

地方国补，缘何“暂停”？

——宏观专题报告

近期部分地区国补额度告急，引发市场关注。与 2024 年相比，当前“以旧换新”机制有何变化，为何部分地区国补使用较快？“以旧换新”政策效果如何？本文分析，可供参考。

- **“以旧换新”，今年有何不同？支持力度和补贴范围均提升，额度分配机制调整。**

与 2024 年相比，2025 消费品“以旧换新”政策在资金支持力度和补贴范围上均有显著提升。超长期特别国债用于消费品“以旧换新”规模增至 3000 亿元。补贴范围明显扩大。汽车报废更新将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴范围；家电领域新增微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等。并新增手机等数码产品购新补贴。

“以旧换新”资金分配方面，中央对各地补贴比例不变，但额度分配有所调整。2025 年“以旧换新”资金分配将向 2024 年消费品以旧换新工作成效较好的地区适度倾斜。且年度执行中，一些省份会根据各市资金需求变化较大、进度不均衡问题对国补资金作适当调整，对以旧换新资金需求大、支出进度快、使用效果好的地区，调剂增加国补资金额度。

截至 5 月底“以旧换新”中央财政补贴已下达 1620 亿元，而部分地区补贴核销进度较快。重庆披露，截至 5 月 21 日其“以旧换新”中央补贴兑付进度达 82.3%，6 月 3 日其本轮家装厨卫、绿色智能家电补贴均使用完毕。“以旧换新”补贴加快投放下，截至 5 月 31 日，全国消费品以旧换新销售额达 1.1 万亿元，发放补贴约 1.75 亿份。

- **“以旧换新”，政策效果如何？“以旧换新”政策受益商品消费 4 月分化，5 月均提速**

社零数据显示，4 月“以旧换新”政策受益商品消费分化，汽车、通讯器材等增速有所回调，家电消费延续提速。4 月社会消费品零售总额同比增长 5.1%，较前值下降 0.8 个百分点；从结构看，通讯器材、汽车销售增速回落较大，当月同比分别下行 8.7、4.8 个百分点，但家电销售增速仍保持高位，当月同比较前月上行 3.7 个百分点至 38.8%。

前 4 月，中西部地区“以旧换新”政策效果更好，汽车、手机等数码产品及县域“以旧换新”财政补贴的拉动效果更强。前 4 月，部分中西部地区家电、通讯器材销量累计增速明显高于全国水平；辽宁、甘肃家电销量 4 月累计同比达 97%、88%。财政拉动效应看，辽宁汽车“以旧换新”补贴乘数效应近 10；江苏县域家电消费补贴乘数效应高出全省 0.7。

5 月“以旧换新”提速，或部分缘于电商平台大促集体提前、数码产品和汽车降价等。“以旧换新”补贴数量 5 月明显提速；家电、电动自行车补贴量 5 月同比分别达 41.6%、29.5%。

“以旧换新”提速，或部分缘于多个电商平台“618”促销开始时间均较 2024 年提前至少一周；同时，部分数码产品与汽车 5 月降价或也一定程度提振消费者“以旧换新”意愿。

- **地方国补，缘何“暂停”？补贴扩围下多地核销快，但全国补贴仍有 1380 亿元待下达。**

当前，各地均在全国“以旧换新”政策基础上，因地制宜进一步扩大范围调整。在国家补贴政策基础上，各地结合实际、自主确定调整补贴范围及补贴力度。例如，江苏家电补贴类覆盖 32 类电器，重点支持本地优势产业，如饮水机、破壁机等。汽车补贴各地力度亦不同；以新能源置换补贴为例，北京、上海补贴标准为 1.5 万元/辆，为全国较低水平。

地方进一步扩大补贴范围下，部分地区出现补贴额度告急、暂停线上补贴、更改补贴机制等现象。例如，6 月初，重庆市宣布因补贴资金使用完毕，暂停发放家装厨卫“焕新”和绿色智能家电补贴资金；广东省佛山市宣布将家电以旧换新、手机平板等购新补贴、个人汽车置换更新补贴资金调整为分三阶段投放；江苏暂停国家补贴线上领取等。

当前消费品“以旧换新”资金仍有约 1380 亿元待下达，若后续使用完毕不排除补充增量资金可能。全国层面，当前消费品“以旧换新”资金仅下达 1620 亿元，仍有约 1380 亿元待下达。且国家发改委 5 月下旬明确表示将及时跟踪评估各项工作进展，深入研究“两新”领域增量和储备政策，适时按程序报批后推出。而针对近期部分地区补贴额度使用过快，财政部、市场监管总局亦表示进一步完善工作机制，防范国补骗补等。

风险提示：政策变化超预期，经济变化超预期。

证券分析师

赵伟 A0230524070010
zhaowei@swsresearch.com
贾东旭 A0230522100003
jiadx@swsresearch.com
侯倩楠 A0230524080006
houqn@swsresearch.com

联系人

侯倩楠
(8621)23297818×
houqn@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

目录

1. 地方国补，缘何“暂停”？	5
1.1 “以旧换新”，2025 年有何不同？	5
1.2 “以旧换新”，政策效果如何？	6
1.3 地方国补，当前缘何“暂停”？	9
2. 政策高频：深入推进深圳综合改革试点	12
2.1 国务院办公厅：深入推进深圳综合改革试点	12
2.2 中办、国办：进一步保障和改善民生	13
2.3 李强总理主持国务院第十四次专题学习	14
2.4 中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行	15
2.5 国家重点研发计划高新技术成果产业化试点启动	16
2.6 国家发改委：支持民企在推动科技创新等方面发挥更加积极作用	17
2.7 工信部、民政部：开展智能养老服务机器人结对攻关与场景应用试点工作	17

图表目录

图表 1：2025 年“以旧换新”政策加力扩围.....	5
图表 2：2025 年“以旧换新”补贴分配机制调整.....	6
图表 3：中西部地区中央“以旧换新”补贴比例更高	6
图表 4：“以旧换新”补贴规模	6
图表 5：部分地区“以旧换新”中央补贴核销进度	6
图表 6：4 月“以旧换新”品类零售增速分化	7
图表 7：4 月汽车、通讯器材等增速有所回调	7
图表 8：“以旧换新”补贴拉动效果	7
图表 9：4 月家电零售额延续超季节性增长.....	7
图表 10：各地“以旧换新”品类累计增速.....	8
图表 11：前 4 月各不同领域“以旧换新”效果	8
图表 12：5 月消费品“以旧换新”提速	8
图表 13：乘联会乘用车零售 5 月表现较好	8
图表 14：2025 年多平台“618”活动提前.....	9
图表 15：2025 年“618”第一周期家电家居销售情况	9
图表 16：各地线上政府消费补贴政策	9
图表 17：各省新能源汽车置换更新的最高补贴额度.....	9
图表 18：各地 2024 年线上政府消费补贴政策.....	10
图表 19：当前各地“以旧换新”政策执行状态.....	10
图表 20：消费品“以旧换新”政策时间线.....	10
图表 21：部委及地方近期发声进一步完善“以旧换新”补贴制度	11
图表 22：《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》	12
图表 23：《关于进一步保障和改善民生着力解决群众急难愁盼的意见》	13
图表 24：李强总理主持国务院第十四次专题学习	15
图表 25：中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行	16
图表 26：国家重点研发计划高新技术成果产业化试点启动	16
图表 27：国家发展改革委召开科技型民营企业座谈会	17
图表 28：工信部、民政部联合发文：开展智能养老服务机器人结对攻关与场景应用	

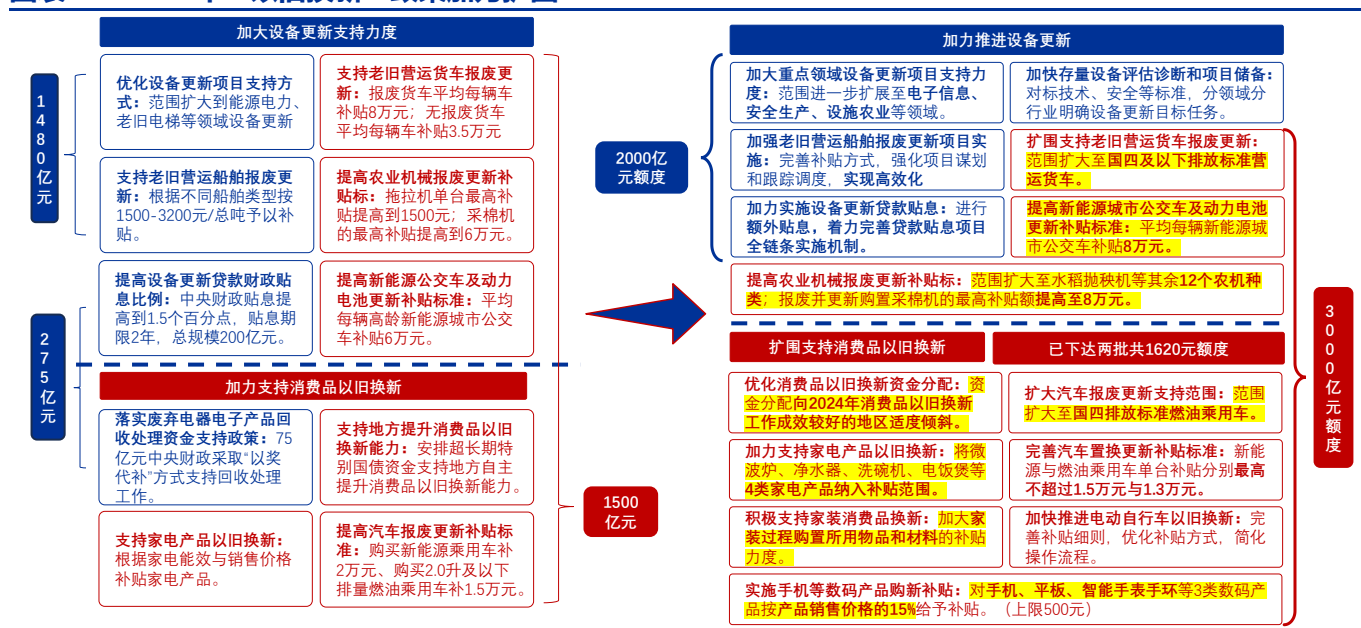
试点工作.....	18
-----------	----

1. 地方国补，缘何“暂停”？

1.1 “以旧换新”，2025 年有何不同？

与 2024 年相比，2025 消费品“以旧换新”政策在资金支持力度和补贴范围上均有显著提升。超长期特别国债用于消费品“以旧换新”规模增至 3000 亿元、超 2024 年的 1500 亿元。补贴范围也明显扩大。汽车报废更新领域，将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请报废更新补贴范围；家电领域新增微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等。部分家电可补贴次数也大幅增长，空调产品最多可补贴 3 件；并且新增手机等数码产品购新补贴。

图表 1：2025 年“以旧换新”政策加力扩围



“以旧换新”资金分配方面，中央对各地补贴比例不变，但额度分配有所调整。

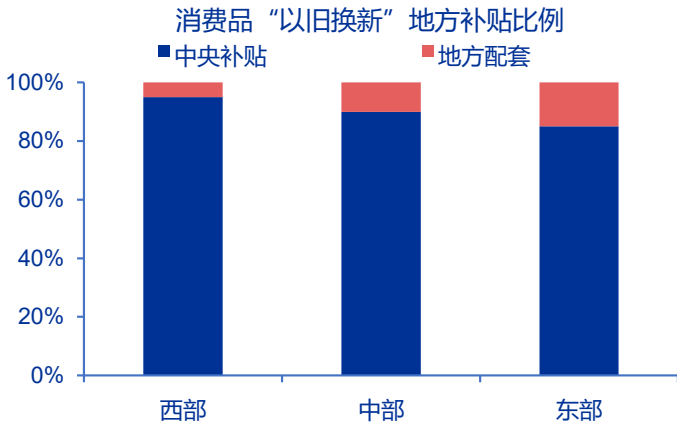
国家发展改革委和财政部表示，2025 年“以旧换新”资金分配将综合各地区常住人口数量、地区生产总值、汽车和家电保有量、2024 年消费品以旧换新政策及资金执行情况等因素，合理确定对各地区支持资金规模，资金分配向 2024 年消费品以旧换新工作成效较好的地区适度倾斜。且年度执行中，一些省份会根据各市资金需求变化较大、进度不均衡问题对国补资金作适当调整，对以旧换新资金需求大、支出进度快、使用效果好的地区，调剂增加国补资金额度。

图表 2：2025 年“以旧换新”补贴分配机制调整

分类	2024年度分配规则	2025年度分配规则
全国确定资金规模	国家发展改革委同财政部，综合各地区常住人口、地区生产总值、汽车和家电保有量等因素合理确定资金支持规模。	国家发展改革委商财政部综合各地区常住人口数量、地区生产总值、汽车和家电保有量、2024年消费品以旧换新政策及资金执行情况等因素，合理确定对各地区支持资金规模，资金分配向2024年消费品以旧换新工作成效较好的地区适度倾斜。
央地共担	对汽车报废更新、老旧营运货车报废更新、新能源汽车及动力电池更新、家电以旧换新等领域补贴资金，按照总体9:1的比例由中央财政与地方财政共担，对东部、中部、西部地区中央财政承担比例分别为85%、90%、95%。	直接向地方安排的资金总体按照9:1的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%。各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金，省以下经费分担办法由省级财政确定。
省级政府资金分配	/	年度执行中，一些省份会根据各市资金需求变化较大、进度不均问题对国补资金作适当调整，对以旧换新资金需求大、支出进度快、使用效果好的地区，调剂增加国补资金额度，确保发挥国补资金最大效益。
额度耗尽与结余	若某地区用完中央下达资金额度，则超出部分由该地区通过地方资金支持，中央不再负担。截至2024年12月31日未用完的中央下达资金额度收回中央。	若某地区用完中央下达的消费品以旧换新资金额度，则超出部分由该地区通过地方资金支持，中央不再负担。截至2025年12月31日未用完的中央下达消费品以旧换新资金额度收回中央。

资料来源：国家发改委，财政部，第一财政等，申万宏源研究

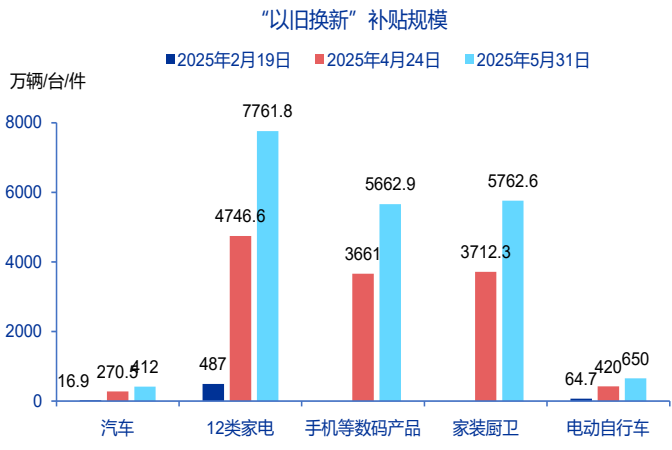
图表 3：中西部地区中央“以旧换新”补贴比例更高



资料来源：中国政府网，申万宏源研究

上述激励下，截至 5 月底“以旧换新”中央财政补贴已下达 1620 亿元，且部分地区补贴核销进度较快。重庆披露，截至 5 月 21 日已兑付“以旧换新”补贴资金 24.7 亿元，兑付进度 82.3%，6 月 3 日其本轮家装厨卫、绿色智能家电补贴均使用完毕。补贴加快投放下，截至 5 月 31 日，全国消费品“以旧换新”销售额达 1.1 万亿元，发放补贴约 1.75 亿份。其中，12 大类家电产品申请 7761.8 万台；家装厨卫申请 5762 万件；手机等数码产申请 5662.9 万件；汽车以旧换新补贴申请 412 万份。

图表 4：“以旧换新”补贴规模



资料来源：商务部，申万宏源研究

图表 5：部分地区“以旧换新”中央补贴核销进度

地区	时间	补贴资金使用进度
重庆	2025/5/21	已兑付补贴资金24.7亿元，国债资金兑付进度达82.3%。
	2025/6/2	家装厨卫“焕新”27小类产品补贴资金已使用完毕。
	2025/6/3	绿色智能家电补贴资金已使用完毕。
甘肃省酒泉市肃州区	2025/5/9	肃州区2025年消费品以旧换新第一批补贴资金已全部使用完毕。
江苏省扬州市	2025/5/11	家装家居焕新补贴已使用完毕。
广东省佛山市	2025/6/1	家电以旧换新、手机平板等购新补贴、智能家居焕新、个人汽车置换更新补贴资金调整为分三阶段投放，每阶段内补贴资金总额控制、先到先得、额满即止。
江苏省	2025/6/1	自0时起，江苏国家补贴活动线上领取渠道关闭，但调整后消费者可以正常领取和使用补贴。同时，线下领取渠道依然开放。从6月1日开始，江苏“国补”线上线下都将采取限额管理。
吉林省长春市	2025/6/7	0时起，对系统进行升级，暂停家电以旧换新补贴活动，启动时间另行通知；同时，手机等数码产品购新补贴券每日限量发放，全省每日发放5000张补贴券，线上渠道和线下渠道补贴资格分开发放。
河南省郑州市	2025/6/10	郑州市本轮家电产品补贴资金已使用完毕。

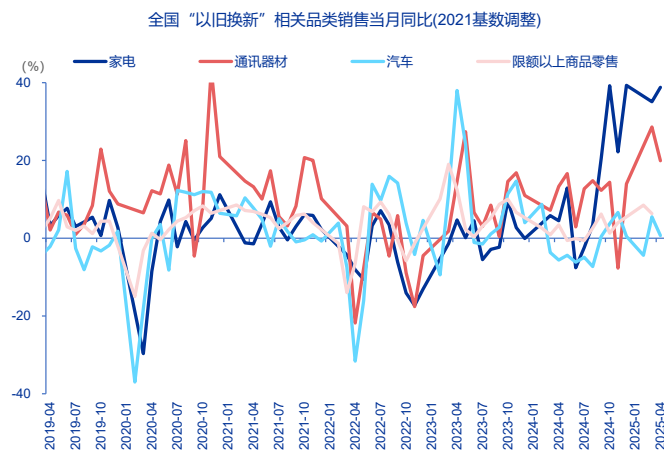
资料来源：重庆市财政局、郑州市商务局、长春市商务局、京东、淘宝、澎湃新闻、中国家电网、光明网重庆频道、申万宏源研究

1.2 “以旧换新”，政策效果如何？

社零数据显示，4 月“以旧换新”政策受益商品消费分化，汽车、通讯器材等增速有所回调，家电消费延续提速。4 月社会消费品零售总额同比增长 5.1%，较前值下降

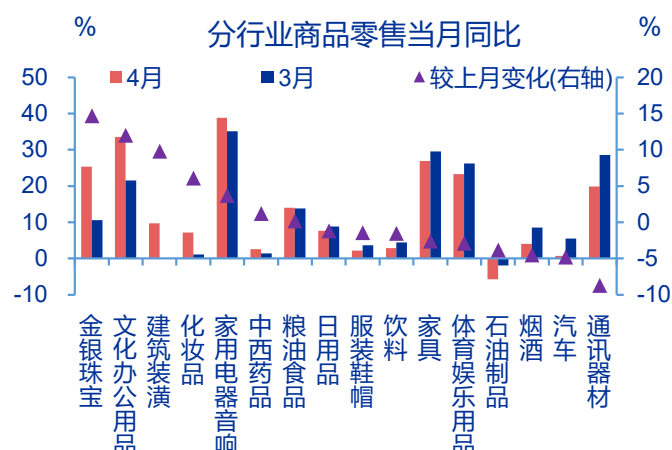
0.8 个百分点, 主要受限额以上商品零售增速 (-2.0pct 至 6.6%) 回落拖累。从结构看, 通讯器材、汽车销售增速回落较大, 当月同比分别下行 8.7、4.8 个百分点至 19.9%、0.7%, 但家电销售增速仍保持高位, 当月同比较前月上行 3.7 个百分点至 38.8%。

图表 6: 4 月“以旧换新”品类零售增速分化



资料来源: Wind, 申万宏源研究

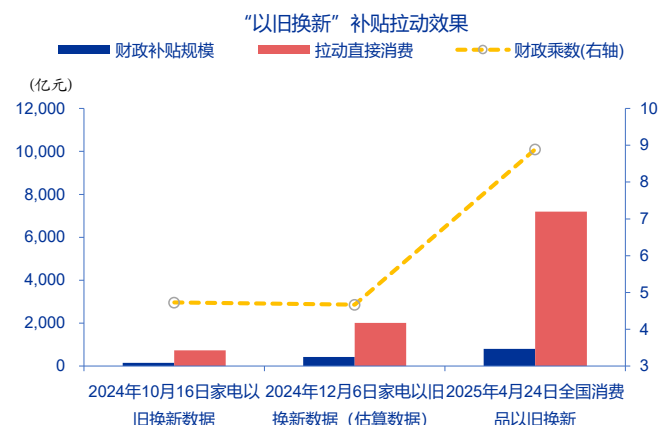
图表 7: 4 月汽车、通讯器材等增速有所回调



资料来源: Wind, 申万宏源研究

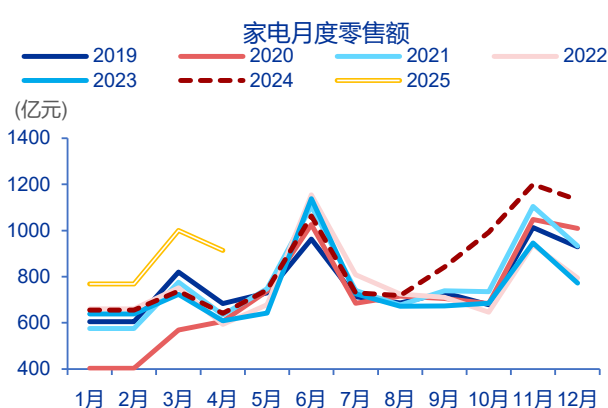
从前四月“以旧换新”情况来看, 中西部地区“以旧换新”政策效果或更好, 汽车、手机等数码产品及县域“以旧换新”财政补贴的拉动效果更强。地区层面, 前 4 月辽宁、甘肃、云南、河南等中西部地区家电、通讯器材销量累计增速明显高于全国水平; 其中, 辽宁、甘肃家电销量 4 月累计同比达 97%、88%, 河南、云南通讯器销量 4 月累计同比达 79%、59%。而从财政拉动效应看, 辽宁汽车“以旧换新”补贴乘数效应近 10; 县域家电“以旧换新”财政补贴的拉动效果更好, 江苏县域家电消费补贴乘数效应高于全省 0.7。

图表 8: “以旧换新”补贴拉动效果



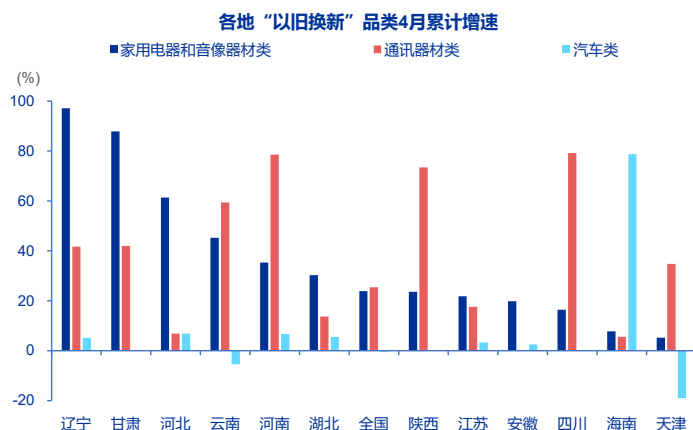
资料来源: 商务部, 申万宏源研究

图表 9: 4 月家电零售额延续超季节性增长



资料来源: 国新办等, 申万宏源研究

图表 10：各地“以旧换新”品类累计增速



资料来源：商务部，申万宏源研究

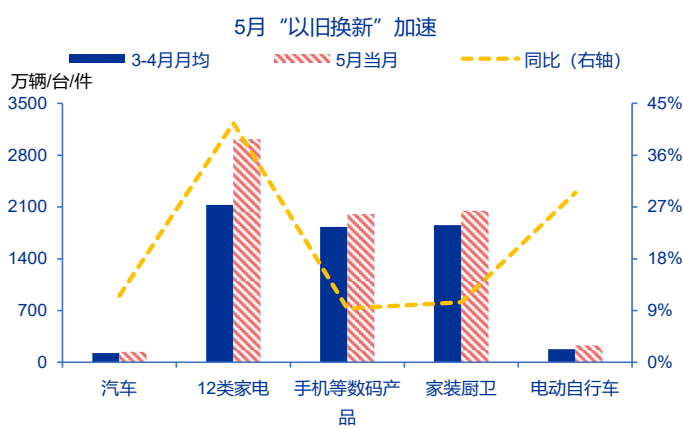
图表 11：前4月各不同领域“以旧换新”效果



资料来源：国新办等，申万宏源研究

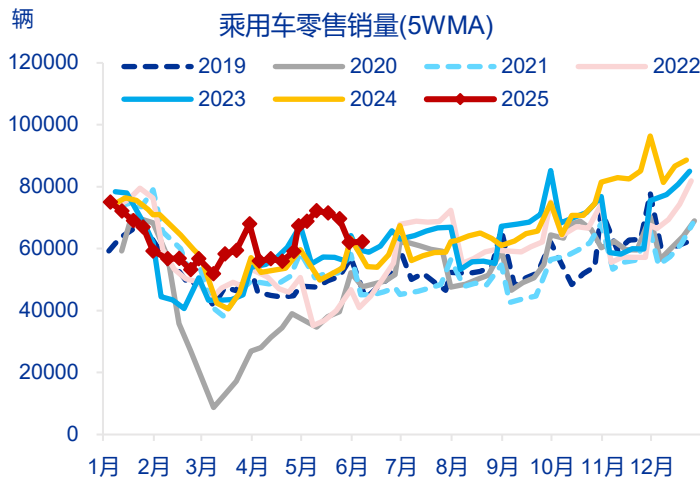
5月“以旧换新”提速，或部分缘于电商平台大促集体提前，数码产品、汽车集中降价等。根据不同时点商务部披露的“以旧换新”覆盖商品数量可知，5月当月5大补贴领域补贴数量均明显增长；家电、电动自行车领域最为明显，5月同比增速分别达41.6%、29.5%。5月乘联会乘用车市场零售亦同比增长13.0%、较4月明显改善。5月“以旧换新”提速或部分缘于多个电商平台“618”促销活动时间提前。2025年天猫、京东、拼多多、抖音等“618”活动开始时间均较2024年提前至少一周。且部分数码产品与汽车5月集中降价或也一定程度提升消费者“以旧换新”意愿。

图表 12：5月消费品“以旧换新”提速



资料来源：商务部，申万宏源研究

图表 13：乘联会乘用车零售5月表现较好



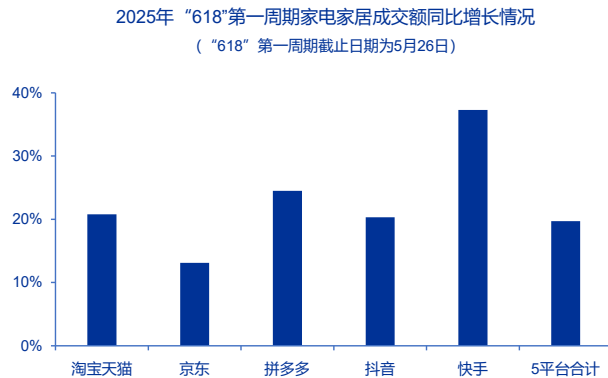
资料来源：Wind，申万宏源研究

图表 14: 2025 年多平台 “618” 活动提前

618开始-结束时间			618活动天数	
平台	2025年	2024年	2025年	2024年
淘宝天猫	5.13-6.20	5.19-6.20	38	30
京东	5.13-6.20	5.31-6.20	38	21
抖音电商	5.13-6.18	5.24-6.18	36	26
快手电商	5.20-6.20	5.20-6.30	31	43
拼多多	5.13-6.20	5.19-6.21	38	34
小红书	5.19-6.18	5.19-6.18	31	31

资料来源：淘宝，京东等，申万宏源研究

图表 15：2025 年“618”第一周期家电家居销售情况



资料来源：易观分析，申万宏源研究

1.3 地方国补，当前缘何“暂停”？

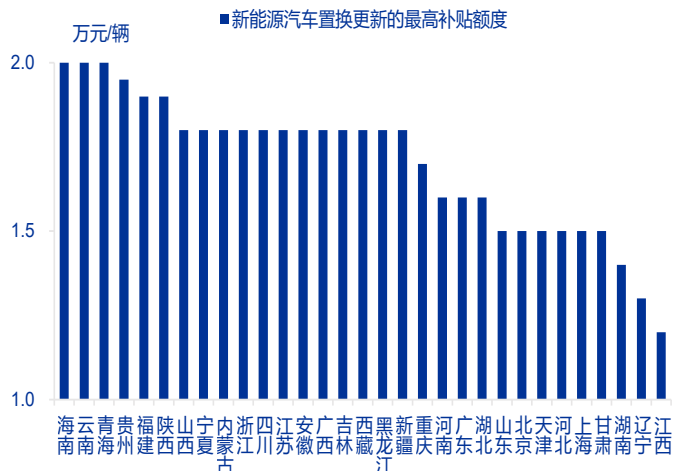
当前，各地均在全国“以旧换新”政策基础上，因地制宜或依据本地优势产业进一步扩围调整。在国家补贴政策基础上，各地结合实际、自主确定调整补贴范围及补贴力度。例如，江苏家电补贴类覆盖 32 类电器，既包括有能效标准的，如空气净化器、蒸烤箱等，也包括无能效标准的，如电火锅、蓝牙耳机等；且重点支持本地优势产业，如饮水机、电陶炉、破壁机、除湿机等。汽车补贴方面，各地补贴力度亦有所不同。以新能源置换补贴为例，北京、上海补贴标准为 1.5 万元/辆，力度为全国较低水平。

图表 16：各地线上政府消费补贴政策

地区	全国“以旧换新”补贴范围及部分地区“因地制宜”补贴
国家补贴	<p>一、支持补贴品类：洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等各类家电产品以旧换新，将微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等4类家电产品纳入补贴范围。每位消费者每类产品可补贴1件，（空调产品最高补贴3件），每件补贴不超过2000元。</p> <p>二、商务部等6部门印发关于做好2025年家装厨卫“焕新”工作的通知。通知明确，重点聚焦绿色、智能、适老等方向，支持个人消费者开展旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所需物品和材料购置，结合实际自主确定补贴品类、标准、限额和实施方式。</p>
江苏省	<p>江苏所需补贴类:涵盖32类电器，能效要求灵活，既包括能效标准的（如空气净化器、蒸烤箱、扫地机等），也包括无法能效标准的，（如电风扇、蓝牙耳机、制冰机等）。</p> <p>江苏扩大优势品类: 涵盖14类电器，重点支持本地优势产业产品：饮水机、电陶炉、破壁机、除湿机、显示器、足浴器等。</p> <p>适老化改造补贴: 最低生活保障家庭的老年人，按其实际改造额的100%给予补贴；低收入家庭的老年人，按其实际改造额的80%给予补贴；年龄80周岁且本人月收入低于上年度城镇低保月平均养老金的老年人，按其实际改造额的86%给予补贴；不属于上述范围、经本市养老服务统一需求评估审核等级为二至六级的老年人，或经街道审核认定为特殊困难的老年人，按其实际改造额的50%给予补贴，以上各类对象最高补贴金额均为5000元。</p>
上海市	
广东省	<p>智能家居产品10个参考品类: 智能防盗门（含智能门锁）、智能床（含智能床垫）、智能马桶（含智能马桶盖）等。</p> <p>居家适老化改造所需产品11个参考品类: 扶手等支撑装置、手杖、轮椅、助行器、助听器。</p>
山西省	<p>30类室内扩大补贴品类: 结合省内家电市场需要，新增对蒸烤机、电烤箱、压力锅、空气炸锅、电饼铛、破壁机、豆浆机等30类电器进行扩大补贴；并适时优化调整。</p>
青海省	<p>低碳化改造: 个人消费者在青海省内购买符合要求的多层玻璃窗等3类产品，按照实际销售价格的20%给予补贴，每位消费者每类产品申请1次补贴，每类产品补贴金额不超过2000元。</p> <p>省内保租房、残疾人优先扶持对象: 此类人员凭相关证件或证明可按照35类产品实际销售价格的20%给予补贴，每位消费者每类产品申请1次补贴，每类产品补贴金额不超过3000元。</p>
西藏自治区	<p>抵边搬迁和灾后恢复重建：对抵边搬迁安置点、地震灾后恢复重建区内群众及低保户、残疾人购买上述23类家装厨卫产品，按照产品最终销售价格的25%给予补贴，每件产品补贴最高不超过3000元。</p>
河南省	<p>6月7日至13日，郑州市“好郑办”平台联合本土黄金企业乾昌珠宝，推出黄金珠宝专项消费券补贴活动，首次将贵金属消费补贴范围扩大纳入旧换新补贴范围。</p>

资料来源：新华社，商务部，浙江省财政厅，广东省民政厅，上海市财政局，西藏自治区商务厅，青海省人民政府办公厅，申万宏源研究

图表 17：各省新能源汽车置换更新的最高补贴额度



资料来源：地方政府网站，申万宏源研究 云南、青海、西藏、黑龙江、山东、北京、天津、河北、上海、甘肃、江西为定额补贴

地方进一步扩大补贴范围下，部分地区出现补贴额度告急、暂停线上补贴、更改补贴机制等现象。例如，重庆市宣布因补贴资金使用完毕，暂停发放家装厨卫“焕新”27小类产品补贴资金和绿色智能家电补贴资金；江苏省扬州市宣布因本批次申请补贴金额已达限额，不再接受“家装家居焕新补贴”相关申请；广东省佛山市宣布将家电以旧换新、手机平板等购新补贴、智能家居焕新、个人汽车置换更新补贴资金调整为分三阶段投放，每阶段内补贴资金总额控制；江苏省宣布暂停国家补贴线上领取。

图表 18：各地 2024 年线上政府消费补贴政策

地区	省/市	补贴范围	使用范围	地区	省份	补贴范围	使用范围
东部	上海	大家电	上海	中部	湖南	大家电	湖南
	北京	小家电/家装	全国		河南	大家电	河南
	北京	大家电	北京		湖北	大家电	湖北
	惠州	小家电/家装	全国		湖北	小家电/家装	全国
	广州	家电/家装	全国		安徽	大家电	安徽
	广州	车品/车后	全国		山西	大家电	山西
	福州	大家电	福建		江西		
	泉州	大家电	福建		陕西	大家电	陕西
	莆田	家装电器	全国		新疆	大家电	新疆
	莆田	大家电	福建		重庆	大家电	全国
	南京	大家电	江苏		四川	大家电	四川
	南通	小家电/家装	全国		云南	大家电	云南
	南通	家纺	全国		广西	大家电	广西
	浙江	大家电	浙江		贵州	家电数码	贵州
	浙江	小家电/家装	全国		西藏、青海、内蒙古、甘肃、宁夏	-	-
	山东	大家电	山东		辽宁	大连	大家电
东北	海南	大家电	海南		沈阳	大家电	辽宁
	河北、天津	-	-		吉林	大家电	吉林
西部					哈尔滨	-	-

资料来源：淘宝网，申万宏源研究

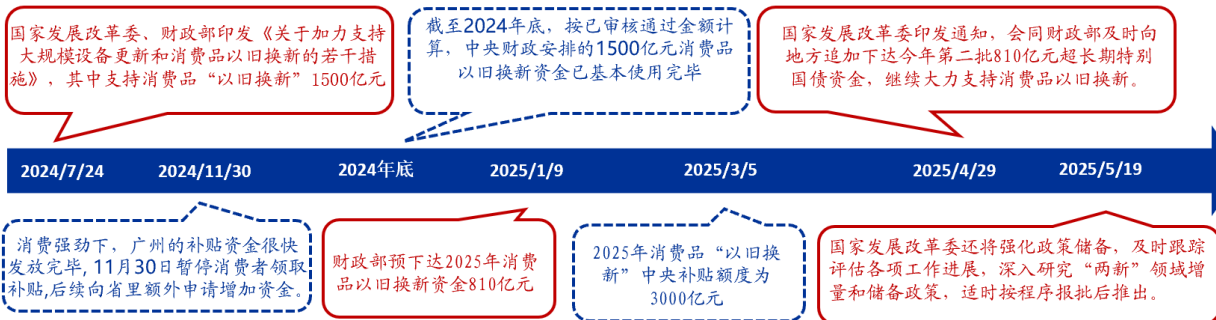
图表 19：当前各地“以旧换新”政策执行状态

地区	状态	备注
重庆、甘肃（部分地区）、辽宁（部分地区）、吉林（部分地区）、河南（部分地区）	家电等暂停申领	例如，重庆市宣布因补贴资金使用完毕，暂停发放家装厨卫“焕新”27小类产品补贴资金和绿色智能家电补贴资金
江苏、广东、北京、湖北、甘肃、辽宁	即将升级/升级中	例如，江苏国家补贴活动自2025年6月1日0时起，在线上领取平台宣布将进行资格平台升级，暂停国家补贴线上领取。
广东佛山、宁夏	机制变化	佛山市家电以旧换新、手机平板等购新补贴、智能家居焕新、个人汽车置换更新补贴资金调整为分三阶段投放，每阶段内补贴资金总额控制、先到先得、额满即止；宁夏新增线上平台
其他地区	正常	无

资料来源：郑州市商务局，长春市商务局，中国家电网，国补助手，申万宏源研究

全国层面看，当前消费品“以旧换新”资金仍有约 1380 亿元待下达，若后续使用完毕不排除补充增量资金可能。全国层面看，当前消费品“以旧换新”资金仍有约 1380 亿元待下达，若后续使用完毕不排除补充增量资金可能。全国层面看，当前消费品“以旧换新”资金仅下达 1620 亿元，仍有约 1380 亿元待下达。且针对“以旧换新”政策，国家发改委 5 月下旬明确表示将及时跟踪评估各项工作进展，深入研究“两新”领域增量和储备政策，适时按程序报批后推出。而针对近期部分地区补贴额度使用过快，财政部、市场监管总局亦表示进一步完善工作机制，防范国补骗补等。

图表 20：消费品“以旧换新”政策时间线



资料来源：国家发改委，财政部，中国政府网，南方周末，申万宏源研究

图表 21：部委及地方近期发声进一步完善“以旧换新”补贴制度

	部门/地区	时间	主要内容
部 委	财政部	2025/6/9	要在延续 2024 年成功经验做法的基础上，针对当前存在的问题精准施策，进一步完善工作机制，营造推动消费品以旧换新的良好社会氛围。
	市场监管总局	2025/6/9	在规范促销行为方面，要公平参与市场竞争，杜绝“大数据杀熟”、虚假营销、刷单炒信等违法行为，防范国补商品骗补套补行为。
地 方	贵州	2025/4/25	严格落实补贴产品销售价格公开承诺制度。搭建异常交易预警平台。充分发挥社会监督力量。加强部门联合检查。制定出台负面行为清单。
	重庆	2025/5/28	加密资金调度，建立日监测、周调度、月汇报政策监测体系，实施资金拨付下达快速审核备案机制。明确市场主体、区县属地和政策执行单位等三级主体或监管责任，系统构建多方监管体系。加强智能监测，充分运用智慧化手段，构建家电、数码产品以旧换新监测服务平台。将获得的以旧换新超长期特别国债资金集中在市级层面来统筹，确保全市政策的一致性。
	浙江	2025/6/7	全省市场监管部门已启动消费品以旧换新价格秩序集中整治，护航市场规范发展。
	黑龙江	2025/6/7	市场监督管理局发布规范消费品以旧换新活动价格行为的提醒告诫书，要求全省消费品以旧换新活动相关经营者要依法诚信经营，规范明码标价行为，严禁价格欺诈行为。
	山东	2025/6/7	设置了市级审核和省级复核两道程序。通过设置两道程序、多审一遍，全力堵上风险点。

资料来源：财政部、市场监管总局、新华网、商务部、重庆市财政局、申万宏源研究

经过研究，本文发现：

(1) 相比 2024 年，2025 消费品“以旧换新”政策支持力度和补贴范围均提升，额度分配机制调整。2025 年“以旧换新”资金分配将向 2024 年消费品以旧换新工作成效较好的地区适度倾斜。且一些省份会对以旧换新资金需求大、支出进度快、使用效果好的地区，调剂增加国补资金额度。在此背景下，截至 5 月底“以旧换新”中央财政补贴虽已下达 1620 亿元，但部分地区补贴核销进度较快。

(2) 政策效果来看，“以旧换新”政策受益商品消费 4 月有所分化，5 月均明显提速。社零数据显示，4 月“以旧换新”政策受益商品消费分化，汽车、通讯器材等增速有所回调，家电消费延续提速。且前 4 月，中西部地区“以旧换新”政策效果更好，汽车、数码产品及县域“以旧换新”补贴的拉动效果更强。5 月“以旧换新”补贴数量明显提速，或部分缘于电商平台“618”促销时间提前、部分数码产品和汽车降价等。

(3) 当前全国补贴仍有 1380 亿元待下达，不排除补充增量资金可能。各地均在全国“以旧换新”政策基础上进一步扩围，这使得部分地区补贴资金使用较快，出现补贴额度告急、暂停线上补贴等现象。全国“以旧换新”资金仍有约 1380 亿元待下达，后续使用完毕不排除补充增量资金可能。且针对近期部分地区补贴额度使用过快，财政部、市场监管总局亦表示将进一步完善工作机制，防范国补骗补等。

2. 政策高频：深入推进深圳综合改革试点

2.1 国务院办公厅：深入推进深圳综合改革试点

6月10日，中办、国办印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》，将从统筹推进教育科技人才体制机制一体改革、推进金融、技术、数据等赋能实体经济高质量发展、建设更高水平开放型经济新体制、健全科学化、精细化、法治化治理模式四个方面推进改革。广东将通过支持深圳建设一批高水平高校、深化数据交易规则以及场景探索、支持前海高标准建设现代服务业集聚区、支持深圳推进放宽市场准入特别措施等举措，全力以赴支持深圳的改革探索。

图表 22：《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》

时间	事件	内容概要	主要内容
2025/6/10	关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见	统筹推进教育科技人才体制机制一体改革	（一）加强产学研高效协同、深度融合。强化企业科技创新主体地位，优化发挥科技领军企业“出题人”作用的有效路径。（二）统筹推进育人方式、办学模式、管理体制、保障机制改革。推动新兴领域工程教育与产业发展深度融合，支持高校和企业联合培养高素质复合型工科人才，培育一批掌握硬科技的创新创业人才。（三）完善海外引进人才支持保障机制。用好推进粤港澳大湾区高水平人才高地建设契机，引进更多急需紧缺人才。
		推进金融、技术、数据等赋能实体经济高质量发展	（一）健全金融服务实体经济的激励约束机制。支持深圳开展科技产业金融一体化专项试点。健全科技型企业信贷、知识产权证券化、科技成果和知识产权交易等实践场景和规则体系。（二）创新支持新兴产业发展的体制机制。依托深圳证券交易所科技成果与知识产权交易中心等，构建科技成果转化全链条服务体系。（三）深化数据要素市场化配置改革。健全交易规则和标准规范，支持深圳探索数据交易、可信流通、收益分配等机制，在合规评估认证等方面形成更多制度性成果。
		建设更高水平开放型经济新体制	（一）推动货物贸易优化升级。推进货物贸易便利化，支持贸易新业态新模式发展。（二）创新提升服务贸易。在监管部门信息共享、风险可控前提下，支持综合保税区外的重点企业开展高附加值、高技术含量、符合环保要求的“两头在外”保税维修业务试点。（三）完善便利人员流动配套机制。深化国际航行船舶相关配套制度改革，为港澳台船员办理社会保险提供便利的经办服务。

健全科学化、精细化、法治化治理模式

（一）提升民生保障服务水平。深化药品医疗器械审评审批制度改革，提升口岸药品监管和检验检测能力。深化数字政府改革建设，提高社会治理智能化专业化水平。（二）健全土地等自然资源管理制度。支持开展土地、建筑物、林地、湿地、海域海岛的综合调查。探索基于建筑信息模型的计算机辅助审核制度，在特定区域试行开展不动产立体化登记。（三）深化司法领域改革和交流合作。建立诉讼与调解、仲裁有机衔接的“一站式”国际商事纠纷多元化解决机制。

资料来源：中国政府网，申万宏源研究

2.2 中办、国办：进一步保障和改善民生

6月9日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步保障和改善民生，着力解决群众急难愁盼的意见》。围绕民生保障，《意见》强调增强社会保障公平性，提出有效扩大社会保障覆盖面、加强低收入群体兜底帮扶等政策举措。围绕公平性，《意见》强调提高基本公共服务均衡性，提出全方位提高基本公共服务质效、推行由常住地提供基本公共服务等政策举措。围绕民生服务普惠性方面，《意见》提出推动教育资源扩优提质、推进优质医疗卫生资源共享、大力发展“一老一小”普惠服务等举措。多种政策共同推动民生建设更加公平、均衡、普惠、可及。

图表 23：《关于进一步保障和改善民生 着力解决群众急难愁盼的意见》

时间	事件	内容概要	主要内容
2025/6/9	关于进一步保障和改善民生着力解决群众急难愁盼的意见	增强社会保障公平性	强化社会保险在社会保障体系中的主体作用，稳妥有序提高城镇就业人员参加职工基本养老保险和医疗保险比例。对符合条件的高校毕业生、就业困难人员等予以社会保险补贴。制定低收入人口认定办法、低收入家庭经济状况核对办法，全面开展低保边缘家庭、刚性支出困难家庭认定。合理确定调整最低生活保障标准，完善最低工资标准调整机制。实施农村低收入人口开发式帮扶提能增收行动。
		提高基本公共服务均衡性	适时将涉及群众切身利益的增量服务事项纳入国家基本公共服务标准。以县域为基本单元，全面推进公共服务规划布局、设施建设、资源配置、人才调配城乡一体化。逐步将基本公共服务调整为常住地提供。推动人口集中流入地城市“一城一策”制定常住地提供基本公共服务实施办法。

扩大基础民生服务普惠性

实施基础教育扩优提质行动计划，用 5 年左右时间，逐步实现义务教育学校标准化建设全覆盖。新建改扩建 1000 所以上优质普通高中，重点改善县域普通高中基本办学条件。推动高等教育提质扩容，新增高等教育资源适度向中西部人口大省倾斜，逐步提高优质高校本科招生规模。实施医疗卫生强基工程。完善基本医疗保险药品目录调整机制，制定出台商业健康保险创新药品目录。以失能老年人照护为重点，提高养老服务机构医养结合服务能力，增加护理型床位供给。多渠道增加公建托位供给，推动普惠托育纳入企事业单位职工福利体系。

提升多样化社会服务可及性

以社区为主场景主阵地，加强各类便民服务资源统筹整合，推进服务设施复合利用。支持社会体育场地建设，发展功能复合的多用途运动场地，稳步增加体育场地供给。支持有条件的博物馆、图书馆、美术馆等文化场馆夜间开放。在公共政策制定、公共设施建设、公共服务供给中落实儿童优先原则和儿童友好理念。完善社会保险、社会福利、税收等方面支持家庭发展政策。

资料来源：中国政府网，申万宏源研究

2.3 李强总理主持国务院第十四次专题学习

6 月 9 日，国务院以“深化科技成果转化机制改革，推动科技创新和产业创新融合发展”为主题，进行第十四次专题学习。国务院总理李强在主持学习时强调科技成果转化连接创新链与产业链，是科技创新的“最后一公里”，要进一步统筹各类创新资源，深化体制机制改革，畅通供需对接渠道。同时，科技成果转化需要良好环境作支撑，要坚持有效市场和有为政府相结合，完善支持政策和市场服务；要完善激励机制，激发各方面的积极性；要加大资金支持，进一步拓宽思路，更多运用市场力量，吸引社会资本加大投入，鼓励金融机构创新金融产品和服务方式等。

图表 24：李强总理主持国务院第十四次专题学习

时间	事件	内容概要	主要内容
2025/6/9	李强主持国务院第十四次专题学习	李强总理指出	<p>科技成果转化连接创新链与产业链，是科技创新的“最后一公里”，有利于催生新产品、新产业、新动能，形成新质生产力。要进一步统筹各类创新资源，深化体制机制改革，畅通供需对接渠道，以科技成果转化的更大成效，更好推动科技创新和产业创新融合发展。</p> <p>科技成果转化经历技术研发、工程验证和产业化商业化等众多环节，任何一个环节不畅通都会影响落地效果，要聚焦关键着力打通科技成果转化的堵点断点。</p> <p>科技成果转化需要良好环境作支撑，要坚持有效市场和有为政府相结合，完善支持政策和市场服务，形成高效协同、富有活力的成果转化体系。要完善激励机制，遵循科技成果转化规律，推进职务科技成果赋权和资产单列管理改革，更好激发各方面的积极性。</p>

资料来源：中国政府网，申万宏源研究

2.4 中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行

6月9日至10日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特及商务部长卢特尼克、贸易代表格里尔在英国伦敦举行中美经贸磋商机制首次会议。双方进行了坦诚、深入的对话，就各自关心的经贸议题深入交换意见，就落实两国元首6月5日通话重要共识和巩固日内瓦经贸会谈成果的措施框架达成原则一致，就解决双方彼此经贸关切取得新进展。

图表 25：中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行

时间	事件	内容概要	主要内容
2025/6/9	中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行	国务院副总理何立峰表示	中方对中美经贸问题的态度和立场是明确的、一贯的。中美经贸关系的本质是互利共赢，中美在经贸领域合则两利、斗则俱伤。贸易战没有赢家，中方不愿打，但也不怕打。双方应通过平等对话、互利合作解决经贸分歧，中方对经贸磋商是有诚意的，也是有原则的。下一步，双方要按照两国元首通话达成的重要共识和要求，进一步发挥好中美经贸磋商机制作用，不断增进共识、减少误解、加强合作。
		美方表示	本次会议取得积极成果，进一步稳定了双边经贸关系，将按照两国元首通话要求，与中方相向而行，共同落实好本次会议共识。

资料来源：中华人民共和国商务部，申万宏源研究

2.5 国家重点研发计划高新技术成果产业化试点启动

6月9日，工业和信息化部印发通知，部署开展国家重点研发计划高新技术成果产业化试点工作。通知明确，按照自主申报、兼顾不同主体、先进带动示范的原则，分试点区域和试点单位两大类申报。试点企业分为产业化实施类、第三方服务类、金融服务类三个类别。通知要求，产业化实施类试点单位应通过自行实施、技术转移或孵化新企业等方式推进相关成果工程化、产业化；第三方服务类试点单位应立足自身职能，搭建供需对接平台，推动供需匹配与交流合作；为相关成果提供技术孵化服务；金融服务类试点单位应向推介成果或其他试点单位予以投资倾斜，设计有针对性的金融产品；整合金融资源，为企业治理、市场拓展、融资上市、产业链协同等赋能

图表 26：国家重点研发计划高新技术成果产业化试点启动

时间	事件	内容概要	主要内容
2025/6/9	国家重点研发计划高新技术成果产业化试点启动	试点单位主体	一是产业化实施类，包括国家重点研发计划项目承担(参与)单位，以及使用成果或提供应用场景的企业、中试机构等直接从事成果产业化的单位。 二是第三方服务类，包括项目管理专业机构、产业技术基础公共服务平台、生产力促进中心、孵化器等为成果产业化提供专业化服务的第三方机构。 三是金融服务类，包括银行、保险、创业投资基金、股权投资基金、产业投资基金等提供科技金融服务的机构。
		优化科技金融支撑	金融服务类试点单位应向推介成果或其他试点单位予以投资倾斜，设计有针对性的金融产品；整合金融资源，为企业治理、市场拓展、融资上市、产业链协同等赋能；加强同主管部门沟通磋商，构建协同服务机制。

资料来源：工信部，申万宏源研究

2.6 国家发改委：支持民企在推动科技创新等方面发挥更加积极作用

6月10日，国家发展改革委主任郑栅洁主持召开科技型民营企业座谈会，围绕科学编制“十五五”规划，聚焦科技创新领域听取意见建议。参会企业建议国家在编制“十五五”规划时，更加突出科技创新和产业创新相结合、技术研发和场景应用相结合、市场拓展和民生改善相结合，强化科技创新领域的资金、人才、能源、数据等要素支撑。国家发改委表示会认真研究吸纳企业提出的意见建议，提出更有针对性的政策举措，支持民营企业在推动科技创新、建设现代化产业体系等方面发挥更加积极作用。同时优化政企沟通协商机制，广泛吸取民营企业意见建议。

图表 27：国家发展改革委召开科技型民营企业座谈会

时间	事件	内容概要	主要内容
2025/6/10	国家发展改革委主任郑栅洁主持召开科技型民营企业座谈会	参会企业谈到	建议国家在编制“十五五”规划时，更加突出科技创新和产业创新相结合、技术研发和场景应用相结合、市场拓展和民生改善相结合，强化科技创新领域的资金、人才、能源、数据等要素支撑。
		郑栅洁主任表示	国家发展改革委将立足政策研究和经济分析、中长期规划和年度计划、投资管理和项目建设、改革和创新、综合统筹和综合平衡等职能职责，对标对表党中央决策部署，在编制“十五五”规划过程中，认真研究吸纳企业提出的意见建议，提出更有针对性政策举措，支持民营企业在推动科技创新、建设现代化产业体系等方面发挥更加积极作用。

资料来源：发改委，申万宏源研究

2.7 工信部、民政部：开展智能养老服务机器人结对攻关与场景应用试点工作

6月9日，工业和信息化部办公厅、民政部办公厅联合发布《关于开展智能养老服务机器人结对攻关与场景应用试点工作的通知》。试点内容包括三个方面：一是开展结对攻关，面向三类养老服务形态，针对现有产品或解决方案短板开展研用结对攻

关；二是开展场景应用验证，在试点应用验证过程中完成产品迭代升级，应用验证周期不少于 6 个月；三是完善标准及评价体系，鼓励联合开展智能养老服务机器人标准研究，研制产品和服务标准规范及评价标准。

图表 28：工信部、民政部联合发文：开展智能养老服务机器人结对攻关与场景应用试点工作

时间	事件	内容概要	主要内容
2025/6/9	关于开展智能养老服务机器人结对攻关与场景应用试点工作的通知		<p>（一）开展结对攻关。面向居家、社区、机构三类养老服务形态，围绕失能失智照护、情感陪护、健康促进、智慧环境、日常生活辅助等应用场景，以用户实际场景中的需求痛点问题为导向，针对现有产品或解决方案短板开展研用结对攻关，逐步提升产品的安全性、可靠性、易用性和服务能力。</p>
		试点内容	<p>（二）开展场景应用验证。在家庭、社区和养老机构等场景中试点应用，在应用验证过程中完成产品迭代升级，应用验证周期不少于 6 个月。居家养老服务机器人产品需完成不少于 200 户家庭应用验证，部署不少于 200 台套；社区和机构类养老服务机器人产品需完成不少于 20 个社区或 20 家养老机构应用验证，部署不少于 20 台套。</p>
			<p>（三）完善标准及评价体系。鼓励产品研制单位和应用试点单位联合开展智能养老服务机器人标准研究，聚焦场景需求和应用安全研制智能养老服务机器人产品和服务标准规范，聚焦安全性、可靠性、适老化、经济性等研制智能养老服务机器人产品评价标准。引导行业紧扣老年人的生理心理特点及服务需求，进行智能养老服务机器人产品的设计开发，提升产品适老化、智能化和安全可靠水平。</p>
		项目遴选	工业和信息化部装备工业一司、民政部养老服务司联合组建专家组，对试点项目申报情况进行综合评估和遴选，研究确定结对攻关与场景应用试点入围名单。
		成果推广与政策支持	<p>开展宣传推广。试点项目成果将通过工业和信息化部、民政部网站，以及“机器人+”供需对接与应用推广公共服务平台、全国养老服务信息平台等渠道进行展示推广，并在后续供需对接活动中进行重点宣传与推介。</p> <p>强化政策保障。工业和信息化部、民政部将统筹利用相关政策和资源，对能够解决需求痛点、具备先进技术水平、具有创新模式和推广经验的典型试点项目予以支持。</p>

资料来源：工信部，申万宏源研究

风险提示：

- 1) 经济变化超预期。海内外形势变化使内需修复偏慢。
- 2) 政策变化超预期。稳增长政策可能会影响内需修复的斜率。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhyse.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhyse.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhyse.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhyse.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhyse.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhyse.com

证券的投资评级

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20% 以上；
 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
 中性 (Neutral) : 相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。