



宏观经济

2025年1月17日

研究员：刘洋
从业资格证号：F3063825
交易咨询证号：Z0016580
联系方式：liuyang18036@greendh.com

格林大华期货投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年1月17日星期五



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

四季度中国经济企稳

摘要

2024年四季度GDP同比增长5.4%，市场预期5.1%，三季度GDP同比增长4.6%。从环比看，四季度GDP增长1.6%，三季度环比增长0.9%。2024年全年GDP不变价同比增长5%，实现年初目标。

2024年全国固定资产投资同比增长3.2%，市场预期3.4%，1-11月同比增长3.3%。分类来看，2024年广义基建投资（含电力）同比增长9.19%，1-11月同比增长9.39%。2024年制造业投资同比增长9.2%，1-11月同比增长9.3%。2024年全国房地产开发投资同比下降10.6%，1-11月同比下降10.4%。12月制造业投资和狭义基建投资继续保持了较高增速，房地产开发投资继续较大幅度负增长。

去年12月规模以上工业增加值同比实际增长6.2%，市场预期5.5%，11月份为5.4%；12月环比上升0.64%，环比数据明显好于季节性，2017-2019年三年的平均值为0.54%。2024年四季度工业产能利用率76.2%，好于第三季度的75.1%和2023年同期的75.9%。

12月份，社会消费品零售总额同比增长3.7%，市场预期3.5%，11月份同比增长3.0%。在消费品以旧换新政策因素带动下，12月限额以上单位家用电器和音像器材类、家具类、汽车类、建筑及装潢材料类商品零售额分别增长39.3%、8.8%、0.5%、0.8%。12月份，全国服务业生产指数同比增长6.5%，前值6.1%。四季度，服务业增加值同比增长5.8%。前三季度，服务业增加值同比增长4.7%，四季度服务业增加值明显加速。12月全国城镇调查失业率5.1%，与上年同期持平，11月为5.0%。

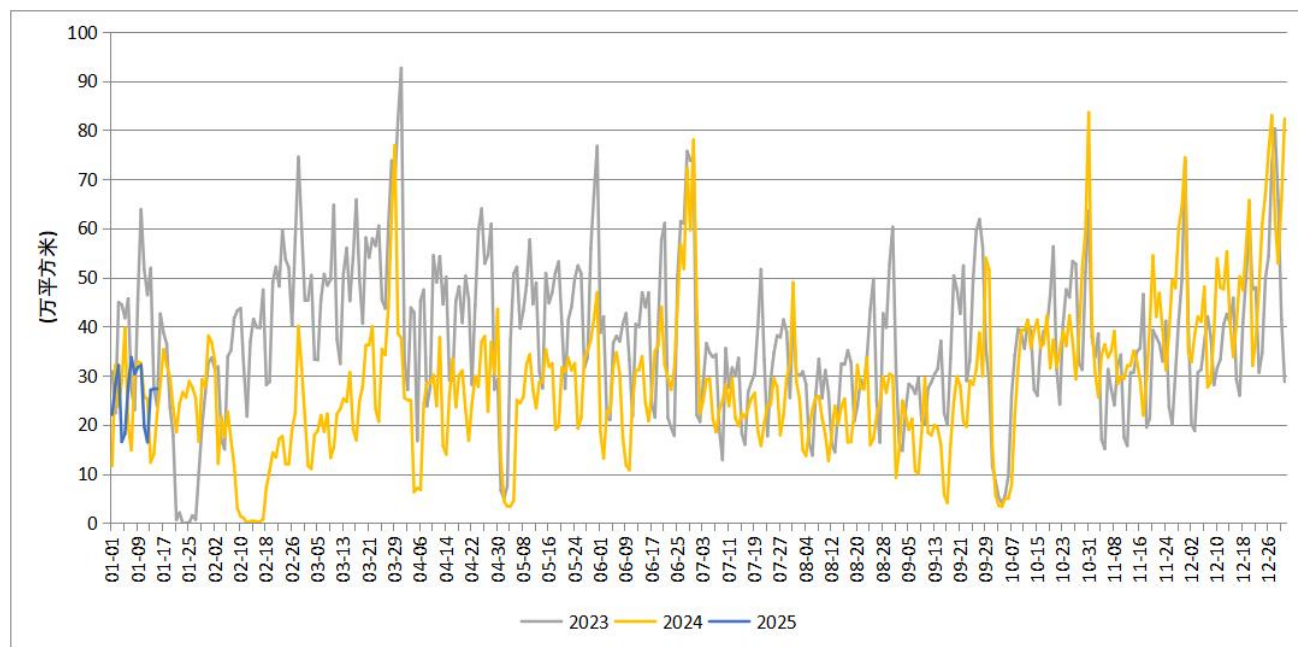
总体来说，中国12月工业生产同比加快，12月出口同比增长超预期，两者有相关性，与出现抢出口迹象有一定关系；在以旧换新政策带动下，12月社零增长同比较上月上行；12月的广义基建投资和制造业投资增速较11月有小幅回落，房地产开发继续是拖累项。从四季度经济增速来看，四季度服务业增加值明显加速，带动了四季度经济增速同比加快，还有一个比较好的情况是2024年四季度工业产能利用率有小幅提升。四季度中国经济在9月份以来一系列政策的推动下明显企稳，预期今年一季度中国经济在早行动快行动的导向下，会取得一个较好的增长。



1月17日国家统计局公布2024年四季度GDP同比增长5.4%，市场预期5.1%，三季度GDP同比增长4.6%。从环比看，四季度国内生产总值增长1.6%，三季度环比增长0.9%，二季度环比增长0.5%，一季度环比增长1.5%。2024年全年GDP不变价同比增长5%，实现了2024年全国两会制定的全年预期增长5%左右的目标。

2024年全国固定资产投资同比增长3.2%，市场预期3.4%，1-11月同比增长3.3%。2024年民间固定资产投资同比下降0.1%，1-11月民间固定资产投资同比下降0.4%。分类来看，2024年广义基建投资（含电力）同比增长9.19%，1-11月同比增长9.39%，2023年全年增长8.24%。2024年狭义基建投资（不含电力）同比增长4.4%，1-11月同比增长4.2%，2023年全年增长5.9%。2024年制造业投资同比增长9.2%，1-11月同比增长9.3%，2023年全年增长6.5%。2024年全国房地产开发投资同比下降10.6%，1-11月同比下降10.4%，2023年全年同比下降9.6%。去年12月单月广义基建投资（含电力）同比增长7.4%，11月同比增长9.7%。12月狭义基建投资（不含电力）同比增长6.3%，11月同比增长3.3%。12月制造业投资同比增长8.3%，11月同比增长9.3%。12月制造业投资和狭义基建投资继续保持了较高增速，房地产开发投资继续较大幅度负增长。

图1 30大中城市商品房成交面积



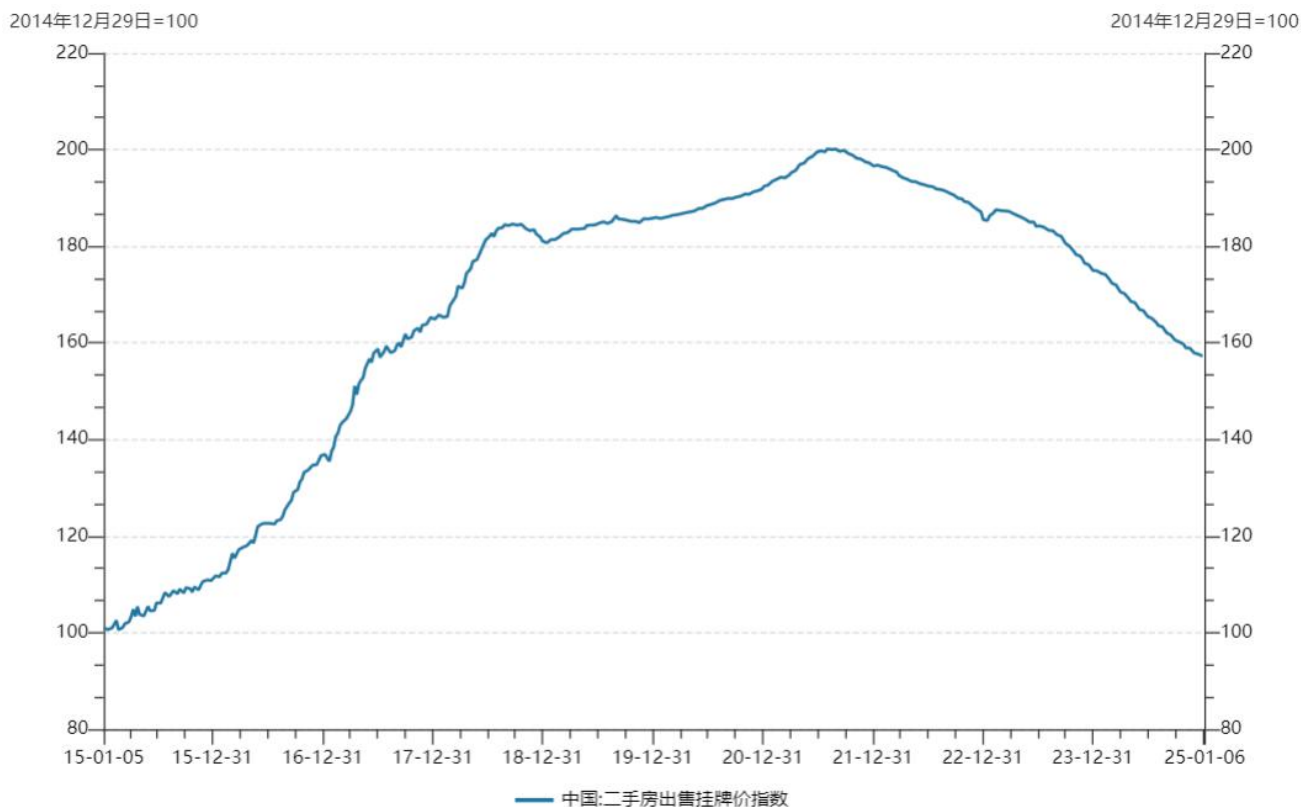
数据来源：Wind、格林大华研究院



2024年，全国新建商品房销售面积97385万平方米，比上年下降12.9%，1-11月份同比下降14.3%，2023年同比下降8.5%。2024年新建商品房销售额96750亿元，同比下降17.1%，1-11月份同比下降19.2%，2023年同比下降6.5%。9月末一系列支持房地产颁布以来，房地产销售明显活跃。12月份30大中城市商品房日均成交面积同比增加20%，11月同比增加20%，11月为2024年首次实现月度同比正增长，连续两个月同比正增长。2025年1月上半月30大中城市商品房销售面积同比增长6.5%，日均成交面积26.3万平米，较2024年12月的日均成交面积50万平米回落较多，有一定季节性因素。

12月70个大中城市中，一线城市二手住宅销售价格环比上涨0.3%，涨幅比上月回落0.1个百分点；二线城市二手住宅环比下降0.3%，降幅比上月扩大0.1个百分点；三线城市二手住宅环比下降0.4%，降幅收窄0.1个百分点。全国二手房出售挂牌价指数1月6日为157.21，较去年12月2日的157.91，下降0.44%。从全国的角度来看二手房价格仍在探底过程中，边际上降幅有所收窄。

图2 中国二手房出售挂牌价指数



数据来源: Wind、格林大华研究院



去年12月房地产开发企业到位资金同比增长6.4%，11月份同比下降3.7%。12月国内贷款同比增长27.2%，11月份下降3.1%，可能是白名单范围扩大带来的效果。12月自筹资金同比下降1.9%，11月份下降14.2%。12月定金及预收款同比增长9.0%，11月份增长6.4%。12月个人按揭贷款同比增长16.1%，11月份同比持平。后两项体现了12月商品房销售同比数据转好，新房销售如果持续活跃则有利于房地产开发商改善现金流。

2024年房屋新开工面积73893万平方米，同比下降23.0%，1-11月下降23.0%。2024年房地产施工面积733247万平方米，同比下降12.7%，1-11月同比下降12.7%。2024年房屋竣工面积73743万平方米，同比下降27.7%，1-11月份下降26.2%。去年12月房屋新开工和施工面积的累计同比继续维持低位，显示房地产开发投资继续低迷。

2024年全国规模以上工业增加值比上年增长5.8%。分三大门类看，采矿业增加值增长3.1%，制造业增长6.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.3%。去年12月规模以上工业增加值同比实际增长6.2%，市场预期5.5%，11月份为5.4%；12月环比上升0.64%，环比数据明显好于季节性，2017-2019年三年的平均值为环比增长0.54%，11月为0.46%。12月官方制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月回落0.2个百分点，连续第三个月位于扩张区。其中12月PMI生产指数为52.1%，前值52.4%，表明制造业企业生产活动保持了较高的景气度；12月PMI新订单指数为51.0%，比上月上升0.2个百分点，表明制造业市场需求景气水平有所回升。2024年四季度工业产能利用率76.2%，好于第三季度的75.1%和2023年四季度的75.9%。

以美元计价，中国2024年12月出口同比增长10.7%，市场预期增长7.1%，前值同比增长6.7%；12月进口同比增长1%，预期同比下降1.0%，前值同比下降3.9%。12月PMI月新出口订单指数为48.3%，前值48.1%；进口指数为49.3%，前值47.3%。12月PMI新出口订单指数和进口指数均较上月有所提高。12月中国出口美国同比增长15.59%，前值为增长8.0%，表现出一定的抢出口迹象。相比较的是，12月中国出口欧盟同比增长8.76%，前值为增长7.23%；12月中国出口日本同比下降4.23%，前值为增长6.35%。

12月份，社会消费品零售总额同比增长3.7%，市场预期3.5%，11月份同比增长3.0%。12月社会消费品零售总额环比增长0.12%，11月环比增长0.23%（修正后）。在消费品以旧换新政策因素带动下，12月限额以上单位家用电器和音像器材类、家具类、汽车类、建筑及装潢材料类商品零售额分别增长39.3%、8.8%、0.5%、0.8%，11月分别同比增长22.2%、10.5%、6.6%、2



.9%。12月商品零售同比增长3.9%，11月同比增长2.8%。12月餐饮收入同比增长2.7%，11月同比增长4.0%。2024年全年社会消费品零售总额487895亿元，比上年增长3.5%。四季度，社会消费品零售总额同比增长3.8%。可以看到去年四季度社零增速是好于全年增速。

12月份，全国服务业生产指数同比增长6.5%，前值6.1%。2024年全国服务业生产指数同比增长5.2%。2024年全国服务业增加值比上年增长5.0%。四季度，服务业增加值同比增长5.8%。前三季度，服务业增加值同比增长4.7%，四季度服务业增加值明显加速。

12月全国城镇调查失业率5.1%，与上年同期持平，11月为5.0%。12月31个大城市城镇调查失业率为5.0%，与上月持平。12月外来户籍劳动力调查失业率为4.6%，与上月持平；其中外来农业户籍劳动力调查失业率为4.5%，较11月小幅上升0.1个百分点。

总体来说，中国12月工业生产同比加快，12月出口同比增长超预期，两者有相关性，与出现抢出口迹象有一定关系；在以旧换新政策带动下，12月社零增长同比较上月上行；12月的广义基建投资和制造业投资增速较11月有小幅回落，房地产开发投资继续是拖累项，12月全国城镇调查失业率较上月小幅上行了0.1个百分点。从四季度经济增速来看，四季度服务业增加值明显加速，带动了四季度经济增速同比加快，还有一个比较好的情况是2024年四季度工业产能利用率有小幅提升。四季度中国经济在9月份以来一系列政策的推动下明显企稳，预期今年一季度中国经济在早行动快行动的导向下，预期会取得一个较好的增长。

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。