

总量研究

深圳调研：消费券与商场业态恢复

——《见微知著》第七篇暨光大宏观周报（20220528）

要点

本周关注：

5月26日，深圳公布促消费30条措施。本次促消费以汽车、消费电子、家用电器三个方面作为重点抓手，包括新增2万个小型汽车指标、名下仅有1辆小汽车个人可购买混合动力小汽车，购买消费电子和家电按照销售价格15%补贴。

今年以来，深圳市政府及深圳各区已经发布多轮消费券。五一前后，深圳市启动5亿元消费券发放，包括美团发放的餐饮出游消费券和京东发放的线上购物券，以及1亿元“消费电子和家电购置补贴”活动。福田、南山、罗湖区政府也纷纷跟上，消费券普遍以餐饮消费、新能源汽车、消费电子、家电建材为主抓手。

深圳消费线下复苏感受如何？笔者在周六（5月28日）晚随机走访深圳福田区商场，发现不同业态冷暖明显，场景类消费（如亲子、电玩城）和餐饮消费（小吃街、音乐酒吧、茶饮）人流活跃，但服装、化妆品等快消商品门店则顾客稀少。

笔者分析，深圳线下业态冷暖分化严重，有三方面因素：

第一，深圳近期消费券以线下餐饮和京东线上消费为主，线下餐饮直接受益于消费券的带动效应。且餐饮属于高频消费，居民“抢到”消费券后消费意愿较高。

第二，由于外出旅行受阻，如电玩等线下体验类消费、聚餐成为年轻人娱乐休闲的首选，深圳酒吧、茶饮等带有社交属性的消费业态恢复均相对较好。

第三，居民消费倾向整体回落，对购物场景要求不高、且容易受到线上促销活动挤压的快消类商品（如服装、化妆品），其线下门店受到的冲击尤为明显。

海外市场：

大宗商品涨跌互现，工业品多数下跌、贵金属普遍上涨。全球股市涨多跌少，欧美股市普遍上涨。美国10年期国债收益率下行，通胀预期上升。

海外新闻：

拜登正式宣布启动印太经济框架。美日印澳举行四方首脑会谈。俄罗斯将继续以卢布偿还外债。布林肯发表美对华政策演讲，称美国不会寻求“新冷战”。普京表示一系列不友好国家对俄施压是“事实上的侵略”行为。

国内观察：

5月以来，**上游**：原油价格环比上涨，动力煤价格维持900元每吨，焦煤价格、铜价、铝价环比下跌；**中游**：高炉开工率上升，水泥价格指数环比下跌，螺纹钢价格环比下跌，库存同比上涨；**下游**：商品房成交面积跌幅缩窄，猪价环比上行、菜价、水果价格环比下跌；**流动性**：货币市场利率下行，债券市场利率下行。

国内新闻：

证监会：规范保障性租赁住房REITs。中美气候变化磋商团队在柏林举行会谈。北京本轮疫情早期传播链条基本被切断，已完全得到控制。深圳市发布关于促进消费持续恢复的若干措施。国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见。国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议。中俄两军组织实施联合空中战略巡航。

风险提示：全球疫情反复，国际局势进一步升级。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002
010-56513108
gaoruidong@ebsecn.com

分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001
0755-23946159
zhaogege@ebsecn.com

相关研报

疫情冲击中下游，政策加码助力复苏——2022年4月工业企业盈利数据点评（2020-05-27）

美联储持续鹰派、剑指通胀——2022年5月美联储议息会议纪要点评（2020-05-26）

从印太经济框架，看美国遏华新思路——《大国博弈》系列第二十一篇暨光大宏观周报（2022-05-22）

房地产的涟漪效应：经济增长、融资与就业——流动性洞见系列七（2022-05-22）

降息力度超预期，非常时期非常策——5月LPR报价利率调降点评（2022-05-20）

美国非农保持韧性，薪资增速维持高位——2022年4月美国新增非农数据点评兼光大宏观周报（2022-05-07）

从宏观政策到行业景气度：稳增长视角——《光大投资时钟》第一篇（2022-05-05）

美国复审对华关税：组成、缘由、展望——《大国博弈》系列第十九篇（2022-05-05）

美联储如期加息，最鹰时刻正在过去——2022年5月美联储议息会议点评（2022-05-05）

经济底已现，政策全面转暖——2022年4月PMI点评兼光大宏观周报（2022-04-30）

坚定5.5%目标，政策全面转暖——2022年4月政治局会议精神学习体会（2022-04-29）

盈利回暖不改企业压力，政策仍需发力——2022年3月企业盈利数据点评（2022-04-27）

从海外视角，看国内消费修复的路径和高度——《见微知著》第六篇（2022-04-25）

目 录

一、本周关注：深圳观察——消费券发放与线下业态恢复	4
1.1 深圳新一轮促消费，重点鼓励汽车、家电、电子消费	4
1.2 今年以来，深圳已经发布多轮消费券	5
1.3 真金白银刺激下，深圳线下消费复苏体验如何？	6
二、全球观察	9
2.1 海外疫情：全球疫情回落，美国疫情小幅反弹	9
2.2 金融与流动性数据：美债收益率下行，通胀预期上升	10
2.3 全球市场：大宗商品涨跌互现，全球股市涨多跌少	11
2.4 央行观察：欧洲央行加息在即，美联储抗击通胀决心不变	11
2.5 海外新闻：拜登宣布启动印太经济框架	12
三、国内观察	13
3.1 上游：原油价格环比上涨，动力煤价格维持 900 元每吨，焦煤价格、铜价、铝价环比下跌	13
3.2 中游：高炉开工率上升，水泥价格指数环比下跌，螺纹钢价格环比下跌，库存同比上涨	14
3.3 下游：商品房成交面积跌幅缩窄，猪价环比上行、菜价、水果价格环比下跌	15
3.4 流动性：货币市场利率下行，债券市场利率下行	16
3.5 国内新闻：国务院召开全国稳住经济大盘会议	16
四、财经日历	17
五、风险提示	17

图目录

图 1: 周六晚, 福田区一家消费电子门店	7
图 2: 参与活动的电子产品均标有“返现 15%”的标签; 据门店信息, 5 月 1 日深圳消费电子补贴活动已经开启	
图 3: 深圳市福田一处商场周六晚客流情况	7
图 4: 深圳市福田一处商场周六晚客流情况	7
图 5: 电玩城与服装店人流量形成明显对比	8
图 6: 同一时间段同一商场, 位于负二层的饮食区域	8
图 7: 同一时间段同一商场, 位于四楼的照相馆及亲子活动	8
图 8: 同一时间段同一商场, 位于二、三楼的服装店则人流稀少	8
图 9: 周六晚, 福田区一家音乐酒馆处于满座状态	9
图 10: 周六晚, 福田区一家茶饮处于满座状态	9
图 11: 全球疫情扩散放缓 (7 天移动平均)	9
图 12: 美国疫情有所反弹 (7 天移动平均)	9
图 13: 美国 10 年期国债收益率下行, 通胀预期上升	10
图 14: 英法德国债收益率上升, 日本国债收益率回落	10
图 15: 美国 10 年期和 2 年期国债期限利差上升	10
图 16: 美国投资级企业债利差收窄	10
图 17: 美联储资产规模小幅回落	11
图 18: 欧日央行资产规模略有上升	11
图 19: 大宗商品涨跌互现	11
图 20: 全球股市涨多跌少, 欧美股市普遍上涨	11
图 21: 原油价格环比上涨	13
图 22: 动力煤价格维持 900 元每吨、焦煤价格环比下滑	13
图 23: 铜价环比下跌, 库存同比上涨	13
图 24: 铝价环比下跌, 库存同比下跌	13
图 25: 高炉开工率环比上升	14
图 26: 水泥价格指数环比下跌	14
图 27: 螺纹钢价格环比下跌, 库存同比上涨	14
图 28: 钢坯库存同比上涨	14
图 29: 商品房成交面积跌幅缩窄	15
图 30: 土地供应面积同比增速下行	15
图 31: 猪价环比上涨, 菜价、水果价格环比下跌	15
图 32: 乘用车日均零售销量跌幅缩窄	15
图 33: 货币市场利率下行	16
图 34: 债券市场利率下行	16

一、本周关注：深圳观察——消费券发放与线下业态恢复

1.1 深圳新一轮促消费，重点鼓励汽车、家电、电子消费

5月26日，深圳多部门联合印发《关于促进消费持续恢复的若干措施》，从9大方面提出30条促进消费的措施。具体来看，本次促消费以汽车、消费电子、家用电器三个方向为主要抓手，并且给出真金白银的补贴：

(一) 汽车消费方面：进一步放开指标限制，对摇号60期（每月1期，60期即为5年）未中签者新增2万个指标，且购买新能源车的中签者有不超过2万元补贴；名下仅有1辆小汽车个人，可购买混合动力小汽车。新购置新能源汽车个人消费者¹，给予最高不超过1万元/台补贴。

(二) 消费电子方面：对手机、电脑、耳机、音响等电子产品，按照销售价格的15%给予补贴，每人累计最高2000元。对于2022年宽带网速500兆以上（含500兆）家庭用户占比不低于60%的运营商，按照新升级用户数量给予每户80元补贴，每家运营商最高不超过6000万元。

(三) 家用电器方面：对电视机、空调、冰箱、小家电等，按照销售价格15%给予补贴，每人累计最高2000元。保障住房配置抽油烟机、燃气灶、热水器、空调等基本家居产品，开展全屋智能家居试点。

除此之外，《措施》对于智能防疫产品采购、信创产品采购、市民体育消费、有奖发票活动等做系列部署。在促消费的同时，《措施》也要求加强做好常态化疫情防控工作，包括扩大消耗型抗疫产品储备应用，加大核酸采样物资、检测设备及试剂采购规模，全市大规模核酸检测能力达到200万管/日（2021年底深圳常住人口1768.16万人）。

表1：深圳发布30条促消费政策，真金白银促进消费

大类	项目	具体措施
一、鼓励汽车消费	(一) 支持个人消费者购买新能源汽车	对新购置符合条件新能源汽车并在深圳市内上牌的个人消费者，给予最高不超过1万元/台补贴。全面落实国家新能源汽车免征车辆购置税政策。
	(二) 增加普通小汽车增量指标投放	新增投放2万个普通小汽车增量指标，面向参加60期以上的“未中签”申请人进行配置，并对购置新能源汽车的中签者，给予最高不超过2万元/台补贴。
	(三) 放宽混合动力小汽车指标申请条件	允许名下仅有1辆在深圳市登记的小汽车个人，购买符合条件的混合动力小汽车。
	(四) 鼓励旅游客运车使用清洁能源	对新购置符合条件新能源旅游客运车的企业、个体工商户等，给予最高不超过5万元/台补贴。
	(五) 加快垃圾转运车清洁化替代	各区加快推动柴油垃圾转运车转换为符合条件的LNG、电动（含换电）和氢燃料电池转运车。
	(六) 推动港口内燃油拖车更新置换	港口内燃油拖车置换为符合条件新能源车（含清洁燃料车）的，给予最高不超过5万元/台补贴。
	(七) 加大公共领域新能源汽车推广	统筹推动燃油公务车、警车、国企用车等报废更新为新能源车辆。加快推进公交车、巡游出租车等到期置换。
	(八) 推动二手车交易	对符合条件的二手车法人单位发放二手车周转指标。二手车销售减按0.5%的征收率征收增值税。
	(九) 开展汽车下乡活动	深汕特别合作区户籍居民，可按相关规定申请纯电动小汽车或混合动力小汽车增量指标并享受补贴。
	(十) 扩大新能源汽车出口	对承运出口汽车的船公司，给予停泊费、港口作业包干费全额补贴。

¹ 2021年11月，广东省人民政府办公厅印发的《关于促进城市消费若干政策措施的通知》提到：深圳市进一步放宽新能源汽车指标申请条件，取消社保条件等限制，促进新能源汽车销售。

二、扩大消费电子市场规模	(十一) 开展消费电子产品促销活动	在 5-8 月期间轮动组织开展消费电子专场促销活动，对手机、电脑、耳机、音响、等产品，按照销售价格的 15% 给予补贴，每人累计最高 2000 元。鼓励电信运营商开展“换新补贴”“话费奖励”“套餐升级”等活动。企业回收旧机在深圳翻新出售的，按照销售额的 5% 给予补贴。
	(十二) 拓展集中采购订单	组织生产企业、电信运营商、服务方案提供商定期举办专场集中采购活动。
	(十三) 实施百万用户宽带提速升级	鼓励运营商免费升级家庭用户宽带网速至 500 兆以上（含 500 兆），资费标准保持不变。对 500 兆以上家庭用户占比不低于 60% 的运营商，按照新升级用户数量给予每户 80 元补贴，每家运营商最高不超过 6000 万元。
三、推动家电消费	(十四) 开展绿色节能家电促销	5-8 月期间，对电视机、空调、冰箱、生活小家电等家用电器，按照销售价格 15% 给予补贴，每人累计最高 2000 元。
	(十五) 实施保障性住房“拎包入住”工程	保障性住房实施全装修成品交房，配置符合条件的抽油烟机、燃气灶、热水器、空调等基本家居产品，开展全屋智能家居试点。
四、做好常态化疫情防控工作	(十六) 加大电子哨兵布设力度。	党政机关、学校医院等原则上全部安装。鼓励写字楼、园区等升级改造“电子哨兵+闸机”，给予不超过 10 万元补贴。
	(十七) 积极推广应用高科技抗疫产品。	在隔离场所加大送餐和消杀机器人等高科技防疫产品推广应用，市级财政按总投入的 20% 给予不超过 300 万元补贴。
	(十八) 扩大消耗型抗疫产品储备应用。	卫健部门、公立医院等加大核酸采样物资、检测设备及试剂采购规模，全市大规模核酸检测能力达到 200 万管/日。
	(十九) 提升医疗器械国产化采购比例。	落实国家医疗设备采购政策，严格审批进口设备，加大国产医疗设备推广力度。
五、扩大信创产品市场规模	(二十一) 加大信创产品推广力度。	对采购 50 万元以上、符合条件的用户单位，按采购额的 3% 给予补贴。
	(二十二) 提升信创产品应用比例。	新增办公系统、业务系统中信创产品的采购比例，金融、能源等重点领域不低于 20%；新增关键信息基础设施中信创产品的采购比例，党政机关、国资国企不低于 40%。
六、促进户外文旅体消费	(二十三) 在做好疫情防控工作前提下积极开展文旅体活动。	举办黄金海岸旅游节、红色旅游等系列旅游活动等。
	(二十四) 举办潮流主题消费活动。	支持重点商圈联合经营商户举办咖啡、茶饮等主题消费节等。
	(二十五) 推动体育设施“一键预约”。	2022 年 6 月底学校、社会、公益等体育设施“一键预约”全覆盖，通过 i 深圳平台预约体育场地享最低 6 折优惠等。
七、扩大大宗商品消费	(二十六) 推广高品质智能健身器材。	在社区、公园、广场及机关、事业单位等场所新建或改建 200 个以上便民健身设施等。
	(二十七) 开展成品油与“圳品”联动促销活动。	对加油达一定金额的消费者发放消费券，用于在加油站便利店或网上商城购买符合条件的“圳品”。
八、安全有序恢复专业展会	(二十八) 支持企业设立采购中心和销售公司。	2022 年在深设立采购中心的批发零售龙头企业，按其 2022 年采购额每满 1 亿元奖励 5 万元。对制造业企业 2022 年在深新成立的销售公司，按其 2022 年商品零售额每满 1 亿元奖励 50 万元。单家企业奖励最高不超过 1000 万元。
	(二十九) 建立“白名单”制度。	在做好参展各方常态化防疫工作的前提下，支持服装、家具、珠宝、钟表、眼镜、皮革等优势时尚产业举办面向专业采购方的专业展会，助力时尚消费市场复苏。
九、加大“有奖发票”活动力度	(三十) 新增 1000 万元“有奖发票”资金。	围绕零售、餐饮、文旅、住宿、体育等领域，在全市范围内根据发票金额开展“有奖发票”活动。

资料来源：深圳市政府网站，光大证券研究所

1.2 今年以来，深圳已经发布多轮消费券

今年以来，深圳市政府及深圳各区已经发布多轮消费券。五一前后，深圳市启动发放 5 亿元消费券。4 月 28 日起，深圳启动“乐购深圳”活动，通过美团、京东等平台发放 5 亿元消费券，包括 4 亿元购物消费券、6000 万元餐饮消费券、1000 万元旅游体育消费券、3000 万元数字人民币红包。

从发放节奏来看，“乐购深圳”消费券在美团平台共发放四轮，分别在 4 月 28 日、5 月 5 日、5 月 12 日、5 月 19 日。京东支付券，同样分四轮发放，分别在 5 月 1 日、5 月 17 日、5 月 28 日、6 月 30 日。

除深圳市政府组织的消费券活动，福田区、南山区、罗湖区等区政府纷纷跟上。据深圳特区报，部分区政府的消费券还可以与深圳市政府消费券叠加使用，形成双重刺激。而从各区消费券的类型来看，普遍以餐饮消费、新能源汽车、消费电子、家电消费作为主要抓手。

表 2：近期深圳各区消费政策（不完全统计）

日期	市/区	内容	总额
5月20日	南山区	8月31日前，南山区推出1.5亿元汽车消费券加上5千万元的普通消费券活动，消费者在南山区购买国六以上燃油或新能源汽车，都有机会申领消费券。	2亿元
5月19日-10月7日	大鹏新区	发放6.4万个数字人民币红包	—
5月10日-6月3日	坪山区	发放微信消费券，在位于坪山区的活动商家使用，总额达千万元	—
5月1日起	深圳市	发放消费电子补贴，总额7000万元；家用电器补贴资金，总额3000万元。	1亿元
4月30日-5月15日	罗湖区	发放购车专项补贴，4月30日至5月4日期间，在罗湖区指定经销企业购车，可参与价值50万元的豪车大礼抽奖。	600万元
4月29日-6月30日	盐田区	活动期间，每个星期五及5月2日8点至24点，用户可在云闪付APP活动页面领取通用购物券、通用餐饮券、加油专用券等各类固定满减消费券。	—
4月28日起	罗湖区	推出理想“家、游、购、味、住”系列特色活动，涵盖全区家装家电、汽车、零售、酒店和餐饮门店近700商家。	3000万元
4月28日-6月30日	深圳市	深圳启动“乐购深圳”活动，通过美团、京东等平台面向消费者陆续发放5亿元消费券。	5亿元
4月25日-6月30日	龙华区	针对10万元（含）以上的，且为“国六”以上排放标准燃油小汽车或新能源小汽车发放消费补贴。	5000万元
4月25日	福田区	包括1500万元数字人民币红包和1500万元消费券，涉及数码家电、百货商超、时尚服饰、美食餐饮、扶贫产品等多个消费业态。	3000万元
4月25日-7月25日	宝安区	补贴在宝安区的汽车经销企业购买“国六”以上排放标准燃油小汽车新车或新能源小汽车新车的个人消费者。	1亿元
4月22日	福田区	4月1日起至6月30日在纳入福田零售统计且正常经营的汽车经销企业处购买新车满足申报条件的个人消费者可申领最高1.5万元的现金补贴。	5000万元
4月18日-5月14日	龙岗区	向全市市民发放无门槛消费券，需在龙岗区商家使用	2000万元

资料来源：i深圳，深圳各区公众号，光大证券研究所整理

消费券对于消费拉动效应如何？根据北京大学光华管理学院市场营销系沈俏蔚教授团队，对杭州消费券的统计结果来看，消费券有两个显著特点：

第一，通过发放小额消费券，政府1元的有效补贴能够带动3.5元的新增消费，即MPC达到了3.5（但研究团队并未对大额消费券做出相关统计）。

第二，几轮发放中，消费券的效果并没有减弱，消费券带动的边际消费倾向一直处于较高水平。

1.3 真金白银刺激下，深圳线下消费复苏体验如何？

笔者在周六（5月28日）晚调研了福田区一家消费电子门店，门店已经聚集了不少顾客在挑选电子产品。门店中大部分消费电子产品（如手机、电脑、无人机、电子手表等）已经从5月1日开始参与了“返现15%，最高2000元”的活动，参与活动的产品均有明确标签。经确认，该次活动采取先消费、后返现的补贴方式。

深圳从5月1日起推出总额1亿元的“消费电子和家电购置补贴”活动。据深圳特区报数据显示，深圳苏宁易购自参与深圳促销费补贴活动后，销售额明显提升，5月1日至5月25日，冰箱类产品同比增长59%，厨卫、视听类产品的销售也分别实现了17%、24%的同比增幅。

图 1：周六晚，福田区一家消费电子门店



资料来源：光大证券研究所拍摄 备注：拍摄时间为 2022 年 5 月 28 日晚八点前后

图 2：参与活动的电子产品均标有“返现 15%”的标签；据门店信息，5 月 1 日深圳消费电子补贴活动已经开启



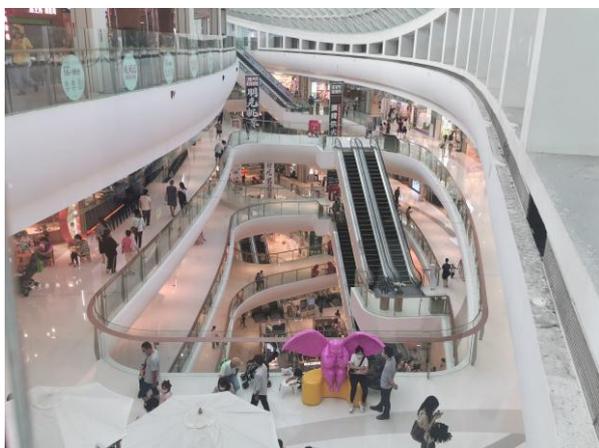
资料来源：光大证券研究所拍摄 备注：拍摄时间为 2022 年 5 月 28 日晚八点前后

自 3 月 21 日起，深圳有序恢复社会生产生活秩序，在 4 月、5 月基本处于正常的生活、生产、出行状态。一方面，进出深圳各大商场、地铁、公共场所需要 72 小时核酸证明，另一方面，深圳持续推进常态化核酸检测，居民基本两天或三天一检；抵深旅客在高铁、飞机落地后，也需要就地参与核酸检测。根据笔者亲身感受，无论是在居民区设置的核酸检测点，还是高铁、飞机站设置的检测点，耗时基本可以控制在半小时之内。

就深圳消费线下恢复实际情况，笔者在周六晚调研了福田区部分商场，有以下几点感受：

第一，周六晚商场熙熙攘攘，但与疫情之前相比依然有差距。据笔者过往经验，周末晚上，一般是该商场客流量高峰期。从图片中可以看出，商场中熙熙攘攘，但没有恢复到疫情之前的水平。

图 3：深圳市福田一处商场周六晚客流情况



资料来源：光大证券研究所拍摄 备注：拍摄时间为 2022 年 5 月 28 日晚六点前后

图 4：深圳市福田一处商场周六晚客流情况



资料来源：光大证券研究所拍摄 备注：拍摄时间为 2022 年 5 月 28 日晚六点前后

第二，不同业态冷暖明显。场景类消费（如亲子活动、电玩城、理发店）和餐饮消费的人流量相对较为活跃，尤其是单价较低的小吃街，人流量密度已经接近饱和状态。

但服装、化妆品等快消类商品，即使是在周末晚的人流高峰期，门店顾客数量稀少。无论是运动类服装、女装线下门店还是化妆品店，基本都处于门可罗雀的状态。据笔者观察，已经有部分女装线下门店处于闭店状态。

图 5：电玩城与服装店人流形成明显对比



资料来源：光大证券研究所拍摄 备注：拍摄时间为 2022 年 5 月 28 日晚六点前后

图 6：同一时间段同一商场，位于负二层的饮食区域



资料来源：光大证券研究所拍摄 备注：拍摄时间为 2022 年 5 月 28 日晚六点前后

图 7：同一时间段同一商场，位于四楼的照相馆及亲子活动



图 8：同一时间段同一商场，位于二、三楼的服装店则人流稀少



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_42400



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>