

宏观研究/动态点评

2019年08月28日

李超 执业证书编号: S0570516060002
研究员 010-56793933
lichao@htsc.com

张浩 +86 10 56793946
联系人 zhang-hao@htsc.com

相关研究

- 1 《宏观：7月工业企业利润转正，延续修复逻辑》2019.08
- 2 《宏观：推动优势互补高质量发展》2019.08
- 3 《宏观：猪价上涨暂不会触发通胀风险》2019.08

勿低估消费，勿高估汽车

——点评《关于加快发展流通促进商业消费的意见》

核心观点

8月27日国务院发布《加快发展流通促进商业消费的意见》，强调释放汽车消费潜力、便民设施可纳入老旧小区改造、鼓励绿色智能商品以旧换新、扩大成品油市场准入等等。我们认为政策核心仍是用供给侧方式解决需求问题，对消费及经济的支撑效果有限，难改经济缓慢回落态势，我们认为年内消费总体趋稳，汽车消费或修复，但勿高估政策效果。

释放汽车消费潜力，汽车消费复苏可期，但勿高估政策作用

《意见》强调释放汽车消费潜力，实施汽车限购的地区要结合实际，探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施；有条件的地方对购置新能源汽车给予积极支持。与6月《推动重点消费品更新升级》的政策相比，本次措辞略有加强，但前期棚改货币化+购置税减半政策导致需求前置，过度透支需求，我们认为放宽或取消汽车限购的刺激作用有限，勿高估政策提振作用。年初以来汽车消费整体表现低迷，是消费的重要拖累因素。年中汽车消费增速逐步见底，二阶拐点已现，预计对经济和消费的负向拖累降低。

社区便民服务设施或可纳入“老旧小区改造”范畴

《意见》强调优化社区便民服务设施，新建和改造一批社区生活服务中心，统筹社区教育、文化、医疗、养老、家政、体育等生活服务设施建设，可纳入城镇老旧小区改造范围，给予财政支持，并享受税费优惠政策。我们认为，7月政治局会议明确将城镇老旧小区改造列为补短板工程，今年以来先后在政府工作报告、4月老旧小区改造专项通知、619国常会中部署具体任务，符合供给侧改革由破到立的一贯方向，是用供给侧方式解决总需求的典型案例，有助于稳投资支撑经济，也带动了补短板，预计后续中央也会在该领域进一步加大融资支持。

《意见》强调扩大成品油市场准入

《意见》强调取消石油成品油批发仓储经营资格审批，将成品油零售经营资格审批下放至地市级人民政府。同时鼓励乡镇以下地区建设加油站、加气站、充电站等可使用存量集体建设用地，扩大成品油市场消费。我们认为此举有利于稳投资和鼓励消费，对经济有支撑但效果有限。

鼓励绿色智能商品以旧换新，重在鼓励绿色消费

《意见》强调鼓励具备条件的流通企业回收消费者淘汰的废旧电子电器产品，折价置换超高清电视、节能冰箱、洗衣机、空调、智能手机等绿色、节能、智能电子电器产品，扩大绿色智能消费。同时表示，有条件的地方对开展相关产品促销活动、建设信息平台 and 回收体系等给予一定支持。2019年以来家电消费表现尚可，并不低迷，我们认为本意见核心在于推动并壮大绿色消费，特别是绿色智能消费和绿色循环消费，有助于从消费端引导并推动绿色智能商品的研发和产业化。我们认为，此举符合高质量发展理念，是供给侧思路的延续，而非需求侧强刺激，但对经济正向影响有限。

预计消费总体趋稳，勿低估有韧性

我们对下半年消费不悲观，预计总体趋稳。居民可支配收入增速走势趋稳，高于实际GDP增速，对消费有一定支撑。汽车消费出现二阶拐点，预计对消费的负向拖累作用将降低。政策在绿色消费、农村消费等方面积极发力，我们认为重在优化消费结构，支撑经济效果有限。同时，在就业不出现超预期恶化的情况下，我们对消费不悲观。此外18年四季度的低基数也将形成支撑。我们提示市场勿低估消费韧性，预计总体趋稳。

风险提示：中美经济超预期下行，中美贸易摩擦超预期缓和，居民收入超预期增长带动消费超预期，就业超预期恶化导致消费超预期恶化。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_10465

