



## 揭秘“全口径消费统计制度”

### ——深挖宏观数据系列之八

2025年3月18日

- 随着中国经济转型的不断深化，顶层设计定位上消费的战略地位不断提高，当14亿人的消费需求从“有没有”转向“好不好”，从物质需求到精神需求，这不仅是经济增长的动能转换，更是发展范式从生产主义的“投资于物”向人本主义“投资于人”的历史跨越。从2025年两会的工作部署来看，宏观政策更加强化民生导向，3月16日《提振消费专项行动方案》发布，政策具有连贯性和一致性，效果会逐渐显现。而为了全面准确反映消费的真实水平与变化情况，对消费数据质量与统计制度提出更高要求，本文旨在帮助读者更好地理解中国消费的同时，全面梳理当前观测中国消费的指标体系、详解其统计方式、统计范围、各口径间的互补性与局限性，并对“完善全口径消费统计制度”的统计优化方向做出展望。
- **当我们讨论消费时，我们在讨论什么？消费是什么？**是支出的同时也是经济效用，是经济循环的最终指向。**为什么要重视消费？**消费是中国经济的核心引擎，也是压舱石。对经济增长贡献度最高的同时，具有更好的稳定性，能够平滑经济周期。**市场期待消费是在期待什么？**短期重点行业得到政策提振，中长期夯实经济韧性，支撑中国资产定价。**中国消费有多大潜力？**横向国际比较我国消费率显著偏低，纵向来看我国消费率在过去二十年的经济发展中并没有明显改善，提高居民消费意愿、释放居民消费潜力大有可为。
- **五问（谁的消费？什么消费？如何统计？核心优势？主要缺陷？）拆解当前中国消费统计体系的四大指标。**社会消费品零售总额统计的是居民和社会集团的商品和餐饮消费，商品分类最细且更新频率高，缺陷是不包含餐饮外的其他服务消费且易受大宗商品价格波动影响。**最终消费支出**是居民和政府的商品和服务消费，是基于GDP核算推算出的数据，核心优势是除了商品和服务还包括虚拟消费，且国际可比性高。**城乡一体化住户调查的人均消费支出**统计仅限于城乡居民的商品和服务消费，还可以反映消费倾向、储蓄率等居民消费行为特征，但不包含政府和社会集团消费。**服务零售额**统计的是居民和社会集团的服务消费，能够补足消费统计体系对服务消费统计的缺陷，但只统计以货币形式实现的商品和服务交易。
- **利用当前指标体系把握消费全景。**四大消费指标都不能反映消费全貌，但利用好指标间的动态互补性，也可对经济增长和消费状况作出比较好的观测。供给端，社会消费品零售额与服务零售额形成“商品-服务双轮驱动”；需求端，城乡调查（居民人均消费支出）与GDP核算（居民消费支出）构成“微观-宏观闭环”；月度社零与季度居民人均消费支出的结合，能够为经济周期监测提供重要参考；消费补贴政策的评估结合企业端（社零）和居民端（城乡住户调查）进行双重验证。
- **参考北京看消费统计制度如何优化。**3月16日《提振消费专项行动方案》发布，要求“加强买方分地区实物商品网上零售额统计，完善全口径消费统计制度”，此前，2017年北京市曾印发《北京市市场总消费统计办法》，开始公布“服务性消费额”，与“社会消费品零售总额”之和即为“市场总消费额”，实现了对北京市市场总消费的规模、结构和变动情况更为全面地观测。后续关注其他重点省市或全国层面相关统计办法的公布与实施，通过统计的不断优化更精准地把握消费脉搏。

**风险提示：**对经济政策理解不到位的风险；指标概念理解不到位的风险

#### 分析师

章俊 首席经济学家

☎：010-8092-8096

✉：zhangjun\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

张迪

☎：010-8092-7737

✉：zhangdi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060001

赵红蕾

☎：010-8092-7606

✉：zhaohonglei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060005

#### 相关研究

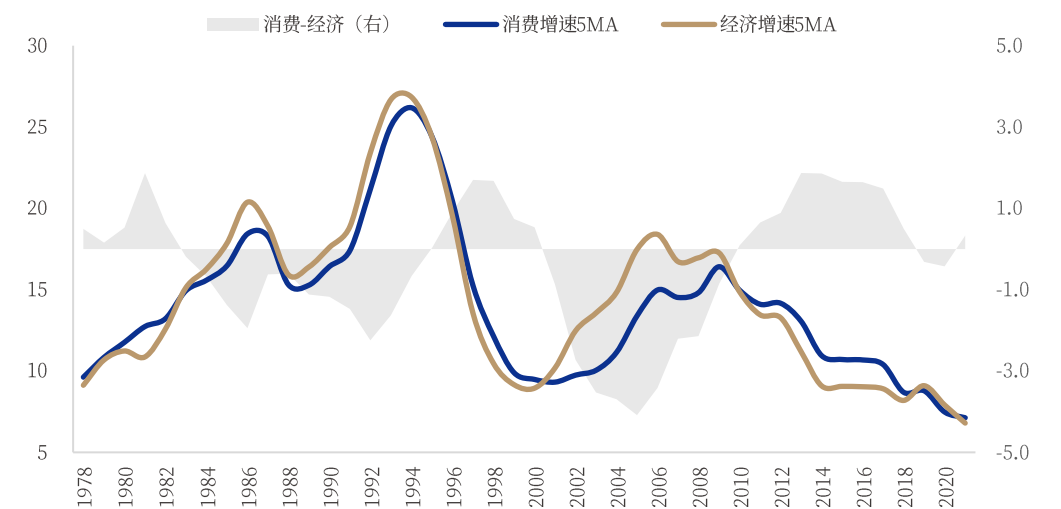
- 1.《为何高校毕业生连创新高？—深挖宏观数据系列之四》20241230
- 2.《地方收入目标降速背后蕴含的信息—深挖宏观数据系列之五》20250124
- 3.《基建投资的新特征、新趋势—深挖宏观数据系列之六》20250207
- 4.《春节旅游数据到底好不好？—深挖宏观数据系列之七》20250211

## 一、当我们讨论消费时，我们在讨论什么？

**消费是什么？是经济循环的出发点和最终归宿。**消费作为经济的三驾马车之一，其经济学内涵具有双重维度：从支出法核算经济总量来看，消费是“花了多少钱”，即居民生活与社会集团和政府非生产性支出的总和；从效用论角度来衡量，消费是“获得了多少效用”，即各个经济主体通过商品和服务消费而获得的满足程度。一个基本的经济循环有生产、分配、交换和消费四个环节，作为经济循环的终点，消费是最终目的，而消费者创造的需求同时也是经济的出发点，会通过市场需求信号反馈给生产者，引导生产方向从而推动经济的持续发展，消费结构的升级和优化也是经济循环的最终指向。

**为什么要重视消费？既是中国经济的核心引擎，也是压舱石。**2024 年底中央经济工作会议将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为 2025 年九大重点任务之首，提出“实施提振消费专项行动”；2025 年 3 月两会政府工作报告进一步强调“经济政策的着力点更多转向惠民生、促消费，以消费提振畅通经济循环，以消费升级引领产业升级”。2024 年内需对经济增长的贡献率达 69.7%，其中消费贡献 44.5%，直接拉动 GDP 增长 2.2 个百分点，从数据上印证了二十大报告中关于消费基础性作用的定位，以及中央经济工作会议和两会将提振消费作为优先任务的决策逻辑。此外，消费作为慢变量具有更好的稳定性，经济快速扩张时往往落后于经济增长，而在经济下行期可以防止经济过度下滑，平滑经济周期。

图1：消费与经济增速对比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

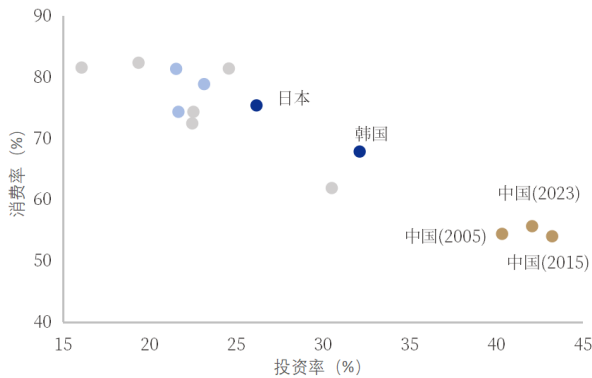
**市场预期消费是在期待什么？短期重点行业得到政策提振，中长期夯实经济韧性，支撑中国资产定价。**短期期待：政策有针对性地支持，带来重点领域商品或服务消费的快速提振，改善相关行业企业盈利及市场预期；中长期期待：中国经济向消费驱动型增长平稳过渡，内生动力增强进而降低对外部需求的依赖，夯实经济韧性，为中国资产定价带来强有力的底层支撑。

**此外，提振消费还有很多其他战略意义：**1) 推动经济高质量发展，提高经济效率，促进产业结构升级。消费驱动型经济更注重资源的优化配置，能够减少无效投资和产能过剩问题，提高经济的整体效率。此外也引导企业更加注重市场需求，推动供给侧结构性改革，提高我国经济发展结构中服务业的占比，优化产业结构。2) 促进社会公平与共同富裕，缩小收入差距，提升居民生活质量。提振消费离不开通过提升居民收入水平、完善收入分配制度来增强消费能力，这有

助于缩小城乡和区域之间的收入差距。消费增长与消费产品和消费结构的转型升级也直接关联到居民生活水平的提升，提振消费能够更好地满足人民对美好生活的向往。3) 提升我国在国际产业链中的地位，增强国际话语权。强大的内需市场一方面能够为国内企业提供稳定的市场空间，另一方面，作为全球超大市场，强大的内需市场带来的进口需求能够提升中国在全球经济治理中的地位，稳定全球的经济增长。4) 适应人口结构变化以及科技创新的发展。人口结构变化倒逼对健康、养老、教育等服务消费领域提出更高要求，消费驱动型增长能够为数字经济、人工智能、5G 等新兴技术提供广阔的应用场景，推动科技与消费的深度融合，科技发展也能够创造新的消费模式和业态，如智能家居、智能穿戴等，进一步推动消费升级。

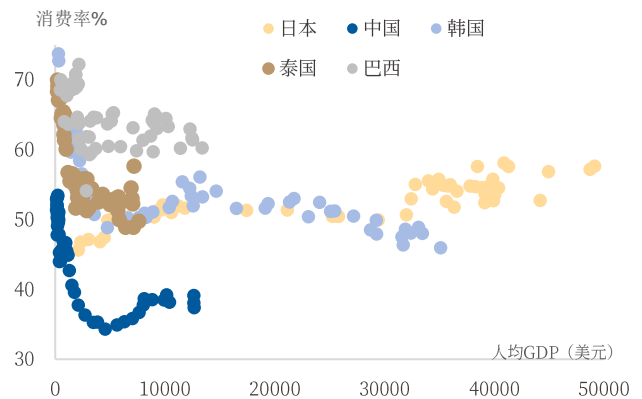
**提振中国消费大有可为。**关于我国消费有多大潜力的问题，主流研究主要通过比较我国和其他国家消费率的差距来进行判断。而如果直接将不同国家在同等人均 GDP 水平下的居民消费率进行横向对比会发现，我国消费率不仅低于发达国家，还大大低于同为东亚文化下的日本和韩国，甚至在某些阶段大大低于比我国人均 GDP 水平低很多的菲律宾、泰国、印度等国家。即使考虑到统计上我国过去用成本法统计住房消费、服务消费存在遗漏等低估消费率的因素，纵向来看我国消费率在过去二十年的经济发展中并没有明显变动，说明我国消费潜力没有得到长足的释放，提高居民消费意愿、释放居民消费潜力大有可为。

图2：中国消费不足问题长期存在



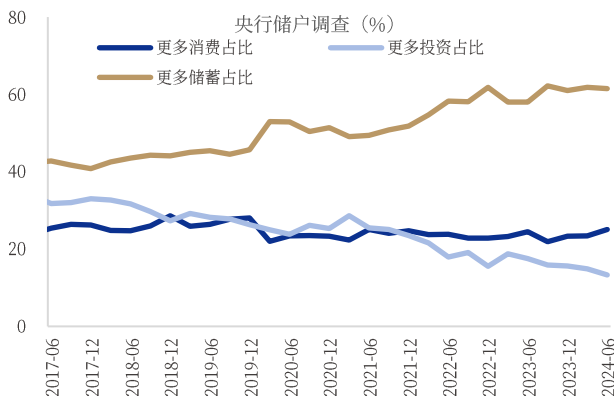
资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：浅蓝色为发达经济体美国、德国、法国；灰色为中等收入国家巴西、墨西哥、马来西亚、阿根廷等，数据为 2023 年）

图3：我国消费率显著偏低



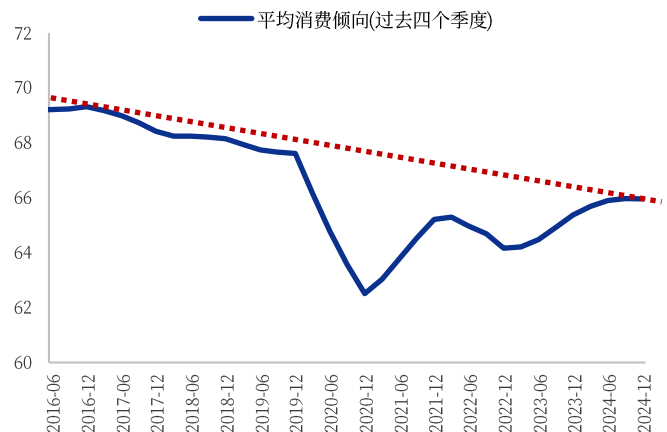
资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：数据区间 1980-2023 年）

图4：居民消费意愿有待提振



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图5：消费倾向逐步修复至疫情前趋势



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

当 14 亿人的消费需求从“有没有”转向“好不好”，从物质需求到精神需求，这不仅是经济增长的动能转换，更是发展范式从生产主义的“投资于物”向人本主义“投资于人”的历史跨越。当前我国仍面临着持续的内需不足问题，中国消费潜力的释放也面临着多重约束，居民消费意愿不足，消费倾向疫后也经历了漫长的四年修复期。随着《提振消费专项行动方案》中的政策逐步落地，居民的消费能力和消费意愿有望得到明显提振，而为了全面准确反映消费真实水平与变化情况，也对消费数据质量与统计制度提出更高要求，两会和《提振消费专项行动方案》中均提到，要“完善全口径消费统计制度”，那么什么是全口径消费统计制度？下文我们将全面梳理当前观测中国消费的指标体系、详解其统计方式、统计范围、各口径间的互补性与局限性，并对统计制度的优化方向做出展望。

## 二、五问拆解当前中国消费指标体系

当前中国消费统计体系由社会消费品零售总额、最终消费支出、城乡一体化住户调查和服务零售额四个互补指标构成，下文通过回答四个指标的五问（谁的消费？什么消费？如何统计？核心优势？主要缺陷？），详细介绍各指标含义、特征的同时，形成对消费的多维度观测网络。

表1：社零、最终消费支出、城乡一体化住户调查和服务零售额对比

指标	社会消费品零售总额	最终消费支出	城乡一体化住户调查	服务零售额
更新频率	月度 (限额以上企业公布消费类别)	年度 (不公布消费类别)	季度 (城镇、农村分别公布类别)	月度 (不公布消费类别)
定义	社会消费品零售总额是指企业（单位、个体户）通过交易直接售给个人、社会集团非生产、非经营用的实物商品金额，以及提供餐饮服务所取得的收入金额。	最终消费支出是指在一定时期内对货物和服务的全部最终消费，包括居民最终消费支出和政府最终消费支出。除了直接以货币形式购买的货物和服务的消费外，还包括以其他方式获得的货物和服务的消费，即所谓的虚拟消费。	城乡一体化住户调查是指城镇和农村居民消费性支出。包括农村居民以现金形式或其他形式获得的货物和服务消费；城镇居民以现金形式购买的货物和服务消费。	服务零售额主要是指企业（产业活动单位、个体户）以交易形式直接提供给个人和其他单位非生产、非经营用的服务价值的总和。旨在反映服务提供方以货币形式销售的属于消费的服务价值。
统计主体	从事商品零售活动或提供餐饮服务的法人企业、产业活动单位和个体户	城乡居民 + 其他部门统计资料	常住住户（城乡居民）	直接提供服务的企业（单位、个体户）
消费主体	个人和社会集团	居民、政府	城乡居民	个人和社会集团
细项领域	餐饮 粮油食品、饮料烟酒类 服装、鞋帽、针纺织品类 化妆品类 金银珠宝类 日用品类 体育、娱乐用品类 家用电器和音像器材类 中西药品类 文化办公用品类 家具类 通讯器材类 石油及制品类 汽车类 建筑及装潢材料类	食品烟酒 衣着 居住 生活用品及服务 交通和通信 教育、文化和娱乐 医疗保健 其他用品及服务 金融中介服务、保险服务 实物报酬、自有住房服务	食品烟酒 衣着 居住 生活用品及服务 交通和通信 教育、文化和娱乐 医疗保健 其他用品及服务	交通 住宿 餐饮 教育 卫生 体育 娱乐
核心功能	反映商品销售情况	GDP 核算基础，国际可比性高	全面反映居民消费行为	追踪服务消费

资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

## （一）社会消费品零售总额

**谁的消费？——居民和社会集团。**社零从商品流通的最终环节入手，观察进入城乡居民生活消费和社会集团公共消费的商品销售变化情况。由于不好区分消费者类别，该指标所涉及的商品包括售给个人用于生活消费的商品，也包括售给社会集团用于非生产、非经营的商品。

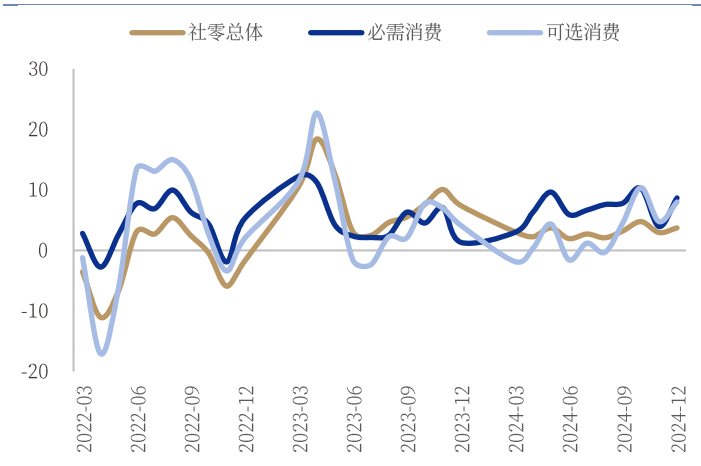
**什么消费？——商品和餐饮。**社零可以分为商品零售和餐饮收入两大部分，商品零售和餐饮收入在社零中的占比较为稳定，商品收入占9成，餐饮收入占1成。

**统计了哪些“卖方”的数据？——批发零售、住宿餐饮四大行业的企业/单位。**统计的企业/单位主要包括两类：第一类是从事商品零售活动的批发和零售业、住宿和餐饮业法人企业与个体经营户。第二类是其他行业法人单位附营的相关产业活动单位。根据国家统计局制定的《批发和零售业统计报表制度》、《住宿和餐饮业统计报表制度》要求，对限额以上企业实行全面调查，对限额以下企业实行抽样调查。

**核心优势？——商品分类最细且能分为网络零售与线下零售，且更新频次高，为月度更新。**对于限额以上商品零售，国家统计局根据商品的主要用途和性质对其进行分类并公布16个细分项目，市场习惯于把这16项分为必选消费和可选消费。2015年后，统计局公布“网上零售额”这一指标，包括实物商品、虚拟商品还有服务类商品三类，而只有实物商品的网上零售额才会被纳入社零统计范围，非实物不纳入社零统计。

**主要缺陷？——不含餐饮外的其他服务消费以及服务性经营收入，不含虚拟消费，且易受大宗商品价格波动影响。**社零不包含除餐饮以外的服务支出，如机票、酒店、文化旅游、教育等支出均不包含在社会消费品零售总额中。社零在统计住宿餐饮业社零时也只统计实物商品及餐饮服务收入，而不含住宿收入、因外卖产生的送餐服务收入等服务性经营收入。此外，社零受大宗商品价格波动影响显著，可能导致增速出现较大波动，从而高估或低估实际消费增长，例如汽车、石油及制品这两类商品同时具备占比高、波动大的特点，是决定整体社零走势的最关键变量，其价格波动会直接影响社零增速，导致对消费趋势的误判。

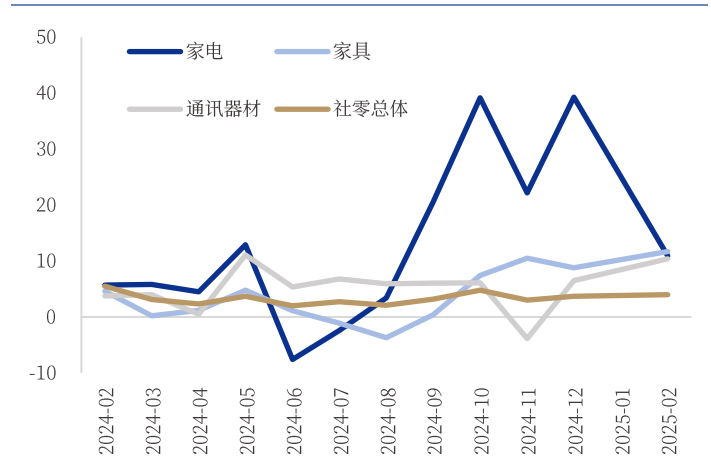
图6：必选消费与可选消费社零增速（%）



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

（注：必选消费包括：粮油食品、饮料烟酒类、服装鞋帽针纺织品类、日用品类、中西药品类；可选消费包括：化妆品、金银珠宝、体育娱乐、家电家具、通讯器材、汽车、文化办公、建筑装潢、石油制品）

图7：家电等零售增速受消费支持政策提振明显（%）



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

## （二）GDP 下的最终消费支出

**谁的消费？——居民和政府。**是由 GDP 支出法推算的，指常住单位在核算期内为满足物质、文化和精神生活的需要，用于购买货物和服务的全部支出，是在一定时期内对货物和服务的全部最终消费，包括居民最终消费支出和政府最终消费支出。除了直接以货币形式购买的货物和服务的消费外，还包括以其他方式获得的货物和服务的消费，即所谓的虚拟消费。

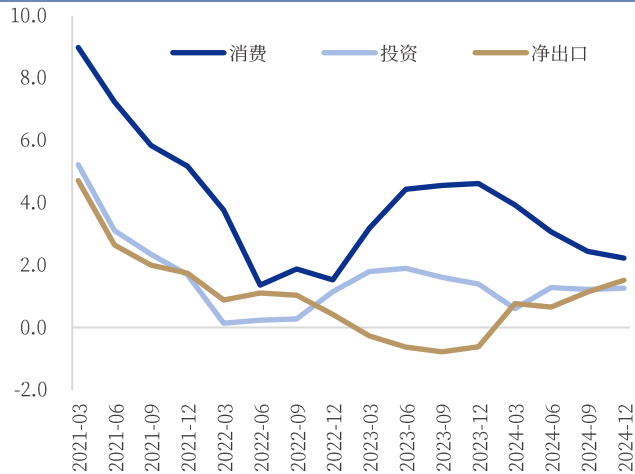
**什么消费？——商品和服务。**居民消费支出指常住住户在一定时期内对于货物和服务的全部消费支出。政府消费支出指政府部门承担的公共消费性服务支出和个人消费性货物和服务的支出，其中公共消费性服务支出包括国家安全和国防、行政管理、制定法律法规、维护社会秩序等方面的支出，它等于政府服务的产出价值减去政府单位有偿提供服务所获收入的差额；个人消费性货物和服务支出等于政府部门免费或低价向居民住户提供的货物和服务市场价值减去向住户收取的价值，主要包括政府针对医疗卫生、教育、文化娱乐和社会保障等方面花费的支出。

**如何统计？——基于 GDP 核算下的推算数据。**总体来说最终消费支出是 GDP 口径下的推算数据，按国民经济核算的 SNA2008 标准核算。其中，居民消费支出主要根据住户调查中的居民消费支出资料以及其他统计资料进行计算，分八大类：食品烟酒、衣着、居住（包括自有住房服务）、生活用品及服务、交通和通信、教育文化娱乐、医疗保健、其他商品和服务（金融中介服务、保险服务等）。政府消费支出主要依据财政支出年度决算资料计算。

**核心优势？——除了商品和服务还包括虚拟消费、金融保险服务等，且国际可比性高。**虚拟消费是以货币之外其他方式获得货物和服务的消费，包括单位以实物报酬及实物转移的形式提供给劳动者的货物和服务、住户生产用于自身消费的货物（如自产自用的农产品）、以及纳入生产核算范围并用于自身消费的服务（如住户的自有住房服务）等。此外，金融中介服务和保险服务等非市场化的服务内容，也被纳入最终消费支出的统计口径当中。

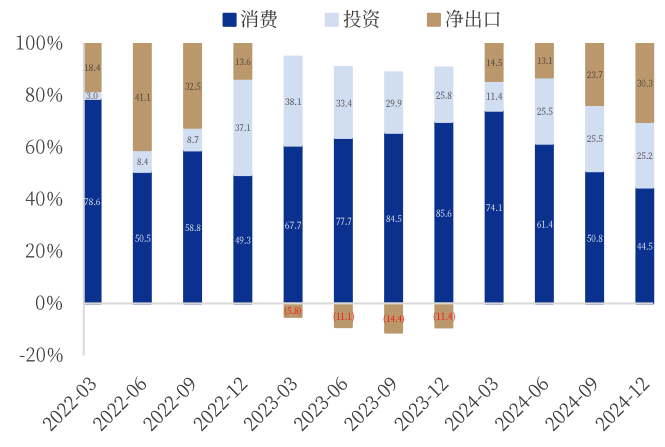
**主要缺陷？——更新频次低，涵盖的消费主体不全面，且部分消费数据存在漏记或低估。**GDP 下的居民消费支出仅为年度更新，且未包含除政府之外的其他社会集团的消费，也未统计非本国常住单位在本国的消费。除涵盖主体不全面外，还有一些统计因素会导致中国消费率（最终消费/GDP）被低估，学术界讨论比较广泛的以下几大因素：**1）低估住房消费。**2023 年 GDP 数据修订，将城镇居民自有住房服务核算方法由成本法改为租金法，此前我国基本上采用成本法来核算居民住房消费，而主要发达国家均采用租金法，使用成本法通过计算住房的使用成本来估计住房提供的服务价值，而等价租金法（市场租金法）则是估计住房的市场租金，显而易见，使用成本法计算住房消费会导致住房消费被严重低估；**2）服务消费被低估。**多年来，无论是城镇还是农村，服务性消费统计过程中漏统的现象都比较普遍，比如教育方面的补课费、金融保险方面的服务费等均未被完全计入相关统计数据中。且随着新兴服务行业不断涌现，对于一些新兴的服务消费如数字经济、共享经济等，统计调查制度可能不够完善，从而影响服务消费的核算。**3）居民消费“企业化”、“公款化”等企业付费对个人消费的替代导致居民消费存在漏记。**企业购买与投资中的个人消费包括接待及差旅费、公车私用费用等，除了账面上可查的接待费等，还有不少私人购物消费以发票到公司进行了报销，相关数据是难以甄别和准确掌握的，这部分数据的漏记与 GDP 消费核算未涵盖社会集团的消费，本质上同根同源，都是没有对社会集团消费进行详细甄别与统计。

图8: GDP 累计拉动作用 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: GDP 累计同比贡献率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### (三) 城乡一体化住户调查的人均消费支出

**谁的消费? ——城乡居民。**城乡一体化住户调查是由国家统计局组织实施的一项重要民生调查,旨在全面、准确地反映城乡居民的收入、消费及其他生活状况。该调查从2012年四季度开始实施,统一了城乡居民收入指标名称、分类和统计标准,将原来的城镇居民可支配收入和农村居民纯收入指标统一为城乡可比的“居民可支配收入”,建立了城乡统一的住户调查体系。自2015年起,各地统计局按照城乡一体化住户调查的新口径发布居民收支数据。

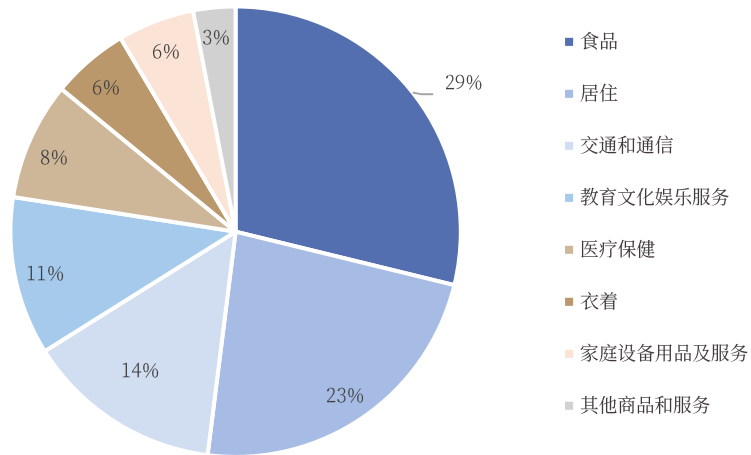
**什么消费? ——商品和服务。**居民人均消费支出指城镇和乡村居民用于满足家庭日常生活消费需要的全部支出,既包括现金消费支出,也包括实物消费支出。与GDP核算和消费价格调查的分类方式相同,居民人均消费支出包括食品烟酒、衣着、居住、生活用品及服务、交通通信、教育文化娱乐、医疗保健以及其他用品及服务八大类,城镇、农村会分别按类别公布消费数据。

**如何统计? ——民生调查。**城乡一体化住户收支与生活状况调查是以各省(区、市)为总体,采用分层、多阶段、与人口规模大小成比例的概率抽样方法,随机抽选调查住宅,确定调查户。全国共抽选出1650个县(市、区)的1.6万个调查小区,对抽中小区中的200多万个住户进行全面摸底调查,在此基础上随机等距抽选出约16万住户参加记账调查。定期对调查小区和调查住宅进行轮换。主要是采用调查户记日记账的方式采集居民收支数据,同时辅之以统一的调查问卷,收集与收入支出有关的其他调查内容。

**独特优势? ——可以反映消费倾向、储蓄率、城乡差距等居民消费行为特征。**通过居民人均消费支出与人均可支配收入、金融机构储蓄存款余额等数据的对比,可以了解居民的消费倾向,从而反映居民的消费行为和经济活动的活跃度。此外,一体化调查能够提供城乡可比的消费支出数据,客观反映城乡之间、地区之间以及不同收入群体之间的消费差距及其变化。

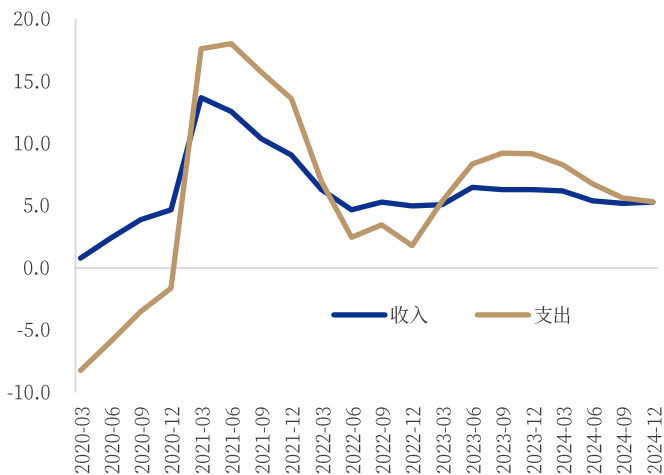
**主要缺陷? ——仅统计居民消费,不包含政府和社会集团消费,且不含金融中介、保险服务。**居民人均消费支出在统计口径上与社会消费品零售总额和最终消费支出都有一定差异,居民人均消费支出涵盖实物消费和服务消费,但不统计政府消费。而从计算结果来看,按照全国居民人均消费支出测算的全国消费支出总额大约是GDP支出法中居民最终消费支出的70%-80%。居民人均消费支出(住户调查)与居民消费支出(GDP核算)主要区别在于后者补充计算了住户调查中不包含的居民金融中介服务和保险服务消费支出。

图10: 居民人均消费支出结构 (2024年)



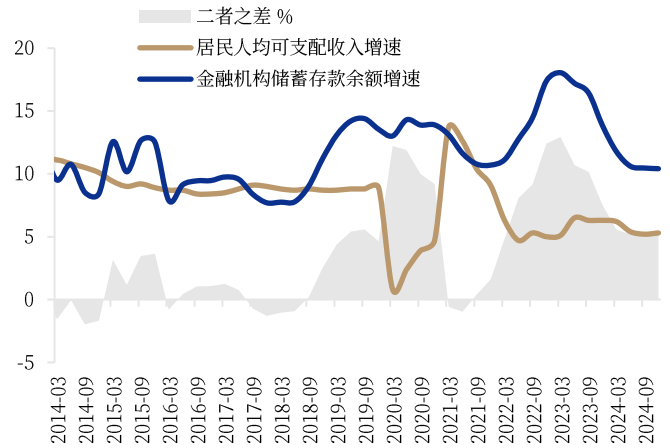
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 人均居民收支累计增速 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 利用住户调查数据判断居民储蓄行为 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

#### (四) 服务零售额

**谁的消费？——居民和社会集团。**为了更好地反映服务消费发展情况，填补服务消费统计空白，统计局从2023年8月开始公布“服务零售额”。服务零售额主要是指企业（产业活动单位、个体户）以交易形式直接提供给个人和其他单位非生产、非经营用的服务价值的总和。旨在反映服务提供方以货币形式销售的属于消费的服务价值。

**什么消费？——服务消费。**与侧重于反映实物商品消费的“社会消费品零售总额”不同，服务零售额中不仅包含餐饮收入，也包含交通、住宿、教育、卫生服务消费支出的情况，能更好反映服务消费的发展状况。

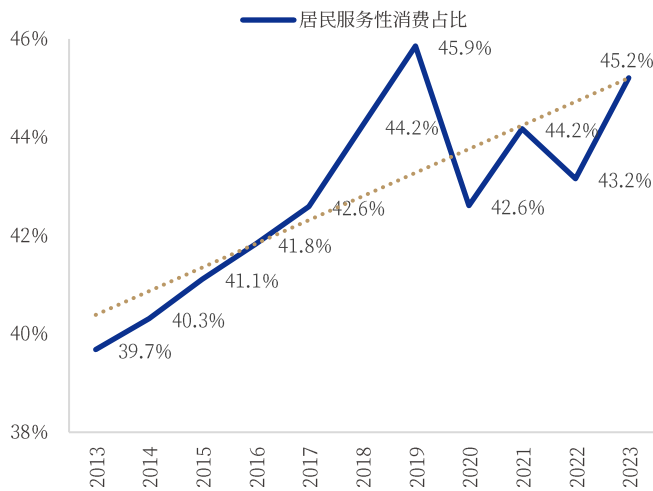
**如何统计？——与社零统计原理相同。**服务零售额也是站在供给视角，统计有货币交易的服务消费价值。根据统计局披露，目前服务零售额的统计涵盖了交通、住宿、餐饮、教育、卫生、体育、娱乐等12大领域，例如航司的机票销售额、酒店的住宿费收入、电影院的票房收入等。



**独特优势？——补足消费统计体系对服务消费统计的缺陷。**随着国内经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段，消费结构也在不断转型升级，服务消费支出占整体消费的比重不断提高，消费形态逐渐由商品消费为主向商品和服务消费并重转变。随着居民消费模式和习惯的转型，以即时享乐、悦己等为特征的服务消费维持较高韧性，服务零售额的统计也是观测消费升级趋势的基础性工作。

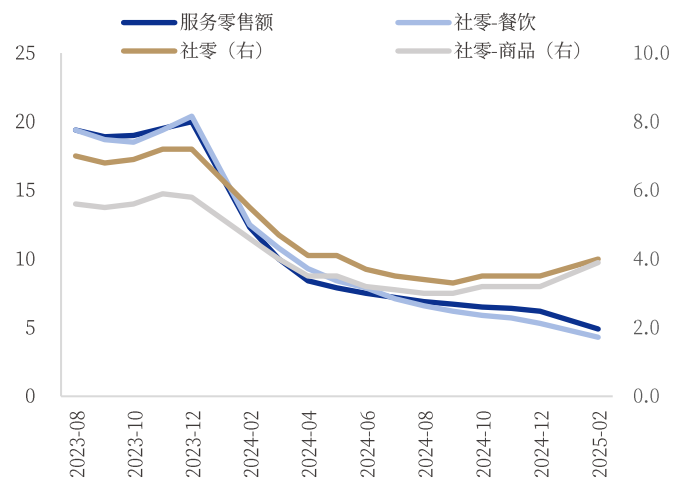
**主要缺陷？——只统计以货币形式实现的商品和服务交易。**服务零售额统计范围是以交易形式进行的服务活动，包括提供给其他单位和个人非生产、非经营用的服务，不包括用于生产经营的服务，也不包括为自身提供的服务。相比之下，居民服务性消费支出（住户调查）包括住户以实物报酬形式获得的服务以及其他虚拟消费支出，而社会消费品零售总额和服务零售额只统计以货币形式实现的商品和服务交易。

图13: 居民服务性消费占比趋势上行



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

图14: 服务零售与社零分项增速对比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 三、如何利用当前指标体系把握消费全景

当前中国的消费指标体系仍然存在许多局限,但各项指标均对反映居民消费行为和经济运行情况发挥了重要作用,依然可以利用各项指标的动态互补性,对经济增长和消费状况作出比较好的观测。

#### (一) 消费指标间的分歧与互补关系

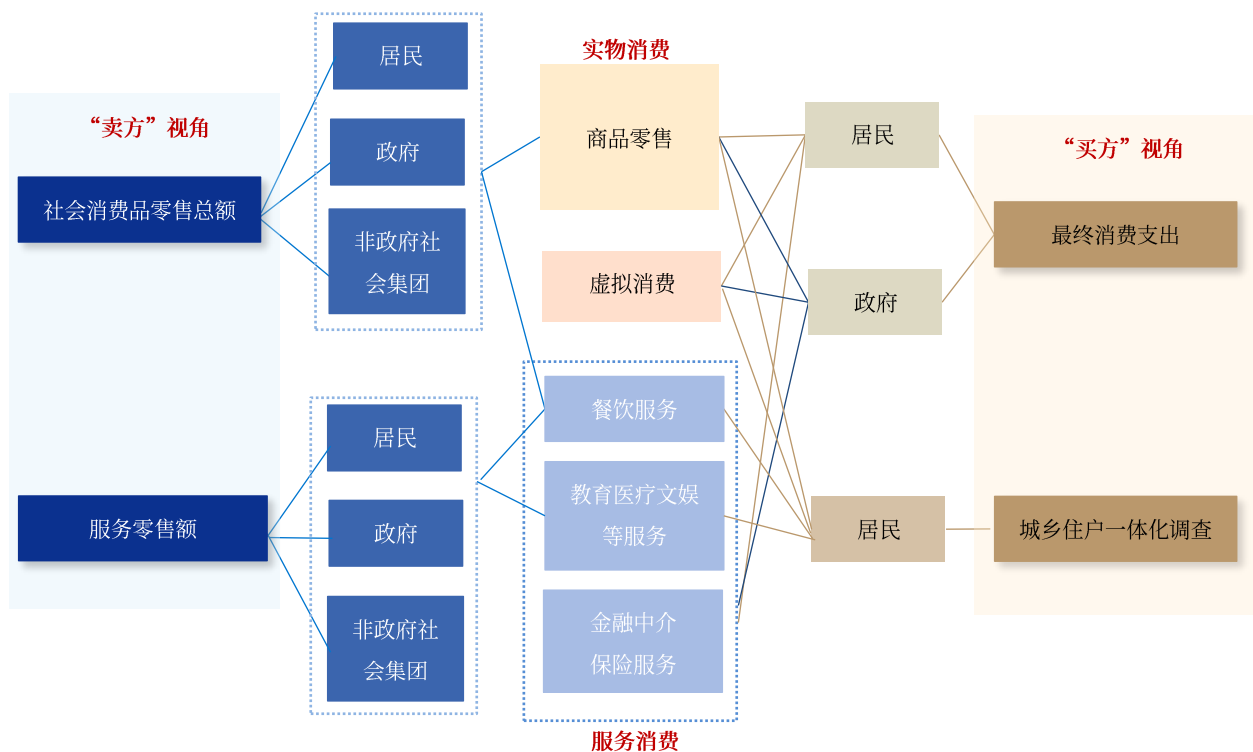
**各个消费指标互为补充,都不能反映消费全貌。**

◇ 视角不同: 最终消费支出和城乡调查(居民人均消费支出)核算的我国常住住户在国内和国外的消费,属于买方视角。而社会消费品零售总额和服务零售额基于法人经营地原则,统计的是企业在我国境内所销售的消费品和服务,属于卖方视角;

◇ 社零虽然更新频次高,月度更新,但只统计了产生货币交易的消费,也不包括除餐饮外的服务消费和虚拟消费(例如教育、医疗和文娱以及金融中介、保险等非市场化的服务性消费和以实物报酬及实物转移的形式提供给劳动者的货物和服务和住户的自有住房服务等虚拟消费);

- ◇ GDP 核算下的居民最终消费支出涵盖了服务消费和虚拟消费，但没有统计社会集团消费和非本国常住单位在本国的消费，且仅年度更新，时效性低；
- ◇ 城乡一体化住户调查下的居民人均消费支出可以反映消费倾向、储蓄率等行为特征，但不包含政府消费、社会集团消费和金融中介、保险服务等；
- ◇ 服务零售额仅作为以上指标的补充，无法根据其判断消费全貌。

图15: 四大指标互补关系



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

**指标间的统计范围存在交集与分歧。**

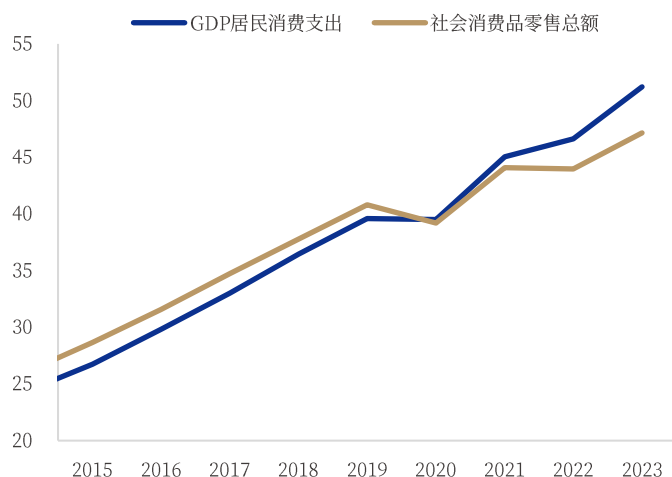
◇ 社会消费品零售总额包括了城乡居民建房用的建筑材料以及出售给政府单位的交通工具和电信产品等机器设备，而在国内生产总值核算中，前者被视为投资，后者属于固定资本形成，因此不计入最终消费支出；

◇ 社会消费品零售总额包括对社会集团即非政府单位的商品零售额，而这一项在 GDP 核算中属于中间消耗。

◇ 社零包含异地消费，无法精准反映本地居民购买力。社零的核算主体是企业/单位，是按照企业/单位主营业务所在地来统计的各地区的社零，并不能直接地反映这一地区的消费状况。例如，一个城市的旅游消费或通过电商平台销往外地的商品都会计入该城市的社零，但这并不是该城市的真实消费，这使得社零无法精准反映本地居民的实际消费水平。用一个地区的社零规模或者人均社零来反映该地区的消费水平，可能会产生误导。

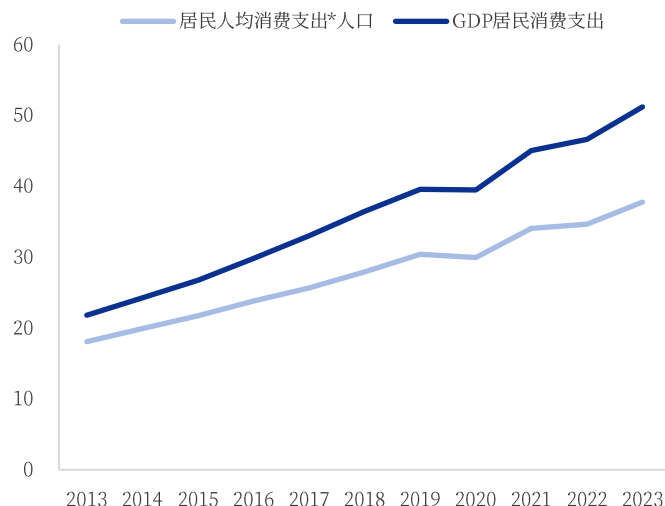
◇ 居民人均消费支出和最终消费支出二者并不能完全互推。一方面，居民人均消费支出是纯居民支出，不含政府消费，且 GDP 核算时补充计算了居民金融中介服务和保险服务消费支出；另一方面，最终消费是经济统计结果，居民消费是抽样调查结果，可能存在样本偏差，对于居民人均消费还需要考虑人口数量变化的影响。

图16: 社零与居民消费支出的总量对比 (万亿)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图17: 城乡一体化调查与居民消费支出的总量对比 (万亿)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## (二) 如何把握消费全景

从供给端来看，社会消费品零售额与服务零售额形成“商品-服务双轮驱动”观测。社零仅统计实物商品消费和餐饮服务，不包括教育、医疗、文化娱乐等其他服务消费。因此，社零无法完全反映消费全貌，尤其是在服务消费快速增长的背景下。服务零售额的统计范围更广，包括了能够反映服务消费的发展状况，弥补社零的不足。2024年服务零售额同比增长6.2%，显著高于社零增速的3.5%。服务零售额的快速增长反映了消费结构的优化升级，因此社零和服务零售额的结合能够更全面地反映消费市场的动态变化。

从需求端来看，城乡调查（居民人均消费支出）与最终消费（国民经济核算）构成“微观-宏观闭环”。微观层面，城乡一体化住户调查从居民个体普查角度出发，通过抽样调查的方式，收集居民家庭的收入和支出数据，从而计算居民人均消费支出。而最终消费支出从国民经济核算角度出发，自上而下地展示了全社会在一定时期内的最终消费规模和结构。城乡一体化住户调查提供的居民人均消费支出数据是最终消费支出核算的基础，确保了宏观数据的准确性和可靠性。最终消费支出的宏观数据为政策制定提供了依据，而政策的实施又会反过来影响居民的消费行为和收入水平，二者相互验证，相辅相成，构成观测消费的“微观-宏观闭环”。

月度社零与季度居民人均消费支出的结合，能够为经济周期监测提供重要参考。社零数据每月公布一次，能够及时反映消费市场的动态变化，为政策调整和市场预测提供依据。此外，通过筛选与社零相关性高的高频指标（如地铁客运量、乘用车销量、电影票房、百城拥堵指数等），能够实现对社零的短期波动进行预警，而季度人均消费支出用于评估中长期消费趋势，可以更全面地监测经济周期。

消费补贴政策的评估结合企业端（社零）和居民端（调查数据）进行双重验证，可以更全面地反映政策的实际效果。企业端的社零数据能够反映消费补贴政策对企业销售的直接影响，具体表现为相关商品零售额的增长和社零增速的变化；而居民端的调查数据能够反映补贴政策对居民消费行为的实际影响，具体表现为居民消费倾向的提升和居民消费支出的增长。

## 四、消费统计制度如何优化

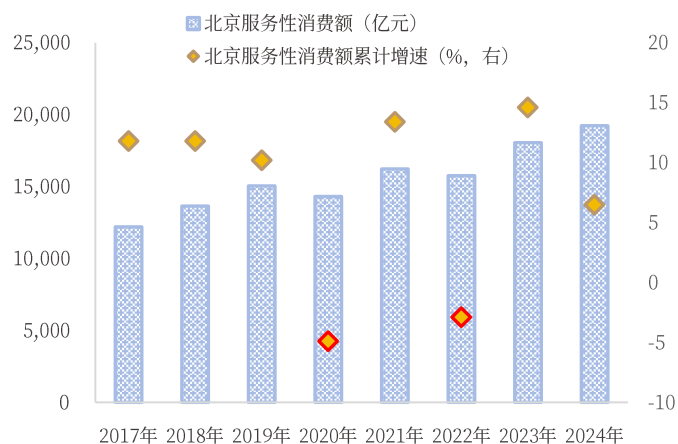
2025年政府工作报告指出，要“完善全口径消费统计制度”，3月16日《提振消费专项行动方案》发布，要求“加强买方分地区实物商品网上零售额统计，完善全口径消费统计制度”。什么是全口径消费统计制度？我们以北京市为例进行阐释。2017年北京曾印发《北京市市场总消费统计办法》，并从此开始公布服务性消费额，从服务供给端和销售端两个角度统计。供给端服务性消费包括三部分：一是银行服务，二是保险服务，三是其他服务。针对从提供服务的供给端无法获得数据或数据有缺失的，从服务性消费的消费端进行补充，包括居住服务和家政服务。

北京“服务性消费额”旨在统计全口径的服务消费支出，除了包含服务供给方以货币形式交易的服务消费额之外，也包含了从服务供给方无法获得数据或数据有缺失的服务消费支出，如居住服务和家政服务，其中居住服务包括自有住房折算租金等虚拟消费。北京“服务性消费额”中不包含餐饮收入，“服务性消费额”与“社会消费品零售总额”之和即为“市场总消费额”。

$$\text{北京市场总消费额} = \text{服务性消费额} + \text{商品性消费额} (\text{社零})$$

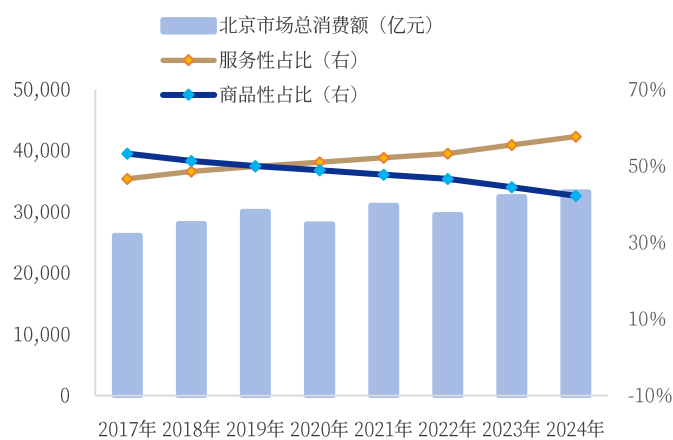
北京市场总消费统计办法的实施，实现了更为全面地反映北京市场总消费的规模、结构和变动情况，为政府部门研究制定促消费政策、推进消费结构转型升级提供决策依据。根据北京市统计局每年公布的服务性消费增速，我们对北京市场总消费的结构进行推算与拆解，结果显示，北京市场总消费中服务性消费的占比有所提高，为北京市的服务业发展及消费结构转型升级提供了数据支撑，后续关注其他重点省市或全国层面相关统计办法的公布与实施。

图18：北京 2017 年起公布服务性消费额



资料来源：Wind, 北京统计局, 中国银河证券研究院

图19：北京市场总消费额中服务性占比逐年提高



资料来源：Wind, 北京统计局, 中国银河证券研究院

在扩大内需战略背景下，消费统计制度体系的完善既是经济治理能力现代化的体现，更是激活 14 亿人消费潜力的基础工程。通过消费统计制度的不断优化，能够更精准地把握消费脉搏，使消费数据真正成为经济高质量发展的“晴雨表”和“导航仪”。

## 五、风险提示

对经济政策理解不到位的风险；指标概念理解不到位的风险。

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊：首席经济学家。张迪：首席宏观分析师。赵红蕾：宏观分析师。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn