

做强内循环扩容内需预期增强 基金经理瞄准新消费

中经记者 顾梦轩 夏欣
广州 北京报道

今年以来,消费板块出现分化,以美妆、IP潮玩、宠物经济等为代表的新消费表现强势。6月3日,新消费概念股盘中再度活跃,休闲食品、医美美妆、饮料等方向领涨,若羽臣(003010.SZ)涨停,万辰集团(300972.SZ)上涨超10%,双创历史新高,港股“新消费三姐妹”也集体走高,泡泡玛特(09992.HK)、蜜雪集团(02097.HK)

HK)、老铺黄金(06181.HK)股价续创历史新高。

Wind数据显示,截至6月4日,宠物经济指数、化妆品指数和谷子经济指数涨幅可观,年内涨幅分别为38.07%、26.5%和12.06%。

对于新消费板块的异军突起,恒越基金大消费研究组组长、恒越匠心优选基金经理宋佳龄在接受《中国经营报》记者采访时认为,随着全球贸易博弈加剧,强化内循环、扩容内需消费成为市场重点预期方向。消费

股经历过去几年的回调,受到低估值和消费韧性共振。新消费公司股价显著上涨,主要由企业新产品推出、品牌影响力提升及业绩兑现驱动,多数企业仅完成了首个业绩释放期,未来仍有大量新产品及业绩增长点待挖掘,后续可能还有很大的业绩上修空间。“新消费多个细分领域也受益于不同的驱动因素,比如,黄金珠宝零售受益金价上涨、潮玩盲盒受益明星名人在海外带火出圈等。”宋佳龄说。

政策提振消费效果显现

政策红利密集释放。中央及地方政府持续推出提振消费组合拳,包括《提振消费专项行动方案》、以旧换新政策等,直接刺激消费需求。

新消费是以情绪价值和悦己需求为特征,契合00后追求个性化、体验型的消费趋势。新消费主要包括三条主线,一是以潮玩、宠物为代表的情绪类消费,二是主打性价比的平价消费,三是与AI相关的科技消费,如辅助驾驶、智能家居等。

通常而言,新消费的客群主体是年轻人,其消费目的是追求“悦己”情绪价值或追求“平替”性价比。“‘新兴消费’是相对于传统消费而言的,其实不能算一个赛道。”

重仓新消费基金领涨

收益排名前十的消费主题基金,绝大多数重仓新消费个股。

新消费板块崛起,相关的主要基金表现如何?

记者查询Wind数据发现,Wind没有对重仓或者投向新消费个股的基金做单独分类,只有消费主题基金。在全部消费主题基金中,业绩排名靠前的基金几乎全部重仓了新消费个股。

Wind数据显示,截至6月4日,全市场263只消费主题基金中,有41只年内收益为正。申万菱信消费增长基金A份额和C份额位列前两名,年内收益高达45.83%和45.6%,海富通消费优选基金A份额和C份额紧随其后,年内收益为40.03%和39.75%。

收益排名前十的消费主题基金,绝大多数重仓新消费个股。比如,申万菱信消费增长基金的前十

道,”宋佳龄向记者表示,因为无论是潮玩谷子、宠物经济,或是量贩零食、功能饮料,还是美妆护理、黄金珠宝,每个细分方向的成长叙事逻辑差异都非常大,没有明显的同涨同跌关联,其不同的驱动因素和估值水平会使“新兴消费”内部不断演绎新的热点。

记者注意到,4月7日以后,新消费和传统消费板块的表现出现分化。Wind数据显示,4月7日—6月4日,宠物经济指数、化妆品指数和谷子经济指数领涨,区间涨幅分

别为25.03%、21.9%和6.4%,家电指数和万得白酒指数下跌幅度分别为0.97%和9.03%。

对于新消费板块近期的亮眼表现,国泰基金有关人士在接受记者采访时表示,今年新消费板块崛起,主要有三个因素催化:第一,政策红利密集释放。中央及地方政府持续推出提振消费组合拳,包括《提振消费专项行动方案》、以旧换新政策等,直接刺激消费需求。第二,消费板块估值性价比突出,兼具低估值和高

A股主要消费指数不同区间涨跌幅

证券代码	指数简称	1月1日—6月4日	1月1日—4月7日	4月7日—6月4日
8841109.WI	化妆品指数	26.50	-5.67	21.90
8841147.WI	宠物经济指数	38.07	-0.14	25.03
884194.WI	谷子经济指数	12.06	-7.85	6.43
884705.WI	白酒指数	-13.53	-11.19	-9.03
884706.WI	家电指数	4.46	-5.82	-0.97

数据来源:Wind



郭婵媛/制图

未来增长点:供给创造需求+国产替代

未来增长点包括供给创造需求及国产替代两大逻辑。

新消费板块的上涨行情是否可持续,未来走势如何?

永赢新消费智选基金经理蒋卫华表示:首先,消费者需求是无限的,那些努力挖掘消费者未满足的需求的公司总会得到市场的奖励;其次,消费板块经过3年的调整之后,整体估值处于低位,实现业绩增长的公司能够带动股价上涨,所以我们持续努力挖掘消费板块中的成长类公司。

“考虑增长的空间、确定性与估值的匹配程度,我们持续关注潮玩、美容护理、智能交通工具等领域的公司。”蒋卫华说。

国泰基金方面表示,新消费板块依然具有持续性投资机会,原因有以下四点:一是新消费人群崛起,00后成消费中坚力量,带来了区别于其他代际的消费需求;二是新消费渠道诞生,互联网及人工智能的发展带来了消费渠道的变革,为新品牌的诞生提供了机会;三是新消费市场扩容,中国中等收入以下群体的消费市场巨大,蕴含丰富的投资机会;四是新消费品类受欢迎,比如宠物食品、功能性饮料,开创了新的供给品类。能够契合以上四点的新消费板块都值得重点关注。

宋佳龄指出,未来增长点包括供给创造需求及国产替代两大逻辑。以潮玩、香氛行业为例,产品在推出前市场需求并不显著,但通过持续产品创新精准命中新消费群体痛点,且在定价、产品力、营销方式等维度综合表现突出,即可激发消费行为甚至形成复购。因此,这类公司仍然具备很强的成长性。

融通新消费基金经理关山认为,需求趋势是一直存在的,而本轮新消费爆发的核心边际特征,在于情绪价值需求的差异化满足,即供给端的映射,从新业态、新渠道、新品类到新产品,供给端对于情绪价值需求的发掘和承接,打开了相应领域的渗透空间,进而可能转化为业绩的增量。

国联基金看好新消费板块,他们认为政策对消费的支持已从“托底”转向“造势”,中央财政计划加大投入支持消费基础设施升级,文旅消费券、新能源汽车以旧换新补贴、绿色家电下乡等政策直接拉动消费需求。主要看好国货崛起,潮玩、IP经济和谷子经济等情绪消费板块以及主打“好而不贵”的新性价比消费在渠道变革上有所突破的板块。

收益排名前十的消费主题基金,绝大多数重仓新消费个股。

大重仓股中有中宠股份(002891.SZ)、潮宏基(002345.SZ)、润本股份(603193.SH)等;海富通消费优选基金重仓潮宏基、万辰集团、劲仔食品(003000.SZ)等;在银华品质消费基金的前十大重仓股里,包括泡泡玛特、毛戈平(1318.HK)等。

值得一提的是,在重仓新消费的同时,上述基金经理没有放弃传统消费板块。海富通消费优选混合基金的重仓股中有海信家电(000921.SZ)、报喜鸟(002154.SZ)等;银华品质消费基金的前十大重仓股中有泸州老窖(000568.SZ)、山西汾酒(600809.SH)以及美的集团(000333.SZ)等。

对于业绩排名相对靠前的消费主题基金经理而言,泡泡玛特和潮宏基最受青睐。

Wind数据显示,截至2025年一季度末,全市场共有56家基金公司的182只基金持有泡泡玛特,持股总量6079.24万股,其中,一季度增持897.7万股。13家基金公司的23只基金持有潮宏基,持股总量2185.03万股,其中,一季度增持2048.39万股。

消费主题基金经理在2025年一季报中阐述了对新消费领域的观点以及投资逻辑。

海富通消费优选基金经理刘海啸在一季报中指出,组合方向上,继续坚持贴近产业逻辑的方法论,适当突出新消费占比,组合配置进一步优化,调降了家电、消费电子、纺织服装等板块的配置比例,增配了医药、食品饮料、汽车等板块。截至期末,本基金在食品饮料、消费电子、纺织服装、

流动性的特点。Wind数据显示,截至2025年6月3日,恒生消费指数市盈率TTM(滚动市盈率)为18.29倍,位于近5年的18.39%分位,叠加南向资金的持续流入,港股消费板块安全边际和弹性空间较大。第三,区别于A股以传统消费为主的板块结构,港股消费板块以服务消费和情绪消费为主,涵盖附加值较高的新型消费龙头,成长弹性更大,在资产重估和资金避险的过程中,配置价值较高。

汽车等板块的配置比例相对靠前,兼顾其他板块的泛消费方向。

在消费趋势上,基金经理也观察到一些新的变化,如更加活跃的人群,Z时代消费者,他们更喜欢接受新事物,热爱科技,喜欢有颜值、有乐趣的东西。民族自豪感很强,新品牌,尤其是国产品牌,更容易受到他们的青睐。整个消费依然充满活力,消费群体分层,该花花、该省省,更理性,更在意情绪价值,更追求新的东西。

国联消费精选基金经理柯海东也在一季报中表示,新消费中可能孕育着较好的投资机会,我们高度关注在渠道变革中持续增长的量贩零食、在产品端持续创新的化妆品等新消费的投资机会。

东莞信托转型阵痛持续:不良率连年攀升 内控合规多次收监管意见

中经记者 樊红敏 北京报道

近日,东莞信托官方发布2025年第一季度经营分析会简讯,会上关于接下来的工作部署提到:“深化人力资源改革,加强‘瘦身健体’,多位高层被调整”。

5月24日,东莞信托召开2025年第一季度经营分析会,会上全面总结了公司2025年第一季度工作成效及存在的不足,研究分析当前面临的形势和问题,部署下一阶段重点工作。

会议简讯显示,要“提升治理效能。持续优化公司治理,完成董事会换届并健全运行机制,修订公司章程,按要求推进监事会改革;深化人力资源改革,加强‘瘦身健体’方案落实;加强政策研究与合规培训,提升关键岗位能力,筑牢高质量发展管理基础”。

根据东莞信托年报,2021年至2024年4年时间,东莞信托高层实施大换血,其中,一位总经理、三位副总经理和董事会秘书、一位总经理助理被免职,董事长更是更换了两次。

具体来看,根据东莞信托年报,经股东会或董事会审议通过,2021年3月,黄晓雯辞去董事长职务,廖玉林当选新一任董事长;2021年7月,免去陈英总经理职务;2022年2月,江帆当选新任总经理;2022年2月,免去黄晓雯总经理助理职务;2023年7月,免去王晓天副总经理、董事会秘书职务;2024年2月,免去张孟军、冯杰副总经理职务。2024年2月,东莞信托董事长再次变更,廖玉林辞去董事长职务,张庆文当

方案落实。”

《中国经营报》记者注意到,东莞信托自2021年以来已经经历了整体业绩下滑、不良率攀升以及高层“巨震”等多重考验,其当前处境或是一部分信托公司的一个缩影。

选新一任董事长。

值得一提的是,陈英已被判刑,黄晓雯也被调查。

实际上,高管被密集调整也是行业现状。记者根据国家金融监督管理总局公布的信息梳理,全行业,2024年获得任职资格批复的董事长、总经理合计有23位,共涉及21家信托公司。

“在过去非标业务快速发展过程中,部分信托公司积累了存量风险或包袱,个别管理层可能也有责任或被迫追责,导致高管变更。”就信托公司高管密集变更的原因,某行业研究人士曾向记者表示。

某业内人士也向记者透露,近两年,随着信托行业风险逐步出清,信托公司内部高管因业务风险暴露、内控合规凸显等问题而被问责免职的案例逐渐增多。

记者注意到,自2021年以来,东莞信托多次在年报中提及“问责”。比如,东莞信托在2021年年报中提到:“报告期内,东莞银保监分局就公司治理、风险管理、内控合规建设等方面对公司提出了监管意见。公司通过完善制度、梳理优化流程、加强风险排查、强化内部审计和问责等措施,贯彻落实监管意见。”在2024年年报中提到:“强化监督执纪问责,做深做实以案为鉴、以案促改,以案治本。”

重大未决诉讼金额超百亿元

在高管层巨震背后,东莞信托的业绩也仍然承压。

年报数据显示,2021年至2024年,东莞信托营业收入分别为7.44亿元、6.48亿元、2.33亿元和4.47亿元,净利润分别为7697.08万元、3194.9万元、5480.62万元和5840.87万元。

纵向对比来看,2018年至2020年,东莞信托的净利润都在

亿元以上的规模,其中,2020年净利润高达5.16亿元。

与此同时,东莞信托的固有资产不良率还在持续攀升。年报数据显示,2021年末至2024年年末,东莞信托不良率分别为0.05%、15.04%、25.21%、35.95%。

同时持续攀升的还有东莞信托业务重大未决诉讼金额。

东莞信托2021年年报显示,该公司作为原告存续重大未决诉讼,涉案债权本金共计138439万元;2024年年报显示,该公司作为原告存续重大未决诉讼金额共110.93亿元。

存在类似问题的也并非东莞信托一家。从行业来看,近几年信托公司同时面临着业务结构转型、信托产品风险持续

在其任期内发生。

截至目前,“百亿假黄金案”对东莞信托创伤未被抚平。东莞信托2024年年报提到:“本年不良资产增加的主要原因是东莞信托固有财产增加持有已分类为次级的金凰项目信托份额,并对增加持有份额相应计提信用减值准备,固有信用风险资产减值准备充足率符合监管标准。”

此外,东莞信托在公司治理、内控合规等方面的问题,也频频被监管方面提出监管意见。

东莞信托2024年年报提到,国家金融监督管理总局东莞监管分局对公司开展了现场与非现场调查及2022年以来监管落实情况的现场检查工作,就公司治理、内部控制及风险管理、业务管理等方面对公司提出了监管意见。公司通过持续优化公司治理机制,加强党建引领,不断梳理优化制度、流程,加快推进风险业务问责、推动风险处置化解工作,强化

出清以及严监管等多重压力,行业经营业绩下滑趋势也仍未扭转。

中国信托业协会统计数据显示,2021年至2024年,全行业实现营业收入分别为1207.98亿元、838.79亿元、863.61亿元、940.36亿元,行业利润分别为601.67亿元、362.43亿元、423.73亿元、230.87亿元。

内部审计监督措施,贯彻落实监管意见。报告期内已落实整改事项21个。

2023年年报提到,国家金融监督管理总局东莞监管分局就公司治理、内部控制管理、风险管理、消费者权益保护、资产质量等方面对公司提出了监管意见。

2021年、2022年年报则均提到,报告期内,东莞银保监分局就公司治理、风险管理、内控合规建设等方面对公司提出了监管意见。

为了进一步化解上述诸多问题,东莞信托在2024年年报中承诺:“未来5年争取风险得到有效管控,业务转型有序推进,公司经营更加稳健,高质量发展基础不断夯实。”

就近几年经历的业绩波动、不良率攀升及高层震荡等问题背后的根源,记者日前致电致函东莞信托,截至记者发稿,尚未获得回应。