



宏观专题分析报告

宏观经济深度报告

证券研究报告

宏观经济组

分析师：宋雪涛（执业 S1130525030001） 分析师：张馨月（执业 S1130525070016）

songxuetao@gjzq.com.cn

zhangxinyue@gjzq.com.cn

“十五五”规划的两条主线

“十五五”时期是到 2035 年基本实现社会主义现代化承前启后的关键时期，要实现 2035 年人均国内生产总值达到中等发达国家水平的目标，对应 2026-2035 年 GDP 年均增速保持在 4.4% 以上。考虑到随着人均收入水平的提升，经济潜在增长水平面临下行压力，未来 5 年 GDP 年均实际增速应不低于 4.8%。根据已有文献的预测，2026-2030 年我国经济潜在经济增长率仍有 5.1% 左右。预计乐观情形下，“十五五”时期将年均增长指标设定为“5% 左右”，为 2035 年目标的实现打下坚实基础。

从“十五五”时期的宏观环境看，扩大内需和新质生产力的整体性跃升有望成为“十五五”的主线，彼此相互牵引推动经济实现高质量发展。在此期间，大国竞争、大国博弈可能会进一步加剧，有效需求不足仍然是经济社会发展的主要矛盾之一。同时，“十五五”时期我国人口将进入加速老龄化阶段，城镇化进程从快速增长期转向稳定发展期，工业化进程也处于向新型工业化转换阶段。

“十五五”内需主线将围绕在“制造大国”的基础上成长为“消费大国”展开。一是完善收入分配制度，提高劳动报酬在初次分配中的比重、提高居民可支配收入在国民收入分配中的比重。二是强化社会保障，通过补齐教育、医疗、养老等民生短板，提高基本公共服务的供给水平，以农村居民养老金改革为抓手，释放内需动能。三是优化消费结构，通过加快服务业对外开放、对内放款服务业准入限制、加快城市化进程等实现服务消费扩容，同时进一步清理消费领域的限制性措施。四是完善促消费长效机制，增加“消费率”指标、完善有关消费的统计方法、完善地方政府考核机制、加快推动以消费税改革为代表的财税体制改革。五是以新型城镇化为抓手释放内需潜力，深化户籍制度改革，推行由常住地提供基本公共服务，加快推进农村转移人口市民化。发展组团式、网络化的现代化城市群和都市圈，大型城市群以及中心城市将形成中高端消费市场高地，成为引领消费升级的主要载体。

“十五五”科技主线将以推进新质生产力的整体跃升为核心。一是因地制宜发展新质生产力，发挥新型举国体制优势，提高基础研发强度，突破集成电路、工业母机、医疗装备、服务器、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等关键技术和零部件“卡脖子”问题。加快构建现代化产业体系，推进传统产业高端化、智能化、绿色化转型升级，培育壮大新兴产业，超前布局未来产业。二是保持制造业占比处于合理水平，以科技创新为抓手，推动制造业向高附加值、高技术的方向发展。建立保持制造业合理比重投入机制，吸引优质要素源源不断向制造业领域集聚；培育制造业新动能，以创新溢价提升制造业附加值；加快品牌培育和保护，提高制造业“含金量”。

风险提示

国际形势变化和地缘政治不确定性超预期，经济增长目标不及预期，对政策理解不全面。



一、“十五五”时期的宏观背景

“十五五”时期是到 2035 年基本实现社会主义现代化承前启后的关键时期。7 月政治局会议指出，“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期，目标是推动事关中国式现代化全局的战略任务取得重大突破，确保基本实现社会主义现代化取得决定性进展。

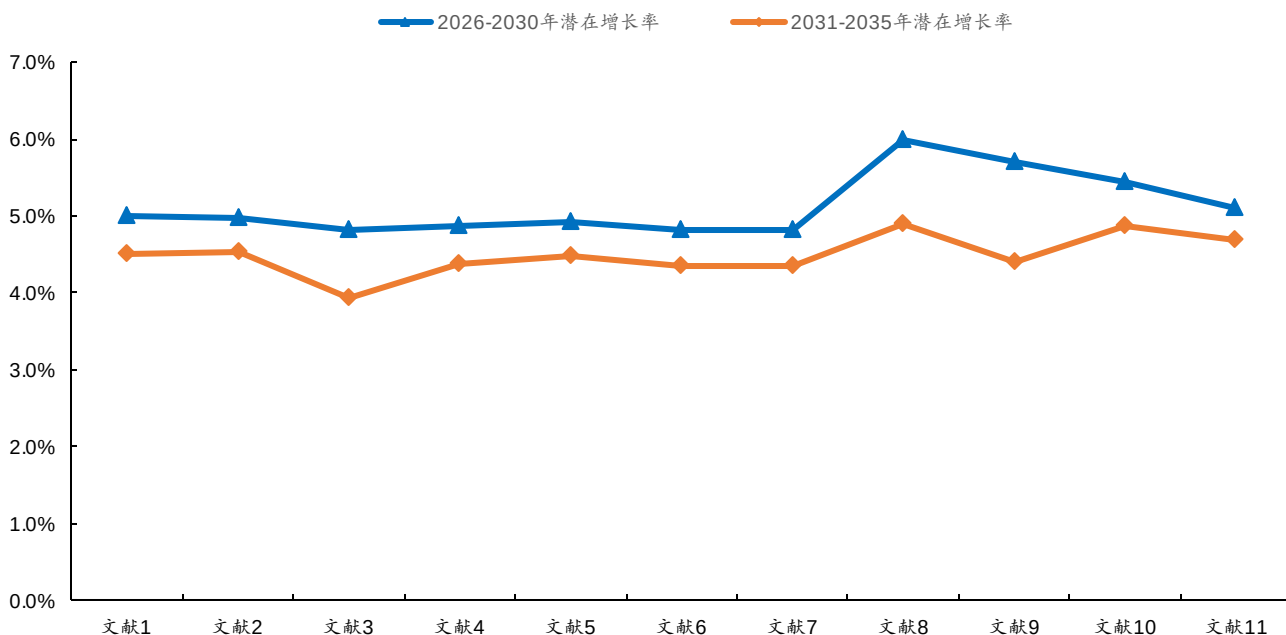
2035 年远景目标整体以定性为主，关键的定量目标是到 2035 年人均国内生产总值达到中等发达国家水平，即经济总量或人均收入较 2020 年翻一番。要实现该目标，对应 2026-2035 年 GDP 年均增速保持在 4.4% 以上。考虑到随着人均收入水平的提升，经济潜在增长水平面临下行压力，未来 5 年 GDP 年均实际增速应不低于 4.8%，为“十六五”时期留下弹性空间。

经济增长速度是五年规划的首要阶段性目标。与以往的五年规划不同，“十四五”规划并未提出明确的经济增长目标，而是要求“保持在合理区间、各年度视情提出”，主要原因是当时的经济增长面临公共卫生事件带来的高度不确定性。

对于“十五五”规划而言，设定明确的年均经济增长目标是必要的、有条件的。一方面，这有助于向市场释放积极信号，稳定社会预期。另一方面，根据已有文献的预测，2026-2030 年我国经济潜在经济增长率仍有 5.1% 左右。其中，国家信息中心预测“十五五”和“十六五”时期我国潜在经济增速分别为 5.01% 和 4.50%。

考虑到实际经济增速通常略低于潜在经济增长水平，预计乐观情形下，“十五五”时期将年均增长指标设定为“5% 左右”，为 2035 年目标的实现打下坚实基础。

图表1：已有文献对“十五五”和“十六五”时期我国经济潜在增长率的预测



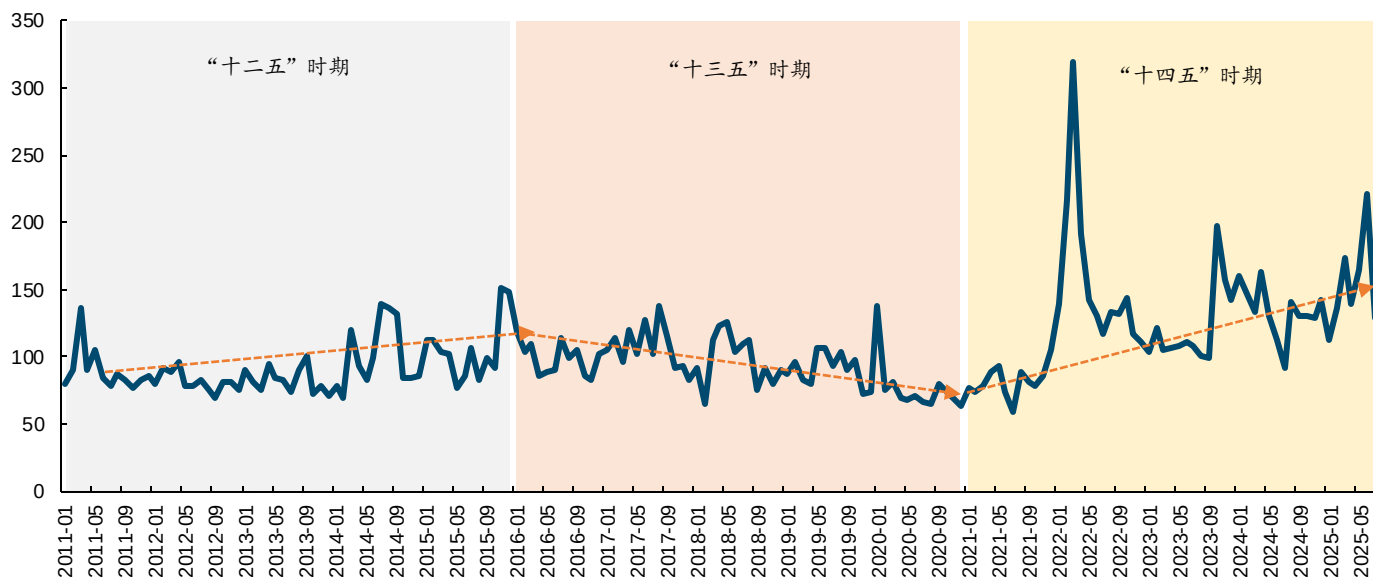
来源：肖宏伟（2024），梁泳梅和董敏杰（2024），张晓晶和汪勇（2023），黄泰岩和张仲（2021）等，国金证券研究所

从外部环境看，“十五五”时期大国竞争、大国博弈可能会进一步加剧。2021 年以来，全球地缘政治风险指数中枢较“十二五”和“十三五”时期出现抬升，其波动明显加剧。与“十四五”时期相比，未来五年外部环境将面临更多的不确定性，国际秩序可能面临重塑，地缘政治冲突和安全风险也会增多。面对“十五五”时期外部环境的风险挑战，7 月政治局会议的定调是“积极识变应变求变，集中力量办好自己的事，在激烈国际竞争中赢得战略主动”。“集中力量办好自己的事”也意味着“十五五”规划的关键是抓住这一时期发展面临的主要矛盾，吸引要素向关键环节集聚，推动经济实现高质量发展。



图表2：2021 年以来全球地缘政治风险指数中枢明显抬升

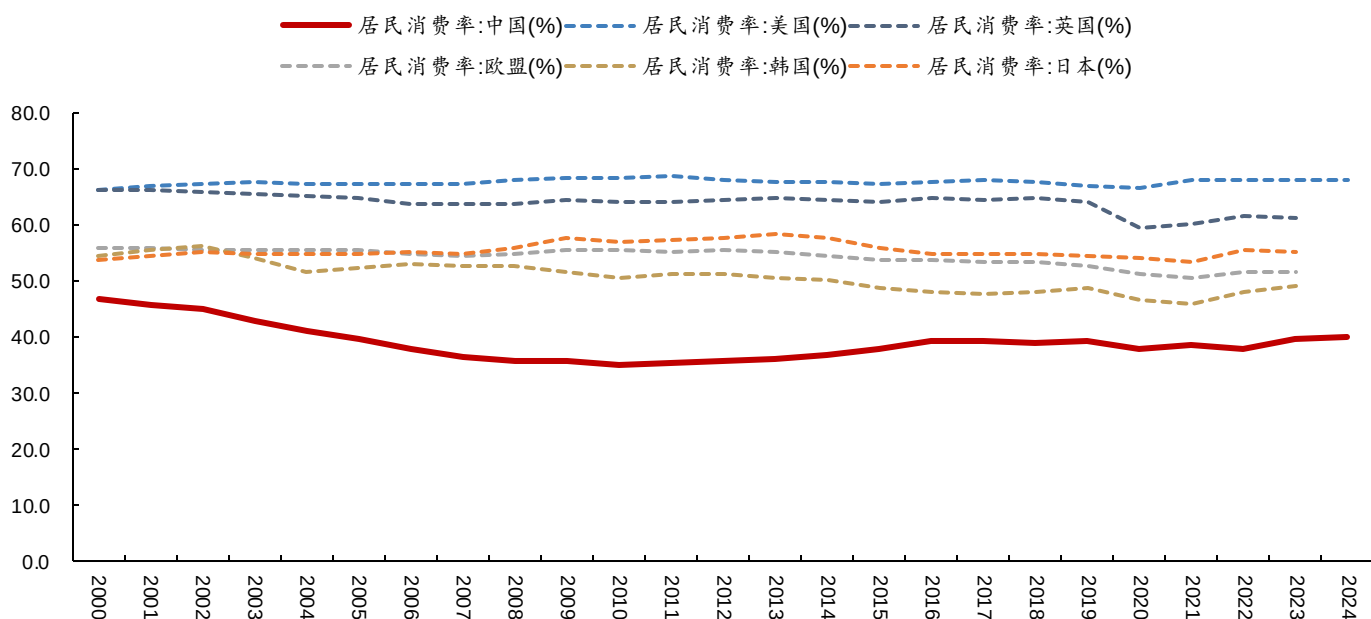
全球地缘政治风险指数（1985-2019年=100）



来源：Wind，国金证券研究所

从内部环境看，有效需求不足仍然是“十五五”时期的主要矛盾。当前有效需求不足主要是内需不足，内需不足又主要是居民消费不足。2024 年我国居民消费率为 39.9%，大幅低于美国 68% 的水平，同时也显著低于欧盟、日本和韩国的水平。从根本上看，内需不足的问题源于过去依靠投资和出口拉动的增长模式，导致投资率偏高、消费率偏低，我国资本形成总额占 GDP 比重常年保持在 40% 以上，约为美国、欧盟的两倍。随着中国经济转向高质量发展阶段，未来的发展方式也将转向依靠消费和创新拉动，这也意味着补齐消费短板、着力扩大内需将成为“十五五”规划的主线之一。

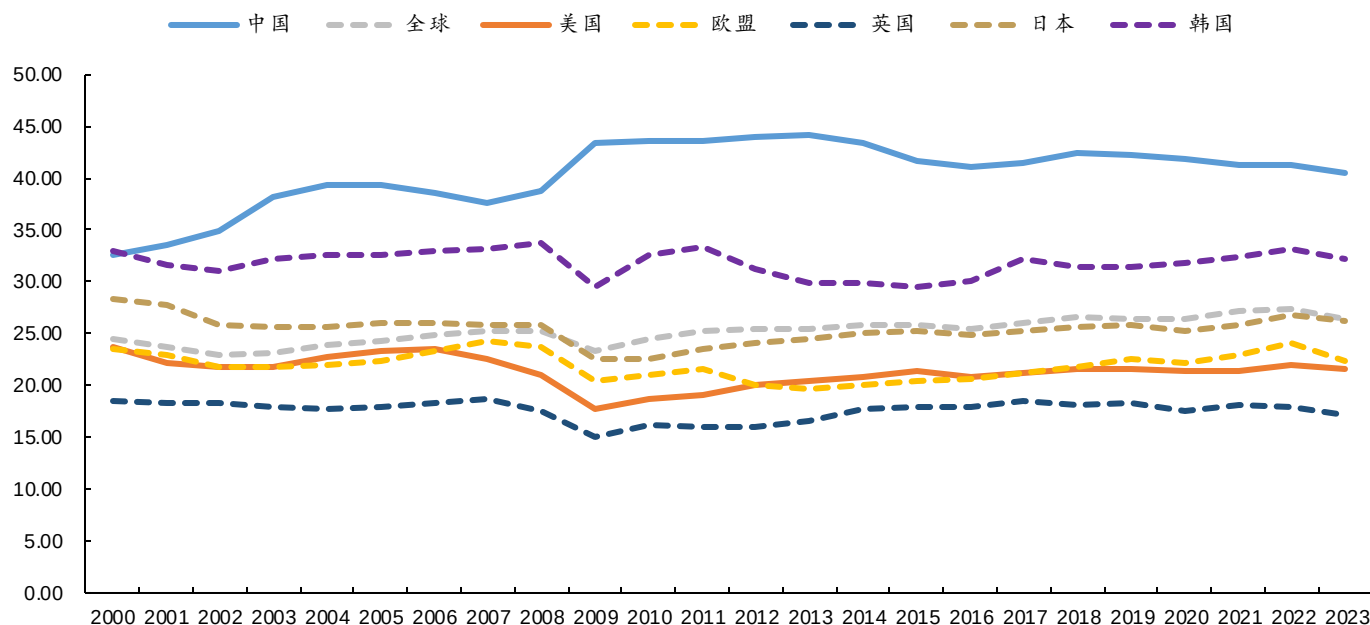
图表3：中国居民消费率长期偏低



来源：Wind，国金证券研究所



图表4：中国资本形成总额占 GDP 比重明显高于全球和主要发达经济体（%）

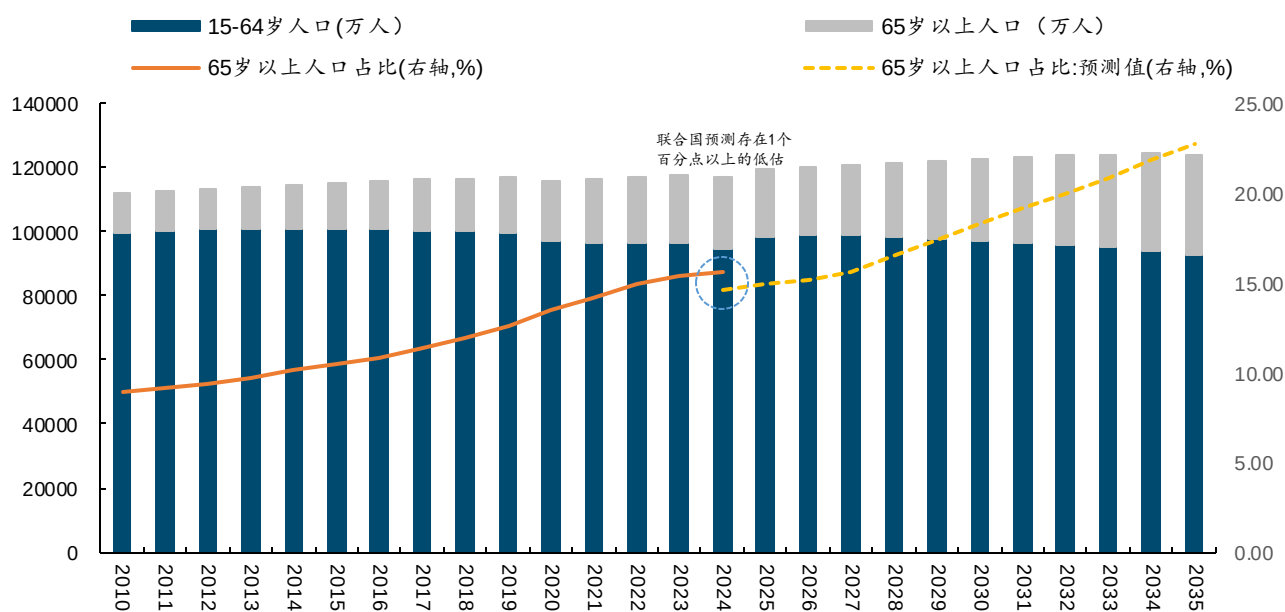


来源：Wind，国金证券研究所

同时，“十五五”时期我国经济社会发展还将面临三个重要变化：

一是“十五五”时期我国将进入人口加速老龄化阶段，人口结构变化将给经济社会发展带来挑战。2024 年我国 65 岁以上人口占比达到 15.6%，已步入中度老龄化社会（65 岁以上人口占比在 14%-20%之间）。根据联合国《世界人口展望 2024》，2026-2030 年中国总人口和劳动年龄人口规模将以平均每年 0.3% 的速度下降，65 岁以上的人口则将以年均 4% 的速度增长，到 2030 年我国 65 岁以上人口占比将达到 18.3%。考虑到联合国对于我国 65 岁以上人口占比至少存在 1 个百分点的低估，到 2030 年我国将接近或正式步入重度老龄化社会（65 岁以上人口占比超过 20%）。人口因素是典型的“灰犀牛”，随着人口负增长、老龄化和少子化成为未来的基本国情，潜在经济增长率和居民消费需求都将面临中长期的挑战，这也体现出扩大内需在“十五五”规划的迫切性。

图表5：“十五五”时期我国将进入人口加速老龄化阶段



来源：联合国《世界人口展望 2024》，Wind，国金证券研究所



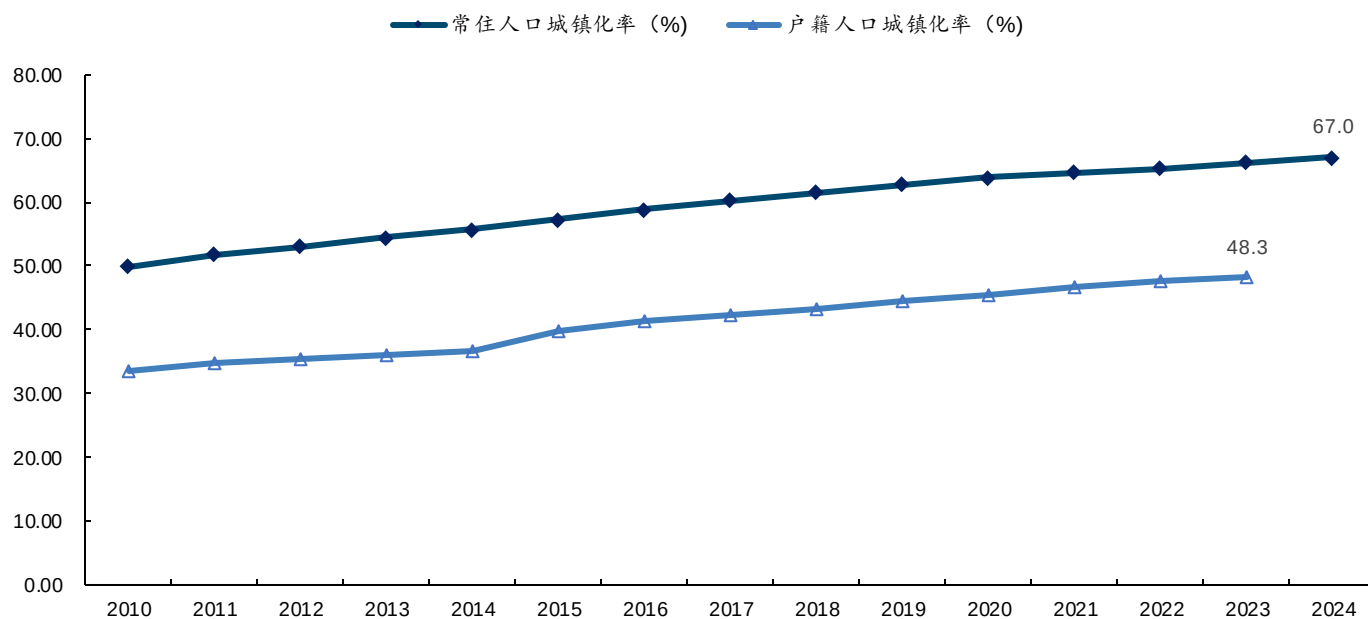
二是“十五五”时期我国城镇化从快速增长期转向稳定发展期。2022 年我国常住人口城镇化率达到 65.2%，提前实现了“十四五”规划纲要提出的常住人口城镇化率达到 65% 的目标，到 2024 年我国常住人口城镇化率进一步提高到 67%，较上年增长 0.84 个百分点。

改革开放以来，我国城镇化发展经历了三个阶段：1978-1995 年是起步发展期，城镇化率年均提高 0.64 个百分点；1996-2020 年是快速发展期，城镇化率年均提高 1.4 个百分点；2021 年以来，我国城镇化进入稳定发展期，城镇化率增速有所放缓，近四年年均提高 0.78 个百分点。因此，2025 年 7 月召开的中央城市工作会议明确指出，“我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段”。

尽管“十五五”时期我国城镇化率增速放缓的特征将延续，但这一时期城镇化率提升还有较大的空间和动力，其背后也蕴藏着巨大的内需潜力。从发达国家的城镇化经验看，美国、德国、日本、韩国城镇化率达到 65% 后仍保持一定增速，城镇化又分别用了 18 年、11 年、13 年和 11 年才进一步放缓至年均提升 0.2% 以内，其间年均增速分别为 0.46%、0.64%、0.82% 和 1.25%。

2024 年 7 月印发的《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》要求，经过 5 年的努力，常住人口城镇化率要提升至接近 70%，这与“十五五”时期有四年的重叠。城市工作会议也明确“提高城市对人口和经济社会发展的综合承载能力，发展组团式、网络化的现代化城市群和都市圈，分类推进以县城为重要载体的城镇化建设”，这也将成为“十五五”时期的重点任务。此外，我国常住人口城镇化率与户籍人口城镇化率相差 18 个百分点，对应着 2.5 亿农村转移人口，通过推动农村转移人口市民化，释放其消费潜力，将成为“十五五”时期扩大内需的重要抓手。

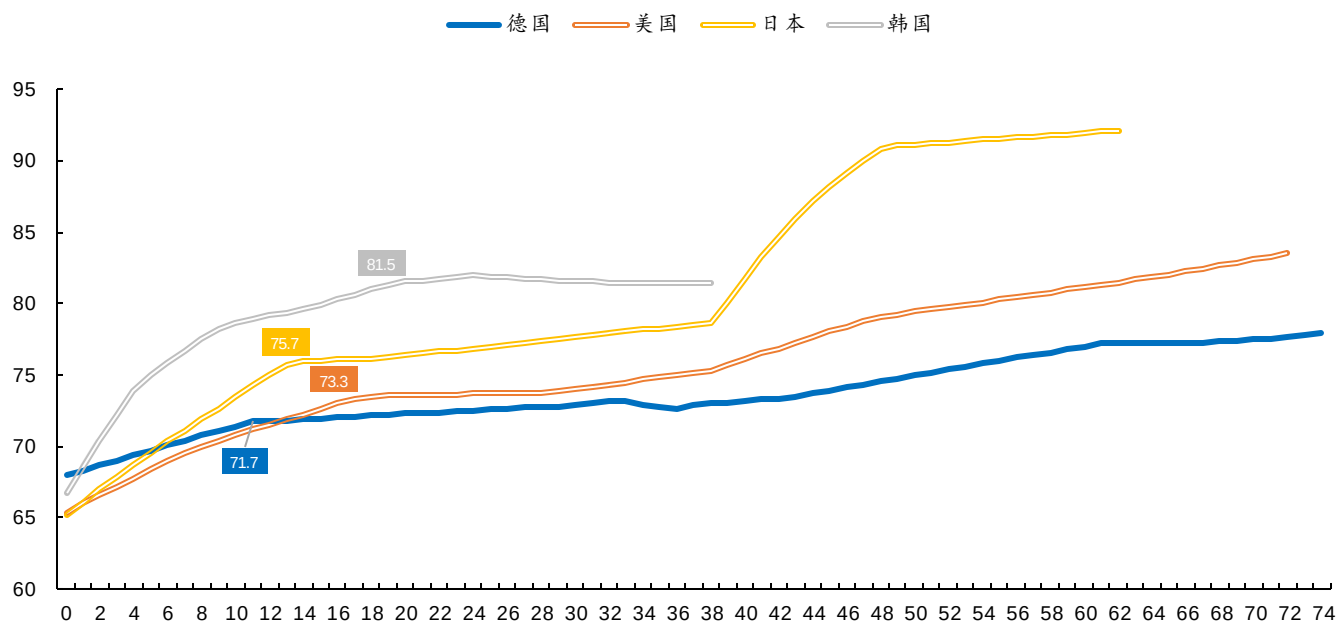
图表6：我国城镇化已进入稳定发展期



来源：Wind，《中国统计年鉴》，国金证券研究所



图表7：发达国家城镇化率达到65%以后仍保持一定增速（%）



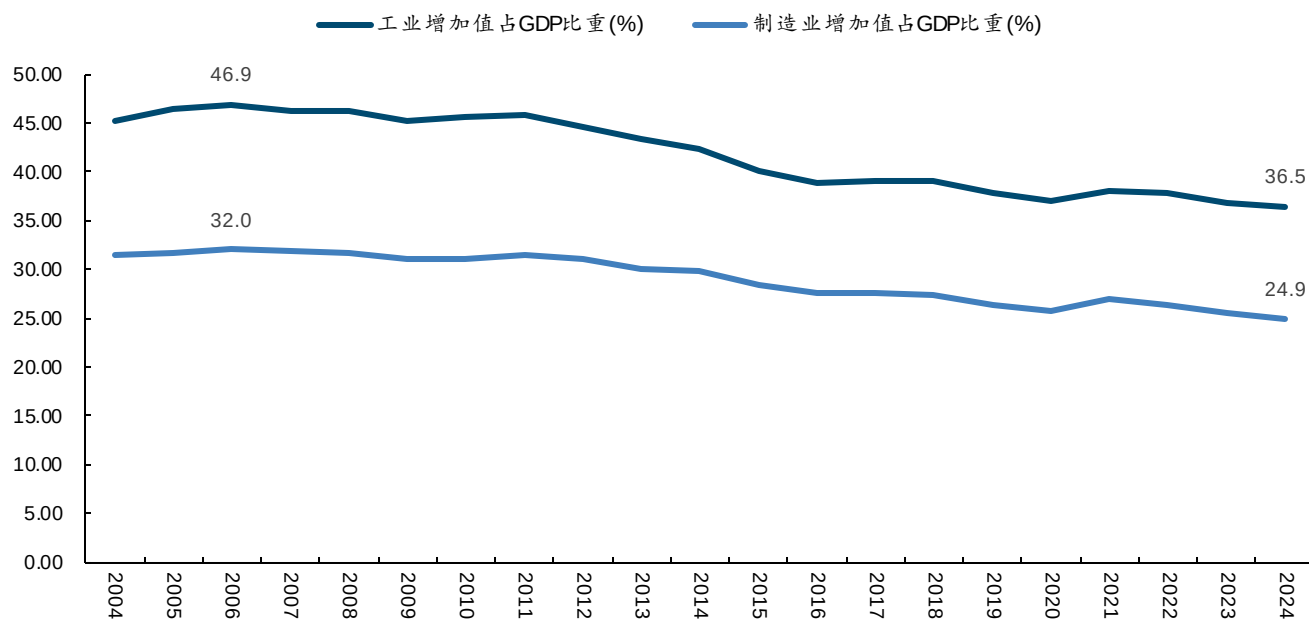
来源：Wind, ifind, 国金证券研究所（注：原点代表该国城镇化率首次超过65%的年份）

三是“十五五”时期我国将进入工业化进程转换阶段，实现新型工业化是关键任务。当前我国传统工业化已基本完成，2021年以来我国工业增加值和制造业增加值占GDP的比重逐年下降。从海外经验看，产业结构升级转型是推动一个国家由中等收入水平向高收入水平实现跨越的关键因素。部分拉美和东南亚国家落入“中等收入陷阱”的根本原因在于其产业发展仍停留在中低水平，而日韩等国家均以科技创新为抓手推动产业结构升级，最终跻身并稳居高收入经济体行列。

当前世界正在经历以人工智能、大数据、物联网、云计算为核心的第四次工业革命，这为我国新型工业化发展提供了难得历史机遇。“基本实现新型工业化”是2035年远景目标之一，而“十五五”时期是实现2035年远景目标夯实基础、全面发力的阶段，预计以科技创新为抓手，推动产业结构转型升级，加快推进新型工业化将成为“十五五”规划的另一条主线。



图表8：2021年以来我国工业和制造业增加值占GDP的比重逐年下降



来源：Wind，国金证券研究所

二、内需主线：在“制造大国”的基础上成长为“消费大国”

习近平总书记4月30日召开部分省市区“十五五”时期经济社会发展座谈会强调，“要前瞻性把握国际形势发展变化对我国的影响，因势利导对经济布局进行调整优化”。“十五五”时期国际环境的挑战和不确定因素明显增加，“因势利导对经济布局进行调整优化”意味着扩大内需和新质生产力的整体性跃升有望成为“十五五”的主线，彼此相互牵引推动经济实现高质量发展。李强总理6月25日在达沃斯论坛也提出，“加力实施扩大内需战略，开展提振消费专项行动，推动中国在“制造大国”的坚实基础上成长为超大体量的‘消费大国’”。

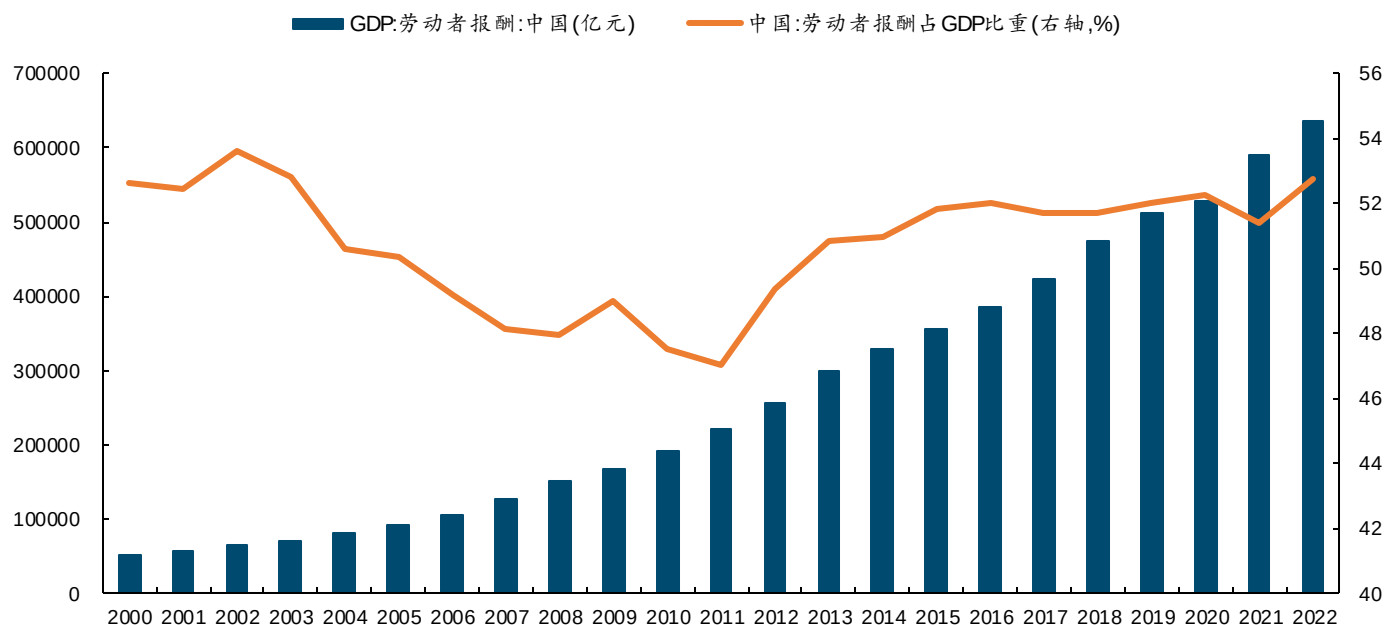
具体而言，“十五五”时期扩大内需的着力点包括以下几个方面：

1、完善收入分配制度

增加居民收入是扩大内需的基础，关键在于调整收入分配结构。“十五五”时期完善收入分配制度的关键是提高劳动报酬在初次分配中的比重、提高居民可支配收入在国民收入分配中的比重，这也是二十届三中全会明确提出的改革举措。当前我国劳动报酬在初次分配中的比重保持在52%左右，与国际劳工组织（ILO）公布的全球劳动者报酬GDP占比基本持平，但低于美国（56.2%）、欧盟（57.2%）、日本（53.8%）和韩国（58.9%）。同时，我国居民可支配收入占GDP的比重长期保持在43%左右，低于发达国家的水平。

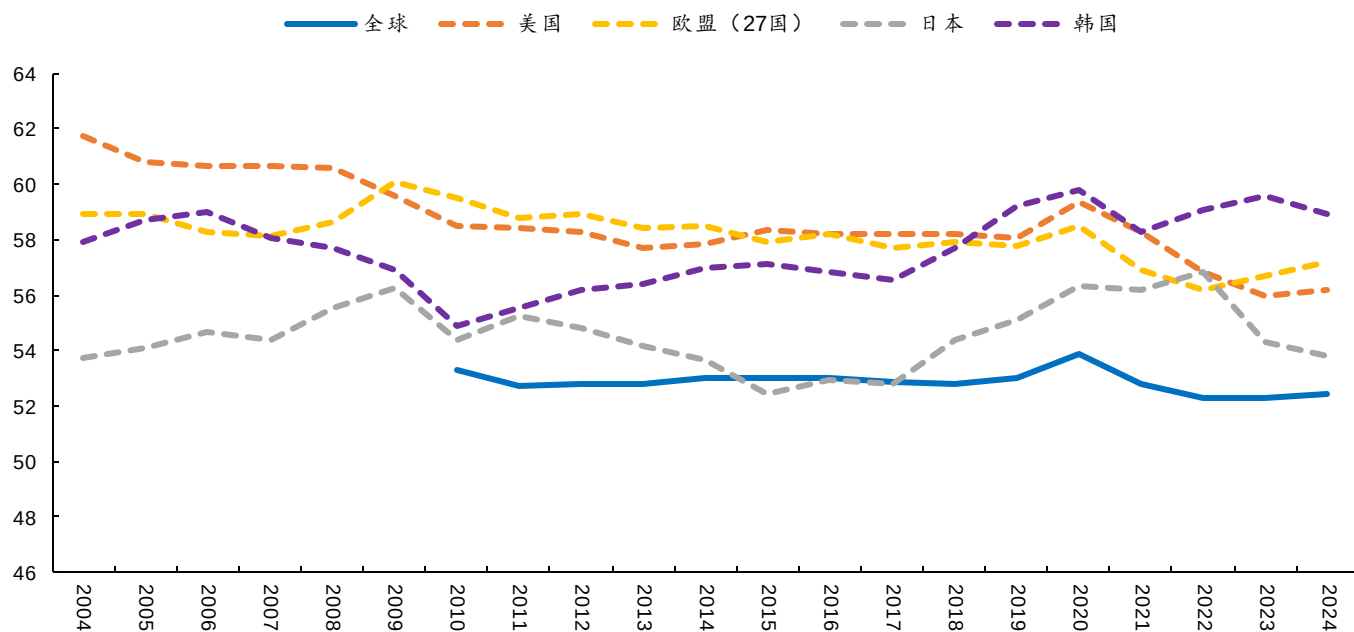


图表9：近年来我国劳动者报酬占GDP比重保持在52%左右



来源：Wind，国金证券研究所

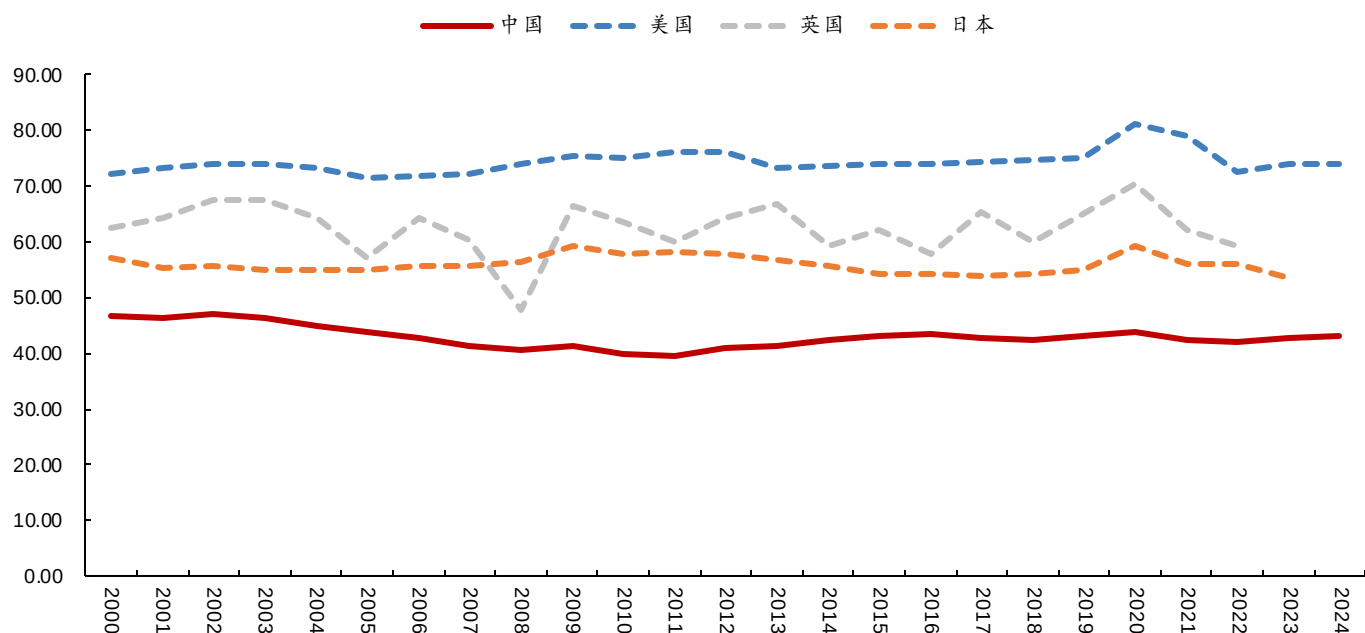
图表10：全球和主要发达经济体劳动报酬占GDP比重



来源：国际劳工组织 (ILO)，国金证券研究所



图表11：我国居民可支配收入占GDP比重低于发达国家水平（%）



来源：Wind, OECD, 国金证券研究所

从收入分配的角度看，增加中低收入群体的实际可支配收入或减轻其消费负担是“十五五”时期扩大内需的有力抓手。根据中国家庭收入调查数据（CHIPs）2018年调查数据，中低收入群体的消费倾向显著高于高收入群体。其中，农村样本中收入五分位组（从低到高）的家庭消费率分别是238%、109%、87%、72%、53%；城镇样本中，收入五分位组（从低到高）的家庭消费率分别是100%、76%、69%、66%和56%。此外，中等收入群体也是扩大内需的关键人群。当前，我国中等收入群体占总人口的比重约为三分之一，这一群体贡献了接近50%的居民消费支出。从国际经验看，中等收入群体的规模决定了经济体保持中速增长的时间。通过增加低收入群体收入、稳步扩大中等收入群体规模，有助于提高居民整体的消费倾向，释放内需潜力。

从增加居民收入的角度看，关键是保障就业、增加工资性收入、提高劳动报酬在初次分配中的比重。“十五五”时期将打造新的就业增长点，加快培育发展一批知识密集型、技术密集型战略性新兴产业，创造更多新就业形态岗位。同时，加大对中小企业政策扶持，增强经营主体就业吸纳力。加强重点工程项目和中小型农业农村基础设施建设领域以工代赈实施力度，扩大劳务报酬发放规模。

此外，“十五五”时期将继续拓宽居民增收渠道，增加财产性收入。持续稳定资本市场，推动中长期资金入市和“长钱长投”，提升资本市场回报率。通过拓展居民金融投资渠道，提高中低收入群体的股息、利息、红利等财产性收入。稳步推进农村集体产权制度改革，增加农民财产性收入。

2、强化社会保障

从减轻居民负担的角度看，“十五五”时期的重点是强化中低收入群体的社会保障。调整优化财政支出结构，提高财政支出用于公共服务和民生的比重，由过去“投资项目”加快转向“投资于人”。近期落地的育儿补贴、养老服务消费补贴、逐步推行免费学前教育都体现了政策思路的转变。“十五五”期间通过加快补齐教育、医疗、养老等民生短板，提高基本公共服务的供给水平，降低家庭消费负担，有效减少预防性储蓄，进而释放消费潜力。

农村居民养老金改革有望成为“十五五”时期强化民生保障的重点任务。根据人社部《2024年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》，全国参加城乡居民基本养老保险人数5.4亿人，其中实际领取待遇人数1.8亿人，全年城乡居民基本养老保险基金支出5322亿元，人均每月领取养老金246元。农村居民收入水平低、消费倾向高，提高城乡居民基础养老金既有助于缩小收入差距，也是扩大内需短期能够见效的举措，预计“十五五”时期财政资金将加大对这一领域的支持力度。

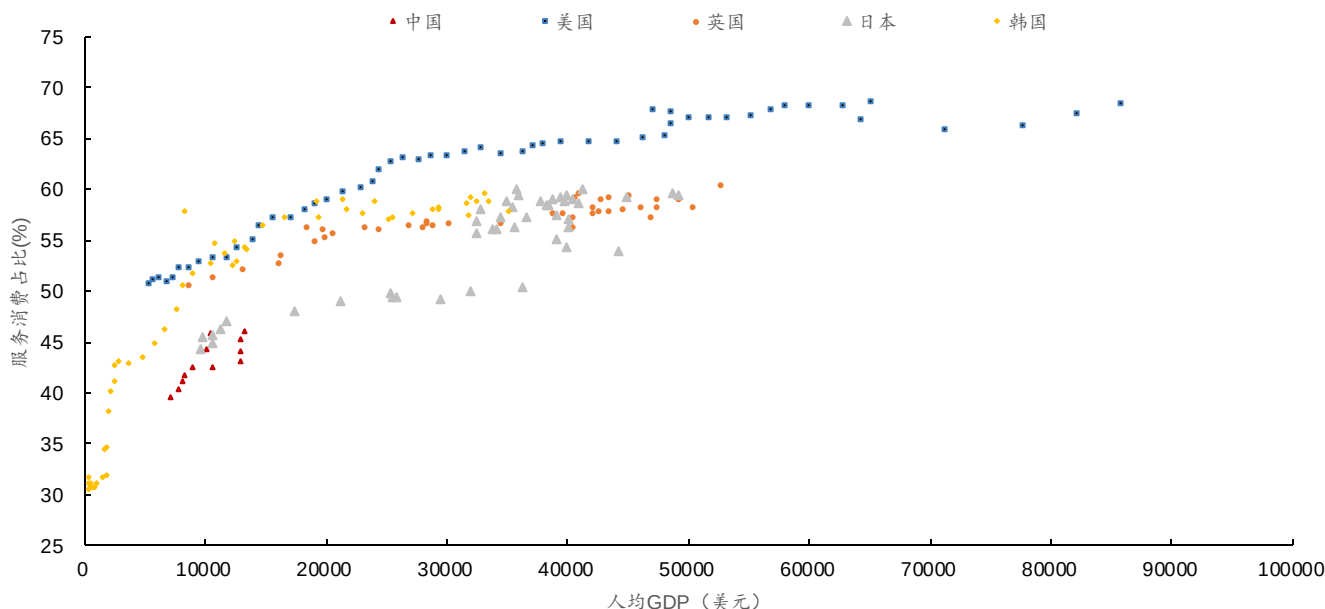
3、优化消费供给结构

我国“十四五”期间和“十五五”前期人均GDP处于1万美元到2万美元的区间。从海外经验看，这一阶段的消费需求将加速分化，消费结构也会加快转变：



一方面，服务消费占比将显著提升。这是中等收入国家迈向中高收入国家中消费结构转变的重要特征。美国、英国、日本和韩国人均 GDP 从 1 万美元提升至 2 万美元的过程中，服务消费占比分别提高了 6.4、4.9、3.4 和 3.4 个百分点。此外，“十五五”时期我国人口加速老龄化，护理服务等银发经济将进入快速发展期，也将增加服务消费占比。2024 年我国服务消费占比 46.1%，低于美国（55.1%）、英国（52.1%）、日本（47%）和韩国（54.2%）在相近人均 GDP 水平下的服务消费占比，这也是我国有效需求不足的症结之一。“十五五”时期可能是我国稳步跨过服务消费占比 50% 门槛的关键阶段。

图表12：人均 GDP 处于 1-2 万美元区间，服务消费占比显著提升



来源：国金证券研究所

因此，服务消费扩容是“十五五”时期扩大内需的重要发展方向。现阶段服务消费的主要矛盾在于优质服务供给的短缺。一是对外开放“做加法”，进一步放宽服务业准入，以负面清单进行准入管制，逐步缩短负面清单，引进更多优质服务。二是对内放开“做减法”，放宽教育、医疗、文化、体育、旅游、养老、家政服务等领域准入限制，通过理顺服务价格吸引更多社会资本进入，在更多细分领域开发优质服务产品，满足中高收入群体多样化差异化的服务消费需求。三是加快城市化进程，合理提高城市密度和聚集效应，大幅提高服务消费的可达性，推动服务消费降低成本、提升效率。

另一方面，居民消费需求将从生存型、数量型向发展型、享受型转变。尽管从量的层面看，我国商品消费相对饱和，但食、衣、住、用、行等物质消费在“质”的提升上仍有较大空间。“十五五”时期，商品品质、功能的提升和新技术新产品的问世将成为商品消费的重要驱动因素。智能穿戴、超高清视频、脑机接口、机器人、消费级无人机等新技术新产品开发与应用推广，将开辟高成长性消费新赛道。

此外，“十五五”时期将进一步清理消费领域的限制性措施，包括优化私人汽车限购政策，开展汽车流通消费改革试点，拓展汽车后市场消费，释放潜在消费需求。

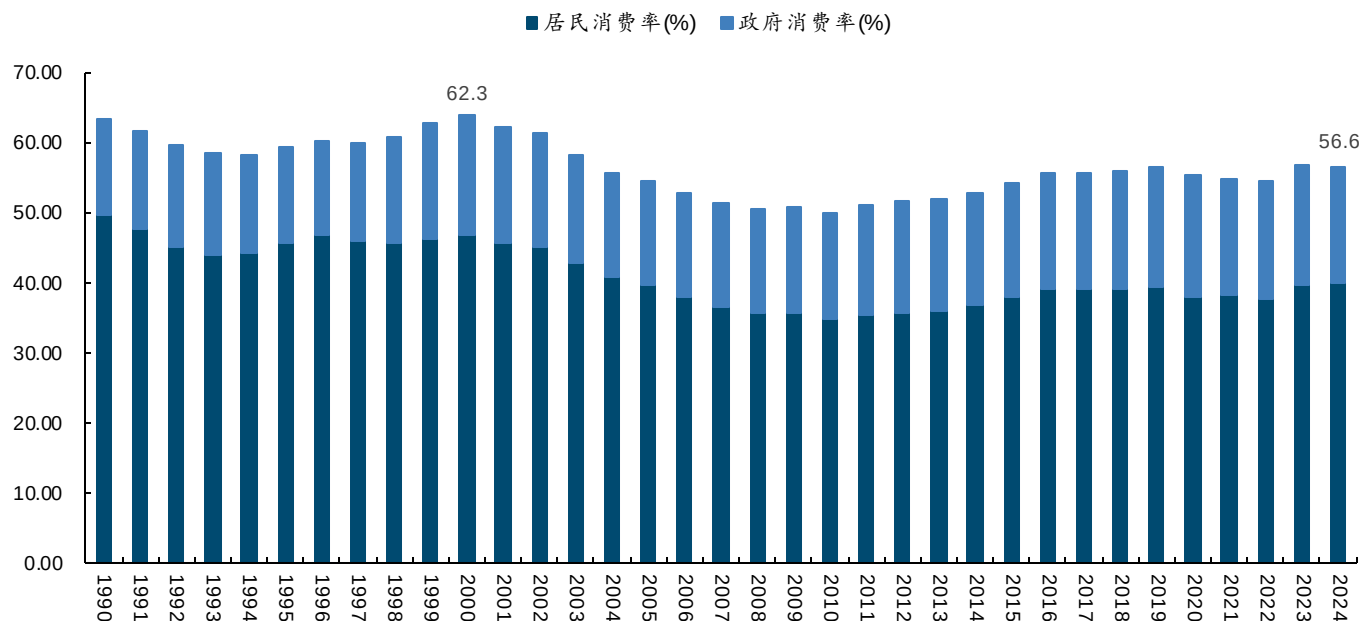
4、完善促进消费长效机制

“十五五”时期要推动中国成长为“消费大国”，持续完善促消费长效机制是关键。

一是“十五五”规划可能增加“消费率”指标。过去依靠投资和出口拉动的增长模式下，我国最终消费率长期徘徊在 55%—57% 之间，美国、英国、法国、德国、日本等发达经济体最终消费率普遍保持在 75%—80% 以上。“十五五”是我国增长模式转向依靠消费和创新驱动的关键时期，国家发改委原副主任、中国经济体制改革研究会会长彭森建议“十五五”规划增加“消费率”指标，用五年的时间将最终消费率提高 5-8 个百分点，以规划目标为引领，完善促消费长效机制。



图表13：中国最终消费率低于60%



来源：Wind，国金证券研究所

二是完善有关消费的统计方法。消费对经济增长的促进作用往往延迟反映在统计口径中，尤其在线上消费分布于全国的情况下，地方政府很难从消费中直接获得税收等收益。今年的《政府工作报告》将“完善全口径消费统计制度”列为实施提振消费专项行动之一。“十五五”时期通过深入研究完善有关消费的统计方法，健全服务消费、消费新业态新模式统计监测、加强买方分地区实物商品网上零售额统计等，更好发挥统计指标的引领作用。

三是完善地方政府考核机制。《金观平：持续完善促消费长效机制》提到，“要用好考核‘指挥棒’，建立完善科学合理的考核指标体系，引导地方政府和领导干部树立以促消费为导向的政绩观”。预计“十五五”时期将弱化地方政府以生产为导向的考核机制，增加对居民消费的考核指标，如提高社零指标的考核权重等，完善促消费长效机制。

四是加快推动财税体制改革。我国现行税制下，地方政府的财政收入仍主要来自生产端，这造成地方政府花在促消费方面的资金，不但短期内难以产生明显回报，反而容易挤压刚性支出。要完善促消费长效机制，从根本上看要以推动财税体制改革为抓手，落实二十届三中全会提出的“推进消费税征收环节后移并稳步下划地方”，增加地方政府来自消费端的财政收入。此外，专家建议消费税改革与营改增改革之后作为货物服务税的增值税协调配合，将更多与现有消费税税目相关的服务增加值纳入消费税的征管范围。


图表14：地方政府的税收主要来自生产环节

类别	税种	中央占比	地方占比	2024年税收收入 (亿元)
中央收入	消费税	100%	—	16,532
	关税	100%	—	2,443
	车辆购置税	100%	—	2,430
	船舶吨税	100%	—	65
中央与地方共享收入	增值税	50%	50%	66,672
	企业所得税	60%	40%	40,887
	个人所得税	60%	40%	14,522
地方收入	城市维护建设税	—	100%	5,026
	房产税	—	100%	4,705
	城镇土地使用税	—	100%	2,425
	契税	—	100%	5,170
	土地增值税	—	100%	4,869
	耕地占用税	—	100%	1,368
	车船税	—	100%	1,142
	印花税	—	100%	3,427
	资源税	—	100%	2,964
	环境保护税	—	100%	246
	烟叶税	—	100%	183

来源：财政部，Wind，交通运输部，国金证券研究所

5、以新型城镇化为抓手释放消费潜力

当前我国常住人口城镇化率达到 67%，城镇化由快速发展期转向稳定增长期。从海外发达国家的城镇化经验看，当经济体城镇化率跨过 65% 的门槛后，仍能保持 10 年左右的稳定增长，这意味着我国的城镇化水平仍有提升空间。“十五五”时期，我国将加快推动以人为本的新型城镇化，常住人口城镇化率将提升至 70% 以上。新型城镇化涉及到农村居民财产性收入、基本公共服务均等化、消费基础设施建设等，其背后蕴含的内需潜力将成为“十五五”扩大内需的重要议题。

一是加快推进农村转移人口市民化。一方面，通过深化户籍制度改革，进一步放宽落户条件，探索建立进城落户农民土地承包权、宅基地使用权、集体收益分配权的自愿有偿退出办法，吸引农村居民进入城镇成为新市民，其消费意愿将显著提高，对内需消费形成支撑。有分析显示，2023 年进城落户的新市民人均消费支出较农村居民高出约 35%。

另一方面，“十五五”时期将推行由常住地提供基本公共服务，发挥财政转移支付促进基本公共服务均等化作用，提高预算内投资支持社会事业比重。这意味着人口流入地的教育、医疗、养老、托育、轨道交通等配套需求提升，带动相应的基建投资。此外，通过保障农村转移人口的基本公共服务水平，将减轻其消费的“后顾之忧”，提升其消费意愿。

二是发展组团式、网络化的现代化城市群和都市圈，分类推进以县城为重要载体的城镇化建设。在城镇化率较高且人口持续集聚的地区，要构建现代化城市群和都市圈，依托中心城市辐射带动周边市县共同发展。大型城市群以及中心城市将形成中高端消费市场高地，成为引领消费升级的主要载体。同时，逐步推进县域商业设施的建设和改造，创造更多的消费场景，加快新改建农村公路，为农村地区消费创造良好条件。消费基础设施建设有望成为“十五五”扩大内需的有效抓手之一。



三、科技主线：推进新质生产力的整体跃升

抓住规划期发展面临的主要矛盾，提出有效的战略、方针、政策和战略重点，是历次五年规划的主要任务。“十五五”时期我国经济社会发展面临的制约因素除了有效需求不足之外，还包括关键核心技术受制于人、产业升级面临“中低端锁定”风险等。因此，全面建成社会主义现代化强国，关键在科技。

结合政策释放的信号，“十五五”规划的科技主线可能有以下几条主要脉络：

1、因地制宜发展新质生产力

习近平总书记4月30日召开部分省市区“十五五”时期经济社会发展座谈会强调，“‘十五五’时期，必须把因地制宜发展新质生产力摆在更加突出的战略位置”。

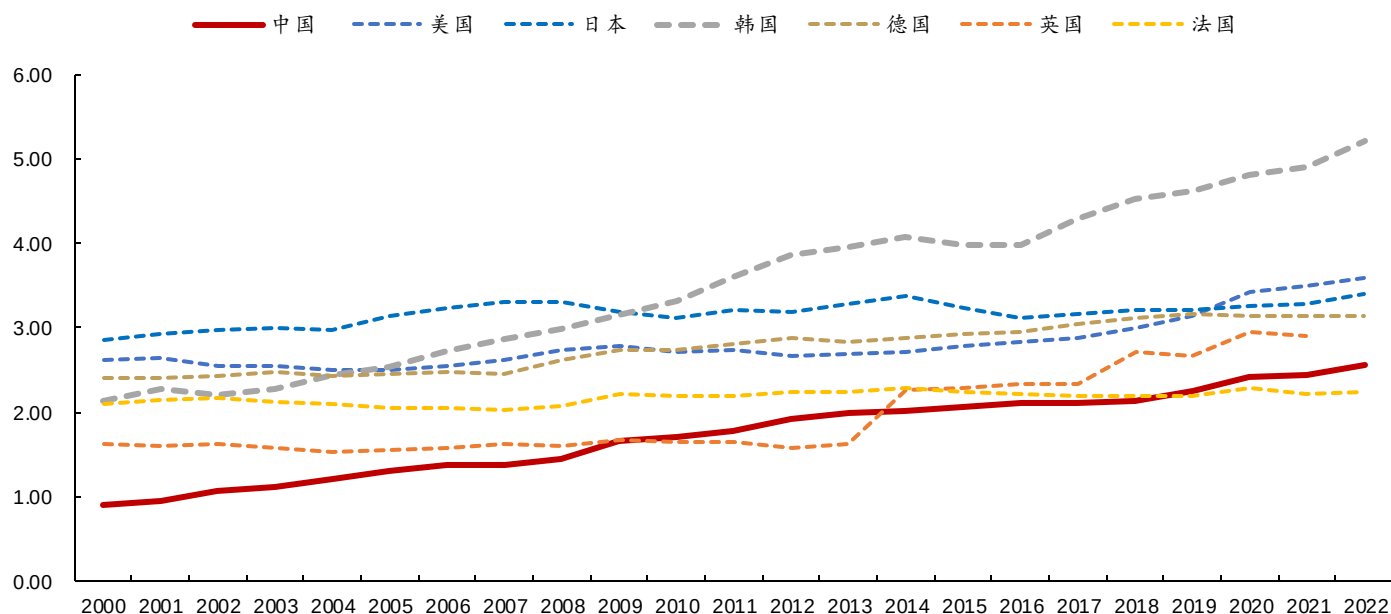
一是产业布局突出“因地制宜”，从源头破除“内卷”。“十五五”时期，新质生产力的发展将更加突出“因地制宜”，即根据本地的资源禀赋、产业基础、科研条件等，有选择地推动新产业、新模式、新动能发展，资源富集区可发展绿色低碳产业，科技发达地区聚焦前沿领域展开布局，传统工业基地借助数字化转型，防止一哄而上、泡沫化。产业规划偏离实际是造成“内卷式”竞争的重要原因，通过因地制宜发展新质生产力，有助于从源头破除内卷，提高产业能利用率、资产周转率和投资回报率。

二是突破关键技术和零部件“卡脖子”问题。“十五五”时期将重点支持集成电路、工业母机、医疗装备、服务器、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等制造业重点产业链技术和产品攻关，近期印发的《关于金融支持新型工业化的指导意见》明确提出，发挥结构性货币政策工具激励作用，引导银行为上述产业提供中长期融资。力争“十五五”时期在人工智能硬件、先进制程芯片制造、生物制造、工业机器人、高端医疗器械等领域形成规模化国际竞争新优势，培育若干具有世界级竞争力的战略性新兴产业集群。

三是发挥新型举国体制优势。聚焦科技创新和产业创新，完善“揭榜挂帅”“赛马”等机制，集中资源攻关核心技术。对在发展新质生产力中起主导作用的科技创新领域加大投资，尤其是高端芯片、人工智能、量子计算、生物技术、新能源等重大科技创新和关键核心技术领域。推动科技成果转化，在强化企业科技创新主体地位、加快关键核心技术攻关、深化产学研深度融合等方面，利用和发挥好新型举国体制优势，加快推动科技成果向现实生产力转化，破除科技创新资源配置效率不高、科技成果转化率低等深层次问题。完善教育、科技、人才一体化机制，尽快在芯片、人工智能、生物技术、新能源、新材料、高端制造等领域走在世界前列。

四是提高基础研发强度。2024年我国研究与试验发展经费投入超过3.6万亿元，全社会研发投入与GDP之比从2012年的1.9%提高到2.7%，较发达国家的差距逐年收窄，但在基础研究领域的投入仍有欠缺。2024年我国基础研究支出占比为6.9%，“十四五”规划设定的目标是到2025年底基础研究支出占比达到8%。从国际比较来看，美国、英国、日本、韩国通常保持在12%-15%左右。当前新一轮科技革命和产业变革深入发展，国际科技竞争日益激烈并向基础前沿前移，原始创新和颠覆性创新也高度依赖基础研究。为避免在基础研究领域面临“卡脖子”问题，“十五五”时期可能将“基础研究支出占比”这一指标大幅提升，实现跨越式增长。

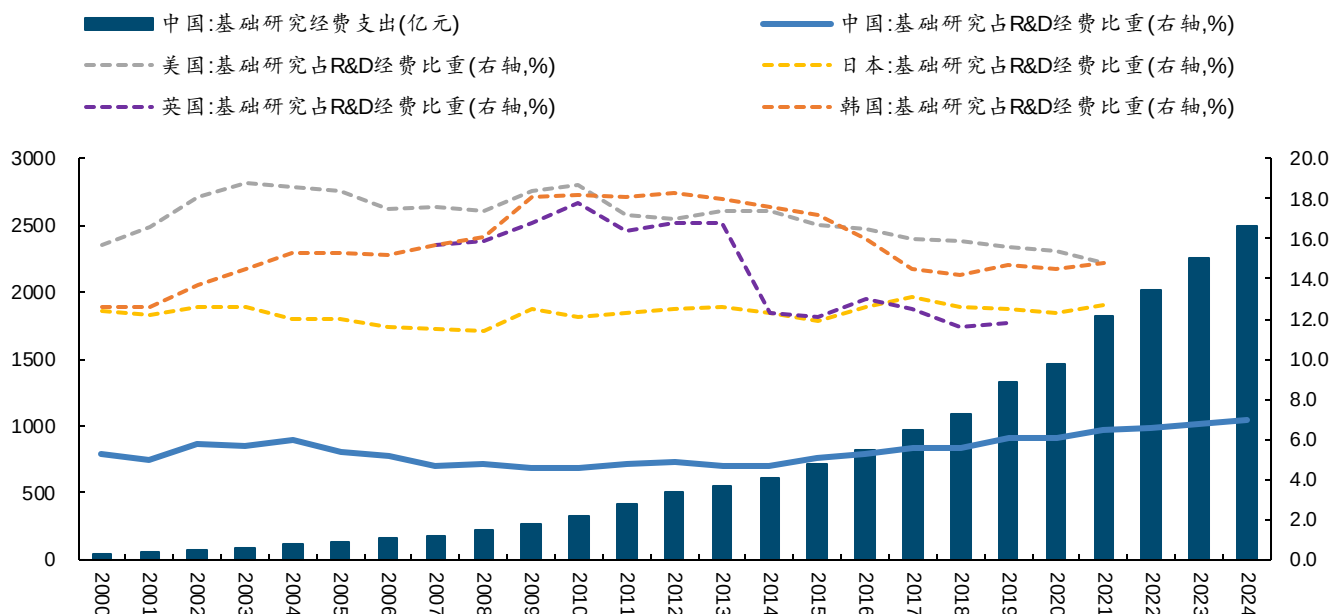
图表15：我国研发支出占GDP比重较发达国家的差距逐年收窄（%）



来源：Wind，国金证券研究所



图表16：中国基础研究支出占比低于海外发达经济体



来源：Wind，国金证券研究所

五是推进传统产业转型升级。我国传统产业在制造业中的占比超过 80%，是经济“压舱石”和就业“稳定器”。“十五五”时期是我国实现新旧动能转换的关键期，要加速推进新型工业化关键在于对传统产业实施高端化、智能化、绿色化改造，加快重点工业行业设备更新、工艺升级、数字赋能、管理创新，避免产业断层，加快建设自主可控、安全高效的现代化产业体系，大幅度提高劳动生产率和产品质量。

高端化方面，以科技创新为抓手，催生新产业、新业态、新模式。依据科技前沿和全球产业链供应链格局变化，持续优化高端产业布局，促进先进制造业和现代生产性服务业集群式发展。健全同科技创新相适应的科技金融体制，为科技创新和产业转型升级提供多层次、多元化、全生命周期的金融服务支持。

智能化方面，推动制造业企业生产设备数字化改造、智能装备和软件更新替代，加快传统制造业企业技改升级、智能工厂建设、中小企业数字化转型。统筹推进 5G、大数据中心、智能路网等新型基础设施建设和高效运营，加快新一代信息技术全方位全链条普及应用。

绿色化方面，构建绿色制造体系，支持传统产业朝着绿色低碳化方向更新设备和改造工艺流程，促进降低能耗，增强减污治污能力。以重点行业超低排放改造、碳交易市场完善为抓手，推动能源结构向清洁化转型。

六是培育壮大新兴产业。“十五五”时期重点支持新一代信息技术、基础软件和工业软件、智能（网联）汽车、新能源、新材料、高端装备、时空信息、商业航天、生物医药、网络和数据安全等新兴产业。同时，更加重视人工智能、集成电路、数据和工业机器人等新兴产业的发展。充分利用人工智能新一代通用技术赋能主要产业，尽可能放大新兴产业对经济增长的带动效应和技术创新的溢出效应。

七是超前布局未来产业。“十五五”时期，我国已经积累了一定的未来产业发展经验，工作重心将放在“加快发展”方面，集中力量加快前沿技术和颠覆性技术的产业转化，培育一批未来产业增长点。未来产业将重点围绕未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康六大方向，着力加大新型显示、数字孪生、卫星互联网、人形机器人、可控核聚变、合成生物、深海空间等高潜能颠覆性新领域的创新投入。此外，结合未来产业加快发展纳米制造、激光制造、柔性制造、循环制造等“十四五”时期开展较少的工业生产新模式，前瞻性布局人工智能之后的下一代通用技术。

2、保持制造业合理比重

近年来，我国制造业比重有所下滑，但仍处于适宜水平。2024 年我国制造业增加值占 GDP 比重为 24.9%，较 2008 年的峰值回落 6.8 个百分点，但仍较全球 15.1% 的平均值高出近 10 个百分点。我国制造业比重缓慢降低的过程与其他发达国家历史上制造业占比呈“倒 U”型趋势的产业结构演变规律基本一致，美、日、德等发达国家均经历了制造业占比达峰后下降，最后处于基本稳定的状态。但面对新一轮技术革命的浪潮，如果任由制造业尤其是先进制造业比重持续萎缩，将错过产业升级转型、补齐产业链和供应链断点和短板的历史机遇。

“十四五”规划强调要“保持制造业比重基本稳定”，这与“十三五”规划提出的“服务业比重进一步提高”相比，发



生了明显的改变。“十四五”期间，我国制造业增加值占 GDP 比重整体保持在 25%-27% 左右。5 月 19 日，习近平总书记在河南考察时指出，“制造业是国民经济的重要支柱，推进中国式现代化必须保持制造业合理比重。现代制造业离不开科技赋能，要大力加强技术攻关，走自主创新的发展路子”。**预计“十五五”规划将明确提出“保持制造业合理比重”的要求。**

保持制造业合理比重，并不意味着简单加大制造业投资和投入，片面追求制造业规模增长，否则可能导致供需矛盾突出、企业无序竞争加剧等问题。**“十五五”时期要保持制造业合理比重，关键要以科技创新为抓手，加快产业升级转型，推动制造业向高附加值、高技术的方向发展。**

一是建立保持制造业合理比重投入机制，这也是二十届三中全会提出的改革举措。“十五五”时期要吸引优质要素源源不断向制造业领域集聚，关键是建立明确的激励机制，积聚高素质人才和中长期资金支持制造业发展。此外，持续优化营商环境，纵深推进全国统一大市场建设，提高要素市场化水平，合理降低制造业综合成本和税费负担。

二是培育制造业新动能，以创新溢价提升制造业附加值。因地制宜培育新质生产力，抓住前沿技术迭代、新型业态涌现的契机，将更多前沿技术突破转变为国内制造业创新溢价。推动制造业升级转型，壮大人工智能、大数据、云计算、区块链、量子信息等数字经济核心产业的同时，通过数字化、智能化技术带动传统产业升级。

三是加快品牌培育和保护，提高制造业“含金量”。专业化、品牌化是提升制造业附加值的重要抓手，也是避免企业低价无序竞争和效益低下的破局之策。“十五五”时期我国居民消费需求处于由生存型、数量型向发展型、享受型转变的阶段，通过强化消费品牌引领，持续扩大品牌规模和国际影响力，将加快品牌建设对提升制造业产品附加值的作用。

风险提示

国际形势变化和地缘政治不确定性超预期。“十五五”时期，世界经济增长动能放缓，贸易壁垒增多，全球宏观环境不确定性、不稳定性增加，外部环境复杂严峻程度或超预期。

经济增长目标不及预期。不排除“十五五”规划不设定年均经济增长目标，或将年均增长指标设定为“保持在 4.5% 以上”的可能性。

对政策理解不全面。“十五五”规划编制是一项系统工程，对政策理解不全面可能导致对“十五五”时期的政策主线预判存在偏差。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究