



# 金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2025 年第 08 期总第 1235 期

## 合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2025 年 02 月 07 日 星期五

更多精彩 敬请关注  
兴泰季微信公众号



<b>宏观经济</b> .....	1
李强主持召开国务院第七次全体会议 .....	1
春节期间跨境游市场显现机遇潜力 .....	1
首发经济助力大湾区消费能级提升 .....	1
中国对美部分进口商品加征关税 .....	2
OpenAI 宣布 ChatGPT 搜索免费开放 .....	3
<b>货币市场</b> .....	3
常备借贷便利操作规模连续提升 .....	3
美加密货币工作组网站披露工作 .....	3
<b>监管动态</b> .....	4
金融租赁业迎监管评级办法 .....	4
聚焦 2025 首期发审最新动态 .....	4
<b>金融行业</b> .....	4
多家财险公司暂停互联网保险 .....	4
供应链金融业务将迎新规范 .....	5
<b>重点产业</b> .....	5
推动 AI 和制造业深度融合 .....	5
民航业总体实现扭亏为盈 .....	5
<b>地方创新</b> .....	6
广东：正式成立民营经济局 .....	6
佛山：打造新动能产业基金 .....	6
<b>深度分析</b> .....	7
春节出行和消费数据显著提升 .....	7



## 宏观经济

### 李强主持召开国务院第七次全体会议

2月5日,国务院总理李强主持召开国务院第七次全体会议,讨论拟提请十四届全国人大三次会议审议的政府工作报告,并对做好开年工作进行动员。李强指出,新的一年面对新的形势和任务,党中央的大政方针、战略部署已经非常明确,要系统化创造性地抓好落实。既要注重整体把握,综合平衡好国内和国外、当前和长远、宏观和微观、发展和安全等关系,在多重目标中找到有效路径,也要寻求突破突围,找准潜力足、空间大的发展领域,谋划好牵引性强、撬动性强的工作抓手,打造更多能够带动全局的突出亮点。要认真总结和丰富拓展工作中探索的好做法,锚定发展目标因时因势加大逆周期调节力度,聚焦突出问题整合资源集中发力,敢于打破常规推出可感可及的政策举措,及时回应关切加强政策与市场的互动。李强强调,要以更加强烈的担当、更加积极的作为推动高质量发展取得新成效。要坚定信心、知难共进,客观辩证看待外部形势变化,统筹解决国内经济问题和应对外部挑战。

### 春节期间跨境游市场显现机遇潜力

2月6日,蛇年春节期间,我国消费市场火热,多项消费数据创历史新高,春节消费内容和形式更加丰富多元,消费升级趋势凸显。作为消费结构优化升级和消费市场开放度的重要指标,春节出入境旅游市场在多种因素共同作用下,“迎进来”与“走出去”双线并进。相关数据显示,春节期间全国口岸日均出入境人员达185万人次,较去年春节假期增长9.5%。长假首日跨境游订单较去年春节假期首日增长超三成,其中门票、租车预订大涨超七成,机票、酒店等均呈两位数增长。春节出入境旅游市场活力满满,消费者热情高涨,呈现出丰富多样的市场亮点和强劲发展态势。去年以来,出入境政策全面放宽。刚刚出台的《关于进一步培育新增增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》围绕扩大特色优质产品供给等方面提出具体措施。对此,要发挥政策优势,深化文旅业供给侧结构性改革,统筹扩大内需和外需,着力提升服务品质、丰富消费场景、优化旅游消费环境,为跨境游注入源源不断的市场活力。

### 首发经济助力大湾区消费能级提升

2月6日,广州、深圳等粤港澳大湾区城市发力首发经济,积极引进知名品牌首店及新产品,为打造国际消费中心注入了强劲动力。业内人士表示,粤港澳大湾区雄厚的经济实力、巨大的消费潜力和优质的营商环境,为当地发展首发经济提供了得天独厚的优势。未来,首发经济的高质量发展,有望助力大湾区更快更好地实现消费能级提升。首发经济,即企业发布新产品,推出新业态、新模式、新服务、新技术,开设首店等经济活动的总称,涵盖了企业从产品或服务的首次发布、首次展出到首次落地开设门店、首次设立研发中心,再到设立企业总部的链式发展全过程。对于首发经济的带动作用,深圳大学文化产业研究院教授张振鹏表示,首发经济在激发消费活力,进一步通过市场需求带动供给侧改革、推动产业转型升级,进而塑造城市品质、提升



城市竞争力方面有不可替代的作用。当前，首发经济的业态供给主要集中于时尚零售和餐饮领域，而文化、科技、教育等新兴领域的首发供给相对不足。

## 政府采购支持绿色建材政策扩围

2月6日，财政部、住房和城乡建设部、工业和信息化部印发《关于进一步扩大政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升政策实施范围的通知》，明确在前期政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升政策实施基础上，进一步扩大政策实施范围。此项工作的主要任务是，以推动城乡建设绿色发展为目标，运用政府采购政策积极推广应用绿色建筑和绿色建材，大力发展装配式、智能化等新型建筑工业化建造方式，建设绿色建筑，形成支持建筑领域绿色低碳转型的长效机制，引领建材和建筑产业高质量发展，着力建设安全、舒适、绿色、智慧的好房子，打造宜居、绿色、低碳城市。在实施范围方面，《通知》提到，自2025年1月1日起，在北京市朝阳区等101个市（市辖区）实施政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升政策。纳入政策实施范围的项目包括医院、学校、办公楼、综合体、展览馆、会展中心、体育馆、保障性住房以及旧城改造项目等政府采购工程项目，含适用招标投标法的政府采购工程项目。

## 南非积极力促旅游业实现加速增长

2月6日，根据南非国家统计局数据，旅游业是南非发展最快的行业之一，产值占国内生产总值（GDP）的9%左右，从业人员约为150万人。南非旅游业人士介绍，南非旅游资源丰富，拥有众多享誉世界的著名景点，旅游设施及服务完善，旅游市场成熟，旅游产品特色突出。此外，南非气候温和宜人，环境优美，物产富饶，物价较低，具有较高性价比。南非旅游景点主要集中于东北部和东南沿海地区，生态旅游与民俗旅游是南非旅游业两大增长点。南非既有自然景观，也有历史人文遗址和世界文化遗产地，更有独具非洲特色的动植物保护地，如好望角、罗本岛、桌山、克鲁格国家公园、花园大道、太阳城等。南非内政部今年年初推出“可信赖旅行社计划”，旨在通过简化和加快签证流程吸引更多中国、印度游客来南非旅游观光。南非内政部长施赖伯表示，该计划不仅有助于提升中印游客的到访量，还将刺激南非旅游业和经济发展，包括增加外汇收入和创造就业机会。

## 中国对美部分进口商品加征关税

2月6日，国务院关税税则委员会日前发布公告表示，经国务院批准，自2025年2月10日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税：对煤炭、液化天然气加征15%关税，对原油、农业机械、大排量汽车、皮卡加征10%关税，具体商品范围见附件；对原产于美国的附件所列进口商品，在现行适用关税税率基础上分别加征相应关税，现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。记者查阅国务院关税税则委员会发布的《加征10%关税商品清单》发现，72个被列入加征10%关税的商品中，有25个为汽车类产品，占比超34%。从汽车品类来看，主要包括排量大于2.5L的燃油车（包含轿车、越野车、小客车以及其他车辆产品）；车重小于或等于5吨的货车；纯电动货车；牵引车、拖拉机等大排量汽车、皮卡。纪雪洪表示，中国对美部分产品加征关税，有可能促使在华销量和利润下滑的美国企业去游说当地相关部门，呼吁关



税延期或阻止“贸易战”继续扩大规模。

## OpenAI 宣布 ChatGPT 搜索免费开放

2月6日, OpenAI 宣布, 用户无需注册即可在其官网 chatgpt.com 使用 ChatGPT 搜索。据悉, OpenAI 于 2024 年 10 月首次向 ChatGPT 付费用户推出其搜索引擎, 而此次免费开放后, ChatGPT 搜索将正面与 Google (谷歌) 等搜索引擎展开竞争。与谷歌那种传统收录模式的搜索引擎相比, ChatGPT 搜索可以更快抓取网络信息, 能实现分钟级别的解析, 这对于股票、体育、财经等, 需要第一时间快速获取新闻内容的行业帮助非常大。同时借助大模型的能力, 可以更好地解读用户的搜索想法, 并且可以提供搜索结果的源地址。此外, ChatGPT 搜索能够更好地解读用户的搜索意图。传统搜索引擎常常需要用户输入精确的关键词才能获得准确的结果, 而 ChatGPT 搜索则可以通过自然语言理解, 更准确地把握用户的需求, 提供更符合用户期望的答案。同时, ChatGPT 搜索还可以提供搜索结果的源地址, 用户可以轻松追溯信息的来源, 确保获取的信息真实可靠, 大大提高搜索的便捷性。

## 货币市场

### 常备借贷便利操作规模持续提升

2月5日, 人民银行披露, 为满足金融机构临时性流动性需求, 2025 年 1 月, 人民银行对金融机构开展常备借贷便利 (SLF) 操作共 171.05 亿元。常备借贷便利利率发挥了利率走廊上限的作用, 有利于维护货币市场利率平稳运行。隔夜、7 天、1 个月常备借贷便利利率分别为 2.35%、2.50%、2.85%。与上次公布的利率持平。常备借贷便利是中国人民银行正常的流动性供给渠道, 主要功能是满足金融机构期限较长的大额流动性需求。对象主要为政策性银行和全国性商业银行。利率水平根据货币政策调控、引导市场利率的需要等综合确定。常备借贷便利以抵押方式发放, 合格抵押品包括高信用评级的债券类资产及优质信贷资产等。以常备借贷便利 (SLF) 利率为上限、超额准备金利率为下限的利率走廊, 有助于将短期利率的波动限制在合理范围。其中, SLF 是央行按需向金融机构提供短期资金的工具, 由于金融机构可按 SLF 利率从央行获得资金, 因此 SLF 利率可视为利率走廊的上限。

### 美加密货币工作组网站披露工作

2月5日, 美国证交会 (SEC) 推出了一个新的加密货币工作组网站。该加密货币工作组旨在明确联邦证券法在加密资产市场的应用, 并提出旨在促进创新和保护投资者的切实政策措施。加密货币特别工作组负责人、SEC 委员海丝特·皮尔斯 (Hester Peirce) 在该网站中披露了目前的工作列表, 包括证券状态、界定范围、优化注册发行路径、投资顾问托管框架、借贷与质押合规性、加密交易所交易产品 (ETP) 审批、清算机构和过户代理等。其中多项事项被认为将对加密货币市场起到重要影响。例如, 工作组明确将“加密交易所交易产品”列入工作列表。业内认为, 这也意味着后续可能进一步简化加密交易所交易产品的审批流程。此外, 该人士指出, 美股加密货币行





业当前所面临的核心挑战在于美国监管体系的混乱，比特币因为去中心化特性，属于商品还是证券常存在争议。工作列表中提及将讨论加密资产的证券状态、界定监管范围，这在一定程度上能加强监管的精细程度，降低合规风险。

## 监管动态

### 金融租赁业迎监管评级办法

2月5日，为进一步优化金融租赁公司监管评级体系，有效实施分类监管，推动金融租赁公司行业高质量发展，近日，金融监管总局修订印发《金融租赁公司监管评级办法》。据悉，修订后的《评级办法》包括总则、评级要素及评级结果、组织实施、评级结果与运用、附则等五章共二十二条。对照来看，《办法》主要修订内容包括合理调整评级要素，优化监管评级级次以及完善评级流程，设定动态调整环节等。值得关注的是，《办法》将“管理质量”评级要素和公司治理监管评估内容整合至“公司治理”要素，新增“信息科技管理”要素，形成“公司治理、资本管理、风险管理、专业能力、信息科技管理”五个评级维度，这一调整强调了金融科技的重要性，也形成了更加鲜明的监管导向。此外，《办法》将监管评级结果从优到劣分为1—5级和S级。金融租赁公司出现重大风险的，直接划分为5级。处于重组、被接管、实施市场退出等情况的金融租赁公司可以列为S级，不参加当年监管评级。

### 聚焦 2025 首期发审最新动态

2月6日，上证报从业内获悉，上交所已于近日向业内下发了《上交所发行上市审核动态 2025 年第 1 期（总第 26 期）》，通报了上交所 2024 年的审核概况、自律监管实施概况、现场督导及现场检查概况。上交所在问题解答中回应了多个市场关注热点问题，进一步细化了 IPO 企业研发人员认定标准，还明确了再融资项目中中介机构违法违规的三项核查要求。一是保荐机构应当牵头组织对前述审核规则涉及主体在相关期限内被证监会行政处罚、证券交易所纪律处分的情况进行核查，包括是否存在被证监会立案调查等可能导致上述负面情形的事项。二是关注相关主体因同类业务受到证监会行政处罚或者受到证券交易所纪律处分的情形。在各类行政许可事项中提供服务的行为按照同类业务处理，在非行政许可事项中提供服务的行为，不视为同类业务。三是对前述规则适用存在理解问题的，可以申请向上交所发行上市审核机构进行咨询沟通。保荐机构应当对前述事项进行充分核查，并保持持续、必要关注。

## 金融行业

### 多家财险公司暂停互联网保险

2月6日，互联网财险业务新规出台后，已有亚太财险、前海财险、华安保险、渤海财险、安华农业保险、都邦保险等 10 家险企暂停互联网保险新业务，已生效的保险合同不受影响。互联网保险因手续简单、性价比高等优势备受消费者青睐，险企保



费规模迅速增长。据清华大学研报数据,截至 2023 年,国内互联网保险保费规模约为 4949 亿元,占总保费收入比例为 9.7%,近 5 年互联网保险保费保持了年均 22% 的增速。保费快速增长也暗藏诸多乱象,比如虚假宣传、违规自动扣费、恶意捆绑等,不仅损害了消费者的切身利益,也阻碍了行业的良性发展。《通知》要求,互联网保险公司之外的财产保险公司开展互联网财产保险业务,应符合最近连续四个季度综合偿付能力充足率不低于 120%、核心偿付能力充足率不低于 75%、最近连续四个季度风险综合评级为 B 类及以上等等要求。互联网保险公司开展互联网财险业务,应符合《互联网保险业务监管办法》有关条件,且上季度末偿付能力、风险综合评级满足前述要求。

## 供应链金融业务将迎新规范

2 月 7 日,为强化供应链金融业务规范管理,提升金融服务实体经济质效,中国人民银行日前会同金融监管总局、最高人民法院、国家发展改革委、商务部、市场监管总局起草了《关于规范供应链金融业务引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知(征求意见稿)》,并向社会公开征求意见。具体来看,《通知》从规范发展供应链金融业务、规范商业银行供应链金融管理、规范应收账款电子凭证业务三方面,提出了 21 条举措,主要涉及供应链金融发展内涵方向、完善供应链金融信用风险管理、强化贸易背景真实性管理、保障市场机构平稳过渡等具体内容。《通知》明确的规则 and 标准,可以减少金融机构的风险顾虑,使得它们更愿意向中小企业提供贷款,助力构建更加透明、可靠的信用评估体系,进而帮助中小企业更好地展示其还款能力和信用状况,从而降低融资成本;还可以促进金融科技的应用和发展,利用大数据、区块链等技术提高信息透明度和交易安全性,支持中小企业的融资需求。

## 重点产业

### 推动 AI 和制造业深度融合

2 月 6 日,广东省东莞市人民政府发布《关于加快推动人工智能赋能制造业高质量发展的若干措施》,提出要深入实施“人工智能+”行动,推动人工智能和制造业深度融合。《若干措施》共 10 条措施,涵盖算力供给、工业数据集供给、工业垂直领域模型创新应用、AI+先进制造示范应用场景等多个方面,力争到 2027 年东莞可调度使用智能算力规模 10000P 以上,打造 100 个以上 AI+先进制造示范应用场景,引进培育 300 家以上人工智能重点企业,人工智能核心产业规模、相关产业规模分别突破 300 亿元和 3000 亿元。在构建“1+1+N”算力供给体系方面,《若干措施》要求,高水平建设人工智能算力服务平台、人工智能大模型中心,统筹调度市内外 N 个智算资源。加快建设人工智能应用创新中心,支持滨海湾新区、水乡经济区建设公共智算中心。在扩大高质量工业数据集供给方面,《若干措施》提出,加快汇聚“8+8+4”重点产业链高价值工业数据,高标准打造东莞市数据产业集聚区,建设相关数据服务平台。

### 民航业总体实现扭亏为盈

2 月 7 日,中国民航局最新数据显示,刚刚过去的 2025 年春节假期期间,全国民



航累计运输旅客 1824 万人次，日均 228 万人次，其中，2 月 3 日全国民航发送旅客 248 万人次，创历史纪录，延续了 2024 年“淡季不淡，旺季更旺”的发展态势。2024 年民航全行业同比减亏 206 亿元，总体实现扭亏为盈。”在日前举行的 2025 年全国民航工作会议上，中国民航局局长宋志勇表示。广东省交通运输协会智库专家韩涛分析，民航业之所以实现扭亏为盈，一是民航出行需求强劲恢复。2024 年，民航业完成旅客运输量 7.3 亿人次，创历史新高，市场需求恢复程度远超预期，为行业扭亏为盈奠定了坚实基础。二是行业运营效率显著提升。2024 年飞机日利用率达 8.9 小时，同比增加 0.8 小时。飞机使用效率提升，意味着在相同时间内能完成更多运输任务，从而增加收入。三是国际航线航班有力恢复。2024 年，国际客运航班增至每周 6400 班，恢复至疫情前的 84%。国际航线的拓展和增长，为民航业带来了新盈利增长点。

## 地方创新

### 广东：正式成立民营经济局

2 月 5 日，广东省高质量发展大会新闻发布会在广州召开。会上，省发展改革委主任艾学峰介绍了《广东省建设现代化产业体系 2025 年行动计划》和《广东省现代化产业体系发展报告（2023-2024）》主要内容，解读广东现代化产业体系建设相关扶持政策。艾学峰透露，省发展改革委已正式成立民营经济局。近年来，广东抓实产业集群发展，先后出台 20 大战略性新兴产业集群行动计划。艾学峰表示，《行动计划》在前期专项政策蓝图框架基础上，进一步聚焦和突出 2025 年重点工作任务，着力实施八大行动、26 项工作举措。做好现代化产业体系建设扶持工作，广东将抓实重点项目建设。今年广东安排省重点建设项目 1500 个、年度计划投资 1 万亿元，其中产业项目数量占比 50%，新一代信息技术、生物、高端装备制造、新材料、石化钢铁等五大类产业项目 380 个、年度投资额 1658 亿元。同时，围绕“十五五”时期全省现代化产业体系建设需要，持续谋划滚动储备一批重大产业项目，积极争取纳入国家“盘子”。

### 佛山：打造新动能产业基金

2 月 5 日，佛山市高质量发展大会透露，佛山创新构建了“1+N”新动能产业基金体系，将通过“投大投强”“投早投小”“投稳投增”相结合，加快培育发展新质生产力。佛山市市长白涛说，佛山新动能产业基金体系包括设立 1 只佛山新动能产业基金和 N 支市场化产业投资基金，将通过 5 年左右时间推动形成覆盖企业全生命周期、突出重点投向、在市场上有一定影响力、规模不低于 1200 亿元的产业基金矩阵。其中，佛山新动能产业基金总规模 200 亿元，首期规模 40 亿元，存续期 15 年，通过“直接投资+母子基金+专项基金”的形式开展投资。母基金管理人由佛山市金融投资控股有限公司担任。据悉，佛山新动能产业基金聚焦产业链延链补链强链，分类投向三大重点领域：产业发展引导方向重点投向新型电力系统装备、机器人、新能源汽车、新能源、新材料、新型储能、半导体芯片、新型显示、医药健康、低空经济等战略性新兴产业领域以及绿色氢能、生成式人工智能等未来产业领域的链主企业。

## 深度分析

### 春节出行和消费数据显著提升

芦哲（东吴证券首席经济学家，  
中国首席经济学家论坛理事）  
来源：中国首席经济学家论坛

#### 一、春运：节前返程时间前移，节间出行人数显著提升

截至正月初六（2025/2/3），春运已过 20 天，全社会跨区域人员流动量累计达到 48.1 亿，较去年同期增长 7.69%，再次创下历史新高。而根据历年春运前 20 天人员流动量累计占比测算，预计今年春运全社会跨区域人员流动量将累计达到 90.5 亿人次，基本符合交通运输部的预期数据 90 亿人次，成为人员流动量最大的春运假期。

与去年相比，今年春运节前返程时间有所前移，节间出行人数显著提升。以 2023 年和 2019 年为例，节前一周左右开始进入返程高峰，跨区域人员流动量明显提升，而今年节前两周左右跨区域人员流动量便开始回升，节前一周则进一步提速。而从节间来看，初二至初五跨区域人员流动量录得 12.3 亿人次，同比去年同期回升 5.8%，一定程度上反映出今年春节假期出游热度明显提升。

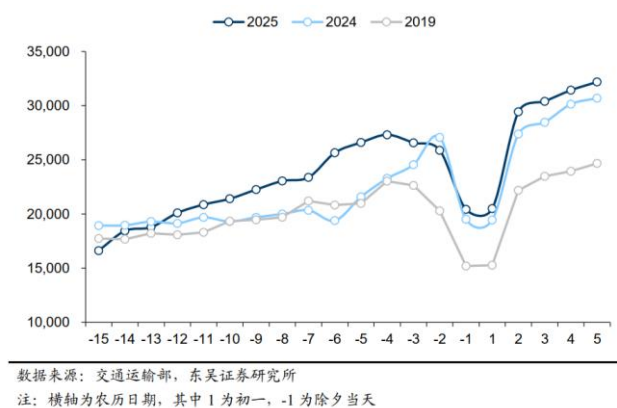


图 1：春运节前返程时间有所前移

分结构来看，各种出行方式同比均有提升，自驾游占比趋于稳定。截至正月初六（2025/2/3），铁路、公路、水路和民航跨区域人员累计流动量较去年同期相比分别回升 6.6%、7.8%、10.6% 和 7.1%。而公路运输中自驾游比重基本趋于稳定，从占比来看今年春运前 20 天自驾出行人员占比达到了 81.5%，较去年同期的 82.1% 下降 0.6%。

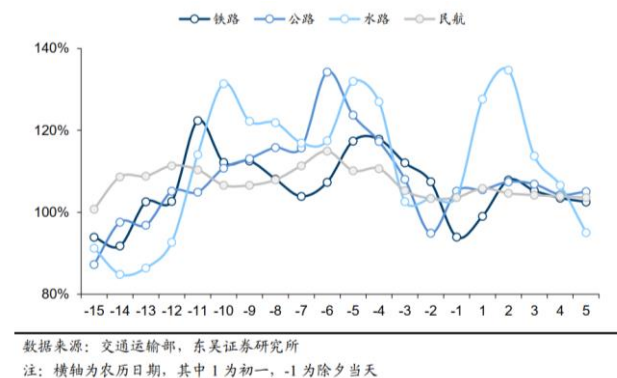
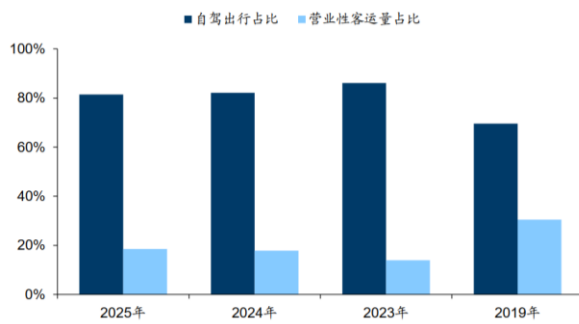


图 2：分类型出行人数较去年同期百分比





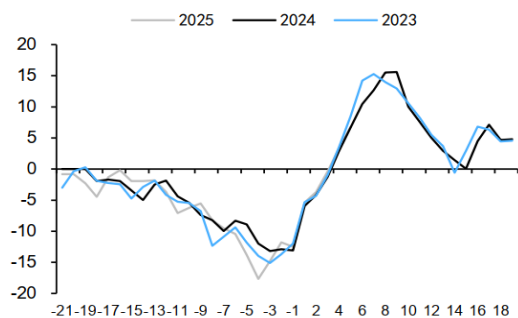
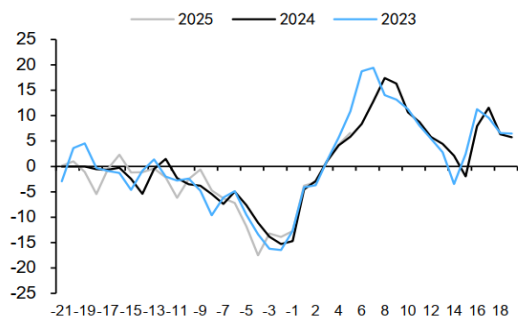
数据来源：交通运输部，东吴证券研究所  
注：2025 年数据截至春运前 20 天，2024 年、2023 年与 2019 年比例均为同期值

图 3：自驾游出行人数占比趋于稳定

我们以百度迁徙大数据进一步分析了北京和上海两个城市的人口流动情况，从两个城市的百度迁徙数据来看，节前 18 天两个城市的人口净流出规模较去年同期分别增长 6.97%和 8.84%，与春运数据指向的人口流动规模增长相印证，而初一到初五两个城市的人口流动净流入规模较去年均有明显增长，指向春节旅游出行规模也有所提升。

图 4：百度迁徙规模指数（北京）

图 5：百度迁徙规模指数（上海）



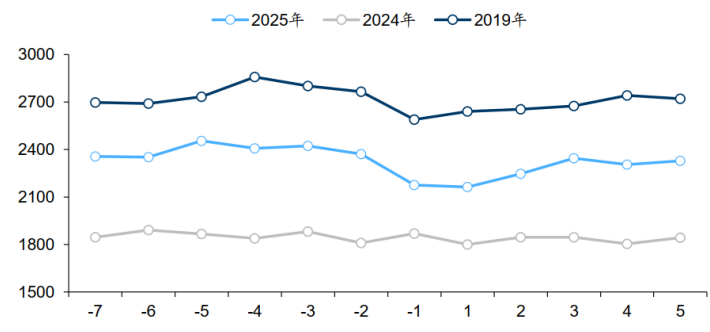
数据来源：iFind，东吴证券研究所  
注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

数据来源：iFind，东吴证券研究所  
横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

图 4&5：北京&上海百度迁徙规模指数

## 二、春节消费：境外游热度回暖，“以旧换新”效果有所显现

出境游热度延续回暖，但仍略低于 2019 年同期。根据航班管家的国际航班数据，从节前一周至正月初五，国际航班日均执飞量录得 2327 架，较去年同期回升 26.1%，表征出境游热度继续回暖，但仍未恢复至疫情前的水平，录得 2019 年同期的 85.8%。此外，根据携程发布的数据，春节首日跨境游订单较去年春节同期增长超三成，其中门票、租车预定订单大涨超七成，机票、酒店、火车票、民宿等均呈两位数增长，进一步佐证出境游热度的回暖。



数据来源：航班管家，东吴证券研究所  
注：横轴为农历日期，其中 1 为初一，-1 为除夕当天

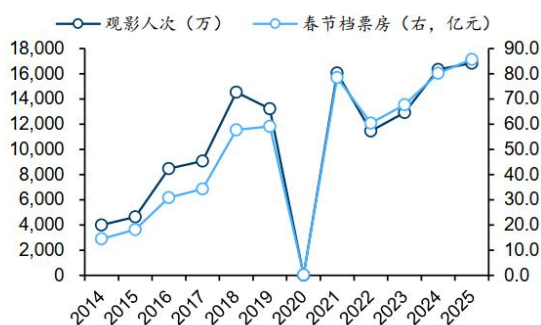
图 6：国际航班执飞量明显回升（架）

电影票房方面，截至初六春节档观影人数及总票房均已创历史新高，日均票房较



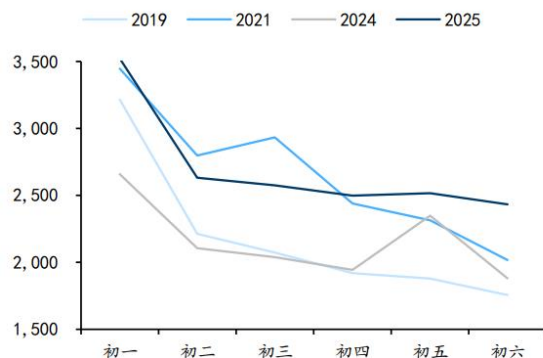
去年同期回升 22.2%。根据灯塔专业版的预测数据,预计初七当日票房将录得 10.88 亿,春节档总票房录得 93.37 亿,而截至初六春节档观影人数和总票房已经录得 1.62 亿和 82.49 亿,均已超过 2024 年的历史最高值,从日均观影人数和票房来看,也有望超过 2021 年,成为最强春节档。

春节消费回暖或指向社零迎来“开门红”。多条线索指向春节消费热度回暖:(1)据网联清算有限公司相关数据,2025 年除夕当天(2025 年 1 月 28 日),银联、网联共处理支付交易 40.54 亿笔,较去年除夕(2024 年 2 月 9 日)增长 25.74%;(2)据天猫数据显示,截至 1 月 30 日 24 点,春节前三天(除夕、初一、初二)手机品类成交同比增长超 50%;(3)根据商务部相关数据,春节假期前 4 天(1 月 28 日至 31 日),全国重点零售和餐饮企业销售额比去年同期增长 5.4%,重点监测零售企业家电、通讯器材销售额同比增长 10% 以上。从上述数据可以看出,“以旧换新”政策的加力扩围已经开始带动商品消费增速回暖,社零有望录得开门红。



数据来源: 灯塔专业版, 东吴证券研究所

注: 2025 年数据截至正月初六



数据来源: 灯塔专业版, 东吴证券研究所

图 7&8: 观影人次及票房&日均观影人次

### 三、宏观数据: 工业利润年底回升、制造业 PMI 年初下降

#### (一) 工业企业利润: 年底回升、全年仍下跌

2024 年, 全国规模以上工业企业实现利润总额 74310.5 亿元, 比上年下降 3.3%。按月来看, 12 月当月利润同比+11%, 四季度工业企业利润降幅较三季度大幅收窄 12.7 个百分点。

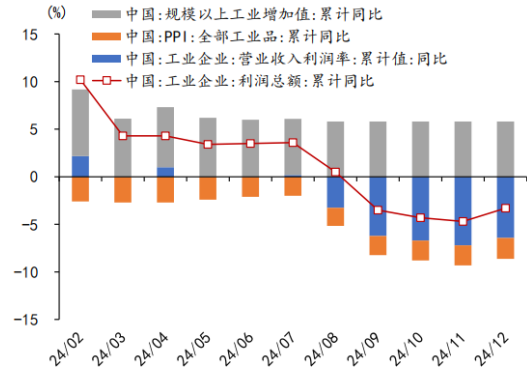
拆解来看, 影响利润的三因素中, 2024 年工业增加值同比+5.8%, 但价格和营收利润率拖累较大, PPI 全年累计同比为-2.2%, 营收利润率累计为 5.39% (相比于 2023 年的 5.76% 同比下降 6.4%)。

分行业来看, 消费品制造业和高技术制造业整体利润表现较好, 建筑、能源、汽车等行业利润拖累较大。消费品制造业利润同比+3.4%, 其中, 化纤、酒饮料茶、食品制造、文教工美等行业利润均保持较快增长, 全年分别增长 33.6%、7.1%、6.3%、4.8%。高技术制造业利润同比+4.5%, 其中智能无人飞行器制造+164.7%、锂离子电池制造+48.5%。建筑、能源、汽车等行业利润拖累较大, 建筑链中非金属矿物制品利润同比-45.1%、黑色金属冶压同比-54.6%; 能源方面, 石油煤炭等燃料加工业利润同比-199.4%; 另外, 汽车制造业利润同比-8%。

往后看, PPI 何时转正是影响 2025 年企业利润的关键因素。2024 年受到强出口和国内“两新”政策的拉动, 工业需求并不算弱, 但 2025 年出口和“两新”带来的需求利好都在减弱。以激发内需为主的稳增长政策力度和效果将成为决定工业需求的主要因素, 一旦工业需求好转, PPI 同比增速由负转正, 企业盈利会有更好表现。



数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 9&10: 规模以上工业企业利润增速&利润影响因素

(二) 1 月 PMI 下行: 春节因素, 叠加动能减弱

1 月制造业 PMI 为 49.1%, 环比下降 1 个点; 服务业 PMI 为 50.3%, 环比下降 1.7 个点; 建筑业 PMI 为 49.3%, 环比下降 3.9 个点。

表 1: PMI 概览

	制造业 PMI	制造业 PMI: 生产	制造业 PMI: 新订单	制造业 PMI: 新出口订单	制造业 PMI: 产成品库存	制造业 PMI: 出厂价格	制造业 PMI: 主要原材料购进价格	制造业 PMI: 从业人员	制造业 PMI: 供货商配送时间	制造业 PMI: 生产经营活动预期	非制造业 PMI: 服务业	非制造业 PMI: 建筑业
PMI 指数												
2025-01	49.1	49.8	49.2	46.4	46.5	47.4	49.5	48.1	50.3	55.3	50.3	49.3
2024-12	50.1	52.1	51.0	48.3	47.9	46.7	48.2	48.1	50.9	53.3	52.0	53.2
2024-11	50.3	52.4	50.8	48.1	47.4	47.7	49.8	48.2	50.2	54.7	50.1	49.7
2024-10	50.1	52.0	50.0	47.3	46.9	49.9	53.4	48.4	49.6	54.0	50.1	50.4
2024-09	49.8	51.2	49.9	47.5	48.4	44.0	45.1	48.2	49.5	52.0	49.9	50.7
2024-08	49.1	49.8	48.9	48.7	48.5	42.0	43.2	48.1	49.6	52.0	50.2	50.6
环比												
2025-01	-1.0	-2.3	-1.8	-1.9	-1.4	0.7	1.3	0.0	-0.6	2.0	-1.7	-3.9
2024-12	-0.2	-0.3	0.2	0.2	0.5	-1.0	-1.6	-0.1	0.7	-1.4	1.9	3.5
2024-11	0.2	0.4	0.8	0.8	0.5	-2.2	-3.6	-0.2	0.6	0.7	0.0	-0.7
2024-10	0.3	0.8	0.1	-0.2	-1.5	5.9	8.3	0.2	0.1	2.0	0.2	-0.3
2024-09	0.7	1.4	1.0	-1.2	-0.1	2.0	1.9	0.1	-0.1	0.0	-0.3	0.1
2024-08	-0.3	-0.3	-0.4	0.2	0.7	-4.3	-6.7	-0.2	0.3	-1.1	0.2	-0.6

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

对于制造业 PMI 的下跌, 春节因素可以解释约 6 成。回顾过去半年, 制造业 PMI 所代表的经济景气度在 8 月触底后开始回升, 10-12 月连续 3 个月位于 50% 的荣枯线上, 1 月再次跌至荣枯线下。1 月景气度的下行, 固然有动能减弱的影响, 但春节带来的返乡、停工等因素影响更大。此前 2005-2024 年有 7 年春节落在 1 月, 剔除掉 2023 年 1 月和 2009 年 1 月两次特殊情况后 (分别对应疫后复苏和金融危机后的反弹, 制造业 PMI 环比分别高达 3.1% 和 4.1%), 剩余 5 个年份 1 月制造业 PMI 环比有 4 个年份为负, 均值为 -0.56%, 最大降幅是 2006 年 1 月的 -2.2%。因此, 今年 1 月制造业 PMI 环比下跌 1 个点, 有约 6 成是春节的季节性因素可以解释的。

从供需来看, 1 月制造业生产 PMI 指数 环比下跌 2.3 个点至 49.8%, 代表需求的新订单指数环比下跌 1.8 个点至 49.2%。供需变动大致符合季节性, 即春节对工业生产的影响大于工业需求。按照前述春节落在 1 月的 5 个年份来看, 制造业 PMI 生产指数环比平均下降 1.52 个点, 新订单指数平均下降 0.78 个点。

从价格指数来看, 原材料购进价格指数环比 +1.3 个点至 49.5%, 出厂价格指数环比 +0.7 个点至 47.4%, 止住了 11 月以来连续 2 个月的价格下降, 预计 1 月 PPI 环比将有所回升。

服务业和建筑业 PMI 在 12-1 月出现“对称式波动”, 剔除“对称式波动”后较为稳定。对于 1 月份的服务业和建筑业 PMI 而言, 今年二者分别环比下降 1.7 和 3.9 个点, 但

二者历史较短，可参考的季节性不强。二者从去年 11 月到今年 1 月，出现了对称式的升降，如服务业 PMI 在 12 月环比+1.9%，随后 1 月环比-1.7%；建筑业 12 月环比+3.5%，1 月环比-3.9%。数据的“对称式波动”或许表明，年前赶工和春节假期是影响 12 月和 1 月服务业与建筑业景气度环比变动的主要原因，如果剔除季节性因素带来的“对称式波动”，服务业和建筑业景气度应该较为稳定。

往后看，预计服务业景气度将在 2 月开始出现季节性回升，建筑业和制造业景气度更依赖于扩内需政策的落地情况。从季节性来看，春节落在 1 月的年份，2 月开始的春运返程和复工浪潮往往会带动服务业景气度回升，如 2023 年 2 月服务业 PMI 环比+1.6%、2014 年环比+2.3%。而建筑业和制造业更依赖于国内稳增长政策的落地情况。

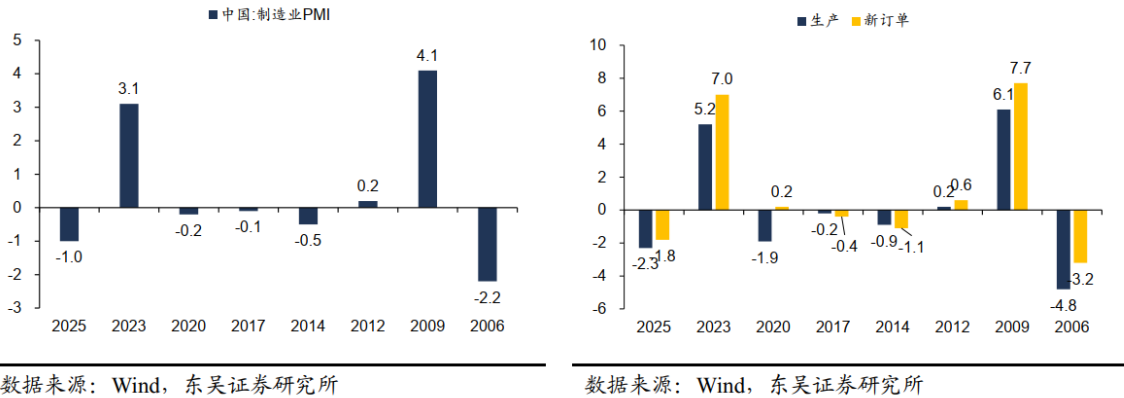


图 11&12: 1 月制造业 PMI 环比&PMI 产需环比



# 免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，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。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。