

第一创业证券研究所

分析师：李怀军

证书编号：S1080510120001

电话：010-63197789

邮箱：lihuaijun@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、消费组：

2025 年春节期间，我国消费市场亮点频出，有力彰显出居民消费持续复苏的积极信号。

在出行方面，交通运输部数据显示，自 2025 年 1 月 14 日春运首日至 2 月 2 日（正月初五，春运第 20 天），全社会跨区域人员流动规模预计达到 48 亿人次，与 2024 年同期相比，增长率为 7.2%。与过往年份相仿，自驾出行仍是大众出行的首选方式。今年春节较去年更早，导致学生寒假返乡、务工人员探亲与旅游客流高度重合，出行高峰更为集中。通过对 11 个城市地铁客运量的监测发现，整体水平与 2024 年基本持平。

旅游消费领域呈现出稳健增长的态势。依据中国电信文旅大数据的统计，2025 年春节假期前四天，全国旅游人次总计达到 4.9 亿，按可比口径计算，同比增长 8%，延续了近年来春节旅游市场的上升趋势。从航班运营数据来看，出境游的增长幅度远超国内游。除夕至初六期间，国际航班执行量较去年同期大幅增长 26%，而国内航班执行量的同比增长率为 1.3%。今年春节，入境游迎来爆发式增长，主要得益于免签范围的进一步扩大。据央视报道，除夕当天，银联/网联处理的境外来华人员支付交易笔数同比激增 176%，交易金额也增长了 94%。携程的统计数据也显示，春节期间入境游订单同比增长 203%。

电影票房成绩斐然。大年初一至初五，观影人次累计达到 1.4 亿，票房总收入累计为 70.3 亿元，与去年同期相比，分别实现了 21.1% 和 24.4% 的涨幅，双双刷新历史纪录，同期电影票单价也有 2.7% 的同比增长。

在电子产品销售方面，受益于国家补贴政策的有力推动，春节期间电子产品销售额增长迅猛。根据各地新闻报道，上海、河南、天津、重庆等地在春节假期的家电销售额同比增速均超过 30%，尤其是手机、平板、智能手表等享受较大补贴力度的商品，市场表现格外突出。

综合上述出行、旅游、电影票房及电子产品销售等多方面的数据可以清晰地看出，2025 年春节期间居民消费活力强劲。这一方面得益于消费补贴政策的激励作用，另一方面也充分反映出居民消费意愿正在稳步回升。

风险提示：

- 1) 春节期间的消费增长受假期较长等因素提振，持续性可能不强；
- 2) 地产周期超预期下行拖累增长、从而对消费带来压制。

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140