

刺激消费政策结构性调整，有利于明年消费稳步增长

——国务院《完善促进消费的若干政策措施》点评

2009年12月9日

宏观研究/中国经济

宏观研究组

执笔人：伊磊

电话：010-82190396

邮件：yilei@sxzq.com

联系人：焦春成

电话：0351-8686990

邮件：sxzqyjfzb@i618.com.cn

事件：

- 会议指出，明年我国经济发展面临的困难和挑战仍然很多，为实现经济平稳较快发展，仍然需要坚持扩大内需特别是**增强消费对经济增长的拉动作用**。总的原则是，**促进消费的政策必须进一步加强**，现行政策大部分要继续执行，同时为了进一步加强对农民和困难群众的消费支持，并且根据经济结构调整和环境保护的要求，对一些政策进行必要的**调整和完善**。
- （一）继续实施**家电下乡政策**。**大幅提高**下乡家电产品**最高限价**，进一步完善下乡家电产品补贴标准和办法；各省（区、市）可根据本地实际**增选 1 个品种**纳入补贴范围。
- （二）将**汽车下乡政策****延长实施**至明年年底，已纳入汽车下乡补贴渠道的**摩托车**下乡政策执行到 2013 年 1 月 31 日。
- （三）**家电以旧换新**明年 5 月底试点结束后，**继续实施**这项政策，并在具有拆解能力等条件的地区推广实施。
- （四）继续实施**农机具购置补贴政策**，**适当增加**补贴资金规模。
- （五）继续实施**节能产品惠民工程**，加大**高效照明产品推广**力度，将**节能与新能源汽车示范推广试点城市**由 13 个**扩大到 20 个**，选择 5 个城市进行对私人购买**节能与新能源汽车**给予补贴试点。
- （六）将减征 1.6 升及以下小排量乘用车车辆购置税的政策**延长**至 2010 年底，**减按 7.5%征收**。汽车以旧换新的单车补贴金额标准**提高到 5000 元至 1.8 万元**。
- （七）个人住房转让营业税**征免时限由 2 年恢复到 5 年**，其他住房消费政策继续实施。
- （八）将支持困难企业的**缓缴**社会保险费、降低部分保险费率、提供相关补贴及下岗失业人员再就业税收优惠和灵活就业人员社会保险补贴政策执行期**延长 1 年**。

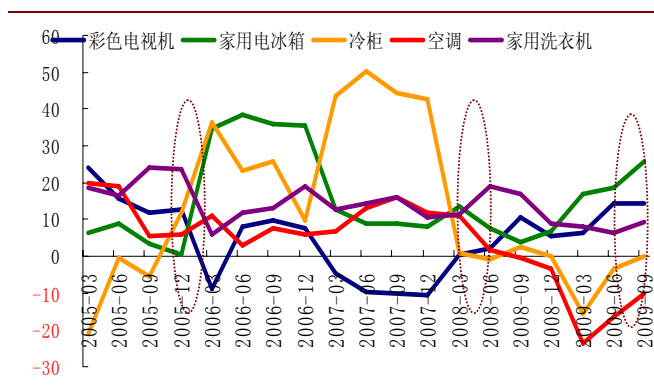
分析与预测：

继本周一中央经济工作会议中提出“扩大居民消费需求，增强消费对经济增长的拉动作用”之后，国务院研究了完善促进消费政策的具体措施，总体而言在刺激消费的政策范围和执行力度上有所结构性的调整，减弱的消费政策主要是取消个人住房营业税优惠政策，以及提高了乘用车车辆购置税税率，而对于其他家电和汽车下乡补贴、家电以旧换新、农机购置补贴、节能产品补贴等政策大部分给予了时间上的延长和补贴额标准的提高。

我们认为本次刺激消费政策的调整，不是刺激政策的退出，反而从根本上有利于消费的进一步稳步增加，特别是对于房产和汽车等中高端商品消费政策的减缓，可以平衡居民收入分配结构不合理情况，而从税收方面增加对投机性购房的控制，以及控制汽车保有量过快的增加，均有利于调控由这两方面所带动的固定资产高投资增速，从而从调整投资增速，我们预计这种消费政策结构性的调整将对 2010 年消费品市场带来新的增长刺激。

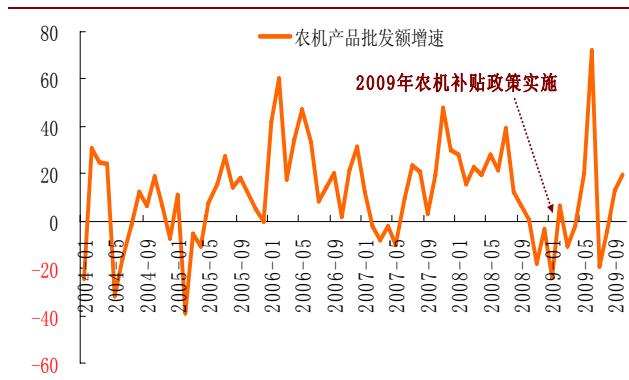
今年中央经济工作会议明确指出“增加普通商品住房供给，支持居民自住和改善性购房需求”，我们认为，尽管二手房优惠政策再次取消，其政策根本目的为限制投机、投资性需求，增加其交易成本，根据历史数据来看，该政策的推出在一定程度上能够稳定房价过快增长趋势。我们预计，2010 年房地产消费市场将保持平稳发展的态势，居民首套购房的支持政策仍将延续，一手房销售受库存降低的影响，仍有可能保持高增速。而限制二手房投机性消费，有利于民生，如果房价平稳下行，可以减轻购房者的购房负担，从而增加其他方面消费支出。

图 1：家电产品获得空前政策支持，销量有望继续增加



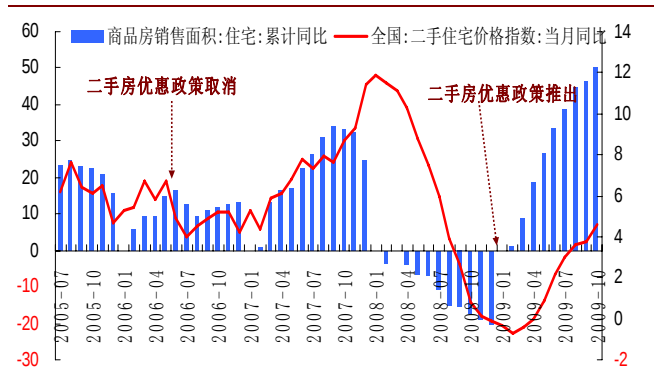
数据来源：CEIC 山西证券研究所

图 3：农机销售受补贴影响明显好于 2008 年



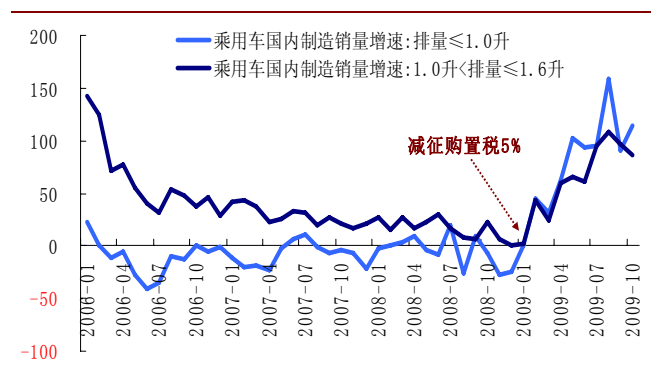
数据来源：CEIC 山西证券研究所

图 5：二手房优惠政策对房地产市场影响巨大



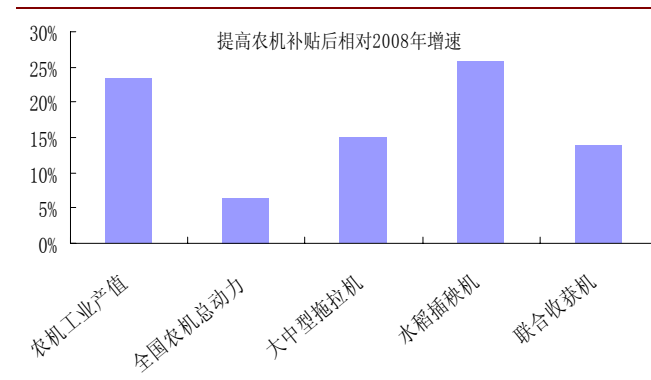
数据来源：CEIC 山西证券研究所

图 2：延长汽车刺激政策年限，同时提高购置税仍偏利好



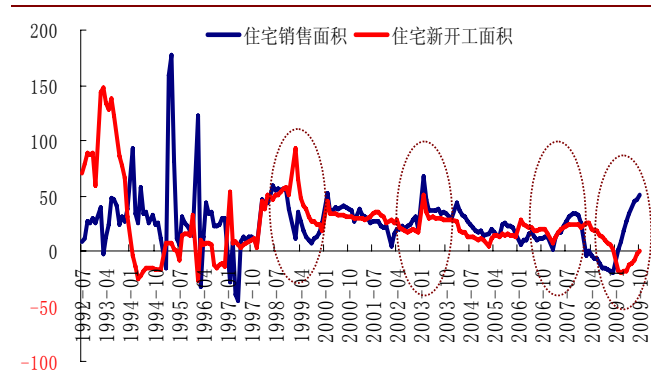
数据来源：CEIC 山西证券研究所

图 4：今年农机补贴额达 130 亿元，综合刺激效果显著



数据来源：CEIC 山西证券研究所

图 6：一手房销售仍有望保持高增速，首套购房仍受政策支持



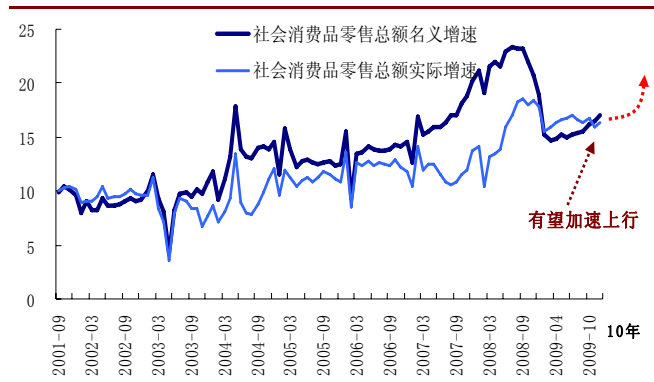
数据来源：CEIC 山西证券研究所

表 1：四次调整营业税征收办法后的营业税征收比例

年份	征收条件	营业税征收	
		普通住宅	非普通住宅
2005 年	个人购买二手商品房不超过 2 年	100 万*5.5%=5.5 万	100 万*5.5%=5.5 万
	个人购买二手商品房 3-5 年	无税费	无税费
	个人购买二手商品房超过 5 年	无税费	无税费
2006 年	个人购买二手商品房不超过 2 年	100 万*5.5%=5.5 万	100 万*5.5%=5.5 万
	个人购买二手商品房 3-5 年		
	个人购买二手商品房超过 5 年	无税费	无税费
2009 年	个人购买二手商品房不超过 2 年	(100 万-60 万)*5.5%=2.2 万	100 万*5.5%=5.5 万
	个人购买二手商品房 3-5 年	无税费	
	个人购买二手商品房超过 5 年	无税费	(100 万-60 万)*5.5%=2.2 万
2010 年	个人购买二手商品房不超过 2 年	100 万*5.5%=5.5 万	100 万*5.5%=5.5 万
	个人购买二手商品房 3-5 年		
	个人购买二手商品房超过 5 年	无税费	无税费

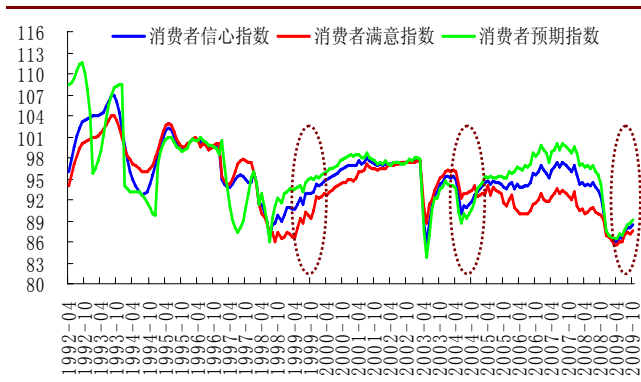
数据来源：我爱我家 山西证券研究所

图 7：社会消费品增速有望保持加速上行的趋势



数据来源：CEIC 山西证券研究所

图 8：消费景气指数稳步上行，2010 年有望恢复至危机前水平



数据来源：CEIC 山西证券研究所

从消费者信心指数来看，2009 年下半年呈现稳步上行的态势，随着金融危机对居民消费心理冲击的逐步减弱，消费增速逐步回升，中国消费市场在 2009 年独树一帜，得益于高储蓄率和消费倾向的升级，其中以汽车、家电带动最为明显，我们认为 2010 年将在通胀预期的带动下，以食品饮料、农产品为主的必选消费品将获得较大的增长。这次消费政策调整也逐步偏向于刺激农村市场，而提高农民收入的主要办法就是提高农产品价格，同时给予各方面补贴，我们预计农机、汽车、家电下乡政策的延续和加强，或进一步促进农村消费市场的完善，激发农民消费热情（提高农民消费倾向），随着农村养老和医疗保险制度的完善，农村消费市场有望在 2010 年获得较快的发展。我们看好 2010 年消费对经济增长的拉动作用。

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

	总部	北京部
地址：	中国 太原 030002 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层	中国 北京 100081 北京市海淀区大柳树路 17 号富海大厦 8 层 808
电话：	(0351)8686986	(010)82190395
传真：	(0351)8686992	(010)82190384
服务热线：	400-666-1618	
E-mail：	sxzqyfb@263.net	
网址：	http://www.i618.com.cn	