

相关研究

《积极财政继续发力——2023年11月财政数据点评》2023.12.16

## 设备更新：哪些受益？如何支持？ ——中央财经委第四次会议解读

### 投资要点：

- 加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措。2024年中央财经委员会第四次会议提出，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，有效降低全社会物流成本。当前我国设备更新要关注哪些重点领域？政策如何为资金来源提供支持？消费品以旧换新又如何支持？本篇报告对此进行研究。
- **风险提示：**基本面超预期变化，政策不及预期。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:侯欢

Tel:(021)23154658

Email:hh13288@haitong.com

证书: S0850522080004

## 目 录

---

1. 高质量发展：加快产品更新换代 .....	4
2. 设备更新：哪些方向？如何支持？ .....	4
3. 耐用消费品：以旧换新，循环利用 .....	6
4. 物流：降本增效，鼓励新模式 .....	7

## 图目录

图 1	十九届、二十届中央财经委会议：主要议题.....	4
图 2	重点领域产品设备更新改造：主要目标.....	5
图 3	财政、货币政策配合：设备更新改造再贷款.....	6
图 4	我国居民年末耐用消费品拥有量.....	7
图 5	我国电动汽车保有量和销量渗透率（%）.....	7
图 6	物流成本占 GDP 比重：主要国家（%）.....	8
图 7	2023 年我国社会物流总费用的构成.....	8
图 8	我国社会物流总费用占 GDP 的比重（%）.....	8

加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措。2024 年中央财经委员会第四次会议提出，推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，有效降低全社会物流成本。当前我国设备更新要关注哪些重点领域？政策如何为资金来源提供支持？消费品以旧换新又如何支持？本篇报告对此进行研究。

## 1. 高质量发展：加快产品更新换代

中央财经委员会是党中央领导经济工作的重要制度安排，责任重大，作用重要。党的十九大以来，中央财经委员会深入研究一批事关根本和长远的重大问题，发挥了战略引导作用。从以往会议的议题看，2018 年 4 月“三大攻坚战”、2020 年 9 月“双循环”、2021 年 3 月“平台经济”、“双碳建设”、2021 年 8 月“共同富裕”、2023 年 5 月的“现代化产业体系”对我国宏观经济产生了深远影响，对于理解中长期的政策方向意义重大。

2024 年 2 月，中央财经委员会第四次会议提出，**推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，有效降低全社会物流成本**。一方面，要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造。另一方面，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新。此外，会议提出必须有效降低全社会物流成本，增强产业核心竞争力。

图1 十九届、二十届中央财经委员会：主要议题

时间	会议	议题
二十届 中央财经委员会	2024/02 第四次会议	推动新一轮 <b>大规模设备更新</b> 和 <b>消费品以旧换新</b> ，有效降低全社会物流成本
	2023/07 第二次会议	切实加强 <b>耕地保护</b> ，全力提升耕地质量，稳步拓展农业生产空间
	2023/05 第一次会议	加快建设以 <b>实体经济为支撑</b> 的现代化产业体系，以 <b>人口高质量发展</b> 支撑中国式现代化
十九届 中央财经委员会	2022/04 第十一次会议	全面加强 <b>基础设施建设</b> 构建现代化基础设施体系 为全面建设社会主义现代化国家打下坚实基础
	2021/08 第十次会议	研究扎实促进 <b>共同富裕</b> 问题，研究 <b>防范化解重大金融风险</b> 、做好金融稳定发展工作问题
	2021/03 第九次会议	研究促进 <b>平台经济</b> 健康发展问题和实现 <b>碳达峰、碳中和</b> 的基本思路和主要举措
	2020/09 第八次会议	研究畅通 <b>国民经济循环</b> 和 <b>现代流通体系</b> 建设问题，研究党的十九大以来中央财经委员会会议决策部署落实情况
	2020/04 第七次会议	研究涉及国家 <b>中长期经济社会发展战略</b> 若干重大问题
	2020/01 第六次会议	研究 <b>黄河流域生态保护</b> 和高质量发展问题、推动 <b>成渝地区双城经济圈</b> 建设问题
	2019/08 第五次会议	研究推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局问题、提升 <b>产业基础能力和产业链水平</b> 问题
	2019/04 第四次会议	研究全面建成小康社会 <b>补短板</b> 问题和中央经济工作会议精神落实情况
	2018/10 第三次会议	研究提高我国 <b>自然灾害防治</b> 能力和 <b>川藏铁路规划</b> 建设问题
	2018/07 第二次会议	研究提高 <b>关键核心技术</b> 创新能力问题
2018/04 第一次会议	研究打好 <b>三大攻坚战</b> 的思路和举措，研究审定《中央财经委员会工作规则》	

资料来源：共产党员网，求是网，海通证券研究所

我们认为，本次会议的意义主要聚焦三方面：一是，面对高质量发展，加快产业升级，推动先进产能比重持续提升，提升高质量耐用消费品规模。二是，加快节能降碳，使废旧资源得到循环利用。三是，提高经济运行效率，促消费、扩投资。

## 2. 设备更新：哪些方向？如何支持？

去年 12 月的中央经济工作会议，就强调要“着力扩大国内需求”，其中提到**“要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。”**我们认为，**提高技术、降低能耗、减少排放**或是本轮设备更新的重要方向。其实在 2023 年 2 月的时候，国家发展改革委等 9 部门联合印发《关于统筹节能降碳和回收利用 加快重点领域产品设备更新改造的指导意见》，首批聚焦**锅炉、电机、电力变压器、制冷、照明、**

家用电器等 6 类产品设备，并且配套印发了更新改造和回收利用实施指南（2023 年版）。

在目标上，《指导意见》提出，到 2025 年，通过统筹推进重点领域产品设备更新改造和回收利用，进一步提升高效节能产品设备市场占有率。与 2021 年相比，工业锅炉、电站锅炉平均运行热效率分别提高 5 个百分点和 0.5 个百分点，在运高效节能电机、在运高效节能电力变压器占比分别提高超过 5 个百分点和 10 个百分点，在用主要家用电器中高效节能产品占比提高 10 个百分点。在运工商业制冷设备、家用制冷设备、通用照明设备中高效节能产品占比分别达到 40%、60%、50%。

从举措看，主要在于推广节能降碳先进技术和产品设备，依法依规淘汰落后低效产品设备。比如，推动绿色建筑、超低能耗建筑、近零能耗建筑和重大交通基础设施等使用能效先进水平产品设备。鼓励零售企业、电商平台通过设置产品专区、突出显示专有标识、发放绿色优惠券等方式，引导消费者优先选购能效先进水平产品设备。

值得一提的是，在设备更新过程中，做好废旧产品设备回收利用是关键一环。《指导意见》提出，依托废旧物资循环利用体系建设重点城市、国家“城市矿产”示范基地、资源循环利用基地，规划布局一批废旧产品设备高水平分拣中心、加工利用基地和区域交易中心，推动废旧产品设备规模化、规范化、清洁化再生利用。

根据发改委提供的信息，在我国能源、工业、建筑、交通、居民生活等领域，在用的锅炉、电机、电力变压器、制冷、照明、家用电器等产品设备保有量已超过 50 亿台（套）。考虑到重点领域产品设备产销量大、实施条件相对成熟、示范带动作用较强，我们认为，相关的细化举措能够帮助我们进一步理解本次会议会议精神。

图2 重点领域产品设备更新改造：主要目标

产品设备	涉及行业	2021年状况	2025年改造目标	2025年节能目标
锅炉	电力、供热、石化、化工、钢铁、有色金属等	截至 2021 年底，我国各类锅炉保有量约 35 万台，年消耗能源约 20 亿吨标准煤，碳排放量占全国碳排放总量约 40%。	到 2025 年，通过实施锅炉更新改造，带动工业锅炉、电站锅炉平均运行热效率较 2021 年分别提高 5 个百分点、0.5 个百分点。	年节能量约 3000 万吨标准煤，年减排二氧化碳约 8000 万吨。
电机	能源、工业、农业、建筑、交通等	截至 2021 年底，我国电机保有量约 30 亿千瓦，年耗电量约 4.5 万亿千瓦时，约占全社会用电总量的 55% 和工业用电量的 75%。	到 2025 年，在运能效达到节能水平（能效 2 级）及以上的高效节能电机占比较 2021 年提高超过 5 个百分点，当年新增高效节能电机占比较 2021 年提高 15 个百分点。	年节电量约 600 亿千瓦时，相当于年节能约 1800 万吨标准煤，年减排二氧化碳约 3500 万吨。
电力变压器	工业、农业、交通、城市社区等	目前，我国在网运行电力变压器数量约 1700 万台，总容量约 110 亿千伏安，电力变压器损耗约占输配电电力损耗的 40%。	到 2025 年，在运能效达到节能水平（能效 2 级）及以上的高效节能电力变压器占比较 2021 年提高超过 10 个百分点，当年新增高效节能电力变压器占比达到 80% 以上。	实现年降低电力损耗约 160 亿千瓦时，相当于年节能约 480 万吨标准煤，年减排二氧化碳约 930 万吨。
制冷设备	工商业和居民家庭领域等	目前我国在运制冷设备保有量约 11.5 亿台（套），年用电量占全社会用电量比重较高。在用制冷设备中，能效低于节能水平（能效 2 级）的比重超过 50%。	到 2025 年，在运工商业制冷设备、家用制冷设备中，能效达到节能水平及以上的高效节能产品占比分别达到 40%、60%，当年新生产高效节能工商业制冷设备占比达到 55%，当年新生产高效节能家用制冷设备占比达到 80%。	年节电量约 1000 亿千瓦时，相当于年节能约 3000 万吨标准煤，年减排二氧化碳约 5800 万吨。
照明设备	工业及服务、城市道路、交通运输、公共机构、居民家庭等领域等	我国相关领域在用照明设备已超过 100 亿只（盏）。	到 2025 年，能效达到节能水平（能效 2 级）及以上的高效节能照明设备市场占有率进一步提升。在用通用照明设备（不包括专业照明、特殊用途照明设备）中能效达到先进水平（能效 1 级）及以上的占比提升到 20%，达到节能水平（能效 2 级）及以上的占比提升到 50%。	年节电量约 1000 亿千瓦时，相当于年节能约 3000 万吨标准煤，年减排二氧化碳约 5800 万吨。
家用电器	--	我国主要家电保有量已超 20 亿台，年运行能耗超 1 万亿千瓦时；报废量逐年增加，2021 年主要家电报废量约 2 亿台。	到 2025 年，能效达到节能水平（能效 2 级）及以上的高效节能家电市场占有率进一步提高，在用空调、冰箱、洗衣机、电视、热水器、吸油烟机、燃气灶等主要家电中能效达到节能水平（能效 2 级）及以上的占比较 2021 年提高 10 个百分点。	年节能量约 1500 万吨标准煤，年减排二氧化碳约 2900 万吨。

资料来源：2023 年 2 月国家发展改革委等部门《关于统筹节能降碳和回收利用 加快重点领域产品设备更新改造的指导意见》，中国政府网，海通证券研究所

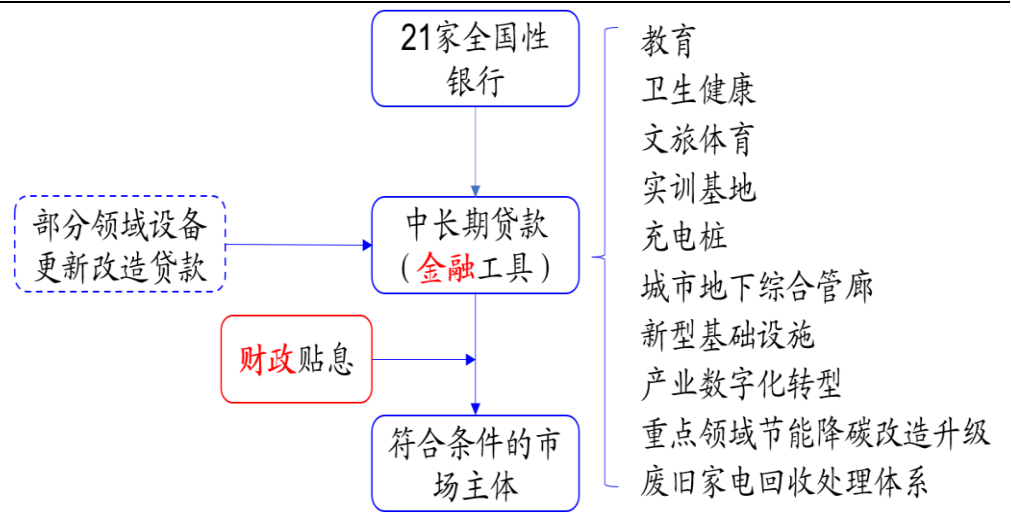
对于设备更新改造，政策层面如何提供资金支持？可以参考《关于统筹节能降碳和回收利用 加快重点领域产品设备更新改造的指导意见》，当时指出“统筹运用政府投资、专项再贷款等财政金融政策，加大中长期贷款支持力度，有效带动全社会投资，引导相关企业积极开展产品设备更新改造和回收利用。落实好节能节水专用产品设备和项目企业所得税、固定资产加速折旧、资源综合利用产品免征或即征即退增值税等优惠政策。完善政府绿色采购政策，扩大政府绿色采购范围，加大对符合政策要求高效节能产品设备的政府采购支持力度。推动国有企业带头执行企业绿色采购指南。鼓励各地采用补贴、以旧换新、积分奖励等多种方式，引导企业和居民选购高效节能产品设备，原则上不得对能效低于节能水平的产品设备给予补贴。支持符合条件的高效节能产品设备生产企业、

资源回收利用企业发行**绿色债券、上市融资和再融资**，并依法依规披露环境信息。”

我们认为，央行专项再贷款可能提供重要资金支持。早在 2022 年 9 月，央行创设“设备更新改造专项再贷款”，额度在 2000 亿元以上，按照金融机构发放符合要求的贷款本金 100%提供资金支持。一方面，央行支持金融机构以不高于 3.2%的利率投放中长期贷款。另一方面，中央财政将同时为贷款主体贴息 2.5%。这使得新改造设备的实际贷款成本将不高于 0.7%。截至 2023 年 1 月 30 日，设备更新改造项目实际投放贷款金额 1946 亿元。我们预计，2024 年，随着其他领域设备更新的加快，专项再贷款规模或进一步攀升。

财政政策方面，或提供一定的税收减免政策，政府自身也可能会增加对应设备的采购，另外可能鼓励地方政府采用补贴、积分奖励等方式提供支持。在金融政策方面，也可能支持符合条件的企业发行绿色债券、上市融资和再融资。

图3 财政、货币政策配合：设备更新改造再贷款

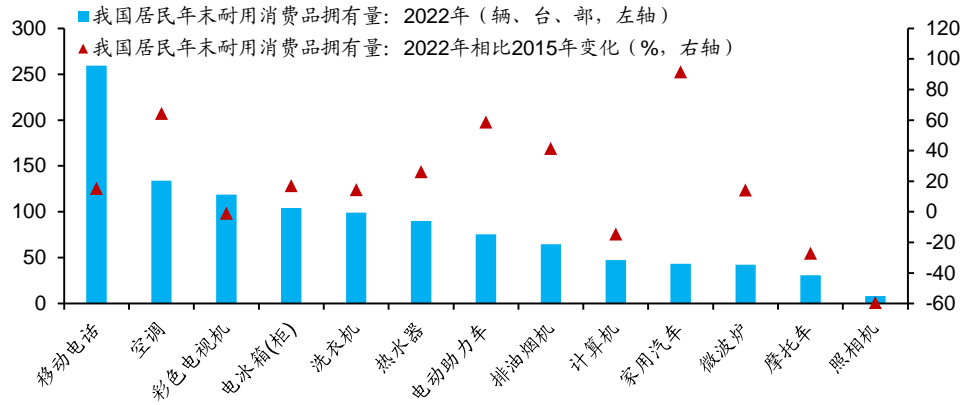


资料来源：中国政府网，新华社，海通证券研究所

### 3. 耐用消费品：以旧换新，循环利用

根据去年底中央经济工作会议的要求，耐用消费品以旧换新，或也将“以提高技术、能耗、排放等标准为牵引”。

本次会议提出，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新。截至 2022 年末，从我国耐用消费品拥有量看，移动电话、彩电以及空调等白色家电规模领先。相比 2015 年，2022 年家用汽车、空调、电动助力车、排油烟机的增幅分别达到 91.6%、64.3%、58.6%、41.4%，相比之下，彩电、计算机、摩托车、照相机的降幅分别为 0.8%、14.4%、27%、59.3%。

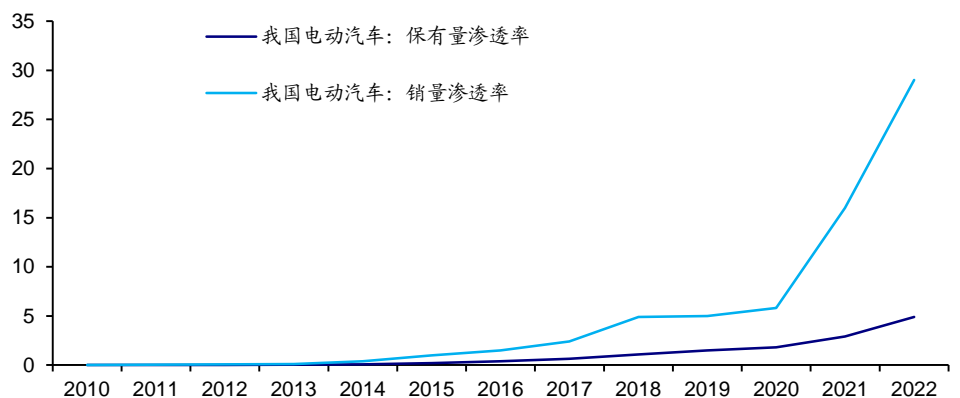
**图4 我国居民年末耐用消费品拥有量**


资料来源：Wind，海通证券研究所

我国汽车和家电市场已从单纯的“增量时代”进入到“增量和存量并重时代”。据公安部统计，自2020年以来，全国二手汽车交易登记量已连续4年超过汽车新车上牌量。2023年，全国公安交管部门共办理机动车转让登记业务3415万笔。其中，汽车转让登记业务3187万笔，占93.32%。

在汽车以旧换新的过程中，新能源汽车比重或持续增加。2020年以来，我国电动汽车销量渗透率大幅抬升。据公安部统计，2019年，我国新注册登记新能源汽车仅为120万辆，而2023年这一规模增至743万辆，占新注册登记汽车数量的30.25%。但是，截至2023年底，全国新能源汽车保有量占汽车总量的比重仅为6.07%。这也意味着，接下来新能源汽车销量仍然有着较大的提升空间，在相对存量的“蛋糕”中也将获取更多的份额。

最后，从以往的措施看，我们预计2024年财政对于汽车和家电以旧换新的财政补贴或将增加。

**图5 我国电动汽车保有量和销量渗透率 (%)**


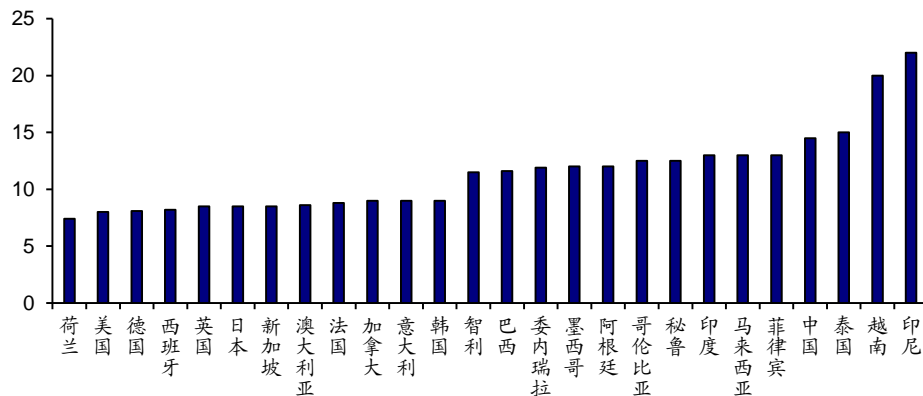
资料来源：Wind，海通证券研究所

## 4. 物流：降本增效，鼓励新模式

本次会议提出，“必须有效降低全社会物流成本”，旨在“增强产业核心竞争力，提高经济运行效率”。值得关注的是，会议强调，物流降成本的出发点和落脚点是**服务实体经济和人民群众**，基本前提是**保持制造业比重基本稳定**。这体现出，产业政策仍然要以实体经济为支撑。

从全球范围看，2020年，我国物流成本占GDP比重为14.5%，而全球这一比重约为10.8%，其中北美、欧洲的比重分别为8.4%、8.6%，亚洲国家的日本、韩国分别为8.5%、9%。从物流成本占GDP比重看，发达国家普遍在10%以下，新兴市场国家多数高于12%。

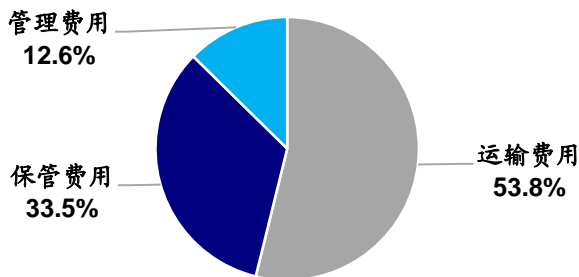
图6 物流成本占GDP比重：主要国家（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

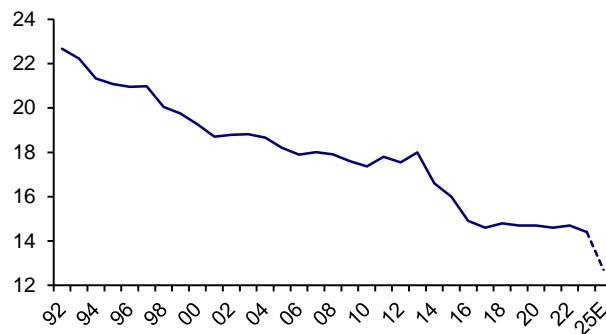
根据国家发改委与中国采购联合会发布的数据，2023年，我国社会物流总费用18.2万亿元，其中运输费用、保管费用、管理费用的占比分别为53.8%、33.5%、12.6%。2023年，我国社会物流总费用与GDP的比率为14.4%。2022年5月，《“十四五”现代物流发展规划》提出目标，到2025年，我国社会物流总费用与国内生产总值的比率较2020年下降2个百分点左右，这意味着相应的比重约在12.7%。

图7 2023年我国社会物流总费用的构成



资料来源：国家发展改革委，中国物流与采购联合会，中国物流信息微信公众号，海通证券研究所

图8 我国社会物流总费用占GDP的比重（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所测算

会议提出，要有效降低运输成本、仓储成本、管理成本。主要措施可以归纳为三条主线：一是优化运输结构，强化“公转铁”、“公转水”。二是完善现代商贸流通体系，鼓励发展与平台经济、低空经济、无人驾驶等结合的物流新模式。三是统筹规划物流枢纽，大力发展临空经济、临港经济。

风险提示：基本面超预期变化，政策不及预期。



## 信息披露

### 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队  
侯欢 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“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。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公司于发布本报告当日的判断，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。