

券商分析师春节“草根调研”水灵灵 悅己式消费火爆折射新趋势

证券时报记者 许盈

作为传统消费旺季,春节是券商分析师观察全国各地消费变化的绝佳窗口。

近日,不少券商分析师写下返乡见闻,通过“草根调研”的方式记录家乡甚至

国内经济发展的新变化。包括申万宏源、中邮证券、开源证券等券商研究所在内,纷纷推出了春节见闻系列研报。

“我真切感受到了县域消费市场的活力。”一位券商分析师发出感慨,一些具有情绪价值的悦己式消费正渐渐盛行。

适逢首个“非遗”春节,感受传统年俗、体验非遗技艺、观看特色表演等成为全国不少地方的“年味”所在。

“1月30日至2月4日(农历正月初二至正月初七),河南安阳在殷墟‘洹河夜游’进行了6场无人机表演。演出以殷墟的历史文化为背景,数百架无人机与周围的灯光秀、喷泉、激光、冰屏等配合,在空中呈现了‘司母辛’铜方鼎、妇好鸮尊、妇好铜钺、嵌绿松石象牙杯等殷墟代表性文物的图案,对盘庚迁殷、国祀问戎、鸮铸图腾、倾觞倾心、礼钺呈祥等历史场景进行了生动演绎。”中邮证券一位分析师对河南省安阳市的无人机表演盛况进行了详细记录。

据悉,今年中邮证券联合全行业组分析师推出2025年春节回乡见闻系列报告,调研主题涵盖饮食消费、医药、汽车、房地产等,涉及全国13个省份及新加坡等海外区域。从这些分析师分享的返乡见闻中,我们不仅了解到了历史与非遗文化的传播,还能窥见国内各地产业特色发展的轨迹与消费活力。

“2025年春节,在河北辛集,我真切感受到了县域消费市场的活力。近年来,全国县域消费也正以前所未有的速度蓬勃发展,展现出强劲的增长势头。”申万宏源宏观团队的一位分析师在春节见闻中感叹。

辛集,被誉为“中国皮革之都”。该分析师提到,今年春节,许多外地游客在体验完颇具当地特色的辛集森之夜新春灯会后,纷纷探访辛集国际皮革城,为新

的一年添置新衣。灯会期间,辛集市政府为了保证消费购物的体验,特别推出了20家“放心皮草”店铺,展示辛集皮革产业的精湛工艺,将最优质的服务与卓越的品质呈现给广大消费者。

证券时报记者注意到,申万宏源分析师的春节见闻已经成为了该研究所每年例行的传统,深受市场欢迎。截至发稿,申万宏源2025年春节见闻系列已经更新了17篇,涵盖相关分析师在陕西、新疆、浙江、山西、云南、泰国、日本等地过年的所见所想。

近几年,越来越多的俄罗斯及中亚产品开始走进家乡人民的生活,比如俄罗斯糖果、吉尔吉斯斯坦蜂蜜、格鲁吉亚红葡萄酒等。”家乡位于新疆的申万宏源交运煤炭行业分析师严天鹏在春节见闻中表示,近年来,家乡亲友的生产和生活渐渐跟随“一带一路”倡议而改变。

严天鹏观察到,工程从业者开始赴塔吉克斯坦考察项目商机,中亚国家的基础建设发展空间巨大,是未来工程企业“出海”的蓝海;旅行社开始设计中亚旅游线路产品,希瓦古城、伊塞克湖、达尔瓦扎“地狱大门”等是家乡人民新的跨境游目的地;更多的物流企业开始切入中亚跨境电商物流市场,通过为新购置的卡车申请TIR(国际道路运输许可证)运输资质,打造往返中亚的卡车航班。伴随着中吉乌铁路的开工,部分物流企业开始关注中吉乌铁路沿线的物流业务机会。

“2025年春节,在河北辛集,我真切感受到了县域消费市场的活力。近年来,全国县域消费也正以前所未有的速度蓬勃发展,展现出强劲的增长势头。”申万宏源宏观团队的一位分析师在春节见闻中感叹。

辛集,被誉为“中国皮革之都”。该分析师提到,今年春节,许多外地游客在体验完颇具当地特色的辛集森之夜新春灯会后,纷纷探访辛集国际皮革城,为新

2 悅己式消费盛行

值得提及的是,不少分析师均不约而同地谈到了零食量贩店、奶茶店等新式消费在县域的火爆,尤其是一些具有情绪价值的悦己式消费,日渐受到欢迎。

今年春节,开源证券食品饮料团队带来了长达2.1万字的返乡见闻,共有9篇文章,涉及分析师对南昌、兰州、天水等地的消费观察。

比如,在江西南昌篇中,该团队的一位分析师观察到,近年来,零食量贩店在南昌逐渐兴起,“零食很忙”“吖嘀吖嘀”品牌迅速扩张,成为本地两大头部品牌,也

是当地人春节采购零食的重要渠道。这些量贩店主打“量大优惠”,以“刚需品+自由称重+大包装+低单价”的模式吸引了大量消费者。春节期间,该分析师住所附近的一家“吖嘀吖嘀”仅放假4天,即使晚上下雨,门店仍有周边居民频繁光顾,雇员则忙于整理货架。

另一位分析师在家乡安徽宣城观察到,县乡渠道正在进行变革,购买性价比产品及情绪价值性产品成为消费趋势。从不同年龄段来看,奶茶、咖啡、零食深受年轻人喜爱,中老年人则注重产品性价比。

据钟正声分析,从增值税发票数据看,假期全国消费相关行业日均销售收入同比增长10.8%。以旧换新对春节商品消费的支撑不容忽视,假期期间增值税发票口径家用电器和音像器材、通讯器材分别同比增长166.4%、181.9%。此外,春节档全国日均票房收入、日均人次均创历史新高,同比分别增长18.6%、14.7%,得益于优质影片供给的加持。

中金公司宏观团队称,今年春节假期消费总体平稳增长,呈现较为鲜明的分化特征。其中,商品消费总量层面表现平淡,全国和样本省份零售额增速略好于此



零食量贩渠道人气很旺。 图片来源:开源证券食品饮料团队 周靖宇/制图

比,对价格敏感度较高,对健康食品的接受度也在提升。

根据该分析师的记录,近两年,其家乡所在县城的奶茶店开张速度较快,主干道便共计有约20家,较为知名的奶茶品牌包括古茗、茶百道、霸王茶姬等,过年期间人气火爆。另外,蜜雪冰城的受欢迎度也较高,近几年主干道连开两家且相距仅几百米。同时,咖啡门店的渗透率也在提升。2023年,瑞幸咖啡在这个县城开设首

家咖啡门店;2024年底,星巴克开设咖啡体验服务中心。

“家庭人口结构、城乡结构快速变化,社交兴趣降低,悦己消费盛行。”一位来自山东潍坊的开源证券分析师也写道,“传统社交礼盒(如白酒、茶叶等)表现一般,但是家乡的零食店、玩具店人头攒动。商场里,不少女生在选购黄金、珠宝,化妆品礼盒装的销售也不错,女性趁过年犒劳自己,也体现了女性消费力量的崛起。”

3 旅游看电影+以旧换新

新年刚开工,不少新鲜出炉的券商研报就及时对春节假期的消费情况进行了点评。

“今年春节假期国内消费延续恢复势头,结构上的亮点在于以旧换新和电影票房。”平安证券宏观分析师钟正声在2月6日最新发布的研报中表示。

据钟正声分析,从增值税发票数据看,假期全国消费相关行业日均销售收入同比增长10.8%。以旧换新对春节商品消费的支撑不容忽视,假期期间增值税发票口径家用电器和音像器材、通讯器材分别同比增长166.4%、181.9%。此外,春节档全国日均票房收入、日均人次均创历史新高,同比分别增长18.6%、14.7%,得益于优质影片供给的加持。

中金公司宏观团队称,今年春节假期消费总体平稳增长,呈现较为鲜明的分化特征。其中,商品消费总量层面表现平淡,全国和样本省份零售额增速略好于此

前的国庆假期,但与去年春节的“开门红”相比则有一定差距。消费品以旧换新政策开始落地,不过拉动效果仍有较大潜力期待释放。与此同时,旅游、出行、观影等文娱消费增长显著,春运旅客发送量、旅游人次和旅游消费、春节档票房收入等,均实现了较快增长。

长江证券宏观分析师孙博认为,今年春节消费数据多数同比正增长,春运客流、文旅数据、电影票房、商圈人流均有积极表现。春节消费数据表现强劲,关键原因在于超长假期带来远距离出行需求、“以旧换新”政策带动了需求前置。

华源证券分析师孙延则在近期研报中提到了航空机场板块的机会。他指出,今年航空旅客量创历史新高,产能利用同比增长、票价同比下降。同时,作为申遗成功的首个春节,目前入境游客规模较2024年同期增长10%,在过境免签新政策推动下,入境游有望成为新的增长点。

国信资管获批设立 正式开业指日可待

证券时报记者 谭楚丹

筹建情况已经获得地方证监局验收通过,正式开业指日可待。

早在2022年9月,国信证券就向证监会递交了申请设立资管子公司的申请。半年后的2023年3月,该申请获得正式受理。不久,国信证券收到监管层的反馈意见。2023年11月,证监会下发《关于核准国信证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》。

根据相关规定,批文下发之日起6个月内,国信证券要完成工商变更登记和国信资管的工商设立登记工作。国信证券、国信资管要在自领或取得营业执照之日起15日内,向证监会申请换发或申请经营证券业务许可证。2024年4月,国信资管完成工商登记手续办理,并领取了营业执照。9个月之后,国信资管也终于领到了经营证券业务许可证。

根据国信证券相关人士介绍,2024年以来,国信证券资管业务在做好传统固收等优势策略的基础上,根据客户需求推出了衍生品等产品,创造了新的增长点。去年下半年,国信证券资管业务重点布局主观多头、固收+、指数增强等含权类策略,以追求绝对收益为核心,力求打造“赚钱效应”更强的含权产品线。

真正做到帮客户挣钱

随着“一参一控一牌”政策落地,证券行业积极布局公募业务,谋求公募业务牌照。其中,通过设立资管子公司并进一步申请公募牌照,成为证券行业的主流方式。

2024年,证券公司持续聚焦公募化转型,全行业获得公募业务牌照的证券公司或资管子公司达到14家,排队申请公募牌照的券商资管子公司则有4家。

根据证券时报记者了解,国信证券申请设立资管子公司后,未来会积极研究公

募基金牌照的申请工作。

值得一提的是,从监管审核的节奏来看,券商资管的公募牌照准人正在趋严放缓。公开信息显示,自2023年11月下旬至今,已有一多时间未见券商资管子公司拿到公募牌照的案例。

尽管前期已有多家券商资管积极申请公募牌照,试图切入新的业务赛道,分享公募基金行业的红利,不过截至目前,券商资管拿到新牌照后,其公募业务的发展依然与市场预期有所差距。

2024年11月,在证券时报社主办的“2024中国金融机构年度峰会暨2024中国证券业资产管理高峰论坛”上,成飞表示,海外成熟资管机构百花齐放,未来国内资管机构也不是只有公募业务一条路可走。中国资管市场足够大,相信各类资管机构只要走出有各自特色的路线,一样可以脱颖而出。

在他看来,券商资管要回归本源,真正做到帮客户挣钱,才是长远发展生存之本。“我们的客户满意度还是比较高的,得益于我们在投资上只做自己能力圈的事,在客户方面聚焦高净值,在产品上坚持扬长避短。正是基于这样的坚持,所以我们从2023年开始就一直是小集合产品发行数量最多的券商,业务发展不错,坚守初心的回报也显著。”成飞称。

资管板块业绩增长显著

公开资料显示,国信资管注册资本为广东省深圳市,初始注册资本10亿元。国信资管董事长由国信证券副总裁成飞担任,总经理为方强。方强系2024年11月新聘任,此前为国盛证券副总裁,同时也是国盛证券资管公司副董事长,拥有丰富的人力资源管理经验。

根据2月5日国信证券发布的公告,国信资管已在1月领取了《经营证券期货业务许可证》,证券期货业务范围为“证券资产管理”。也就是说,该资管子公司的

近年来,准入门槛持续收紧,保险牌照获批的数量明显变少。2024年,获批筹建或开业的保险机构只有5家。

根据证券时报记者梳理,上述5家保险机构分别为获准筹建的保德信保险资管、法巴天星财险、苏州东吴财险,以及新开业的曼福再保险公司北京分公司、申能财险。

总体上看,新批的保险牌照有两类情形,一类涉及外资,另一类则助力问题机构化解风险。

保德信保险资管:由境外保险直接筹建

在2024年获得准入的保险机构中,有3家属于外资机构,其中保德信保险资产管理有限公司(简称“保德信保险资管”)于2024年10月17日获准筹建。

金融监管总局的批文显示,保德信保险资管由美国保德信保险公司筹建。美国保德信保险公司是美国最大的人寿保险公司之一,隶属保德信金融集团旗下,后者已有超140年历史,系全球最大金融机构之一。1998年,美国保德信便设立了北京代表处,目前分别持有复星保德信人寿50%股权、光大保德信基金45%股权。

保德信保险资管的批复,彰显了一定突破性。该公司不仅成为继安联保险资管之后的第二家外资独资保险资管公司,更成为国内第一家由境外保险公司直接发起设立的保险资管公司。

法巴天星财险:雷军参与入股

同于2024年10月17日获准筹建的保险机构,还有北京法巴天星财产保险股份有限公司(简称“法巴天星财险”)。

资料显示,法巴天星财险的股东有3家,分别为法国巴黎保险集团、四川银米科技有限责任公司、大众汽车金融服务海外股份公司。

此前,法巴天星财险获批筹建已获官宣。2024年10月18日,金融监管总局局长李云泽在2024金融街论坛年会上表示,已正式批复法国巴黎保险集团联合德国大众汽车金融服务海外股份公司在京设立财险公司。

在法巴天星财险的股东中,法国巴黎保险集团是全球著名的法国巴黎银行集团成员之一,总部位于法国,在全球超30个国家设有各类分支机构。该公司在中国市场深耕已久,并持有中荷人寿50%股权多年。随着北京法巴天星财险公司批筹,法国巴黎保险集团将实现在中国产、寿险业务的双重布局。

此外,四川银米科技有限责任公司的现身也颇受关注。该公司由北京小米电子软件技术有限公司100%持股,后者由雷军控股90%。四川银米科技有限责任公司成立于2005年10月,注册资本20亿元,位于四川成都市,该公司还对外投资了北京厚积保险经纪公司、四川新网银行。

曼福再保险北京分公司:拓展中国市场又一里程碑

曼福再保险公司北京分公司于2024年7月1日获准开业,经营范围包括财产保险的再保险业务、短期健康保险和意外伤害保险的再保险业务,以及人身保险的再保险业务。

在开业典礼上,西班牙曼福再保险公司首席执行官米格尔·安赫尔·罗莎致辞表示:“北京分公司的成立,是我们在中国市场长足发展的又一里程碑。我们将以此为契机,进一步加强与中国合作伙伴的联系,为中国保险市场提供优质的再保险服务。”

西班牙曼福再保险公司成立于1982年,总部位于西班牙马德里,是一家全球性再保险公司,也是Mapfre集团旗下的专业再保险公司。该公司在世界各地设有18个办事处,位居全球再保险公司第17位。自20世纪80年代以来,曼福再保险积极涉足中国再保险市场,与中国众多的保险公司建立了长期的合作关系,积累了丰富的市场经验。

申能财险:受让天安财险业务

申能财产保险股份有限公司(简称“申能财险”)于2024年1月成立,并于当年5月9日开业。

资料显示,申能财险注册资本100亿元,注册地为上海市临港新片区,股东包括申能投资管理有限公司、上海国际集团有限公司、上海临港园金投资有限公司、上海临港新片区私募基金管理有限公司、台州市国有资产投资集团有限公司、申能股份有限公司、上海国投资本管理有限公司、百联集团有限公司等8家单位。

2024年8月28日,金融监管总局发布《关于申能财产保险股份有限公司和天安财产保险股份有限公司保险业务转让的批复》,同意申能财险受让天安财产保险股份有限公司的保险业务。

苏州东吴财险:或旨在承接安心财险

金融监管总局官网信息显示,2024年9月25日,苏州东吴财产保险股份有限公司(简称“东吴财险”)获得筹建批文,股东为苏州国际发展集团有限公司。

此前发布的招聘公告显示,东吴财险是经金融监管总局批准筹建的全国性财产保险公司,总部设在苏州。

业内人士分析,东吴财险未来或承接已资不抵债的安心财险业务。2024年3月,安心财险将公司注册地从北京市迁址江苏省苏州市。

2024年12月,金融监管总局在《关于强监管防风险促改革推动财险高质量发展行动方案》中提到,鼓励财险公司兼并重组,支持有条件的机构“迁址化险”,运用市场化、法治化方式出清风险。

准入门门槛持续收紧 去年五张保险牌照给了谁?

证券时报记者 刘敬元