

消费政策有效助力经济增长

——中国 2024 年 12 月经济数据图景

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

联系人

陈昊宇

✉ chenhaoyu@htfc.com

从业资格号: F03130939

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

宏观事件

1 月 17 日, 国家统计局公布数据显示, 2024 年全年国内生产总值 **1349084 亿元**, 按不变价格计算, 比上年增长 **5.0%**; 2024 年 12 月规模以上工业增加值同比实际增长 6.2%, 11 月为 5.4%, 全年累计同比为 5.8%, 上年全年累计为 4.6%; 12 月社会消费品零售总额同比增长 3.7%, 11 月为 3.0%, 全年累计同比为 3.5%, 上年全年为 7.2%; 2024 年 1-12 月全国固定资产投资累计同比增长 3.2%, 前值为 3.3%, 上年全年为 3.0%。

核心观点

■ 12 月经济增长动能回升

经济增长: 2024 年中国 GDP 同比增长 5.0%, 其中第一产业增长 3.5%, 第二产业增长 5.3%, 第三产业增长 5.0%。四季度 GDP 增速回升至 5.4%, 主要得益于大规模设备更新、消费品以旧换新政策以及一揽子增量政策的实施。消费方面, 旧换新政策显著刺激了汽车、家电等商品销售, 带动相关销售额突破 1.3 万亿元。12 月, 社会消费品零售增长至 3.7%, 实物商品网上零售增速为 6.5%。通胀方面, 食品价格低迷使 CPI 增速小幅回落, 但核心 CPI 连续回升, 反映消费需求逐步恢复, 工业产销改善也推动 PPI 降幅收窄。

投资生产: 2024 年 12 月规模以上工业增加值同比增速为 6.2%, 较前值 5.4% 有所提升, 全年累计增速为 5.8%。国有企业增值稳定, 外商和私营企业分别为 4% 和 5.3%。中小企业信心指数连续三个月高于 50。固定资产投资全年同比增长 3.2%, 制造业投资推动了投资扩张, 12 月增速回暖。运输设备仍是高投资增速行业, 铁路运输、高技术制造和食品行业增速有所放缓。

■ 风险

经济数据短期波动风险, 上游价格快速上涨风险

目录

宏观事件	1
核心观点	1
消费政策有效助力经济增长.....	3

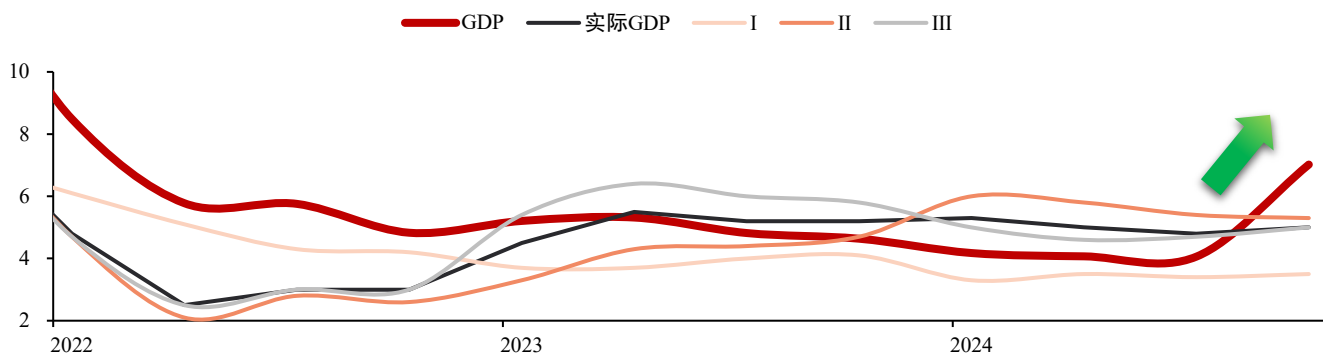
图表

图 1：四季度 GDP 同比大幅回升 单位：%YoY	3
图 2：12 月社会消费品同比回暖 单位：%YoY	3
图 3：12 月网上消费增速下滑 单位：%YoY	3
图 4：12 月 CPI 分项变动情况 单位：%YoY	4
图 5：12 月原材料出厂价格降幅收窄 单位：%YoY	4
图 6：12 月工业增加值累计同比+5.8% 单位：%YoY	4
图 7：不同类型企业工业增加值对比 单位：%YoY	4
图 8：中小企业信心指数 50.8 与上月持平 单位：%	5
图 9：新经济指数 12 月回落 单位：%	5
图 10：12 月固定资产投资同比+3.2% 单位：%YoY	5
图 11：其中第二产业投资同比+12.1% 单位：%YoY	5
图 12：分行业固定资产投资 单位：%YoY	6

消费政策有效助力经济增长

2024 年全年 GDP 同比增长 5.0%，其中第一产业增长 3.5%，第二产业增长 5.3%，第三产业增长 5.0%。四季度 GDP 同比增长 5.4%。四季度 GDP 同比增速大幅回升主要受益于下半年大规模设备更新、消费品以旧换新以及一揽子增量政策的宣发和执行。

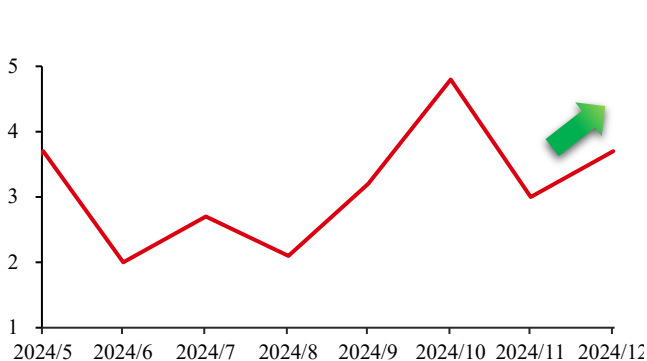
图 1：四季度 GDP 同比大幅回升 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

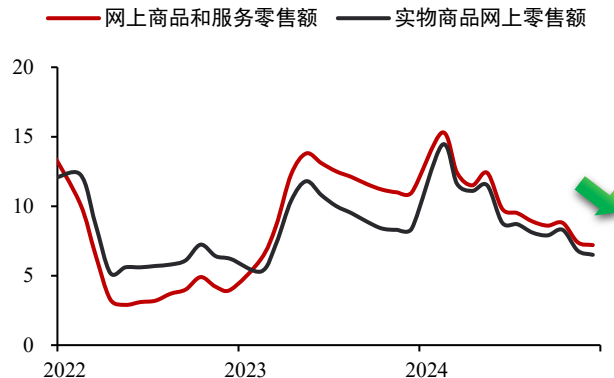
从消费来看，消费品以旧换新政策刺激效果显著。12 月社会消费品零售同比增长 3.7%，前值 3.0%。2024 年 7 月加力支持政策实施以来，汽车、家电、家居等重要商品销售明显回升向好。据商务部市场运行和消费促进司司长李刚介绍数据，2024 年全国汽车以旧换新超过 680 万辆，超 3600 万名消费者购买 8 大类家电以旧换新产品超过 5600 万台，家装厨卫“焕新”补贴产品约 6000 万件，电动自行车以旧换新超过 138 万辆。消费品以旧换新带动相关产品销售额超过 1.3 万亿元。12 月实物商品网上零售额增速 6.5%，较先前有所收敛，政策更多影响实体线下消费。

图 2：12 月社会消费品同比回暖 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

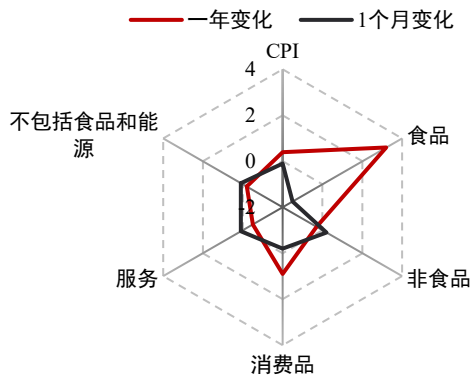
图 3：12 月网上消费增速下滑 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

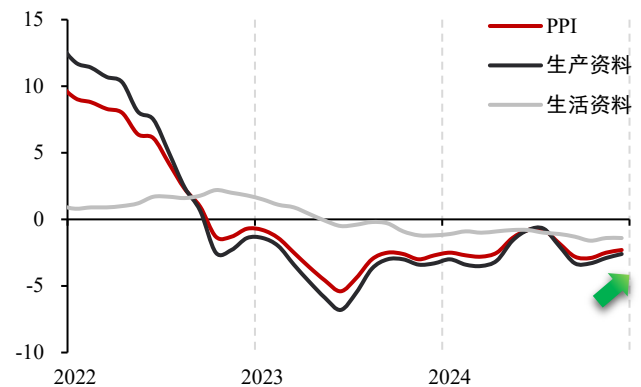
从通胀来看，尽管 12 月 CPI 增速因食品价格偏低而小幅回落 0.1 个百分点至 0.1%，核心 CPI 连续三个月回升，从 11 月的 0.3% 升至 0.4%，反映出消费需求逐步恢复。工业产销改善也带动价格回稳，11 月和 12 月 PPI 降幅连续收窄。

图 4：12 月 CPI 分项变动情况 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

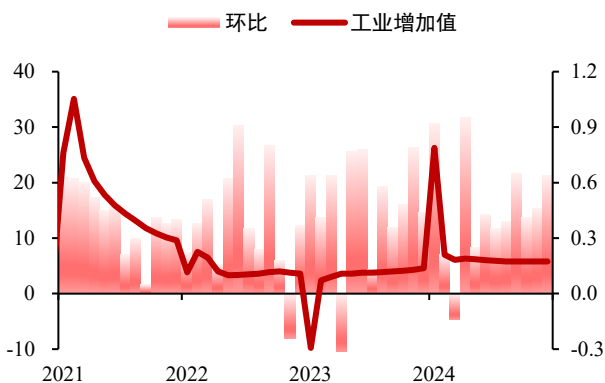
图 5：12 月原材料出厂价格降幅收窄 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

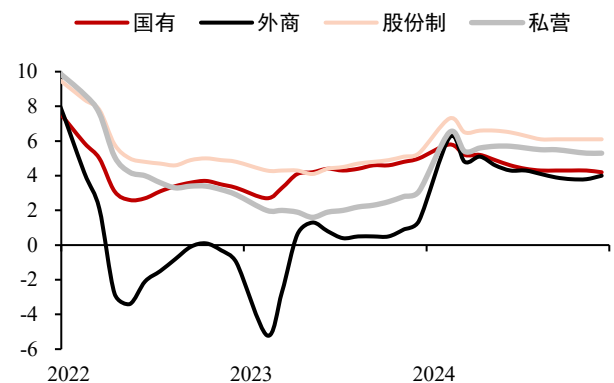
从企业来看，12 月规模以上工业增加值同比增速 6.2%，前值 5.4%；1 至 12 月规模以上工业增加值同比增速 5.8%，前值 5.8%。12 月国有企业工业增加值继续保持稳定，外商和私营企业分别维持在 4% 和 5.3% 附近。受到一揽子政策影响，12 月中小企业信心指数从 10 月开始连续三个月在 50 荣枯线以上。

图 6：12 月工业增加值累计同比+5.8% | 单位：%YoY



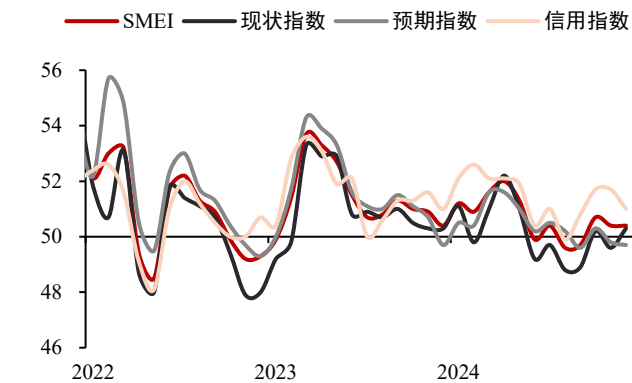
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：不同类型企业工业增加值对比 | 单位：%YoY



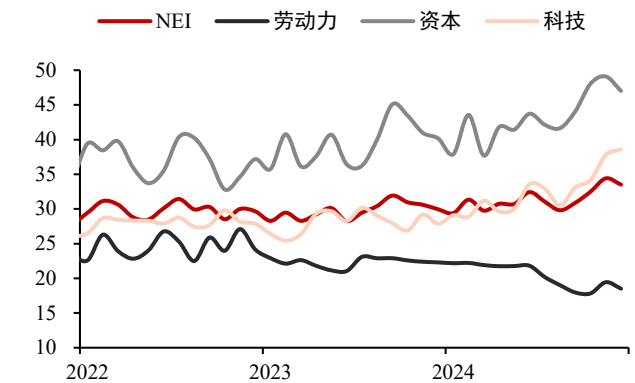
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：中小企业信心指数 50.8 与上月持平 | 单位：%



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 9：新经济指数 12 月回落 | 单位：%

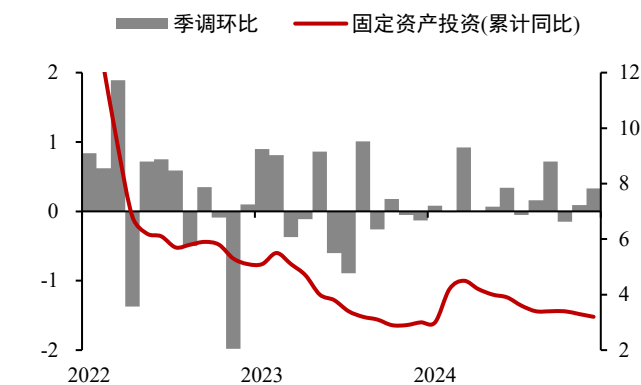


数据来源：iFinD 华泰期货研究院

从投资来看，2024 年 1 至 12 月固定资产投资累计同比增长 3.2%，前值 3.3%。制造业投资继续带动固定资产投资扩张。12 月固定资产投资同比增速从 10 月来不断回暖。从驱动投资扩张的结构来看，制造业投资继续保持快速的扩张，12 月份第二产业增速持稳。

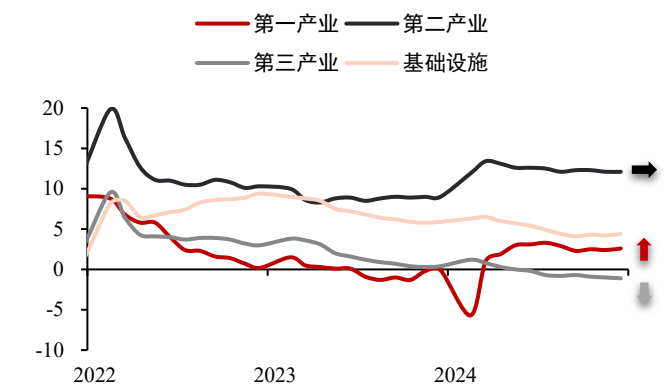
从行业大类来看，运输设备（+34.9%/+4.3pct）仍保持较高投资增速。投资增速较 11 月收窄 1% 以上的行业有：铁路运输（+13.5%/-1.5pct）、高技术制造（+7%/-1.2pct）和食品（+22.9%/-1.6pct）。

图 10：12 月固定资产投资同比+3.2% | 单位：%YoY



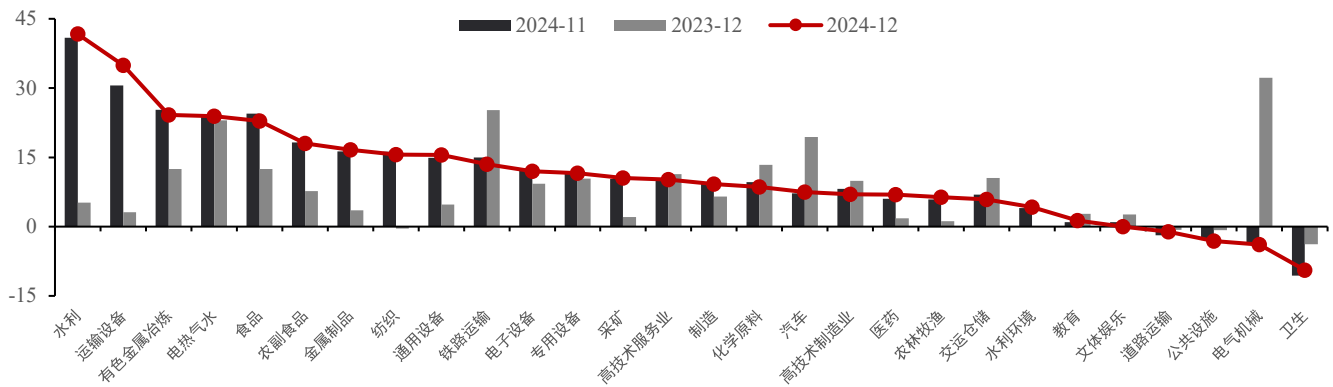
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11：其中第二产业投资同比+12.1% | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 12：分行业固定资产投资 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com