

重塑居民收入前景，释放中国消费潜力



摘要:

- 居民收入增长仍有可观的提升空间，并将成为释放消费潜力的重要政策抓手。
- 提升劳动力技能、促进数字经济创业、扩大社会保障覆盖范围，以及推进资本市场改革等针对性政策措施，将成为重塑收入前景的重要催化剂。
- 强化家庭财务稳定性及完善社会保障体系，将是降低预防性储蓄及建设强大消费市场的关键。

扩大消费已具一定基础

居民需求正在中国经济发展中发挥着愈来愈重要的作用。在「十四五」规划期间，中国持续深入实施扩大内需战略，居民消费占经济比重由 2021 年的 38.4% 上升至 2025 年的 40.1%，而服务支出占整体居民消费的比例亦从 44.2% 上升至 46.1%。这反映居民消费增长步伐较整体经济为快，其中服务消费正逐步成为增长的主要动力。随着消费者对生活品质的追求不断升级，餐饮、住宿、交通、体育、旅游及娱乐等体验型服务消费保持稳健扩张态势。

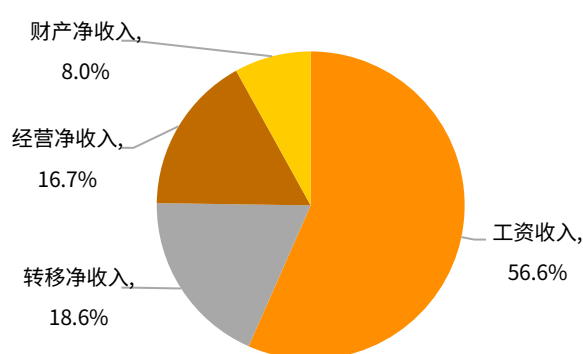
为延续此一增长势头，提振收入预期仍是重要的政策抓手。消费偏好持续转变，催生了不少服务业的新亮点，而稳定且乐观的收入预期对提升居民消费意愿及能力甚为重要，并有助支持消费保持强韧增长。

提升收入增长，扩大中等收入群体

中国居民收入保持平稳增长。「十四五」规划期间（2021 至 2025 年），居民人均可支配收入年均增长 6.1%。从结构上看，工资收入是居民收入的重要支柱，占 2025 年总收入的 56.6%，其次为转移净收入（18.6%）、经营净收入（16.7%）及财产净收入（8.0%）。这一收入结构显示，居民收入增长主要受惠于劳工市场稳定及财政政策支持。尽管财产净收入占比较低，但由于居民资产配置长期偏重房地产¹，近年楼价持续调整，削弱了财富效应及抑制居民消费意愿，对消费气氛构成一定制约。

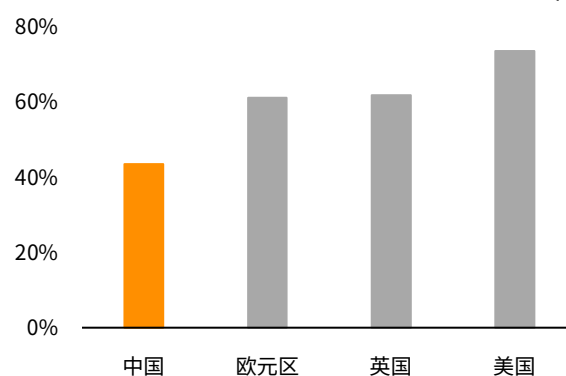
相对于中国整体经济发展水平，居民收入仍存在明显提升空间。2025 年中国居民人均可支配收入仅占人均本地生产总值的 43.5%，显著低于美国（73.6%）、英国（61.9%）及欧元区（61.2%）等主要发达经济体。这一差距凸显了提升家庭收入在国民收入分配比例的中长期潜力。

居民人均可支配收入构成部分（2025年）



资料来源：国家统计局

可支配收入与国内生产总值之比（2025年）



资料来源：CEIC

内地政府持续强调扩大中等收入群体的政策目标。2022 年，国家主席习近平提出未来 15 年内将中等收入群体²扩大至 8 亿人的战略目标，较国家统计局估计的约 4 亿人增加一倍。在「十四五」规划（2021 至 2025 年）期间促进居民增收政策的基础上，2026 年《政府工作报告》提出了更具体的政策框架，包括实施城乡居民增收计划、支持低收入群体增收、完善社会保障制度，以及透过资本市场改革提升居民财产净收入等。有关政策旨在扩大中等收入群体，进一步释放消费潜力，并巩固内需作为经济增长动力的作用。

¹ 根据高盛估计，2026 年第 1 季房地产占中国家庭总资产的 52%，现金及存款占 25%，其他金融资产（包括股票和债券）占 20%。

² 根据国家统计局，中等收入群体的定义为三人家庭的年收入在 10 万至 50 万元人民币之间。

政策多管齐下，重塑收入前景

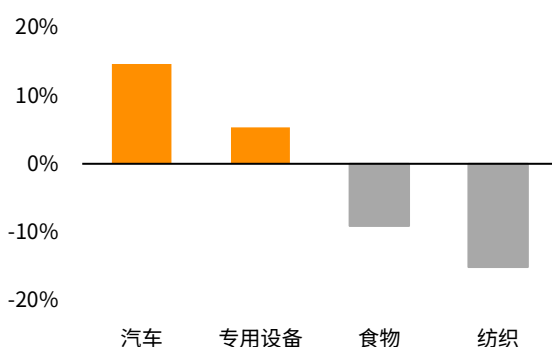
通过改善劳动力技能、促进数字经济创业、扩大社会保障覆盖范围及推进资本市场改革等多项政策协调，居民收入增长正透过四大渠道迎来新的发展机遇。

1) 工资收入：技能提升带动就业机会增加

技能提升让工人为高附加值就业机会做好准备。 尽管产业转型可能减少部分传统行业的劳工需求，但同时亦带来高附加值、技能密集型职位的结构性增长。因此，政府正持续加强人力资源发展政策，让工人掌握新技能，以应对新兴产业不断演变的人力需求。根据人力资源和社会保障部，「十四五」规划期间补贴性职业技能培训已惠及 9,200 万人次，支持先进制造业及现代服务业所需的人才供给。2025 年技能人才规模超过 2.2 亿人，占总就业人口约 30%。政府目标是于 2030 年将这个比例提升至 35%³。为此，《实施就业优先战略“十五五”规划》提出加快塑造现代化人力资源，主要措施包括：加强高等教育培育战略性新兴产业⁴和未来产业⁵所需人才，以及大规模开展职业技能培训。这些举措有望推动更多专业就业机会，包括技术研发、工程应用专业等岗位。

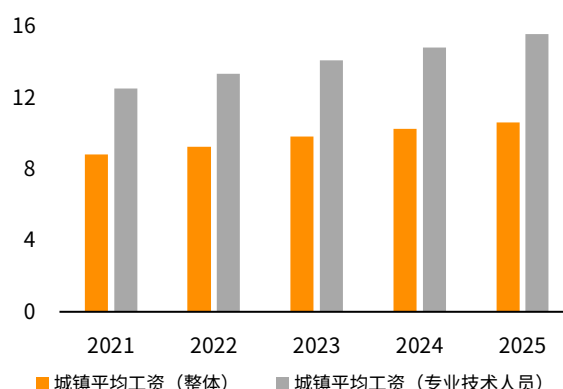
以科技行业为代表的高质量就业有助提升收入前景。 技能提升政策促进了工人从传统低附加值行业向先进制造业和现代服务业流动。在「十四五」规划期间，汽车制造业及专用设备制造业的就业人数分别增长 14.6% 和 5.4%，而部分技术含量较低的行业就业人数则有所下降，其中食品制造及纺织业分别录得 9.1% 和 15.1% 的跌幅。现代服务业亦呈类似趋势，2021 至 2024 年期间，信息传输、软件及信息技术服务业，以及租赁和商务服务业的就业人数分别增加 6.6% 及 34.0%。2025 年，专业技术人员平均工资达 155,491 元人民币，高于整体城镇平均水平的 106,080 元人民币。整体而言，这些趋势反映技能提升措施正支持更多工人投身高附加值产业，以带动工资收入持续增长。

**选定制造业就业人数变动
(2021 年至 2026 年 5 月)**



资料来源：国家统计局

城镇平均工资（万人民币）



资料来源：国家统计局

³ 2026 年 6 月，国务院发布《实施就业优先战略“十五五”规划》。

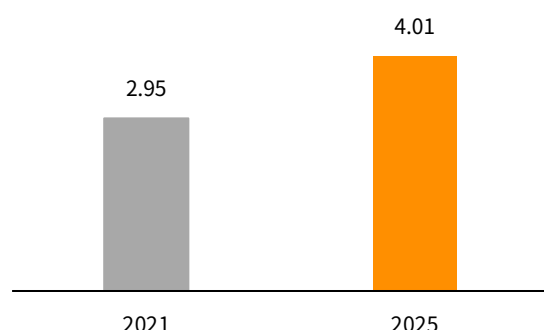
⁴ 战略性新兴产业包括新一代信息技术、新能源、新材料、智能网联新能源汽车、机器人、生物医药、高端装备和航空航天等。

⁵ 未来产业包括量子科技、生物制造、绿色氢能、脑机接口、具身智能及 6G 移动通讯。

2) 经营净收入：数字化升级转型成为创业的主要引擎

数字经济的快速发展，为创业家创造了扩大收入来源的新机遇。政府积极推动数字经济发展，2025 年数字经济核心产业增加值占整体经济的比重超过 10.5%。高度发达的数字平台、完善的制造业基础，以及高效的物流网络，均有助降低小微企业经营的门槛。因此，以新技术、新产业、新业态、新模式为核心的「四新经济」个体工商户数目，从 2021 年的 2,950 万户稳步增长至 2025 年的 4,010 万户。此外，2021 至 2025 年期间跨境电商出口年均增长 15.2%，达 2.3 万亿元人民币，为众多中小企业透过全球贸易拓展业务及增加收入提供重要渠道。

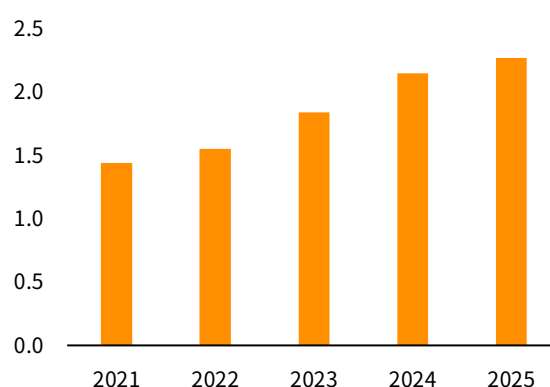
「四新经济」个体工商户数目（千万户）



注：「四新经济」代表新技术、新产业、新业务和新模式

资料来源：国家市场监督管理总局

跨境电商出口（万亿人民币）



资料来源：海关总署

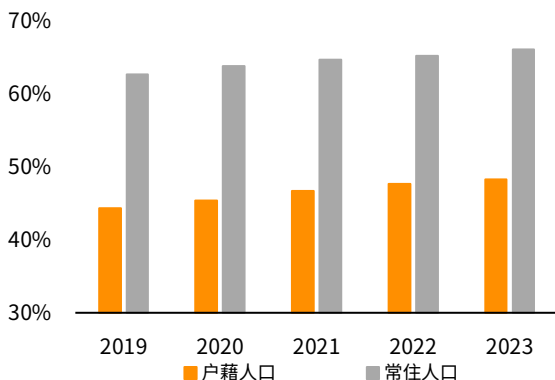
财政措施为中小企业营造更有利的营商环境。2023 年，财政部针对小微企业推出减税降费方案，包括扩大个人所得税减免优惠的受惠群体，将适用于这项政策的个体工商户纳税所得门槛由 100 万元人民币提高至 200 万元人民币，将小规模纳税人增值税税率由 3% 下降至 2%，以及下调资源税、城市维护建设税及城镇土地使用税等多项税费。这些措施有助减轻营运成本，提升个体工商户的持续经营能力。此外，内地政府亦放宽网店注册规定和简化拥有权转让程序等行政措施，以支持中小企业发展，从而带动经营净收入增长。

3) 转移净收入：扩大社会保障网

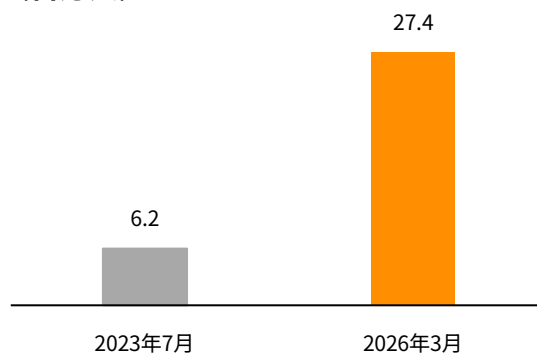
优化公共服务供给将有助提升农民工的转移性收入。多年以来，中国城镇常住人口中有相当部分为居住在城市但未取得当地户籍的农民工，导致其在公共服务及社会福利保障方面面临一定缺口。故此，国务院于 2026 年 5 月发布《关于推行常住地提供基本公共服务的实施意见》，旨在推动基本公共服务与常住地而非户籍挂钩，扩大职工社会保险、随迁子女教育及公租房等保障覆盖范围，并鼓励省级财政转移支付加强对人口流入地的财力支持。整体而言，有关改革有望惠及 2.5 亿长期在城镇居住生活但尚未落户的群众，包括进城农民工及其随迁家属。

弹性就业人员的福利保障机制正在加强。2022 年 7 月，内地出台「新就业形态人员职业伤害保障试点」，为网约车司机、即时配送及同城货运人员提供医疗费用等关键保障，该试点计划已于 2026 年扩展至全国推行，参保人数从 2023 年 7 月的 620 万人大幅上

升至 2026 年 3 月的超过 2,700 万人。这项措施为弹性就业人员建立工伤风险保障机制，有助提升其收入稳定性。

城镇化率


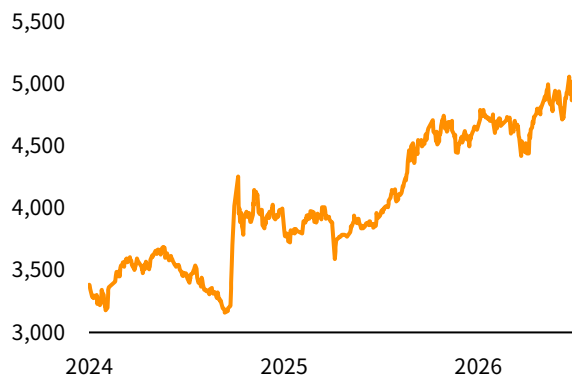
资料来源：国家统计局

新就业形态人员职业伤害保障参保人数 (百万人)


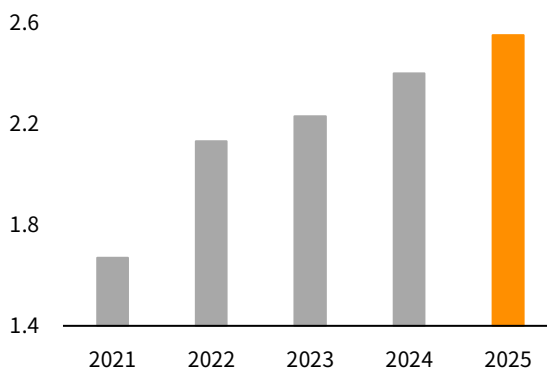
资料来源：中国人力资源和社会保障部

4) 财产净收入：资本市场改革推动居民收入多元化

深化资本市场改革正提升股权投资的吸引力。其中一项重大的政策里程碑，是国务院于 2024 年 4 月发布的「新国九条」(《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》)，旨在加强市场监管及推动资本市场高质量发展。该指导意见提出多项改革，包括严控发行上市、大力推动中长期资金入市、加强市值管理，以及增强分红稳定性、持续性和可预期性。受惠于上述监管指引，2025 年 A 股上市公司的分红总额达 2.55 万亿元人民币，较 2021 年的 1.67 万亿元人民币显著增加。同时，相关改革亦有助促进股市复苏，沪深 300 指数在 2024 年 4 月至 2026 年 6 月期间上涨 38.1%。这些政策部署反映内地政府致力透过完善资本市场功能，优化居民财富分配机制，推动居民资产配置更多元化，从而逐步减少过往对房地产资产的过度依赖。

沪深300指数


资料来源：彭博

A股上市公司分红总额 (万亿人民币)


资料来源：中国证券监督管理委员会、中国上市公司协会

收入动能改善以释放消费潜力

居民收入持续增长的基础正稳步巩固。劳动力技能提升、创业支持、扩大社会保障网及资本市场改革，料将为居民收入增长提供有力支撑。随着时间推移，更强的收入与财富预期有望提振消费者信心，进一步释放消费潜力。国际货币基金组织研究显示，加强社会保障改革（包括增加农村地区社会开支及户籍改革）有助提振消费支出⁶，估算可于五年内使消费占整体经济的比重较基准情景提高约 3 个百分点。综合而言，政府持续加强居民收入动能的各项政策举措，料将支持消费市场实现更可持续的中长期增长。

⁶ Daniel Garcia-Macia、Sonali Jain-Chandra、Siddharth Kothari 和徐绎之. 2026. “中国经济如何转向消费拉动型增长”。国际货币基金组织. 2 月 18 日. <https://www.imf.org/zh/news/articles/2026/02/18/cf-how-chinas-economy-can-pivot-to-consumption-led-growth>

免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮:lerd@hkbea.com/电话: (852)3609-1504/邮寄地址:香港邮政总局信箱 31 号)。