

研究通讯

专题报告（供内部交流）

汽车消费刺激政策陆续出台，能否挽救铜市颓势

发展研究中心 有色金属研究小组

电话：020-85590051

E-Mail: liuqingli@gf.com.cn

摘要：

2020 年年初整个中国乃至全世界受困于 COVID-19 疫情的蔓延，经济发展阻滞，消费乏力，亟需刺激政策推动经济发展。基于这个背景，各地政府纷纷出台政策推动汽车消费。广发期货发展研究中心有色金属小组通过对往昔消费刺激政策的回顾，分析了其对有铜市可能造成的影响，并对后续政策进行了预期。虽然当前消费刺激政策的环境与往年的环境有差异，效果难以与 2009 年时期相比，但我们预期如果后期疫情可控，那么消费政策的刺激仍将有力的推动当前被低估的铜价恢复到正常的价格区间。

有色指数



相关报告

- 2018.12.07 《智利铜矿专题报告》
- 2019.2.01 《从长短端利率倒挂看有色金属走势》
- 2019.05.03 《铜跨市套利专题》
- 2019.09.05 《消费刺激政策回顾及其对有色价格的影响》
- 2020.03.17 《美联储启动新“QE”，能否提振铜价》
- 2020.03.25 《资本市场恐慌背景下，铜价是否触底》

目录

1.消费刺激政策的背景和历史.....	1
2.消费刺激政策的效果.....	2
3.后续政策的预期及其可能造成的影响	3
免责声明.....	5

1.消费刺激政策的背景和历史

2020年年初中国乃至全世界受困于COVID-19疫情的蔓延,经济发展阻滞,消费乏力,亟需刺激政策推动经济发展。在这个背景下,3月23日,商务部办公厅、国家发改委办公厅、国家卫生健康委办公厅联合发布《关于支持商贸流通企业复工营业的通知》,其中提出,稳住汽车消费,各地商务主管部门要积极推动出台新车购置补贴、汽车“以旧换新”补贴、取消皮卡进城限制、促进二手车便利交易等措施,组织开展汽车促销活动,实施汽车限购措施地区的商务主管部门要积极推动优化汽车限购措施,稳定和扩大汽车消费。

基于上述文件精神,各地政府纷纷出台政策推动汽车消费。3月24日,浙江发布微信公众号发布了《浙江省人民政府办公厅关于提振消费促进经济稳定增长的实施意见》(以下简称《实施意见》),提出释放城乡汽车消费潜力,鼓励杭州有序放宽汽车限购措施。制定汽车以旧换新和下乡惠农政策,深挖农村汽车消费潜力。此前的3月20日,广州通过了《广州市促进汽车生产消费若干措施》,提出购车补贴、竞价奖励、新增巡游出租车指标和优化中小客车指标调控政策等措施,支持汽车产业持续健康发展,预计拉动总产值将超过200亿元。预计在经济下行压力大,国家亟需提振消费的背景下,后续的消费刺激政策还会陆续出台。

在2008-2013年间,也是处于宏观经济下行,消费疲软的大背景下,我国也曾经密集推出过两轮消费刺激的政策。汽车消费的刺激政策是其中的重点,这主要是因为汽车消费规模大,与国民经济息息相关,是关系国计民生的重要消费品。

在往年的消费刺激政策中,汽车刺激政策主要包括三个方面,车辆购置税减免,财政补贴,和汽车下乡,时间跨度分别为2009年初-2010年末,以及2012年后等两个政策密集期。详细情况如下表。

表：汽车行业刺激政策第一轮

推行时间	推行部门	政策文件	具体内容
2009年1月14日	国务院	审议并原则通过汽车产业和钢铁产业调整振兴规划	车辆购置税减免(1.6L及以下乘用车按5%(原10%)征收购置税)、一次性财政补贴(国家安排50亿元)
2009年3月13日	财政部等七部委	汽车摩托车下乡实施方案	出台汽车下乡政策,农民购买小排量微型客车,以及将三轮汽车或低速货车报废换购轻型载货车的,给予一次性财政补贴。
2009年3月20日	国务院	汽车产业调整和振兴规划	出台汽车下乡,加快老旧汽车报废,提高补贴标准,加快淘汰老旧汽车。
2009年12月23日	财政部国税局	关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知	减征乘用车购置税,1.6L及以下乘用车按7.5%(原10%)征收购置税
2010年5月26日	财政部发改委	关于开展“节能产品惠民工程”的通知	进入节能车目录的车辆补贴3000元,1.6升以下的节能汽车每辆车补贴3000元
2010年12月29日	财政部等七部委	关于汽车下乡政策到期后停止执行等有关问题的通知	汽车下乡政策退出

数据来源:各政府部门 广发期货发展研究中心

表：汽车行业刺激政策第二轮

2012 年 4 月 18 日	国务院	节能与新能源汽车产业发展规划	新能源汽车规划出台
2012 年 6 月 13 日	财政部、商务部	老旧汽车报废更新补贴车辆范围及补贴标准	对报废的老旧汽车实施财政补贴

数据来源:各政府部门 广发期货发展研究中心

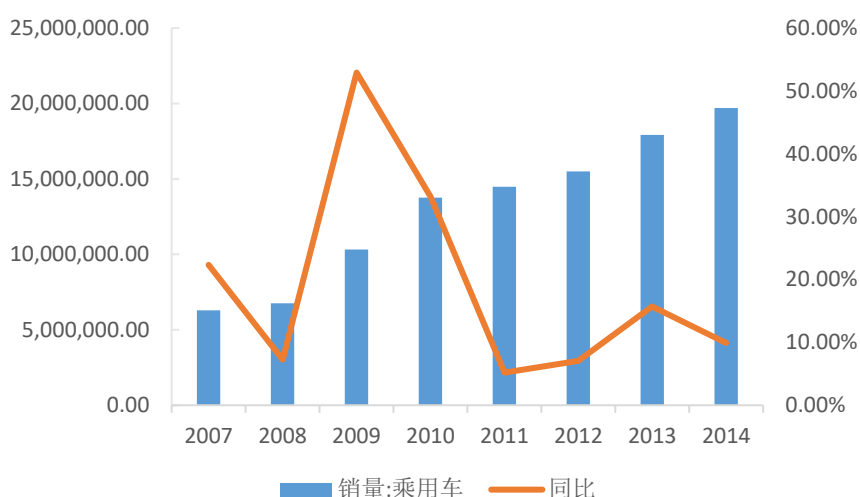
从历史经验来看，消费刺激政策的工具主要可分为三类：一是购置税减免，比如2009年12月财政部国税局推出《关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》；二是针对性刺激政策，如家电下乡，以旧换新，老旧汽车报废等针对特定商品进行财政资金补贴。其中大部分资金由中央财政承担，少部分资金由地方财政承担；三是面向节能家电，节能汽车，新能源汽车等节能项目的补贴。这部分刺激性政策相对来说窗口较长，以节能家电为例，自2009年起，共经历两轮多次节能项目政策补贴，至2013年才大规模退出。从刺激力度来比较，购置税减免要强于针对性刺激政策，而针对性刺激政策要强于节能项目补贴。

2.消费刺激政策的效果

从刺激政策效果来看，两轮刺激政策都有效提振了汽车的消费，产品销量显著增加,但是同时居民消费能力也一定程度上被透支。在政策密集期后，汽车销量增速出现明显的回落。

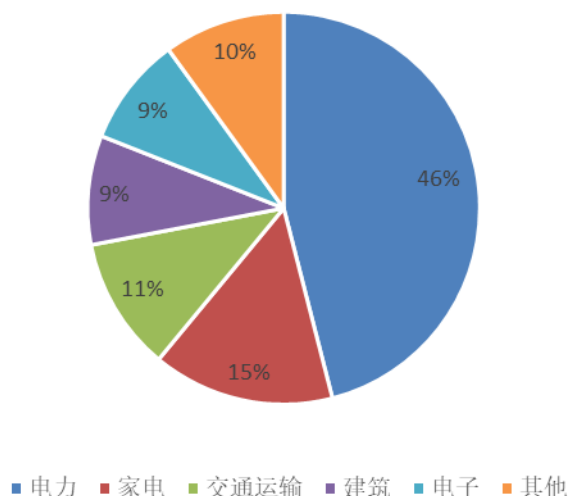
2007年汽车的同比增速为22.32%，还处于高速增长状态，到了2008年受经济危机波及，同比增速下滑至7.27%。2009年汽车刺激政策推出后，汽车消费受到大幅提振，保持了两年的高速增长，但是增速到2011年后已经下滑明显。截至2011年，乘用车销量由675万台增长至1447万台，增幅达到114.6%。

图：乘用车销量及同比



数据来源:Wind 广发期货发展研究中心

图：铜终端消费比例



数据来源:Wind 广发期货发展研究中心

汽车是有色金属传统的大类下游消费。在铜的终端消费中，在铜的终端消费中，约有11%是用于以汽车制造和相关配套设施的交通运输业，可以说汽车行业的景气程度对于有色金属的终端消费会有显著影响。针对汽车行业的刺激政策，对有色金属的价格会有明显的推动作用。

同样是经历危机，在上一轮的刺激政策的提振作用下，铜价有较大的涨幅。在次贷危机爆发后，铜价在2008年12月达到低点的24980元/吨，通过经济刺激计划之后，在2011年2月达到高点74950元/吨，期间涨幅接近200%。

表：铜在消费刺激政策下的表现

品种	起始低点	峰值高点	最大振幅
铜	2008年12月	2011年2月	200%

数据来源:Wind 广发期货发展研究中心

表：铜在政策窗口期的基本面情况

品种	供需平衡(供需缺口/占比)				
	2009	2010	2011	2012	2013
铜	117/0.63%	-307/-1.6%	-281/-1.43%	-353/-1.75%	-286/-1.36%

数据来源: SMM Wind 广发期货发展研究中心

3.后续政策的预期及其可能造成的影响

由于COVID-19疫情对于经济活动的影响，我国今年经济下行的压力巨大。一方面国内虽然疫情受控，但是经济活动还未完全恢复，居民消费力度还囿于对疫情的恐慌。另一方面国外疫情仍在快速爆发，海外经济下行压力或者还胜于中国。在这种情况下，持续并且大力度的消费刺激政策是有必要的，我们预期后续还有政策会推出。

一方面，对于汽车行业本身，目前已经推出的有开放限购，推动以旧换

新等措施。参照历史经验，后续还有可能有实施购置税减免、新能源车补贴不退坡、实施微型电动车下乡补贴、购车抵个税等其他刺激政策的出台。同时，除了汽车以外，家电也是往届刺激政策中主要推动的消费品。对于铜来说，它占终端消费的15%，也是重要的铜下游消费品。我们认为针对家电的刺激政策也有可能后续措施中适时推出。

这次的消费刺激政策是否会和2009年-2013年时期的效果相类似呢？我们认为有两个因素会制约，一是当前居民拥有的消费品数量已经较2009年时期大幅提升，可刺激的消费空间相对有限。

表：中国百户居民消费品保有量

年份	2007		2013		2017	
	城镇	农村	城镇	农村	城镇	农村
汽车	6.10	1.91	22.30	7.00	37.50	19.30
冰箱	95.10	8.54	89.20	72.90	98.00	91.70
空调	95.03	26.12	102.20	29.80	128.60	52.60

数据来源：国家统计局 广发期货发展研究中心

第二是此次危机下，国家稳经济的重心在于新基建上，预计规模五万亿，那么可用于消费品刺激的财政支出受限制。基于历史上的效果回顾，我们大致推算了以往消费刺激政策的力度：1. 2009-2010年间车辆购置税的减征总额度为471亿元，（包括2009年270亿和2010年201亿），带动消费总额6856亿元。2. 2009-2011年间家电下乡，以旧换新和节能家电总计补贴金额约为1241亿元，其中家电下乡补贴约为843亿元。

表：2009-2011年刺激政策力度

刺激政策	汽车购置税减免	家电下乡，以旧换新和节能家电
时间窗口	2009-2010	2009-2011
总减征补贴额度	471亿元	1241亿元
拉动消费	6856亿元	13420亿元
杠杆乘数	14.5	10.8

数据来源：各政府部门公开信息 广发期货发展研究中心

假设后续有汽车家电购置税减免和家电补贴等刺激政策陆续出台，年均汽车购置税减免200亿元，家电等项目年均补贴300亿元。在刺激效果理想的情况下，汽车项目杠杆乘数取10，家电项目杠杆乘数取6，则总计年均拉动消费3800亿元，有望拉动社零消费增长1%。如果刺激效果相对保守，汽车项目杠杆乘数取8，家电项目杠杆乘数取4，则总计年均拉动社零消费0.7%。即使效果或难以与2009年时期相比，我们预期如果后期疫情可控，那么消费政策的刺激仍将有力的推动当前被低估的铜价恢复到正常的价格区间。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-38456888

地址：广州市天河区体育西路 57 号红盾大厦 11 楼

邮政编码：510620