

中国农村消费潜力几何？

2021年12月21日

■ 2021年末政治局会议、中央经济工作会议相继定调“稳增长”，“消费”着墨却寥寥无几，这是否意味着“蹒跚”已近两年的消费仍然改善难期？

■ 疫情后我国居民消费持续低迷，截至2021年11月社零距趋势水平仍存较大缺口（图1）。事实上，为解决居民消费低迷难题，2020年以来政府各部门已经陆续出台相关政策措施（表1），但由于居民资产负债表受损、局部疫情不时反复，从结果来看上述政策收效甚微。

■ 居民消费复苏乏力并非中国独有现象。全球范围来看，除了直接向居民“发钱”的美国外，截至2021年三季度，多数经济体居民消费均未恢复至疫情前水平（图2）。这说明居民消费的内生修复过程普遍缓慢，而除直接“发钱”以外的外生消费政策很难奏效。这也很可能是上述会议中“消费”提及次数显著减少的原因之一。

■ 除此以外，我们此前报告指出，2022年我国经济工作稳增长诉求突出，政策发力的三条主线在于地产纠偏、财政超前、货币宽松。相比于居民消费而言，前述三条政策显然更具“立竿见影”之效。

■ 尽管如此，我们认为扩大内需作为战略基点仍是政策持续重点关注的领域。

一方面，中央经济工作会议强调了“保就业保民生”的重要性。这一定程度反映了政策已将解决消费问题着眼于其本质原因，即居民收入难以修复。只有就业、民生得到保障，居民消费能力和消费意愿才可能得到有效改善。

另一方面，政策在消费领域也并非完全找不到“抓手”，农村消费领域被认为具有较大潜力。2021年12月8日国务院政策例行吹风会上，发改委农村经济司司长提到“构建新发展格局，农业农村有潜力和空间，承担着发掘5亿多乡村居住人口的消费市场、落实扩大内需这个战略基点的重要任务”。

■ 虽然我国农村消费水平较为落后，但疫情后其复苏韧性强于城镇。2020年我国农村人口约5.1亿人，占全国总人口的36.1%；农村居民消费支出约8.3万亿元，占全国居民消费支出比重仅有21.5%（图3）。这反映了农村居民消费力不足、人均消费支出偏低的现状（图4）。

制约农村居民消费率的核心因素在于可支配收入水平。我们沿用此前分析消费的“杜邦分析”框架，将居民消费率（消费支出/GDP）拆解为可支配收入/GDP、消费倾向（消费支出/可支配收入）后，不难发现可支配收入水平偏低是制约农村居民消费率的关键。2021年前三季度我国农村、城镇居民可支配收入占GDP比重分别为24.7%、64.6%（图5），城乡差距凸显。

2021年5月以来农村消费两年复合增速持续高于城镇，彰显了我国农村消费的韧性（图6）。究其原因，我们认为主要是由于城镇服务业就业人员占比较高，故疫情后农村居民可支配收入水平修复快于城镇（图7）。

■ 明年来看，农村大宗消费有望成为消费复苏的一大动力。2021年12月8日国务院政策吹风会上提及“鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动，实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡”。鉴于当前稳增长政策主线更加明确，我们认为上述农村消费很可能成为2022年消费复苏的一大动力。

以史为鉴，2007-2010年“家电下乡”政策有效拉动农村消费。由于农村居民可支配收入水平有限，历年国家在刺激农村消费时往往采取财政直补措施，变相弥补农村居民消费力，例如2007-2010年实行的“家电下乡”政策（表2）。政策施行后，“家电下乡”冰箱销量占全国冰箱内销量比重一度高达52.6%（图8）；2008-2011年，农村冰箱的户均保有量从0.30台提升至0.62台（图9），全国冰箱内销量从2608万台提升至5897万台，年均增速达31.3%。

结合国务院政策吹风会发言进行简单的量化测算，考虑到我国家电、家具、汽车、建筑材料四类大宗消费零售额占整体限额以上零售额比重为38%（2020年数据），若2022年在政策助力下，农村家电/家具/家装/汽车消费支出提升10-20个百分点（参考家电下乡时期，2009年冰箱内销量同比51%，较2006-2007年同比均值31%高出20个百分点）（图10），则大约带动全国居民消费增速提升（10-20）*38%*21.5%=0.8~1.6个百分点。

■ 风险提示：疫情扩散超预期，国内外政策超预期

证券分析师 陶川

执业证号：S0600520050002

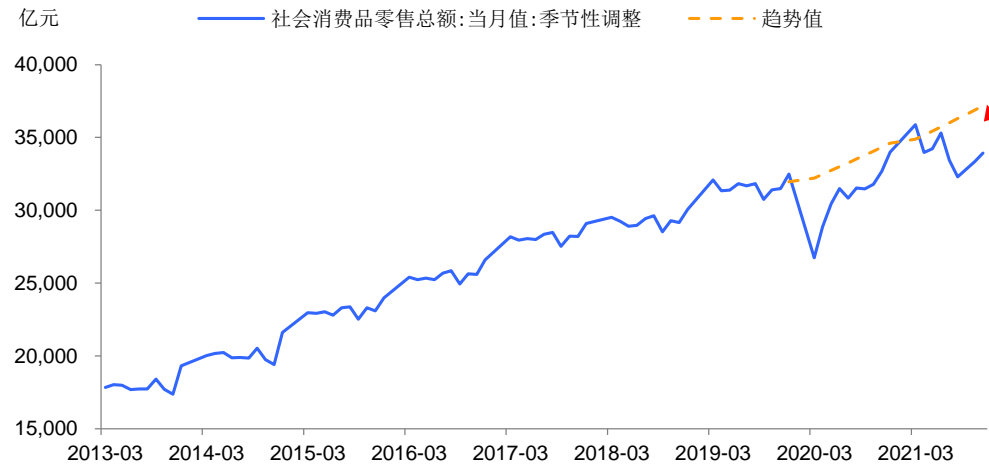
taoch@dwzq.com.cn

研究助理 赵艺原

zhaoyy@dwzq.com.cn

- 1、《宏观周报 20211219：如果2022年GDP增速5.5%，人民币是升是贬？》2021-12-19
- 2、《宏观月报 20211215：美联储12月议息会议：taper加速后的加息信号》2021-12-15
- 3、《宏观月报 20211215：把握政策发力的三条经济线索》2021-12-15
- 4、《宏观月报 20211213：2022年美国通胀如何见顶回落？》2021-12-13
- 5、《宏观周报 20211211：中央经济工作会议释放的三条政策主线》2021-12-11

图 1: 截至 2021 年 11 月, 我国社零距趋势水平仍存较大缺口



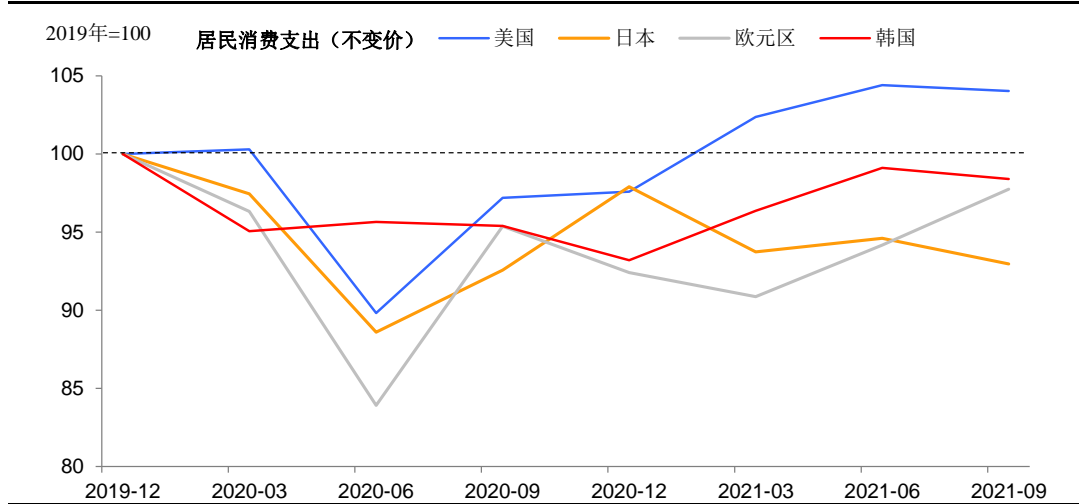
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 1: 2020 年以来政府陆续出台促进消费政策, 但收效甚微

日期	会议/机构	内容
2020 年 4 月 29 日	发改委等 11 部门	下发《关于稳定和扩大汽车消费若干措施的通知》, 鼓励金融机构积极开展汽车消费信贷等金融业务, 通过适当下调首付比例和贷款利率、延长还款期限等方式, 加大对汽车个人消费信贷支持力度, 持续释放汽车消费潜力。
2020 年 11 月 18 日	国常会	针对提振汽车、家电家具、餐饮、旅游等大宗、重点消费特别作出新的部署。如汽车方面, 要求稳定和扩大汽车消费。要开展新一轮汽车下乡和以旧换新, 以扩大县域乡镇消费为抓手带动农村消费。
2021 年 1 月 5 日	商务部等 12 部门	印发《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》。五个方面工作任务: 一是稳定和扩大汽车消费, 二是促进家电家具家装消费, 三是提振餐饮消费, 四是补齐农村消费短板弱项, 五是强化政策保障。
2021 年 12 月 8 日	国务院政策例行吹风会	构建新发展格局, 农业农村有潜力和空间, 承担着发掘 5 亿多乡村居住人口的消费市场、落实扩大内需这个战略基点的重要任务。鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动, 实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡。促进农村居民耐用消费品更新换代。

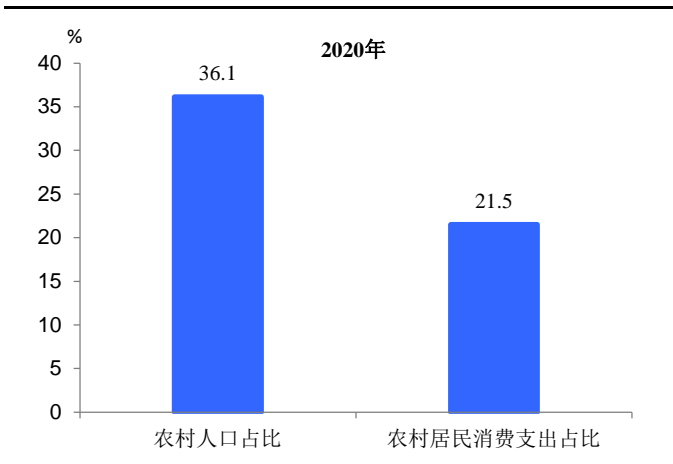
数据来源: 中国政府网, 东吴证券研究所

图 2: 截至 2021 年三季度, 全球多数经济体居民消费尚未恢复至疫情前水平



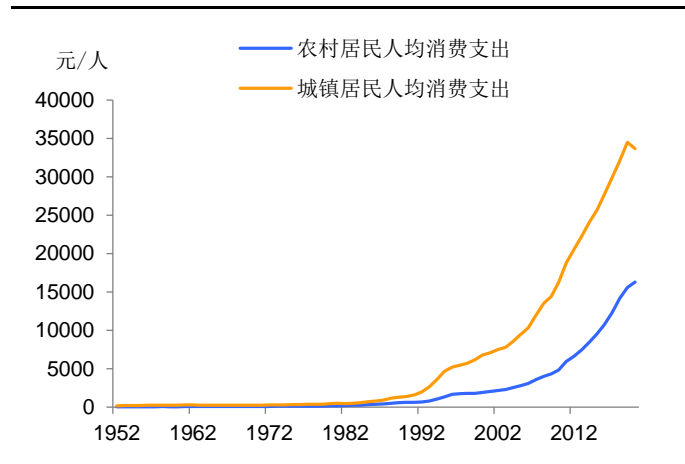
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 3: 2020 年中国农村人口占比 36.1%、农村消费占比 21.5%



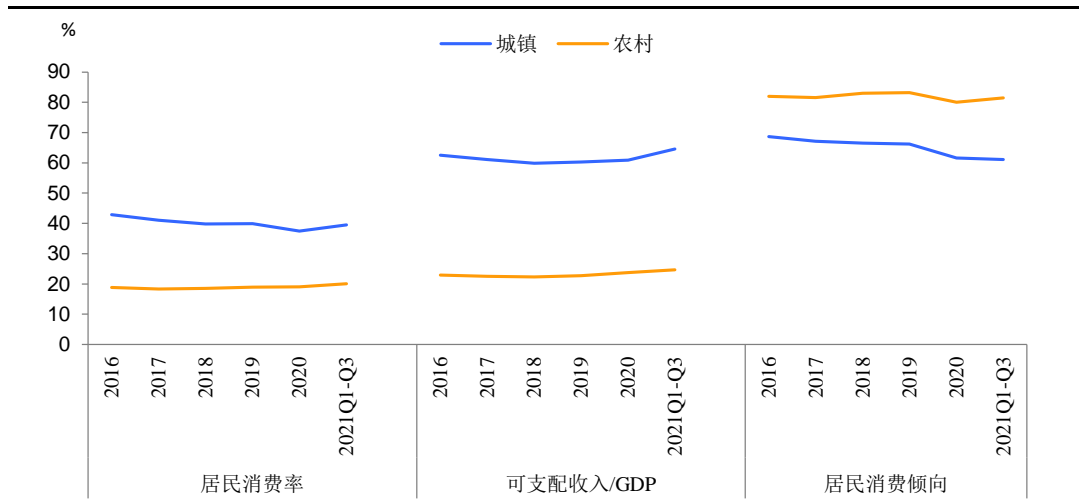
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4: 2020 年中国农村、城镇居民人均消费支出分别为 1.63 万元、3.37 万元



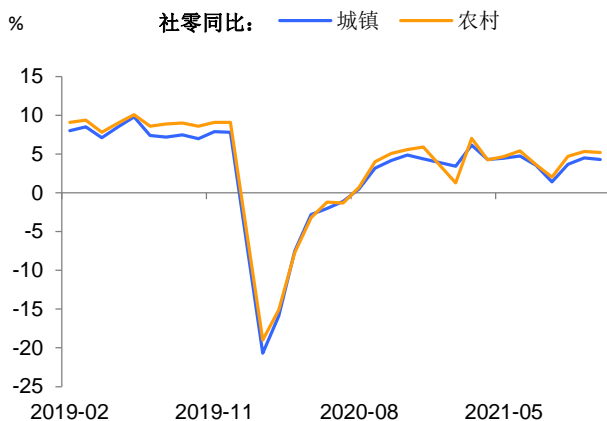
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 5: 我国农村居民消费率远低于城镇居民



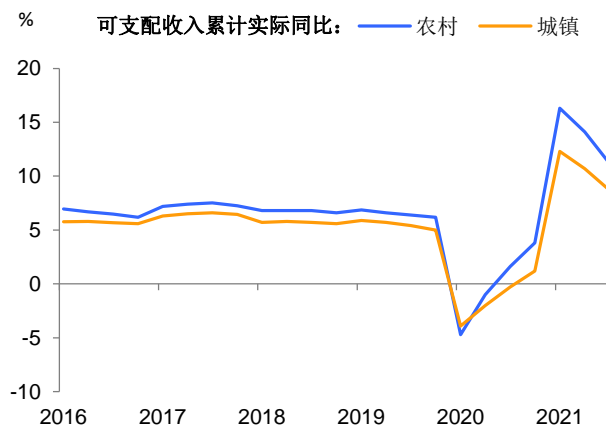
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 6: 2021 年 5 月以来农村消费增速高于城镇



备注: 2021 年以来的月度同比数据为两年复合增速
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 7: 疫情后农村居民可支配收入水平修复快于城镇



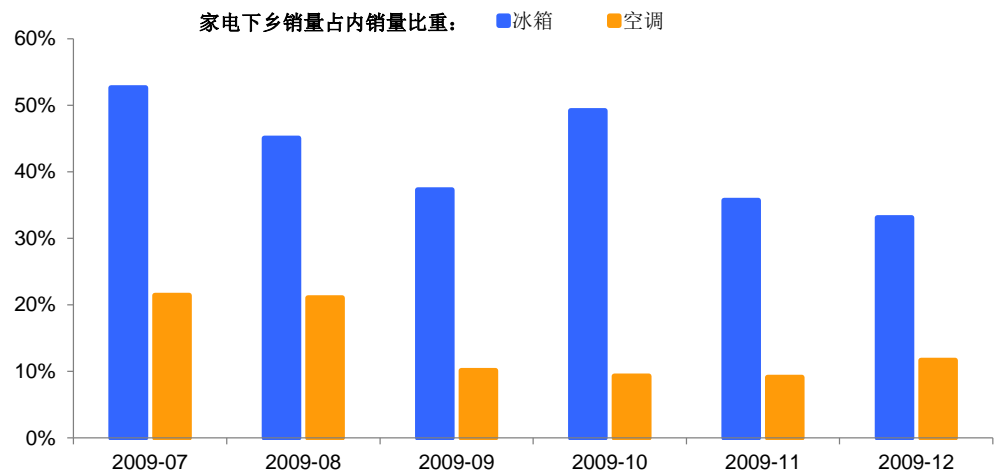
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 2: 2007-2010 年全国实行的“家电下乡”、“家电以旧换新”消费促进政策

时间	省份	政策	政策内容
家电下乡			
2007/12/25	山东河南四川三省	财政部会同商务部开展“家电下乡”试点工作	2007 年 12 月 1 日起, 对农民购买试点家电进行一次性补贴, 包含三类试点产品: 彩电、冰箱、手机, 按销售价格 13% 给予财政补贴。
2008/11/28	全国	国务院决定在全国推广“家电下乡”	彩电、冰箱、洗衣机、手机四类产品, 按产品销售价格 13% 予以补贴。14 个省(自治区、直辖市、计划单列市)从 2008 年 12 月 1 日起实施, 22 个省(自治区、直辖市、计划单列市)及新疆生产建设兵团从 2009 年 2 月 1 日起开展家电下乡工作。
2009/2/26	全国	加大家电下乡政策实施力度	扩大家电下乡补贴品种, 增加到 9 类, 增加电脑、热水器、空调、微波炉电磁炉五类商品。提高产品限购数量, 每户每类家电下乡产品限购 1 台调整至 2 台。
2010/3/23	全国	新增家电下乡补贴品种	允许各省(区、市)在现有 9 类补贴产品之外选择一个新增品种纳入家电下乡政策实施范围。
家电以旧换新			
2009/6/28	9 个试点省市	家电以旧换新	2009 年 6 月 1 日至 2010 年 5 月 31 日, 交旧购新补贴不超过家电销售价格的 10%, 补贴范围包括电视机、电冰箱、洗衣机、空调、电脑 5 类家电产品, 并分品种确定补贴最高上限。
2010/6/21	全国	家电以旧换新全国推广	2010 年 6 月 1 日至 2011 年 12 月 31 日, 按新家电销售价格的 10% 给予补贴, 补贴范围: 电视机、电冰箱(含冰柜)、洗衣机、空调、电脑, 政策实施期内, 个人购买新家电的, 总量不超过 5 台。

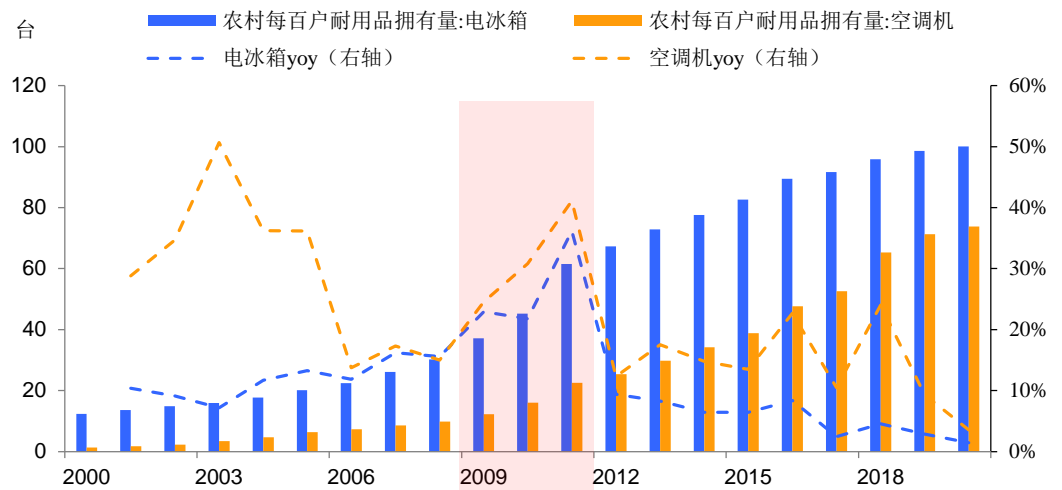
数据来源: 中国政府网, 东吴证券研究所

图 8：“家电下乡”时期，政策范围内家电销售量占全国销量比重最高达 50%以上



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 9：“家电下乡”时期，农村家电户均保有量大幅提升



数据来源：Wind，东吴证券研究所

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_31698



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn