



宏观研究

【粤开宏观】“内卷式”竞争：风起何方？潮归何处？

2025 年 05 月 05 日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

分析师：原野

执业编号：S0300523070001

电话：15810120201

邮箱：yuanye_zb@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】博弈视角看“关税战”：特朗普的意图与各经济体的不同反应》

2025-04-27

《【粤开宏观】政治局会议释放的七大信号》 2025-04-25

《【粤开宏观】中国 31 省份对美进出口的基本格局与特征》 2025-04-24

《【粤开宏观】财政如何应对关税战？》 2025-04-24

《【粤开宏观】中国 31 省份进出口全景图（2024）：区域格局、商品结构与贸易方式》 2025-04-22

摘要：

近年来，我国现代化产业体系建设 and 经济高质量发展持续向纵深推进，但是新问题新挑战接踵而至。其中，“内卷式”竞争已成为当前经济运行中不容忽视的现象，受到中央高度关注。

2024 年 7 月，中共中央政治局会议首次提出“要强化行业自律，防止‘内卷式’恶性竞争”。同年 12 月，中央经济工作会议在部署 2025 年重点任务时再次强调要“综合整治‘内卷式’竞争，规范地方政府和企业行为”。2025 年《政府工作报告》再次提出“综合整治‘内卷式’竞争”。分析“内卷式”竞争的核心特征、行业分布并探寻深层次原因、对症下药，极为必要。

一、何为“内卷式”竞争？有什么表现特征和影响？

“内卷式”竞争是指企业为争夺有限的资源，进行无效或过度竞争，导致产业整体效益低下，难以突破发展壁垒、演进到更高形态的现象。概括来说，“内卷式”竞争即一种低水平、低效率的同质化竞争。主要有两个表现特征：

一是同质化竞争，企业重复建设、跟风扩产造成阶段性产能过剩。情况主要集中在水泥、建材等传统行业，近年来在光伏、锂电池等新兴行业中也有抬头迹象。

二是低水平、低效率的竞争，企业通过低价倾销、过度营销的手段获取市场份额，导致行业整体利润水平下滑。以汽车行业为例，根据乘联会数据，新能源汽车零售价格从 2023 年的 18.4 万元下降到 2024 年的 17.2 万元，同比下降 6.5%，而整个汽车行业利润却在持续下滑。2018 年至 2021 年，规模以上汽车制造业企业的营业利润率在 6%-7% 之间，2024 年 12 月已经降至 4.2%。

当前，日益增多的“内卷式”竞争现象正在不同程度上带来产品质量下降、创新投入不足、资源低效配置等问题。如不及时干预和矫治，长此以往，会引发“劣币驱逐良币”现象，破坏产业生态，威胁行业健康，甚至削弱“中国制造”的创新能力和发展动力和增长潜力。

二、哪些行业存在“内卷式”竞争？

综合产能利用率和销售难易程度（具体指标说明见正文），我们认为当前以下三类行业“内卷式”竞争问题较为突出：

一是与新能源、新一代信息技术等新兴产业重叠度较高的装备制造业，典型行业为汽车制造、电气机械和计算机电子制造业。这些行业普遍属于政策支持力度大、技术更新迭代快且符合制造业转型升级方向的行业，但近年来产



能闲置、低效竞争的问题较明显，行业“内卷式”竞争严重。

汽车制造、电气机械、计算机电子行业 2024 年产能利用率较 2016 年以来的历史均值分别低 4.0、2.9 和 1.3 个百分点。

同时这些行业内普遍存在低价倾销、过度营销的现象。汽车制造业近两年销售难易程度的均值较历史平均水平下降 1.1 个百分点，说明销售难度明显提升，整个行业陷入增收不增利的困境。比亚迪、赛力斯等头部车企，因销售快速扩张，销售费用增长明显，已经进入 2024 年销售费用绝对规模排名前 15 的上市公司行列。头部车企有毛利率保障尚且在疯狂“卷销售”，比亚迪销售费用率从 2021 年 9% 左右提升至 14% 左右，由此可以想象中腰部企业面临何种程度的竞争。

二是贴近居民终端需求的下游消费品制造业，典型行业为食品制造业。

三是与地产链密切相关的原材料制造业，典型行业是以水泥、玻璃为代表的非金属矿物制品业。2021 年以来，房地产行业进入下行周期，导致水泥、玻璃等原材料需求快速衰减，供需失衡情况明显；加上企业大打“价格战”，水泥、玻璃价格长期下滑。2024 年 12 月水泥熟料的产能利用率仅为 43.4%，较 2020 年以来峰值（83.7%）下降近一半。2024 年玻璃现货均价为 1463.91 元/吨，较 2021 年均价 2488.57 元/吨跌去近一半。

此外，部分行业属于“内卷式”竞争潜在风险较大的行业，也需予以高度关注。

一是黑色金属、有色金属加工业。相关行业供给过剩、产能闲置问题尚不突出，但行业内已出现企业竞相压价，销售难度快速提升，行业利润明显下滑等问题。以钢铁为代表的黑色金属加工业产能利用率保持在高位，主要由于黑色金属更多受到基建部门及制造业的影响，近年来财政持续发力，基建投资保持较高增速，一定程度上对冲了房地产需求下滑对黑色金属加工业的冲击。

二是生物医药制造业。相关行业销售难度并没有显著改变，但行业本身竞争激烈且阶段性能过剩问题突出。生物医药行业的企业集中度较低，上市公司营业收入最高的 4 家企业占比仅为 18.5%（2024 年三季报数据）；同时企业存在同质化竞争问题，如创新药多集中在热门靶点上，存在陷入“内卷式”竞争的潜在风险。

三、“内卷式”竞争的成因

近几年“内卷式”竞争的出现，并非是企业、雇员变得更“急功近利”所致，并非是个体行为突变所致，其背后有深刻的宏观经济背景，受经济周期变化、体制机制问题和技术发展规律综合影响。

（一）经济周期层面，短期面临需求不足和供需错配问题，长期面临经济发展范式转变

1、短期看，国内有效需求不足，国外需求面临较大不确定性，以及部分行业的供需错配导致“内卷式”竞争出现。

一是国内有效需求不足，物价低迷，使得供需矛盾有所激化并持续存在。2024



年房地产投资同比-10.6%，连续三年负增长；社会消费品零售总额累计同比3.5%，低于2019年约8%的增长水平。内需不足进而引发物价持续低迷，不仅影响企业营收和利润；还加剧居民观望情绪，直接抑制消费。

二是国际循环不畅，外需的不确定性较高，压缩企业海外市场空间。近年来，我国企业依靠出海、转口贸易、转嫁成本等方式积极应对贸易摩擦，出口保持较高增速；但不可忽视抢出口、以价换量等因素的支撑。在此背景下，出口的“韧性”有可能因为产业链供应链某个环节的“脆性”而发生逆转。中国想要持续凭借“世界工厂”的地位获得全球化红利的难度不断提升，海外市场对中国产品的承接能力和意愿下降。对海外布局滞后的企业而言，产能在国内全部消化，市场空间被极大的压缩，更容易出现“内卷式”竞争现象。

三是部分新兴产业还存在供需错配的问题。一方面，新兴产业的需求仍在培育期，由于技术仍未稳定、配套措施仍不完善，需求释放较为缓慢。如新能源汽车存在里程续航焦虑等。另一方面，2020年前后，国内经济复苏、大宗商品价格上行、出口中高速增长等因素支撑下，新兴产业产能扩张较快。需求缓慢释放，但供给快速扩张，导致短期内出现了供过于求的问题。

2、长期看，中国经济正经历两大转变，天然带来阶段性的供需矛盾。

“内卷式”竞争问题追根溯源在于中国经济正经历要素结构和经济发展模式两大深层次转变。

一是要素结构转变，从劳动相对过剩变为资本相对过剩。过去我国劳动力相对过剩，资本较为稀缺；市场化改革下，充沛的劳动力资源得到解放，并开始流动，形成了中国经济增长的内在机制和动力。回看中国经济增长之路，正是在引进外资的同时，农村劳动力涌入城市，进而开启的工业化、城镇化之路；走的是“市场换技术”“劳动换资本”的路径。

然而2010年前后，劳动和资本的关系发生逆转，劳动变得相对稀缺，资本出现过剩。从劳动看，2010年劳动人口占比达到74.5%的峰值，其后开始下降；近几年劳动年龄人口绝对数也开始下降，总人口连续三年负增长。从资本看，中国企业、中国资本不断开拓海外市场，资本收益边际递减，部分资本出现过剩。当劳动力和总人口下降、老龄化率上升，需求自然下行；资本相对过剩则导致生产能力过剩。要素结构变化天然会导致“阶段性”需求不足、供给相对过剩的问题。

二是经济增长动能、发展模式转变，支撑中国经济发展的产业主体从房地产变为新质生产力，相应地发展模式从投资拉动模式转向消费、创新驱动模式。转变必然产生摩擦，房地产行业和新质生产力相关行业对人才的需求截然不同，由此带来持续的摩擦性失业，进而对居民就业、收入产生冲击，也造成需求不足的问题。

（二）制度和政策层面，地方政府干预行为扭曲了市场进入成本，制约了市场出清功能

一是短期政绩考核机制下，地方政府出于“政绩宣示”等动机，以税收优惠等差异化政策开展招商引资的“逐底竞争”，扭曲行业进入成本，助推产业资本的无序扩张。

二是地方保护主义等问题，影响产业出清的速度，使得供需矛盾无法通过市



场机制进行自发调节。一些企业可能是地方纳税大户，或关系地方就业问题，因此政府可能会通过各种手段维系这类企业的存活空间，如进行补贴或开列采购目录等，导致市场优胜劣汰的机制失效。

（三）技术发展层面，技术创新跳跃式发展规律，天然导致结构性产能过剩，新兴产业尤其突出

技术创新过程往往具有不连续性和间断性，主导技术的突破呈现跳跃式发展规律。主导技术产生之前，往往存在不确定的多种技术路线，企业为了应对技术变革带来的冲击，会“多线押注”，增加投资扩展产能。如生产三元电池的企业，也会进行钠电池、固态电池的布局。一旦新主导技术出现，企业现有的生产线可能尚未投产或回本便已落后，这些生产线又无法改造为先进生产线，于是企业便只能新建生产线，从而导致落后产能难以淘汰、先进产能持续新增、总产能不断扩张。

新兴产业技术迭代周期更快，由技术路线转换引发的结构性供需矛盾表现更为突出，这也是为什么“内卷式”竞争在计算机电子、汽车制造等与新兴产业重叠度较高行业出现的原因。

四、如何整治“内卷式”竞争？

（一）短期内加强逆周期调节政策，全方位扩大内需；长期内推动收入分配结构优化，深化要素市场化改革

（二）优化地方政绩考核体系，改革行业自律机制

（三）根据不同行业技术发展规律，分类施策进行供给侧引导，并加大对企业创新的支持力度

对于传统产业而言，提高技术标准，严控新增产能，鼓励企业进行错峰生产或自愿减产。

对于新兴产业而言，技术迭代速度快，天然易产生结构性供需矛盾，不宜采取“大刀阔斧”的行政干预；应提高对企业创新的支持力度，帮助企业突破技术周期，才能引致增量需求，同时支持行业进行并购重组，畅通市场化退出机制，给予更多时间和空间。

风险提示：国内经济形势变化超预期、特朗普政策执行力度超预期、物价表现超预期



目 录

一、何为“内卷式”竞争？有什么表现特征和影响？	6
二、哪些行业存在“内卷式”竞争？	8
1、产能利用情况	9
2、销售难易程度	11
三、“内卷式”竞争的成因	18
（一）经济周期层面，短期面临需求不足和供需错配问题，长期面临经济发展范式转变	18
1、短期看，国内有效需求不足，国外需求面临较大不确定性，以及部分行业的供需错配导致“内卷式”竞争出现。	18
2、长期看，中国经济正经历两大转变，天然带来阶段性的供需矛盾。	19
（二）制度和政策层面，地方政府干预行为扭曲了市场进入成本，制约了市场出清功能	20
（三）技术发展层面，技术创新跳跃式发展规律，天然导致结构性产能过剩，新兴产业尤其突出	21
四、如何整治“内卷式”竞争？	21
（一）短期内加强逆周期调节政策，全方位扩大内需；长期内推动收入分配结构优化，深化要素市场化改革	21
（二）优化地方政绩考核体系，改革行业自律机制	22
（三）根据不同行业技术发展规律，分类施策进行供给侧引导，并加大对企业创新的支持力度	23

图表目录

图表 1： 汽车行业营业利润率持续下滑	7
图表 2： 2021 年后规模以上工业企业 R&D 经费支出的增速明显放缓	8
图表 3： 中国与主要国家全要素生产率对比（美国=1）	8
图表 4： 细分行业产能利用情况	10
图表 5： 2024 年前三季度，制造业各细分行业上市公司固定资产周转率的历史分位水平	11
图表 6： 规上制造业企业毛利率-销售费用率（越低表示难度越大）	12
图表 7： 主要细分行业销售难度变化情况（负值表示难度增加，数值越低难度增加越多）	12
图表 8： 2024 年及 2021 年销售费用绝对值最高的企业 TOP15（新能源汽车、锂电龙头企业进榜）	13
图表 9： 国内外半导体设备、材料及零部件（子系统）领域企业数量	15
图表 10： 房地产部门、基建部门、汽车制造业对主要工业原材料的消耗（完全消耗系数）	15
图表 11： 2022 年起水泥价格趋势性下行	15
图表 12： 钢材价格综合指数处于历史低位	17
图表 13： 第三象限的行业存在“内卷式”竞争的问题	17
图表 14： 2024 年居民平均消费倾向仍未恢复至 2019 年水平	19
图表 15： 出口“以价换量”的特征较为明显	19



一、何为“内卷式”竞争？有什么表现特征和影响？

“竞争是市场经济的灵魂”，适度的竞争可以提高市场分配效率、促进技术进步、提高消费者福利。然而当竞争前面被冠以“内卷”一词，竞争机制的功效便出现了扭曲。

所谓“内卷”，即微观主体在存量博弈中，付出努力但并没获得成比例收益的现象。在经济学语境下，“内卷式”竞争是指企业为争夺有限的资源，进行无效或过度竞争，导致产业整体效益低下，难以突破发展壁垒、演进到更高形态的现象。

概括来说，“内卷式”竞争即一种低水平、低效率的同质化竞争。主要有两个表现特征：

其一，“内卷式”竞争往往表现为同质化竞争，企业重复建设、跟风扩产容易造成阶段性产能过剩。部分企业缺乏对新赛道辨别能力，忽视产业规律和区位条件，在相同领域内重复建设，盲目扩张产能，导致出现阶段性产能过剩。过去这类情况主要集中在水泥、建材等传统行业，近年来在光伏、锂电池等新兴行业中也有抬头迹象。

例如，2021 年前后，锂电池行业“风光无限”，受益于全球减碳进程加速，电动车需求持续释放等因素，产业链上下游企业均实现较高利润增长。上游电解液企业天赐材料 2021 年实现净利润 23.1 亿元，同比增长 361.1%，市值一度高达 1500 亿元（2025 年 3 月 14 日收盘不足 400 亿元）。彼时，锂电行业的高景气度吸引了不少企业跟风入局，其中不乏一些跨界经营的企业。2021 年，光伏企业明冠新材通过收购的方式进入锂电池产业链；2022 年房地产企业宋都股份（已退市）通过参与投资盐湖提锂项目进入锂电池领域，等等。

而随着 2023 年以来欧美电动车市场降温，锂电池行业出现阶段性供求失衡。自身技术积累不足，客户群体不稳定的跨界企业面临较大损失，或剥离锂电池业务，或永久退出。据高工锂电统计，2022 年我国锂电池行业整体产能利用率约为 76%，2023 年降至 50%，第三方研究 Voltaplust 预测 2024 年上半年锂电池行业产能利用率仍在 50%左右。

其二，“内卷式”竞争是低水平、低效率的竞争，企业间通过相互压价以获取市场份额，导致行业整体利润水平下滑。一方面，企业同质化严重，且技术、产品质量没有实质提升，只能通过低价倾销、过度营销的手段扩展市场，从而牺牲自己的利润水平。另一方面，行业内各个企业竞相采取降价行为，大打“价格战”，加重消费者观望情绪，影响行业需求，增加销售难度，降低行业利润水平。

以汽车行业为例，根据乘联会数据，新能源汽车零售价格从 2023 年的 18.4 万元下降到 2024 年的 17.2 万元，同比下降 6.5%，而整个汽车行业利润持续下滑。2018 年至 2021 年，规模以上汽车制造业企业的营业利润率在 6%-7%之间，2024 年 12 月已经降至 4.2%（如图表 1 所示）。



图表1：汽车行业营业利润率持续下滑



资料来源：Wind、粤开证券研究院

更重要的是，“内卷式”竞争不仅表现出产能闲置、利润下滑的特征，还会导致企业行为“短视化”，引发“山寨模仿”“造假售假”等问题；长期看会破坏产业生态，威胁行业健康，甚至削弱“中国制造”的创新能力和增长潜力。

大范围的“内卷式”竞争会异化企业行为，导致企业过分注重即时收益而忽略长期的技术积累和品牌建设。价格厮杀的同时，企业倾向于采取各种短期投机行为。部分企业进行技术模仿抄袭，而非突破式创新（技术投机）；部分企业高度依赖补贴和优惠政策（政策投机）；部分企业偷工减料、造假售假（质量、产品投机）；部分企业为缩减成本拖欠上游的款项（管理投机）。而原本专注技术研发、深耕细作的企业，由于利润被不断蚕食，或退出市场，或被迫缩减研发进入低价倾销、过度营销的“大军”。最终微观主体行为一步步衍生为宏观经济问题。

我国摩托车企业在海外的发展历程就是一个生动的写照。企业卷价格而轻产品质量，最终不仅丢失了原本极具增长潜力的越南市场，还对国家品牌形象形成负面影响。

1993年，我国超越日本成为全球第一大摩托车生产国，1999年前后我国摩托车企业开始利用云南、广西边境贸易、出口贸易等方式进入越南市场。由于运输成本、劳动力红利等因素，中国摩托车“物美价廉”，在同等配置基础上可以实现日本摩托车一半的价格。凭借性价比优势，我国企业快速打开越南市场，一举击败铃木、雅马哈等日本企业。2002年中国出口越南的摩托车达到19.2亿美元，市场占有率逼近90%¹。

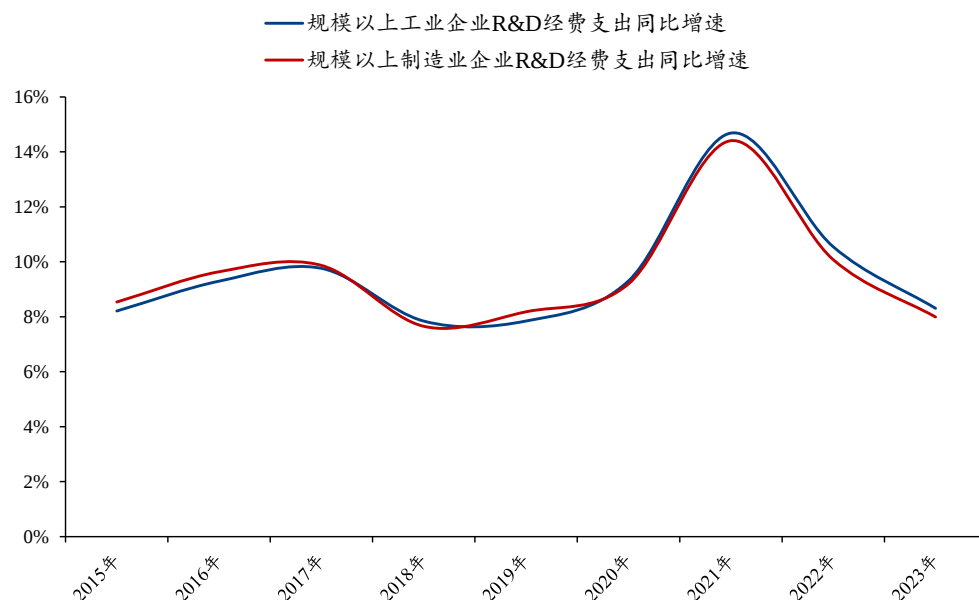
然而中国摩托车成功占领越南市场后，并没有进行持续的技术突破和品牌建设，而是为了争夺市场份额开启“内卷式”竞争，大打“价格战”，最终导致产品质量不稳定。越南消费者逐渐发现，中国摩托车虽然便宜，但是两三年就报废，还需要不断维修，而日本摩托车虽然较贵，但可以使用十年之久。中国摩托车口碑、风评逐渐被日本品牌赶超，2006年，日本摩托车企业重新夺回越南市场，市场占有率95%以上，中国摩托车企业只能面对“败走麦城”的命运，市场份额缩小至约1%。

¹ 顾国洪. 中国汽车出海必须认真反思摩托车在越南市场惨败的教训[EB/OL]. 电车商业研究. <https://mp.weixin.qq.com/s/h-u0tbMuwN08mFO6jSeQvw>。



目前，“内卷式”竞争对于技术进步的拖累也已经初现端倪。根据历年全国科技经费投入统计公报数据，2021年后，我国规模以上工业企业 R&D 经费支出的增速明显放缓，2023 年为 8.3%较 2021 年收窄 6.4 个百分点（见图表 2）。根据最新的佩恩表数据，我国全要素生产率在 2017 年以后也出现一定程度下降，且与美国、德国等发达经济体仍存在差距（见图表 3）。

图表2：2021 年后规模以上工业企业 R&D 经费支出的增速明显放缓



资料来源：各年份全国科技经费投入统计公报、粤开证券研究院整理

图表3：中国与主要国家全要素生产率对比（美国=1）

	中国	德国	日本	韩国	俄罗斯	印度
2010 年	0.42	0.95	0.69	0.69	0.53	0.41
2011 年	0.42	0.96	0.68	0.67	0.61	0.42
2012 年	0.43	0.94	0.69	0.65	0.63	0.44
2013 年	0.42	0.93	0.70	0.61	0.61	0.42
2014 年	0.42	0.93	0.69	0.61	0.59	0.43
2015 年	0.43	0.93	0.70	0.63	0.52	0.43
2016 年	0.43	0.95	0.68	0.63	0.51	0.44
2017 年	0.44	0.96	0.68	0.63	0.55	0.45
2018 年	0.41	0.94	0.66	0.62	0.58	0.45
2019 年	0.40	0.93	0.66	0.61	0.57	0.44

资料来源：PWT 数据库、粤开证券研究院整理

二、哪些行业存在“内卷式”竞争？

日益增多的“内卷式”竞争现象正在不同程度上带来产品质量下降、创新投入不足、资源低效配置等问题，需要高度重视，并由国家层面出手整治。在这之前，首先需要明确哪些具体的行业存在“内卷式”竞争。



如前文所述，“内卷式”竞争主要表现特征有二：一是同质化发展带来的阶段性能过剩，二是片面追求低价格，过度营销却未带来利润增长。由此，判断哪些行业存在“内卷式”竞争也可以从这两个表现特征入手，一是观察产能利用情况；二是观察毛利率和销售费用率的综合情况，即销售难易程度。

1、产能利用情况

产能利用情况需要放在大级别的产能周期（朱格拉周期）中去审视。通过名义 GDP 增速、资本形成率等指标综合判断，2016 年起我国进入新一轮产能周期，2016 年至 2021 年处于产能扩张期（2020 年疫情短暂中断了扩产节奏），2022 年至今处于产能收缩期（见图表 4）。

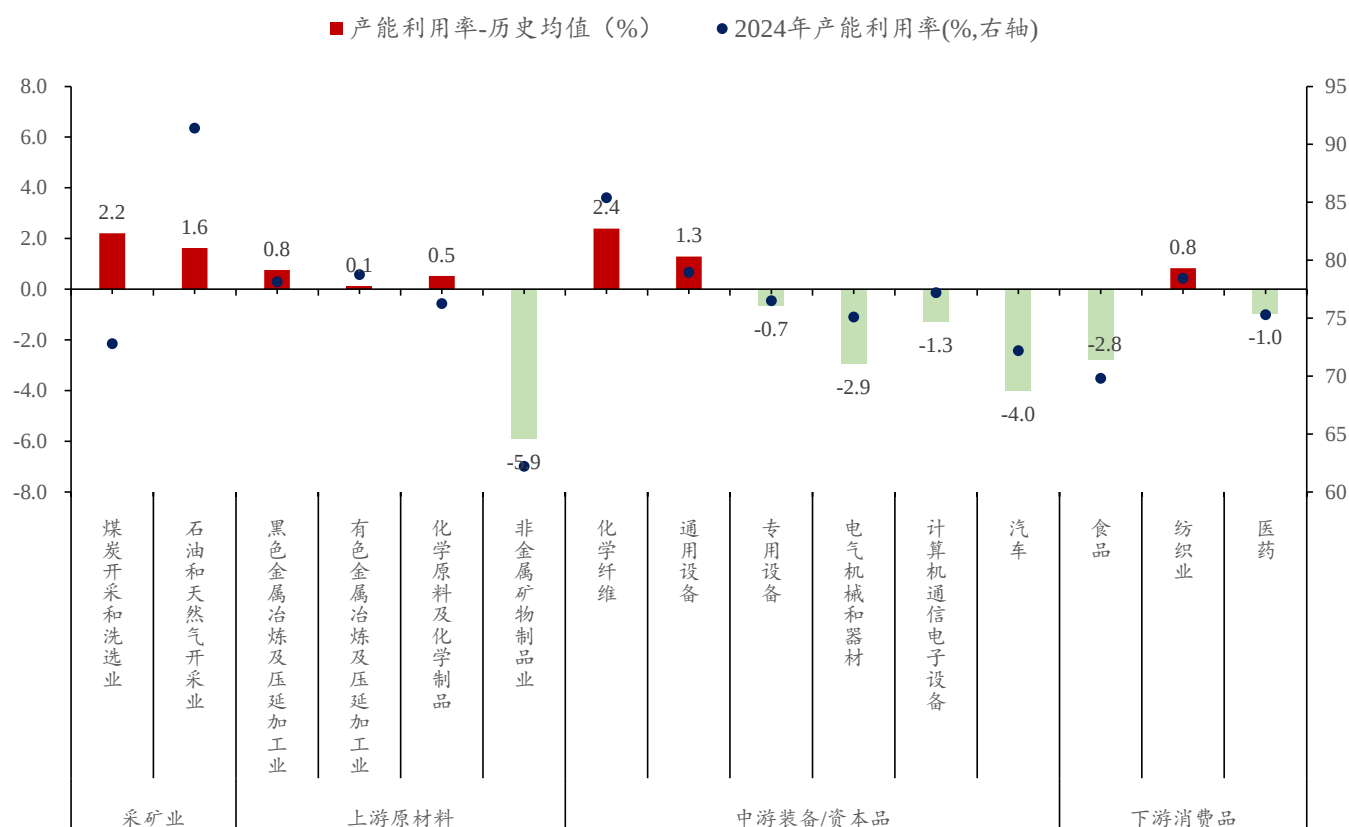
进一步，判断各个行业是否存在产能闲置，可将其产能利用率与 2016 年以来的历史平均水平比较。产能利用率低于历史平均水平，说明存在产能闲置的问题，可能行业内正面临较严重的“内卷式”竞争。

整体看，2022 年后我国工业产能利用率出现趋势性下滑。根据国家统计局数据，2021 年我国工业产能利用率为 77.5%，2022 年为 75.6%，2023 年中枢进一步下降。至 2024 年，工业产能利用率为 75.0%，不仅低于 2021 年水平，较 2016 年以来的历史平均水平（75.7%）仍低 0.7 个百分点。

分行业看，供需失衡、产能闲置问题主要集中在制造业中下游行业。国家统计局公布的 13 个制造业大类行业中，7 个行业存在产能利用不足情况，其 2024 年产能利用率显著低于 2016 年以来的历史平均水平。其中，6 个行业位于制造业中下游，占比 85.7%（如图表 4 所示）。汽车制造、电气机械、计算机电子等中游装备及资本品制造业产能利用不足的问题突出，产能利用率分别较历史均值低 4.0、2.9 和 1.3 个百分点。食品、生物医药等下游消费品制造业产能利用率较历史均值低 2.8 和 1.0 个百分点。此外，需求高度依赖房地产部门的非金属矿物制品业供需失衡情况较为突出，2024 年产能利用率仅为 62.2%，较历史均值低 5.9 个百分点。



图表4：细分行业产能利用情况

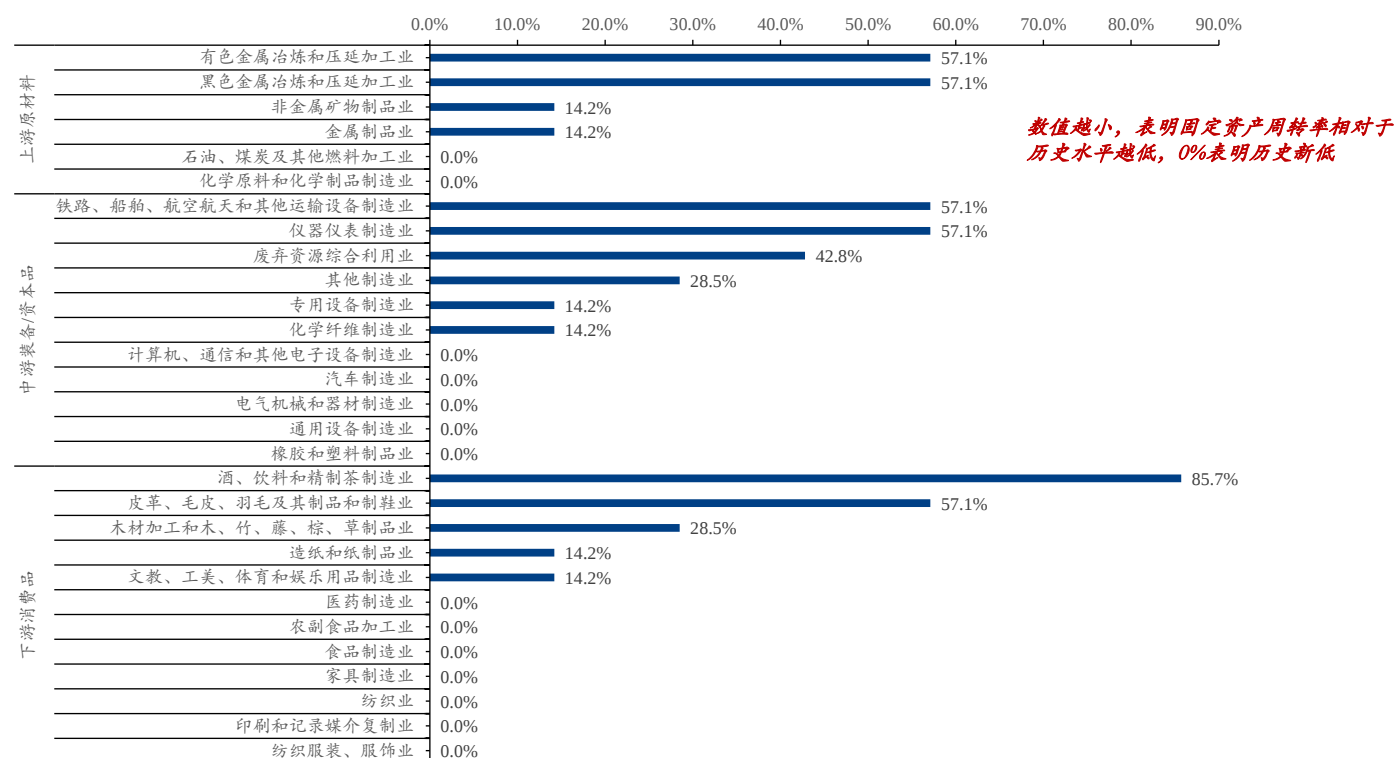


资料来源：Wind、粤开证券研究院

由于国家统计局披露的数据有限，我们以制造业上市公司固定资产周转率作为补充，其经济含义与产能利用率基本一致。当前，A股共有3664家制造业上市公司，剔除数据缺失企业后合计3616家企业。相关企业2024年前三季度固定资产周转率为2.1，而2017年以来历史同期均值为2.3，说明当前制造业上市公司产能利用情况处于历史最低水平。细分行业固定资产周转率情况，与统计局数据得出的结论基本一致，周转率偏低的行业主要集中在中下游。中游汽车制造、计算机电子行业固定资产周转率处于历史新低，通用设备、专用设备等行业固定资产周转率也处于2017年以来的20%分位点以下；下游除了食品、生物医药行业外，纺织服装、文教美工制造业也存在明显的产能利用不足情况（如图表6所示）。



图表5：2024 年前三季度，制造业各细分行业上市公司固定资产周转率的历史分位水平



资料来源：Wind、粤开证券研究院

注：上市公司样本的统计时点为2025 年1 月5 日

2、销售难易程度

除了产能相对过剩外，“内卷式”竞争的另一表现特征是低水平、低效率的竞争，即企业通过价格厮杀、过度营销争夺市场份额，但行业整体利润水平没有显著提升甚至出现下滑。那么如何利用指标来刻画这一行为？

显然毛利率和销售费用率是需要重点关注的两个指标，理想情况下，一个行业毛利率趋势性下行，同时销售费用率上行，则说明该行业存在“内卷式”竞争。然而现实情况是，毛利率下行时期，企业也会压降销售费用以至于销售费用率下降，仅仅凭借毛利率或者销售费用率单一指标的走势，很难筛选出哪些行业存在“内卷式”竞争。

而将毛利率减去销售费用率，构造销售难易度这一指标或能有效刻画“内卷式”竞争行为。当前经济环境下，如果一个行业没有“内卷式”竞争，那么它的销售费用率基本跟随毛利率同步下降，销售难度没有显著变化；而如果一个行业内卷很严重，那么它的销售费用大概率难以同步下降，表现为毛利率相对销售费用率降得更多，即（毛利率-销售费用率）更低，销售难度显著提升。

整体看，2021 年后我国制造业企业的销售难度不断加大，客观上导致了“内卷”现象。根据国家统计局发布的规模以上制造业企业经济效益指标计算，2024 年制造业企业销售难易程度指标(1-12 月累计毛利率-销售费用率)为11.9%，显著低于2021 年的13.2%，且较2018 年以来历史均值12.5%低0.6 个百分点（见图表6）。这一指标越低，说明销售难度越大。

分行业看，近年来销售难度加大的行业基本与出现产能闲置、供需失衡的行业一致。

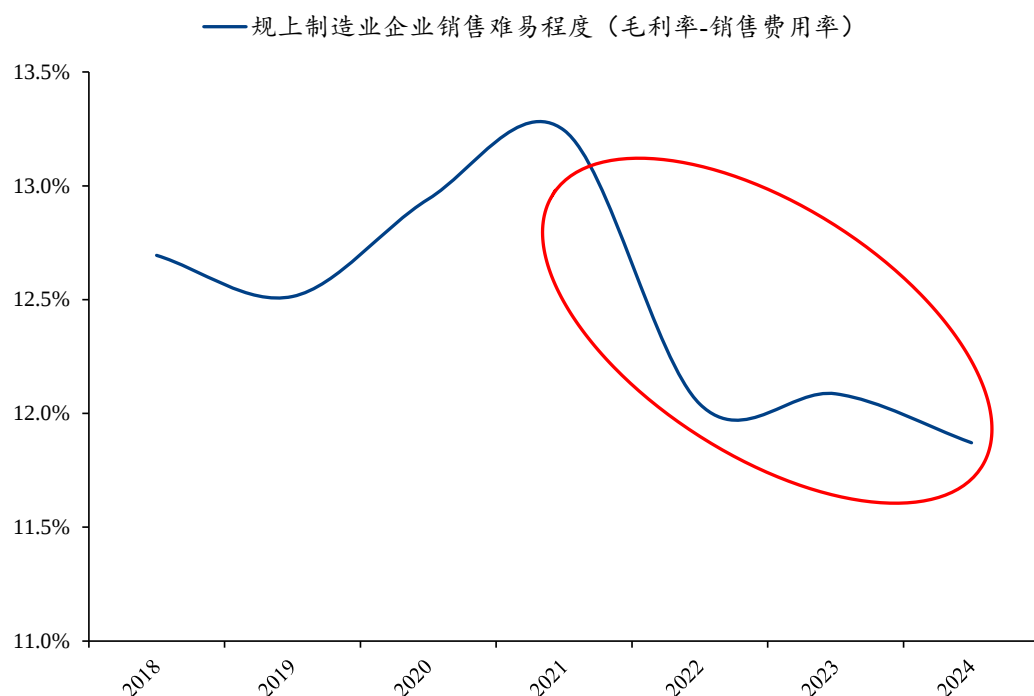


中下游汽车制造、电气机械，计算机电子、食品制造、农副食品加工、纺织业等行业是低效竞争、无序内卷的“重灾区”；上游黑色、有色、非金属矿物制品行业的市场竞争环境也出现显著恶化（如图表 7 所示）。

例如，汽车制造业近两年销售难易程度均值较历史平均水平下降 1.1 个百分点，说明销售难度明显提升，行业过度营销、内卷严重，陷入增收不增利的困境。同时，可以看到比亚迪、赛力斯等头部车企，因销售快速扩张，销售费用增长明显，已经进入 2024 年销售费用绝对规模排名前 15 的上市公司行列（见图表 7）。而 2021 年销售费用排名前列的上市公司还主要是垄断性企业和依赖渠道销售的家电企业，头部车企有毛利率保障尚且在疯狂“卷销售”，比亚迪销售费用率从 2021 年 9% 左右提升至 14% 左右，可想中腰部企业面临何种程度的竞争。

与低效竞争对比鲜明的是酒水饮料、运输设备制造等行业。以白酒行业为例，虽然当前喝白酒的年轻人越来越少，但我们观察到白酒行业的销售难度并没有显著加大，一定程度上归因于差异化竞争和品牌建设。2023 年白酒行业销售量下降 5.1%，销售收入增长 9.7%，净利润增长 7.5%。

图表6：规上制造业企业毛利率-销售费用率（越低表示难度越大）



资料来源：Wind、粤开证券研究院

图表7：主要细分行业销售难度变化情况（负值表示难度增加，数值越低难度增加越多）

国民经济大类行业	近两年销售难度均值与历史均值之差
黑色金属冶炼及压延加工业	-2.2%
石油、煤炭及其他燃料加工业	-2.1%
化学原料及化学制品制造业	-1.8%
非金属矿物制品业	-1.5%
汽车制造业	-1.1%
造纸及纸制品业	-1.0%



农副食品加工业	-0.9%
化学纤维制造业	-0.8%
电气机械及器材制造业	-0.2%
食品制造业	-0.1%
纺织业	-0.02%
计算机、通信和其他电子设备制造业	-0.02%
有色金属冶炼及压延加工业	0.0%
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	0.1%
金属制品业	0.1%
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	0.1%
纺织服装、服饰业	0.4%
家具制造业	0.4%
医药制造业	0.5%
印刷业和记录媒介的复制	0.5%
橡胶和塑料制品业	0.6%
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	0.6%
通用设备制造业	0.9%
专用设备制造业	1.0%
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	1.0%
仪器仪表制造业	1.0%
其他制造业	1.2%
烟草制品业	2.2%
酒、饮料和精制茶制造业	3.1%

资料来源: Wind、粤开证券研究院整理

图表8: 2024 年及 2021 年销售费用绝对值最高的企业 TOP15 (新能源汽车、锂电龙头企业进榜)

2024 年排名	证券简称	2024 年三季度销售费用 (TTM, 亿元)	2021 年排名	证券简称	2021 年销售费用 (TTM, 亿元)
1	中国石油	665.1	1	中国石油	713.0
2	中国石化	615.4	2	中国石化	578.9
3	中国移动	556.3	3	中国电信	521.7
4	中国电信	548.0	4	中国移动	482.4
5	美的集团	407.0	5	海尔智家	365.5
6	海尔智家	406.0	6	中国联通	322.1
7	中国联通	364.9	7	上汽集团	295.1
8	比亚迪	319.0	8	美的集团	286.5
9	上汽集团	275.8	9	ST 易购	199.2
10	伊利股份	225.3	10	伊利股份	193.1
11	宁德时代	186.6	11	永辉超市	166.3
12	赛力斯	167.7	12	上海医药	133.2
13	格力电器	140.1	13	万科 A	128.1
14	永辉超市	132.9	14	格力电器	115.8
15	潍柴动力	129.5	15	潍柴动力	109.0

资料来源: Wind、粤开证券研究院整理



结合产能利用情况和销售难易程度，大致可以认为，存在产能闲置问题且销售难度加剧的行业已经面临较严重的“内卷式”竞争问题。主要集中在以下三类：

1) 与新能源、新一代信息技术等新兴产业重叠度较高的装备制造业，典型行业为汽车制造、电气机械和计算机电子制造业。国民经济行业分类中，汽车制造、电气机械、计算机电子三个行业与新兴产业重叠度较高，光伏设备、风电设备、锂电池制造等企业多数划归在电气机械行业下，半导体与集成电路相关企业多数划归在计算机电子行业下。这些行业普遍属于政策支持力度大、技术更新迭代快且符合制造业转型升级方向的行业，但近年来产能相对过剩、低效竞争的问题较明显，行业“内卷式”竞争严重。

以光伏行业为例，疫情前后，大量社会资本涌入光伏行业，加上光伏企业追逐垂直一体化发展，相当于将细分链所缺产能复制一遍，造成产能快速堆积。2023 年，光伏行业逐渐出现供大于求的情况，大量同质化企业开启低价倾销模式，行业利润空间越来越逼仄。根据工信部统计，2024 年多晶硅、组件价格分别同比下降 39.5%、29.7%，1-10 月光伏制造端（不含逆变器）产值同比下降 43.2%，隆基绿能、TCL 中环等头部企业均呈亏损状态。

再如半导体与集成电路行业，由于外部地缘政治问题导致技术升级受阻、国产替代需求引发地方政府竞争等多种因素，各个环节都出现明显的内卷。**设计环节**，企业低端化竞争较严重，盈利水平低下。根据中国半导体行业协会集成电路设计分会统计，2023 年国内涉及的集成电路设计企业数量超 3400 家，超过 55%的企业销售收入不足 1000 万元，超过 80%的企业是人数少于 100 人的小微企业。A 股的 82 家集成电路设计公司中，2023 年有 34 家净利润为负，占比超四成，其余企业也多是微利状态。**制造环节**，我国晶圆制造商仍然在成熟工艺中“内卷”，先进工艺竞争力不强，向上突破不足。根据美国“集微咨询”数据，目前我国已经建成和在建的规划产能基本以 90 纳米-28 纳米成熟工艺为主。2027 年，90 纳米-28 纳米成熟工艺产能在我国总产能中占比将达到 57.9%。此外，与集成电路相关的半导体设备、材料和零部件产业中，国内企业数量也明显偏多，竞争较激烈。多数企业集中在硅片长晶设备等热点品类上（如图表 9 所示），而涂胶显影设备、离子注入设备等技术难度较高的领域却缺乏企业布局。

2) 贴近居民终端需求的下游消费品制造业，典型行业为食品制造业。一方面，疫情后居民消费需求不足，导致食品制造业供大于求；另一方面，物价持续低迷，食品制造企业利润空间受限，企业为争夺存量市场加大竞争力度。

3) 与地产链密切相关的原材料制造业，典型行业是以水泥、玻璃为代表的非金属矿物制品业。2021 年以来，房地产行业进入趋势性下行，导致水泥、玻璃等原材料需求快速衰减。根据最新的投入产出表（2020 年），我们计算了各个行业的完全消耗系数，以此为依据，可以认为非金属矿物制品业是受房地产冲击最严重的原材料行业。房地产部门对非金属矿物制品业的完全消耗系数为 0.1589，表示房地产部门增加一单位产出需要消耗 0.1589 单位的非金属矿物制品，远远高于对黑色金属（0.0972）和有色金属（0.0401）的消耗（见图表 10）。地产需求拖累，叠加行业内产能置换、错峰生产执行力度松动，水泥、玻璃等行业供给过剩的情况明显；加上企业大打“价格战”，水泥、玻璃价格长期下滑。2024 年 12 月水泥熟料的产能利用率仅为 43.4%，较 2020 年以来峰值（83.7%）下降近一半。2024 年以来，中国水泥价格指数始终处于历史较低水平，基本在 2015 年以来的 30%-40%分位点徘徊（如图表 11 所示）；2024 年玻璃现货均价为 1463.91 元/吨，较 2021 年均价 2488.57 元/吨跌去近一半。



图表9：国内外半导体设备、材料及零部件（子系统）领域企业数量

区域	长晶设备	（自动化设备） ATE	自动化物料搬运系统 （AMHS）	半导体设备前端模块/晶圆分选 设备（EFEM/Wafer Sorter）	泵	陶瓷基板
非中国大陆地区	18	43	20	42	13	50
中国大陆	20	49	30	29	17	60

资料来源：半导体综研 2023 年统计数据

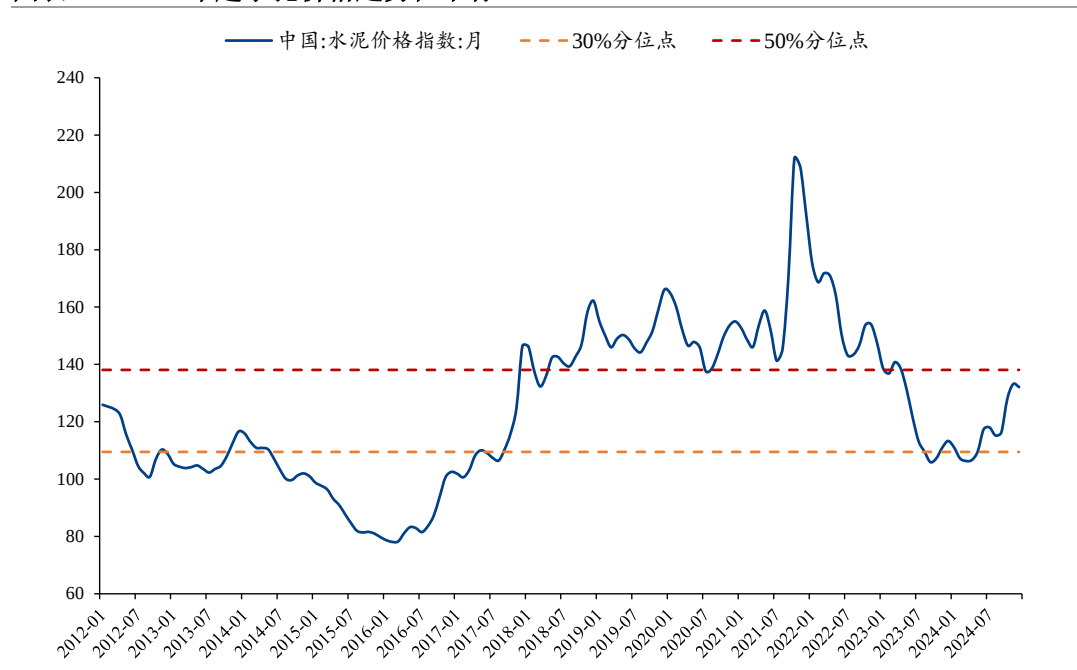
图表10：房地产部门、基建部门、汽车制造业对主要工业原材料的消耗（完全消耗系数）

	汽车制造业	基建部门	房地产部门
非金属矿物制品业	0.0561	0.0951	0.1589
黑色金属冶炼和压延加工业	0.1059	0.0948	0.0972
有色金属冶炼和压延加工业	0.1673	0.0415	0.0401

资料来源：2020 年全国投入产出表、粤开证券研究院整理

注：相关数据是根据 153×153 的产品投入表合并缩表后得出，其中房地产部门不仅包含狭义的房地产业，还包含建筑业下的住宅房屋建筑、建筑安装建筑装饰、装修和其他建筑服务 3 项；基建部门不仅包含广义基建的三个行业——电力、热力、燃气及水生产和供应业，交通运输、仓储和邮政业，水利、环境和公共设施管理业，还包含建筑业下的体育场馆和其他房屋建筑，铁路、道路、隧道和桥梁工程建筑，其他土木工程建筑 3 项。

图表11：2022 年起水泥价格趋势性下行



资料来源：Wind、粤开证券研究院

注：基期为 2009 年 12 月 31 日，基期价格指数为 100 点。

² 朱晶.我国集成电路产业发展中的“内卷化”研究与应对建议[J].中国集成电路,2024,33(07):13-18+56.



此外，部分行业虽没有实质性陷入“内卷式”竞争，但潜在风险较大，也需予以高度关注。主要有两类：

一是黑色金属、有色金属加工业。相关行业产能闲置问题尚不突出，但行业内已出现企业竞相压价，销售难度快速提升，行业利润明显下滑等问题。

一方面，以钢铁为代表的黑色金属加工业产能利用率保持在高位。2024 年黑色金属加工业产能利用率为 78.1%，高于历史平均水平 0.5 个百分点。这主要由于，黑色金属较非金属矿物而言，更多受到基建部门及制造业的影响。近年来财政持续发力，基建投资保持较高增速，一定程度上对冲了房地产需求下滑对黑色金属加工业的冲击，为产能消化提供了时间。不同钢材产能利用率情况可以较好印证这种“对冲效应”，根据 Mysteel 数据，与地产关系密切的螺纹钢、线材产能利用率在 40%左右的偏低水平，而与基建、制造业关系更紧密的热轧钢卷、冷轧钢卷、中厚板的产能利用率基本在 80%左右。

另一方面，钢铁企业利润下滑明显，企业粗放、低水平地追求规模效应，靠打“价格战”抢市场，销售难度加大，“内卷式”竞争已现端倪。黑色金属加工业是毛利率下滑幅度最大的制造业行业，规上企业近三年毛利率均值为 4.5%，而历史平均水平为 7.0%。同时，钢材价格持续走低，2024 年 12 月中国钢材价格综合指数处在 2005 年以来的 20% 分位点以下（如图表 12 所示）。根据中国钢铁工业协会统计，2024 年 1-7 月份，47 家钢铁企业主业主亏损，其中产能增加的有 16 家，库存增加的有 15 家，应收账款增加的有 14 家，这些企业违背了行业“三定三不要”的规则，即以销定产、以效定产、以现定销，以及不要把现金变成库存、不要产生经营性“失血”、不要把现金变成应收款的原则，带来了行业恶性竞争。

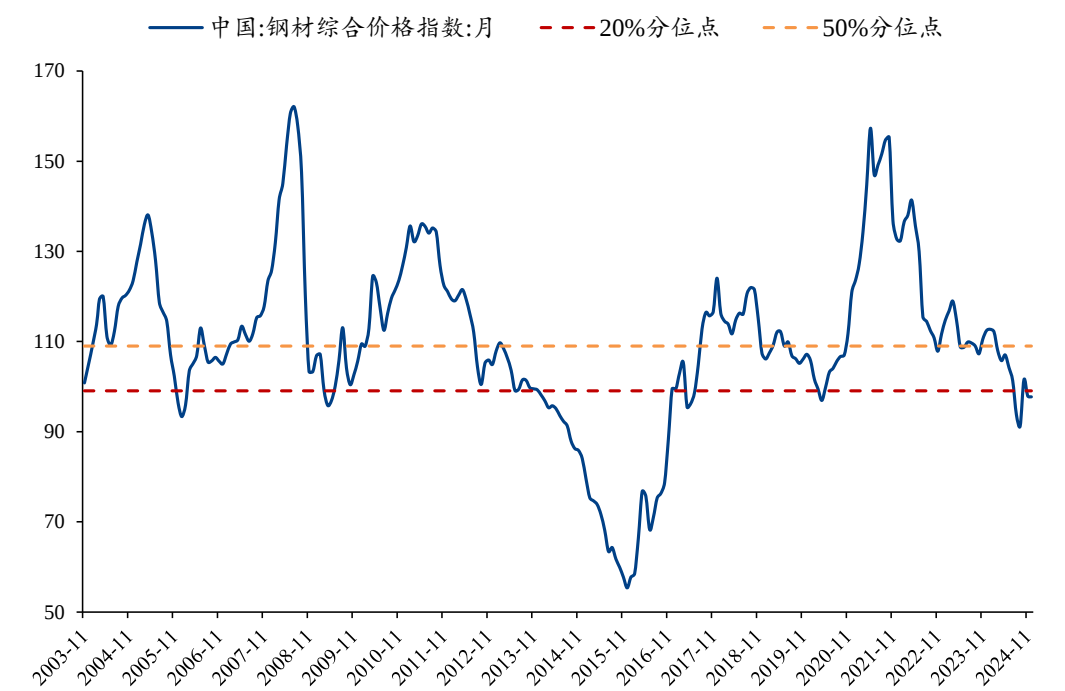
二是生物医药制造业。相关行业销售难度并没有显著改变，但行业本身竞争激烈且阶段性产能过剩问题突出。

根据前文对于销售难易程度的描述，我们观察到生物医药行业销售难度似乎没有显著提升，销售费用率下滑速度远超毛利率下滑速度，这主要是由于生物医药行业自身行业特质所致。一方面，生物医药行业属于高销售费用率行业，本身压降空间较大。化学制药、中药及医药商业等细分行业均将大量资金花费在广告和学术推广上。近三年规模以上医药企业销售费用率均值为 16.5%，位居制造业各细分行业的首位，主流医药企业的销售费用率更是在 40%以上，远超其他消费品行业。这既加重了群众和医保基金负担，助长了行业不正之风，也制约了医药卫生产业高质量发展。另一方面，带量采购、医保限价等政策，叠加大规模“医疗反腐”，在挤掉药品价格水分、减少行业灰色收入的同时，也改变了生物医药企业的营销模式。也就是说，受生物医药行业特性和行业政策影响，销售难易程度指标没有充分反映生物医药行业的竞争程度。

事实上，生物医药行业的企业集中度较低，产能闲置问题突出，仍然存在陷入“内卷式”竞争的潜在风险。生物医药上市公司营业收入最高的 4 家企业占比仅为 18.5%（三季报数据）；同时企业存在同质化竞争问题，产能利用不足，如目前我国创新药研发均集中在 PD-1 等热门靶点上。



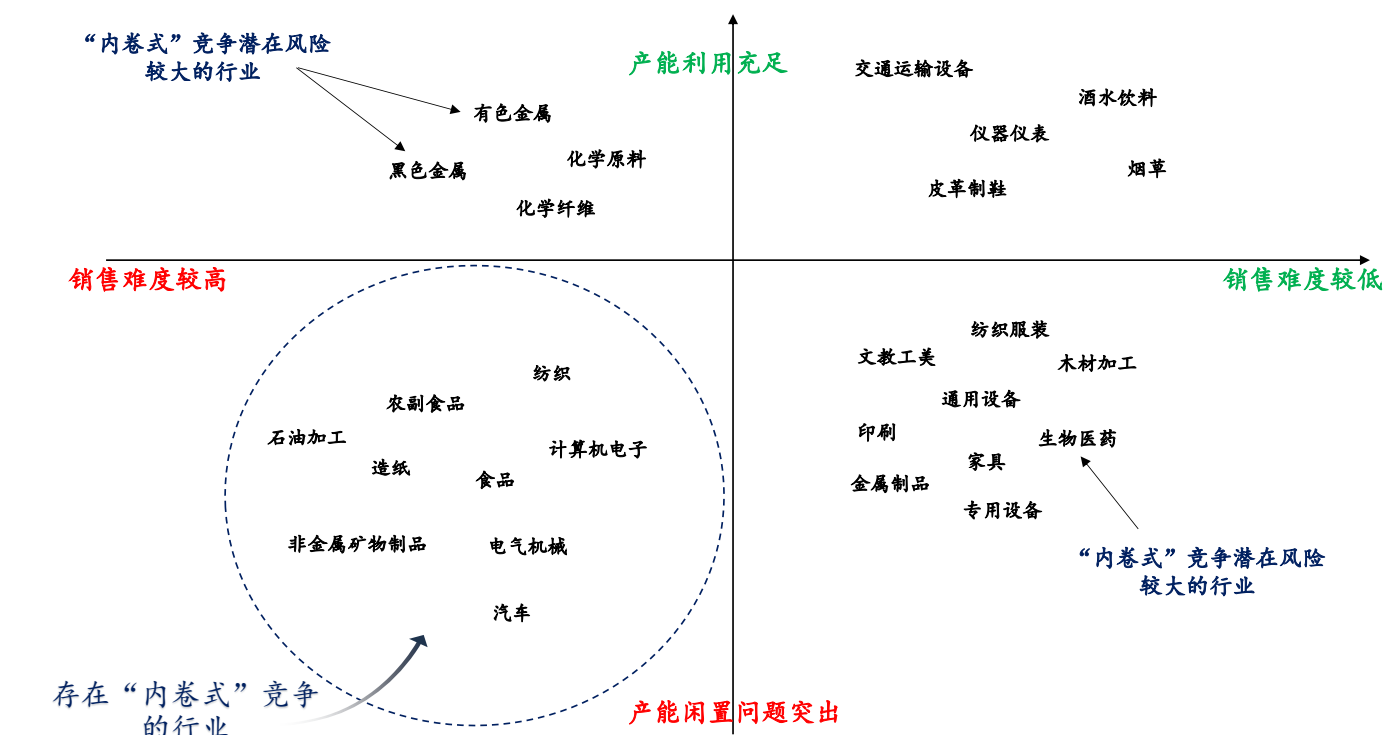
图表12：钢材价格综合指数处于历史低位



资料来源：Wind、粤开证券研究院

注：中钢协以1994年4月中国钢材价格水平作为基准100点。

图表13：第三象限的行业存在“内卷式”竞争的问题



资料来源：粤开证券研究院整理

注：为美化图表，将国民经济行业分类中各大类行业的全称进行了简化，如计算机、通信和其他电子设备制造业简化为“计算机电子”；



铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业简化为“交通运输设备”等等。

三、“内卷式”竞争的成因

回望过去，中国经济逐步腾飞的过程与企业间、地方政府间激烈的竞争密不可分。正是由于在一步步探索中确立了社会主义市场经济体制的建设目标，引入了竞争机制，中国经济才实现了增长奇迹，从“一穷二白”发展到“百业兴旺”。

过去数十载，企业的竞争丝毫不逊于当下，“狼性文化”成为盛极一时的企业价值观，与中国人民吃苦耐劳的天性浑然天成地耦合在一起，推动着产业升级和消费升级交替出现，推动着经济在一个良性循环中不断向前发展。彼时，竞争是与效率、奋进、希望捆绑在一起的，而不是与内耗、低效相挂钩。

因此，近几年“内卷式”竞争的出现，并非是企业个体变得更加逐利所致，其背后有深刻的宏观经济背景，受经济周期变化、体制机制问题和技术发展规律综合影响。

（一）经济周期层面，短期面临需求不足和供需错配问题，长期面临经济发展范式转变

1、短期看，国内有效需求不足，国外需求面临较大不确定性，以及部分行业的供需错配导致“内卷式”竞争出现。

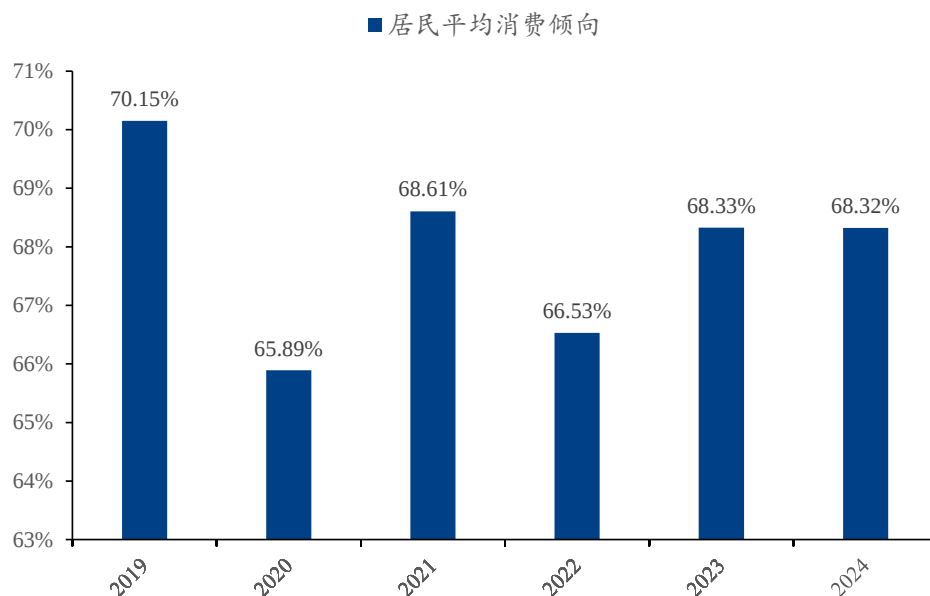
其一，国内有效需求不足，物价低迷。2024 年房地产投资累计同比-10.6%，连续三年负增长；社会消费品零售总额累计同比 3.5%，低于 2019 年约 8% 的增长水平。内需不足进而引发物价持续低迷，反过来再次影响经济。物价水平偏低不仅影响企业营收和利润；还加剧居民观望情绪，直接抑制消费；更导致实际利率抬升，使得居民、企业等微观主体将资金用于提前还债，而不是消费、投资。

其二，国际循环不畅，外需不稳，压缩企业海外市场空间。近年来，虽然我国出口保持较高增速，但主要是抢出口、以价换量等因素所致。2024 年我国美元计价的出口总额同比增长 5.9%，而出口价格持续走低，全年出口价格增速跌幅在 5% 以上，较 2023 年 2% 左右的跌幅有所扩大（如图表 15 所示）。中国想要持续凭借“世界工厂”的地位获得全球化红利的难度不断提升，海外市场对中国产品的承接能力和意愿实质在下降。特别是中美关系已从“供需互补”转向“需求争夺”，美国对华加征关税，实质上就是试图通过贸易壁垒排挤中国供给，将其国内需求还给美国供给。这一过程中，海外布局滞后的企业，产能全部要在国内消耗，市场空间被极大的压缩，更容易出现“内卷式”竞争现象。

其三，部分新兴产业还存在供需错配的问题。一方面，新兴产业的需求仍在培育期，由于技术仍未稳定、配套措施仍不完善等原因，当前需求释放较缓慢。例如，新能源汽车存在里程续航焦虑，光伏发电的高波动性会对电力系统稳定供能造成风险，锂电池在安全性、循环寿命、能量密度等方面仍有待继续改进提升。另一方面，2020 年前后，国内经济复苏、大宗商品价格上行、出口中高速增长等因素支撑下，锂电、光伏等新兴产业产能扩张较快。需求缓慢释放，但供给快速扩张，导致短期内出现了供过于求的问题。

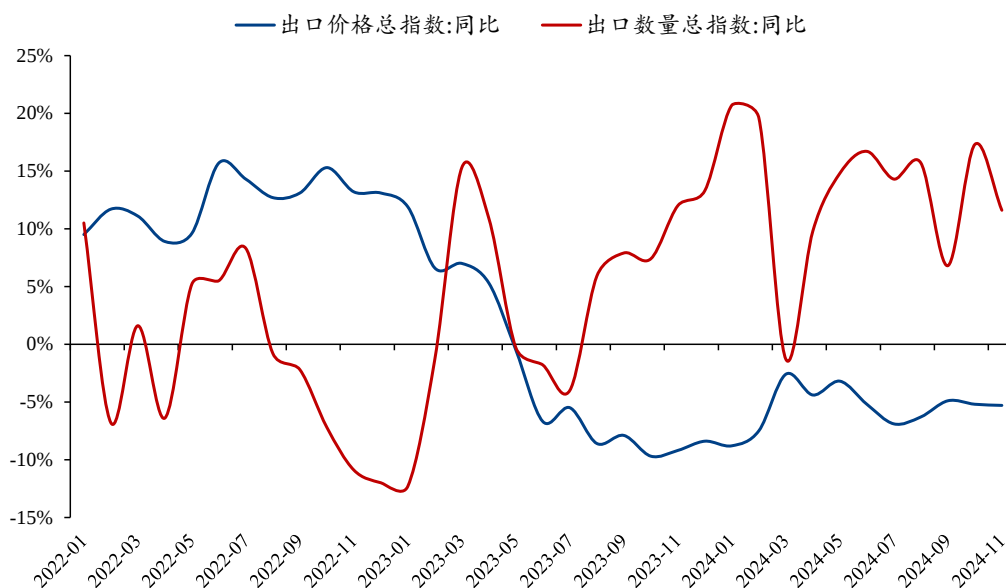


图表14：2024 年居民平均消费倾向仍未恢复至 2019 年水平



资料来源：Wind、粤开证券研究院

图表15：出口“以价换量”的特征较为明显



资料来源：Wind、粤开证券研究院

2、长期看，中国经济正经历两大转变，天然带来阶段性的供需矛盾。

供需问题是中短期问题，是经济增速换挡带来的结果；而增速换挡背后是投入结构和增长范式等长期问题。简言之，“内卷式”竞争表面上是供需失衡所致，实质是因为中国经济正面临要素结构和经济发展模式两大深层次转变。一是要素结构转变，从劳动相



对过剩变为资本相对过剩；二是经济增长动能、发展模式转变，支撑中国经济发展的产业主体从房地产变为新质生产力，相应地发展模式从投资拉动模式转向消费、创新驱动模式。

其一，要素结构转变是最重要的变化，劳动与资本关系及其变化是贯穿中国经济增长问题的主线。过去我国劳动力相对过剩，资本较为稀缺；市场化改革下，充沛的劳动力资源得到解放，并开始流动（农村劳动力进城），形成了中国经济增长的内在机制和动力。低廉劳动力的成本优势，叠加全球化资本流动，极大地提高了生产力；同时广大劳动力背后是千千万万个青壮年的购房置业需求，房地产市场得以快速发展。回看中国经济增长之路，正是在引进外资的同时，农村劳动力涌入城市，进而开启的工业化、城镇化之路；走的是“市场换技术”“劳动换资本”的路径。

然而 2010 年前后，劳动和资本的关系发生逆转，劳动变得相对稀缺，资本出现过剩。从劳动看，根据全国人口普查数据和国家统计局数据，2010 年劳动人口占比达到 74.5% 的峰值，其后开始下降；近年来劳动年龄人口绝对数也开始下降，总人口连续三年负增长。从资本看，资本边际收益率持续递减，近年来中国资本积极出海实质是资本相对过剩的一种体现。当劳动力和总人口下降、老龄化率上升，需求自然下行；而资本相对过剩则导致生产能力过剩。整体看，要素结构变化天然会导致“阶段性”需求不足、供给相对过剩的问题；而收入分配结构调整速度较慢，跟不上要素结构转变，使得阶段性供需矛盾持续存在。

其二，在要素结构发生转变的基础上，经济增长动能、经济发展模式亦发生转变，转型的阵痛也表现出阶段性需求不足的特征。经济增长动能和经济发展模式是一体两面的关系。过去，房地产是“工业之母”，是拉动经济增长的主引擎；同时土地财政、基建投资等与房地产深度捆绑，催生了中国独有的投资拉动型经济增长模式，形成了“房地产繁荣——地方财力提升——基建开支加大——营商环境优化——招商引资加速——地价提高”的正向循环。

然而随着要素结构发生逆转，过去的经济增长动能和经济发展模式无以为继，产生资源错配、资源利用效率低下等问题。因此，新旧动能转换、经济发展模式转变势在必行。既然是转变，必然产生摩擦。房地产行业和新质生产力相关行业对人才的需求截然不同，产业转型带来摩擦性失业，进而对居民就业、收入产生冲击，也造成需求不足的问题。

（二）制度和政策层面，地方政府干预行为扭曲了市场进入成本，制约了市场出清功能

其一，短期政绩考核机制下，地方政府出于“政绩宣示”等动机，以零和博弈思维开展横向竞争，以税收优惠等差异化政策开展招商引资的“逐底竞争”，扭曲行业进入成本，助推产业资本的无序扩张。地方政府围绕 GDP 增长而开展的锦标赛机制，决定了地方政府具有内在动力去招商引资，且往往会采取税收、补贴等优惠政策。同时，新能源等新兴产业符合中央政策鼓励方向，成为各地政府招商引资的重点，地方政府可能通过积极发展相关产业来展示其对上级指示的贯彻落实，从而在政绩考核中获得优势。这就导致各地区在新兴产业领域同质化布局、重复建设，严重扭曲了行业的进入成本，加剧了产业资本的无序扩张，引发“内卷式”竞争。

其二，地方保护主义与破产重整制度不健全等问题，影响产业出清的速度，使得供需矛盾无法通过市场机制进行自发调节。理论上，出现阶段性产能过剩等问题后，市场会自发出清经营不善的企业以达到供需再平衡。但相关企业可能是地方纳税大户，或关



系地方就业问题，或是上市公司与政绩宣传挂钩，因此政府可能会通过各种手段维系这类企业的存活空间，如进行补贴或开列采购目录等，导致市场优胜劣汰的机制失效。同时，我国破产重整制度仍不健全，法院受理企业破产重整的条件苛刻、立案审查规则不明等问题导致企业破产意愿低、破产难度大，制约了产业重组出清的速度。

其三，生产地原则税制、建设型财政支出结构、歧视性土地定价等政策，进一步加剧供需失衡问题，引发“内卷式”竞争。例如，我国采用的是生产地税收原则，即企业注册地、生产地在哪里，税收就在哪里。这导致地方政府过于重视供给和生产，而对需求的关注不足，从而引发供需失衡。如果按照消费地原则征税，地方政府之间的竞争将从招商引资转变为改善消费环境的竞争。

（三）技术发展层面，技术创新跳跃式发展规律，天然导致结构性产能过剩，新兴产业尤其突出

技术创新过程往往具有不连续性和间断性，主导技术的突破呈现跳跃式发展规律。主导技术产生之前，往往存在不确定的多种技术路线，企业为了应对技术变革带来的冲击，会“多线押注”，增加投资扩展产能。如生产三元电池的企业，也会进行钠电池、固态电池的布局。一旦新主导技术出现，旧技术路线的投资可能会甚至失去成本效益，从而形成无效或低效产能。企业现有的生产线可能尚未投产或回本便已落后，这些生产线又无法改造为先进生产线，于是企业便只能新建生产线，从而导致落后产能难以淘汰、先进产能持续新增、总产能不断扩张。

新兴产业技术迭代周期更快，由技术路线转换引发的结构性供需矛盾表现更为突出，这也是为什么“内卷式”竞争在计算机电子、汽车制造等与新兴产业重叠度较高行业出现的原因。如光伏行业，TOPCon 成为目前主流技术不过三年时间，它取代的是此前的 PERC 技术，而更新的 HJT 技术已经在快速发展。HJT 技术是低温工艺，而 TOPCon 是高温工艺。一旦 HJT 技术完成大规模产业化，那么 TOPCon 技术相关产线将快速沦为“过剩产能”。

四、如何整治“内卷式”竞争？

整治“内卷式”竞争的本质，是对当前宏观经济中所存在一些问题进行“对症下药”。

（一）短期内加强逆周期调节政策，全方位扩大内需；长期内推动收入分配结构优化，深化要素市场化改革

从宏观经济因素看，“内卷式”竞争是由于内需不足、物价低迷等短期问题所致，发生在要素结构和经济发展模式长期转变的过程中，因此需要长短兼顾，综合施策。

1、短期看，要加强逆周期调节力度，提振消费需求，全方位扩大国内需求。

一是可通过适当的财政补贴增强居民消费能力和意愿，推动消费品“以旧换新”政策持续发力，并扩围至服务消费。

二是财政政策应考虑从以投资为主转向投资与消费并重，加大对特定群体的补助和支持，以提高其抗风险能力并提振消费。

三是加强新兴产业供需适配度，通过完善基础设施、扩大场景应用等方式，加速释



放新兴产业的需求。如大力推进充电基础设施建设，逐步取消各地新能源汽车购买限制，充分释放新能源汽车消费潜力；深化电力体制改革，构建以新能源为主体的新型电力系统，有效提振光伏和储能的装机需求。

2、长期看，要推动收入分配结构优化，深化要素市场化改革，适应要素结构、经济发展模式的转变。

一是进一步改善国民收入分配结构，提高劳动报酬占比，提高居民部门收入占比。1）坚持并强化就业优先政策。劳动收入依靠就业，就业不稳，则收入提高无从谈起。如鼓励以创业带动就业；扩大公益性岗位安置范围，帮扶残疾人、零就业家庭成员就业；建立健全就业公共服务体系，持续推进终身职业技能培训制度，进而扩大再就业。2）财政支出结构向“劳动”倾斜。降低财政供养人员和基建支出比例，支出结构从以“物”为主走向以“人”为主。

二是深化要素市场化改革，破除土地、资本、劳动力、数据等要素资源流动中存在的市场分割和地方保护现象。1）加快户籍制度改革，加快推进农民工市民化进程，稳定农民工预期，提高其边际消费倾向；2）推动农村土地市场化流转；3）在保证安全性基础上，加大政府数据开放力度，降低数据市场的行政垄断程度。

（二）优化地方政绩考核体系，改革行业自律机制

1、地方政府要树立科学的发展观和政绩观，从比拼优惠政策搞“政策洼地”向比拼营商环境创“改革高地”转变，依据本地实际情况制定长效合理的经济发展政策。

一是要把更多体现新发展理念指标融入考核体系当中，把追求高质量发展作为基本准则，应综合考虑产值、附加值、科技投入、专利转化率、产业链韧性等多维度指标。

二是要加紧构建国内统一大市场。1）落实落细发改委 2024 年 12 月发布的《全国统一大市场建设指引（试行）》相关要求，规范管理地方政府的招商引资政策，避免低层次重复建设。2）推动国务院 2024 年 6 月发布的《公平竞争审查条例》等法规政策的执行到位，或可开展《公平竞争审查条例》实施效果大督查行动。

2、改革行业自律机制，充分发挥行业协会“协调器”的作用。

一是通过制定行业标准和规则，规范市场行为，形成广泛共识，遏制恶性竞争。

二是通过鼓励企业开展差异化竞争，找准自我定位，增强核心优势，开辟新赛道，进入高水平竞争状态。如福耀玻璃是差异化竞争的典型案例，其专注于生产汽车玻璃，避免了在建筑玻璃领域卷价格，目前其汽车玻璃市场占有率在全球超 30%，中国 60% 以上，2023 年净利润 56 亿元，成为细分领域的头部企业。

3、鼓励引导地方政府、国央企做好表率作用，积极落实中央精神，响应行业协会的倡议。现实中，行业协会制定了行业参考价，但由于缺乏硬约束，不少企业并不采纳。同时，部分国央企采购方，仍延续低价中标的思维，忽视产品性价比，对行业协会的问询监督态度淡漠，助长行业“内卷式”竞争的氛围。

例如，2024 年 11 月，新疆电力巴州发电公司就国能巴州抽水蓄能项目配套博湖县 60 万千瓦光伏项目光伏组件设备采购项目进行了招标，招采信息中明确设置了 0.6313 元/瓦的最高投标限价。而光伏协会通过严格论证、广泛调研得出的 11 月光伏组件最低成本（含必要最低费用）为 0.69 元/瓦。光伏协会向新疆电力巴州发电公司制发了《风险提示函》，但并未收到任何回复。之后中标公告显示，中标企业报价均低于 0.6313 元/瓦。

这一事件中，投标企业报出远低于骨干企业，甚至行业参考价的价格，本身是“内



卷式”竞争的行为；但采购方设置低于行业标准的最高限价，同时忽视技术和实力差别选择报低价企业中标，也在一定程度上助长了行业“内卷”之风，应予以重视并纠正。

（三）根据不同行业技术发展规律，分类施策进行供给侧引导，并加大对企业创新的支持力度

1、对于传统产业而言，提高技术标准，严控新增产能，鼓励企业进行错峰生产或自愿减产。

一是对于水泥等启停成本低的行业，可进一步落实错峰生产等安排；对于钢铁等启停成本高的行业，鼓励企业进行自愿减产。水泥生产过程是固态煅烧，可实现低成本的动态生产调整，等够开展错峰生产；而玻璃、钢铁的生产过程处于液态熔融状态，开窑点火需要投入大量的能源动力升温，停窑要解决降温等问题，窑炉通常会连续生产 8-12 年，更适合鼓励其进行冷修技改，进而减产限产。

二是坚持标准引领、有序提升，提高生产、技术、安全、能耗、环保、质量等国家标准和行业标准水平，严格控制新增产能，加快淘汰落后产能，促进产能结构优化。

2、对于新兴产业而言，技术迭代速度快，天然易产生结构性供需矛盾，不宜采取“大刀阔斧”的行政干预；应提高对企业创新的支持力度，帮助企业突破技术周期，才能引致增量需求，同时支持行业进行并购重组，畅通市场化退出机制，给予更多时间和空间。

一是鼓励企业加大研发投入。全面落实企业研发费用加计扣除、企业投入基础研究税收优惠、固定资产加速折旧、高新技术企业税收优惠等支持科技创新的税收优惠政策。

二是支持企业加大关键核心技术攻关。1) 鼓励专精特新企业参与产业关键共性技术研发和利用财政资金设立的科研项目。2) 鼓励企业技术中心、制造业创新中心、共性技术平台面向专精特新企业开放仪器设备资源。3) 支持专精特新“小巨人”企业参与重点产品的研发过程等。

三是支持企业加速科技成果转化。如支持高校、科研院所设立专业化科技成果转移转化机构，建立科技成果转化项目库并向企业开放。

四是支持龙头企业对问题企业并购重组，提高行业集中度，促进规模化、集约化经营，改善供求关系，防止“内卷式”竞争。



分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任总裁助理，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

原野，对外经济贸易大学学士、硕士，北京大学博士，2021 年 7 月加入粤开证券，现任资深宏观分析师，证书编号：S0300523070001。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司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。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com