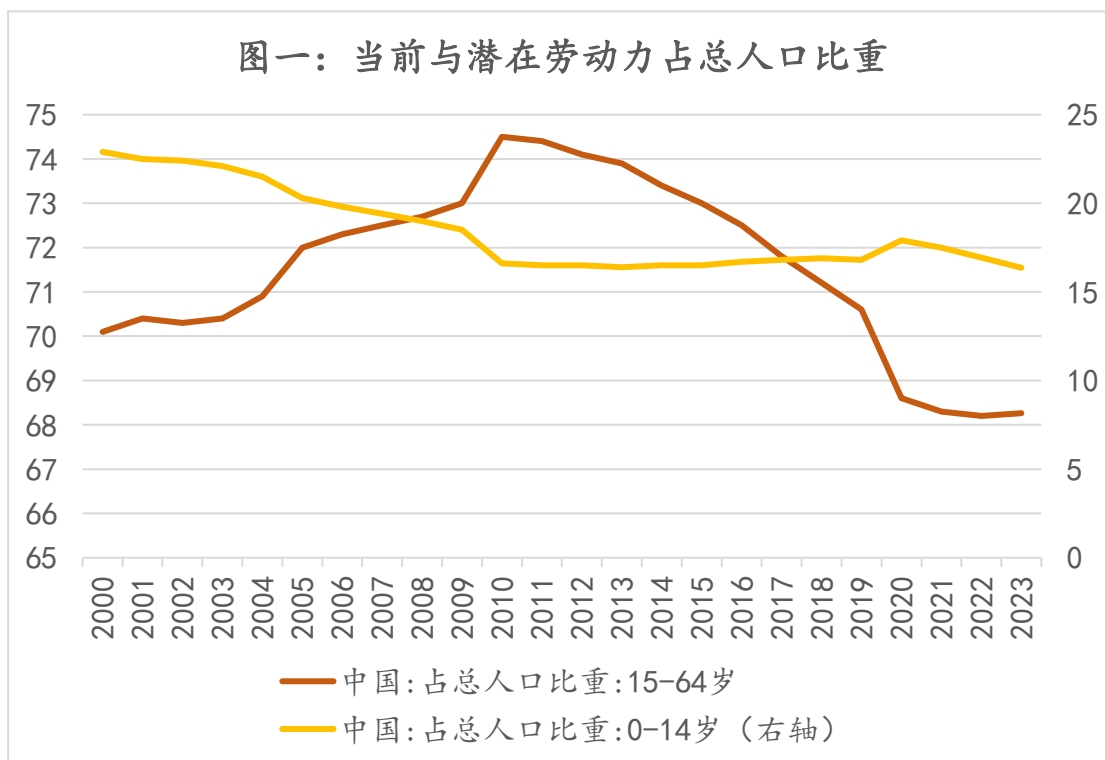
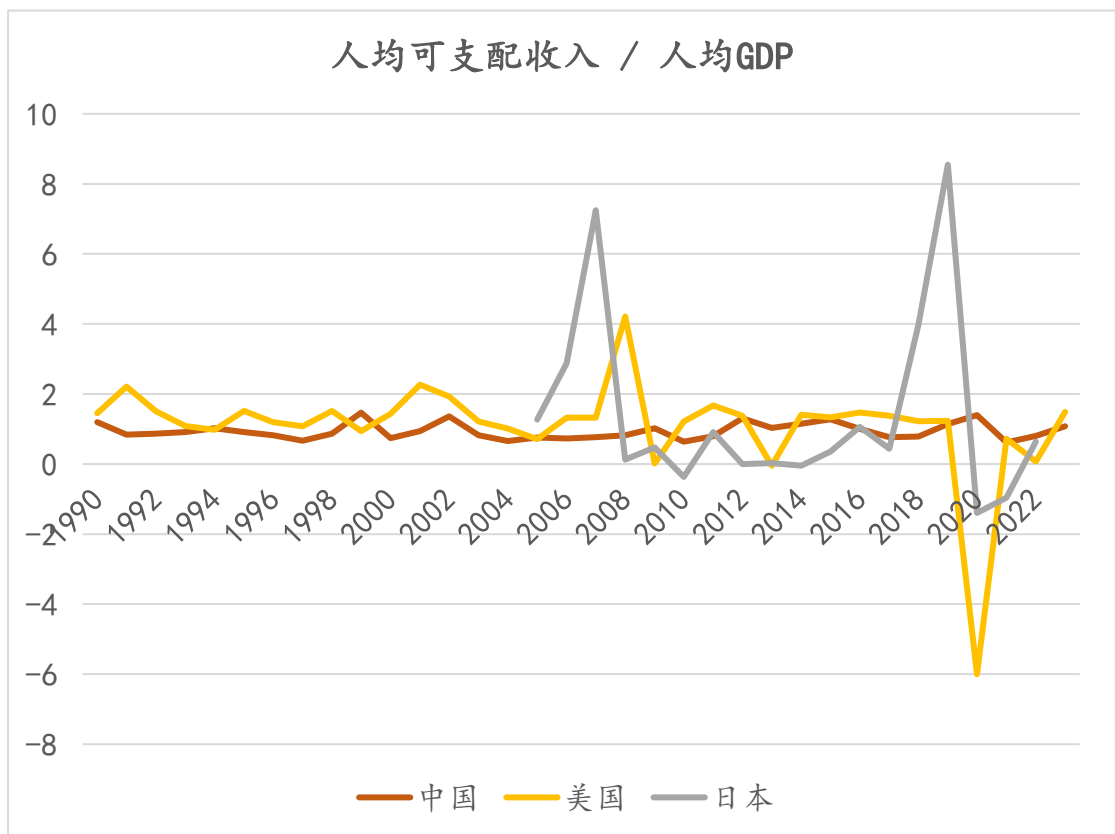
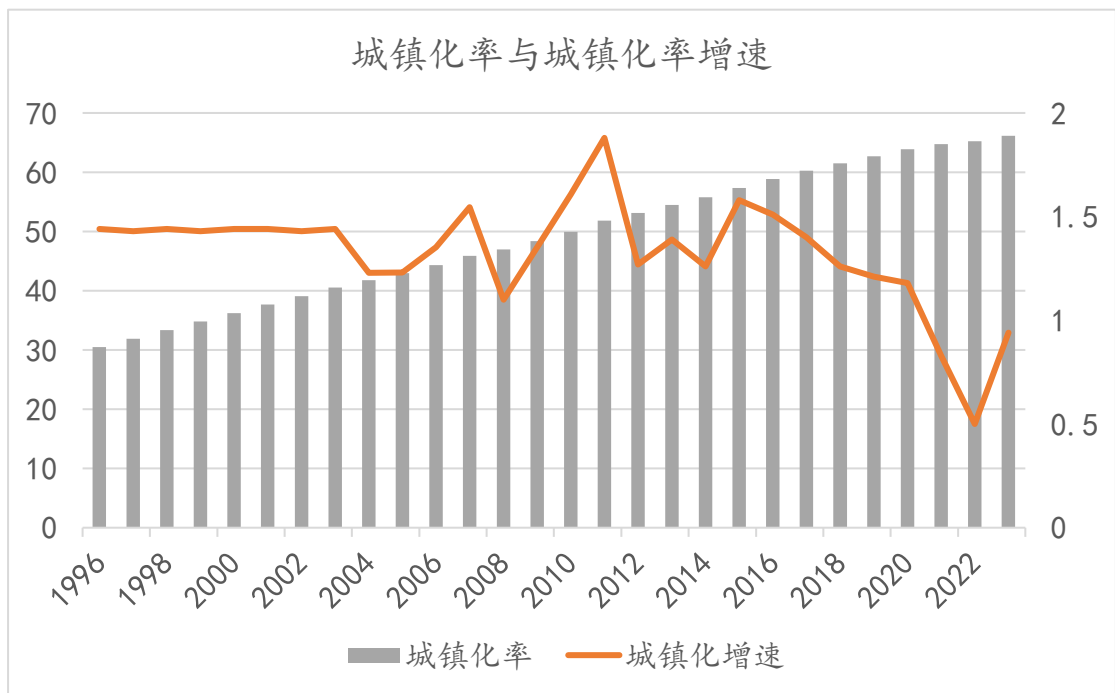


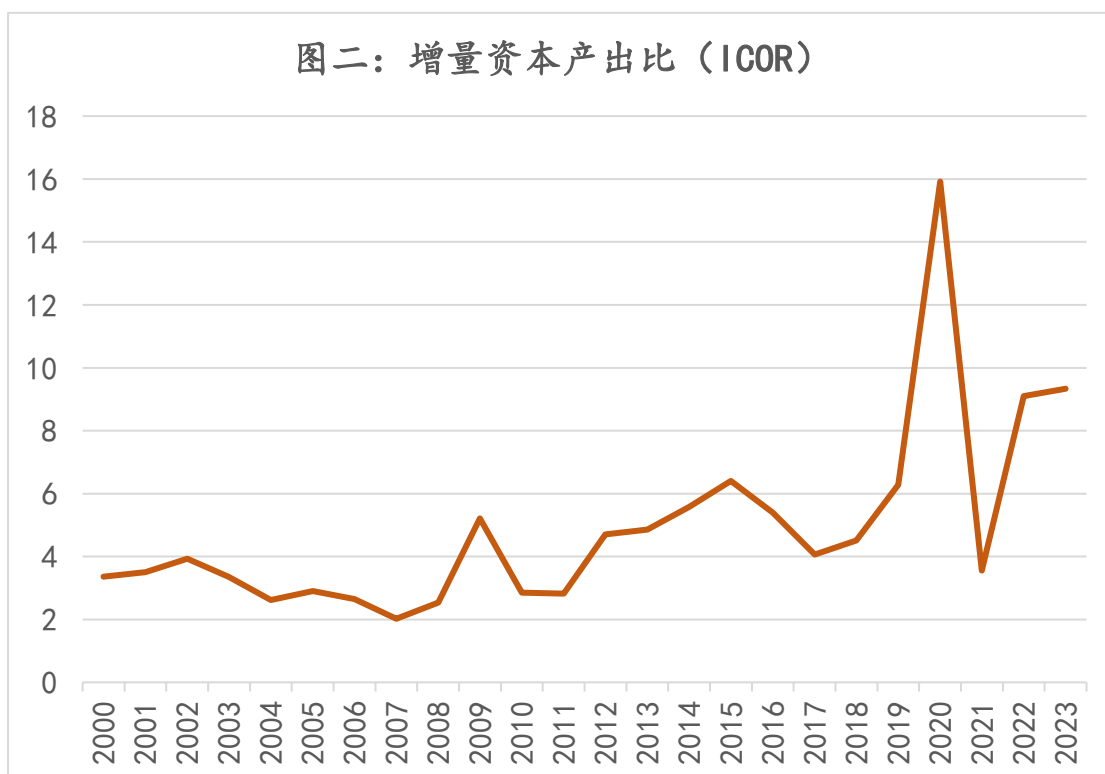
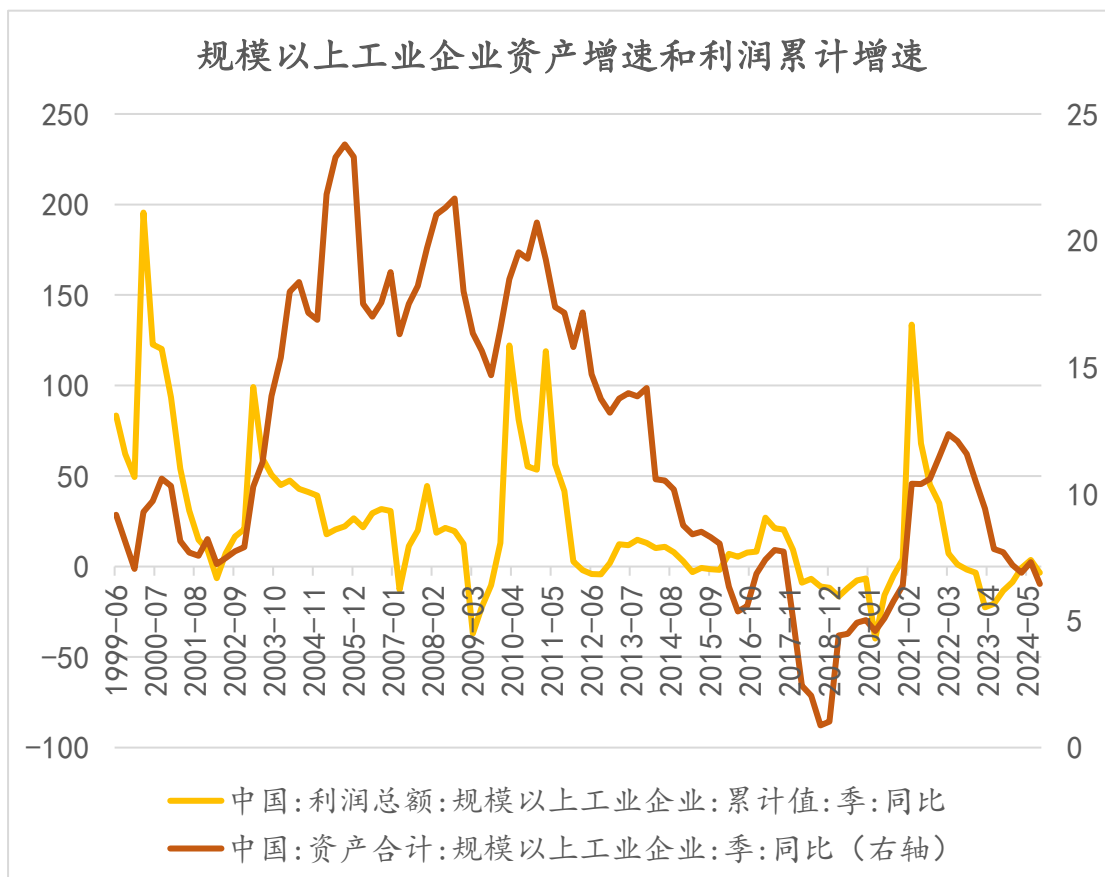
新年展望：中国经济的存量时代与价值重构

中国经济经过几十年披头散发的的发展，已经成长为世界第二大经济体。这一成就背后，是无数政策、市场力量和个人努力共同作用的结果。然而，随着经济总量的持续扩大，以及内外部环境的变化，中国经济正面临着新的挑战 and 转型需求。贸易、“铁公基”等原本的经济动能正在快速发生变化，发展的步伐需要调整，传统的增长模式逐渐失去效力，基于人口红利和投资驱动的增长来消化社会矛盾和税收问题的模式也在变化。实际上，中国已经进入了“存量经济”时代。



图一：中国劳动力人口和潜在劳动力人口占比的斜率将变陡峭

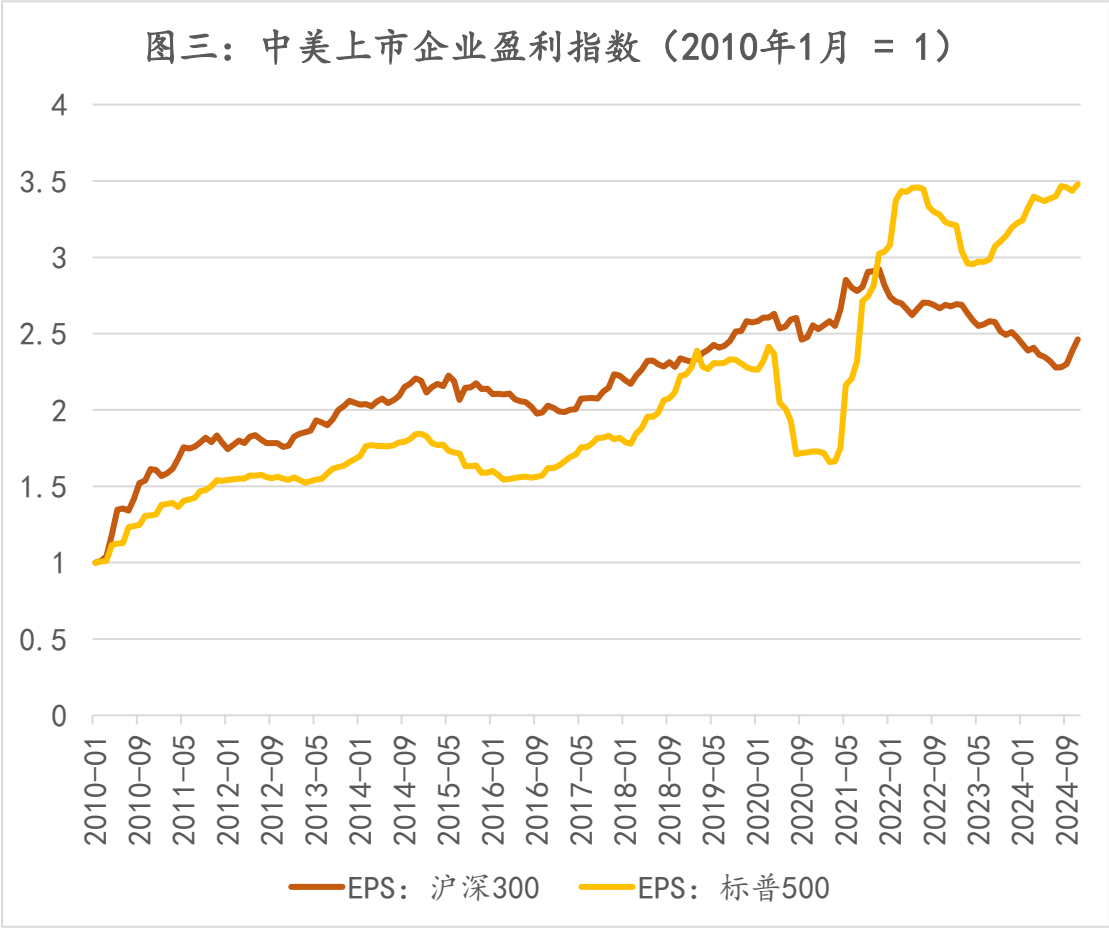




图二：增量资本产出比（ICOR）表示每增加一单位 GDP 需要的固定资本形成额

一、从增量到存量：寻找新的经济增长逻辑

在这个存量经济时代，瓶颈开始显现，内部结构亟需调整，但价值的增长是永远存在的。过去，在增长时期，我们关注的是寻找新的增长点；而在存量时代，我们的逻辑应当转变为挖掘现有经济中的潜在价值。这就像整理桌面，让桌面更有效率，主要价值在于优化和重构现有资产的价值。例如，中国的固定资产投资增速在过去几年中有所放缓，这意味着我们需要更加注重如何提高这些已有投资的效率和效益。未来的价值福利空间仍然存在，但需要通过精细化管理来挖掘。



图三：后增量时代，中国企业盈利能力已连续两年回落，需靠挖掘存量创造价值

二、企业重组与资本市场流转：盘活存量的关键手段

在存量经济时代，企业重组和资本市场流转成为提升经济效率的重要手段。对于许多企业来说，盘活存量资产是一个不容忽视的问题。例如，房地产行业拥有巨大的存量资产，包括未售出的房产和闲置的土地资源。据国家统计局数据显示，截至 2023 年底，全国商品房待售面积约为 4.5 亿平方米。如何将这些存量资产转化为有效的经济资源，是一个值得探讨的话题。不良资产同样也是资产的一部分，从时空配置的角度来看，它们仍然可以发挥作用。比如，通过资产重组、债务重组等方式，可以使不良资产重新焕发活力。

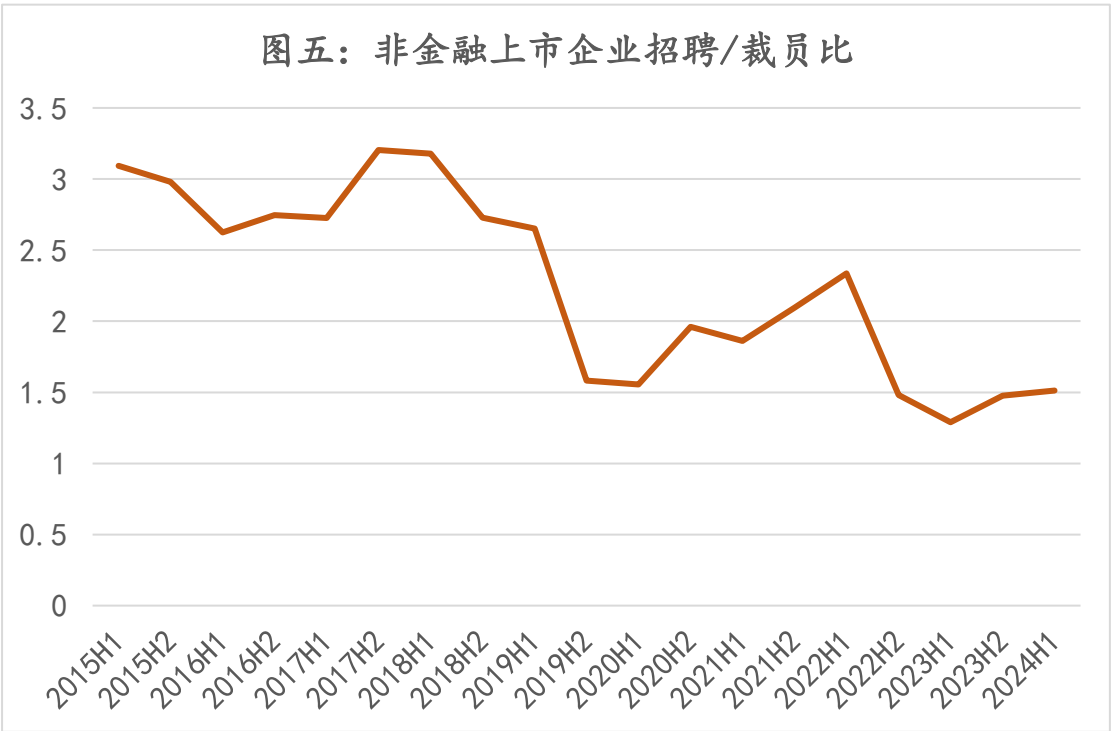


图四：2024 年上市企业重组事件有所增加

三、以人为本的企业管理理念

最后，存量经济时代的到来考验着企业的基本素质、管理水平及员工技能。企业应当摒弃短期逐利思维，转而重视长期稳定发展。合

同签订需遵循诚信原则，避免任何形式的欺诈行为。更重要的是，要确保结构调整不会给员工带来过多负担，更不应该随意开除员工，而是通过培训和教育提升他们的能力，共同迎接未来的挑战。存量经济更应该包容，各种资源都有其独特的功能和价值，企业需要具备组合不同元素的能力，这也是创新的一种表现形式。



图五：截至 2024 年六月底，中国上市企业的员工增加/减少之比仅为 2015 年的一半

四、消费市场的质量革命：从追求数量到注重品质

在消费领域，存量经济时代的重点不是推出全新的产品线，而是通过提升现有产品的质量和品位来满足消费者的需求。简化产品设计、降低不必要的复杂性，也可以带来意想不到的效果。例如，家电行业可以通过提高产品质量和服务水平，而不是仅仅依靠新产品的推出，来维持市场份额。这种转变不仅反映了消费者对于生活品质追求的深化，也是企业在存量经济中寻求突破的重要途径。

存量时代会淘汰很多“傻大黑粗”的产品，留下那些精心打造、细致入微的商品和服务。存量时代虽然不存在突然爆发的新需求，但我们可以通过润物细无声的方式逐步提升品质。这意味着企业需要更加关注细节，不断优化现有产品和服务，以更好地满足消费者的个性化需求。

图5: 成长品类中没有消费升级突出的品类，旅行品类中出现显著消费降级；风险品类中部分品类反而展现出“少而精”趋势

■ 成长品类 ■ 风险品类 ■ 显著较高 ■ 显著较低

消费支出增加/减少的原因占比，
选择该类原因作为消费支出变化的受访者占比/该原因对应选项个数，
%，大盘为所有品类加权平均

		大盘平均	教育	食品饮料	保健	旅行	家电/家具	烟酒	消费类子
支出上升	数量/频次	22	28	20	25	20	20	24	19
	价格驱动	17	16	16	17	12	16	20	16
	渠道驱动	17	15	17	20	10	18	17	20
	物价驱动	13	12	12	9	9	11	13	11
支出下降	数量/频次	21	27	19	21	19	21	19	21
	价格驱动	17	20	18	17	22	12	12	13
	渠道驱动	16	15	20	9	14	12	11	13
	物价驱动	11	8	12	12	7	8	9	8

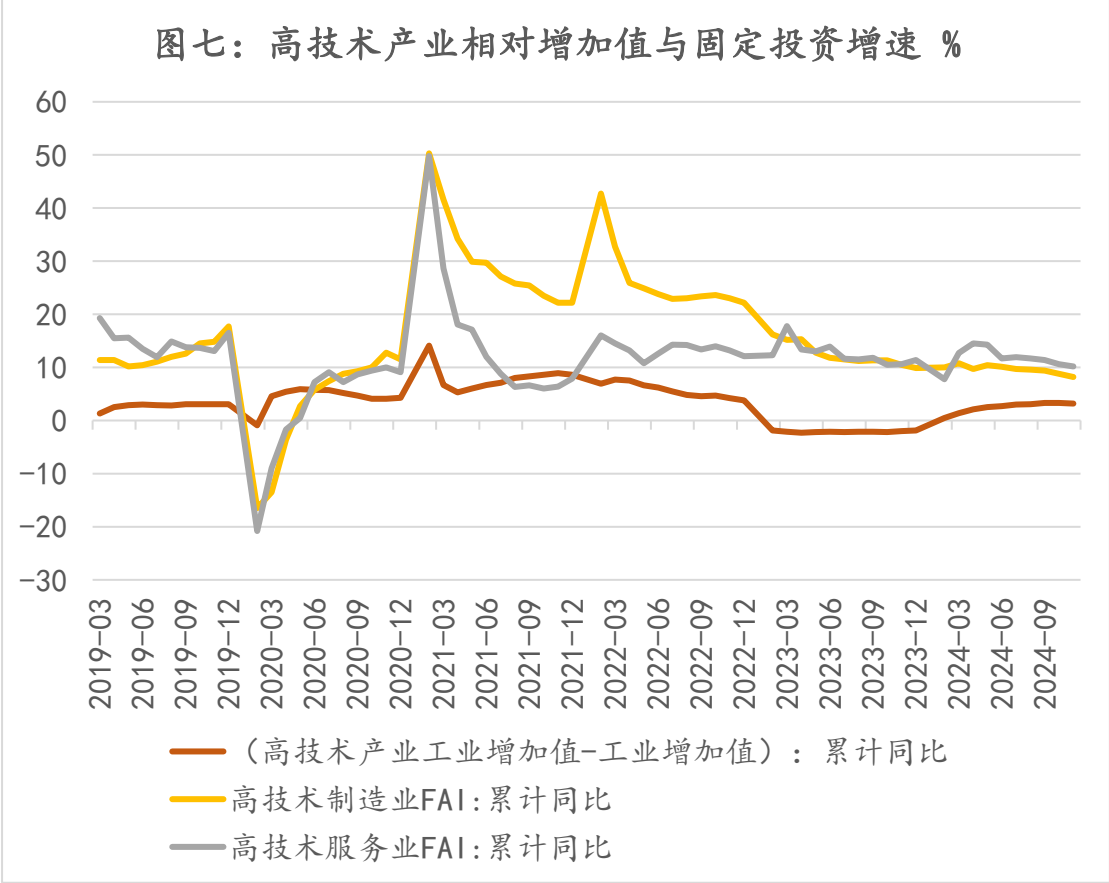
McKinsey
& Company

资料来源：消费者调研；小组分析

图六：麦肯锡《2024 中国消费趋势调研》，受访者对可选消费品已不在热衷于价廉

五、技术进步与创新驱动：存量经济下的新增长点

尽管强调存量的重要性，但这并不意味着完全放弃对增量的关注。特别是在核心技术领域，持续的研发投入和技术革新仍然是不可或缺的增长动力。例如，智能制造、绿色能源等行业的发展，既能带动相关产业链的升级换代，又能为整体经济注入新鲜血液。据《中国制造2025》规划，到2025年，中国将在多个关键技术领域取得重大突破，如新一代信息技术产业、高端装备制造等，从而形成一批具有全球竞争力的企业和产业集群。



结语：拥抱存量时代，心态的转变

综上所述，在存量经济时代，中国经济需要以更加精细的态度对待每一个环节，不断探索存量中的新价值，实现从粗放式增长向高质

量发展的华丽转身。拥抱这一变革，不仅是对过去成就的总结，更是对未来无限可能的期许。面对新的经济形势，企业和个人都应积极调整心态，勇于接受挑战，在存量中发现机会，在变化中把握未来。