

个人消费贷贴息政策出台，降低居民消费信贷成本

——商贸零售行业快评报告

强于大市 (维持)

2025 年 08 月 13 日

事件:

8 月 12 日，财政部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》。

投资要点:

消费贷贴息政策出台。《方案》对于重点领域消费的个人消费贷款给予了贴息支持，核心政策内容包括：（1）**支持范围**：2025 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款（不含信用卡业务）；（2）**贴息范围**：单笔 5 万元以下消费，以及单笔 5 万元及以上的重点领域消费，对于单笔 5 万元以上的消费，以 5 万元消费额度为上限进行贴息；（3）**贴息标准**：年贴息比例为 1%，且最高不超过贷款合同利率的 50%，（4）**贴息上限**：每名借款人在一家贷款经办机构可享受的全部个人消费贷款累计贴息上限为 3000 元（对应符合条件的累计消费金额 30 万元），其中在一家贷款经办机构可享受单笔 5 万元以下的个人消费贷款累计贴息上限为 1000 元（对应符合条件的累计消费金额 10 万元）。

政策覆盖范围广阔。7 月 31 日，国务院常务会议部署实施个人消费贷款贴息政策与服务业经营主体贷款贴息政策，旨在通过财政金融联动的方式降低居民信贷成本和服务业经营主体融资成本，更好激发消费潜力、提升市场活力。此前多个省份已出台地方消费贷贴息政策，贴息比例大多在 1.5% 左右。此次全国性政策贴息标准相对偏低，但覆盖范围更广。当前各银行消费贷利率多在 3%-4% 之间，通过财政贴息，个人消费贷款利率预计可压降至 3% 以下，减轻大额消费支出的还款压力。

财政贴息的重点消费领域包括家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗七大领域。从对消费的拉动效应来看，大致可划分为三个层级：

（1）**必需消费保障**：涵盖养老生育、健康医疗领域。这类消费多为日常生活刚性支出，消费者决策受价格因素影响相对有限。财政贴息的核心作用在于强化居民消费支付能力，提升边际消费倾向，从而间接刺激消费。

（2）**大宗消费升级**：包括汽车、家居、消费电子领域。对于具备相关消费意愿的群体，贴息政策可有效降低高单价耐用品购置门槛，显著催化消费升级进程，在时间维度上推动消费前移，在金额维度上促进客单价提升。由于单笔交易金额普遍较高，贴息政策对这一层级的短期拉动效应预计最为突出。

（3）**新兴消费培育**：包括教培、文旅领域。对于教培领域，贴息可缓解消费者当期支付压力，支持其先行参与培训，并通过未来潜在的收入

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

大消费重仓比例持续回落，其中农牧、美板块重仓比例环比提升

《育儿补贴制度实施方案》出台，关注相关消费产业链

6 月社零总额同比+4.8%，增速同比提升、环比下降

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

分析师：李滢

执业证书编号：S0270522030002

电话：15521202580

邮箱：liying1@wlzq.com.cn

分析师：叶柏良

执业证书编号：S0270524010002

电话：18125933783

邮箱：yebl@wlzq.com.cn

增长覆盖融资成本；对于文旅领域，由于政策要求消费者须通过具备资质的旅行社购买旅游服务以获取贴息，利好旅行社在供给端优化产品结构、提升服务品质。作为重点培育的新消费增长点，贴息政策对这一层级的长期促进作用更为深远。

投资建议：整体来看，当前国内消费需求仍显弱势，扩内需为 2025 年的头号重点工作任务，去年底以来政府部门出台了系列提振消费政策，随着政策持续落地和显效，预计消费行业有望进一步回暖。**建议关注：**

（1）社会服务：当前我国服务消费占比接近 50%临界点，预计将加速成为居民消费主体，经济增长动能转换驱动消费顺周期行情，有效需求释放与服务结构优化创造系统性机遇，建议关注政策利好的**旅行社及教育龙头**；**（2）家居：**2024 年以来，超长期特别国债资金支持设备更新和消费品以旧换新行动，持续促进投资增长，激发消费活力。建议重点关注受益于“两新”政策的**家居、家电龙头企业**。

风险因素：政策力度不及预期风险、消费复苏不及预期风险、宏观经济增长不及预期风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场