

从全员劳动生产率目标看下一阶段投资线索

宏观专题研究

2021年3月31日

报告摘要：

“十四五”规划纲要提出了一个全新的量化目标——“全员劳动生产率增长高于国内生产总值增长”。本报告中，我们研究了我国全员劳动生产率的历史变化以及结构特征，并分析了劳动生产率增长对于经济、资本市场和就业结构的影响。我们判断，全员劳动生产率加快增长有望带动中国经济走进新一轮上升周期，并将给资本市场带来一系列重要投资机会。

● 改革开放以来，我国劳动生产率增速较快，但对比发达国家仍有较大差距

我国劳动生产率经历了4个阶段：1992—1997年高速增长阶段，标志性事件为邓小平南巡和我国大力实施“科技兴国战略”。1998—2002年平稳增长阶段，劳动生产率增速回落。2003—2011年快速增长阶段，标志性事件为中国加入了WTO以及城市化发展加快。2012至今增速放缓阶段，原因是全球金融危机和欧债危机，以及2016年特朗普的贸易保护主义削弱了中国的全球化红利。经过这几个阶段的增长，我国劳动生产率与世界平均水平差距不断缩小。但在2019年我国仅相当于美国的23%，同时也低于巴西，俄罗斯等国，说明我国劳动生产率增长空间依然广阔。

● 我国行业间劳动生产率有明显差距，就业结构有较大的改善空间

对比我国各个行业，房地产业、金融业生产率最高，农林牧渔业、居民服务业生产率偏低。房地产业相比农林牧渔业要高出12倍。2010年与2018年的8年间，劳动生产率增长最快的行业是信息传输、软件和信息技术服务业，其次是农业。作为发达国家，美国可以为我国的产业结构升级提供一定的借鉴。我们发现，美国第三产业就业人员比重明显高于我国，第一产业就业比重大幅低于我国。我国教育、卫生和社会工作、建筑业与美国相比差距在所有行业中相对较小，房地产业、电器热力燃气及水生产供应业、采矿业的劳动生产率落后程度较大。值得注意的是，我国大力发展的制造业生产率相当于美国的27%。

● 未来展望：我国经济有望在劳动生产率加速增长的影响下，进入新一轮上升周期

历史上国家全员劳动生产率增长与GDP增长走势较为一致，但仅在2019年、2020年，全员劳动生产率增长高于国内生产总值增长。这两年全员劳动生产率增长高于国内生产总值增长的原因，就在于就业人员负增长。影响全员劳动生产率增长有三个因素：劳动力、资本深化、全要素生产率。经过对三个因素的分析，我们判断，就业人数负增长不是政府的合意目标，也不是今后提升全员劳动生产率的主要驱动力。全要素生产率的提升，才是未来推动劳动生产率高速增长的关键。

从经济的角度来看，全员劳动生产率的增长有望带动中国经济走进新一轮上升周期。人口老龄化、资本边际产出递减等因素或将拖累中长期潜在经济增速。而后疫情时代，中国在全球产业链中的地位更加突出，新一轮的技术革新以及市场化改革的推进与制度红利的释放有望共同对全要素生产率的增长起到推动作用。

从资本市场角度来看，制造业创新将会是下一阶段的主线。全面提升我国制造业尤其是高端制造业的自主创新能力，提升制造业的附加值和生产效率，是我国2021年头号任务。在此背景下，重点方向包括：芯片、半导体、软件、精密机械、先进机器人技术、航空航天技术等方面。

● 风险提示：

政策调控力度超预期，中美关系恶化。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

相关研究

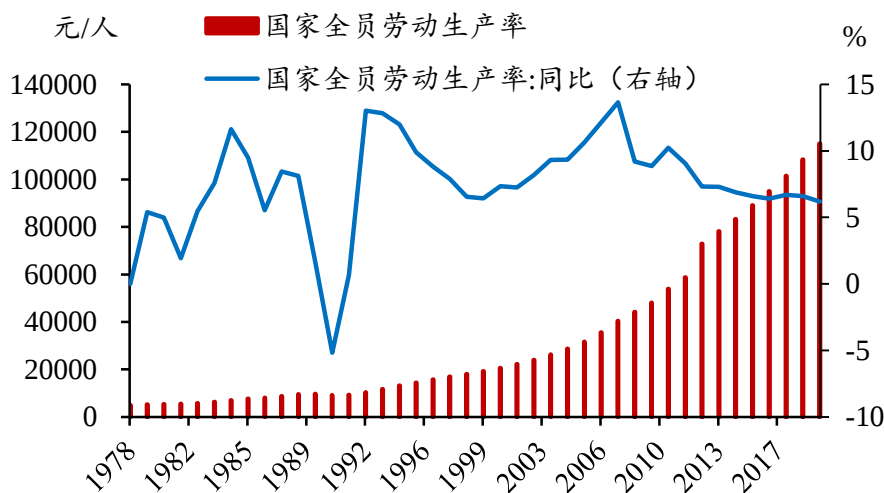
目录

1 什么是全员劳动生产率？	3
2 全员劳动生产率的比较研究	5
2.1 纵向比较：全员劳动生产率变迁的 4 个阶段	5
2.2 横向比较：中国与主要经济体的比较	7
3 全员劳动生产率的结构特征	9
3.1 各行业全员劳动生产率比较	9
3.2 各行业全员劳动生产率纵向对比：2010 年	10
3.3 各行业全员劳动生产率横向对比：美国	12
4 未来展望：我国经济有望进入新一轮上升周期	15
4.1 全员劳动生产率增长与 GDP 增长的关系	15
4.2 影响全员劳动生产率增长的三个因素	16
4.3 全员劳动生产率增长加快有哪些影响？	18
5 附录：美国就业统计标准重新划分方法	21
6 风险提示	21

1 什么是全员劳动生产率？

全员劳动生产率是国内生产总值与全部就业人员的比率。该指标衡量了劳动力要素的投入产出效率，亦是平均每个从业人员在一年中所创造的产品和劳务的价值总和。按照国家统计局在《中华人民共和国 2020 年国民经济和社会发展统计公报》中给出的定义，全员劳动生产率的计算方法为，国内生产总值（按 2015 年价格计算）与全部就业人员的比率。按照此口径，2019 年国家全员劳动生产率 115009 元，较 2018 年同比增长 6.2%，对比 2000 年增长 5.5 倍。

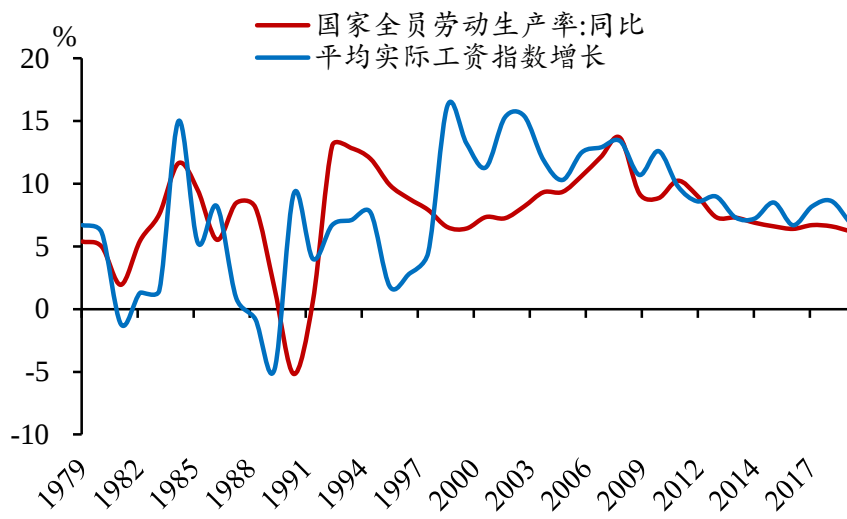
图 1：全员劳动生产率与同比增速



资料来源：Wind，民生证券研究院

除了反映劳动生产的效率，它也与居民的生活水平有着密切的关系。一方面，劳动生产率提高意味着单位劳动力产生出更多的经济产出。边际增多的经济产出一部分归于资本，一部分归于劳动者。因此劳动生产率是工资提高的源泉。另一方面，工资的上涨是企业施行要素替代以及技术创新的驱动力，这种“倒逼机制”可以进一步促进劳动生产率的提升。剔除通胀后的居民真实工资可以代表居民的生活水平。历史上，平均真实工资的增长与全员生产率的增长相关性较强。

图 2：劳动生产率与真实工资关系密切



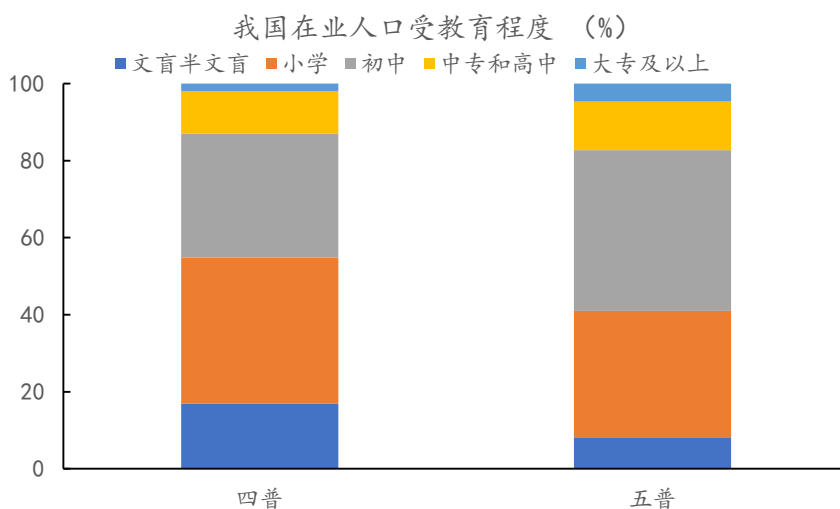
资料来源：Wind，民生证券研究院

2 全员劳动生产率的比较研究

2.1 纵向比较：全员劳动生产率变迁的 4 个阶段

1992—1997 年高速增长阶段：1992 年邓小平南方谈话和中共十四大的召开，统一了全党关于经济发展和改革开放方面的认识，明确了改革的目标是“建立社会主义市场经济体制”。同时，我国大力实施“科教兴国战略”，在业人口受教育程度大幅提高。全员生产率进入高速增长阶段，从 1992 年 10409 元/人增长至 1997 年的 16927 元/人，年均增长 10.7%。

图 3：1990 年至 2000 年，我国在业人员受教育水平明显提高

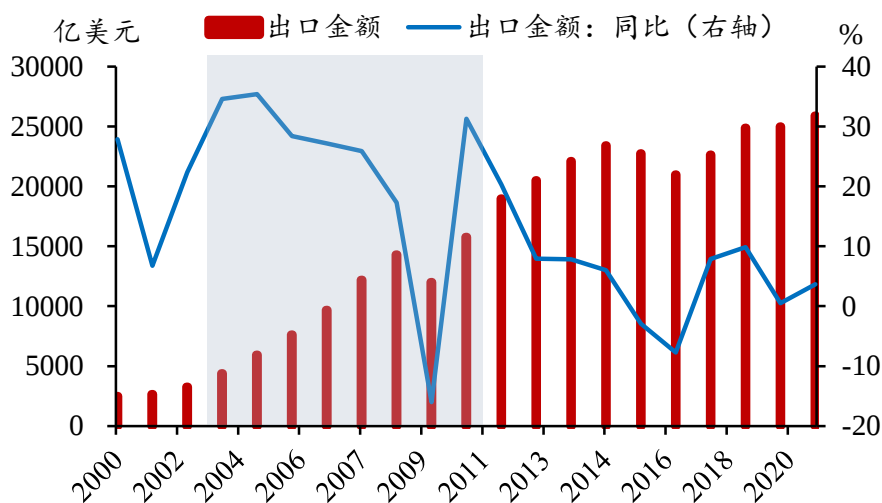


资料来源：国家四普、五普资料，民生证券研究院

1998—2002 年平稳增长阶段：在上一阶段高速增长后，这一阶段社会劳动生产率增速开始回落，增长态势较为平稳，各年份社会劳动生产率增长率均在 9% 以下。2002 年全员劳动生产率为 23969 元/人，较 1998 年增长 32.6%，年均增长 7.2%。

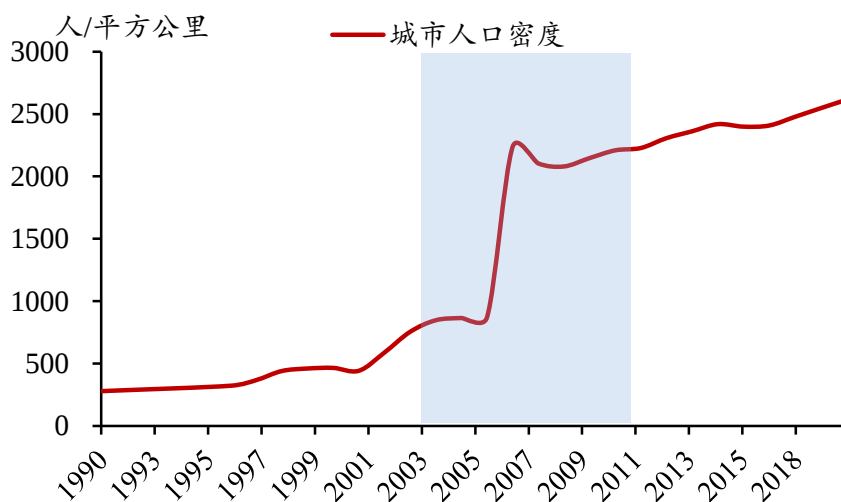
2003—2011 年快速增长阶段：最主要的原因是中国加入了 WTO 以后，出口增长加快，8 年间年均出口增长超过 20%，强有力地拉动了经济增长。另一个原因是城市化发展加快对生产率增长产生了显著的带动作用。这一阶段的劳动生产率又回到快速增长阶段，但各年份增长率波动较大。2011 年劳动生产率为 58704 元/人，比 2003 年增长 124.0%，年均增长 10.3%。

图 4：2003-2011 出口规模大幅增长



资料来源：Wind，民生证券研究院

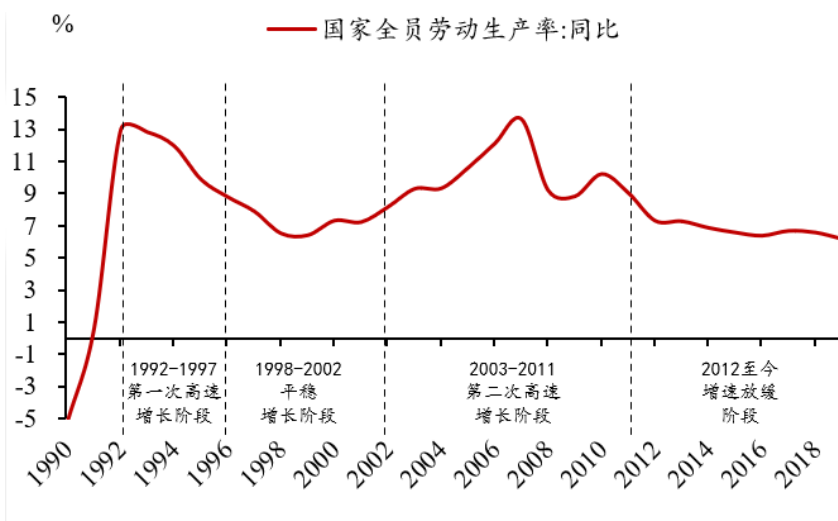
图 5：2003-2011 城市化发展明显加快



资料来源：Wind，民生证券研究院

2012 至今增速放缓阶段：2008 年的全球金融危机和 2010 年的欧债危机一定程度上削弱了中国的全球化红利。2016 年特朗普当政，掀起贸易保护主义的浪潮。外需的缩减影响了劳动生产率的增长。

图 6：全员劳动生产率的 4 个阶段

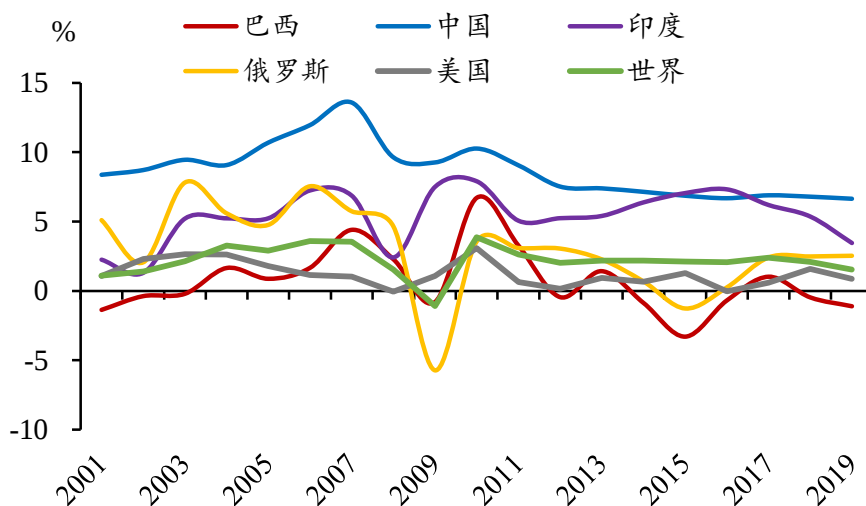


资料来源：民生证券研究院整理

2.2 横向比较：中国与主要经济体的比较

我国劳动生产率增速较快。2001-2019 年，使用购买力平价折算，我国劳动生产率平均增速为 8.7%，比世界平均水平高 6.5 个百分点。我国劳动生产率增速远高于美国（年均增速 1.2%），较金砖国家中增速较快的印度，也要高出 3.3 个百分点。

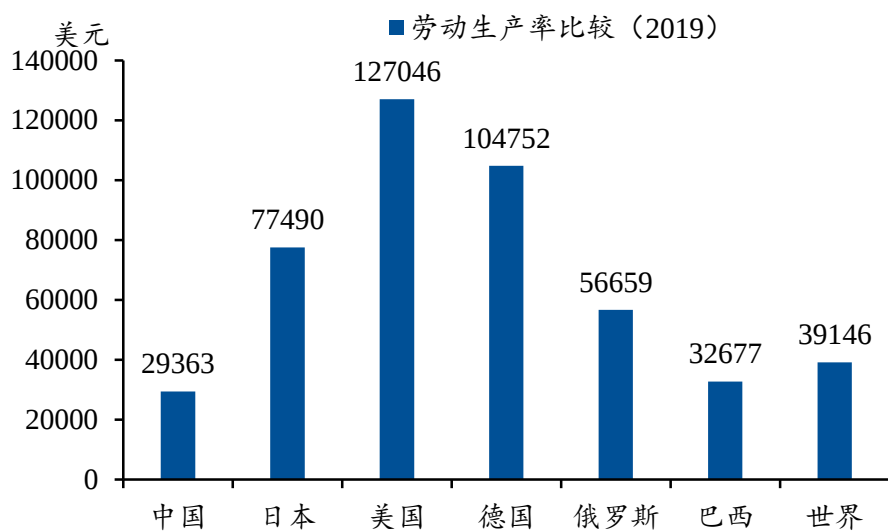
图 7：劳动生产率增速横向比较



资料来源：世界银行，民生证券研究院

我国生产率相较于发达国家仍然较低。我国劳动生产率与世界平均水平以及发达国家的差距不断缩小。2001 年我国劳动生产率仅相当于世界平均水平的 24.7%，2019 年已达到 75%。但我国生产率相较于发达国家仍然较低，2019 年相当于美国的 23%、德国的 28.0%、日本的 37.9%。同时也低于俄罗斯（51.8%），巴西（89.9%）等发展中国家。由此看来，我国全员生产率的增长潜力和空间依然很大。

图 8：2019 年各国劳动生产率比较



资料来源：世界银行，民生证券研究院

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18672

