

一季度拼经济的“科技锚”：2025 vs 2024

2025年02月12日



分析师：陶川

执业证号：S0100524060005

邮箱：taochuan@mszq.com

研究助理：钟渝梅

执业证号：S0100124080017

邮箱：zhongyumei@mszq.com

➤ **今年一季度宏观和资本市场层面的“科技至上”与去年似曾相识。**尤其是随着 DeepSeek 和《哪吒 2》的**现象级科技飞跃**，科技的“含金量”在一季度拼经济中的成色更显十足。我们此前的报告表明，相对于消费，“锚定科技”在地方“新春第一会”中的信号更为明确。那么，**这一次供给端的发力与去年一季度有何异同？对全年经济复苏和政策节奏又将产生怎样的影响？**

➤ **首先，今年和去年开年的“促科技”有着不同的背景：**

2024 年开年“促科技”更多源于中央部署。在 2023 年末的中央经济工作会议上，科技创新位于 2024 年经济工作的首位。**有了中央的部署，地方开始“自上而下”地推动产业项目落地。**

与 2024 年不同的是，今年“促科技”更具自发性。在中央还尚未给出明确指引的情况下，年后大多地方政府就“率先出动”，在“新春第一会”上强调人工智能等科技领域的重要性，开始“争先恐后”地对现象级科技飞跃**建立学习曲线**。

➤ **其次，从内容上看，今年开年“促科技”的诉求不亚于去年，但侧重点不尽相同：**

即便中央提供的指引性不及去年，但今年开年“促科技”的浓度同样很高。虽然 2024 年末中央经济工作会议将“大力提振消费”置于工作任务之首，但经历了春节期间 DeepSeek 激发新一波 AI 浪潮、《哪吒之魔童脑海》以动画技术革新领跑电影票房等**现象级科技飞跃**，在短短两个月时间内，政策思路可能发生了改变，这从最新一次国常会以及地方“新春第一会”中可见一斑：

一方面，从地方“新春第一会”的主要内容来看，大部分省份是把经济工作聚焦于科技、而非消费。**另一方面**，12 月中央经济工作会议对提振消费的定调是“**实施专项行动**”，而最新一次国常会（即 2 月 10 日）透露有关工作还在“**研究**”中，说明至少短期内，提振消费的增量政策落地还有待进一步观察。此次国常会上甚至还提到了“促进‘人工智能+消费’”，科技重要性再次凸显。

不过，相较于去年，今年“促科技”更具创新性。去年地方部署的产业项目多集中在装备制造、光伏、半导体等相对成熟的科技领域。但今年地方“新春第一会”提到的**更多是人工智能、算力等科技板块，布局的科技板块更加前沿。**

➤ **2024 年一季度对消费相对淡化，今年“重科技”是否又会对“重消费”产生影响？**

回首 2024 年，年初政策更重视供给端，需求端的刺激到年中才跟进。2024 年 4 月政治局会议再次重申了“新质生产力”的重要性，但 7 月会议开始将“提振消费”置于“壮大新兴产业和未来产业”之前，9 月也并未对科技创新进行强调，可见 2024 年从“**重科技**”转变为“**重消费**”的时点大概为全年年中。包括 7 月国常会将特别国债资金从原本的“两重”拓展到“两新”，其实也与这一政策脉络不谋而合。

2024 年“消费大于科技”的内外经济条件。外部来看，2024 年外部不确定性相对更小一些，此时可以更加重视内部经济的修复。内部来看，想要稳增长，“促消

相关研究

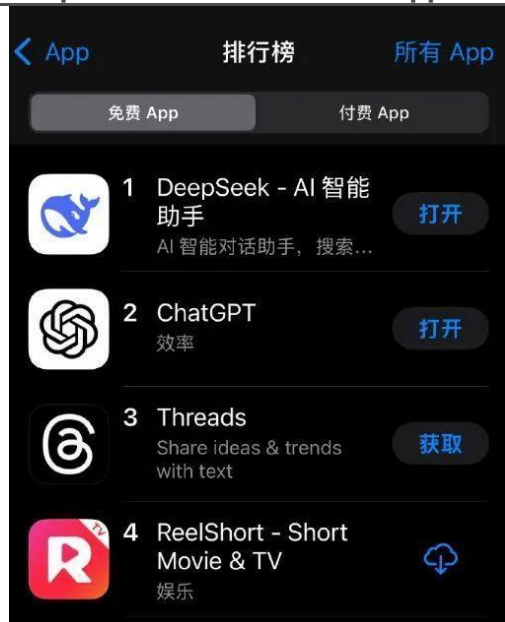
1. 海外政策跟踪：沙盘推演：特朗普关税的原点与终点-2025/02/09
2. 经济动态点评：地方“新春第一会”的信号-2025/02/06
3. 经济动态点评：春节消费“打几星”？-2025/02/04
4. 市场跟踪：AI VS 关税：节后市场的“拉锯战”？-2025/02/03
5. 海外时政跟踪：假期上半场，海外“闹腾”啥？-2025/02/01

费”的性价比要高于“促科技”。作为“三驾马车”之一，消费在 GDP 中的占比更高，能更好地起到“四两拨千斤”的作用。同时，2023 年以来经济增长中来自于消费的拉动逐步下滑，有效需求不足是经济运行的主要矛盾，“量体裁衣”才能更好地提振经济。

着眼外部风险凸显的当下，“趁热打铁”发展科技固然重要。在国际贸易摩擦加剧的潜在外部风险下，保持我国的国际竞争力至关重要，科技发展的“含金量”正在上升。尤其是近几年我国出口开始被贴上了“新质”的标签，保持“新质”产品的国际竞争力，可以在未来很大程度上对冲对美出口增速下滑的影响。但消费也将作为“储备军”，待经济增速放缓或下行压力较大的时候，方可“因时因势”进一步加码。

➤ **风险提示：**信息统计不完全；未来政策不及预期；国内经济形势变化超预期。

图1：DeepSeek 登顶苹果美国区免费 App 下载排行榜



资料来源：光明网，民生证券研究院
注：新闻时间为 2025.01.28

图2：《哪吒之魔童闹海》票房收入仍在攀升

全球动画电影票房收入排行			
排名	片名	年度	产地
1	头脑特工队2	2024	美国
2	冰雪奇缘2	2019	美国
3	超级马力欧兄弟大电影	2023	美国、日本
4	冰雪奇缘	2013	美国
5	哪吒之魔童闹海	2025	中国
6	超人总动员2	2018	美国
7	小黄人大眼萌	2015	美国
8	玩具总动员4	2019	美国
9	玩具总动员3	2010	美国
10	神偷奶爸3	2017	美国

资料来源：猫眼，民生证券研究院
注：时间截至 2025.02.11

图3：地方“新春第一会”：重点为科技，而非消费/民生

地区（按2024年 GDP占比排名）	关键词	提及议题与其重要性						
		科技	算力	人工智能	开工	消费	民生	营商环境
广东	科技/产业	★★★		★★				★★
江苏	科技/产业/开放	★★★						
山东	改革/创新	★★						★★
浙江	高质量发展/创新	★★			★★	★★★★	★★	
四川	—							
河南	统一大市场					★		★★
湖北	中部地区崛起/科技	★★★★						
福建	民营经济/创新	★★			★	★	★	★
上海	营商环境			★				★★★★
湖南	招商引资/改革				★★			★★
安徽	科技	★★★★					★	★
北京	投资/科技/消费	★★★★		★	★	★★	★★	★★
河北	营商环境/创新创业	★			★	★		★★★★
陕西	改革/人才/教育/科技	★★★★			★★	★★		★
江西	改革/创新	★★★★			★	★		★
辽宁	营商环境/改革	★			★	★	★★	★★★★
重庆	科技/开放/改革	★		★★		★★	★	
云南	项目建设/营商环境				★★★★			★
广西	产业/新质生产力	★★★★		★★★★		★		★
内蒙古	项目建设/消费				★★★★	★★	★	★
山西	改革/开放/新质生产力	★★★★			★	★★	★★★★	★★
贵州	产业/科技	★★★★	★	★	★	★		
新疆	—							
黑龙江	—							
吉林	—							
甘肃	“三抓三促”	★★★★			★		★	
海南	人才/开放/教育/科技	★★					★★	
宁夏	—							
青海	就业/招商引资	★					★	
西藏	作风						★	
总星数		45	1	10	20	20	18	28

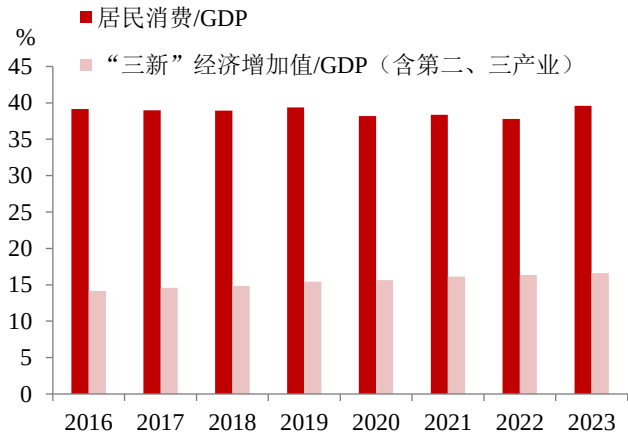
资料来源：央广网，新华社，南方网，江苏省、山东省、河北省等地方政府官网，民生证券研究院
注：资料更新时间截至 2025.02.10。

图4：2024 年经济工作重点：从科技逐步转为消费

重要会议中目标任务及其次序									
目标次序	2023年中央经济工作会议 (部署2024 年经济工作)		2024年4月政治局会议		2024年7月政治局会议		2024年9月政治局会议		2024年中央经济工作会议 (部署2025 年经济工作)
	科技相关	消费相关	科技相关	消费相关	科技相关	消费相关	科技相关	消费相关	科技相关 消费相关
1	以科技创新引领现代化产业体系建设								大力提振消费、提高投资效益
2		着力扩大国内需求	要因地制宜发展新质生产力			要以提振消费为重点扩大国内需求			以科技创新引领新质生产力发展
3					要培育壮大新兴产业和未来产业				
4							未提		
5								要把促消费和惠民生的结合起来	
6				要切实保障和改善民生				要支持和规范社会力量发展养老、托育产业	
7						要加大保障和改善民生力度			
8								要守住兜牢民生底线	
9		切实保障和改善民生							加大保障和改善民生力度

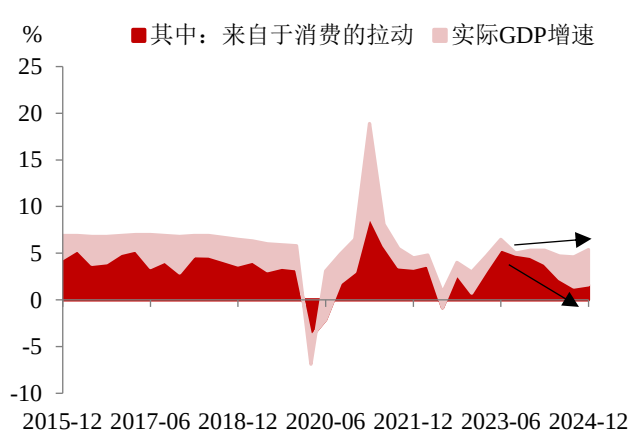
资料来源：中国政府网、新华社，民生证券研究院
 注：灰色部分表示科技相关目标所在次序，浅黄色表示消费相关目标所在次序；红色框表示科技和消费中，排序更靠前的经济工作任务；由于 12 月政治局会议与经济工作会议目标排序相似，图表仅保留经济工作会议的部分。

图5：科技在 GDP 中的占比不及消费



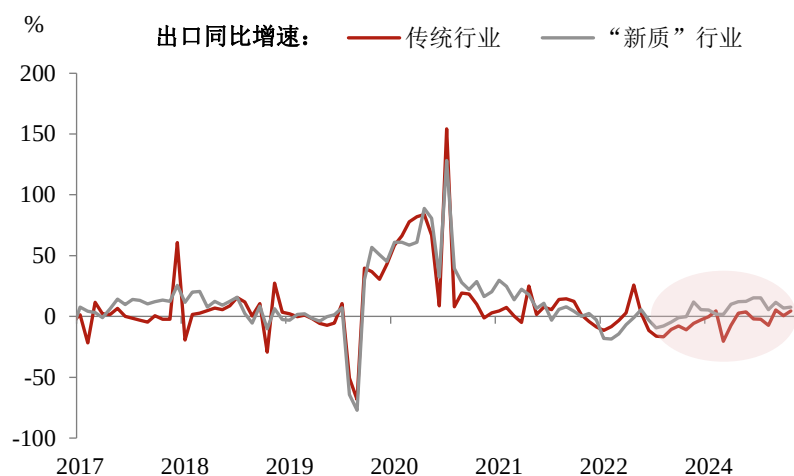
资料来源：iFind，民生证券研究院
 注：“三新”是指新产业、新业态和新商业模式，它们是现代经济活动中具有创新性和前瞻性的经济形态。

图6：2023 年起，GDP 增速中来自消费的拉动在减弱



资料来源：iFind，民生证券研究院

图7：“新质”行业的出口表现更胜一筹



资料来源：iFind，民生证券研究院

注：“新质”行业指通用机械、自动数据处理设备及其零部件、集成电路、汽车及其零部件、船舶、液晶平板显示模组、医疗仪器及器械、手机、家用电器。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048