

措施，手機補貼政策也於上月正式實施。



經濟觀察家

2025年一元復始，既是展望未來之際，也是復盤過去之時。社會各界對於2025年中國消費寄予厚望，希望能夠通過消費進一步提振中國經濟增長。那麼，2024年中國消費表現如何？筆者結合京東平台數據，梳理出中國消費的十大特點。

中國消費市場十大亮點

建言獻策 沈建光 特微一：「以舊換新」推動零售消費反彈

消費品「以舊換新」政策無疑是2024年提振中國消費的「神來之筆」。3月初，國務院印發《推動大規模設備更新和消費品以舊換新行動方案》，多個地方出台了汽車置換更新、家電以舊換新的政策。為進一步釋放政策效力，扭轉社會消費品零售總額增速下滑的態勢，7月25日國家發展改革委和財政部發布了《關於加力支持大規模設備更新和消費品以舊換新的若干措施》，拿出3000億元（人民幣，下同）左右超長期特別國債資金實施補貼。

自去年9月份以來，「以舊換新」的政策效果逐步顯現。例如，與「以舊換新」相關的家電零售同比上升39.2%、文化辦公用品上升18.0%、傢具上升7.4%、汽車上升3.7%。上述四類合計拉動社會消費品零售總額增速1.2個百分點。總體而言，以舊換新扭轉了上半年全國社會消費品零售下滑的趨勢，和其他政策一起推動中國經濟在三季度末企穩回升。

網上零售額穩步增長

特微二：線上消費繼續保持較快增速

中國消費的另一亮點是線上消費繼續保持較高增速。比如說2024年全國社會消費品零售總額增長3.5%，但是全年實物商品網上零售額比上年增長6.5%，其中吃的商品在網上零售的銷售額同比上漲16.0%，消費的線上化、數字化趨勢越來越明顯。

2024年京東消費端參與「雙十一」的購物用戶數同比增長超過20%，採銷直播訂單量同比增長3.8倍，超過1.7萬個品牌成交額同比增長超5倍，超過3萬個中小型商家成交額同比增長超2倍，數據整體表現良好。

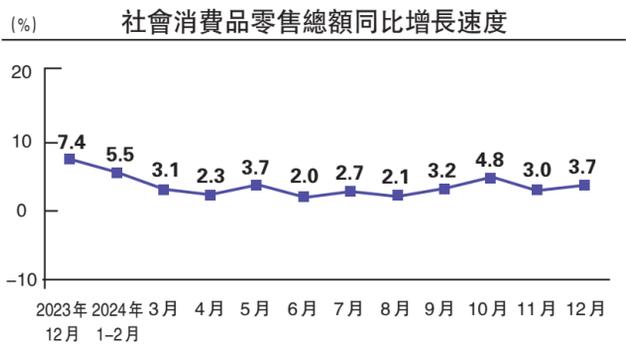
特微三：情緒消費成為消費新熱點

在一些新興的消費領域，2024年的中國消費也亮點頻出。中國消費者協會近期發布的報告指出，情緒釋放有望打造今後一個時期新的消費熱點。情緒消費與傳統的功能型消費和悅人型消費不同，是一種能引起消費者共鳴的消費形式，強調的是「悅己」，即購買能帶來個人快樂的產品，反映了消費者對自我的關注。

京東平台數據顯示，越來越多消費者願意為情緒價值買單。一些情緒消費的商品實用性不強，但盲盒消費、陪伴型玩偶等情緒消費商品產品銷售始終熱度不減，而蒸汽眼罩、香薰蠟燭等兼顧實用和情緒調節的商品銷售額則大幅增加。比如，知名歌手刀郎沉寂多年，2024年復出重開演唱會。8月31日在四川資中舉辦的線上演唱會，吸引了超5200萬人次觀看，點讚量突破6億，締造了全新的平台紀錄。刀郎演唱會的成功，同時踩中「情緒消費」和「銀髮經濟」老年消費力崛起，並非偶然。

特微四：數智消費明星產品銷售火爆

人工智能技術的飛速發展，與家電數碼電子產品結合，一些明星產品帶來了更強大的功能和人性化的交互



體驗，也受到消費者青睞。在人工智能加持之下，相關產品的功能可謂一日千里。AI耳機已經可以幫助使用者快速生成摘要同時進行實時翻譯；AI鍵鼠則可以智能提煉和生成PPT、讓字幕上屏實現「所見即所說」；AI學習機甚至可以靈活調整學習路徑、進行個性化教學，實現「因材施教」。

2024年京東「雙十一」戰報顯示，AI學習機的成交額同比增長超10倍，AI電腦、AI手機、AI鍵鼠及AI音箱等產品的成交額同比增長也超過了100%，成為了3C銷售的重要亮點。

年輕人追捧國產品牌

特微五：國品國潮消費保持熱度 伴隨着中國品牌提供產品和服務的品質持續提升，近年以來中國消費者特別是青年消費者對於國產品牌持續追捧，2024年這一現象持續保持熱度。京東發布的《2024國貨消費觀察》顯示，近一年在京東上搜索熱度TOP100品牌中「國品」佔比持續超過70%，90及00後的年輕消費者國貨消費金額佔比超60%。從產品銷量來看，「新中式」相關產品銷量同比增長超110%，購買「新中式」相關產品的消費者數量同比增長超70%。其中，「新中式」風格的連衣裙、襯衫、漢服、半身裙、女士T恤、短外套等諸多服飾產品收穫消費者的關注，購物用戶數同比增幅均超10倍。

特微六：健康消費持續增長 在身心健康更加受到關注、中國的老齡化仍在進程之中的情況下，健康消費的增長始終有強力支撐。線上醫療服務一方面可以使用遠距離的醫療資源滿足患者需求，另一方面降低了交通和時間成本，2024年互聯網醫院服務繼續較快增長。

中國互聯網絡信息中心的數據顯示，截至2024年6月份，中國互聯網醫療用戶規模高達3.65億人，佔網民整體的33.2%；全國已經設立的互聯網醫院超過2700多家。截至2024年6月30日，京東健康互聯網醫院日均在線諮詢詢量已超48萬，較去年同期增長約10%。

特微七：綠色消費繼續引領時尚 近年來，中國綠色型、低碳型產品的消費潛力也持續釋放。國際能源署（IEA）的數據顯示，家用電器是居民能源消耗的第二大來源，能夠佔到住宅總能耗的20%以上。2024年以舊換新政策推出之後，在京東平台上，標有一級能效標識家用電器產品更受消費者歡迎。例如，在江蘇省京東電器17大品類綠色家電銷售額佔同期全品類銷售額的86%，佔比較補貼前擴大了11%，其中京東電器一級能效產品首日銷售額佔比高達90%。

特微八：老年人消費穩健增長

從年齡結構來看，平台一線城市56歲以上年齡組消費支出2024年有明顯回升，在各個年齡段中表現最為突出。一線城市該年齡段的居民以被退休金覆蓋的政府和企事業單位退休人員為主。

筆者以為，老年消費的較快增長一方面反映出能獲得退休金保障的相關群體的消費能力，另一方面他們對未來的預期也比較穩定。與之相對應的是，平台一線城市16至25歲及26至35歲消費者消費支出出現下滑。從目前的情況來看，想要提振2025年的消費，改善就業特別是青年就業還需進一步推出有針對性的舉措。

特微九：低線城市消費較有韌性 分區域來看，京東平台數據顯示，2024年四五六線城市的消費增長保持較強韌性，這一現象可能與房地產財富效應，以及一些行業整頓方面政策對這些城市的影響較小有關。從筆者調研來看，低線城市的房地產市場多數在2019年見頂，到2024年之前經歷了比較明顯的下跌。疊加這些城市房地產市值較小、房價收入比更加合理，當下的房價下跌對居民財富的衝擊可能淡化。

反過來，2024年一線城市消費品零售總額同比增速均低於全國平均水平。1至11月，北京、上海、深圳、廣州社會消費品零售累計同比增速分別為-2.8%、-4.4%、1.5%和0.3%，而全國累計同比增速則為3.5%。

京東平台數據顯示，2023年以後一線城市消費增速就偏弱，而二線城市2023年和2024年的消費也弱於低線城市。筆者認為，一二線樓市庫存偏低，如能盡快實現住房價格穩定，肯定有利於高等級城市消費增長。

特微十：政策持續支持消費仍可期待

2024年9月份以後，政治局會議部署加大逆周期調節力度，而此前推銷的消費品「以舊換新」也逐步落地，中國經濟增速有所回升，核心CPI出現改善，而社會消費品零售總額同比增速也有反彈。

從京東平台看到的一些情況來看，剔除因為「雙十一」提前舉行導致10月份和11月份同比數據的扭曲，12月份大部分品類的消費品銷售仍然不錯，顯示政策刺激的效果仍在。但從最能代表消費者信心的可選消費品來看，似乎有轉弱的趨勢，是否前瞻性地代表消費動能走弱，仍需要關注。

筆者以為，為了鞏固消費復甦成果，2025年持續推出穩增長、促消費的政策安排仍值得期待。（作者為京東科技集團首席經濟學家）

市場改革 需保障投資者權益

港股觀察 席春迎

證券市場監管的本質，是維護和促進證券及期貨市場的公平性、透明度、競爭力，以及維護市場秩序和提升投融資效率，落腳點還是保護投資者、尤其是中小投資者的權益。從監管的角度出發，香港如何構建更國際化、多元化的投融資平台，最重要的是要回答以下三個問題。

首先要看是否真正落實投資者權益保護。在市場准入層面，相比於美股納斯達克，港股市場採取了更嚴格的准入制度和更高的上市標準，通過把控上市公司數量和質量，以保護投資者權益，但這也會將一批成長性好的創新型小微企業拒之門外。

在監管層面，香港市場實行「嚴進寬管」策略，且沒有制定相應的退市或降板機制，導致部分中小上市公司上市後，既缺乏做大做強業務、積極向上發展的動力，也沒有退市或降板的壓力，進而造成公司業務停滯、業績下降甚至轉虧、交投不活躍、流動性不足、市值驟降，並逐漸淪為「仙股」、「殭屍股」或「空殼股」。

為了維持有名無實的「殼」，中小上市公司每年還需花費數百萬港元的開支，在「保殼」與「退市」之間左右為難，這也給了投機者「買殼賣殼」或短線資金爆炒的可乘之機，這些資本遊戲玩到最後受傷的仍是中小投資者。

要從根本上保護投資者權益，港股監管機構是否可以考慮從源頭上適度降低上市門檻？是否可以考慮制定明確的退市降板的機制？是否可以考慮設立支持上市公司利用再融資、併購重組、股權激勵等工具，從而將資金投向於更有實力的公司和更有前景的項目，上市公司則可通過這些工具和資源，加大科研投入和創新業務發展，進而推動業務升級和業績成長。監管規則就是要確保這些資源被高效利用於企業發展和創新，通過資本市場服務實體經濟，帶動行業周邊及產業鏈上下游協同共進，助力經濟結構調整和產業轉型升級。

其次要看是否有利於資源優化配置並推動經濟轉型升級。監管原則需要與經濟發展政策相協調，以促進資源優化配置和產業轉型升級。資本市場通過支持上市公司利用再融資、併購重組、股權激勵等工具，從而將資金投向於更有實力的公司和更有前景的項目，上市公司則可通過這些工具和資源，加大科研投入和創新業務發展，進而推動業務升級和業績成長。監管規則就是要確保這些資源被高效利用於企業發展和創新，通過資本市場服務實體經濟，帶動行業周邊及產業鏈上下游協同共進，助力經濟結構調整和產業轉型升級。

再次要看是否符合香港「超級聯繫人」和「超級增值人」的角色定位。香港作為「超級聯繫人」的角色，不僅體現在其作為內地與國際社會交往的橋樑，在國家發展戰略中具有重要作用。同時，香港作為共建「一帶一路」的積

極參與者、貢獻者、受益者，應把握重大機遇，發揮香港作為國際化大都市的樞紐功能和專業服務優勢，為國際合作和可持續發展提供資金、知識和方案等支持；「超級增值人」角色強調的是香港在全球經濟版圖中的獨特地位和強大功能，它能夠通過提供專業服務、科技創新、高端人才和制度優勢等，促進合作各方實現價值增長。

合力完善市場機制

香港資本市場的健康發展需要監管機構、上市公司和市場各方的共同努力。特別是在監管機制改革創新領域，香港特區政府、香港金管局、香港證監會、港交所等有關部門正以更開放、包容和創新的精神推進改革，持續優化監管框架和完善市場機制，幫助企業尤其是中小上市公司盤活存量、創造增量。

比如，香港財政司司長陳茂波在《2024/2025財政年度特區政府財政預算案》中提及，為進一步鞏固香港作為國際金融中心的地位、提升港股市場效率和流動性等，將採取若干舉措包括改革創業板等。香港證監會及港交所也在探討一系列措施，包括完善上市機制、優化交易機制、改善投資者服務，以提升市場效率和流動性。業界也提出了多項建議，如撤銷印花稅、加快退市機制完善及創業板改革、加強衍生品設計等。

香港中小上市公司協會作為廣大中小市值上市公司與監管機構之間溝通的橋樑，我們不僅廣泛關注中小上市公司發展現狀及訴求，亦高度重視監管機構對市場及上市公司層面的監管要求。

近期協會與多家上市公司高層及市場專業人士開展多輪次調研分析，廣泛傾聽中小上市公司的呼聲，認真聽取業內人士的意見建議，並就現有的上市及監管制度改革、完善公司治理結構、助力創新發展等議題進行研討，希望能切實幫助中小上市公司解決融資難、融資貴、產業轉型升級難、創新發展動力不足等問題，共同推動香港資本市場的繁榮發展。

筆者堅信，香港資本市場在金融強國建設和中國式現代化進程中具有無可比擬的優勢和重要作用，不僅為內地企業提供了國際化的融資平台，還通過其專業服務、綠色金融特色和制度開放優勢，支持內地企業在全球範圍內的產業整合和併購活動，為中國產業結構調整和高質量發展貢獻力量。

（作者為香港中小上市公司協會主席）



▲香港資本市場的健康發展需要監管機構、上市公司和市場各方的共同努力。

撤辣與減息 樓市交投趨活躍

樓市強心針 廖偉強

乙巳蛇年新春，新年當然有新希望，不少人都憧憬今年香港樓市可以「蛇來運轉」，擺脫前幾年的跌市。綜觀去年整體樓價已下跌超過6.5%，而且維持了整整三年的跌市。由歷史高位計算，樓市的累積跌幅已經接近三成。目前，市場仍然持續出現發展商及一些重磅投資者爭相沽貨，加上特區政府連續幾年財赤，令有些人看淡樓市的未來。

筆者在地產界多年，很清楚房地產市場的變化及走勢，所以也不會看得過於負面。其實，自從去年全撤辣、聯儲局減息三次以來，香港房地產市場在成交量方面漸見起色。不過，大部分人士始終只關心樓價的升與跌，反而對經濟及消費市道所出現的曙光視而不見。

香港的旅遊、娛樂、零售及飲食行業，在這幾年之間經歷洗牌後，正有序地復甦；亦有很多外資及內地的資金，重新來到香港，部分做得好、有創意的行業，已經漸有起色。地產代理的生意，同樣也逐漸走出谷底。以筆者公司所屬的集團為例，去年總體盈利已經

回復正常，表現令人驚喜。

由此可知，地產業也正逐漸從這幾年的困局中走出來。雖然有人會以風水學的「九運」來研判地產業的前景，指去年開始已經進入「九運」，而九運的五行屬火，當運的行業包括光學、能源、資訊、科技、創新、美妝及飲食等，所以早年經歷大豐收的地產業已「無運行」。筆者並不迷信風水，當然更加不會認同地產行業已開始式微。其實每一行的興旺與否，除了是外在的環境使然，也要視乎行業是否有進步，地產代理行業當然也不例外。

近年地產代理行業逐步擺脫傳統行業的形象，結合資訊科技，運用大數據、人工智能等，也大量使用社交媒體作為吸納客源的媒介。有些願意進步，懂得善用科技的地產代理，加上自己的努力，生意在這幾年逆市中有增無減。

雖然時代的變遷與行業的交替，是千載不變的定律，但並不代表地產行業就此沒落，沒有未來，只要肯求變，配合時代發展，地產代理行業也可以繼續「當打」。

（作者為利嘉閣地產總裁）