需求旺盛 供给创新

服务消费市场发展势头良好

● 本报记者 熊彦莎

据灯塔专业版数据，2月6日16时许，《哪吒之魔童闹海》总票房（含点映及预售）破60亿元，刷新中国影史最高票房纪录。相关部门此前公布，2025年春节档电影票房达95.1亿元，创下历史新高。

在业内人士看来，2025年春节档的火爆并非偶然现象，而是在人们生活水平提高、文化消费需求增长等多种因素长期作用下的结果。数字经济时代，居民消费结构持续优化，服务消费占比快速提升，驱动消费不断提质扩容。随着人们对精神文化等服务消费的需求不断增加，未来服务消费市场有望保持良好发展态势，持续为经济增长提供动力。

多元需求加快释放

“今年春节假期延续出行活跃、体验性服务消费意愿提升的趋势。”华泰证券首席宏观经济学家易峘说。

今年春节期间，电影票房屡破纪录，聚餐、旅行等服务消费领域同样增势明显。商务部数据显示，春节期间，重点监测餐饮企业营业额同比增长6.2%。冰雪游、文博游等热度不减，春节假期国内出游总花费6770亿元，同比增长7.0%；国内出游5亿人次，同比增长5.9%。

服务消费需求日趋多元化。以旅游为例，携程、同程旅行等多个旅游平台发布的春节出行报告显示，今年春节旅游呈现出非遗游、冰雪游、避寒游等多个旅游主题协同发展，自驾、邮轮等多种旅游方式共同增长的趋势。

与此同时，文化消费与旅游消费的联动效应显著。同程旅行数据显示，游戏《黑神话·悟空》带“火”山西多个目的地。春节假期，山西忻州、大同、晋中三座城市进入酒店预订涨幅榜前十，其中，忻州酒店预订热度同比上涨82%。

“文旅消费是服务消费的重要载体之一，旅游出行成为低频可选消费中的相对刚需。”国信证券经济研究所所长助理曾光预计，在国内游趋于常态化增长趋势下，以旅游消费为代表的服务消费增速仍有望好于经济总体增速。

服务消费热潮也得益于多地政府积极为消费者提供“真金白银”的优惠。1月9日，国务院发文鼓励有条件的地方推出文化和旅游消费券等优惠措施。中国旅游研究院专题调研数据显示，春节期间，广东、河南、湖北等地对零售、餐饮、文旅和住宿等重点领域发放总计上亿元消费券。

新业态新场景涌现

消费者的需求日益多元化，也促使服务消费供给创新。

在IP经济、直播业态、AI技术等经济新元素的加持下，服务消费的新业态、新场景大量涌现。2月6日，商务部新闻发言人何咏前在商务部例行发布会上表示，商旅文体健加快融合，数字化、沉浸式、互动式消费场景受到青睐。比如，重庆除夕夜“两江四岸”设置夜景灯饰，推出春晚分会场景点IP、吉祥物快闪及打卡活动。江西举办非遗传承人走进直播间活动。浙江嘉兴乌镇景区引入人形机器人，游客可与之合影留念，感受科技年味。

随着服务消费的数字化程度日益加深，数字技术也在不断提升消费体验。商务部数据显示，2024年，我国网络服务消费快速增长，在线旅游增长48.6%，在线餐饮增长17.4%。数字平台还提升了服务消费的“含绿量”。支付宝数据显示，春节期间支付宝租车订单同比增长140%，租相机订单同比增长180%，绿色循环消费的新模式受到越来越多消费者喜爱。

中国社会科学院财经战略研究院研究员夏杰长认为，当前服务消费数字化转型面临几个关键问题。如，本土服务行业品牌应进行数字化升级，借助互联网和数字技术，加强大数据分析，推动品牌的有形化、差异化，增强品牌的感知度、知名度。政策层面，需加快服务业数字化标准体系建设，引导企业树立以服务标准化、品牌化为基础的优质服务导向，保障服务质量和服务体验。

激活服务消费潜能

何咏前说，我国消费市场韧性强、潜力大、活力足，回升向好的基本趋势没有改变，随着消费品以旧换新政策加力扩围，各类消费促进活动有序开展，一季度消费市场总体将继续呈现平稳增长态势。

支持服务消费的系列政策已经“在路上”。中央经济工作会议把“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”放在2025年经济工作的首位，并明确“创新多元化消费场景，扩大服务消费，促进文化旅游业发展”。

1月13日，国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点 繁荣文化和旅游消费的若干措施》提出，发挥文化赋能、旅游带动作用，深化“文旅+百业”“百业+文旅”，提升产品供给能力，丰富消费业态和场景，更好满足人民群众多样化、多层次、多方面的精神文化需求，增强人民群众文化获得感、幸福感，着力把文化旅游业培育成为支柱产业。

国家统计局数据显示，2024年，我国服务零售总额同比增长6.2%，高于同期商品零售额增速3.0个百分点。全国居民人均服务性消费支出也同比增加了7.4%，其占居民人均消费支出的比例提升至46.1%，较上年增加0.9个百分点。

“服务消费成为拉动消费的新引擎，大力提振消费，已成为中国经济工作的重中之重。”中国人民大学重阳金融研究院副研究员申宇婧表示。

对于提振服务消费的发力点，申宇婧建议，一方面，扩大服务业对外开放。依托国家服务业扩大开放综合示范区、国家服务贸易创新发展示范区等平台，提升相关服务的供给水平，让民众能以更公平的价格享受更加优质的服务。另一方面，消除服务业不合理的管制措施，打破部分服务业的垄断行为，吸引更多经营主体参与竞争以及更多社会资本参与投资，营造服务业健康发展环境。

年味浓 人气足 销售旺

春节消费亮点突出

● 新华社北京2月6日电（记者唐诗凝、谢希瑶）

商务部新闻发言人何咏前6日说，今年春节假期，全国消费市场年味浓、人气足、销售旺，商品消费亮点突出，服务消费活力十足，消费场景拓展创新。据商务部商务大数据监测，节日期间全国重点零售和餐饮企业销售额比去年同期增长4.1%，消费市场总体实现平稳开局。

在当天召开的商务部例行新闻发布会上，何咏前介绍，节日期间，食品、年俗商品、绿色智能家电、手机、平板等商品热销，重点监测零售企业家电、通讯器材销售额同比增长10%以上。聚餐、旅行、观影、看剧等服务消费需求集中释放，重点监测餐饮企业营业额同比增长6.2%。冰雪游、文博游等热度不减，春节假期国内出游总花费6770亿元，同比增长7.0%；国内出游5亿人次，同比增长5.9%。春节档电影票房达95.1亿元，创历史新高。商旅文体健加快融合，数字化、沉浸式、互动式消费场景受到青睐。

今年春节假期，各地商务部门结合地方特色举办新春集市、网上年货节、老字号嘉年华等形式多样的消费促进活动，营造浓厚节日氛围，激发节日消费活力。黑龙江抓住亚冬会举办契机，组织开展“欢腾亚冬 嗨购龙江”系列促消费活动；四川举办“年味天府·气象万千”百家商圈联动贺新春消费月，满足群众多样化消费需求。

“我国消费市场韧性强、潜力大、活力足，回升向好的基本趋势没有改变，随着消费品以旧换新政策加力扩围，各类消费促进活动有序开展，一季度消费市场总体将继续呈现平稳增长态势。”何咏前说。

浙江嘉兴：花灯美景迎元宵

2月6日拍摄的嘉兴南湖天地的元宵花灯。

临近元宵节，浙江省嘉兴市南湖区的街道社区、商业区块、城市公园被各色花灯点亮，营造出浓浓的节日气氛。 新华社图文

稀缺性凸显 可转债获资金青睐

● 本报记者 连润

2025年开年以来，可转债市场表现不俗，转债指数连续上涨；新近披露的基金持仓数据显示，不少机构表现出对可转债的青睐。市场人士分析，在净供给减少强化可转债稀缺性的同时，来自机构投资者的需求逐步释放，造成了近期可转债供不应求、估值上升的局面。展望全年，可转债信用风险将得到有效缓解，权益市场也有望带动可转债走好。

开年延续涨势

蛇年开市后两个交易日，可转债市场呈现持续上涨的势头。2月6日，中证转债指数上涨0.79%，盘中最高报424.72点，创2022年9月以来新高。拉长时间看，自2025年以来，该指数累计上涨2.44%，跑赢上证指数、深证成指。

2024年四季度的基金持仓数据显示，可转债颇受机构青睐。根据国盛证券研究报告，公募基金持有转债市值2876.67亿元，占转债总市值的39.75%，较2024年三季度上升2.96个百分点；公募基金持有转债仓位为0.97%，较2024年三季度上升0.15个百分点。此外，2024年四季度，持有可转债的公募基金共7545只，其中持有转债市值超10亿元的基金（不含可转债基金）共61只。

可转债为何受到资金青睐？业内人士表示，新发行可转债减少叠加到期量、赎回量增多，使得可转债市场存量规模萎缩、“稀缺性”逐步凸显或是重要原因。

2024年，可转债市场规模出现了收缩。一方面，一级市场发行大幅放缓。Wind数据显示，可转债发行规模从2023年1395.40亿元减少至2024年363.74亿元。另一方面，2024年大盘品种到期和转股规模显著增加。西部证券研究报告显示，2024年可转债累计退出规模达1756.92亿元。Wind数据显示，截至2月6日，可转债市场规模存量为7218.34亿元。

目前看，2025年可转债的“稀缺性”或进一步强化。Wind数据显示，截至2月5日，已披露发行预案的可转债合计约1015.06亿元。在退出方面，国泰君安固收分析师顾一格预测，2025年将有1228亿元可转债到期或强赎退市。

市场人士表示，随着债券收益率水平快速走低、权益市场性价比逐步显现，一些资金也选择通过可转债布局权益市场可能出现的上涨行情。同时，债券收益率水平下降之后，投资可转债的机会成本也相应降低。

需求逐步释放

对于2025年可转债表现，多位机构人士认为，可转债信用风险将得到有效缓解，权益市场也有望推动可转债上行。

华安证券首席固收分析师颜子琦分析，在权益市场积极反弹的推动下，可转债的低价券信用风险将得到有效缓解。同时，可转债市场在经历了一段时间的价格压缩后，市场估值已经开始显现出修复迹象。低价可转债吸引力增加，市场对可转债的需求逐步释放。

国海证券首席固收分析师靳毅表示，2025年可转债市场有望迎来类似于2021年平价和转股溢价率“双击”的过程。可转债市场在经历了过去一年的信用冲击后逐步修复，“固收+”基金仍有扩容的可能性，可转债配置需求增多有望推动估值修复。

“短期市场风险偏好有望继续提升，市场更加关注科技成长与高频数据显示的修复方向。”浙商证券首席固收分析师覃汉表示，建议关注科技成长、主题投资等方向，可关注低价券中无明显短板的个券，高价券中选正股股性强、题材强的个券。

夯实“长钱长投”基础 吸引更多长期资金入市

（上接A01版）

扩大战略投资者范围

扩大战略投资者参与上市公司定增范围是加强资本市场生态建设、吸引更多长期资金入市的另一着力点。

国投电力1月27日发布公告称，公司于近日收到证监会出具的《关于同意公司向特定对象社保基金会发行股票注册的批复》，同意公司向特定对象社保基金会发行股票的注册申请。这是全国社保基金首次以战略投资者身份参与上市公司定增，也是支持中长期资金入市的积极实践。

为扩大战略投资者范围，《实施方案》明确提出，允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、银行理财等机构投资者作为战略投资者参与上市公司定增。

银华基金总经理王立新认为，这些举措能够推动机构投资者更加积极参与上市公司治理，通过行使股东权利，对上市公司的经营决策、战略规划等提出意见建议，促进上市公司完善治理结构、提高经营效率和管理水平，实现长期可持续发展。

业内人士表示，按照证监会关于上市公司再融资的现行规定，与一般投资者相比，以战略投资者身份参与上市公司定增，可享受锁价发行的政策，从而更早锁定相对有利的发行价格。此外，一般投资者认购的股份在6个月内不得转让，战略投资者则为18个月（实践中通常为36个月），投资稳定性更强。

提升机构入市积极性

杭州银行1月24日发布公告，新华保险拟以协议转让方式收购澳洲联邦银行持有的杭州银行3.3亿股股份。这是《实施方案》发布后，险资举牌的新案例。

《实施方案》提出，在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。业内人士认为，此举将进一步提升机构入市积极性，可更有效发挥专业机构投资者的资产定价和配置功能。

黄文涛介绍，目前IPO网下投资者通常被划分为A、B两类，公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金作为A类投资者，其余作为B类，主承销商优先考虑A类投资者。《实施方案》给予银行理财、保险资管与公募基金同等打新政策待遇，有助于进一步拉平各机构打新标准，引导更多长期资金进入新股市场，使新股定价更合理，减少大幅波动。

江向阳分析，在新股申购方面，A类投资者对于新股定价及申购的整体参与度较高，允许银行理财、保险资管作为A类投资者，可提升其参与新股申购的意愿，充分发挥其作为长期投资者的专业定价能力，提升新股定价效率；在举牌认定标准方面，允许银行理财、保险资管参照公募基金按产品分别计算持股比例，相较于目前按主体控制的计算方式，可减少因举牌带来的潜在投资约束，有助于提升投资灵活性、拓展投资容量，为股票市场引入更多增量资金，提升长期资金的配置效率。

“给予银行理财、保险资管与公募基金同等的政策待遇，意味着同一银行理财公司、保险资管公司旗下不同产品可作为单一主体共同出资认购定增，能够提高银行理财、保险资管参与上市公司定增的便利度，吸引更多资金入市。”王立新说。

在系列举措引导下，机构入市积极性逐步提升。2025年以来，保险机构、银行理财公司等密集开展调研，积极寻找中长期投资机会。据Wind数据统计，截至2月6日记者发稿时，已有103家保险及保险资管公司合计调研A股上市公司795次，46家银行及银行理财公司合计调研A股上市公司170次。

六部门公开征求意见 规范供应链金融业务

（上接A01版）二要严格履行贷款调查、风险评估、授信管理、贷款资金监测等主体责任，不得将关键管理环节外包；三要规范供应链金融业务合作管理，定期评估合作供应链信息服务机构情况等，对于存在违法违规归集资金、提供虚假客户资料或数据信息等情况的，应限制或拒绝合作；四要强化供应链金融信息数据管理，完整获取身份验证、贷前调查、风险评估和贷后管理所需信息数据，加强对借款人信息的保护。

明确应收账款电子凭证规范管理基本框架。例如，强化贸易背景真实性管理。《通知》要求，应收账款电子凭证的开立、转让应具备真实贸易背景。商业银行开展相关融资业务应严格审核贸易背景材料，有效识别和防范套取银行资金和无贸易背景的资金交易行为。供应链信息服务机构应对凭证转让层级、笔数进行合理管控，对异常的拆分转让行为及时进行风险核查和提示报告。

■ 深交所ETF投资问答

交易和申购ETF时是否有可参考价格

交易和申购ETF时可以参考IOPV，即基金份额参考净值（Indicative Optimized Portfolio Value）。IOPV由基金管理人或者基金管理人委托的机构（一般为指数编制机构）根据申购赎回清单和组合证券内各只证券的实时成交数据计算，并通过交易所发布，一般每15秒更新一次。IOPV计算公式为：

基金份额参考净值=（申购赎回清单中必须用现金替代的替代金额+申购赎回清单中可以用现金替代成份证券的数量与最新成交价相乘之和+申购赎回清单中禁止用现金替代成份证券的数量与最新成交价相乘之和+申购赎回清单中的预估现金差额）/最小申购赎回单位对应的基金份额。

ETF引入IOPV指标，能够较为准确地反映ETF份额盘中的实时净值，提高了交易的透明度，有利于投资者做出投资决策。但IOPV是“基金份额参考净值”，与实际的基金份额净值仍有少许差距，主要原因为申购赎回清单并非100%复制了基金持仓，因此IOPV被称为参考值。

投资者可以在主流交易软件中查询IOPV，并可以在ETF的分时走势图中进行展示。由于IOPV每15秒更新一次，通常连成一条线和ETF的交易价格显示在一起。由于ETF的实物申购赎回机制能够有效降低ETF的折溢价，ETF的交易价格与IOPV通常十分接近。

需要注意的是，由于交易时间、流动性等限制，并非每只ETF都会提供实时IOPV。通常来说，提供实时IOPV的产品包括A股ETF、港股ETF、沪深港ETF、商品ETF及部分债券ETF等。

IOPV为二级市场价格的锚，投资者在二级市场交易ETF时，可参考ETF的IOPV作为投资决策依据。投资者申购或赎回ETF时，同样可以参考IOPV。由于ETF“T日”的基金份额净值在当天收市后计算，并在“T+1日”公告，投资者申赎ETF时，并不知道ETF份额的净值，因此，可以参考IOPV进行申赎。同时，投资者需注意，由于股价的波动，申赎时日间IOPV或与日终基金份额净值存在差异。IOPV提升了ETF估值的效率，方便投资者实时了解ETF的净值变动，为投资者的投资决策提供了有效依据。

选自深圳证券交易所基金管理部编著的《深交所ETF投资问答》（中国财政经济出版社2024年版）