

证券研究报告—宏观点评

发布日期：2025 年 1 月 24 日

相关报告

- 《河南研究：经济数据跟踪(2024 年 10 月)》
2024-11-27
《河南研究：经济数据跟踪(2024 年 9 月)》
2024-10-25
《河南研究：经济数据跟踪(2024 年 8 月)》
2024-9-20

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1
座 22 楼

投资要点：

- **全国经济运行情况：**2024 年我国 GDP 为 1349084 亿元，比上年增长 5.0%，经济增速目标在一揽子增量政策的大力支持下如期完成。结构上看，2024 年三产结构调整调整为 6.8:36.5:56.8，第二产业对 GDP 增长的贡献增强。细分指标看，2024 年全国规模以上工业增加值同比增长 5.8%，社会消费品零售总额同比增长 3.5%，全国固定资产投资（不含农户）累计同比增长 3.2%，货物贸易进出口总值累计同比增长 5.0%。总体来看，2024 年我国工业生产稳中有进，消费与投资稳定增长，房地产市场逐步回暖，对外贸易保持韧性，GDP 目标圆满完成。但同时仍需注意，“供给偏强而需求偏弱、外需偏强而内需偏弱”是贯穿 2024 年经济发展的主基调，有效需求不足是制约经济增长的关键因素。因此，2025 年经济继续恢复向好，内需动能保障仍是重中之重。
- **河南省经济运行情况：**2024 年全省实现地区生产总值（GDP）63589.99 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.1%。结构上看，三产结构调整调整为 8.6：38.3：53.1。细分指标看，2024 年河南省规模以上工业增加值同比增长 8.1%，全省社会消费品零售总额同比增长 6.1%，固定资产投资累计同比增长 7.0%，外贸进出口总值同比增长 1.2%。总体来看，全年河南省工业生产加速增长，社会消费波动回升，固定资产投资平稳有力，房地产市场持续好转，对外贸易逆势上扬，主要经济指标完成年初目标且远超全国平均水平，重点产业链发展助推经济动能稳中向好、好中向好。
- **河南省 18 地市经济运行情况：**从静态数据观察，1-11 月河南省濮阳市、漯河市、郑州市和周口市 4 个城市规上工业增加值增速达到 10% 以上，许昌市社会消费品零售总额增速达到 8.0%，驻马店市以 9% 的固投增速领跑全省。从动态数据观察，1-11 月河南省多数城市工业生产小幅回落，全省各市社零增速普遍加快，各市投资力度普遍较上月有所减弱。从政策层面观察，四季度河南省在河南省在科技创新与城市升级方面持续出台系列政策。包括河南省政府为加强生态环境治理、发展未来产业提供的政策保障，以及郑州市政府在加大重点产业链招商引资、提质升级方面给予的进一步支持。此外，12 月中旬召开的省委经济工作会议也定调 2025 年全省经济工作并谋划部署六项重点任务。

风险提示：1. 政策落实进度不及预期影响经济修复进度；2. 内需恢复不及预期影响经济增速；3. 贸易摩擦加剧风险。

内容目录

1. 全国经济运行情况	4
1.1. 总体经济运行情况.....	4
1.2. 生产端.....	5
1.3. 消费端.....	8
1.4. 投资端.....	8
1.5. 外贸端.....	11
1.6. 小结.....	11
2. 河南省经济运行情况	12
2.1. 总体经济运行情况.....	12
2.2. 生产端.....	12
2.3. 消费端.....	13
2.4. 投资端.....	14
2.5. 外贸端.....	14
2.6. 小结.....	14
3. 河南省 18 地市经济运行情况	15
4. 风险提示	16

图表目录

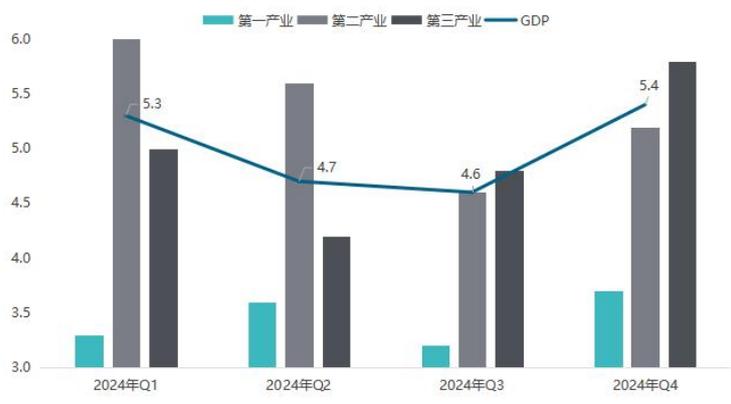
图 1 : 2024 年各季度 GDP 及三产当季同比 (%)	4
图 2 : 2019-2024 年 GDP 及三产同比增速 (%)	4
图 3 : 2018-2024 年三次产业占 GDP 比重 (%)	5
图 4 : 2018-2024 年中国 GDP 累计同比贡献率 (%)	5
图 5 : 2024 年全国固定资产投资同比增速 (%)	9
图 6 : 2024 年基础设施建设投资同比增速 (%)	9
图 7 : 2024 年全国进出口增速 (%) 变化	11
图 8 : 2024 年主要商品出口增速 (%)	11
图 9 : 2018-2024 年河南 GDP (亿元) 及增速 (%)	12
图 10 : 2018-2024 年河南三产结构变化 (%)	12
图 11 : 2024 年全国和河南规上工业增加值同比增速 (%)	13
图 12 : 2024 年全国和河南社消零售总额同比增速 (%)	13
图 13 : 2024 年全国和河南固定资产投资同比增速 (%)	14
图 14 : 2023-2024 年全国和河南进出口总值同比增速 (%)	14
表 1 : 2024 年各月工业生产主要指标变化 (%)	6
表 2 : 2024 年各工业行业增加值增速 (%) 及利润总额增速 (%)	6
表 3 : 2024 年各消费品类增速 (%)	8
表 4 : 2024 年制造业各细分产业投资增速 (%)	9
表 5 : 2024 年房地产相关指标累计同比 (%)	10
表 6 : 2024 年各季度河南省工业生产主要指标变化 (%)	13
表 7 : 2024 年 1-11 月河南省各地市主要经济指标	15

1. 全国经济运行情况

1.1. 总体经济运行情况

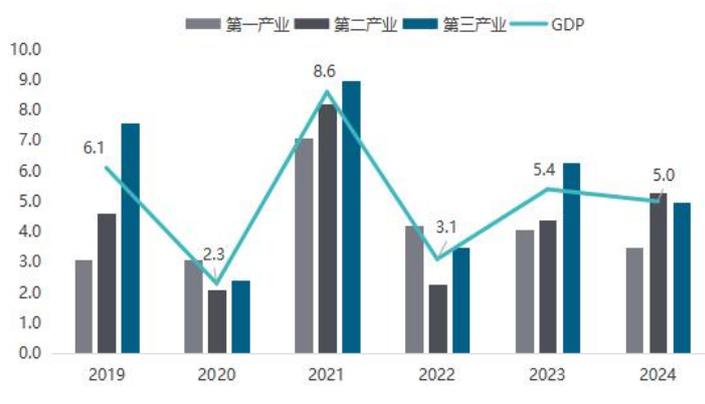
政策托举经济回升，增长目标顺利实现。2025年1月17日，国家统计局公布2024年国民经济运行数据。初步核算，全年国内生产总值1349084亿元，按不变价格计算，比上年增长5.0%，经济增速目标在一揽子增量政策的大力支持下如期完成。分季度来看，一季度国内生产总值同比增长5.3%，二季度增长4.7%，三季度增长4.6%，四季度增长5.4%，走出“先扬后抑再扬”的两头高中间低的趋势，经济运行总体平稳、稳中有进。

图 1：2024 年各季度 GDP 及三产当季同比 (%)



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：2019-2024 年 GDP 及三产同比增速 (%)



资料来源：Wind，中原证券研究所

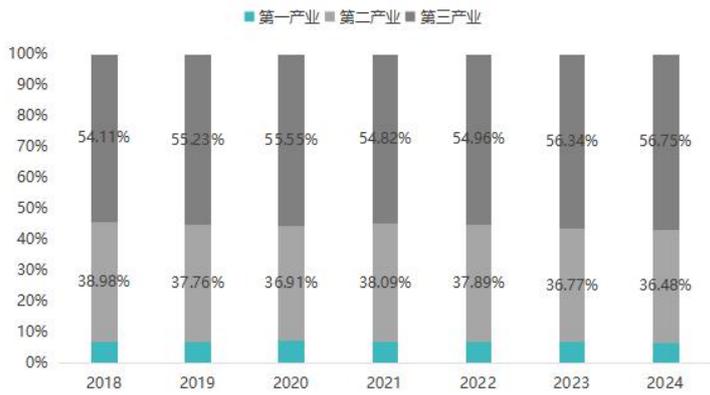
从结构上看，2024 年三产结构调整调整为 6.8:36.5:56.8，第二产业对 GDP 增长的贡献增强。

2024 年，第一产业增加值 91414 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 492087 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 765583 亿元，增长 5.0%。三次产业增加值占 GDP 的比重分别为 6.8%、36.5% 和 56.7%，对经济增长的贡献率分别为 5.2%、38.6% 和 56.2%，三次产业协同发力推动我国经济平稳运行。

近三年工业增加值增速加速增长，促使第二产业成为 GDP 增长的重要推动力。2022 年以来，第二产业增加值增速触底回升，对经济增长的贡献率从 2022 年的 27.0% 升至 2024 年的 38.6%，达到 2018 年以来新高。其中工业产业企稳回升是助推第二产业发力的主因，2024 年工业产业增加值增速为 5.7%，较 2022 年提升 3.0 个百分点，相应对 GDP 增长的贡献率为 34.7%，较 2022 年增长 5.6 个百分点；同期建筑业产业波动较大，近六年增加值增速平均为 3.8%。

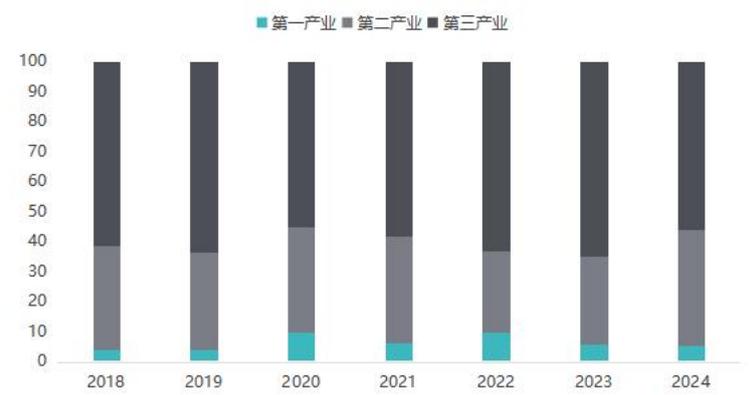
第一、三产业增长稍显乏力。2018 年以来，第一产业增加值平均增速为 3.6%，农林牧渔生产基本平稳；近六年第三产业增长中枢趋于下移，2024 年第三产业增长 5.0%，较 2018 年下降 3.0 个百分点，相应对经济增长的贡献率也由 60% 以上降至 2024 年的 56.2%。其中交运仓储邮政业、批发零售业、租赁和商务服务业对经济增长的拉动逐渐增强，房地产业则形成明显拖累。

图 3：2018-2024 年三次产业占 GDP 比重 (%)



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：2018-2024 年中国 GDP 累计同比贡献率 (%)



资料来源：Wind，中原证券研究所

1.2. 生产端

从生产端看，2024 年全国规模以上工业增加值增速录得 5.8%。12 月当月规模以上工业增加值同比增长 6.2%，较上月提高 0.8 个百分点，工业生产持续扩张。

从量的角度观察，2024 年全国工业生产呈现“前高中低后扬”态势，一季度工业生产走出“开门红”，规上工业增加值一度达到 7.0% 的高增速，二、三季度由于内需偏弱叠加自然灾害，生产力度有所回落，四季度在一揽子增量政策出台以及“抢出口”效应刺激下，内外需共振促使工业生产景气回升，制造业 PMI 重新站上 50% 以上扩张区间。

从价的角度观察，2024 年工业品价格整体震荡下行，四季度以来 PPI 同比降幅逐渐收窄，12 月当月录得 -2.3%。结构上看，生产资料价格录得 -2.5%，生活资料价格录得 -1.1%。生产资料方面，虽然 9 月份中央政治局会议及后续系列政策促使房地产、基建项目加快推进，带动水泥、钢材等原材料工业品价格回升，但全年而言产业需求不振对生产资料价格形成牵制；生活资料方面，耐用消费品价格为主要拖累。

从利的角度观察，全国工业企业利润在上半年持续正增长，盈利水平逐渐增强，但 8 月份起利润总额出现较大程度收缩，利润增速一度下滑至 -27.1%，工业企业盈利水平大幅下滑一方面受到上年同期高基数的影响，另一方面在于生产供给快速扩张而需求并未明显提振带来的供需错配影响，四季度伴随社会信心提升与有效需求改善，工业企业利润也得到修复。

整体而言，全年工业生产主要受需求端影响。2024 年前三季度，除了 3 月、4 月两个月外，PMI 新订单和 PMI 采购量指数持续位于收缩区间，同期产成品库存持续升高，表明内需不足问题持续显现。四季度在政策刺激下内需出现边际改善，同时“抢出口”效应下规上工业企业出口交货值升至 5.1%，在内需边际好转外需保持强劲的趋势下，工业生产活力有所增强，产成品库存也逐步走低。

表 1：2024 年各月工业生产主要指标变化 (%)

	12月	11月	10月	9月	8月	7月	6月	5月	4月	3月	1-2月
量											
营业收入:累计同比	-	1.8	1.9	2.1	2.4	2.9	2.9	2.9	2.6	2.3	4.5
规模以上工业增加值: 当月同比	6.2	5.4	5.3	5.4	4.5	5.1	5.3	5.6	6.7	4.5	7.0
出口交货值:累计同比	5.1	4.2	3.8	4.1	4.1	3.6	3.3	3.0	2.5	0.8	0.4
价											
PPI:当月同比	-2.3	-2.5	-2.9	-2.8	-1.8	-0.8	-0.8	-1.4	-2.5	-2.8	-2.7
利											
利润总额:当月同比	-	-7.3	-10.0	-27.1	-17.8	4.1	3.6	0.7	4.0	-3.5	-
利润总额:累计同比	-	-4.7	-4.3	-3.5	0.5	3.6	3.5	3.4	4.3	4.3	10.2
库存											
产成品存货:同比	-	3.3	3.9	4.6	5.1	5.2	4.7	3.6	3.1	2.5	2.4

资料来源：国家统计局，Wind，中原证券研究所

从结构角度观察，2024 年以来采矿业与制造业生产稳步回升，电热燃水业生产波动下行，三大门类全年分别同比增长 2.4%、7.4%和 1.1%。分工业行业看，2024 年工业行业增速涨多跌少。上游采矿业与原材料加工业增速与利润普遍较上年有所改善，其中有色、黑色、化学原料行业表现较好。

中游装备制造业生产普遍较上年有所提速，但利润却较上年明显下滑。其中电子设备制造业、交通运输设备制造业实现产量利润双增长，这两大行业增加值增速分别较上年提升 8.4、4.1 个百分点，利润增速分别提升 11.5、7.5 个百分点；电气设备制造业、汽车制造业则是产量利润双双下降的代表，2024 年利润增速出现由正转负情况；另外，通用设备制造、仪器仪表制造、金属制品等行业虽然产值增速较上年有所提升但盈利并未改善，反而利润增速大幅下降。

下游消费品制造业实现全面正增长。其中金属制品、化纤制造、橡胶塑料制品业、造纸业生产加快较多，皮革羽毛及制鞋业、医药制造、纺织服装等行业较上年生产扩张较多；农副食品加工业、家具制造业、造纸业、纺织服装等行业利润改善较多。

表 2：2024 年各工业行业增加值增速 (%) 及利润总额增速 (%)

	工业行业增加值同比增速 (%)			工业行业利润总额累计同比增速 (%)		
	2024 年	2023 年	变化	2024 年	2023 年	变化
采矿业						
开采专业及辅助性活动	4.20	1.10	3.10	-74.20	128.30	-202.50
石油和天然气开采业	3.30	3.70	-0.40	-4.40	-16.00	11.60
黑色金属矿采选业	7.30	5.00	2.30	4.30	6.70	-2.40
煤炭开采和洗选业	2.60	2.40	0.20	-22.40	-25.30	2.90
有色金属矿采选业	3.70	-1.60	5.30	19.80	8.10	11.70
非金属矿采选业	3.20	-5.70	9.00	-2.70	0.60	-3.30
其他采矿业	-28.10	-37.70	9.60	-400.00		400.00
装备制造业						
电气机械及器材制造业	5.10	12.90	-7.80	-3.10	15.70	-18.80

汽车制造业	9.10	13.00	-3.90	-7.30	5.90	-13.20
铁路、船舶、航空航天和其他 运输设备制造业	10.90	6.80	4.10	29.50	22.00	7.50
通用设备制造业	3.60	2.00	1.60	-0.10	10.30	-10.40
专用设备制造业	2.80	3.60	-0.80	-0.90	-0.40	-0.50
仪器仪表制造业	6.00	3.30	2.70	0.20	2.30	-2.10
金属制品业	7.00	3.20	3.80	-3.50	4.50	-8.00
计算机、通信和其他电子设备 制造业	11.80	3.40	8.40	2.90	-8.60	11.50
消费品制造业			0.00			0.00
烟草制品业	2.20	5.30	-3.10	2.10	15.30	-13.20
食品制造业	5.80	3.30	2.50	5.10	4.20	0.90
农副食品加工业	2.20	0.20	2.00	0.50	-11.00	11.50
酒、饮料和精制茶制造业	4.80	0.80	4.00	9.30	8.50	0.80
纺织业	5.10	-0.60	5.70	4.60	5.90	-1.30
纺织服装、服饰业	0.80	-7.60	8.40	3.90	-3.40	7.30
皮革、毛皮、羽毛及其制品和 制鞋业	4.60	-8.40	13.00	4.70	2.00	2.70
木材加工及木、竹、藤、棕、 草制品业	0.10	-2.80	2.90	-11.90	18.00	-29.90
造纸及纸制品业	8.20	3.10	5.10	12.60	4.40	8.20
印刷和记录媒介的复制业	2.90	-3.10	6.00	-5.40	1.70	-7.10
家具制造业	0.80	-6.70	7.50	2.00	-6.60	8.60
文教、工美、体育和娱乐用品 制造业	0.70	-4.70	5.40	7.00	-1.70	8.70
医药制造业	3.60	-5.80	9.40	-2.70	-15.10	12.40
化学纤维制造业	9.00	9.60	-0.60	33.60	43.80	-10.20
橡胶和塑料制品业	8.30	3.70	4.60	-0.90	14.60	-15.50
金属制品、机械和设备修理业	20.40	16.50	3.90	30.00	18.60	11.40
原材料工业			0.00			0.00
化学原料及化学制品制造业	8.90	9.60	-0.70	-9.30	-34.10	24.80
黑色金属冶炼及压延加工业	4.00	7.10	-3.10	-83.70	157.30	-241.00
有色金属冶炼及压延加工业	9.70	8.80	0.90	20.20	28.00	-7.80
石油、煤炭及其他燃料加工业	4.20	8.20	-4.00	-182.10	26.90	-209.00
非金属矿物制品业	-1.40	-0.50	-0.90	-48.20	-23.90	-24.30
公用事业及其他制造业			0.00			0.00
废弃资源综合利用业	10.20	18.20	-8.00	5.50	-7.80	13.30
其他制造业	3.50	-3.70	7.20	18.80	-20.10	38.90
电力、热力的生产和供应业	5.20	4.30	0.90	13.50	71.90	-58.40
水的生产和供应业	3.30	2.20	1.10	7.00	10.00	-3.00
燃气生产和供应业	7.50	6.00	1.50	-4.00	9.10	-13.10

资料来源：国家统计局，Wind，中原证券研究所

1.3. 消费端

2024 年社会消费平稳运行，全年社会消费品零售总额 487895 亿元，比上年增长 3.5%。从结构上看，上半年餐饮收入高增是社零的主要拉动项，下半年商品零售回升成为社零反弹的重要力量。

分消费品类看，2024 年消费结构呈现三大特点。一是居民消费趋于谨慎，以必选消费为主。2024 年粮油食品类消费同比增长 9.9%，相较于上年提升 4.7 个百分点。而同期金银珠宝类、服装鞋帽类、化妆品等可选消费增速大幅下滑，甚至由正转负；二是“两新”政策相关商品大幅增长。2024 年消费品以旧换新政策贯穿全年且不断加码，家用电器和音像器材类商品零售加快 11.8 个百分点至 12.3%，通讯器材类商品零售加快 2.9 个百分点至 9.9%，文化办公用品零售也提升 5.8 个百分点。三是地产类消费出现改善。2024 年在稳地产政策以及消费补贴支持下，商品房销售以及旧房改造翻新得到一定提振，家具类、建筑装潢材料类消费分别较上年加快 0.8 和 7.3 个百分点。

表 3：2024 年各消费品类增速 (%)

	2024	2023	变化
社会消费品零售总额	3.5	7.2	-3.7
餐饮收入	5.3	20.4	-15.1
商品零售	3.2	5.8	-2.6
其中：粮油、食品类	9.9	5.2	4.7
饮料类	2.1	3.2	-1.1
烟酒类	5.7	10.6	-4.9
服装、鞋帽、针纺织品类	0.3	12.9	-12.6
化妆品类	-1.1	5.1	-6.2
金银珠宝类	-3.1	13.3	-16.4
日用品类	3.0	2.7	0.3
体育、娱乐用品类	11.1	11.2	-0.1
家用电器和音像器材类	12.3	0.5	11.8
中西药品类	3.1	5.1	-2.0
文化办公用品类	-0.3	-6.1	5.8
家具类	3.6	2.8	0.8
通讯器材类	9.9	7.0	2.9
石油及制品类	0.3	6.6	-6.3
汽车类	-2.0	5.9	-7.9
建筑及装潢材料类	-0.5	-7.8	7.3
其他类	4.3	6.9	-2.6

资料来源：国家统计局，中原证券研究所

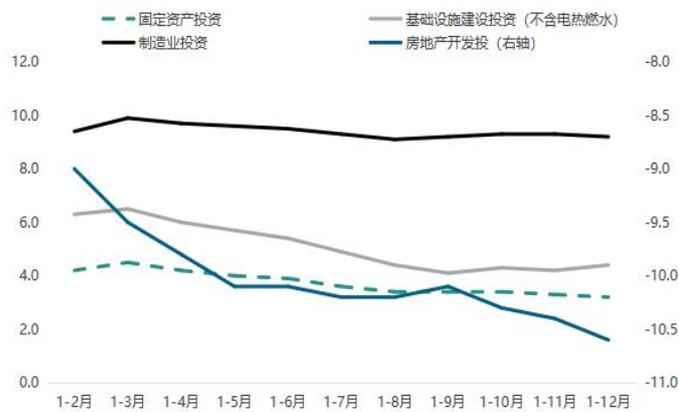
1.4. 投资端

2024 年全国固定资产投资（不含农户）514374 亿元，比上年增长 3.2%。分月度看，全年固投增速仅在一季度有所回升，随后略显疲态逐步走低。其中制造业投资支撑作用明显，全年

增长 9.2%；基础设施建设投资先抑后扬，全年录得 4.4%；房地产开发投资为重大拖累项，全年呈现持续下滑态势，最终录得-10.6%。

2024 年基础设施投资（不含电热燃水供应业）增速为 4.4%，呈现前三季度持续走弱而四季度小幅回升的态势。一方面，基建投资受地方债发行进度影响，2024 年新增专项债券发行节奏前慢后快，主要集中于 8-10 月发行，在四季度形成实物工作量；另一方面，积极的财政政策在四季度加力显效，如 10 月份制定“6+4+2”化债方案，并于 12 月发行完毕 2 万亿元置换额度，给地方腾挪出更多支持“两重”“两新”建设的空间。结构上看，水利管理业、铁路运输业、电热燃水供应业分别增长 32.6%、16.1%、23.5%，而道路运输业、公共设施管理业均为负增长，对应中央财政支持作用较强而地方财政偏弱。

图 5：2024 年全国固定资产投资同比增速（%）



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 6：2024 年基础设施建设投资同比增速（%）



资料来源：Wind，中原证券研究所

制造业投资增速为 9.2%，是固投的主要支撑力量。2024 年各产业投资增速普遍较上年有所增强，下游消费品制造业改善是重要带动力量。具体而言，交运设备制造业、有色金属行业投资表现亮眼，分别达到 34.9%、24.2% 的高增速，消费品制造中半数以上行业投资实现两位数增长。同时，上游石油煤炭、中游交运设备以及下游的皮革羽毛及制鞋业、文娱轻工等行业较上年投资力度增强较多。

表 4：2024 年制造业各细分产业投资增速（%）

	2024 年	2023 年	变化
原材料工业			
化学原料及化学制品制造业	8.60	11.90	-3.30
黑色金属冶炼及压延加工业	1.80	4.60	-2.80
有色金属冶炼及压延加工业	24.20	18.80	5.40
石油、煤炭及其他燃料加工业	14.80	-3.80	18.60
非金属矿物制品业	1.60	5.70	-4.10
装备制造业			
属制品业	16.60	16.10	0.50
通用设备制造业	15.50	13.90	1.60
专用设备制造业	11.60	14.10	-2.50
汽车制造业	7.50	7.40	0.10

铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	34.90	24.80	10.10
电气机械及器材制造业	-3.90	13.90	-17.80
计算机、通信和其他电子设备制造业	12.00	14.30	-2.30
仪器仪表制造业	-0.20	6.00	-6.20
消费品制造业			0.00
农副食品加工业	18.00	17.40	0.60
食品制造业	22.90	19.00	3.90
酒、饮料和精制茶制造业	18.00	28.20	-10.20
烟草制品业	-20.90	-15.80	-5.10
纺织业	15.60	12.40	3.20
纺织服装、服饰业	18.00	17.50	0.50
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	17.10	4.90	12.20
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	7.80	-1.20	9.00
家具制造业	9.00	6.90	2.10
造纸及纸制品业	18.50	17.10	1.40
印刷业和记录媒介的复制	16.80	11.20	5.60
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	13.70	3.40	10.30
医药制造业	6.90	8.50	-1.60
橡胶和塑料制品业	14.30	14.10	0.20

资料来源：国家统计局，Wind，中原证券研究所

房地产市场开工端依然低迷，但需求与价格表现乐观。房地产供给方面，2024年房地产开发投资同比下降10.6%，较上年降幅再度扩大，同时房屋新开工面积、施工面积、竣工面积均呈降幅扩大趋势，表明房企拿地意愿不足、建设与交付略显疲弱；房地产需求方面，2024年商品房销售面积和销售额降幅呈现逐月收窄态势，全年分别同比下降12.9%和17.1%；同期，房地产开发企业到位资金降幅自二季度以来也逐月收窄，全年下降17.0%，其中国内贷款二季度起出现大幅改善并平稳修复，表明金融机构对房企的支持作用持续发力显效，个人按揭贷款自下半年起止跌回升，表明居民部门购房意愿有所增强；房地产价格方面，新房与二手房价格环比均自四季度大幅改善迹象。整体而言，伴随居民信心与需求逐步恢复，房地产市场向好趋势不断夯实。

表 5：2024 年房地产相关指标累计同比 (%)

	2024 年	2023 年	变化
开工端			
房地产开发投资完成额	-10.6	-9.6	-1.0
房屋新开工面积	-23.0	-20.4	-2.6
房地产开发企业房屋施工面积	-12.7	-7.2	-5.5
竣工端			
房屋竣工面积	-27.7	17.0	-44.7
资金端			
房地产开发企业到位	-17.0	-13.6	-3.4
其中：国内贷款	-6.1	-9.9	3.8
其中：个人按揭贷款	-27.9	-9.1	-18.8

销售端			
商品房销售面积	-12.9	-8.5	-4.4
商品房销售额	-17.1	-6.5	-10.6
商品房待售面积	10.6	19.0	-8.4
价格端			
70大中城新建商品房价格当月同比	-5.7	-0.90	-4.8
70大中城新建商品房价格环比	-0.1	-0.40	0.3
70大中城二手房价格当月同比	-8.1	-4.10	-4.0
70大中城二手房价格环比	-0.3	-0.80	0.5

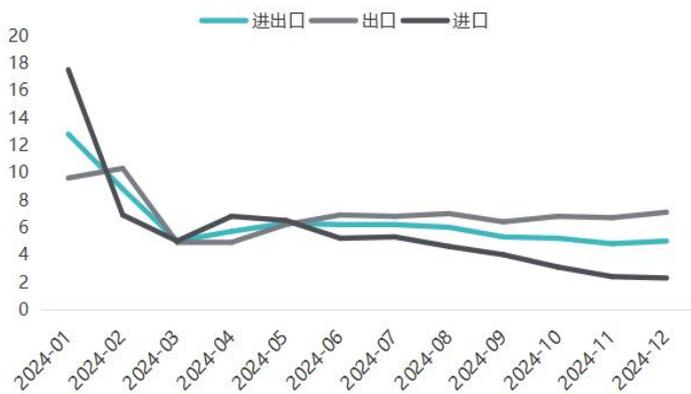
资料来源：国家统计局，Wind，中原证券研究所

1.5. 外贸端

从外贸端看，2024年我国货物贸易进出口总值43.85万亿元，同比增长5.0%，规模再创历史新高。其中，出口25.45万亿元，同比增长7.1%；进口18.39万亿元，同比增长2.3%。外贸取得巨大突破有国外主要经济体需求回暖影响，也有美国加征关税预期带来的“抢出口”效应影响，更有我国推进外贸企业稳订单、开拓新市场的政策加持。

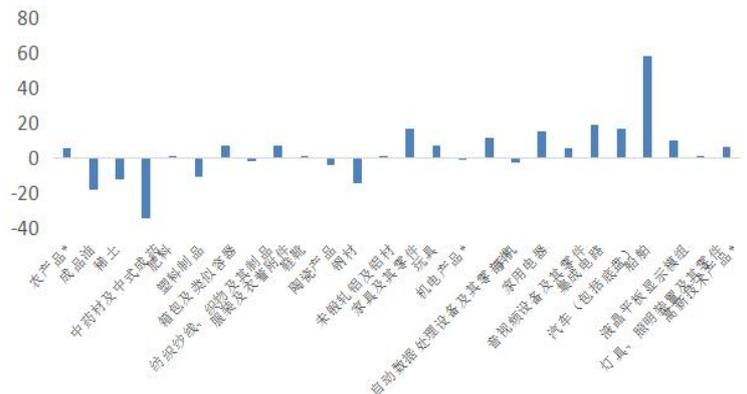
分贸易主体看，东盟为第一大贸易伙伴，2024年我国与东盟贸易总值为6.99万亿元，增长9.0%，占我国外贸总值的15.9%，其次是欧盟、美国和韩国。分贸易品类看，机电产品、高新技术产品等高附加值产品是出口增长的主要推动力，其中船舶、集成电路、汽车等出口表现较好，服装、水果、葡萄酒等民生消费品进口需求较为旺盛。

图 7：2024 年全国进出口增速（%）变化



资料来源：海关总署，中原证券研究所

图 8：2024 年主要商品出口增速（%）



资料来源：海关总署，中原证券研究所

1.6. 小结

总体来看，2024年我国工业生产稳中有进，消费与投资稳定增长，房地产市场逐步回暖，对外贸易保持韧性，GDP目标圆满完成。但同时仍需注意，“供给偏强而需求偏弱、外需偏弱而内需偏弱”是贯穿2024年经济发展的主基调，有效需求不足是制约经济增长的关键因素。因此，2025年经济继续恢复向好，内需动能保障仍是重中之重。

2. 河南省经济运行情况

2.1. 总体经济运行情况

2024年，河南省经济增长潜力释放，创新转型成效显著。2025年1月18日，河南省统计局公布2024年国民经济运行数据。经核算，2024年全省实现地区生产总值（GDP）63589.99亿元，按不变价格计算，同比增长5.1%。分季度看，全省GDP增速逐季加快，一季度增长4.7%、上半年增长4.9%、前三季度增长5.0%，经济发展动能不断增强。

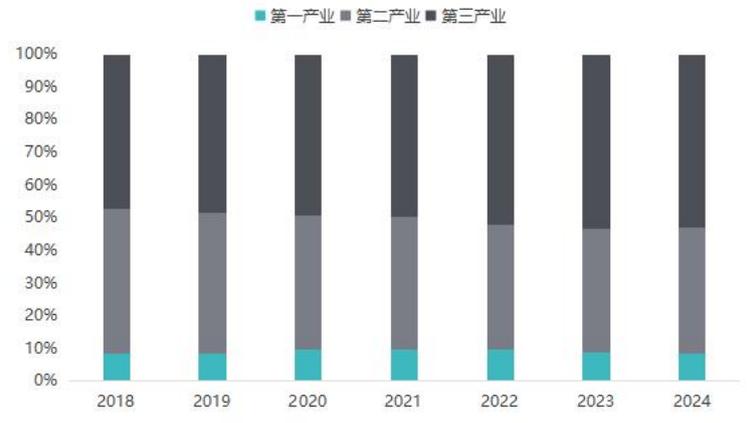
分产业看，2024年第一产业增加值5491.40亿元，增长3.3%；第二产业增加值24346.17亿元，增长6.8%；第三产业增加值33752.42亿元，增长4.1%。三产结构调整调整为8.6：38.3：53.1。

图 9：2018-2024 年河南 GDP（亿元）及增速（%）



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 10：2018-2024 年河南三产结构变化（%）



资料来源：Wind，中原证券研究所

2.2. 生产端

从生产端看，2024年河南省规模以上工业增加值同比增长8.1%，比2023年加快3.1个百分点。分月看，2024年河南省工业生产增势强劲，除7、8月份季节性因素导致生产偏弱外，其余月份基本维持在7.5%以上的高增速，10月份一度达到10.5%的两位数增长，生产扩张势不可挡。

分工业行业看，制造业强势增长有效拉动工业经济企稳回升。具体而言上游原材料加工业中石油煤炭、化学原料、有色等行业增势较好，全年分别增长18.6%、15.8%和11.5%；中游装备制造业支撑作用持续显现，其中汽车制造业、仪器仪表制造业、电气设备制造业等表现亮眼，全年分别增长34.0%、18.2%和16.3%；下游消费品制造业也出现大幅回升，其中食品制造业、纺织服装业增加值均同比增长13.4%。

分产业链看，2023年以来河南省聚力打造重点产业链，2024年“7+28+N”产业链群建设蓬勃起势、如火如荼，全年“7+28+N”重点产业链群规上工业增加值同比增长9.5%，快于全省规上工业1.4个百分点。其中电子信息、汽车及零部件、装备等产业引擎作用发挥显著，分

别拉动全省规上工业增加值增长 1.3、1.3 和 1.2 个百分点。具体而言，先进计算产业链、新能源汽车产业链、尼龙新材料产业链优势突出，增加值分别同比增长 71.3%、46.1%、29.5%。

从供需看，2024 年河南省规上工业企业产品销售率逐步提高，供需衔接更为通畅。工业企业营收也随之由负转正，盈利能力逐渐改善。

表 6：2024 年各季度河南省工业生产主要指标变化（%）

	2024-12	2024-09	2024-06	2024-03
产值				
规模以上工业增加值:当月同比	7.6	8.9	8.5	6.9
规模以上工业增加值:累计同比	8.1	7.7	7.8	6.9
结构				
采矿业	4.7	10.0	6.9	9.5
制造业	9.1	9.0	8.3	6.7
电热燃水供应业	4.0	7.0	11.6	5.1
供需				
规上工业企业产品销售率	96.9	94.2	94.5	90.0
出口交货值:当月同比	-1.5	8.2	-10.6	37.3
盈利				
营业收入:累计同比	-	1.4	0.4	-3.9
利润总额:累计同比	-	10.1	23.7	11.8

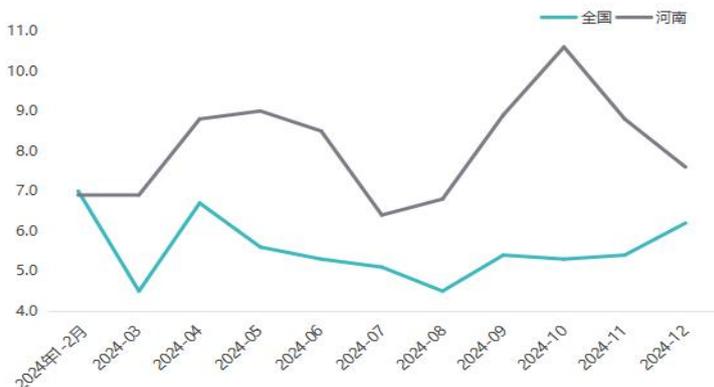
资料来源：河南省统计局，中原证券研究所

2.3. 消费端

从消费端看，2024 年全省社会消费品零售总额 27596.69 亿元，同比增长 6.1%。分月看，河南省消费增速波动回升，增长势头远超全国平均水平。

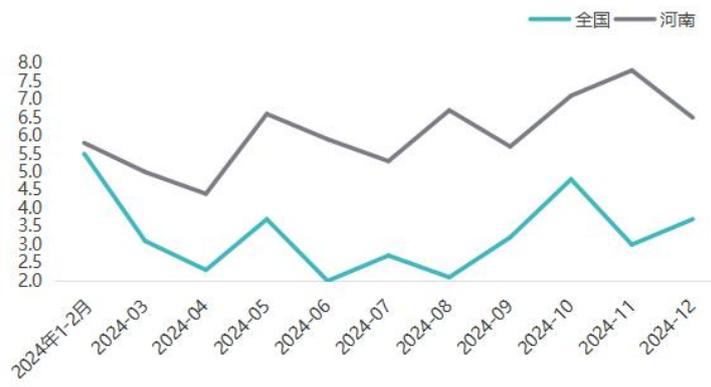
结构上看，基本生活类消费与“两新政策”相关消费较为火热，全年粮油食品、饮料类、日用品类零售保持 10% 以上的高增长，分别达到 17.2%、15.8% 和 11.1%；同时，全年通讯器材类、文化办公用品类、家用电器和音像器材类商品零售也大幅增加，分别增长 28.4%、22.6% 和 15.7%。此外，河南省金银珠宝类消费全年保持两位数增长，也是拉动社零回升的关键力量。

图 11：2024 年全国和河南规上工业增加值同比增速（%）



资料来源：国家统计局，河南省统计局，中原证券研究所

图 12：2024 年全国和河南社消零售总额同比增速（%）



资料来源：国家统计局，河南省统计局，中原证券研究所

2.4. 投资端

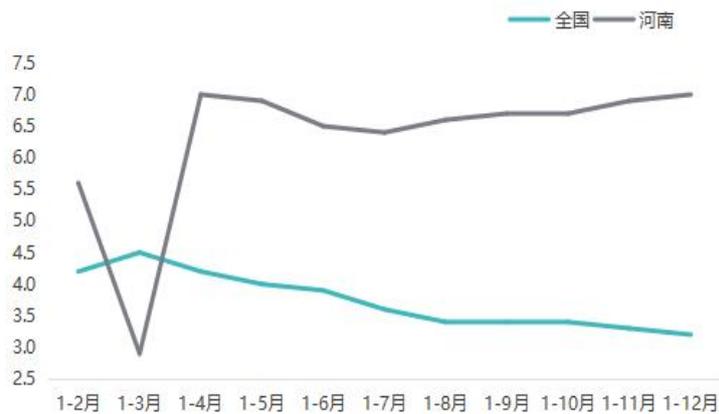
从投资端看，2024年，全省固定资产投资同比增长7.0%，比2023年加快4.9个百分点。其中工业投资全年保持两位数增长，最终录得21.6%，为拉动固投增长的中流砥柱。细分领域看对交通运输设备制造业、纺织业、农副食品加工业等产业投资力度较大，全年分别增长89.4%、45.6%和39.1%。基础设施投资全年一路下行，10月份起增速由正转负，最终录得-1.8%，主要系交通运输和邮政业相关投资低迷形成拖累。

房地产市场活跃度回升。开工端看，2024年房地产开发投资自下半年起降幅逐月收窄，全年同比下降7.5%；销售端看，新建商品房销售面积、新建商品房销售额均自二季度起回暖，四季度起降幅收窄幅度较此前更为明显，全年分别下降11.0%、13.8%；资金端看，房地产开发企业到位资金同比下降11.6%，房地产企业流动性压力在国内贷款的支持作用下持续缓解。开工、销售、资金等多个指标的加速改善说明以河南促进房地产发展20条为首的一揽子宽松政策成效显著，河南省房地产市场止跌回稳态势持续巩固。

2.5. 外贸端

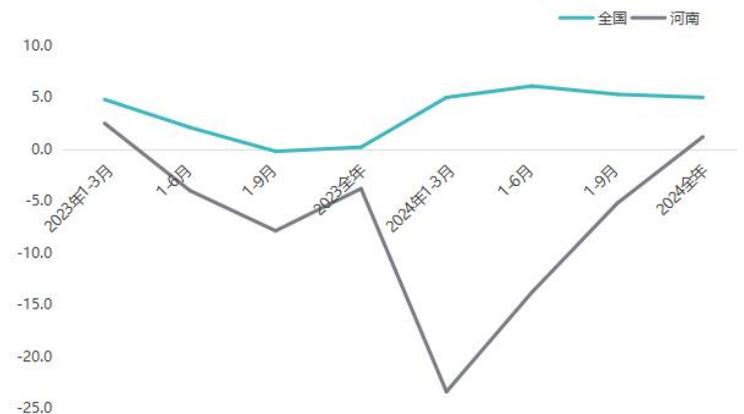
从外贸端看，2024年河南省外贸进出口总值8201.7亿元，连续5年居全国前10位，同比增长1.2%。从季度看，河南省进出口规模自下半年起持续回暖，随后连续6个月单月同比增长，11月份累计增速实现由负转正，全年走出逆势上扬的大幅回升路线。从外贸品类看，铝材、汽车、白银以及“新三样”产品出口是外贸新亮点，全年分别增长34.1%、30.1%、25.5%和21.6%；进口方面则属机电产品、金属矿砂、农产品、能源产品进口增长较快。从地市看，2024年河南省外贸贡献主要集中在郑州市，全年郑州市进出口值达5565.8亿元，占全省的67.9%，外贸规模居全国省会城市第4位、中部第1位。

图 13：2024 年全国和河南固定资产投资同比增速（%）



资料来源：国家统计局，河南省统计局，中原证券研究所

图 14：2023-2024 年全国和河南进出口总值同比增速（%）



资料来源：国家统计局，河南省统计局，中原证券研究所

2.6. 小结

总体来看，2024年河南省工业生产加速增长，社会消费波动回升，固定资产投资平稳有力，房地产市场持续好转，对外贸易逆势上扬，主要经济指标完成年初目标且远超全国平均水平，

重点产业链发展助推经济动能稳中向好、好中向新。

3. 河南省 18 地市经济运行情况

从静态数据观察，工业生产方面，1-11月河南省濮阳市、漯河市、郑州市和周口市4个城市规上工业增加值增速达到10%以上，一半城市工业生产超过全省平均水平；消费方面，1-11月仅许昌市社会消费品零售总额增速达到8.0%，其余多数城市社零增速落在6.0%-7.0%区间，超半数城市社零增速超过全省平均水平；投资方面，1-11月驻马店市以9%的固投增速领跑全省，超50%的城市固投增速落在8.0%-9.0%区间，三分之二的城市固投增速优于全省平均水平。

从动态数据观察，工业方面，1-11月河南省多数城市工业生产小幅回落，其中平顶山市、商丘市较上月提速0.3个百分点；消费方面，1-11月全省各市社零增速普遍加快，其中郑州市、鹤壁市和济源市消费需求释放较多，社零增速提升0.4个百分点；投资方面，全省各市投资力度普遍较上月减弱，其中郑州市固投仍稳定发力、较上月加快0.5个百分点，南阳市和济源市均提速0.1个百分点。

从政策层面观察，2024年四季度河南省在科技创新与城市升级方面持续出台系列政策。在省级层面，河南省政府及部门先后发布《关于全面推进美丽河南建设的实施意见》、《支持郑州经济技术开发区发展新质生产力打造高质量发展新高地若干政策》、《科技助企惠企政策新十条（试行）》、《河南省算力基础设施发展规划（2024—2026年）》等政策，为加强生态环境治理、发展未来产业提供政策保障。地市级层面，郑州市在四季度政策频出。一方面，《进一步优化支付服务助力国际消费中心城市建设的若干措施》打通支付便利性的堵点；另一方面，《郑州市高新技术企业培育三年倍增计划实施方案（2024—2026年）》、《郑州市支持重点产业链高端化智能化绿色化改造提升若干政策》、《关于新形势下进一步加强招商引资工作的意见》等政策，在加大重点产业链招商引资、提质升级方面给予进一步支持。此外，12月18-19日，河南省委十一届八次全会暨省委经济工作会议在郑州召开，会议定调2025年全省经济工作要“进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，落实更加积极有为的宏观政策，着力扩大内需，推动科技创新和产业创新融合发展，落实稳住楼市股市措施，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好”，并为2025年经济工作谋划部署六项重点任务。

表 7:2024 年 1-11 月河南省各地市主要经济指标

城市	规上工业增加值同比 (%)		社会消费品零售总额同比 (%)		固定资产投资同比 (%)	
	1-11 月	1-10 月	1-11 月	1-10 月	1-11 月	1-10 月
河南省	8.1%	8.0%	6.1%	5.9%	6.9%	6.7%
郑州市	11.2%	11.3%	4.7%	4.3%	5.1%	4.6%
洛阳市	-	6.2%	-	6.0%	-	5.5%
南阳市	9.7%	9.8%	6.1%	6.0%	6.6%	6.5%
周口市	10.1%	10.2%	6.6%	6.5%	8.8%	9.1%
新乡市	-	5.0%	-	6.6%	-	9.3%
许昌市	7.3%	7.5%	8.3%	8.1%	8.2%	8.9%

商丘市	5.7%	5.4%	5.5%	5.3%	8.0%	8.4%
驻马店市	9.6%	9.7%	7.5%	7.4%	9.0%	9.2%
信阳市	8.5%	8.4%	7.0%	7.0%	8.0%	8.4%
平顶山市	5.3%	5.0%	5.3%	5.1%	7.1%	8.0%
开封市	9.0%	9.3%	6.5%	6.2%	8.3%	8.7%
安阳市	8.1%	8.0%	5.8%	6.7%	5.9%	6.2%
焦作市	7.4%	7.3%	6.8%	6.6%	8.1%	8.6%
漯河市	11.3%	11.5%	6.6%	6.5%	8.6%	9.0%
濮阳市	11.8%	11.9%	6.3%	6.0%	8.7%	12.0%
三门峡市	9.2%	9.2%	6.1%	5.9%	7.3%	8.0%
鹤壁市	8.0%	7.9%	6.5%	6.1%	8.1%	8.5%
济源市	9.2%	9.4%	5.4%	5.0%	6.1%	6.0%

资料来源：河南省统计局，各地市统计局，中原证券研究所

4. 风险提示

1. 政策落实进度不及预期影响经济修复进度；
2. 内需恢复不及预期影响经济修复进度；
3. 贸易摩擦加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数涨幅 10% 以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数涨幅-10% 至 10% 之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上；
增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅 5% 至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅-10% 至 5%；
减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数涨幅-15% 至-10%；
卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 指数跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或其他决定的唯一信赖依据。