

首席研究员：任泽平

研究员：罗志恒

✉ luozhiheng@evergrande.com

联系人：华炎雪

✉ huayanxue@evergrande.com

导读：

中美贸易战爆发前后，关于中美竞争力的比较主要有三种观点：1) **过度膨胀派**，认为中国综合国力已经超越美国，中国有实力全面挑战美国；2) **过度悲观派**，否定中国制度、文化，认为改革进入深水区而难以推进，内忧外患导致中美差距只会越来越大；3) **理性客观派**，主张全面、客观、理性分析中美的竞争力，认为通过进一步改革开放，中国有可能实现高质量发展，持续追赶美国，不断改善民生，迈向发达国家行列。

中美的差距有多大？体现在哪些方面？我们将从经济、科技、军事、教育、营商、民生等各领域全面对比中美实力。本文从经济实力方面客观分析中美差距，肯定进步，正视问题。

摘要：

四十年来，受益于改革开放，中国经济社会发展取得举世瞩目成就，占全球经济份额上升到 16%，中美 GDP 之比上升到 66%。第一，1978-2018 年中国经济总量从不到 1500 亿美元增长至 13.6 万亿美元，从低收入国家迈入中等偏上收入国家行列，占美国 GDP 比重从 6.3% 上升到 66.3%，占全球经济规模比重从 1.8% 增长到 16.1%，对全球经济增长的拉动从 2% 增长至约 30%。四十年年均实际增速为 9.5%，同期美国和日本仅为 2.6% 和 2%。假定中国 GDP 年均增速 6%，美国增速 2%，2027 年即十年后中国 GDP 总量预计将赶超美国。第二，工农业生产能力快速发展，资源从短缺到丰富。1978-2018 年，粮食总产量翻一番，工业增加值增长了 187 倍，工业增加值为全球第一。铁路、公路里程分别增长 4.5 倍和 1.5 倍，其中高铁占世界高铁总量 2/3 以上，建成全球最大移动互联网。第三，货物贸易居全球第一，占全球 12.8%。2018 年实际使用外商直接投资 1350 亿美元，较 1984 年增加 106 倍。第四，外汇储备连续十三年全球第一。第五，城镇化率攀升至 59.6%，进入城市群都市圈发展阶段。四十年来，就业规模增长超 3 亿，从第一产业持续向二三产业转移，但第一产业就业人员占比仍高于第一产业占 GDP 比重 20.2 个百分点。

同时，我们要正视不足，中国人均 GDP 仅为美国的 16%，在生产效率差、产业结构、金融发达程度、城市化水平、企业竞争力、科技教育文化、居民生活等方面与美国比仍有较大差距及发展空间。第一，中国人均 GDP 仅相当于美国的 16%。第二，中国全要素生产率、劳动生产率仅相当于美国的 43% 和 12%，每单位能耗创造的 GDP 低于美国和世界平均水平。第三，消费对我国经济的贡献度上升，但投资仍占较大比例，美国为消费驱动型经济。第四，中国第三产业低于美国 30 个百分点，但金融业占比略超美国。农业占比偏高，但效率偏低，我国广义粮食自给率 84% 低于美国的 131%。中国工业产能利用率整体低于美国，但高技术行业产能利用率高于美国。中国的钢铁产量约为美国的 10 倍。第五，虽然货物贸易

全球第一，但是**服务贸易仍是逆差**。2018 年中国服务贸易逆差 2582 亿美元，其中对美服务贸易逆差据美方统计为 405 亿美元，占美国服务贸易顺差的 15%。**第六**，中国以间接融资为主，美国以直接融资为主，中国金融自由度全球排名靠后，货币超发严重，股票市值约为美国的 1/6，全球外汇储备中美元占比高达 61.7%，人民币占比仅为 1.9%。**第七**，中国进入世界 500 强的数量比美国少 6 家，但国企多民企少，集中在资源垄断性行业及金融部门，美国在 IT 科技生命健康领域上榜企业较多。**第八**，中国城市化率低于美国 23 个百分点，城市圈（群）的集聚效应低于美国。**第九**，中国耕地和水资源低于美国，能源自给率逐年下滑，能源进口占比约为美国的 2 倍。我国耕地面积为美国的 78%，人均耕地面积为美国的 19%，人均可再生水资源为美国的 23%。原油产量及自给率仅相当于美国的 1/3 和 1/2

在看到成就和差距的同时，我们要清醒深刻地认识到中国经济发展的巨大潜力和优势，只要下决心推动新一轮改革开放，最好的投资机会就在中国：中国有全球最大的统一市场（14 亿人口），有全球最大的中等收入群体（4 亿人群）；中国的城镇化进程距离发达国家仍有 20 个百分点的空间，潜力大；中国的劳动力资源近 9 亿人，就业人员 7 亿多，受过高等教育和职业教育的高素质人才有 1.7 亿，每年大学毕业生有 800 多万，人口红利转向人才红利；中国的新经济迅速崛起，独角兽数量仅次于美国；中国 GDP 增速 6% 以上，是美国的 2-3 倍；新一轮改革开放将开启新周期，释放巨大活力。

中国必须立足于国情，客观、理性地看待与美国的差距，大力度推进改革开放，提高综合国力。六大改革建议：1）建立高质量发展的考核体系，鼓励地方试点，调动地方政府积极性；2）全面放开汽车、金融、石油、电力等行业管制，竞争中性，调动企业家积极性；3）以中美贸易谈判为契机，降低关税、放开行业投资限制、加强知识产权保护，积极推动建立中美自贸区，调动外资积极性；4）大规模减税降费，从碎片化、特惠式减税转向一揽子、普惠式减税；5）大力发展多层次资本市场，减少行政干预的同时加强法治监管，鼓励并购重组，推动以信息披露、严惩重罚、退市制度等为核心的注册制，调动新经济和 PE/VC/风投的积极性；6）建立居住导向的住房制度和长效机制，关键是人地挂钩和金融稳健。

目录

1 改革开放四十年，中国经济社会发展取得举世瞩目成就	6
1.1 中国经济在过去 40 年年均实际增速达 9.5%，GDP 总量占全球比重已达 16%，相当于美国的 66%	6
1.2 工农业生产能力快速发展，资源从短缺到丰富	9
1.3 货物贸易居全球第一，占全球 12.8%	10
1.4 外汇储备连续十三年全球第一	12
1.5 城镇化率攀升至 59.6%，进入城市群都市圈发展阶段	13
2 中国在人均 GDP、生产效率、产业结构、企业竞争力、金融自由度、城市化水平等方面与美国比仍有差距	13
2.1 人均 GDP：差距巨大，中国仅为美国的 16%	14
2.2 经济产出效率：中国全要素生产率、劳动生产率均不及美国，每单位能耗创造的 GDP 低于美国和世界平均水平	14
2.3 投资与消费：消费对我国经济的贡献度上升，但投资仍占较大比例；美国为典型的个人消费驱动型经济	15
2.4 产业结构：中国第三产业低于美国 30 个百分点	16
2.5 国际贸易：中国的服务贸易为逆差，美国服务贸易顺差	19
2.6 金融：中国以间接融资为主，美国以直接融资为主，中国金融自由度全球排名靠后，货币超发严重，股票市值约为美国的 1/6，全球外汇储备中美元占比高达 61.7%	20
2.7 企业竞争力：中国进入世界 500 强的数量比美国少 6 家，国企多民企少，集中在资源垄断性行业及金融部门，美国在 IT 科技生命健康科技领域上榜企业较多	23
2.8 人口与就业：中国人口总量为美国的 4.3 倍，但老龄化率增速较快，未富先老	24
2.9 城市：中国城市化率低于美国 23 个百分点，城市圈（群）的集聚效应低于美国	26
2.9.1 美国主要城市群的特征	26
2.9.2 中国主要城市群的特征	27
2.10 资源能源储备：中国人均耕地和水资源少于美国，能源自给率逐年下滑，能源进口占比约为美国的 2 倍	27
2.11 财政：中国宏观税负略高于美国，政府债务率低于美国，考虑到隐性债务较高和社保水平偏低，财政压力较大	28
2.12 军费：美国军费开支全球第一，为中国的 3 倍	28
3 最好的投资机会就在中国	29
3.1 中国 14 亿人，拥有全球规模最大的统一市场和中等收入群体	29
3.2 劳动力资源近 9 亿人，接受高等教育和职业教育的高素质人才达 1.7 亿，人口红利转向人才红利	30
3.3 创新创业十分活跃，中国新经济独角兽企业数量占全球 28%，仅次于美国	30
3.4 以六大领域为突破口，新一轮改革开放将开启新周期	32

图表目录

图表 1: 1978 年以来各国经济总量变化	6
图表 2: 中美 GDP 规模	7
图表 3: 中国占全球 GDP 比重直追美国	7
图表 4: 以购买力平价计算, 中美 GDP 规模	8
图表 5: 1978-2018 各经济体 GDP 年均增速	8
图表 6: 各经济体对世界经济增长的贡献	8
图表 7: 经济增长由主要依靠第二产业到更多依靠第三产业	9
图表 8: 经济增长转向依靠消费、投资、出口协同拉动, 消费贡献度提高	9
图表 9: 改革开放四十年中国农业和工业生产能力迅速提高	10
图表 10: 主要经济体工业增加值 (亿美元)	10
图表 11: 主要经济体航空运输量 (百万吨公里)	10
图表 12: 中国为全球最大出口国, 占全球 12.8%, 高于美国的 8.5%	11
图表 13: 中国货物贸易为顺差, 美国为逆差	11
图表 14: 中美进出口总额占 GDP 比重均有下降	12
图表 15: 近年中美净出口占 GDP 比重	12
图表 16: 中国从外汇短缺国转变为世界第一外汇储备大国	13
图表 17: 中国人均 GDP 仅相当于美国的 16%	14
图表 18: 中国全要素生产率为美国的 43%	14
图表 19: 中国劳动生产率为美国的 12%	15
图表 20: 中国每单位 GDP 能耗高于美国和世界平均水平, 效率偏低	15
图表 21: 消费对中国经济的贡献超过 50%, 但投资依然占比较大	16
图表 22: 个人消费驱动美国经济	16
图表 23: 中美三大产业结构比较	17
图表 24: 中美农作物单产比较	17
图表 25: 中国每公顷耕地化肥消费量为美国的 3.7 倍	18
图表 26: 中美制造业、工业增加值占比	18
图表 27: 美国产能利用率整体上高于中国	19
图表 28: 中美金融业、房地产业占 GDP 比重	19
图表 29: 中国服务贸易为逆差, 美国为顺差	20
图表 30: 中国广义货币 M2 占 GDP 比重为美国的 2.8 倍	20
图表 31: 美国股指整体上扬, 中国股指牛短熊长	21
图表 32: 2018 年美股、沪深两市上市股票市值 (分行业)	21
图表 33: 2018 年, 全球外汇储备中美元储备占比高达 61.7%	22
图表 34: 中美储蓄率、贷款利率等比较	22
图表 35: 中国外商直接投资金额总体上不断增长	23
图表 36: 中美上榜前十名营收、利润对比表 (单位: 百万美元)	24
图表 37: 中国全球 500 强企业行业分布	24
图表 38: 中国人口年龄结构	25
图表 39: 美国人口年龄结构	25
图表 40: 中国、美国和日本人口老龄化率比较	26
图表 41: 中美城市化率	26
图表 42: 中国能源消耗进口占比逐年上升, 2013 年起高于美国	28
图表 43: 中国政府部门杠杆率低于美国	28

图表 44:	新兴国家与美国军事开支差距巨大.....	29
图表 45:	中国拥有全球最大的互联网网民群体.....	30
图表 46:	中国高等教育入学人数远超发达国家.....	30
图表 47:	2018 年信息服务业增速高达 30.7%.....	31
图表 48:	中国高等教育入学人数远超发达国家.....	31
图表 49:	2018 年各新经济子行业增速	32
图表 50:	2017 年华为研发投入超越各大通信巨头.....	32

蜜蜂学堂



HELLO同学们，
不要错过让你洞察
整个商业世界的
蜜蜂内参



扫码添加Eva助教拉你入群



每日精选3份最值得关注的学习
资料给你

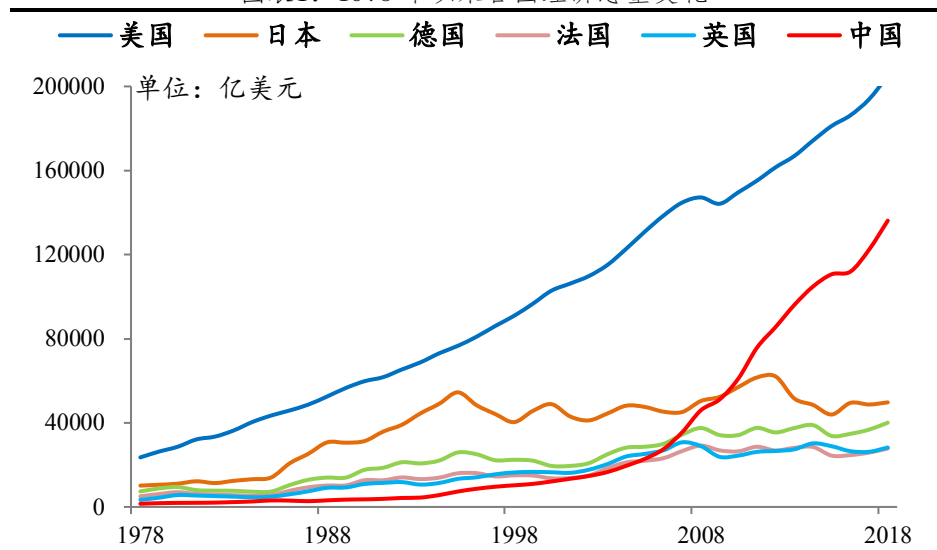
1 改革开放四十年，中国经济社会发展取得举世瞩目成就

四十年来，受益于改革开放，中国在各方面取得巨大进步，中国经济总量占全球经济份额不断扩大，与美国的差距不断缩窄，在产业结构、贸易、企业竞争力以及城镇化进程方面发展迅速。

1.1 中国经济在过去 40 年年均实际增速达 9.5%，GDP 总量占全球比重已达 16%，相当于美国的 66%

改革开放四十年，中国经济总量从不到 4000 亿增长至 90 万亿，从低收入国家迈入中等偏上收入国家行列。1978 年中国 GDP 仅 3679 亿元，2018 年 GDP 为约 90 万亿元，增长约 245 倍，年均名义增速为 14.7%；实际增长 35.8 倍，年均实际增速为 9.5%，同期美国和日本实际增速为 2.6% 和 2.0%。以美元现价计价，1978 年中国 GDP 为 1495 亿美元，2018 年为 13.6 万亿美元，年均增速为 11.9%，而同期美国和日本为 5.6% 和 4.1%。从世界排名看，1978 年中国经济总量居世界第 11 位，此后于 2005 年超过法国，2006 年超过英国，2008 年超过德国，2010 年超过日本并跃升为全球第二大经济体。从占比看，1978 年中国 GDP 总量占世界比重为 1.8%，2018 年占比 16.1%。

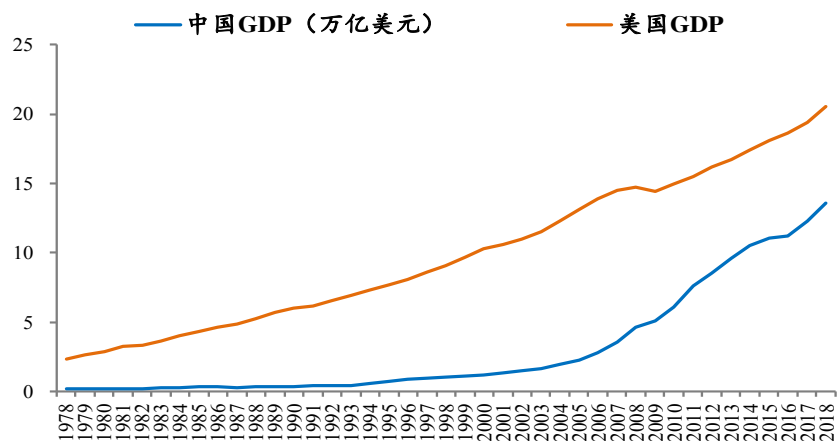
图表1：1978 年以来各国经济总量变化



资料来源：Wind，恒大研究院

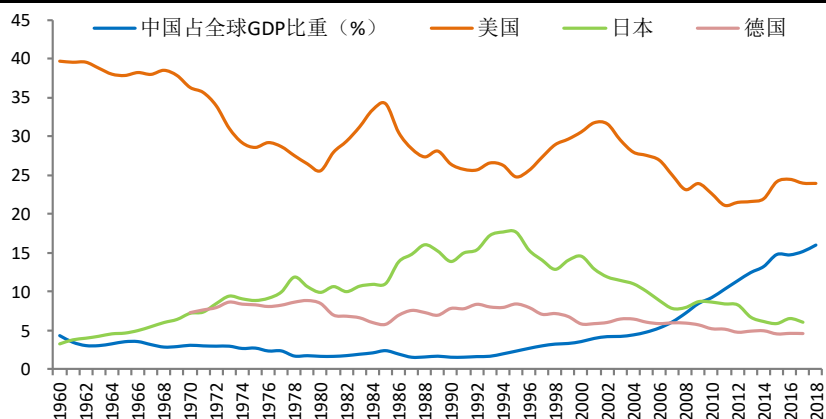
中国与美国 GDP 规模差距快速缩小，相当于美国的 66%，预计 2027 年中国 GDP 总量赶超美国。2018 年中国经济规模达 13.6 万亿美元，经济增速 6.6%，占世界生产总值的 16%。美国经济规模为 20.5 万亿美元，经济增速 2.9%，占世界生产总值的 24%。如果中国按照 6% 左右的增速增长，预计到 2027 年前后，中国有望成为世界第一大经济体。

图表2：中美 GDP 规模



资料来源：Wind，世界银行，恒大研究院

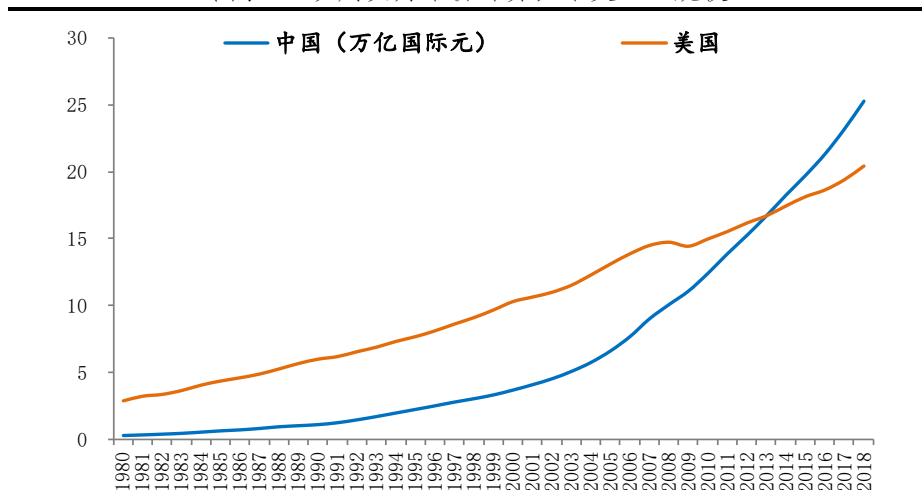
图表3：中国占全球 GDP 比重直追美国



资料来源：世界银行，恒大研究院

以购买力平价计算的中国经济规模已为全球第一。2014 年中国经济规模（PPP 计价）为 18 万亿国际元，首次超过美国，2018 年达到 25.2 万亿国际元，美国为 20.4 万亿国际元，两者差距在持续扩大。

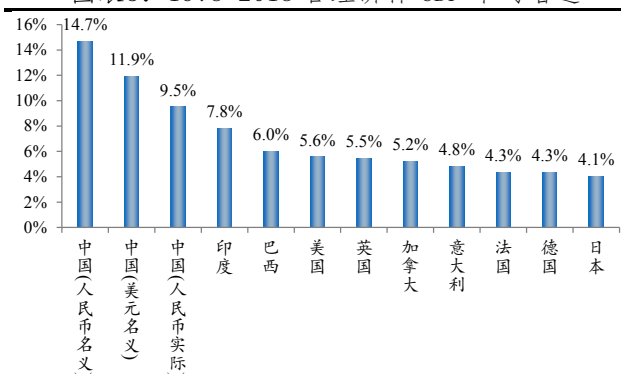
图表4：以购买力平价计算，中美 GDP 规模



资料来源：Wind，恒大研究院

中国是全球经济增长的最大贡献者。中国对全球经济增长的拉动从1979年的2%上升至2018年的约30%，成为全球经济增长的最大贡献者。中国2018年经济增量1.4万亿美元，相当于澳大利亚2017年的经济总量。IMF预测2018年全球GDP总量增长4.78万亿美元，中国对全球经济增长的贡献率约30%，高于美国的贡献率21.2%。

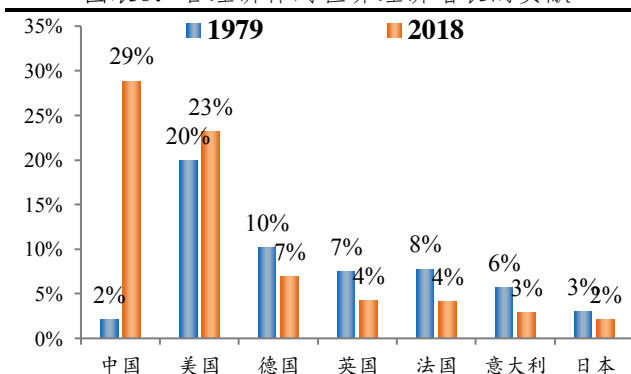
图表5：1978-2018 各经济体 GDP 年均增速



资料来源：世界银行，恒大研究院

注：其他国家为美元名义同比，部分数据截至2017年

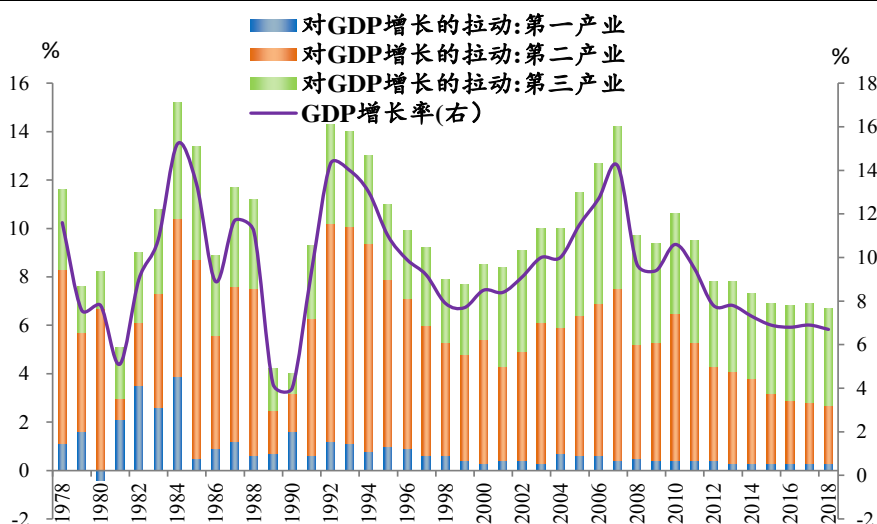
图表6：各经济体对世界经济增长的贡献



资料来源：世界银行，IMF，恒大研究院

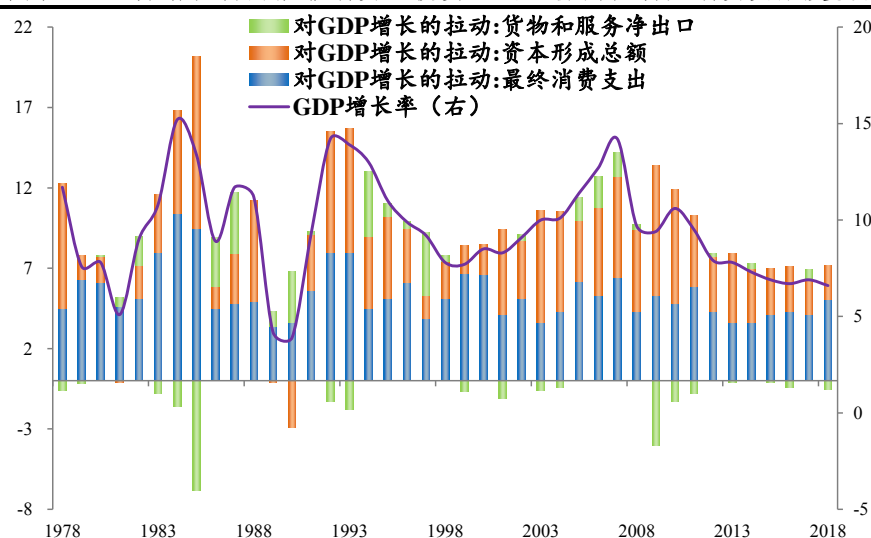
经济结构继续优化，第三产业成为经济增长的首要引擎，消费对经济增长的贡献大幅提高。从产业看，1978年第一、二、三产业分别占GDP的27.7%、47.7%和24.6%，分别拉动GDP增长1.1、7.2和3.3个百分点；2018年三大产业占GDP的比重分别为7.2%、40.7%和52.2%，分别拉动GDP增长0.3、2.4和4.0个百分点；2018年第三产业占比较1978年上升27.5个百分点，对经济的贡献率提高30.4个百分点，经济增长由主要依靠第二产业带动转向更多依靠第三产业带动。从最终需求看，1978年消费支出、资本形成总额和净出口对GDP增长的贡献率分别为38.3%、67.0%和-5.3%，分别拉动GDP 4.5、7.8和-0.6个百分点；2018年，消费、投资和净出口对GDP增长的贡献率为76.2%、32.4%和-8.6%，分别拉动GDP 5.0、2.1和-0.6个百分点，消费对经济的贡献度大幅提高。

图表7：经济增长由主要依靠第二产业到更多依靠第三产业



资料来源：Wind，恒大研究院

图表8：经济增长转向依靠消费、投资、出口协同拉动，消费贡献度提高



资料来源：Wind，恒大研究院

1.2 工农业生产能力快速发展，资源从短缺到丰富

农业和工业生产能力不断提升，基础设施体系建设跨越式发展，物质从短缺到丰富。农业方面，2018年中国粮食总产量65,789万吨（1.3万亿斤），较1978年翻一番；工业方面，2018年全国工业增加值30.5万亿元，较1978年增长了187倍；钢材、水泥和天然气等工业品产量分别增长49.1、32.9和10.7倍；汽车产量接近2800万辆，增长超过180倍。从国际比较看，粗钢、煤、发电量、水泥、化肥产量分别由1978年的世界第5位、第3位、第7位、第4位、第3位跃居2016年的世界第一；原油产量由第8位上升到第5位。空调、冰箱、彩电、洗衣机、微型计算机、平板电脑、智能手机等一大批家电通信产品产量均居世界首位。交通运输建设方面，2018年末中国铁路营业里程达到13.1万公里，比1978年末增长1.5倍，其中高速铁路达到2.9万公里，占世界高铁总量2/3以上。2018年末，公路里程486万公里，比1978年末增长4.5倍；航空运输量23324百万吨公里，约相当于日本的2倍和美国的56%。邮电通信方

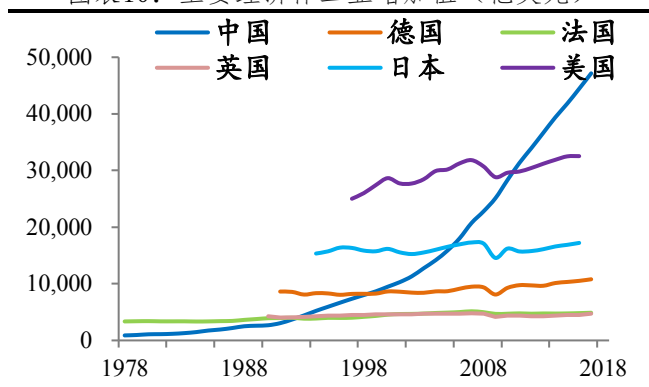
面，2018 年移动电话普及率上升至 112.2 部/百人，建成全球最大移动互联网，移动宽带用户达 13.0 亿户。

图表9：改革开放四十年中国农业和工业生产能力迅速提高

农业				工业及交通运输业			
	1978	2018	增长倍数		1978	2018	增长倍数
粮食总产量(万吨)	30477	65789	1.2	工业增加值(亿元)	1622	305160	187.1
棉花(万吨)	217	610	1.8	化学纤维(万吨)	28	5011	175.1
油料(万吨)	522	3439	5.6	原煤(亿吨)	6	37	5.0
茶叶(万吨)	26.8	261	8.7	原油(万吨)	10405	18911	0.8
木材(万立方米)	5162	8432	0.6	天然气(亿立方米)	137	1603	10.7
水产品产量(万吨)	465.4	6469	12.9	钢材(万吨)	2208	110552	49.1
	1980	2018	增长倍数	水泥(亿吨)	0.7	22	32.9
猪肉(万吨)	3158	5404	0.7	汽车(万辆)	15	2782	185.6
牛肉(万吨)	356	644	0.8	家用冰箱(万台)	3	7993	2854
羊肉(万吨)	181	475	1.6	彩色电视机(万台)	0.4	18835	49564
牛奶(万吨)	629	3075	3.9	铁路营业里程(万公里)	5	13	3413
禽蛋(万吨)	1965	3128	0.6	公路里程(万公里)	89	486	4.5

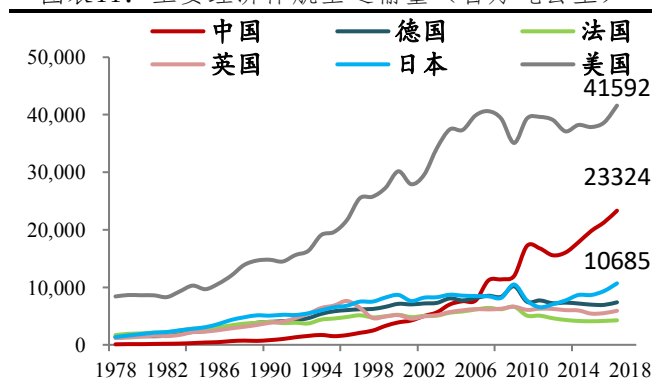
资料来源：国家统计局，中国铁路总公司，恒大研究院

图表10：主要经济体工业增加值（亿美元）



资料来源：世界银行，恒大研究院

图表11：主要经济体航空运输量（百万吨公里）

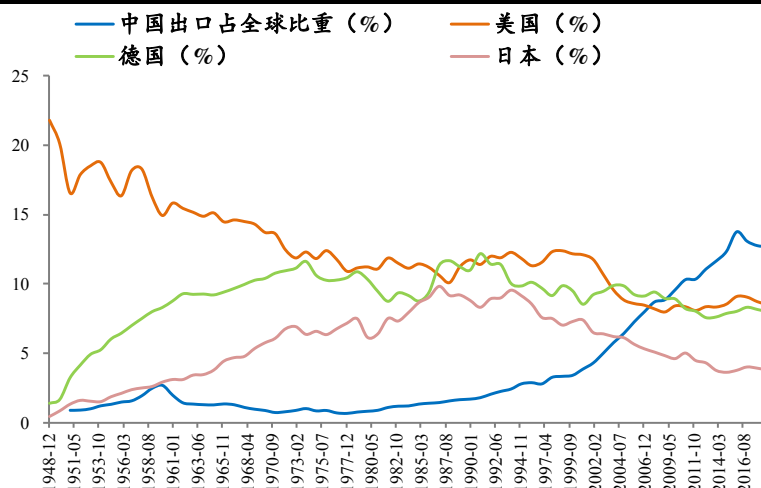


资料来源：世界银行，恒大研究院

1.3 货物贸易居全球第一，占全球 12.8%

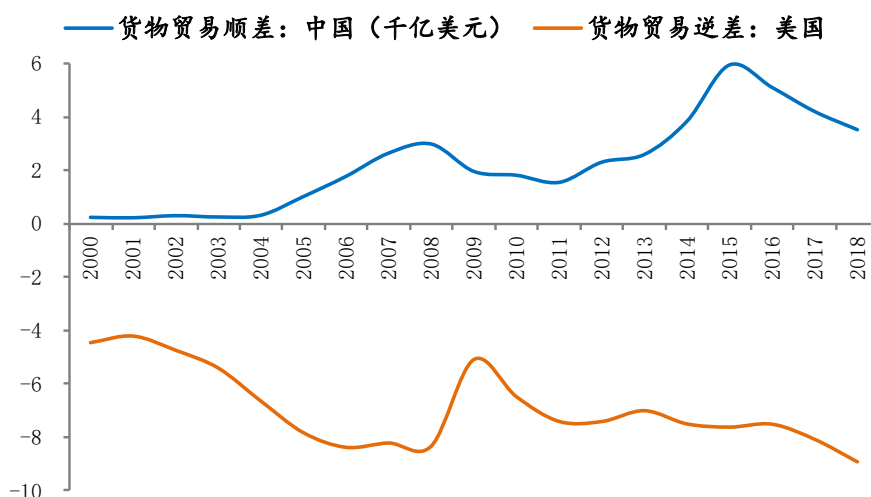
改革开放 40 年中国货物进出口总额增长 223 倍，总额居世界第一，货物贸易常年保持顺差。1978 年中国货物进出口总额仅为 206 亿美元，占国际市场份额仅为 0.8%，位居世界第 29 位。随着国内生产能力和对外开放水平的提高，尤其在 2001 年加入 WTO 后，中国货物贸易规模相继超越英国、法国、德国和日本。2018 年中国进出口总额达 4.6 万亿美元，较 1978 年增长 223 倍，年均增速 14.5%；2017 年进出口货物贸易额占全球约 11.5%，居全球第一。2018 年中国货物出口金额为 24874 亿美元，占全球的 12.8%，高于美国的 8.5%（德国 8%，日本 3.8%），连续十年为全球第一大货物出口国。中国货物进口金额 21356 亿美元，顺差为 3518 亿美元。2018 年服务进出口总额约 7920 亿美元，较 1978 年增长 174 倍。2018 年中国实际使用外商直接投资金额 1350 亿美元，较 1984 年增加 106 倍。

图表12：中国为全球最大出口国，占全球 12.8%，高于美国的 8.5%



资料来源：Wind，恒大研究院

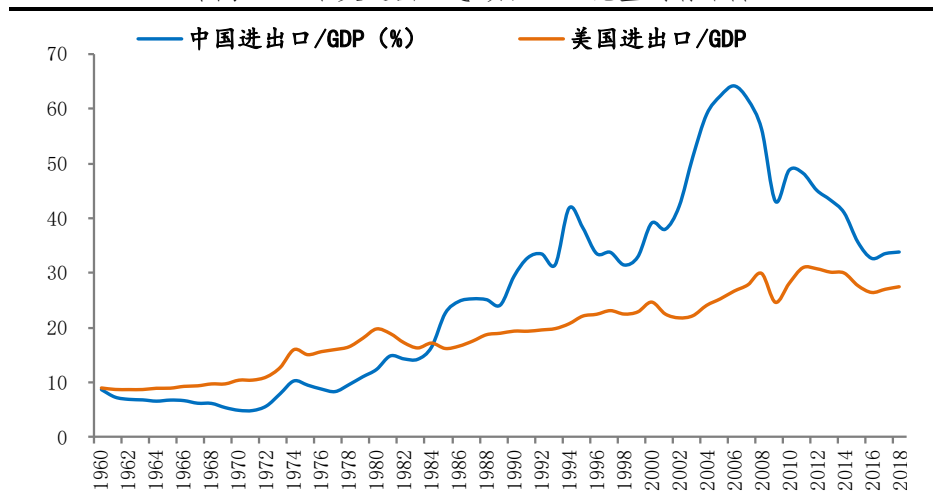
图表13：中国货物贸易为顺差，美国为逆差



资料来源：Wind，恒大研究院

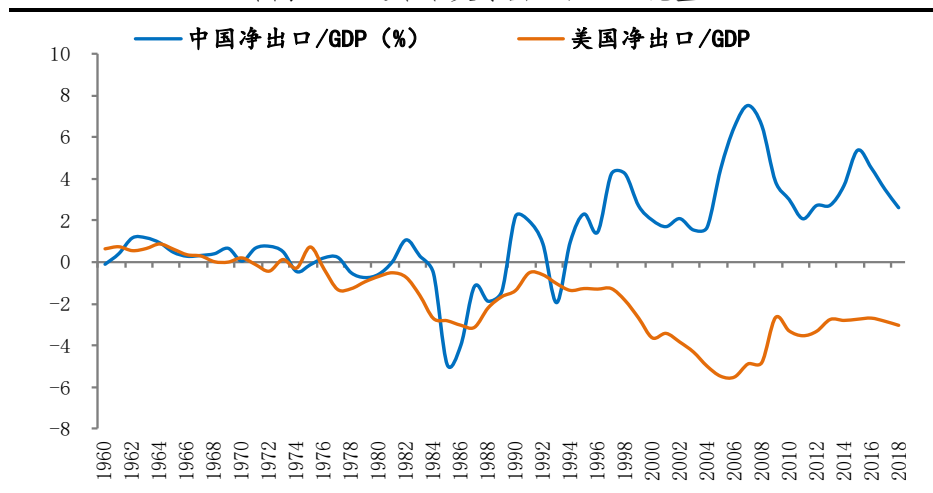
中美两国对进出口的依存度均有下降，中国下降幅度更大。中国进出口总额与GDP之比自1978年尤其是2000年加入WTO以来，快速提高，在2006年达到最高点64.2%，其后持续下降，2018年为33.9%，进出口依存度下降，较最高点下降了30多个百分点。中国货物贸易顺差整体持续扩大，净出口/GDP在2007年达到7.5%后下行，2018年为2.6%。美国进出口总额/GDP持续增加，到2011年达到最高点30.9%，近年来有所下降，2018年为27.4%。美国净出口在1971年首次转负后，除80年代末因日美贸易战而有所缓和外，大部分年份均为负数，在2006年净出口/GDP达到-5.5%，其后逆差缩窄，2018年为-3%。中美贸易战并未爆发在美国逆差最严重的2006年前后，而在缩窄的2018年，可见缩减贸易逆差只是美方发起贸易战的借口。

图表14：中美进出口总额占 GDP 比重均有下降



资料来源：Wind，恒大研究院

图表15：近年中美净出口占 GDP 比重

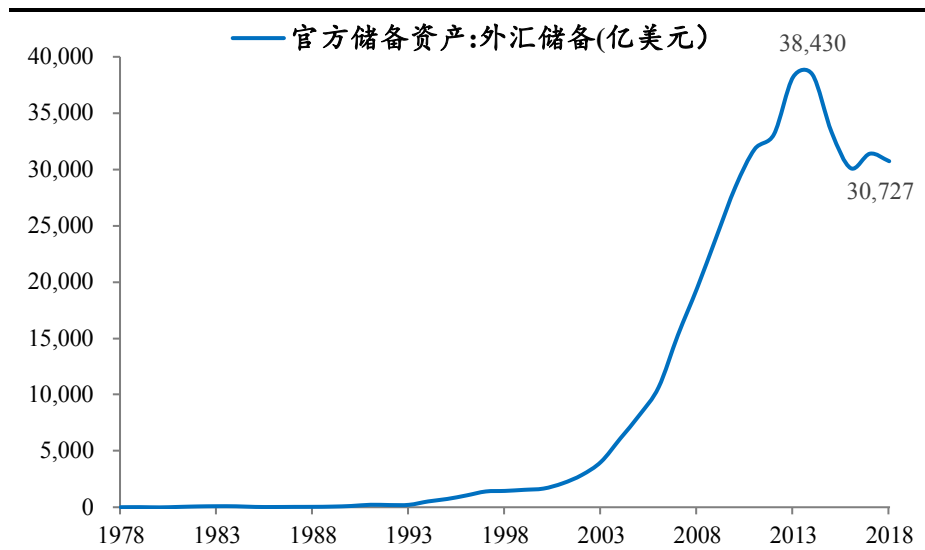


资料来源：Wind，恒大研究院

1.4 外汇储备连续十三年全球第一

外汇储备大幅增长，中国从外汇短缺国转变为世界第一外汇储备大国。1978 年，我国外汇储备仅 1.67 亿美元，居世界第 38 位。随着我国经济发展水平持续提高，我国经常项目盈余迅速积累，吸引外资持续增加，2006 年我国外汇储备突破 1 万亿美元，超过日本居世界第一位。2018 年年末我国外汇储备 3.07 万亿美元，稳居世界第一位。

图表16：中国从外汇短缺国转变为世界第一外汇储备大国



资料来源：Wind，恒大研究院

1.5 城镇化率攀升至 59.6%，进入城市群都市圈发展阶段

四十年来就业规模增长超 3 亿，从第一产业持续向二三产业转移，但第一产业就业人员占比仍高于第一产业占 GDP 比重 20.2 个百分点。1978-2018 年，中国就业人员从 40152 万人增加到 77586 万人，年均增加 936 万人。大量农村富余劳动力向第二、三产业转移，第三产业逐渐成为吸纳就业的主渠道。1978 年，中国第一、二、三产业就业人员占比分别为 70.5%、17.3%和 12.2%，农业是劳动者就业的主要部门；截至 2018 年 9 月末，全国三次产业就业人员比重分别为 27.4%、28.0%和 44.6%，第一产业就业比重下降 43.1 个百分点，第二、三产业就业比重分别上升 10.7 和 32.4 个百分点。但是第一产业就业人员占比仍大幅高于第一产业占 GDP 比重，第一产业就业人口向第二、三产业的转移还将持续。

城镇化率稳步提高，进入城市群都市圈发展阶段。四十年来，中国城镇常住人口从 1.7 亿快速增至 8.3 亿，净增加 6.6 亿，常住人口城镇化率从 17.92%提升至 59.6%，提高 42 个百分点。2018 年末，我国户籍人口城镇化率为 43.4%，与常住人口城镇化率的差距缩小至 16.2 个百分点。2014 年党中央、国务院发布《国家新型城镇化规划（2014-2020 年）》提出五大发展目标；2019 年国家发改委发布《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》，指导培育现代化都市圈；2019 年《政府工作报告》确立都市圈城市群发展模式，城镇化进程将加速推进。

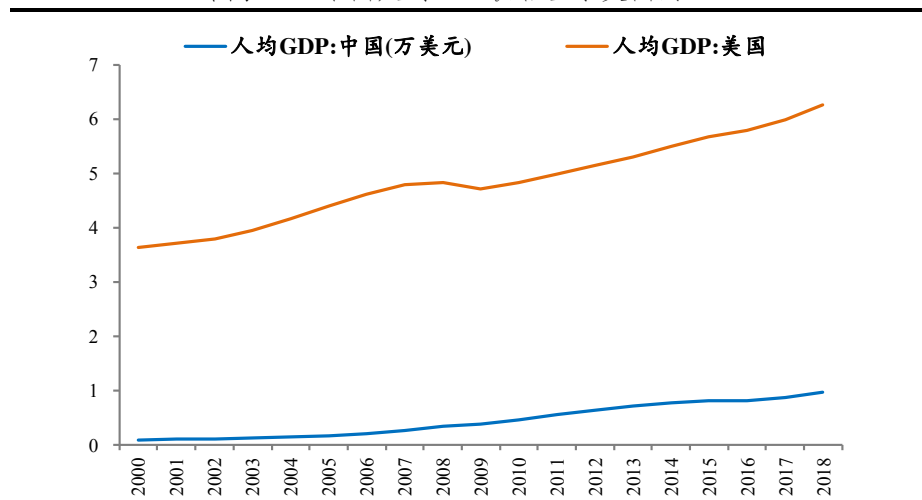
2 中国在人均 GDP、生产效率、产业结构、企业竞争力、金融自由度、城市化水平等方面与美国比仍有差距

中国当前为全球第二大经济体，与美国的 GDP 规模差距不断缩窄，但仍未改变“中国是最大的发展中国家、美国是最大的发达国家”的基本现状。中国人均 GDP 仅为美国的 16%，在生产效率、产业结构、金融发达程度、城市化水平、企业竞争力等方面与美国比仍有较大差距及发展空间。中国必须立足于国情，客观、理性地看待与美国的差距，大力度推进改革开放，提高综合国力。

2.1 人均 GDP：差距巨大，中国仅为美国的 16%

中美人均 GDP 差距巨大。2018 年中国人均 GDP 达到 9769 美元，美国人均 GDP 为 62590 美元，中国仅相当于美国的 16%。发达国家门槛是 4 万美元，人均 GDP 从 8 千美元到 4 万美元，美国用时约 29 年，日本用时 32 年，德国用时 30 年。根据普华永道和世界银行的估算，中国在 2050 年人均 GDP 为 3.73 万美元，美国为 8.78 万美元，届时差距仍然巨大。按照十九大的规划，中国未来三十年发展蓝图：2020 年全面建成小康社会；到 2035 年，基本实现社会主义现代化；到本世纪中叶，把我国建设成为富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。

图表17：中国人均 GDP 仅相当于美国的 16%

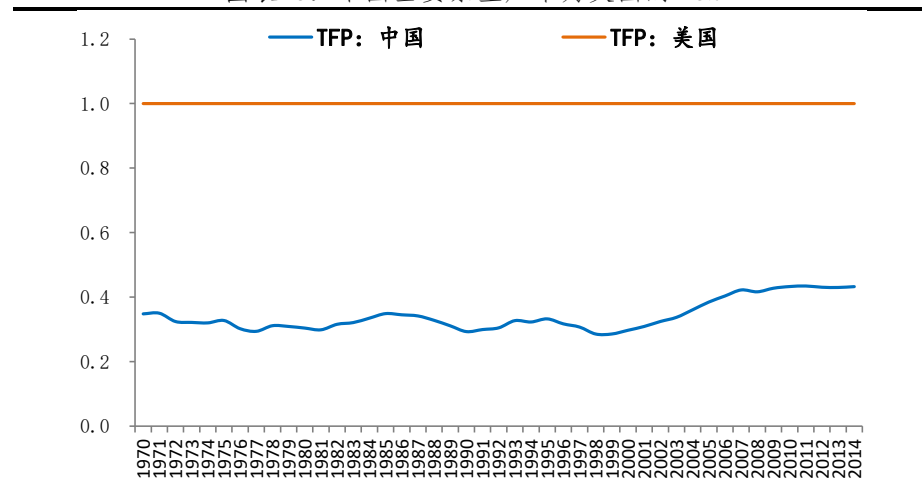


资料来源：Wind，恒大研究院

2.2 经济产出效率：中国全要素生产率、劳动生产率均不及美国，每单位能耗创造的 GDP 低于美国和世界平均水平

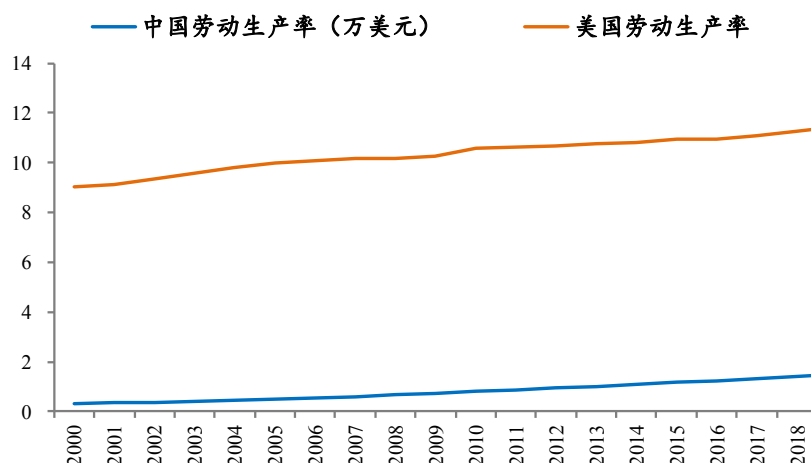
中国经济正从高速增长转为高质量增长阶段，更加依赖全要素生产率，但我国经济产出效率仍大幅低于美国。2014 年中国全要素生产率（PPP 计价）为美国的 43%；2018 年中国劳动生产率为 1.4 万美元，美国 11.3 万美元，中国约为美国的 12%。

图表18：中国全要素生产率为美国的 43%



资料来源：FRED，恒大研究院

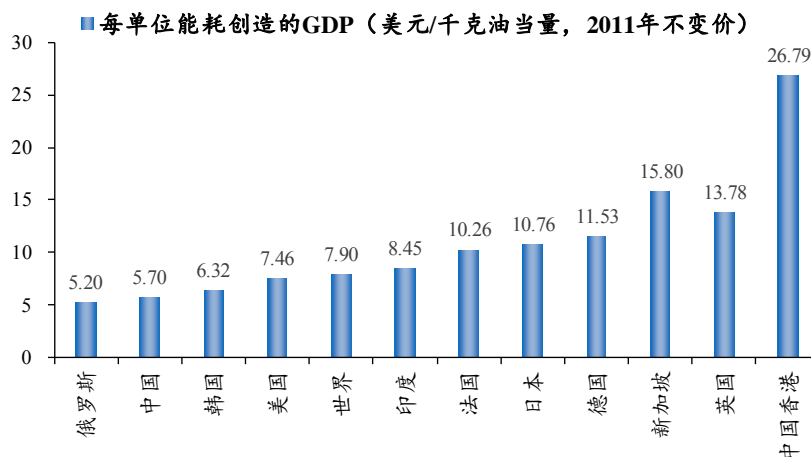
图表19：中国劳动生产率为美国的 12%



资料来源：IMF，恒大研究院

中国 GDP 的创造效率低于美国和世界平均水平，能耗大，在主要大国中仅高于俄罗斯。2014 年，我国每单位能耗创造的 GDP 为 5.7 美元/千克油当量，美国为 7.46 美元/千克油当量，世界平均水平为 7.9 美元/千克油当量。

图表20：中国每单位 GDP 能耗高于美国和世界平均水平，效率偏低



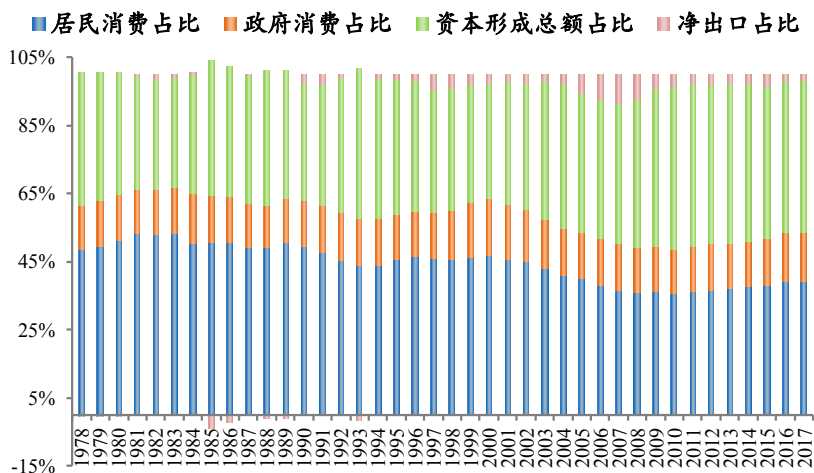
资料来源：Wind，世界银行，恒大研究院

2.3 投资与消费：消费对我国经济的贡献度上升，但投资仍占较大比例；美国为典型的个人消费驱动型经济

按照支出法，2017 年中国居民消费率为 39.1%，低于美国的 69.1%；中国最终消费支出占 GDP 的 53.6%，投资占比依然较高。十九大报告明确提出“增强消费对经济发展的基础性作用，发挥投资对优化供给结构的关键性作用”。中国居民的消费需求始终没有得到显著提升，居民消费率（居民消费占 GDP 比重）一直处于偏低水平，特别是 2000—2010 年间，居民消费率从 46.7%持续下滑至 35.6%的历史低点。2010 年后虽然有所回升但仍然处于相对低位，2017 年为 39.1%。同期美国的居民消费率高达 69.1%，英国也达到了 65.5%，欧元区平均为 54.6%。即使与经济发展处于相似阶段的国家和地区比，中国的居民消费率也明显偏低，2017 年金砖国家（不包括中国）居民消费率平均为 64%，高出中国 25 个百分点。

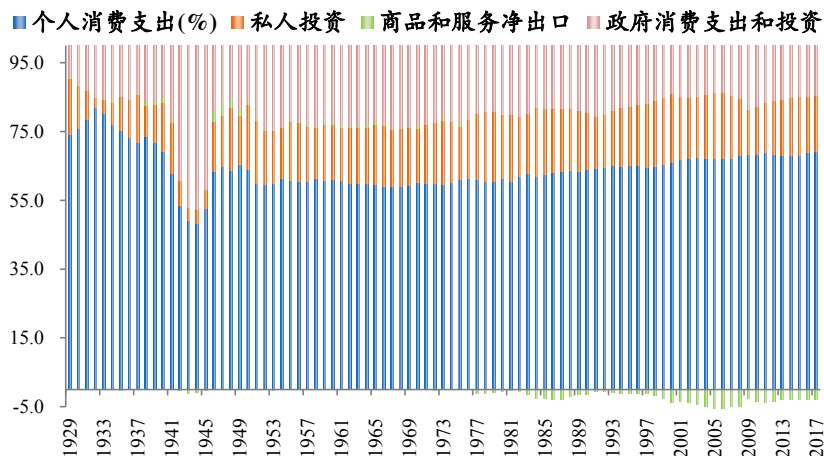
近期在居民杠杆过高、房价高企、经济形势下行、财富效应消失的背景下，居民消费降级，需要提高居民收入分配占比、提高民生社保财政支出解除后顾之忧、通过政府再分配降低收入差距、通过放宽市场准入和竞争增加优质产品和服务供给，促进居民消费。2017 年中国资本形成总额占比为 44.4%，对投资依然高度依赖，推升杠杆率上升；美国的私人投资占比 16.6%。

图表21：消费对中国经济的贡献超过 50%，但投资依然占比较大



资料来源：Wind，恒大研究院

图表22：个人消费驱动美国经济

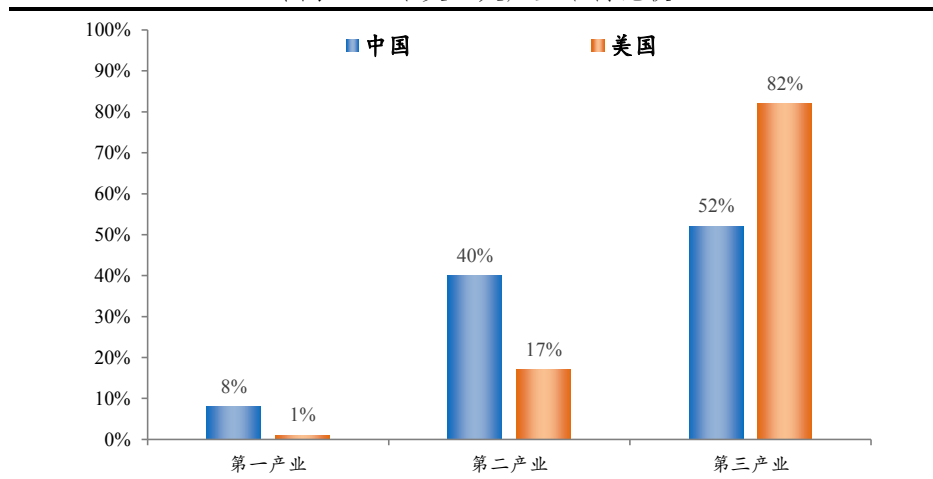


资料来源：Wind，恒大研究院

2.4 产业结构：中国第三产业低于美国 30 个百分点

中国第三产业占比低于美国 30 个百分点，美国服务业占绝对主导。2018 年我国三大产业占 GDP 的比重分别为 7%、41%和 52%，2017 年美国三大产业占 GDP 比为 1%、17%和 82%。从劳动力分布看，2017 年中国三大产业就业人数占比为 27%、28.1%和 44.9%；美国三大产业就业人数占比为 1.7%、18.9%和 79.4%。

图表23：中美三大产业结构比较



资料来源：Wind，恒大研究院

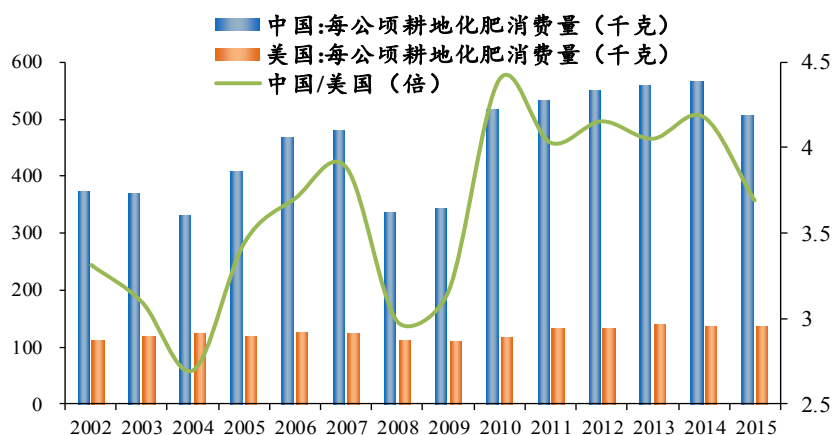
农业方面，中国第一产业效率偏低，机械化、规模化程度偏低，更多依靠化肥。中国大豆、玉米的单产和总产量远低于美国。我国广义粮食自给率 84% 低于美国的 131%。第一，根据世界银行数据，2017 年我国玉米和大豆的单产均为美国的 56%。第二，根据联合国粮农组织（FAO）数据，2016 年我国玉米产量 2.3 亿吨，美国为 3.8 亿吨，中国产量相当于美国的 60%；大豆产量 1196 万吨，仅相当于美国的 10%。第三，就粮食自给率而言，2016 年我国狭义粮食自给率为 95.4%，美国为 121%；我国广义粮食自给率为 83.9%，美国为 131.2%。中国为粮食净进口国，美国为粮食净出口国。第四，中国每公顷耕地消费的化肥为美国的 3.7 倍，每 100 公顷耕地的拖拉机台数为美国的 3 倍。

图表24：中美农作物单产比较

	2017 单产 吨/公顷		2017 年增速 %	
	中国	美国	中国	美国
玉米	5.9	10.6	-0.28	1.53
大豆	1.8	3.2	1.31	3.21
小麦	5.3	2.9	3.09	-2.76
棉花	1.5	0.9	3.82	-5.07
葵花籽	2.6	1.8	-0.51	9.07

资料来源：Wind，恒大研究院

图表25：中国每公顷耕地化肥消费量为美国的 3.7 倍

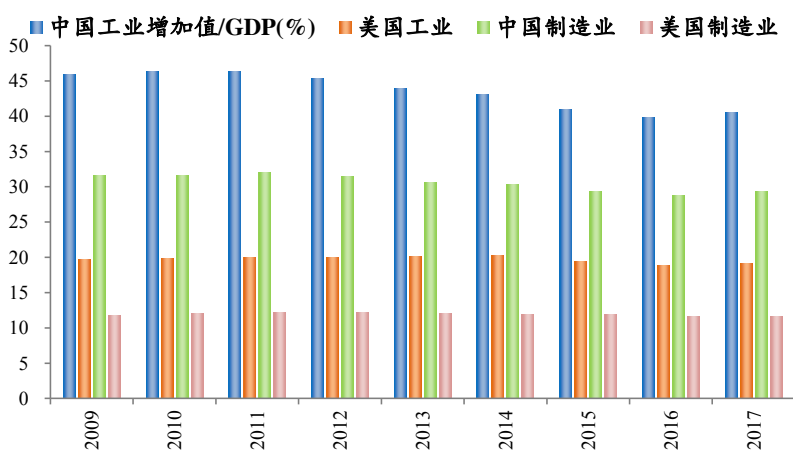


资料来源：Wind，恒大研究院

中国高端服务业出口占比低于美国。2015 年中国高端服务(含旅游、知识产权、金融保险和通信信息服务)出口占比为 34.6%，比美国低近 30 个百分点。2017 年，中国工业增加值为 41452 亿美元，占 GDP 的 33.8%，制造业增加值为 35932 亿美元，占 GDP 的 29.3%；美国工业增加值 28692 亿美元，占 GDP 的 14.8%，制造业增加值为 22443 亿美元，占 GDP 的 11.6%。

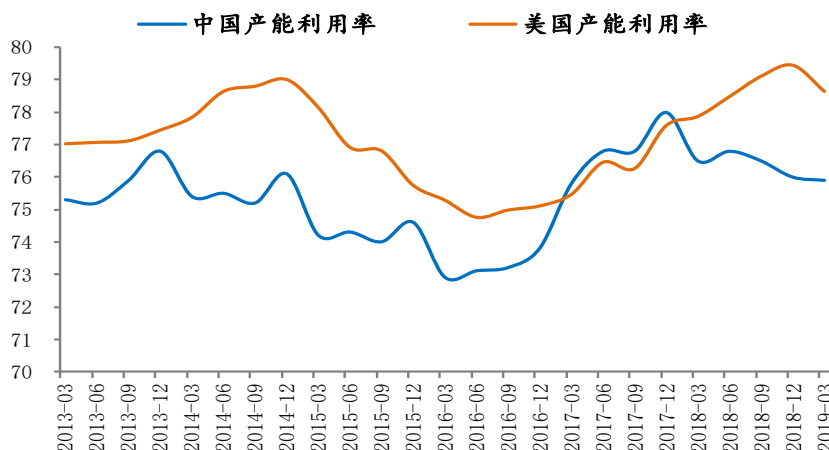
中国工业产能利用率整体低于美国，2017 年因国内去产能而略高于美国。2013 年以来，中国工业产能利用率整体上低于美国，但去产能取得进展，2019 年一季度产能利用率达到 75.9%，低于美国的 78.6%。分行业来看，中国在采矿以及金属冶炼等方面较弱，中国采矿业产能利用率为 73.1%，美国为 90.3%；中国非金属矿物制品产能利用率为 67.4%，美国为 67.2%；中国黑色金属冶炼产能利用率为 79.2%(有色金属冶炼及加工 78.8%)，美国为 81%。

图表26：中美制造业、工业增加值占比



资料来源：Wind，恒大研究院

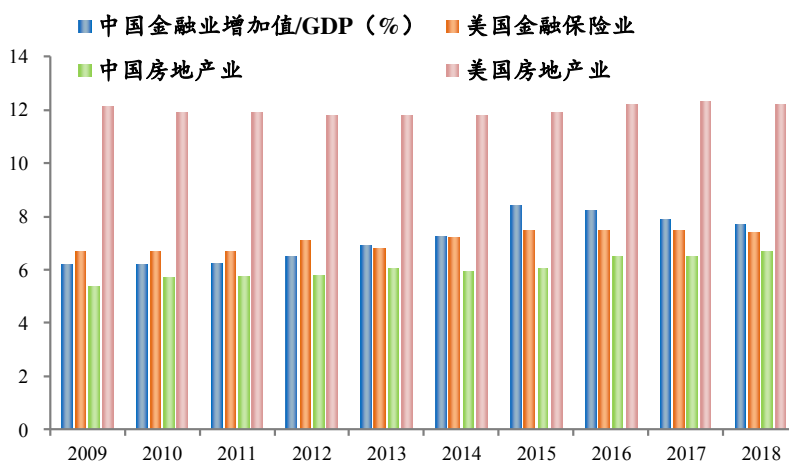
图表27：美国产能利用率整体上高于中国



资料来源：Wind，恒大研究院

中国金融业占比与美国基本持平，房地产业占比约为美国的一半。2018年，中国金融业占GDP的7.7%；美国金融保险业占GDP的7.4%。中国、美国的房地产及租赁业占GDP比重分别为9.3%和13.3%；其中，中国、美国房地产业占GDP的比重分别为6.7%和12.2%。

图表28：中美金融业、房地产业占GDP比重

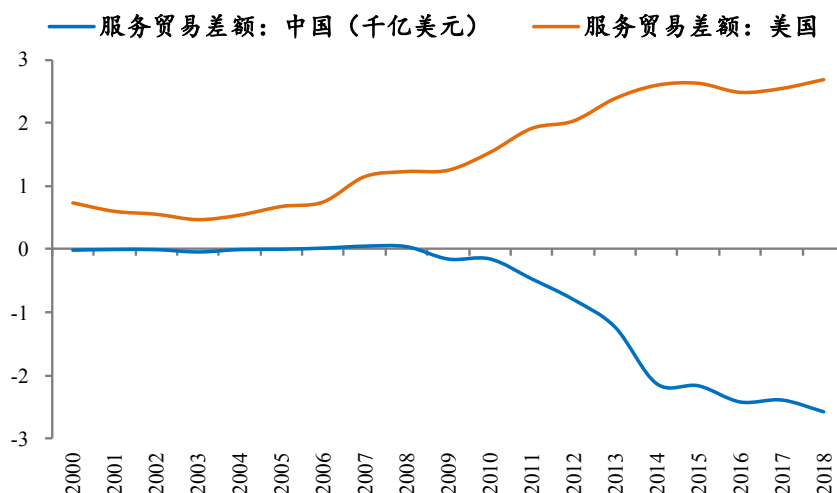


资料来源：Wind，恒大研究院

2.5 国际贸易：中国的服务贸易为逆差，美国服务贸易顺差

中国服务贸易逆差，美国服务贸易顺差。2018年中国服务出口金额2667亿美元，进口金额5248亿美元，贸易逆差为2582亿美元；美国服务出口金额为8284亿美元，进口金额为5592亿美元，贸易顺差2692亿美元，其中，对华服务贸易顺差405亿美元，占美国服务贸易顺差的15%，排名第一位。

图表29：中国服务贸易为逆差，美国为顺差



资料来源：Wind，恒大研究院

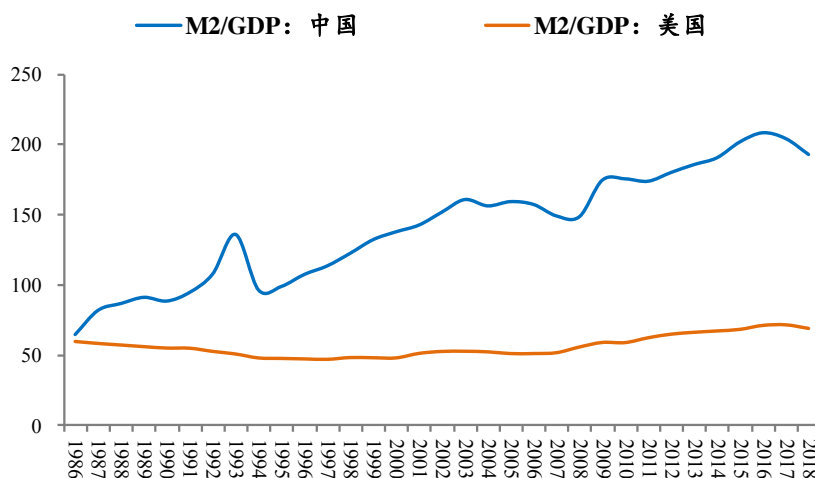
2.6 金融：中国以间接融资为主，美国以直接融资为主，中国金融自由度全球排名靠后，货币超发严重，股票市值约为美国的 1/6，全球外汇储备中美元占比高达 61.7%

中国以银行主导的间接融资为主，风险偏好低，倾向于向国企、传统低风险行业放贷；美国以直接融资为主，风险投资发达，有利于推动实体经济和高科技的创新。2017 年中国间接融资占比 75%，直接融资占比 25%；美国直接融资占比达到 80%，间接融资约占 20%。

中国金融业深化程度不够，自由度偏低，对外开放程度不够。根据美国传统基金协会 2017 年公布的金融自由度指数，中国金融自由度为 20，全球排名 120 位，美国金融自由度为 70，全球排名 20 位。

中国 M2/GDP 比重为美国的 2.8 倍，货币大量超发。2018 年底中国货币供应量（M2）为 26.3 万亿美元，占 GDP 比重 193%；美国货币供应量为 14 万亿美元，占 GDP 比重 69%。

图表30：中国广义货币 M2 占 GDP 比重为美国的 2.8 倍

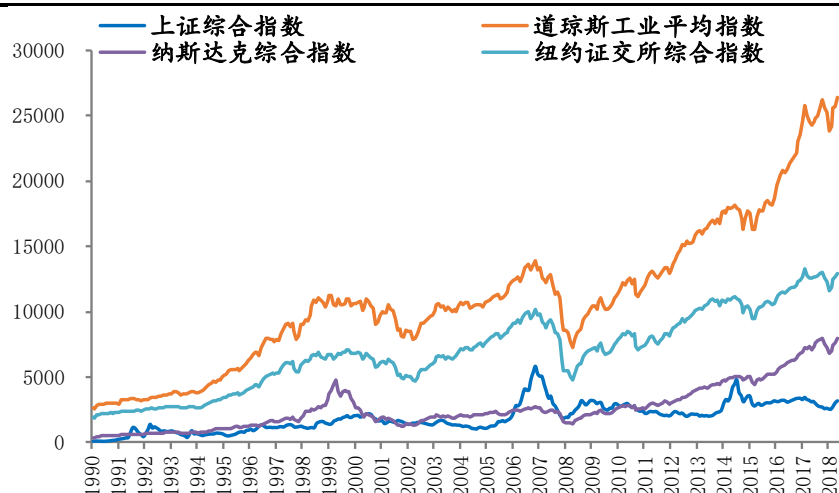


资料来源：Wind，恒大研究院

中国股票市场发展较晚，沪深两市总市值仅占美股的 1/6。2018 年底沪深两市总市值为 6.6 万亿美元，占 GDP 比重为 48.5%；美股总市值已

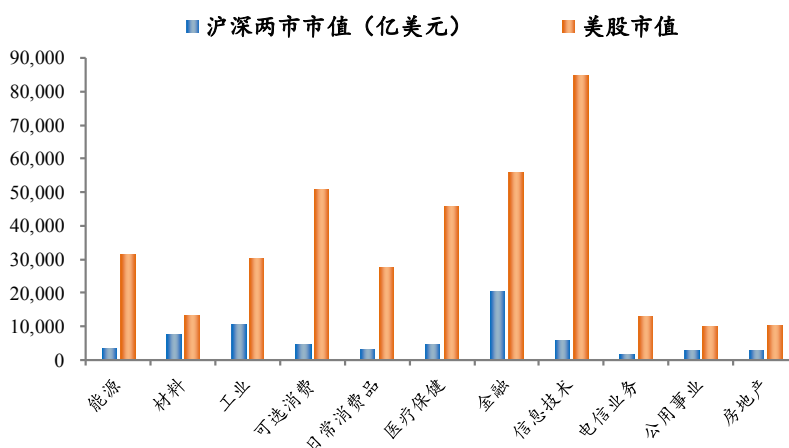
达 37.8 万亿美元，占 GDP 比重为 184.3%。沪深两市上市公司共 3584 家，美股上市公司总数 4875 家。从股票发行与退市制度看，中国实行 IPO 审批制，公司上市程序复杂、用时较长，市场机制作用发挥不充分；美国实行注册制，通过发行人和投资者的价格博弈可充分发挥市场机制作用。从投资结构看，中国股市由个人投资者主导，中小投资者（证券账户资产量低于 50 万元）占比 75.1%，羊群效应和非理性特征明显；美国股市由机构投资者主导，侧重长期价值投资。从股指行情看，A 股表现出牛短熊长特征，上证综指在经过几轮暴涨暴跌后长期趋势并不明显；美国表现出“慢牛行情”，长期呈上涨趋势，世界银行数据显示，2017 年中国股市换手率为 197%，美国股市换手率为 116%。分行业看，中国各行业市值均低于美国，但材料、工业、房地产和金融行业相对市值较高，电信业务市值与美国差距较大。

图表31：美国股指整体上扬，中国股指牛短熊长



资料来源：Wind，恒大研究院

图表32：2018 年美股、沪深两市上市股票市值（分行业）



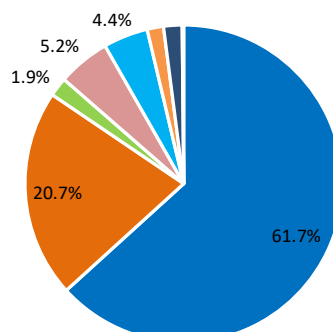
资料来源：Wind，恒大研究院

美元为国际储备货币，在全球外汇储备中占比高达 61.7%，人民币占比仅为 1.9%。2017 年中国 IMF 投票权份额 6.41%，美国为 17.46%，具有一票否决权。2018 年底中国外汇储备为 30727 亿美元，美国外汇储备为 419 亿美元，中国为全球第一大外汇储备国，占比约 27%。2018 年全球外

汇储备中，美元占比 61.7%，人民币占比为 1.9%，欧元占比 20.7%，日元占比 5.2%，英镑占比 4.4%，加元占比 1.8%。

图表33：2018 年，全球外汇储备中美元储备占比高达 61.7%

■ 美元 ■ 欧元 ■ 人民币 ■ 日元 ■ 英镑 ■ 澳元 ■ 加拿大元 ■ 瑞士法郎



资料来源：IMF，恒大研究院

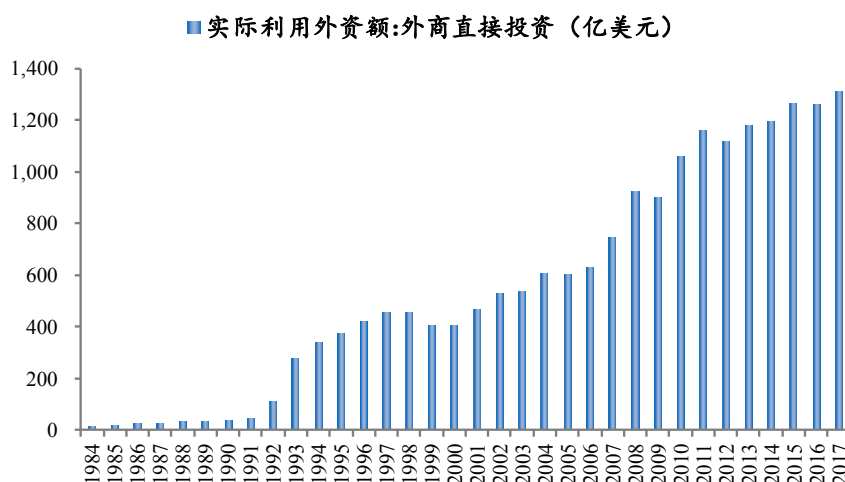
中国总储蓄率高于美国，但美国贷款利率低于中国，吸引外商投资规模高于中国。2016 年，中国总储蓄率 47%；美国总储蓄率为 18%。2018 年，中国短期贷款利率 4.35%，美国联邦基金利率 2.4%。2017 年，中国吸引外商直接投资 1363 亿美元，美国吸引外商直接投资 2773 亿美元。2017 年中国对外投资 1019 亿美元，美国对外投资 4244 亿美元。

图表34：中美储蓄率、贷款利率等比较

	中国	美国
储蓄率（2016）	47%	18%
短期贷款利率（2018）	4.35%	2.40%
外商投资规模（2017）	1363 亿美元	2772 亿美元
对外投资规模（2017）	1019 亿美元	4244 亿美元

资料来源：Wind，恒大研究院

图表35：中国外商直接投资金额总体上不断增长



资料来源: Wind, 恒大研究院

2.7 企业竞争力:中国进入世界500强的数量比美国少6家, 国企多民企少, 集中在资源垄断性行业及金融部门, 美国在IT科技生命健康科技领域上榜企业较多

中国进入世界500强的企业数量不及美国, 国企多民企少, 集中在资源垄断性行业及金融部门, 美国在生命健康领域上榜企业较多。2018《财富》世界500强企业排名显示, 中国(含中国台湾)上榜公司数量连续11年增长, 达到120家, 其中, 国企有83家, 民企仅37家; 美国有126家上榜。中国有三家企业进入榜单前十名: 国家电网(第2名)、中国石化(第3名)、中国石油(第4名); 美国沃尔玛零售商继续位列世界500强榜首。

从行业分布看, 中国上榜的企业主要集中在金融业、能源、炼油、采矿、房地产和工程与建筑行业, 生命健康、食品生产等行业上榜企业较少; 美国上榜企业分布在金融、能源、电子、通信、IT科技等行业。电子通讯行业中, 中国有15家(鸿海、中国移动、华为、中国电信、联通等), 美国有23家(Apple、AT&T、Microsoft、Comcast、IBM等); 食品生产、生命健康行业, 中国均无上榜企业, 美国分别有10家食品生产类企业和12家生命健康类企业上榜。

从盈利看, 美国苹果公司排在第一位, 利润483亿美元, 中国进入利润榜前十的是四大国有银行。中国10家上榜银行平均利润高达179亿美元, 利润总额占111家中国(包括香港, 除中国台湾地区)上榜公司总利润的50.7%。美国上榜的8家银行平均利润为96亿美元, 而利润总额仅占126家美国上榜公司的11.7%。

图表36：中美上榜前十名营收、利润对比表（单位：百万美元）

公司名称 (中国)	营业收入	利润	公司名称 (美国)	营业收入	利润
国家电网公司	348,903	9,533	沃尔玛	500,343	9,862
中国石化	326,953	1,538	埃克森美孚	244,363	19,710
中国石油	326,008	-691	哈克希尔-哈撒韦	242,137	44,940
中国建筑	156,071	2,675	苹果	229,234	48,351
中国工商银行	153,021	42,324	麦克森公司	208,357	67
中国平安	144,197	13,181	联合健康集团	201,159	10,558
中国建设银行	138,594	35,845	CVS Health 公司	184,765	6,622
上海汽车	128,819	5,091	亚马逊	177,866	3,033
中国农业银行	122,366	28,550	美国电话电报公司	160,546	29,450
中国人寿	120,224	267	通用汽车	157,311	-3,864
总计	1,965,156	138,314	总计	2,306,081	168,729

资料来源：《财富》杂志，恒大研究院

图表37：中国全球 500 强企业行业分布

世界 500 强企业数量 (分行业)	中国 (不含中国台湾, 111 家)	美国 (126 家)
半导体、电子元件	0	1
IT	11	18
食品与生产加工	0	10
生命健康	0	12
制药	2	5
汽车制造	7	2
舰船制造	3	0
航空、国防	6	6
金属制品	9	0
银行业	10	8
保险	7	15
房地产	5	0
工程建筑	7	0
商业、贸易	13	15
能源矿业	17	12
其他	14	22

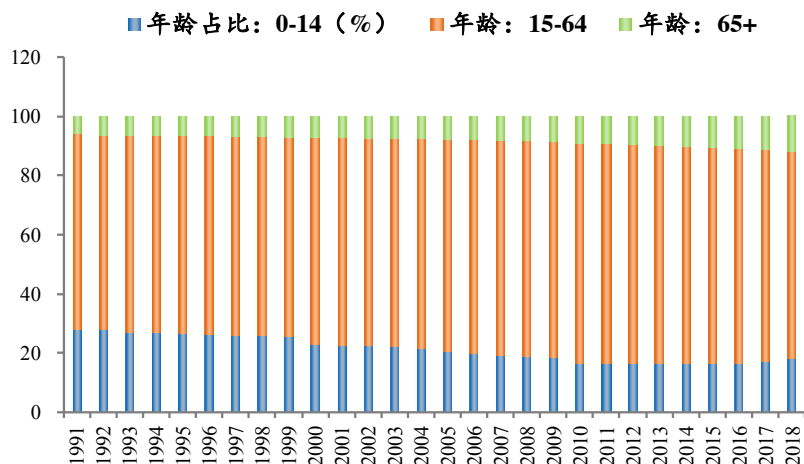
资料来源：《财富》杂志，恒大研究院

2.8 人口与就业：中国人口总量为美国的 4.3 倍，但老龄化率增速较快，未富先老

中国人口总量为美国的 4.2 倍，老龄化率增速较快。2018 年末我国总人口为 13.95 亿，美国为 3.3 亿，中国约为美国的 4 倍；中国人口密度为每平方公里 145 人，美国为 36 人，中国约为美国的 4 倍；我国老龄化率的增速快于美国，2017 年中国人口老龄化率为 11.4%，过去十年人

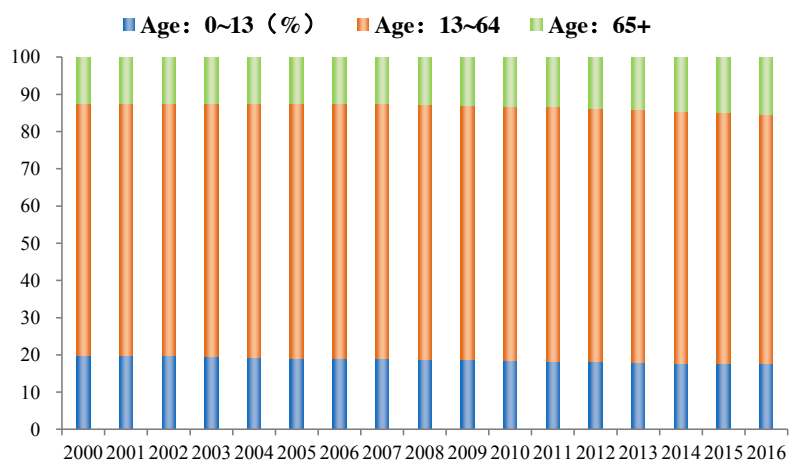
口老龄化率增速 0.3 个百分点/年，美国人口老龄化率 15.4%，人口老龄化率增速为 0.28 个百分点/年；中美两国的男女比例为 1.05 和 0.97。

图表38：中国人口年龄结构



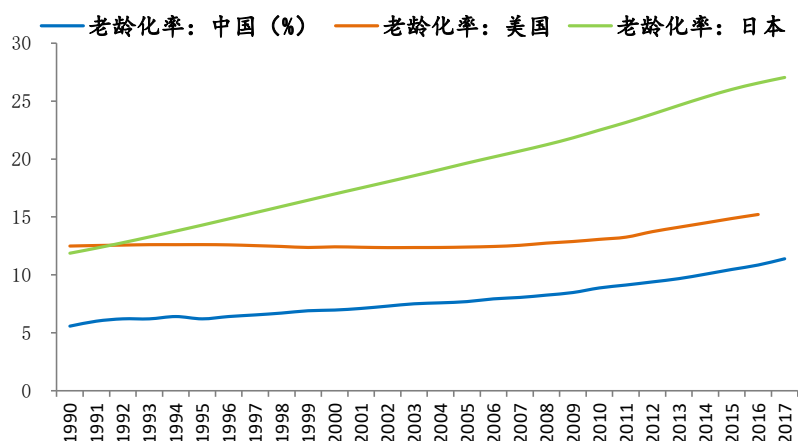
资料来源：Wind，恒大研究院

图表39：美国人口年龄结构



资料来源：Wind，恒大研究院

图表40：中国、美国和日本人口老龄化率比较

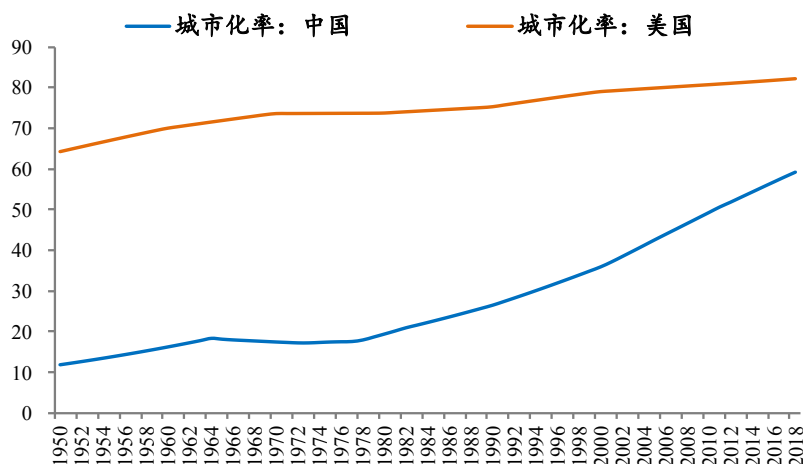


资料来源：Wind，世界银行，恒大研究院

2.9 城市：中国城市化率低于美国 23 个百分点，城市圈（群）的集聚效应低于美国

中国常住人口城市化率低于美国，户籍城市化率更低，应加快推进农民工市民化进程。中国五大城市群的集聚效应低于美国。2018 年中国的城市化率为 59.1%，美国为 82.3%。美国的大西洋沿岸城市群、五大湖城市群、西海岸城市群聚集的人口占全国比重分别为 21.8%、14.5%和 12.1%，高于中国京津冀、长三角和珠三角人口占全国比重的 8%、11%和 4.4%。美国三大主要城市群的 GDP 占全国比重分别为 25.6%、13.8%和 14.1%，高于中国三大主要城市群的 10%、20%和 9.2%。

图表41：中美城市化率



资料来源：Wind，恒大研究院

2.9.1 美国主要城市群的特征

（1）波士顿-华盛顿城市群：美国最大的商业贸易和国际金融中心

以波士顿、纽约、费城、巴尔的摩、华盛顿等 11 个州组成的超大型城市群位于美东海岸。该城市群总面积约 45 万平方公里，占美国面积的 4.7%；人口 7031 万，占美国总人口的 21.8%，是美国人口密度最高的地区；GDP 达到 4.7 万亿美元，占美国 GDP 的 25.6%。

（2）芝加哥-匹兹堡城市群：美国最大的制造业中心

以芝加哥、匹兹堡、克利夫兰、托利多、底特律等 35 个城市组成的城市群，分布于美国中部五大湖沿岸地区。该城市群区域总面积约 63.4 万平方公里，占美国面积的 6.6%；人口 4676 万，占美国总人口的 14.5%；GDP 达到 2.56 万亿美元，占美国 GDP 的 13.8%。

（3）圣地亚哥-旧金山城市群：美国“科技之城”

美国第三大城市群位于西部太平洋沿岸地区，包括南加州、北加州两大城市群，分别以洛杉矶、旧金山为中心，辐射整个加利福尼亚州。区域总面积约 40.4 万平方公里，占美国面积的 4.2%；人口 3925 万，占美国总人口的 12.1%；GDP 达到 2.6 万亿美元，占美国 GDP 的 14.1%。

2.9.2 中国主要城市群的特征

（1）京津冀城市群

京津冀城市群由北京、天津两个直辖市和河北省 13 个地级市组成。区域总面积约 21.5 万平方公里，占中国国土面积的 2.3%；2017 年常住人口 1.1 亿，占中国总人口的 8%；GDP 达到 8.3 万亿元（1.2 万亿美元），占中国 GDP 的 10%。

（2）长三角城市群

长三角城市群包括上海、江苏省、浙江省共 26 个城市。区域总面积约 21.3 万平方公里，占中国国土面积的 2.2%；2017 年常住人口 1.5 亿，占中国总人口的 11%；GDP 达到 16.5 万亿元（2.4 万亿美元），占中国 GDP 的 20%。

（3）珠三角城市群

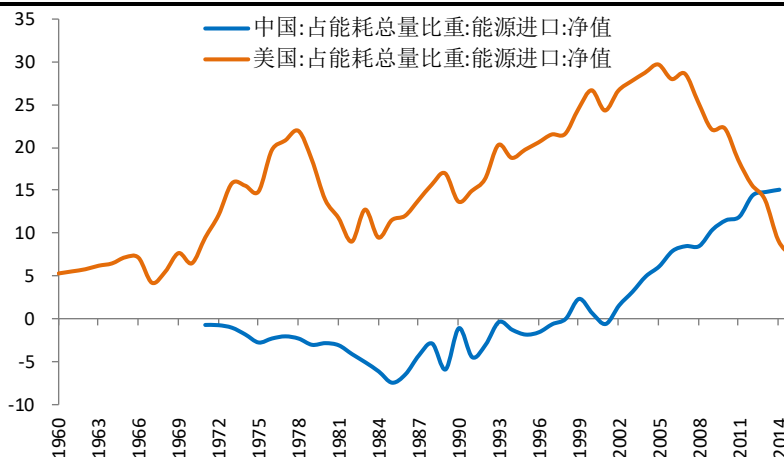
珠三角城市群包括广州、深圳、珠海、佛山、东莞等 9 个城市。区域总面积约 5.5 万平方公里，占中国国土面积的 0.6%，2017 年常住人口 6151 万，占中国总人口的 4.4%，GDP 达到 7.6 万亿元（1.1 万亿美元），占中国 GDP 的 9.2%。

2.10 资源能源储备：中国人均耕地和水资源少于美国，能源自给率逐年下滑，能源进口占比约为美国的 2 倍

我国耕地面积为美国的 78%，人均耕地面积为美国的 19%，人均可再生水资源为美国的 23%，能源自给率逐年下滑，能源进口占比约为美国的 2 倍。世界银行数据显示，2015 年美国耕地面积为 152.3 万平方公里，占土地面积的 16.65%，是世界上耕地面积最大的国家，人均耕地面积为 0.47 公顷。我国耕地面积为 119 万平方公里（约合 17.85 亿亩），占土地面积的 12.68%，人均 0.09 公顷。美国耕地面积和人均耕地面积分别为我国的 1.3 和 5.2 倍。2014 年，我国人均可再生水资源为 2062 立方米/人，相当于美国 8846 立方米/人的 23%。我国能源消耗进口占比逐年上升，自给率逐年下降，与美国近年页岩气革命以来形成鲜明对比，2014 年中国能源进口占比为 15.02%，相当于美国 7.31% 的 2 倍。

中国的原油产量及自给率仅相当于美国的 1/3 和 1/2。2017 年中国和美国的原油自给率分别是 32.2% 和 65.5%，中国仅为美国的一半；中国和美国的原油产量分别为 1.9 和 5.7 亿吨，中国是美国的 1/3；中国和美国的原油消费量分别为 5.9 和 8.7 亿吨，中国是美国的 2/3；2013 年中国页岩气藏量 134 万亿立方米，美国页岩气藏量 131.5 万亿立方米；中国技术可开采量 32 万亿立方米，美国为 33 万亿立方米。

图表42：中国能源消耗进口占比逐年上升，2013年起高于美国

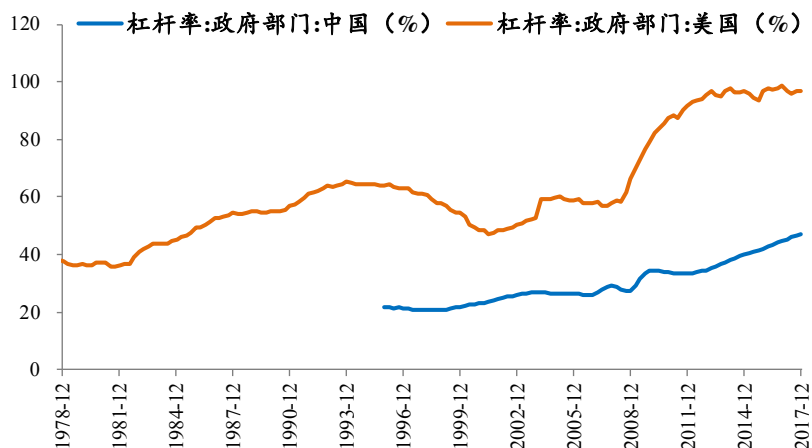


资料来源：Wind，世界银行，恒大研究院

2.11 财政：中国宏观税负略高于美国，政府债务率低于美国，考虑到隐性债务较高和社保水平偏低，财政压力较大

2015 年中国的全口径宏观税负为 33.9%，略高于美国的 33%。中国的财政赤字率和政府债务率低于美国，但是隐性债务较多，中国的社会保障和基础设施建设水平仍低于美国。2018 年中国财政赤字率为 4.2%（考虑结转结余和调入资金使用，官方赤字为 2.6%），与美国赤字率 4.2%基本相当。根据 BIS 数据，2017 年中国政府的杠杆率为 47%，低于美国的 97%。

图表43：中国政府部门杠杆率低于美国

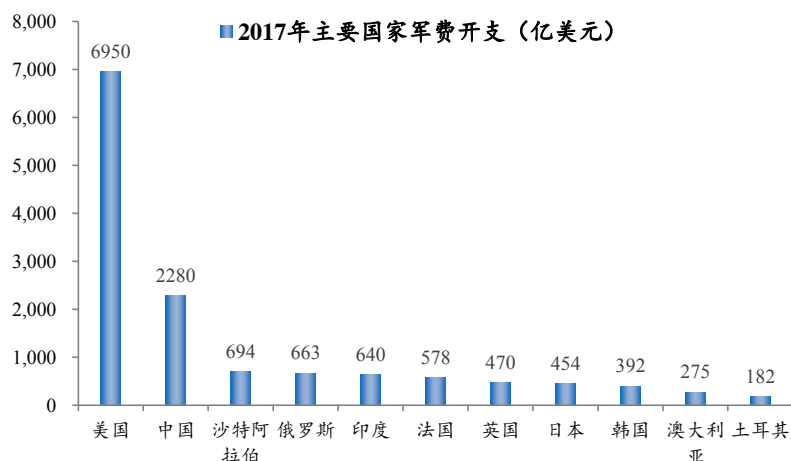


资料来源：Wind，BIS，恒大研究院

2.12 军费：美国军费开支全球第一，为中国的 3 倍

当前，新兴国家的崛起在很大程度上是以经济大国的身份崛起，其政治影响力、军事实力相对于经济实力而言还存在很大差距。根据瑞典斯德哥尔摩国际和平研究所的数据，2017 年中国军费开支 2280 亿美元，排在第二位，占 GDP 比重 1.9%；美国军费开支为 6950 亿美元，占 GDP 比重为 3.6%，占全球 40%，是中国的 3 倍。沙特 694 亿美元、俄罗斯 663 亿美元、印度 640 亿美元、法国 578 亿美元、英国 470 亿美元、日本 454 亿美元。

图表44：新兴国家与美国军事开支差距巨大



资料来源：斯德哥尔摩国际和平研究所，恒大研究院

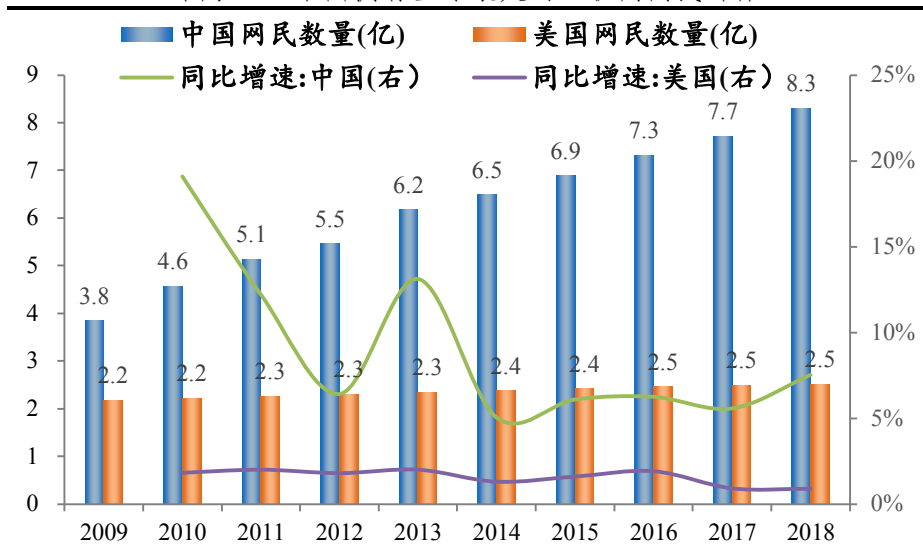
3 最好的投资机会就在中国

在看到成就和差距的同时，我们要清醒深刻地认识到中国经济发展的巨大潜力和优势，只要下决心推动新一轮改革开放，最好的投资机会就在中国：中国有全球最大的统一市场（14 亿人口），有全球最大的中等收入群体（4 亿人群）；中国的城镇化进程距离发达国家仍有 20 个百分点的空间，潜力大；中国的劳动力资源近 9 亿人，就业人员 7 亿多，受过高等教育和职业教育的高素质人才有 1.7 亿，每年大学毕业生有 800 多万，人口红利转向人才红利；中国的新经济迅速崛起，独角兽数量仅次于美国；中国 GDP 增速 6% 以上，是美国的 2-3 倍；新一轮改革开放将开启新周期，释放巨大活力。

3.1 中国 14 亿人，拥有全球规模最大的统一市场和中等收入群体

中国有覆盖 14 亿人口的统一市场，商品、人员、服务和资本均可自由流动，产品的研发、生产、物流、销售等环节都存在巨大的规模效应。以移动互联网行业为例，中国网民数量 8.3 亿人，同比增速达到 7.5%，而美国网民数量 2.5 亿人，同比增速 0.9%，不及中国；我国在移动互联网领域的高速发展很大程度上得益于极大的市场规模，产品一旦成功不仅能够获得广泛的影响力，还能得到大量用户的反馈，帮助企业快速迭代更新。

图表45：中国拥有全球最大的互联网网民群体

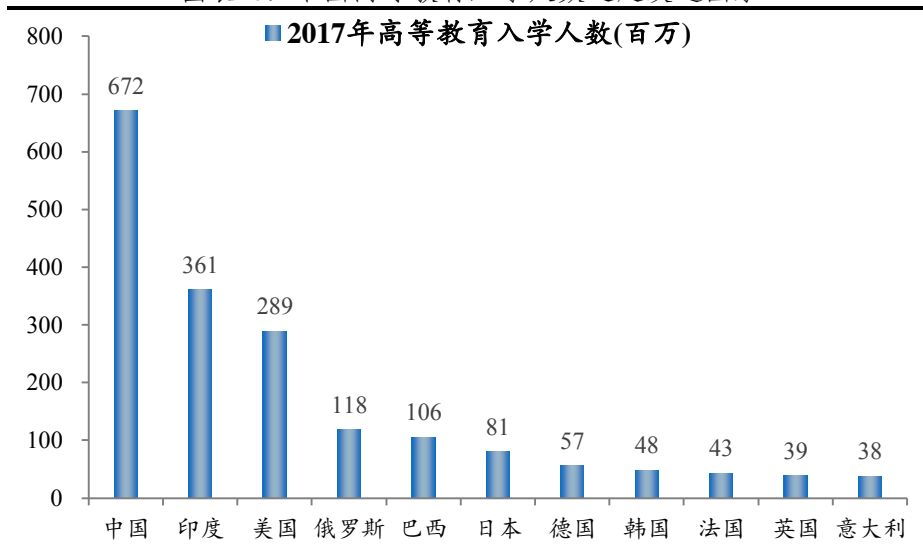


资料来源：艾瑞咨询，恒大研究院

3.2 劳动力资源近9亿人，接受高等教育和职业教育的高素质人才达1.7亿，人口红利转向人才红利

2018年末中国劳动力年龄人口约9亿，受过高等教育和职业教育的高素质人才有1.7亿，每年有约800万大学生毕业。中国过去10年培养了约7000多万大学生，包括了大量的技术人才，这使得近年来中国在产业创新，基础科学等领域逐渐开始取得重要进展，一些环节如5G等已经开始取得突破。尽管中国总人口已跨过刘易斯拐点，但人口素质的上升使得中国孕育了新一轮、更大的人才（工程师）红利，成为中国经济长期发展的重要人才储备。

图表46：中国高等教育入学人数远超发达国家



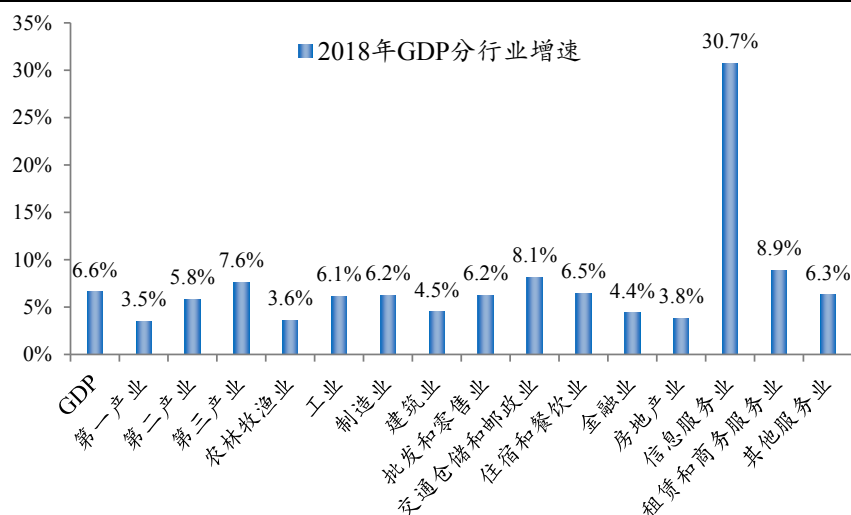
资料来源：世界银行，恒大研究院；注：数据为估算值

3.3 创新创业十分活跃，中国新经济独角兽企业数量占全球28%，仅次于美国

中国新经济具有旺盛活力，跨界创新蓬勃发展。2018年，信息服务业同比增速高达30.7%。从子行业来看，移动游戏、网络购物、约车平台、旅游平台、智能家居、云计算等众多子行业都获得了20%-50%的增长。每

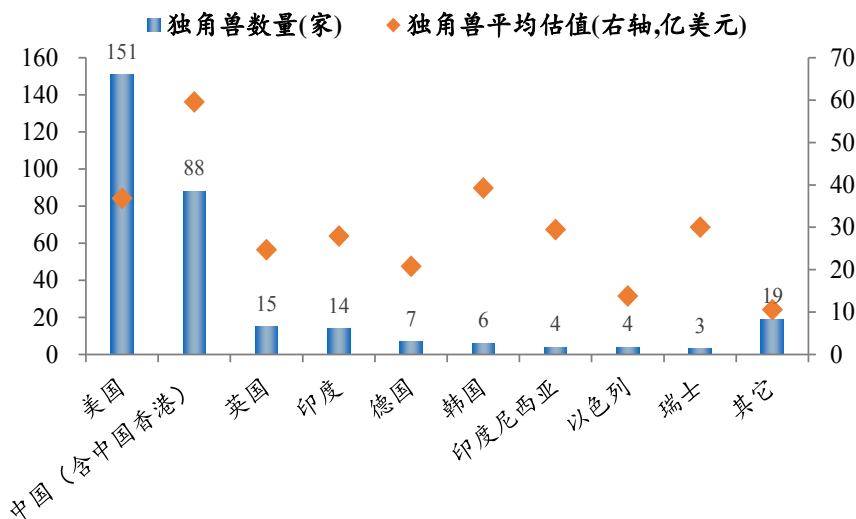
个行业都诞生了一批独角兽企业，使得中国企业在全球创新创业领域的话语权迅速提升。2018 年全球新经济独角兽企业美国和中国分别占比 48%和 28%，中美独角兽企业占全球 76%。从估值看，2018 年中国独角兽平均估值约为 59.6 亿美元，高于美国的 36.8 亿美元。未来信息服务业与人工智能、AR、VR 技术结合仍将释放巨大的增长潜力，为中国经济发展提供重要动能。

图表47：2018 年信息服务业增速高达 30.7%



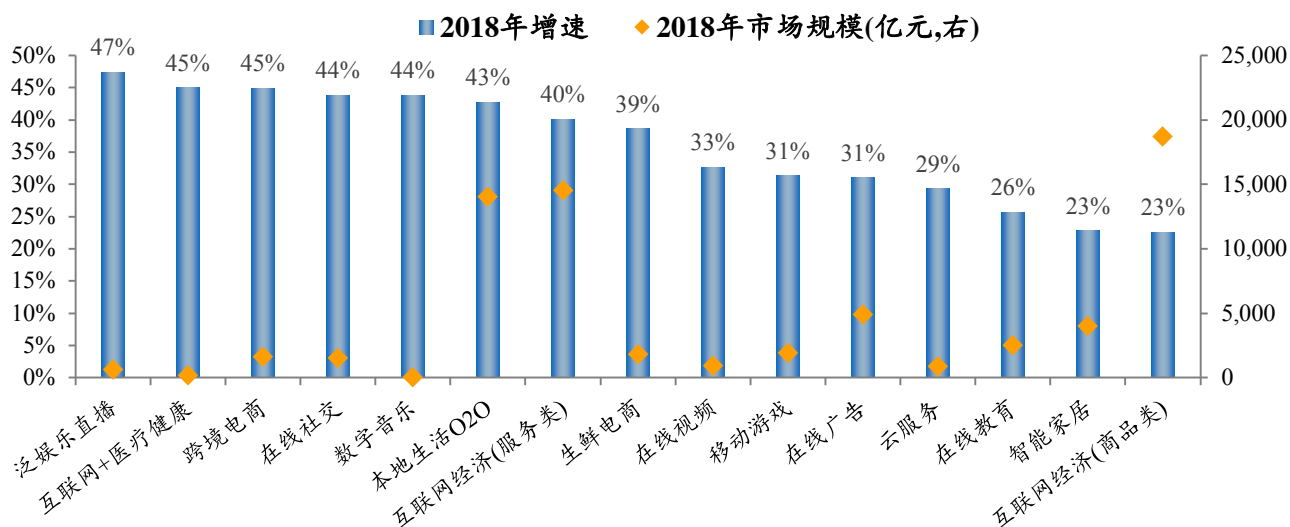
资料来源：Wind，恒大研究院

图表48：中国高等教育入学人数远超发达国家



资料来源：CB Insights，恒大研究院

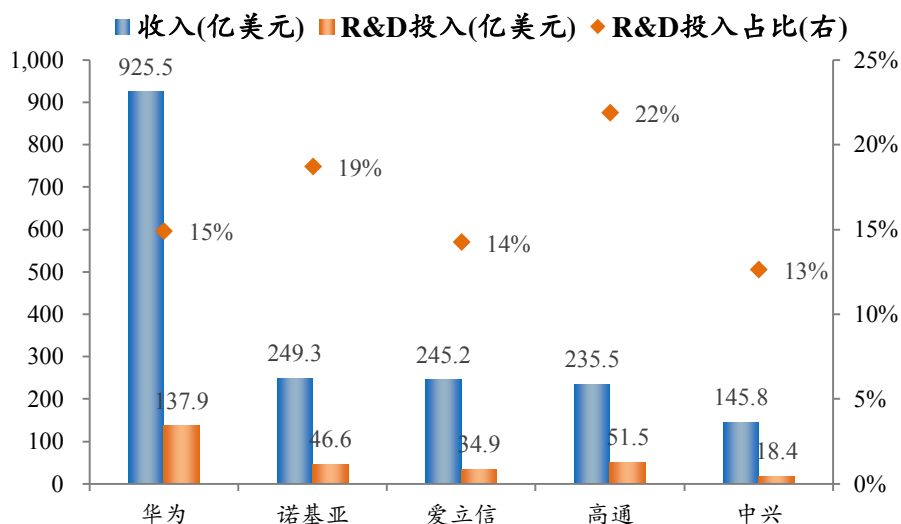
图表49：2018年各新经济子行业增速



资料来源：艾瑞咨询，恒大研究院

中国不断加大研发投入，在部分高科技领域与发达国家的差距逐渐缩小。中国在芯片制造、软件开发、航空等领域与以美国为代表的发达国家仍然存在差距，但中国在持续推进研发。以通信行业为例，当前全球四大通信设备巨头华为、爱立信、诺基亚、中兴，中国占据其二。华为2017年销售额925.5亿美元，研发投入137.9亿美元，大幅超越传统通信设备巨头爱立信与诺基亚。与美国无线通信巨头高通相比，华为的收入与研发投入体量同样领先。在过去十年内，华为在研发领域累计投入近4000亿人民币，目前拥有超过7万份专利（超过90%是发明专利）。世界知识产权组织数据显示，2018年华为提交国际专利申请5405件，创下单一公司国际专利申请最高记录。在5G的标准制定上，华为也开始崭露头角，中国在全球通信领域话语权逐渐提高。

图表50：2017年华为研发投入超越各大通信巨头



资料来源：普华永道，各公司年报，恒大研究院

3.4 以六大领域为突破口，新一轮改革开放将开启新周期

最大的改革是开放，通过开放实现国企、民企、外企等市场主体的公平竞争和优胜劣汰。中国从来都不怕开放，怕的是不开放。改革开放

进入深水区。事业都是人干出来的，空谈误国，实干兴邦。未来应以六大改革未突破口，调动各方面积极性。2018 年底的中央经济工作会议和 2019 年的两会释放出强烈的市场化改革和简政放权的信号，供给侧改革更注重市场化、法治化，对去年的一些错误认识和做法予以纠偏，内涵拓展为“巩固、增强、提升、畅通”，新一轮改革开放正起航。

1、建立高质量发展的考核体系，鼓励地方试点，调动地方政府积极性；

2、全面放开汽车、金融、石油、电力等行业管制，竞争中性，调动企业家积极性；

3、以中美贸易谈判为契机，降低关税、放开行业投资限制、加强知识产权保护，积极推动建立中美自贸区，调动外资积极性；

4、大规模减税降费，从碎片化、特惠式减税转向一揽子、普惠式减税，切实落实降低增值税税率和社保缴费率，提高企业和居民的获得感。同时，通过简政放权和机构改革，压缩冗余人员及支出，调动企业和居民的积极性；

5、大力发展多层次资本市场，减少行政干预的同时加强法治监管，鼓励并购重组，推动以信息披露、严惩重罚、退市制度等为核心的注册制，调动新经济和 PE/VC/风投的积极性；

6、建立居住导向的住房制度和长效机制，关键是人地挂钩和金融稳健。尽快改变过去“控制大城市人口、积极发展中小城市和小城镇、区域均衡发展”的城镇化思路，确立以大城市为引领的都市圈城市群的城市规划区域规划战略，要促进人口、土地、技术等要素自由充分流动，调动各区域积极性。

恒大研究院简介

恒大研究院（恒大智库有限公司）成立于2018年1月，是恒大集团设立的科学研究机构，以“立足企业恒久发展 服务国家大局战略”为使命，追求成为国内顶级研究院，致力建成中国特色新型智库。研究院对内为集团领导决策提供研究咨询，为集团发展提供研究支持；对外建设成为杰出的经济金融市场专业研究领导者，建立与社会公众和公共政策沟通的桥梁，传递企业社会责任的品牌形象。

免责声明

本报告由恒大研究院（恒大智库有限公司）提供，仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，所提供信息均来自公开渠道。本公司尽可能保证信息的准确、完整，但不对其准确性或完整性做出保证。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告中的信息或所表述的意见仅供参考，不构成对任何人的投资建议。投资者不应将本报告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，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负责。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自引用、刊发者承担。

本公司对本免责声明条款具有修改和最终解释权。

行业投资评级的说明：

- 推荐：研究员预测未来半年行业表现强于沪深300指数；
- 中性：研究员预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；
- 减持：研究员预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

联系我们

	北京	上海	深圳
地址：	北京市朝阳区东三环中路5号财富金融中心6层607-608（100020）	上海市黄浦区黄河路21号鸿祥大厦11楼（200003）	广东省深圳市南山区海德三道1126号卓越后海中心37楼（518054）
E-mail：	hdyanjiuyuan@evergrande.com	hdyanjiuyuan@evergrande.com	hdyanjiuyuan@evergrande.com