

## 本轮促消费，有何不同？

近期，促消费措施密集出台，力度如何、重点支持哪些领域，会带来怎样的效果？本文详细梳理，可供参考。

### ■ 一问：近期出台哪些促消费政策？供需均有、需求措施加快，财政支持增多

近期，中央部署促消费措施，从供需两端促消费。4月以来，国务院多个会议强调促消费、4月底专门出台促消费相关意见，按照促消费的方式可分为需求端和供给端措施，需求端措施包括，消费券、消费补贴、汽车购置税减免等直接措施，及稳就业、增加收入提高消费能力等间接措施；供给端措施包括，尽可能降低疫情对线下活动的影响，及加强县域商业体系建设、专项债支持消费基建等。

需求端促消费措施正加快落地，主要包括汽车购置税部分减免、消费券发放、以旧换新等。中央层面促消费力度加大，5月23日国常会提出阶段性减征部分乘用车购置税600亿元等。地方层面，4月初至5月下旬至少有16个省27个相关地区出台促消费措施，计划投入约53.4亿资金用于发放消费券、购物补贴等，消费券实际补贴力度或在10%左右；其中，广东、浙江等资金投入规模相对较大。

### ■ 二问：本轮促消费，有何不同？力度或高于2020年、加大耐用品消费刺激

相较2020年，本轮促消费力度或更大，加大对汽车、家电等耐用品消费刺激。时隔五年，中央再度出台汽车购置税减免相关措施，阶段性减征规模600亿元。地方促消费资金投入规模相对较小，目前低于2020年3月至5月中旬的约190亿元；但当前统计的促消费地区数量明显少于后者，后续不排除更多地区推出。相较2020年，当前促进汽车、家电消费的地区数量占比提升20个百分点以上。

不同于地方促消费，中央出台全国层面促消费措施，可以突破地方财力等约束，力度往往较大。地方促消费措施，会受到地方财力、地区消费产业结构等约束；尤其在当前地方财政收入明显承压下，中央出台促消费措施或可突破相关约束。以史为鉴，中央出台的全国层面促消费措施力度往往较大，重点支持一些消费金额较大的耐用品，例如，全国首轮家电下乡、过去两次汽车购置税优惠等措施。

### ■ 三问：本轮促消费，会带来怎样的效果？并非过往简单重复，仍需持续跟踪

过往经验显示，地方促消费助力地区消费企稳，全国层面促消费政策对相关消费的提振更为显著、持续时间更长。2020年，广东、武汉等部分省市消费券发放，带来的消费乘数效应能达到10倍以上，但持续时间偏短、多为一到两个月。相较之下，全国层面促消费措施持续时间更长，全国首轮家电下乡政策持续时间超4年、汽车购置税优惠持续1-2年，分别促使家电、汽车消费明显增长。

本轮促消费措施落地情况和效果仍需跟踪，关注耐用品刺激、场景恢复等带来的消费修复。近期，各类促消费措施尚在密集发布、落实中，对消费的提振，需要紧密跟踪后续实施节奏和力度。当前居民面临的收入和消费场景等约束不同下，本轮促消费措施并非过往的简单重复，除了加大直接刺激外，促进消费能力和消费场景等恢复也非常重要，进而推动县域和农村消费、线下服务类消费等修复。

**风险提示：**疫情持续时间超预期，政策效果不及预期。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002  
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001  
yang\_fei@gjzq.com.cn

马洁莹 联系人  
majieying@gjzq.com.cn

## 内容目录

1.1、一问：近期出台哪些促消费政策？	3
1.2、二问：本轮促消费，有何不同？	4
1.3、三问：本轮促消费，会带来怎样的效果？	6
风险提示：	7

## 图表目录

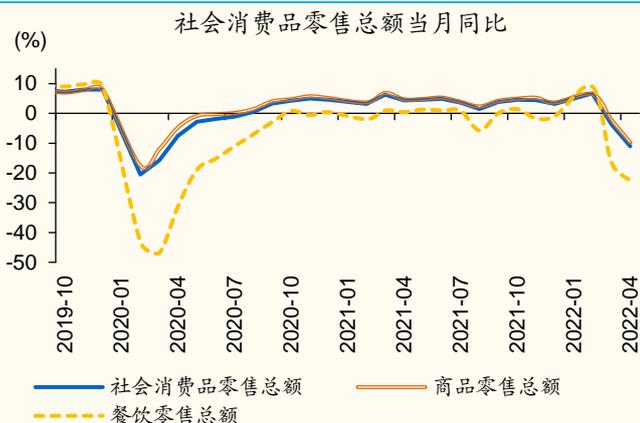
图表 1：受疫情影响，4 月社零同比大幅下滑	3
图表 2：近期，促消费成为政策关注重点	3
图表 3：4 月起，越来越多省市开启促消费活动	3
图表 4：近期部分省市消费券投放金额	3
图表 5：地方促消费参与主体多元化	4
图表 6：社会资金参与促消费资金投放比例	4
图表 7：本轮地方促消费力度暂小于 2020 年	4
图表 8：本轮促进汽车、家电消费地区相对较多	4
图表 9：土地相关财政收入增速持续下滑	5
图表 10：地方政府性基金收入完成度创近年新低	5
<b>图表 11：全国首轮家电下乡政策</b>	5
<b>图表 12：以往两次车辆购置税优惠政策</b>	5
图表 13：2020 年部分省市消费券乘数效应超 10 倍	6
图表 14：2020 年二季度，郑州消费恢复速度加快	6
图表 15：全国首轮家电下乡效果明显	6
图表 16：车量购置税减免带动汽车销售提速	6
图表 17：年初以来，就业压力明显抬升	7
图表 18：居民收入仍明显低于疫情前	7
图表 19：农村居民耐用品保有量低于城镇居民	7
图表 20：农村居民消费支出恢复慢于城镇居民	7

近期，促消费措施密集推出，力度如何、支持哪些领域，会带来怎么的效果？

### 1.1、一问：近期出台哪些促消费政策？

近期，中央部署促消费措施，从供需两端促消费。4月以来，国务院多个会议强调促消费、4月底专门出台促消费相关意见，按照促消费方式可分为需求端和供给端措施，需求端措施包括消费券、消费补贴、汽车购置税减免等直接措施，及稳就业、增加收入提高消费能力等间接措施；供给端措施有，尽可能降低疫情对线下活动影响、加强县域商业体系建设、专项债支持消费基建等。

图表 1：受疫情影响，4月社零同比大幅下滑



来源：Wind、国金证券研究所(21年为两年复合增速)

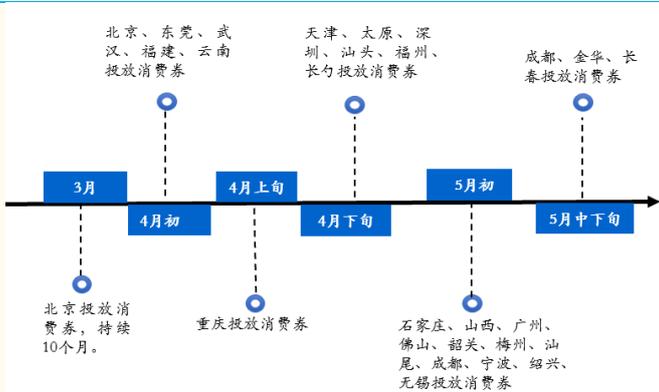
图表 2：近期，促消费成为政策关注重点

部门	时间	会议/文件	供给端政策	需求端政策
国务院	2022年3月5日	《政府工作报告》	①推动线上线下消费深度融合，发展消费新业态新模式 ②加强县域商业体系建设，发展农村电商和快递物流配送...	①多渠道促进居民增收，完善收入分配制度，提升消费能力 ②继续支持新能源汽车消费，鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新
国务院	2022年4月7日	经济形势专家和企业家座谈会	对零售、餐饮、旅游等行业进一步加大纾困力度。	对耐用消费品消费、受疫情影响还贷困难的消费者，要研究相应的金融支持政策。
国务院	2022年4月17日	国常会	①抓紧落实消费特困行业纾困政策，鼓励地方加大帮扶力度。 ②引导商贸流通企业、电商平台向农村延伸 ④消费相关基础设施建设纳入专项债支持范围，以投资带消费。	①鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施； ③引导金融机构丰富大宗消费金融产品等。
国务院	2022年4月25日	《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》	①加大对市场主体纾困力度，创新消费业态和模式等 ③全力营造安全放心诚信消费环境，加强执法监管及消费者权益保护	①推进实物消费提质升级，充分挖掘县乡消费潜力 ②加快健全消费品流通体系，增加就业收入提高消费能力等 ③夯实消费高质量发展基础，加强财税支持，优化金融服务
国务院	2022年5月23日	国常会	普惠小微贷款支持工具额度和支持比例增加一倍；对中小微企业个体工商户贷款，支持银行年内延期还本付息	①对汽车车贷、适旧个人房贷消费贷，支持银行年内延期还本付息 ②阶段性减征部分乘用车购置税600亿元 ③做好失业保障等工作，视情及时启动社会救助和保障标准与物价上涨挂钩联动机制。

来源：政府网站、国金证券研究所

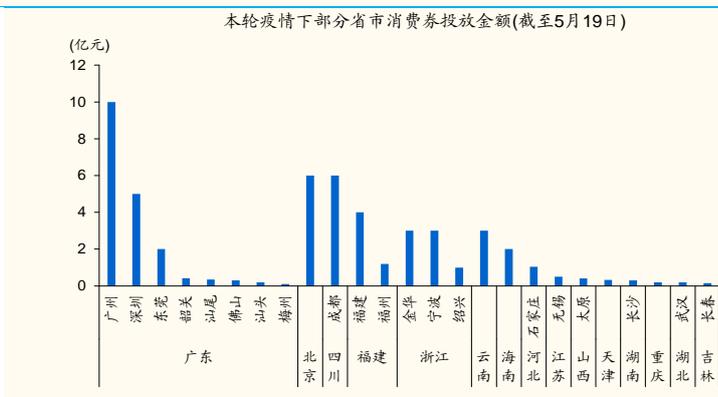
需求端促消费措施正加快落地，主要包括汽车购置税部分减免、消费券发放、以旧换新等。中央层面促消费力度加大，5月23日国常会提出阶段性减征部分乘用车购置税600亿元等。地方层面，4月初至5月下旬至少有16个省27个相关地区出台促消费措施，计划投入超50亿资金用于发放消费券、购物补贴等，消费券实际补贴力度或在10%左右；广东、浙江等资金投入规模较大。

图表 3：4月起，越来越多省市开启促消费活动



来源：各省市政府网站、国金证券研究所

图表 4：近期部分省市消费券投放金额

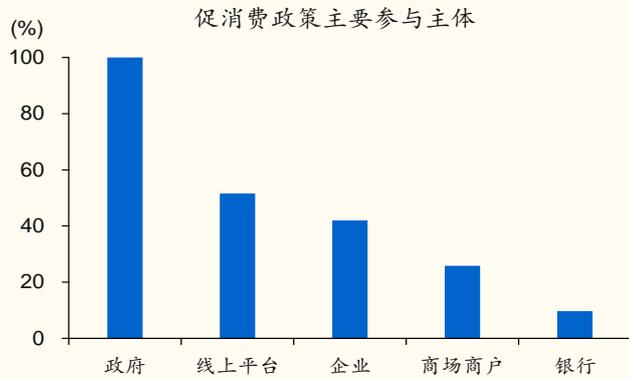


来源：各省市政府网站、国金证券研究所

本轮促消费的资金，来源于财政支出、企业让利等。汽车购置税属于中央财政收入，减免优惠措施带来税收减少由中央财政负担。相较之下，地方促消

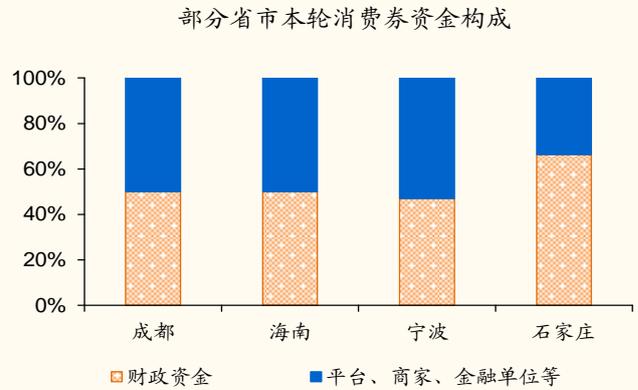
费措施资金分担更加多元化，从各省市稳消费补贴资金来源来看，不仅有地方政府财政出资，还有线上平台补贴、企业商家商户让利及银行金融信贷支持等，海南、成都等促消费措施资金来自财政与社会资金比例均为 50%左右。

图表 5: 地方促消费参与主体多元化



来源: 各省市政府网站、国金证券研究所

图表 6: 社会资金参与促消费资金投放比例

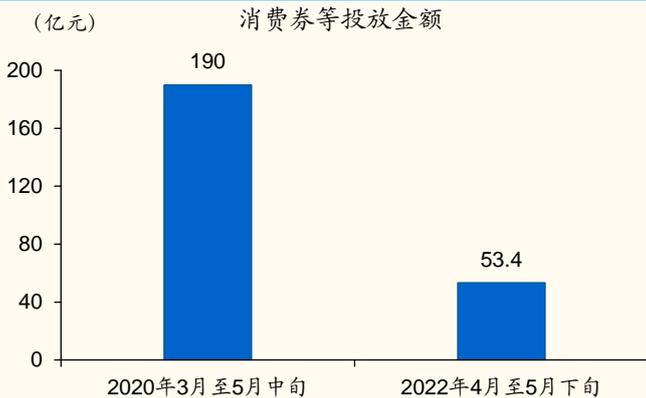


来源: 各省市政府网站、国金证券研究所

## 1.2、二问：本轮促消费，有何不同？

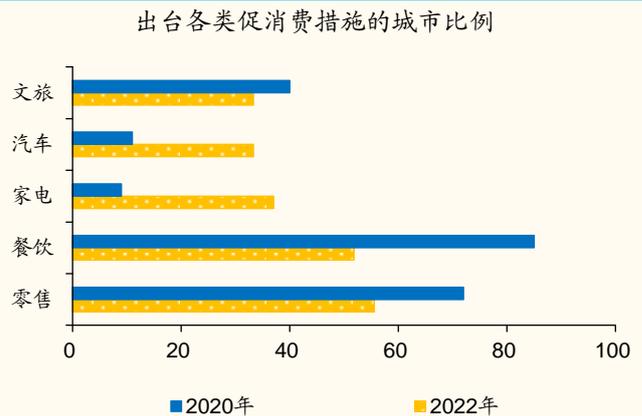
相较 2020 年，本轮促消费力度或更大，加大对汽车、家电等耐用品消费刺激。时隔五年，中央再度出台汽车购置税减免相关措施，阶段性减征规模 600 亿元。地方促消费资金投入规模相对较小，目前低于 2020 年 3 月至 5 月中旬的约 190 亿元；但当前统计的促消费地区数量明显少于后者、2020 年有 28 个省市 170 个城市，后续不排除更多地区推出。相较 2020 年，当前促进汽车、家电消费的地区数量占比提升 20 个百分点以上。

图表 7: 本轮地方促消费力度暂小于 2020 年



来源: 政府网站、各省市政府网站、国金证券研究所

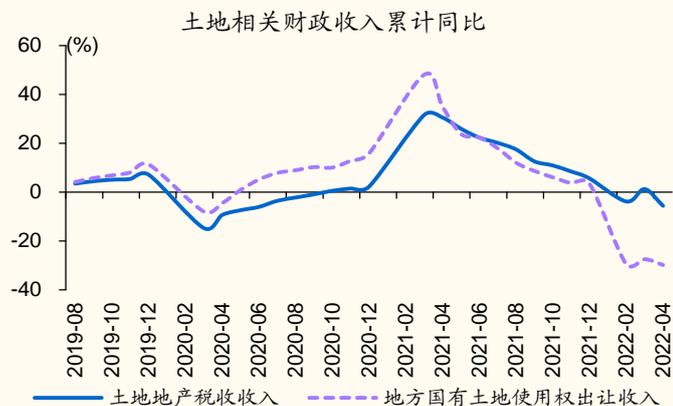
图表 8: 本轮促进汽车、家电消费地区相对较多



来源: 各省市政府网站、清华国家金融研究院、国金证券研究所

不同于地方促消费，中央出台全国层面促消费措施，可以突破地方财力等约束。地方财力、地区消费产业结构等，会影响地方促消费能力和方向；在今年地方财政收入明显承压下，前者在今年的影响或尤为突出。土地财政持续低迷下，前4月地方政府性基金同比下滑28.8%、仅完成全年预算的17.8%；以中央财政负担的一些全国层面促消费措施，可以避开地方财力等掣肘。

图表 9：土地相关财政收入增速持续下滑



来源：Wind、国金证券研究所

图表 10：地方政府性基金收入完成度创近年新低



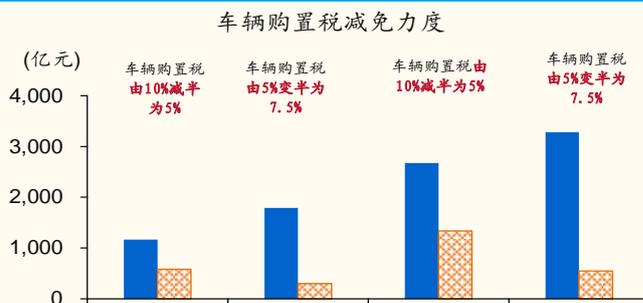
来源：财政部、国金证券研究所

以史为鉴，中央出台的全国促消费措施，力度往往较大，重点支持家电、汽车等耐用消费品。2011年，全国首轮家电下乡期间，财政补贴金额单月达460亿元；2016年车辆购置税减免期间，如果假设当年的车辆购置税中有50%享受税收减半政策，推算2016年车辆购置税减免规模超1300亿元，考虑到2017年购置税优惠缩幅延续，总体刺激力度更大。

图表 11：全国首轮家电下乡政策



图表 12：以往两次车辆购置税优惠政策



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_42254](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42254)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>