



消费潜力释放指引投资方向

——《提振消费专项行动方案》解读

2025 年 03 月 17 日

核心观点：

- **《提振消费专项行动方案》印发：**3月16日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》。《方案》的出台标志着我国扩大内需战略进入提质增效阶段。《方案》从四大维度破解消费制约，有望形成“收入增长-供给升级-信心提振”的良性循环，为经济高质量发展注入持续动能。
- **提升消费能力：**《方案》通过“增收、减负、保障”三位一体的政策组合，破解居民消费潜力释放的核心障碍。在收入端，通过健全工资增长机制、拓宽财产性收入渠道、强化农民增收保障等举措，构建覆盖工资性、财产性、经营性收入的多元化增长体系。《方案》提出多措并举稳住股市，打通商业保险资金、社保基金等中长期资本入市通道，强化上市公司市值管理。
- **优化消费供给：**《方案》聚焦进一步扩大高质量供给，重点涉及服务消费提质惠民行动、大宗消费更新升级行动、消费品质提升行动三大政策。服务消费方面，《方案》提出了六条重点任务，也是全篇中任务最多的一章，体现了政策层面对服务消费的鼓励与引导。优化服务消费供给有助于激发居民在养老、育儿、餐饮、文体等众多领域的潜在需求。大宗消费方面，消费品以旧换新支持力度将加大。同时，住房消费纳入提振消费方案，意味着房地产消费品质属性的重要性在增强。此外，延伸汽车消费链条也是大宗消费的重点。消费品质提升行动方面，《方案》强调新型消费，通过政策支持，推动数字消费升级，加速“人工智能+”与消费融合，开辟低空消费等新赛道，既能挖掘消费潜力，满足多元需求，又能带动产业创新，全方位激发经济增长新活力。
- **塑造消费环境：**《方案》就保障休息休假权益提出了相关举措，提出规范网络销售、直播带货，同时，在完善城乡消费设施方面重点提及县域消费、夜间消费等领域。《方案》强调有序减少消费限制，推动汽车等消费由购买管理向使用管理转变，有助于破除制度性障碍，更好满足居民购车用车等需求。
- **协同多方政策：**《方案》构建了“财税+金融+产业+投资”的四维联动机制。财税政策方面，通过财政补贴、贷款贴息等工具降低消费门槛；金融政策通过加大个人消费贷款投放力度，提升居民消费能力；产业政策方面，加力实施消费帮扶，加强产销精准对接，健全服务消费、消费新业态新模式统计监测；投资政策方面，强调“投资到消费”的良性循环，支持符合条件的消费、文化旅游等领域项目发行 REITs，以市场化手段盘活存量资产。
- **对投资的启示：**当前消费板块估值处于相对低位，在一系列提振消费行动影响下，消费板块业绩有望持续改善，投资者信心也有望受到提振，带动大消费板块行情向上。主要涉及银发经济、餐饮服务、家政服务、旅游消费、文娱消费、冰雪经济、入境消费、汽车、家电、家装、消费电子、住房消费、游戏消费、数字消费、低空消费等领域。
- **风险提示：**国内政策力度及效果不及预期风险；地缘因素扰动风险；市场情绪不稳定风险。

分析师

杨超

☎：010-8092-7696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

研究助理：王雪莹、周美丽

相关研究

- 2025-03-09, 中国股市叙事：估值正悄然重构
- 2025-03-05, 对 A 股市场投资的启示：2025 年政府工作报告释放哪些重要信号？
- 2025-02-21, 南向资金与国际资金结构同频还是分歧？
- 2025-02-19, DeepSeek 冲击波：AI 赋能加速市场聚势重构
- 2025-02-12, 地方两会为 A 股投资结构有哪些启示？
- 2025-02-07, 金融“五篇大文章”共绘发展蓝图——《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》解读
- 2025-02-05, 10%关税加征队 A 股的结构冲击：中美关税再升级，A 股出口链“压力测试”
- 2025-02-04, 海外市场多变局，国内消费掀热潮
- 2025-01-30, 美联储捍卫独立性，市场定价鹰派
- 2025-01-24, 中长期资金入市政策解读：耐心资本与长期资金聚焦在哪些方向？
- 2025-01-23, 2024Q4 公募基金持仓分析：“新质”概念热度上升，电子行业成为投资焦点
- 2025-01-21, 特朗普就职对大类资产价格预期的变化
- 2025-01-14, 中国证监会 2025 年系统工作会议解读：资本市场高质量发展路径进一步明晰
- 2024-12-26, 2025 年 A 股市场投资展望：重构·聚势

目录

Catalog

一、 《提振消费专项行动方案》解读 2

 （一） 提升消费能力 2

 （二） 优化消费供给 2

 （三） 塑造消费环境 3

 （四） 协同多方政策 4

二、 对投资的启示 5

 （一） 消费数据情况 5

 （二） 大消费板块市场表现 5

三、 风险提示 7

一、《提振消费专项行动方案》解读

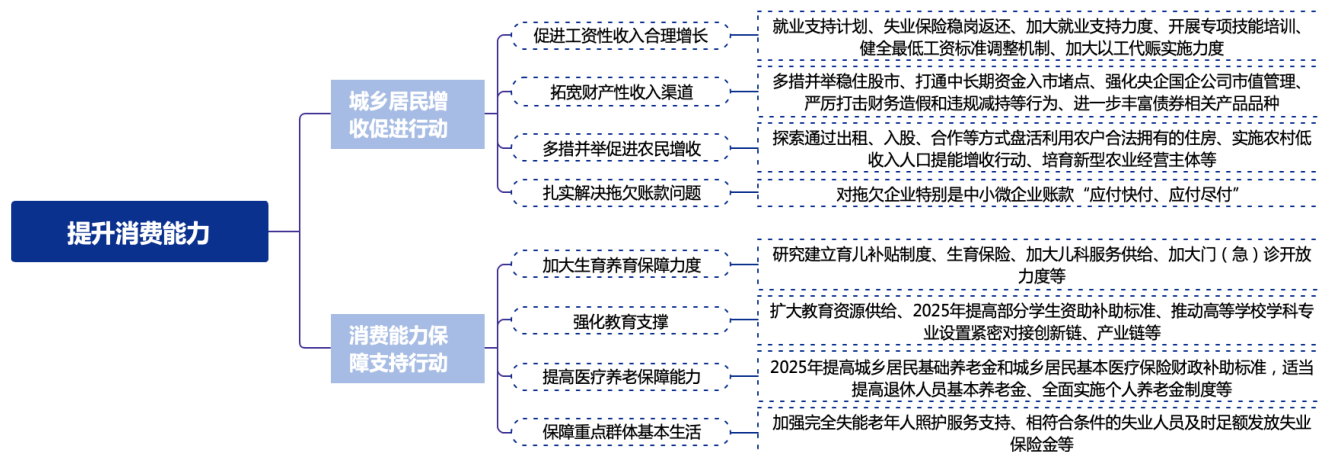
3月16日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。《方案》的出台标志着我国扩大内需战略进入提质增效阶段。《方案》从四大维度破解消费制约，有望形成“收入增长-供给升级-信心提振”的良性循环，为经济高质量发展注入持续动能。

提升消费能力方面，通过稳就业、提技能、促增收等举措构建居民收入增长长效机制，同步强化医疗、养老、教育等民生保障，缓解预防性储蓄压力。优化消费供给层面，推动汽车、家电、家居等大宗消费绿色化智能化升级，培育银发经济、数字消费等新增长点，打造“国货潮品”国际竞争力。消费环境塑造上，通过强化食品药品安全监管、打击市场乱象、完善信用体系和维权机制，构建全链条消费权益保护网。政策协同方面，注重财政补贴、金融支持与产业政策的有机联动。

（一）提升消费能力

提升消费能力方面，《方案》通过“增收、减负、保障”三位一体的政策组合，破解居民消费潜力释放的核心障碍。在收入端，通过健全工资增长机制、拓宽财产性收入渠道、强化农民增收保障等举措，构建覆盖工资性、财产性、经营性收入的多元化增长体系。特别值得关注的是，《方案》提出多措并举稳住股市，打通商业保险资金、社保基金等中长期资本入市通道，强化上市公司市值管理，这将有效提升居民财产性收入占比。同时，针对中低收入群体，通过职业技能培训、以工代赈等方式增强就业质量，并通过清欠专项行动保障中小微企业资金流动性，为基层消费能力提升奠定基础。

图1：《提振消费专项行动方案》关于提升消费能力的表述



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

（二）优化消费供给

《方案》聚焦进一步扩大高质量供给，重点涉及服务消费提质惠民行动、大宗消费更新升级行动、消费品质提升行动三大政策。

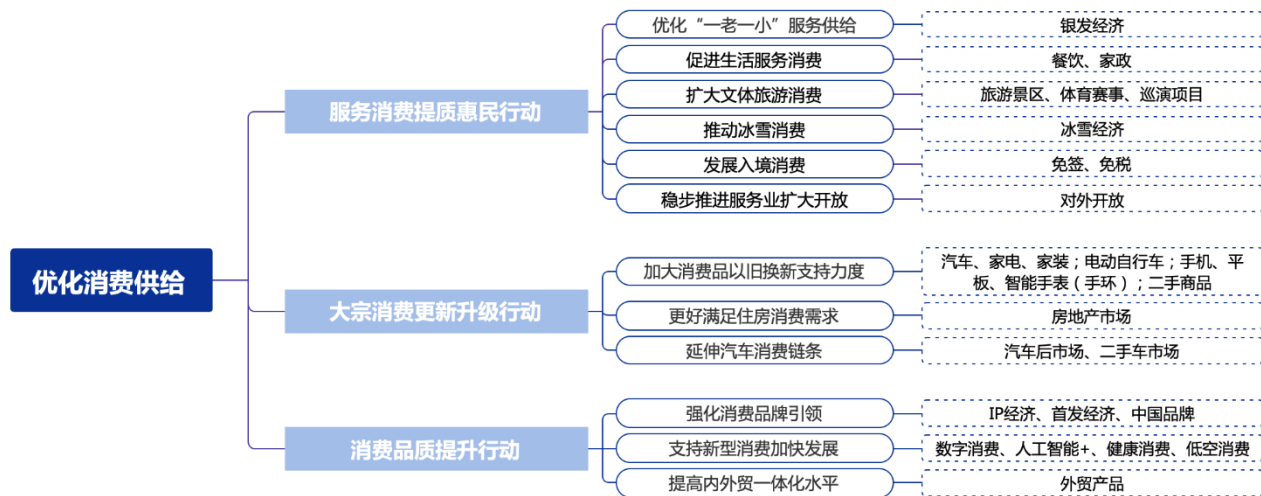
服务消费方面，《方案》提出了六条重点任务，也是全篇中任务最多的一章，体现了政策层面对于服务消费的鼓励与引导。优化服务消费供给有助于激发居民在养老、育儿、餐饮、文体等众多

领域的潜在需求。在人口老龄化的背景下，银发经济是政策的一大发力点，《方案》提出，积极发展抗衰老、银发旅游等产业，释放银发消费市场潜力。《方案》表示要促进生活服务消费，涵盖餐饮服务、家政服务等领域。扩大文体旅游消费则涉及文化旅游、体育赛事、巡演项目等多场景、多业态，《方案》重点提及冰雪消费，在政策支持下冰雪经济空间广阔。2023年12月以来，中国先后对法国、瑞士、新西兰、葡萄牙、斯洛伐克等38个国家试行单方面免签政策。2024年，通过单方面免签政策来华的外国人总人次同比增长1200.6%。《方案》指出发展入境消费，相关政策有望进一步发力。此外，《方案》表示要稳步推进服务业扩大开放，利好电信、医疗、教育等领域。

大宗消费方面，消费品以旧换新支持力度将加大。据3月17日发布内容，2025年安排3000亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新加力扩围，这个金额较去年增加1倍，首批810亿元已经于1月初下达到地方。汽车、家电、家装、消费电子等领域消费将有支撑。同时，住房消费纳入提振消费方案，强调持续用力推动房地产市场止跌回稳，这意味着房地产消费品属性的重要性在增强。住房消费具有产业链长、涉及行业广的特点。更好满足住房消费需求，有望带动建筑、建材、家居、家电等消费改善。此外，延伸汽车消费链条也是大宗消费的重点，其中涉及汽车后消费市场、二手车市场等发展。

消费品质提升行动方面，首先是强化消费品牌引领，IP经济、首发经济、中国服务品牌等被重点提及。在IP经济中，首次明确提出支持游戏消费的发展。《方案》强调新型消费，通过政策支持，推动数字消费升级，加速“人工智能+”与消费融合，开辟低空消费等新赛道，既能挖掘消费潜力，满足多元需求，又能带动产业创新，全方位激发经济增长新活力。此外，提高内外贸一体化水平也是未来政策方向。

图2：《提振消费专项行动方案》关于优化消费供给的表述



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

（三）塑造消费环境

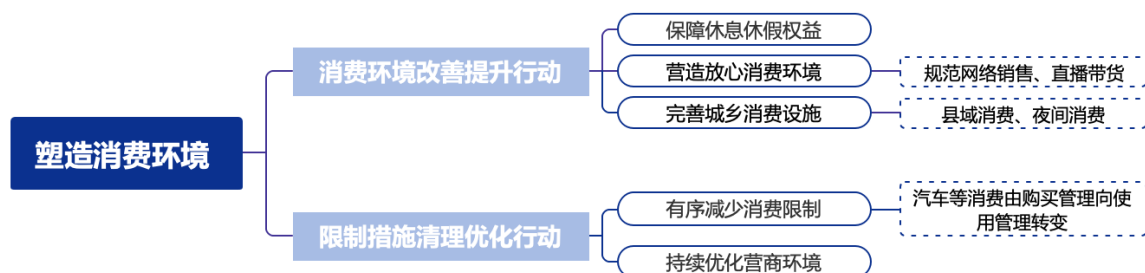
为了优化消费环境来增强消费意愿，《方案》提出消费环境改善提升行动、限制措施清理优化行动两大方向。

消费环境改善提升行动方面，《方案》就保障休息休假权益提出了相关举措，明确严格落实带薪年休假制度、鼓励带薪年假与小长假连休、依法保障劳动者休息休假权益等举措。《方案》提

出规范网络销售、直播带货领域“全网最低价”等不合理经营行为，有助于规范直播经济的发展。同时，在完善城乡消费设施方面，重点提及县域消费、夜间消费等领域。

限制措施清理优化行动方面，《方案》强调有序减少消费限制，推动汽车等消费由购买管理向使用管理转变，分年限保障“久摇不中”无车家庭购车需求，这有助于破除制度性障碍，更好满足居民购车用车等需求。

图3：《提振消费专项行动方案》关于塑造消费环境的表述

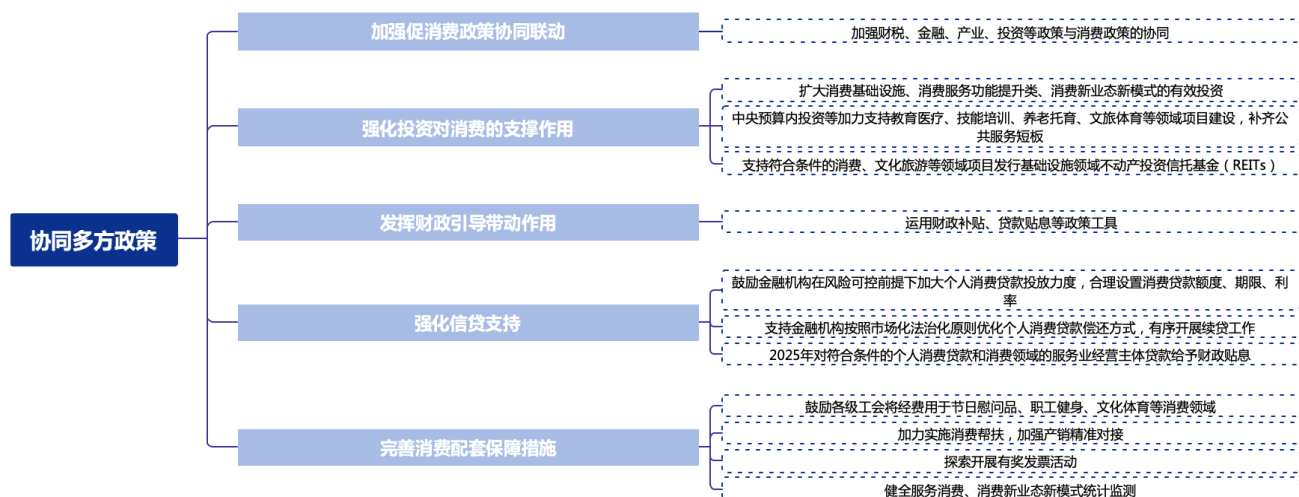


资料来源：新华社，中国银河证券研究院

（四）协同多方政策

在政策协同维度，《方案》构建了“财税+金融+产业+投资”的四维联动机制。财税政策方面，通过财政补贴、贷款贴息等工具降低消费门槛；金融政策通过加大个人消费贷款投放力度，提升居民消费能力；产业政策方面，加力实施消费帮扶，加强产销精准对接，健全服务消费、消费新业态新模式统计监测；投资政策方面，强调“投资到消费”的良性循环，支持符合条件的消费、文化旅游等领域项目发行 REITs，以市场化手段盘活存量资产。这种多政策工具的组合创新，既注重短期需求刺激，又着眼长期供给质量提升，有望为经济高质量发展注入持续动能。

图4：《提振消费专项行动方案》关于协同多方政策的表述



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

二、对投资的启示

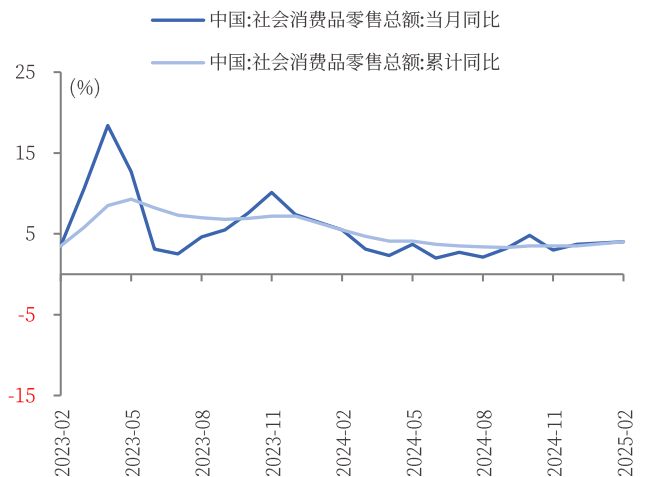
此前，政府工作报告在 2025 年政府工作任务中首要提到“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”，重点突出实施提振消费专项行动。3 月 16 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》。3 月 17 日，国家发展改革委副主任李春临在国新办新闻发布会上表示，《提振消费专项行动方案》是一份牵头管总的综合性文件。《方案》发布后，还会有若干部门的专项工作方案，各项政策将进一步细化实化。当前来看，市场对于科技板块长期发展向好已形成基本共识，但短期内，前期涨幅较高的板块内部出现一定分歧，投资者仍在关注配置机会。而估值处于相对低位、受益于政策支持的大消费板块也将受到市场关注，利好 A 股市场整体表现。

（一）消费数据情况

2025 年 1-2 月份，中国社会消费品零售总额 83731 亿元，同比增长 4.0%，比上年全年加快 0.5 个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额 76838 亿元，增长 4.8%。按消费类型分，商品零售额 73939 亿元，增长 3.9%；餐饮收入 9792 亿元，增长 4.3%。

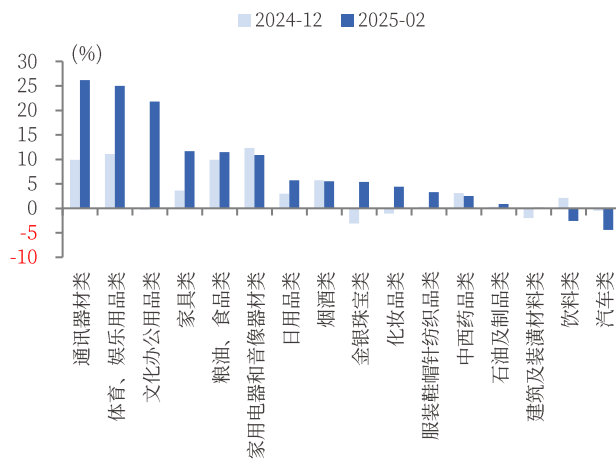
其中，1-2 月份，中国限额以上企业商品零售总额累计值 29334 亿元，同比增长 4.4%，比上年全年加快 1.7 个百分点。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位粮油食品类、体育娱乐用品类商品零售额分别增长 11.5%、25.0%。消费品以旧换新政策继续显效，限额以上单位通讯器材类、文化办公用品类、家具类、家用电器和音像器材类商品零售额分别增长 26.2%、21.8%、11.7%、10.9%。1-2 月份，汽车销售额虽有所下降，但销售数量保持增长。据汽车流通协会数据，1-2 月国内乘用车零售量同比增长 1.2%，其中 2 月份同比增长 26%，呈加快上升态势。

图5：中国社会消费品零售总额同比增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图6：中国限额以上企业商品零售总额累计同比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

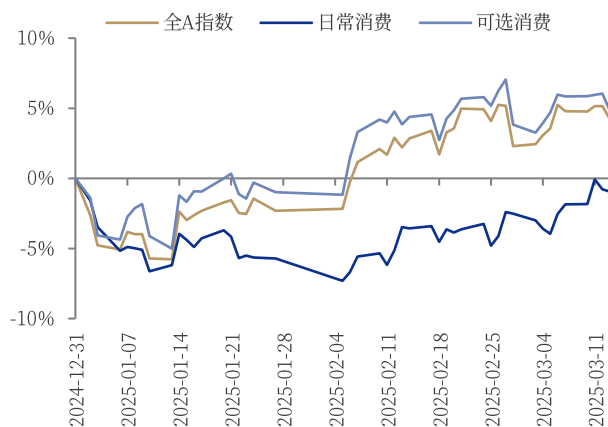
（二）大消费板块市场表现

从市场行情来看，2025 年以来大消费板块涨跌互现，可选消费（882004.WI）表现好于日常消费（882005.WI）。截至 3 月 14 日，全 A 指数较上年末上涨 6.36%，而可选消费板块上涨 7.78%，日常消费板块上涨 3.54%。将涨跌幅拆解后，可选消费板块年初至今的市盈率估值上涨了 8.93%，

EPS 下跌了 1.05%，即可选消费板块当前的行情主要由估值上涨带动；日常消费板块年初至今的市盈率估值上涨了 1.57%，EPS 上涨了 1.95%，日常消费板块估值与盈利均稳定上涨。

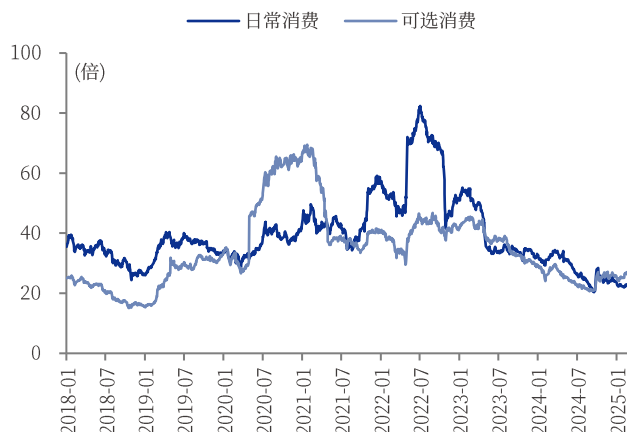
截至 3 月 14 日，可选消费的 PE(TTM)为 27.8 倍，处于 2010 年以来 46.91%分位；日常消费的 PE(TTM)为 24.07 倍，处于 2010 年以来 13.64%分位，估值修复空间仍然较大。

图7：2025 年以来大消费板块收盘价累计涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图8：2018 年以来日常消费与可选消费 PE(TTM)估值走势



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

截至 3 月 14 日，消费行业中，汽车、传媒均涨超 10%，社会服务、美容护理分别上涨 9.06%、8.82%。上述行业均较全 A 指数取得正的超额收益，表现相对较好，且主要由估值上涨带动。可选消费板块中的轻工制造、家用电器，可选消费板块中的纺织服饰、医药生物、食品饮料、农林牧渔，均实现小幅上涨，且涨幅主要由估值提升带动，但均跑输全 A 指数。

从 PE 估值来看，当前，汽车、商贸零售行业处于 2010 年以来 70%分位数以上；传媒、家用电器、美容护理行业处于 40%-60%区间，处于历史中等水平；而轻工制造、医药生物、食品饮料、纺织服饰、农林牧渔、社会服务等 7 个行业的估值均低于 30%分位数，处于历史较低水平，估值修复空间较大。

表1：2025 年以来大消费板块市场表现（截至 2025 年 3 月 14 日）

代码	名称	收盘价涨跌幅	PE 估值涨跌幅	EPS 涨跌幅	PE(TTM)(倍)	历史分位数	PB(LF)(倍)	历史分位数
801010.SI	农林牧渔	1.02%	1.24%	-0.22%	22.80	9.48%	2.32	2.28%
801120.SI	食品饮料	3.79%	3.54%	0.24%	21.64	18.05%	4.58	33.88%
801130.SI	纺织服饰	4.41%	4.41%	0.01%	21.08	17.90%	1.74	20.35%
801150.SI	医药生物	3.99%	3.18%	0.78%	31.76	27.59%	2.57	6.06%
801200.SI	商贸零售	-1.55%	-1.93%	0.38%	35.58	73.70%	1.76	30.97%
801210.SI	社会服务	9.06%	10.06%	-0.91%	25.70	5.18%	3.10	19.62%
801980.SI	美容护理	8.82%	8.94%	-0.12%	36.18	41.16%	3.33	18.98%
801880.SI	汽车	14.33%	14.48%	-0.13%	29.18	82.29%	2.74	84.00%
801110.SI	家用电器	2.39%	2.84%	-0.44%	15.55	48.98%	2.58	39.00%
801140.SI	轻工制造	3.11%	3.02%	0.08%	25.57	28.78%	1.76	19.40%
801760.SI	传媒	12.89%	13.56%	-0.59%	43.04	57.78%	2.75	41.16%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

在一系列提振消费行动影响下，消费板块业绩有望持续改善，投资者信心也有望受到提振，带动大消费板块行情向上。主要涉及银发经济、餐饮服务、家政服务、旅游消费、文娱消费、冰雪经济、入境消费、汽车、家电、家装、消费电子、住房消费、游戏消费、数字消费、低空消费等领域。

三、风险提示

国内政策力度及效果不及预期风险；地缘因素扰动风险；市场情绪不稳定风险。

图表目录

图 1: 《提振消费专项行动方案》关于提升消费能力的表述2

图 2: 《提振消费专项行动方案》关于优化消费供给的表述3

图 3: 《提振消费专项行动方案》关于塑造消费环境的表述4

图 4: 《提振消费专项行动方案》关于协同多方政策的表述4

图 5: 中国社会消费品零售总额同比增速5

图 6: 中国限额以上企业商品零售总额累计同比5

图 7: 2025 年以来大消费板块收盘价累计涨跌幅6

图 8: 2018 年以来日常消费与可选消费 PE(TTM)估值走势6

表 1: 2025 年以来大消费板块市场表现（截至 2025 年 3 月 14 日）6

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。

杨超，中国银河研究院策略首席分析师。清华大学理论经济学博士，8年大类资产配置策略研究经验。2019年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究，奉行“系统决策、深耕细作、挖掘价值”的投研理念，注重逻辑性、及时性与前瞻性。

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。	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