

2025年03月21日

超配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001
yxc@longone.com.cn

相关研究

- 1.12月社零同比增速提升，政策支持品类表现较优——12月社零报告专题
- 2.11月社零延续弱复苏，品类同比分化——11月社零报告专题
- 3.10月社零超预期，关注后续政策支持落地——10月社零报告专题

提升消费能力，释放消费潜力

——《提振消费专项行动方案》解读

投资要点:

- **事件:** 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》，部署了8方面30项重点任务。3月17日，国家发展改革委等六部门有关负责人参加新闻发布会，介绍提振消费有关情况。
- **需求侧促进居民增收减负，提升消费能力。**《方案》特别强调需求侧的政策刺激力度，把促进城乡居民增收放在首位。在促进收入增长方面，《方案》提出促进工资性收入合理增长，拓宽财产性收入渠道，多措并举促进农民增收，扎实解决拖欠账款问题。《方案》首次在促消费文件中强调稳股市、稳楼市，并提出相应举措，突出了提振资本市场以及房地产在修复居民资产负债表中的重要性。有利于居民稳定收入预期，增强消费信心。在生育、教育、医疗养老、重点群体保障方面，提出多方面减轻居民负担的举措，保障消费能力，如研究建立育儿补贴制度，提高部分学生资助补助标准、医疗保险财政补助标准等。《方案》把提振消费同保障民生相结合，有助于提升居民消费意愿。
- **提供多元化消费供给，释放消费潜力。**《方案》聚焦惠民生，促进消费扩量、提质、升级。
 - (1) **服务消费提质惠民。**优化“一老一小”服务供给，促进生活服务消费，扩大文旅旅游消费，推动冰雪消费，发展入境消费，稳步推进服务业扩大开放。《方案》提出提供更多元、更普惠的消费供给，关注养老、托幼、餐饮、家政、文体旅游等重点方面具体政策的落实。
 - (2) **大宗消费更新升级。**加大消费品以旧换新支持力度，更好满足住房消费需求，延伸汽车消费链条。2025年将安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新，较去年增加一倍，适用范围有所扩大，预计将继续带动所覆盖行业的复苏。2025年1-2月，限额以上单位通讯器材类、家具类、家电类商品零售额同比分别增长26.2%、11.7%和10.9%，随着以旧换新补贴政策的落地，消费潜力进一步释放，预计今年将保持较快增速。
 - (3) **消费品质提升。**强化消费品牌引领，支持新型消费加快发展，提高内外贸一体化水平。具体来看，通过品牌引领，打造中国消费名品方阵；促进“人工智能+消费”、低空消费等新型消费发展，增加优质消费资源供给。
- **改善外部环境，减少消费限制。(1) 改善消费环境。**保障休息休假权益，营造放心消费环境，完善城乡消费设施。《方案》专门提出通过强化执行监督来落实带薪年假制度，明确不得违法延长劳动者工作时间，同时鼓励弹性错峰休假，鼓励有条件的地方设置中小学春秋假等。同时，提出规范网络销售、直播带货领域，发展县域商业建设、加大夜间消费保障力度。(2) **限制措施清理优化。**强调有序减少消费限制，持续优化营商环境。提出及时清理对消费的不合理限制，推动汽车等消费由购买管理向使用管理转变，营造稳定公平透明可预期的市场环境，简化审批流程等措施。有利于充分释放市场活力，构建“优化消费环境—提振消费信心—扩大消费需求”的良性循环。
- **强化消费政策协同，打好政策组合拳。**加强促消费政策协同联动，《方案》中提到，财税、金融、产业、投资等各项经济社会政策都要体现促消费的政策导向。财政政策方面，运用财政补贴、贷款贴息等政策工具。金融政策方面，加大个人消费贷款投放力度。产业方面，加力实施消费帮扶，健全服务消费、消费新业态新模式统计监测。投资方面，中央预算内投资等加力支持，发行基础设施领域不动产投资信托基金。我们认为，通过消费政策组合拳，创造良好的金融环境，将有效提升人民群众消费满意度，推动消费高质量发展。
- **风险提示:** 政策力度不及预期；宏观经济发展不及预期；地产下行风险。

表1 《提振消费专项行动方案》内容梳理

方向	八大行动	30项举措	具体内容列举	
需求	城乡居民增收 促进行动	促进工资性收入合理增长	就业支持计划。延续实施失业保险稳岗返还政策。健全最低工资标准调整机制。	
		拓宽财产性收入渠道	多措并举稳住股市，加快打通商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金等中长期资金入市堵点，强化央企国企控股上市公司市值管理。	
		多措并举促进农民增收	健全种粮农民收益保障机制和土地增值收益分配机制。实施农村低收入人口提能增收行动。培育新型农业经营主体。	
	消费能力保障 支持行动	扎实解决拖欠账款问题	加快推进落实偿还拖欠企业账款工作，压实地方政府属地责任，对拖欠企业特别是中小微企业账款“应付快付、应付尽付”，加强审计监督，强化失信约束，健全清欠长效机制。	
		加大生育养育保障力度	研究建立育儿补贴制度。实施儿科服务年行动。	
		强化教育支撑	扩大学龄人口净流入城镇的教育资源供给。2025年提高部分学生资助补助标准。	
		提高医疗养老保障能力	健全基本养老保险待遇合理调整机制，2025年提高城乡居民基础养老金和城乡居民基本医疗保险财政补助标准，适当提高退休人员基本养老金。	
	供给	服务消费提质 惠民行动	保障重点群体基本生活	加强低收入人口动态监测和分层分类救助帮扶，推动健全基本生活救助制度，提高专项救助水平，强化产业就业等开发式帮扶。加强完全失能老年人照护服务支持。
			优化“一老一小”服务供给	推进全社会适老化改造，支持地方试点探索、整体推进多层建筑加装电梯和发展老年助餐服务。鼓励发展社区嵌入式托育、用人单位办托和托幼一体服务。
			促进生活服务消费	加强服务供给能力建设，支持服务消费场景创新、业态融合、产业集聚。提升餐饮服务品质。加大家政服务培训力度。结合城市一刻钟便民生活圈和城市社区嵌入式服务设施建设
扩大文旅旅游消费			深化线上线下、商旅文体健多业态消费融合，创新多元化消费场景。	
大宗消费更新 升级行动		推动冰雪消费	启动实施冰雪旅游提升计划，组织开展冰雪消费季等促消费活动，建设一批冰雪主题高品质旅游景区、度假区，支持冰雪资源富集地区建设全球知名冰雪旅游高质量目的地。	
		发展入境消费	有序扩大单方面免签国家范围，优化完善区域性入境免签政策。推出更多优质入境旅游线路和服务。支持在具备条件的城市口岸开设免税店。	
		稳步推进服务业扩大开放	扩大电信、医疗、教育等领域开放试点。	
消费品质提升 行动		加大消费品以旧换新支持力度	用好超长期特别国债资金，支持地方加力扩围实施消费品以旧换新，推动汽车、家电、家装等大宗耐用消费品绿色化、智能化升级，支持换购合格安全的电动自行车，实施手机、平板、智能手表（手环）3类数码产品购新补贴。	
		更好满足住房消费需求	持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。适时降低住房公积金贷款利率。扩大住房公积金使用范围。	
		延伸汽车消费链条	开展汽车流通消费改革试点，拓展汽车改装、租赁、赛事及房车露营等汽车后市场消费。	
外部 环境	消费环境改善 提升行动	强化消费品牌引领	聚焦商贸、物流、文旅等服务领域，分类制定提升服务品质政策，打造更多中国服务品牌。支持开发原创知识产权（IP）品牌。支持推广消费新业态新模式。	
		支持新型消费加快发展	深入实施数字消费提升行动，大力培育品质电商。促进“人工智能+消费”。开展健康消费专项行动。加快完善低空经济监管体系。断丰富邮轮航线和旅游产品。	
	限制措施清理 优化行动	提高内外贸一体化水平	促进内外贸标准认证等制度衔接融合。落实国内贸易信用保险支持内外贸一体化政策。	
		保障休息休假权益	严格落实带薪年休假制度，将带薪年休假执行情况作为工会维护职工权益的重要内容。不得违法延长劳动者工作时间。鼓励有条件的地方结合实际探索设置中小学春秋假。	
政策 支持	完善支持政策	营造放心消费环境	实施优化消费环境三年行动，进一步完善质量标准、信用约束、综合治理、消费维权等制度。	
		完善城乡消费设施	深入实施县域商业建设行动和“千集万店”改造提升，加强县级物流配送中心和乡村终端物流配送设施建设。加大对夜间消费集聚区域的经营配套保障力度。	
		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。保障各类经营主体平等参与社会集团采购。	
		持续优化营商环境	完善市场准入负面清单管理模式，以环保、卫生、安保、质检、消防等领域为重点，深入清理整治各类市场准入壁垒，营造稳定公平透明可预期的市场环境。	
		加强促消费政策协同联动	加强财税、金融、产业、投资等政策与消费政策的协同，促进同向发力、形成合力，构建更加有利于促消费的政策体系。	
政策 支持	完善支持政策	强化投资对消费的支撑作用	更好统筹投资和消费，扩大消费基础设施、消费服务功能提升类、消费新业态新模式的有效投资，推动实现投资效益提高和消费扩容升级的良性互促。	
		发挥财政政策引导带动作用	运用财政补贴、贷款贴息等政策工具，突出重点、精准施策，将促消费同惠民生、补短板结合起来，扩大消费需求，提升消费能力。	
		强化信贷支持	鼓励金融机构在风险可控前提下加大个人消费贷款投放力度，合理设置消费贷款额度、期限、利率。	
政策 支持	完善支持政策	完善消费配套保障措施	鼓励各级工会将经费用于节日慰问品、职工健身、文化体育等消费领域。健全服务消费、消费新业态新模式统计监测。	

资料来源：新华社，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089