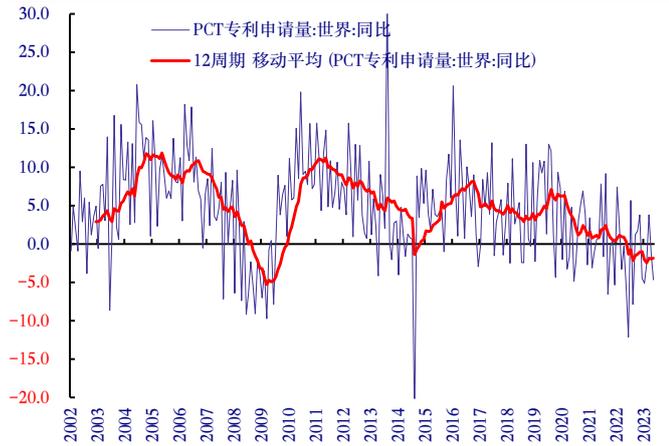
新质生产力虽然是一个全新的概念，但却具有深厚的历史背景、坚实的理论基础和长期的实践指导意义。总体来看，“新质生产力”的概念形成于“百年未有之大变局”的经济背景；建基于“二十大”以来的一系列改革开放的实践；理论层面上兼具西方经济增长模型与马克思主义政治经济学理论，投资实践层面上又能延伸至新兴产业、未来产业、数字经济、传统行业改造升级。为此，本篇报告将从全球背景、中国背景、内涵与特征的五个关键词、2024年重点工作四章来对新质生产力的底层逻辑进行分析。以此为基础，我们随后将推出新质生产力系列研究的产业篇与区域篇，进一步分析新质生产力对中国经济结构演变与区域结构演变的可能影响及其中蕴含的战略性投资机遇。

一、全球背景：百年未有之大变局

2017年，习近平总书记首次提出“放眼世界，我们面对的是百年未有之大变局”的战略判断。从宏观经济的视角来看，这一战略性判断主要包括新一轮科技革命与产业革命深入发展、国际力量对比深刻调整、全球不确定性加剧三个方面的内涵。

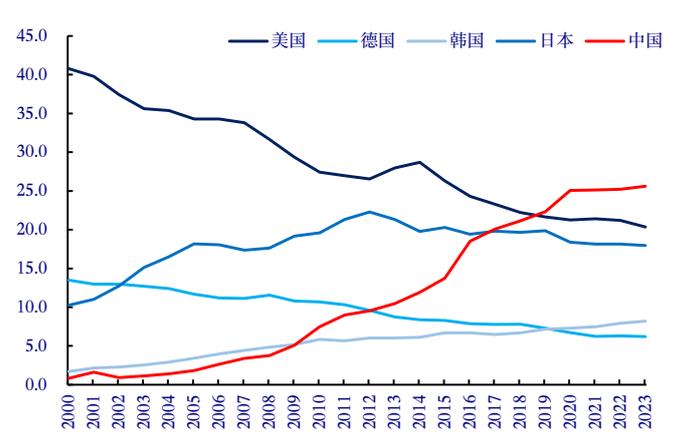
新一轮科技革命和产业变革带来的新陈代谢和激烈竞争前所未有，深刻改变了人类生产生活方式和思维方式，推动了生产关系的变革。从世界发展历史来看，17世纪中期荷兰抓住了海上运输和贸易，成为经济和政治强国，来自荷兰的商船遍布了世界各地。英国则在第一次工业革命后率先完成工业化转型，大举向外扩张，成为了“日不落”帝国。但随着铁路的发展，陆权开始大于海权，英国逐步衰落。美国抓住了电气时代和信息时代的历史性发展机遇，在两次世界大战后夺得世界话语权。2023年AI应用的加速使得新一轮科技革命和产业变革的速度加快，未来能越快掌握和使用新技术的国家就能在未来占据有利的竞争位置。

图2：全球科技竞争加剧，PCT 国际专利申请量增速趋于下行（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

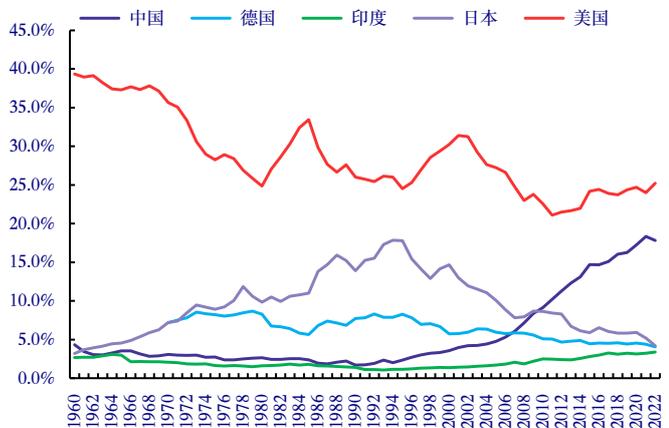
图3：PCT 国际专利申请量各国占比：前五名（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

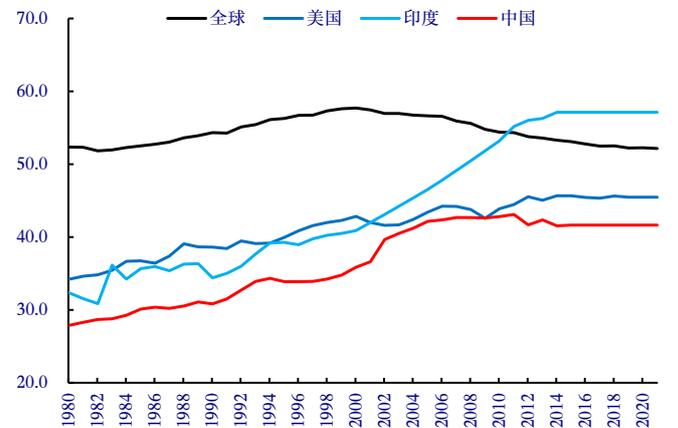
全球经济结构出现巨大变化，国际力量对比深刻调整。从过去 60 年全球主要国家 GDP 占比变化的变迁来看，美国一直是世界第一经济体，日本政府在上世纪 1990s 年代主动刺破泡沫后经济便一蹶不振，中国经济在世界经济占比从 1990s 年代起一路走高。具体来看：（1）中国经济占全球的比重从 90 年代初约 2% 上升到目前约 17.8%，跃居世界第二大经济体，是近 30 年来全球经济领域最重要的事件之一；（2）美国经济从 1960s 开始就呈现出波动式下行的趋势：1980s 里根总统时期后，美国经济开始衰退；1990s 互联网早期繁荣带动了经济繁荣；2001 年美国互联网泡沫破灭后，其经济陷入长期停滞（secular stagnation）；（3）GDP 排名全球第三至第五位的德国、日本和印度占全球 GDP 比重均下降至 5% 左右的水平。

图4：主要经济体 GDP 占全球比重的变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

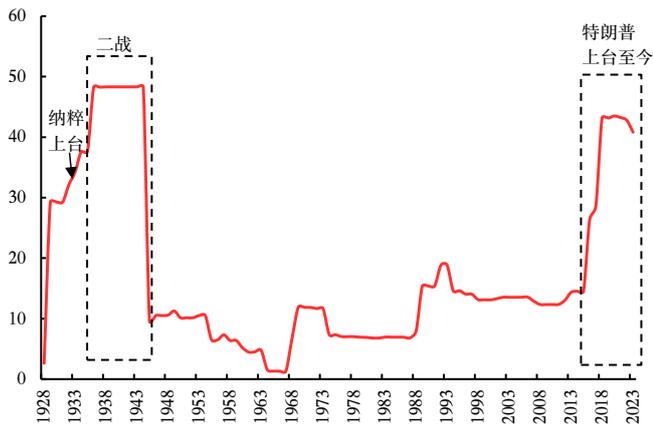
图5：主要经济体收入不平等程度：前 10% 人群的收入份额（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

随着国力对比的变化以及世界贸易局势的转变，外部环境的不确定性也开始上升，包括地缘政治风险加剧、贫富差距拉大、民粹主义盛行等。从全球地缘政治风险指数（GPR）来看，1985—2024 年期间，呈现出明显的波动性特征，变动间隔有 1—2 年，3—5 年、5—8 年不等，2021—2022 年因新冠疫情、俄乌冲突等原因又形成明显的峰值。另外，自从上世纪七十年代至今不断扩大的收入不平等情况，在进入新世纪之后也更加明显。美国和欧洲前 1% 的高收入人群占国民收入的比重从 70 年代的 8.5% 和 7.5% 持续上升到 2018 年的 19.8% 和 10.4%。收入不平等问题不仅在发达国家中重新加剧，在大部分发展中国家也出现恶化。由经济的不确定性和收入的不平等带来民粹主义上行、民族主义强化，带了各国政治动荡，加剧了全球经济复苏的不确定性。

图6：全球民粹指数自 2016 年以来再次跃升（百分点数）



资料来源：Ray Dalio，中国银河证券研究院

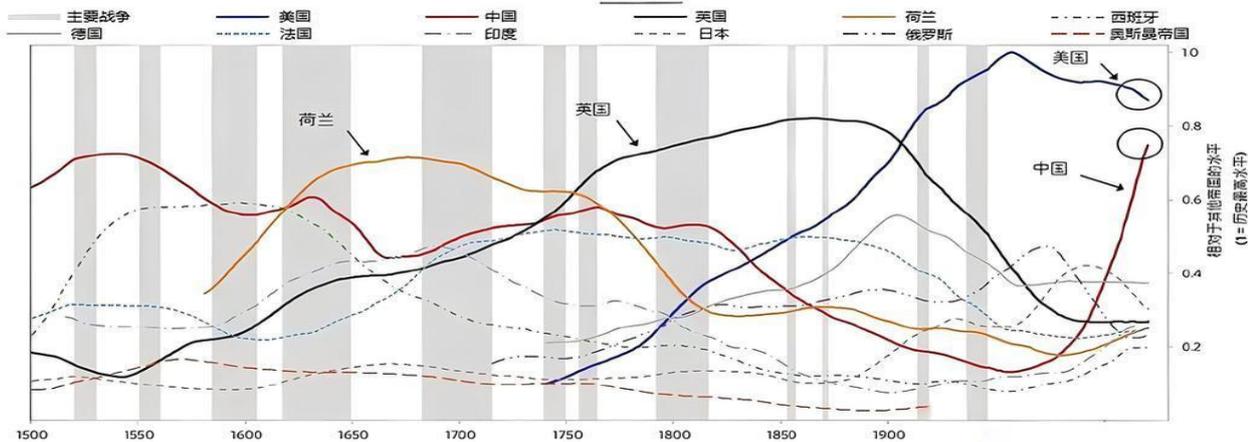
图7：全球经济政策不确定性指数 2016 年以来持续上升



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

达里奥的《500 年大周期》也阐述了百年变局的这种特征。这本书回顾了近代历史的演进历程，发现大国保持世界第一地位的时间跨度一般都在 120 至 150 年；盛极而衰，世界格局的变迁总是依此循环。美国取得世界第一的地位距今已经过去将近 120 年，历史的车轮又来到了新一轮变革的时间节点。过去 40 多年来美国经济总量占全球比重基本保持在 1/4。同时欧洲从 31% 降至 18%，日本从 10% 降至 5%，中国从 2% 升至 17.8%。2022 年中国 GDP 突破 120 万亿元人民币，约 18 万亿美元，而美国同期为 25.4 万亿美元，中国 GDP 规模约为美国的 71%。根据世界银行数据（2015 年美元不变价）预测：如果 2030 年至 2050 年中国 GDP 增速能实现 3.0% 至 4.0% 的增速，那么到 2050 年中国人均 GDP 将达到 4.1 万美元，约为美国的 1/2，GDP 总值将达到 50 万亿美元，而市场预期 2050 年美国 GDP 为 37.2 万亿美元。中国将实现超越。

图8：按照现有的趋势推测，中国的经济总量有望在二十一世纪中叶成为全球第一



资料来源：《The Big Cycles Over The Last 500 years》，中国银河证券研究院

总之，历史经验表明，中国要在百年变局之中占据发展先机，必须依靠新模式而不是复制已有模式，这就是中国式现代化；必须依靠新经济而不是旧动能，这就是新质生产力。

二、中国背景：社会主要矛盾转化

面对百年变局，党的二十大提出了中国应对方案：“从现在起，中国共产党的中心任务就是团结带领全国各族人民全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标，以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴。”实现中国式现代化，需要把握新发展阶段、贯彻新发展理念，构建新发展格局，从而实现高质量发展。

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。

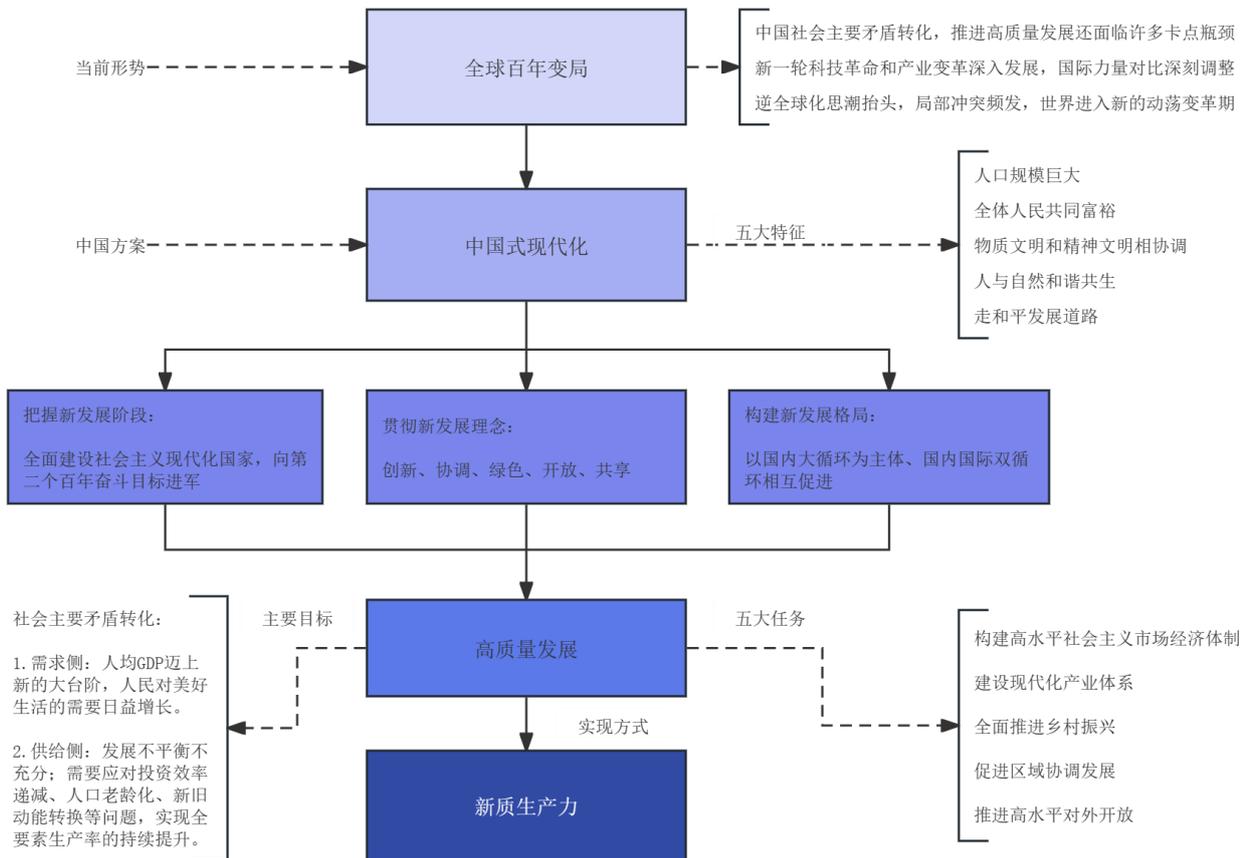
高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。包括五大重点任务：构建高水平社会主义市场经济体制，建设现代化产业体系，全面推进乡村振兴，促进区域协调发展，推进高水平对外开放。

新质生产力是高质量发展的实现方式。2024年1月31日，中央政治局就扎实推进高质量发展进行第十一次集体学习，习近平总书记在主持学习时强调：“高质量发展需要新的生产力理论来指导，而新质生产力已经在实践中形成并展示出对高质量发展的强劲推动力、支撑力，需要我们从理论上进行总结、概括，用以指导新的发展实践。”

以上就是新质生产力的政策脉络，可以归纳为图9。从宏观经济和资本市场的角度来看，这反映的其实是全球进入百年变局、中国主要矛盾转化之后，经济发展模式会面临深刻变革，这主要包括政策目标调整、需求结构演变、产业结构升级，以及生产要素范围扩大、结构调整与组合方式的变化，每一方面都可能改变资产配置的底层逻辑，也酝酿着战略性的机遇。

总之，历史经验表明，中国要在百年变局之中占据发展先机，必须依靠新模式而不是复制已有模式，这就是中国式现代化；必须依靠新经济而不是旧动能，这就是新质生产力。

图9：新质生产力的政策背景



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

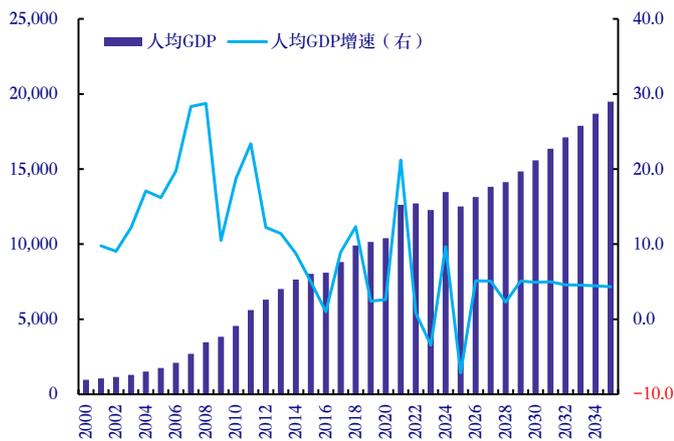
（一）政策目标调整

经过改革开放以来 40 多年的快速发展，中国社会的主要矛盾转化为人民日益增长的美好生活需要与不平衡不充分的发展之间的矛盾。这对经济发展模式也提出了更高的要求，既需要保持一定的经济增速，也要实现高质量发展。

量的合理增长: 党的二十大提出:“到 2035 年,我国人均国内生产总值迈上新的大台阶,达到中等发达国家水平。”按现价美元计算,目前发达国家的“门槛”大约是人均 GDP 达到 1.8 万美元,中等发达国家会达到 3 万至 4 万美元每人。而我国目前人均收入是 1.2 万美元,如果人均 GDP 达到 2 万美元的目标,可以推测未来 10 年 GDP 平均增速在 4.5%左右。

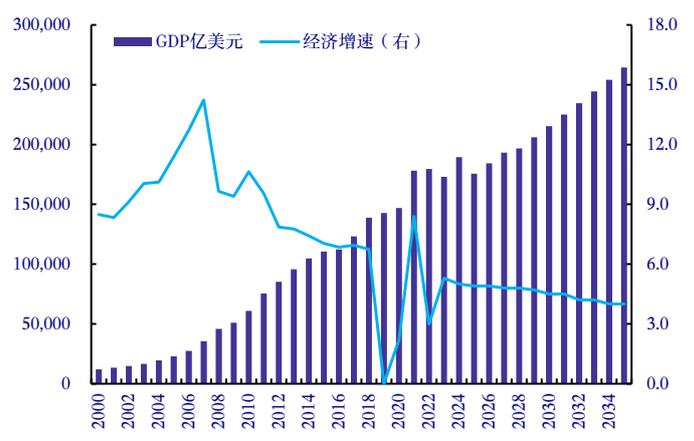
质的有效提升: 未来的经济增长会更多依靠全要素生产率的上升、数据与技术等新要素的投入,而不是进一步增加资本、人口与土地的投入,或以资源环境为代价。同时,在全球进入百年变局、中国主要矛盾转化的背景之下,自主创新、国家安全、共同富裕、绿色低碳、风险化解等目标的权重显著上升,经济增长不再是唯一的高权重目标。

图10: 2035 年之前中国人均 GDP 和人均 GDP 增速预测(美元,%)



资料来源: 世界银行, 中国银河证券研究院

图11: 2035 年之前中国 GDP 增速预期 (%)



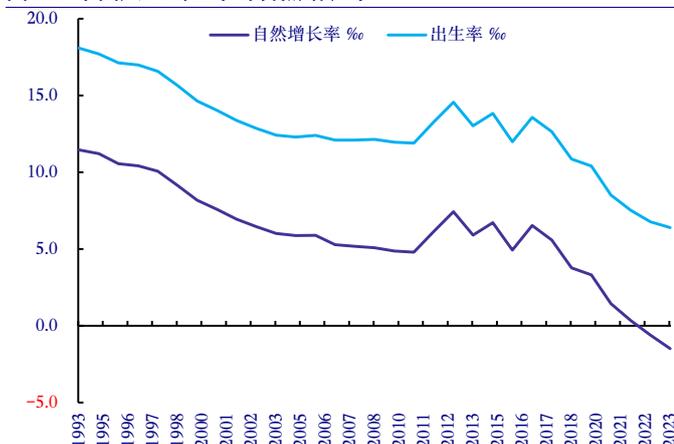
资料来源: 世界银行, 中国银河证券研究院

(二) 要素结构变化

生产要素禀赋是经济体选择发展模式的决定性因素,考虑到现阶段我国人口结构演变的趋势,土地、自然资源与生态环境的约束,以及工业化、城镇化进入尾声之后资本效率的下行,未来的发展会更加依赖新生产要素的投入、生产要素禀赋的动态升级(提升传统要素的质量)、以及通过要素组合方式的变革来持续提升全要素生产率。

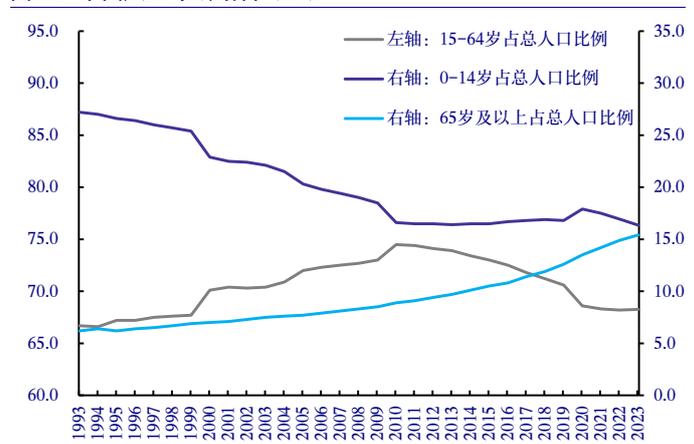
人口结构问题: 人口自然增长率已经降至负值;老龄化程度进一步加深,65 岁及以上的人口占总人数比重在 2022 年已经达到 14.9%。同时,中国的产业结构也已经渡过了依赖于低成本竞争的阶段。

图12: 中国人口出生率与自然增长率



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

图13: 中国人口年龄结构 (%)



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

资本效率递减：衡量投资效率的主要经济指标为增量资本产出率（ICOR），反映增加经济产出所需要的投资增量，即投资与经济产出增量之比（固定资本形成额/GDP：美元/美元）。增加产出所需的投资越低越好，亦即增量资本产出率越小，投资效率越高。2003年以来，我国ICOR总体处于上升趋势，特别是新冠疫情以来进一步上升。

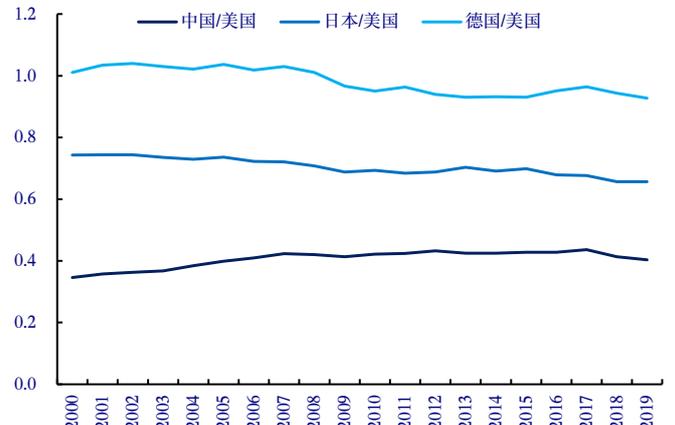
TFP下降与“鲍莫尔病”：国际经验显示，经济体在工业化与城镇化快速推进时期，提升TFP会更为容易，但进入后工业化时期之后，服务业主导的经济增长模式会加剧TFP提升的难度，其原因在于，制造业整体技术进步较快而服务业整体技术进步较慢，在经济发展过程中会出现制造业就业技术门槛持续提升，劳动力持续被制造业淘汰而进入中低端服务业的过程。格罗宁根大学的测算显示，中国TFP相对于美国的水平从2001年的35%提升至2012年的43%，但之后中国逐渐进入工业化与城镇化后期，TFP增长的相对速度开始出现了放缓，就有这种原因。当然，回顾历史可以发现，德国和日本同样在经历了快速发展之后，遇到了同样的发展限制。这也是中国努力去实现自主创新，特别是原创性、颠覆性科技创新，从而突破发展上限的意义。

图14：中国ICOR趋于上行，反映投资效率边际递减



资料来源：世界银行，中国银河证券研究院

图15：主要经济体现价全要素生产率（美国=1）



资料来源：格罗宁根大学，中国银河证券研究院

（三）需求结构演变

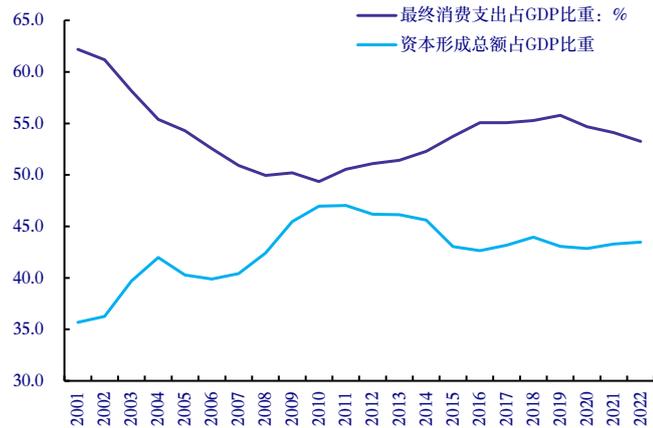
随着我国人均GDP的提升与人口老龄化的加深、国际贸易格局的变化，中国的总需求会进一步从投资驱动型、出口导向型转型为消费主导型。

投资驱动型经济增长模式的退出：最终消费占中国GDP的比重已经从2010年的48.45%回升至2019年的55.8%，疫情以来有所回落，2022年为53.25%；固定资本形成占GDP比重从2011年的48.0%降至2020年的42.9%，之后有所反弹，2022年为43.5%。

出口导向型经济增长模式的退出：商品贸易顺差不再是驱动经济增长的工具，中国的出口增速将不会显著超过全球出口的增速，中国的进口与出口也将更趋平衡。

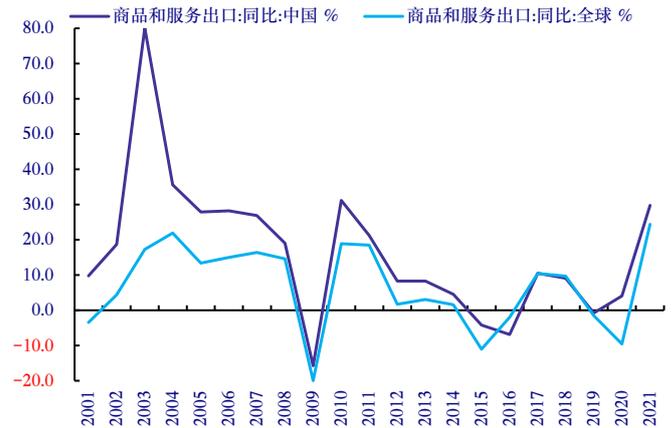
消费主导型经济增长模式：长期驱动力包括人均GDP提升、城镇化、老龄化等。城镇化会带动居民住房、汽车、家电等的消费，但2023年中国常住人口城镇化率达到66.16%，已经逐渐接近上限。老龄化会导致投资率下降而消费率上升，而消费之中住房、汽车等耐用品需求将趋于下降。

图16：中国内需结构：消费率上升、投资率下降



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图17：2009年以来中国出口增速不再显著超出全球整体水平



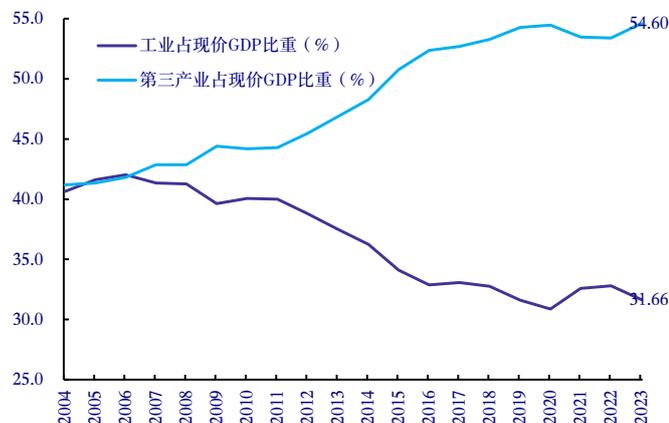
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（四）产业结构演变

由于生产要素结构的变化、政策目标的调整以及需求结构的演变，我国产业结构也呈现出明显的新陈代谢特征。工业占现价 GDP 比重从 2011 年的 40% 降至 2023 年的 31.66%。第三产业占 GDP 比重从 2011 年的 44.3% 升至 2023 年的 54.6%。其中，房地产与建筑业的占比明显下降；信息技术与商务服务的占比持续上升，这一升一降充分体现了数字经济取代地产建筑的演变趋势。此外，金融业、刚性消费行业（交通运输仓储邮政、批发和零售、住宿和餐饮等）相对稳定。科教文卫与公共服务业的占比则出现逆周期上升。

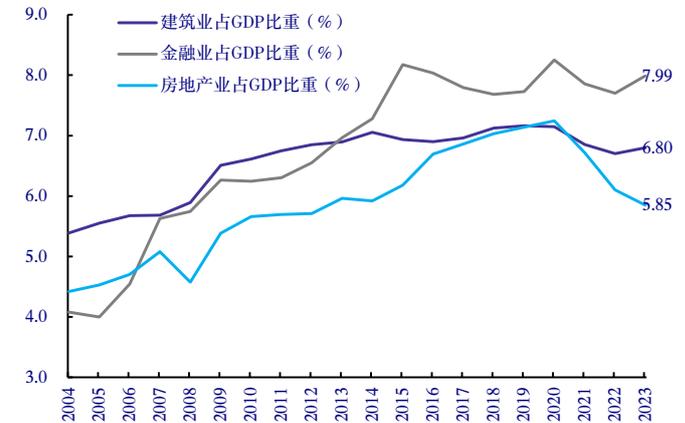
从中长期的视角来看，当前中国的工业化与城镇化已进入尾声，以房地产、建筑业、加工制造业为主的产业结构会面临发展的上限，产业结构向“微笑曲线”的两端发展是必然趋势。上端主要是人工智能、数字经济、新能源新材料、生物医药等引领性科技；下端主要是文化、教育、卫生、商务服务等高端服务业。在这一过程中，自动化替代进程将加速，工资成本不再是全球分工的决定性因素；技术专利、品牌、软件、标准等无形资产的重要性持续上升，服务贸易的重要性持续上升，市场空间的重要性持续上升，新兴市场（尤其东盟地区、金砖国家等）的重要性持续上升。同时效率原则的权重下降，安全原则权重上升，保护主义强化，产业政策回归。但生产力决定生产关系，新质生产力能够“升维”解决一切传统问题，因此新兴产业和未来产业的国际竞争也会更为激烈。

图18：工业占比持续下行、服务业占比持续上升



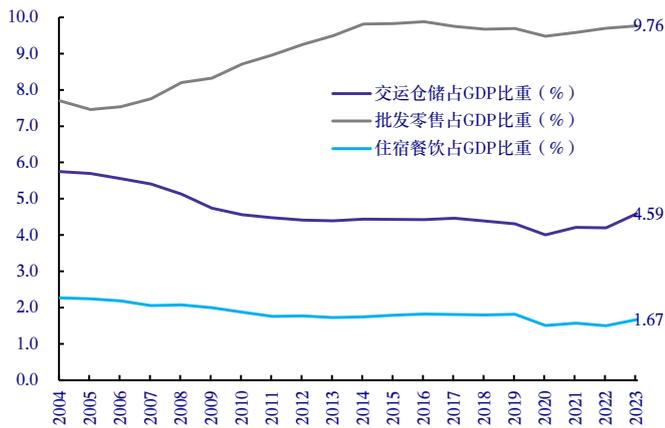
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图19：房地产业与建筑业占比趋于下降，金融业占比稳定



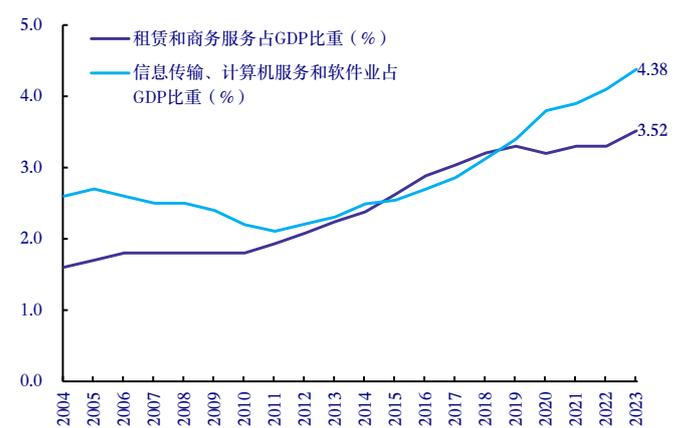
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图20：刚性消费行业占 GDP 比重稳定



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图21：信息技术、商务服务占 GDP 比重持续上升

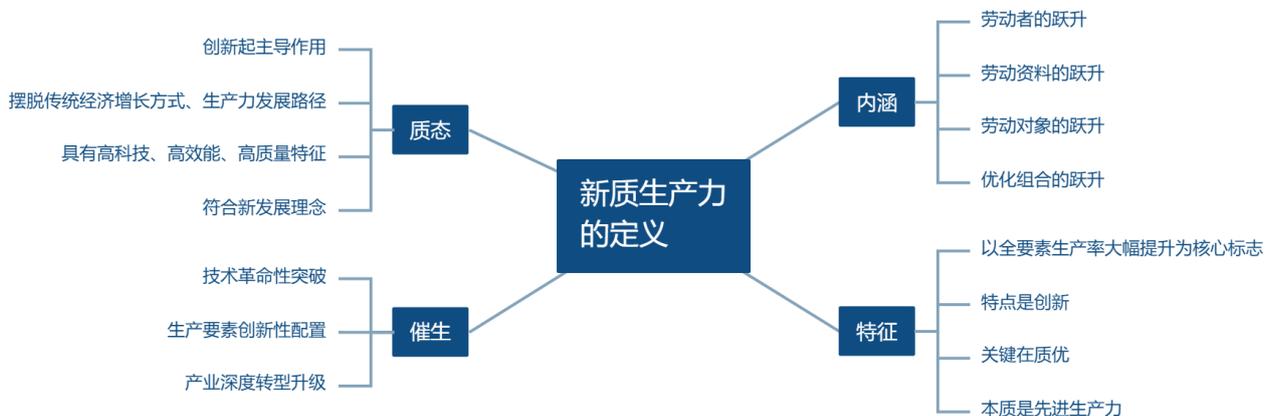


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

三、理解新质生产力的五个关键词

2024年1月31日，中央政治局就扎实推进高质量发展进行第十一次集体学习。习近平总书记首次系统阐释了新质生产力的内涵和特征：“概括地说，新质生产力是创新起主导作用，摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径，具有高科技、高效能、高质量特征，符合新发展理念的先进生产力质态。它由技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级而催生，以劳动者、劳动资料、劳动对象及其优化组合的跃升为基本内涵，以全要素生产率大幅提升为核心标志，特点是创新，关键在质优，本质是先进生产力。”从这个定义之中，我们可以分解出新质生产力的质态、催生因素、基本内涵、标志与特征，如图 22 所示。

图22：新质生产力的质态、催生因素、基本内涵、标志特征

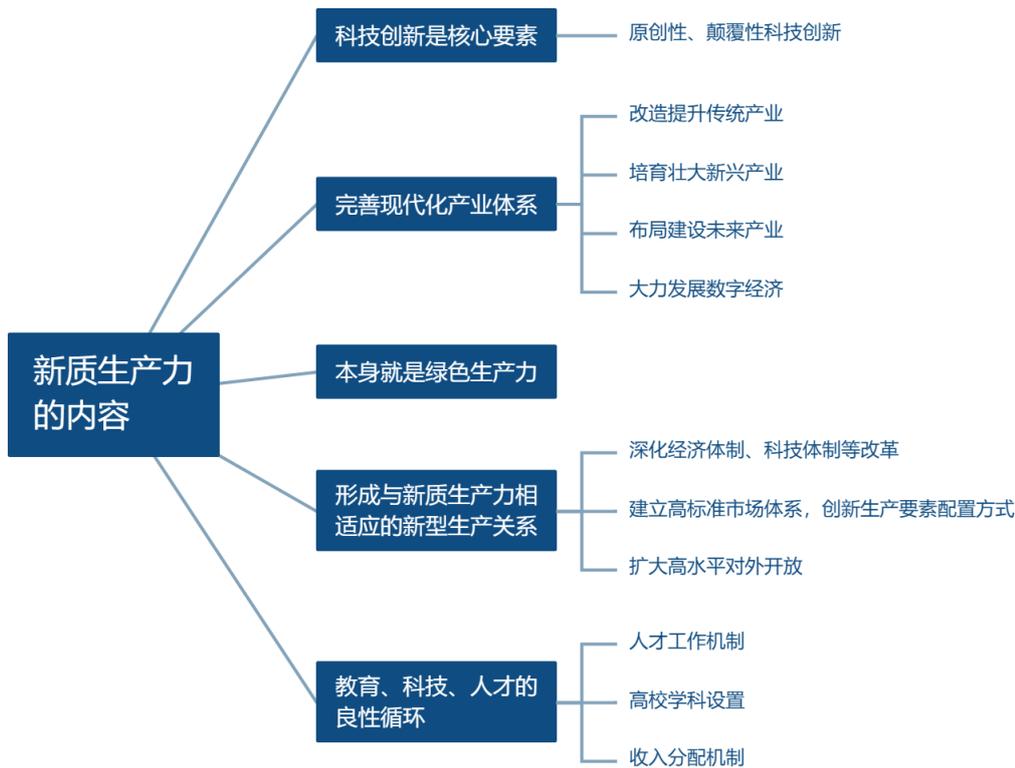


资料来源：人民日报，中国银河证券研究院

同时，习近平总书记也在中央政治局第十一次集体学习中提出了新质生产力的五个方面内容（如图 23 所示），分别是原创性颠覆性科技创新、现代化产业体系、绿色生产力、新型生产关系、教育科技人才良性循环。这是对新质生产力概念的进一步阐释和实践的部署。联合图 22 一起来看，“原创性、颠覆性”给出了科技创新的标准，现代化产业体系则是“催生”的现实力量；新型生产关系、教育科技人才良性循环对应“跃升”。

综上，我们接下来将重点分析“质态”、“原创性颠覆性”、“催生”、“跃升”、“全要素生产率（TFP）”，这是理解新质生产力的五个关键词。

图23：新质生产力的五方面重点内容



资料来源：央视新闻，中国银河证券研究院

（一）质态

质态，百度百科解释为：生产力诸因素在构成生产力系统时首先在物质技术属性上要彼此互相适应,这种在物质技术属性上互相关联的状态即称之为质态。而质变(Qualitative Change)，是指事物从一种质态向另一种质态的转变，同量变相对，是在量变的基础上发生的，但突破了事物原有的度，从而呈现出显著的、迅速的和剧烈的变化，是事物发展的决定性环节。当事物内部基本矛盾双方主次地位发生根本变化，原来处于被支配地位的矛盾次要方面上升为决定事物性质的主要方面时，事物就转化为另一种不同质态的事物。

新质生产力的质态主要包括创新主导、摆脱传统、“三高”特征、符合新发展理念共 4 个方面，我们认为，符合新发展理念是最具决定性的一方面。

新发展理念于 2015 年十八届五中全会被首次提出，是指创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念。其中，创新是引领发展的第一动力，协调是持续健康发展的内在要求，绿色是永续发展的必要条件，开放是国家繁荣发展的必由之路，共享是中国特色社会主义的本质要求。新质生产力的质态与新发展理念具有极强的对应关系，表 1 总结了近期中央对加快发展新质生产力的要求与新发展理念之间的对应关系。

如果新质生产力的“新”主要是指“新发展理念”，那么新质生产力的“质”既可能是指“生产力质态”的“质”，也可能是“高质量发展”的“质”。但从新质生产力定义的结构来看，“质态”的概念显然是高于“质优”的概念的，可以看到，“质态”概念几乎覆盖了新质生产力的四个特征，除了“全要素生产率”这个量化指标给出了更具体的衡量标准，其他定性特征都没有超越“先进生产力质态”的要求。

表1: 新质生产力质态与新发理念的一一对应关系

新发展理念	近期中央对加快发展新质生产力提出的要求
创新	加强科技创新特别是原创性、颠覆性科技创新，加快实现高水平科技自立自强。
协调	各地要坚持从实际出发，先立后破、因地制宜、分类指导。
绿色	新质生产力本身就是绿色生产力。
开放	要扩大高水平对外开放，为发展新质生产力营造良好的国际环境。
共享	健全要素参与收入分配机制，激发劳动、知识、技术、管理、资本和数据等生产要素活力，更好体现知识、技术、人才的市场价值，营造鼓励创新、宽容失败的良好氛围。

资料来源: 第十一次政治局学习会议, 中国银河证券研究院

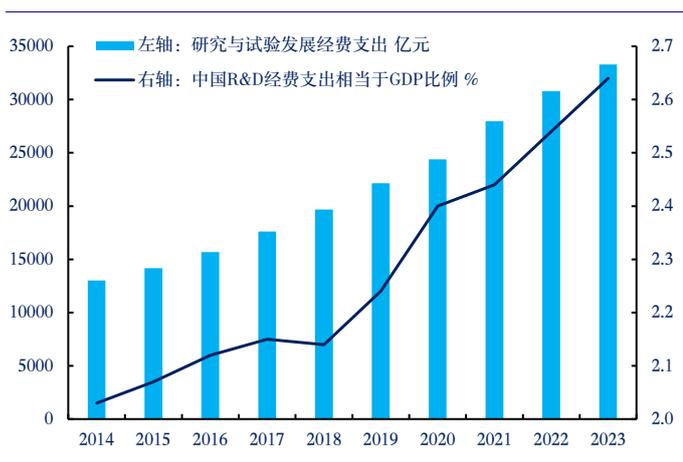
(二) 原创性、颠覆性

习近平总书记指出：“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。必须加强科技创新特别是原创性、颠覆性科技创新，加快实现高水平科技自立自强，打好关键核心技术攻坚战，使原创性、颠覆性科技创新成果竞相涌现，培育发展新质生产力的新动能。”

可以看到，“原创性、颠覆性”强调了两遍，这其实为“新质生产力”提供了一个严格的判断标准。同时要注意，科技创新的结果是催生新产业、新模式、新动能。其中，新产业包括新兴产业发展、未来产业形成，以及传统产业改造升级；新模式是指新的经济增长模式；新动能则是指经济增长的驱动力将从旧动能向新动能切换。

数据显示，近年来我国创新投入持续提升，创新能力也不断增强。研发经费金额及研发投入强度（R&D经费占GDP比重）逐年增加，特别是基础研究投入占研发经费的比重也在持续增加，2022年基础研究投入总金额首次突破2千亿元，这都有助于“原创性、颠覆性”科技创新的实现。

图24: 全国 R&D 经费及投入强度 (亿元, %)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 我国基础研究投入占比持续增加 (亿元, %)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 催生

新质生产力由技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级而催生。这句话强调最终的成果是产业深度转型升级，这包括两个方面：一方面是完善现代化产业体系，包括改造提升传统产业；另一方面则是“摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径”。

习近平总书记强调：“要及时将科技创新成果应用到具体产业和产业链上，改造提升传统产业，培育壮大新兴产业，布局建设未来产业，完善现代化产业体系。”其中，战略性新兴产业是以重大技术突破和重大发展需求为基础，对经济社会全局和长远发展具有引领带动作用，知识技术密集、物质资源消耗少、成长潜力大、综合效益好的先进产业。未来产业由前沿技术驱动，当前处于孕育萌发阶段或产业化初期，是具有显著战略性、引领性、颠覆性和不确定性的前瞻性新兴产业。

此外，完善现代化产业体系还包括产业体系、国家重大战略、数字经济三个方面的布局：

1.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。2.围绕推进新型工业化和加快建设制造强国、质量强国、网络强国、数字中国和农业强国等战略任务，科学布局科技创新、产业创新。3.大力发展数字经济，促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群。

需要强调的是，发展新质生产力确实要求“摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径”，但并不是忽视、放弃传统产业，而是用新技术改造提升传统产业。2024年3月5日，习近平总书记在参加十四届全国人大二次会议江苏代表团审议时强调：“发展新质生产力不是忽视、放弃传统产业，要防止一哄而上、泡沫化，也不要搞一种模式。各地要坚持从实际出发，先立后破、因地制宜、分类指导，根据本地的资源禀赋、产业基础、科研条件等，有选择地推动新产业、新模式、新动能发展。”

图26：“十四五”八大战略性新兴产业和六大未来产业

战略性新兴产业	未来产业
<ul style="list-style-type: none"> • 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 	<ul style="list-style-type: none"> • 类脑智能 • 量子信息 • 基因技术 • 未来网络 • 深海空天开发 • 氢能与储能

资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

（四）跃升

新质生产力以劳动者、劳动资料、劳动对象及其优化组合的跃升为基本内涵，这不仅包括对劳动者、生产资料和劳动对象的全面提升，最重要的还是进一步全面深化改革，形成与新质生产力相适应的新型生产关系。

劳动者要跃升为更高素质的劳动者。新质生产力对劳动者的知识和技能提出了更高要求。新质生产力需要的是能够实现的战略人才和能够熟练掌握新质生产资料的应用型人才。按照发展新质生产力要求，这要求“畅通教育、科技、人才的良性循环”，具体包括四个方面：1.完善人才培养、引进、使用、合理流动的工作机制；2.根据科技发展的新趋势，优化高等学校学科设置、人才培养模式；3.健全要素参与收入分配的机制，激发劳动、知识、技术、管理、资本和数据等生产要素活力，更好体现知识、技术、人才的市场价值；4.营造鼓励创新、宽容失败的良好氛围。”

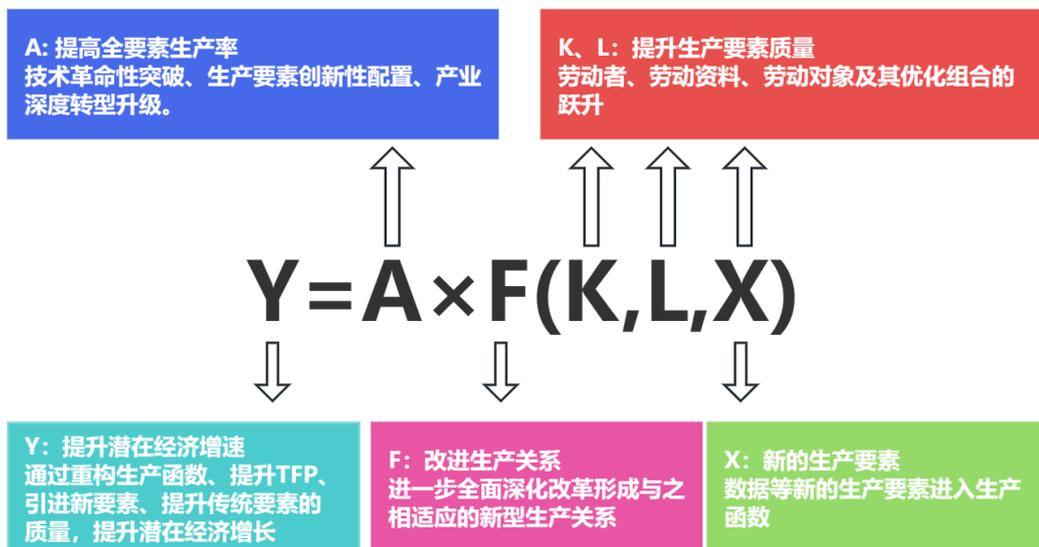
劳动资料跃升为更高技术含量的劳动资料。随着原创性技术、颠覆性技术的发展和运用，越来越多的新型生产工具将产生，落后的生产工具会逐渐被先进的生产工具所代替，如 AI。

劳动对象跃升为更广范围的劳动对象。由于科技创新的广度延伸、深度拓展、精度提高、速度加快，在自然物质之外，数据等非物质形态开始成为劳动对象。

进一步全面深化改革，形成与新质生产力相适应的新型生产关系。这包括三个方面要求：1.深化经济体制、科技体制等改革，着力打通束缚新质生产力发展的堵点卡点；2.建立高标准市场体系，创新生产要素配置方式；3.扩大高水平对外开放，营造良好国际环境。

综上所述，对应到经济增长理论中，新质生产力体现为对生产函数的全面改进。经典生产函数一般表示为： $Y=A \times F(K, L)$ ，其中 Y 代表产出，A 代表全要素生产率，资本 K 和劳动 L 代表投入的生产要素，函数 F 代表生产关系。发展新质生产力，其实是通过改变生产函数，全面重塑经济增长模型，这包括提高全要素生产率、提升传统要素的质量、引进新生产要素、改进生产关系、重构生产函数。

图27：发展新质生产力全面改变生产函数各环节



资料来源：中国银河证券研究院

特别要强调数据作为新生产要素进入生产函数的意义。数据是一种独特的生产要素，不但具有与资本、劳动力、土地、企业家才能等要素一样的属性；更重要的是，数据要素兼备劳动资料和劳动对象的双重属性，具有依附倍增性和集约替代性，这超越了传统要素的基本属性与价值创造的能力，能够实现价值倍增的网络效应，呈现边际报酬递增的特点，这能够改变基于边际报酬不变和递减的传统生产函数。2019 年党的十九届四中全会首次将数据并为生产要素之一。当前“数据+算法+算力”与实体经济生产活动深度融合，形成数字经济，已经成为新质生产力系统的重要内容。

（五）全要素生产率（TFP）

新质生产力以全要素生产率（TFP）的大幅提升为核心标志。TFP 一般有三个来源：技术进步、效率改进和规模效应。技术进步是指通过原创性、颠覆性科技创新可以引领新一代技术革命，直接提高 TFP；效率改进一般源于制度改革，通过生产要素的重新组合来实现资源配置效率的提高；规模经济是指随着生产的扩大，平均成本会不断降低，实现规模报酬递增。

中国 TFP 的持续提升需要用新质生产力去解决“鲍莫尔病”。纵向来看，中国人民银行调查统计司课题组（2021）的研究发现，国际金融危机之后 TFP 对我国经济增长的贡献率出现下降。横向比较来看，根据格罗宁根大学的测算，当前中国 TFP 水平约为美国的 40% 左右，与发达经济体仍存在明显差距。而国际经验也表明，当经济发展进入后工业化后期，以服务业为主的经济结构会导致 TFP 和潜在经济增速进入下降趋势，这被称之为“鲍莫尔病”。其原因在于，制造业更为依赖资本和技术要素，而服务业更为依赖劳动力要素。在经济发展的过程中，会出现制造业就业技术门槛持续提升，劳动力持续被制造业淘汰而进入中低端服务业的过程。对于整体经济而言，这会导致 TFP 与潜在经济增速的趋势性放缓。

表2：中国经济增长的拉动力量及其贡献率

时期	实际 GDP 增长率 (%)	拉动经济增长 (百分点)			贡献率 (%)		
		资本	劳动	TFP	资本	劳动	TFP
1978-1990	9.3	3.5	2.7	3.0	37.6	29.0	32.4
1991-2001	10.3	3.9	2.3	4.1	37.9	22.4	39.7
2002-2007	11.3	4.8	1.4	5.1	42.5	12.4	45.1
2008-2012	9.4	5.4	0.9	3.1	57.4	9.5	33.1
2013-2020	6.4	4.3	0.5	1.6	67.2	7.8	25.0

资料来源：中国人民银行调查统计司课题组（2021），中国银河证券研究院

四、2024 年的重点方向

2024 年 3 月，政府工作报告部署了全年工作任务，将“大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力”放在首位，主要包括三方面工作（图 28）：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。在此之后，科教兴国战略排列第二，实际也是新质生产力的范畴；而扩大国内需求仅排列第三。

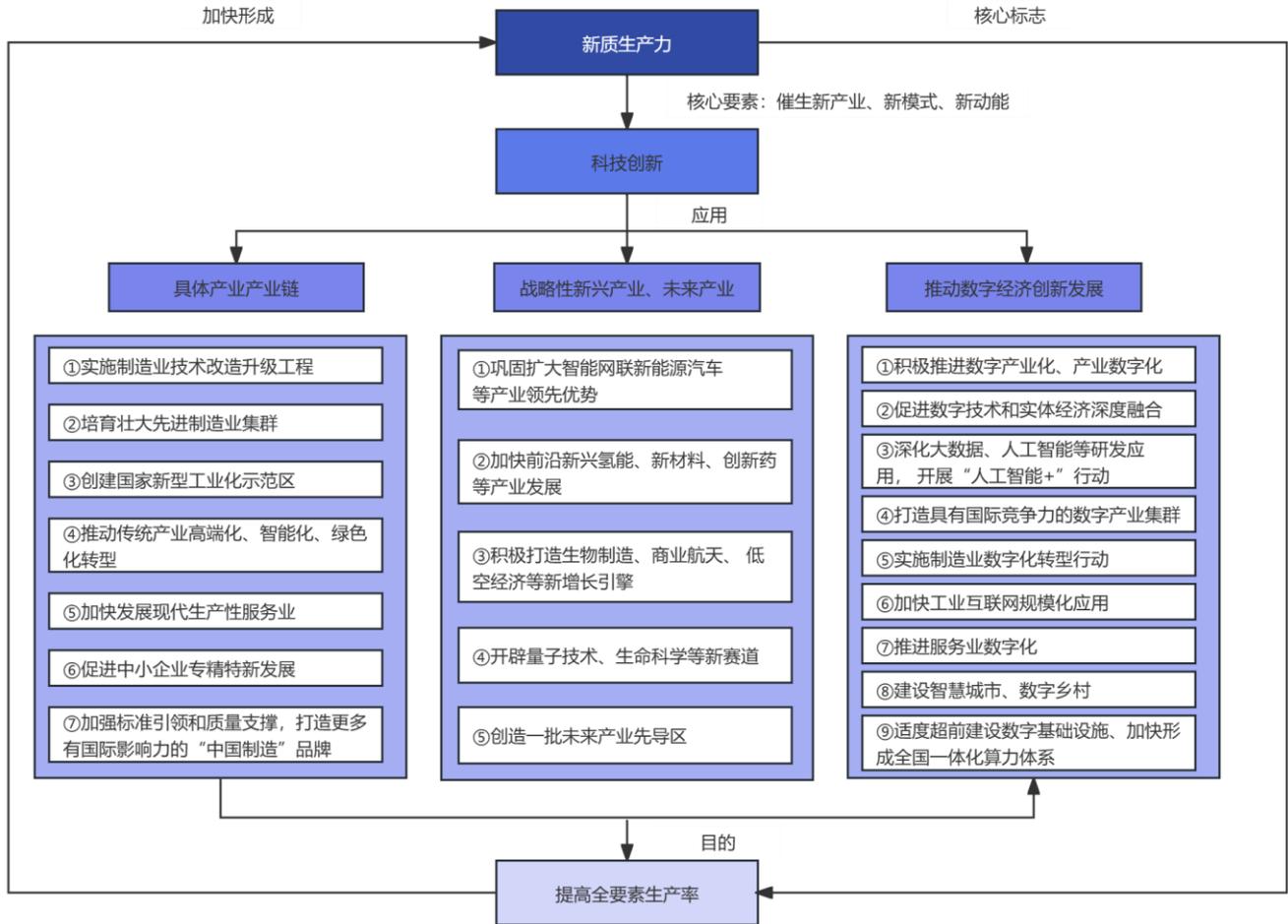
（一）产业链供应链优化升级

一是不断增强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”是一项长期工作。2022 年 4 月 15 日，国家发展改革委产业司副司长霍福鹏在专题新闻发布会上对“高端化、智能化、绿色化”做出了详细解释：**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。未来将突出标准引领，深挖技改投资的潜力，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。

图28：2024年政府工作报告布置了加快发展新质生产力的三大举措



资料来源：2024年政府工作报告，中国银河证券研究院

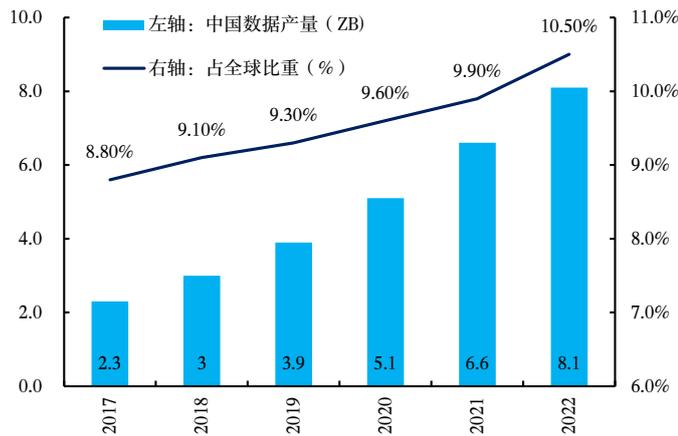
（二）培育新兴产业和未来产业

根据2024年政府工作报告，**战略性新兴产业**方面的重点工作：（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**方面的重点工作：（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。

引领发展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。发展过程中，**数字化和绿色化是两大重要抓手**。

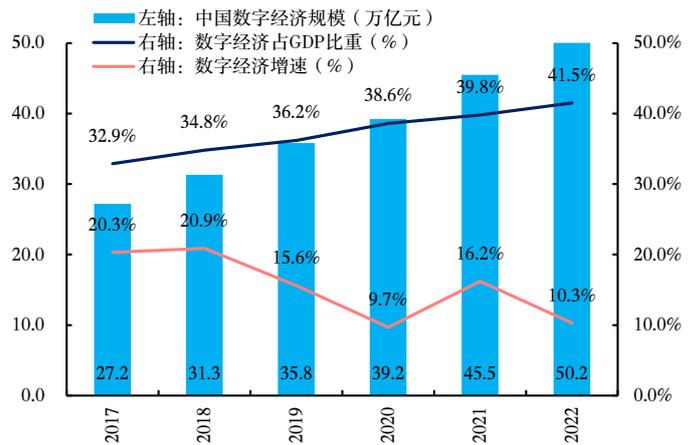
一是**深化重点产业数字化转型，以数字技术促进产业融合发展**。加快形成新质生产力应深度结合人工智能、工业物联网、量子计算、大数据等新型数字技术，培育以数据信息为关键劳动对象的新企业、新产业链和新产业集群。发挥“数据要素×”的倍增效应，提高全要素生产率，实现战略性新兴产业和未来产业的加速发展。

图29：中国数据产量及其占全球比重



资料来源：信通院、中国数字空间研究院，中国银河证券研究院

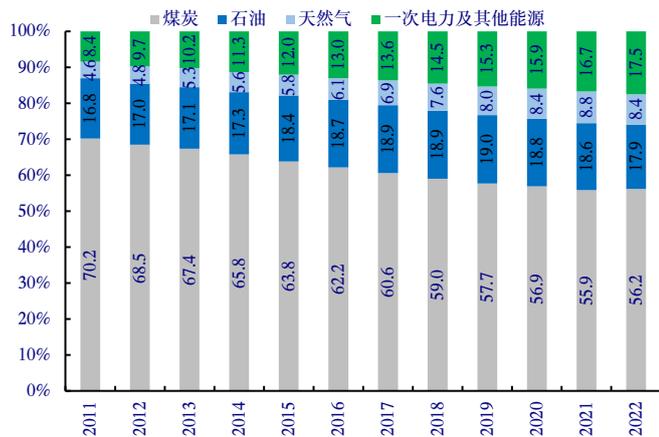
图30：中国数字经济规模、增速及其占 GDP 比重



资料来源：信通院、中国数字空间研究院，中国银河证券研究院

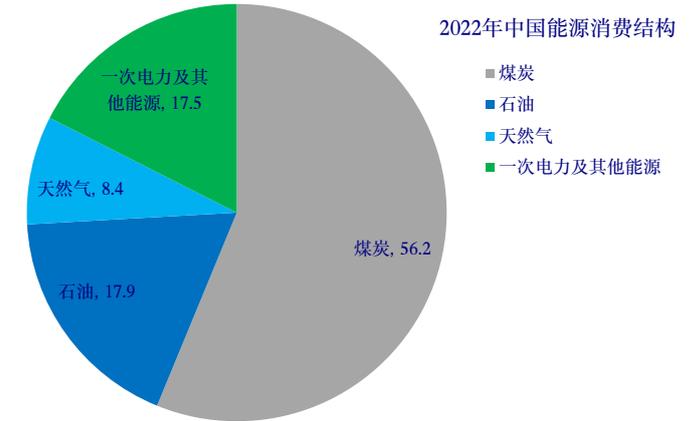
二是生态文明建设要求坚定不移走绿色低碳发展道路，创新利用生态自然资源，发展绿色经济，推动新兴产业和未来产业与绿色低碳深度融合。倡导工业生产以绿色低碳为原则，逐步淘汰落后的重污染产能，通过对传统化石资源的深度加工利用，发展新能源、新材料，升级能源结构和降低能源浪费实现生态友好的“低排放”和“零排放”生产目标，促进实现“双碳”战略。

图31：中国能源消费结构的演变



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图32：中国能源消费结构现状 (%)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

（三）推进数字经济创新发展

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：（1）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。（2）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。（3）制造业数字化转型行动仍是重点。《“十四五”信息化和工业化深度融合发展规划》部署“十四五”时期两化深度融合发展工作重点，强调加速制造业数字化转型，到 2025 年，制造业数字化转型步伐明显加快。制造业数字化转型行动将继续推进，侧重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、数字乡村等方面。（4）深入开展中小企业数字化赋能专项行动。数字经济给中小企业发展也带来了机遇，助力中小企业向专精特新方面发展。（5）支持平台企业在促进创新、增加就业、国际竞争中中显身手。（6）健全数据基础制度，大力推动数据开发、开放和流通使用。（7）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。

数字经济是新质生产力的重要抓手之一。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。数字经济在基础设施、生产要素、生产和服务方式等方面表现出与以往经济发展明显不同的特征和规律，改变了经济发展范式、提高了全要素生产率，成为发展新质生产力的重要抓手。**具体来说，数字经济提高全要素生产率的路径包括以下三种：**

第一，数字技术引领技术创新，通过推动技术进步提高生产效率。数字经济领域是当前技术创新最为活跃的领域之一，具有研发投入大、创新活力强、创新频率高、创新产出丰富的特征。区别于传统经济形态的“渐进式创新”，数字经济领域“颠覆性创新”涌现，大数据、云计算、人工智能、区块链等新技术层出不穷，成为我国支撑经济高质量发展的重要力量。

第二，数据要素成为新型生产要素，通过发挥乘数效应提高生产效率。数据要素突破了传统生产要素有限供给的约束，具有非稀缺性、非排他性、非消耗性、可复制性等特征，边际成本接近于零，能够实现无限供给。同时，数据要素与劳动力、资本等要素协同，能够发挥放大、叠加、倍增作用，提高单一要素的生产效率，优化资源配置。

第三，数字技术和数据要素应用于实体经济，通过变革生产方式提高生产效率。一方面，数字技术的成熟和应用催生出平台经济等跨越传统产业边界的新业态、新模式，开辟经济增长新空间。另一方面，数字技术是典型的通用目的技术，可以在国民经济各行业广泛应用。2023年以来人工智能的爆发式发展加速了全球数字化转型，通过开展“人工智能+”行动，有助于实现生产方式的颠覆性变革，提升生产力。

图33：数字经济加速提升全要素生产率的三个路径



资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

当前，发展数字经济已经成为重塑全球经济结构、改变全球竞争格局的关键力量，而中国具备发展数字经济的突出优势：一是我国具有超大规模市场和人口优势，为数字经济发展提供了海量的数据资源和丰富的应用场景。二是我国具有完备产业体系和强大生产能力优势，为数字基础设施的建设提供重要支撑。三是我国具有新型举国体制优势，集中力量攻克关键核心技术的“卡脖子”难题。基于此，通过大力发展数字经济，中国有望在本轮科技革命中脱颖而出，实现新旧动能转换与高质量发展。

图表目录

图 1: 新质生产力的政策脉络: 四个重要时间点	4
图 2: 全球科技竞争加剧, PCT 国际专利申请量增速趋于下行 (%)	5
图 3: PCT 国际专利申请量各国占比: 前五名 (%)	5
图 4: 主要经济体 GDP 占全球比重的变化	5
图 5: 主要经济体收入不平等程度: 前 10% 人群的收入份额 (%)	5
图 6: 全球民粹指数自 2016 年以来再次跃升 (百分点)	6
图 7: 全球经济政策不确定性指数 2016 年以来持续上升	6
图 8: 按照现有的趋势推测, 中国的经济总量有望在二十一世纪中叶成为全球第一	6
图 9: 新质生产力的政策背景	7
图 10: 2035 年之前中国人均 GDP 和人均 GDP 增速预测 (美元, %)	8
图 11: 2035 年之前中国 GDP 增速预期 (%)	8
图 12: 中国人口出生率与自然增长率	8
图 13: 中国人口年龄结构 (%)	8
图 14: 中国 ICOR 趋于上行, 反映投资效率边际递减	9
图 15: 主要经济体现价全要素生产率 (美国=1)	9
图 16: 中国内需结构: 消费率上升、投资率下降	10
图 17: 2009 年以来中国出口增速不再显著超出全球整体水平	10
图 18: 工业占比持续下行、服务业占比持续上升	10
图 19: 房地产业与建筑业占比趋于下降, 金融业占比稳定	10
图 20: 刚性消费行业占 GDP 比重稳定	11
图 21: 信息技术、商务服务占 GDP 比重持续上升	11
图 22: 新质生产力的质态、催生因素、基本内涵、标志特征	11
图 23: 新质生产力的五方面重点内容	12
图 24: 全国 R&D 经费及投入强度 (亿元, %)	13
图 25: 我国基础研究投入占比持续增加 (亿元, %)	13
图 26: “十四五”八大战略性新兴产业和六大未来产业	14
图 27: 发展新质生产力全面改变生产函数各环节	15
图 28: 2024 年政府工作报告布置了加快发展新质生产力的三大举措	17
图 29: 中国数据产量及其占全球比重	18
图 30: 中国数字经济规模、增速及其占 GDP 比重	18
图 31: 中国能源消费结构的演变	18
图 32: 中国能源消费结构现状 (%)	18
图 33: 数字经济加速提升全要素生产率的三个路径	19

表格目录

表 1: 新质生产力质态与新发展理念的一一对应关系	13
表 2: 中国经济增长的拉动力量及其贡献率	16

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、宏观组联席组长。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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	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