

金融政策持续加码，消费市场预期向好

——消费行业政策快评报告

强于大市 (维持)

2025 年 05 月 07 日

事件:

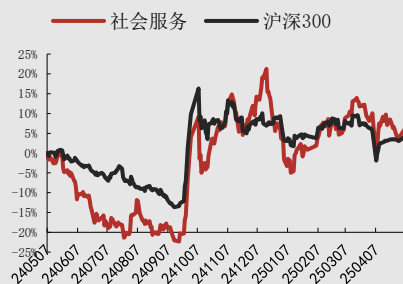
2025 年 5 月 7 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，中国人民银行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、中国证券监督管理委员会主席吴清介绍“一揽子金融政策支持稳市场预期”有关情况，并答记者问，会上公布了一系列重磅政策。

投资要点:

此次公布的系列政策主要涉及股市、楼市、实体经济。其中，**人民银行的具体政策包括**：①降低存款准备金率 0.5 个百分点。②完善存款准备金制度，阶段性地将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率从目前的 5%调降为 0%。③下调政策利率 0.1 个百分点。④下调结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点。⑤降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年期以上首套房利率由 2.85%降至 2.6%，其他期限的利率同步调整。⑥增加 3000 亿元的科技创新和技术改造再贷款额度，从目前的 5000 亿元增加至 8000 亿，持续支持“两新”政策的实施，也就是大规模设备更新和消费品以旧换新。⑦设立 5000 亿元服务消费与养老再贷款，引导商业银行加大对服务消费与养老的信贷支持。⑧增加支农支小再贷款额度 3000 亿元。⑨优化两项支持资本市场的货币政策工具。⑩创设科技创新债券风险分担工具。

预计政策将对消费行业带来如下影响：①**降准降息释放流动性，有利于实体经济修复和提振股市，利好顺周期的消费行业。**其中，降低存款准备金率 0.5 个百分点，预计将向市场提供长期流动性约 1 万亿元；下调政策利率 0.1 个百分点，预计将带动贷款市场的报价利率（LPR）同步下行约 0.1 个百分点，能降低实体经济综合融资成本；下调结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点，有利于激励商业银行加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的信贷投放；优化两项支持资本市场的货币政策工具，将证券基金保险公司互换便利（原额度为 5000 亿元），和股票回购增持再贷款（原额度为 3000 亿元）的额度合并，这两个工具总额度为 8000 亿元，有利于提升工具使用的便利性、灵活性，更好的发挥对股票市场的托底作用。在美国激进加征关税背景下，降息降准政策的发布充分体现了适度宽松的货币政策立场，是稳就业、稳企业、稳市场、稳预期的有力举措，利好顺周期的消费行业。②**降低房贷利率提振楼市，有利于居民资产端修复和负债端压力缓解，从而提升消费能力。**降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，其中，五年期以上首套房利率由 2.85%降至 2.6%，其他期限的利率同步调整，预计每年将节省居民公积金贷款利息超过 200 亿元，有利于支持居民家庭的刚性住房需求，有

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

政策守正出新，消费稳中向好

“即买即退”全面推广，激发入境消费活力
迎击关税挑战，加大力度提振内需

分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

李滢

执业证书编号: S0270522030002

电话: 15521202580

邮箱: liying1@wlzq.com.cn

分析师:

叶柏良

执业证书编号: S0270524010002

电话: 18125933783

邮箱: yebl@wlzq.com.cn

助于房地产市场止跌企稳。楼市是居民资产配置的重要组成部分，楼市的企稳回升，有利于居民资产端修复，从而增强消费能力。**③支持服务和养老行业再贷款，有利于服务和养老消费市场的繁荣。**我国消费市场结构处于从商品消费向服务消费转型过程中，加上人口老龄化的到来，服务和养老消费发展前景广阔，人民银行计划设立 5000 亿元服务消费与养老再贷款，引导商业银行加大对服务消费与养老的信贷支持，利好服务和养老行业的供给端提质扩容，促进服务和养老消费市场的繁荣。

投资建议：此次会议公布的一系列政策，有利于提振股市、楼市以及实体经济，有利于居民资产端修复和负债端压力缓解，从而增强居民的消费能力，有利于服务和养老消费市场的发展。随着政策持续落地和显效，预计消费行业还会进一步回暖。**(1) 社会服务：**作为提振消费的核心抓手之一，社服多个赛道今年迎来业绩增长良机，休假制度的落实与优化对旅游市场的带动作用仍将持续，推动扩大入境消费为免税行业带来新的增长点，健全县域商业体系利好下沉化市场加速扩张的酒店与连锁餐饮行业，教育领域有望成为人工智能应用的代表性落地场景，建议关注受益于政策重点利好的旅游、免税、酒店、餐饮、教育龙头。**(2) 商贸零售：****①黄金珠宝：**在全球贸易环境多变、美元信用体系受冲击的背景下，黄金作为避险资产的吸引力进一步提升，金价有望持续上涨。同时，国潮文化影响下，消费者更愿意为产品工艺支付溢价，建议关注注重产品设计、运营能力强、品牌势能强、高分红+高股息的黄金珠宝龙头企业。**②化妆品：**近年来国货美妆企业愈发重研发投入，不少国货品牌凭借出众的产品力脱颖而出，即便在行业需求疲软的背景下依然取得亮眼增长。年轻一代消费者对于国货美妆品牌的接受度逐渐提高，国货品牌有望进一步抢夺国外品牌的份额，实现市占率提升。建议关注强研发、产品力和营销能力优秀的国货化妆品龙头公司。**(3) 轻工制造：**随着 2025 年各地加力促进房地产市场的止跌回稳，以及“以旧换新”政策补贴的进行，家居、家电需求端有望得到提振，建议关注产品力强、渠道多样化、具备规模优势的家居和家电企业。

(4) 食品饮料：**①白酒行业：**当前白酒行业处于库存去化阶段，2025 年白酒商务需求在经济刺激政策下有望回暖，宴席需求存在 2024 年“寡春”导致的婚宴回补需求，以及高考人数增加所带来的升学宴需求，需求增加有望缓解行业库存压力。预计随着渠道库存逐步出清，市场有望提前于白酒企业报表端业绩拐点而迎来向上拐点。从细分赛道来看，理性消费环境下，中端和大众价位白酒逐渐显现优势，预计 2025 年复苏弹性更大，建议重点关注。**②大众食品：**需求回暖和成本下降是主旋律，2025 年扩内需政策加码，餐饮复苏有望带动餐饮产业链需求的回暖，此外，一些细分行业的原料成本处于下降通道或者底部区域，从而有利于利润释放和业绩向好，建议关注乳制品、啤酒、零食、

调味品等行业。

风险因素：政策实施效果不及预期风险，宏观经济复苏不及预期风险，消费复苏不及预期风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场