

12月社零同比增长3.7%，24年消费温和复苏

——新消费行业点评报告

推荐|维持

事件：

国家统计局公布2024年12月社会消费品零售数据。

点评：

● 2024年社零温和复苏，增速方面餐饮好于商品，线上好于线下

2024年1-12月社会消费品零售总额48.79万亿，同比增长3.5%。分消费类型来看，商品零售累计值达到43.22万亿，同比增长3.2%；餐饮收入5.57万亿，同比增长5.3%。分地域看，全年城镇和乡村消费品零售额，同比分别增长3.4%/增长4.3%。分渠道来看，实物商品网上零售额13.08万亿元，同比增长6.5%。百货店/专卖店/专卖店/超市限额以上社零总额分别累计同比下滑2.4%/增长4.2%/下滑0.4%/增长2.7%。

● 12月社零增速略高于预期，受大促错峰影响线下增速高于线上

12月社零总额4.52万亿元，同比增长3.7%，高于wind一致预期的3.49%，环比+0.7pct；两年平均增速为5.56%，两年平均增速环比-0.9pct。分消费类型来看，商品零售同比增长3.9%，餐饮收入同比增长2.7%。12月实物商品线上零售额同比增长2.34%，推算实物商品线下零售额同比增长4.62%。

● 必选消费优于可选消费，以旧换新政策提振明显

分品类看，12月家用电器、通讯器材等以旧换新相关项目依然是社零增长的关键驱动。同时2025年春节时间相对较早，粮油食品、烟酒类消费同比高增。随双11大促虹吸效应消退化妆品增速环比明显回升。全年来看必选消费品类表现稳健，整体增速优于可选，粮油食品/饮料/烟酒24年同比分别+9.9%/+2.1%/+5.7%。可选消费品类表现分化，化妆品/金银珠宝/服装鞋帽/家用电器同比分别-1.1%/-3.1%/+0.3%/+12.3%。

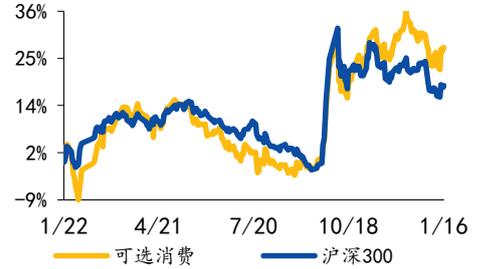
● 投资建议

24年底政治局会议释放促内需积极信号，新一轮国补政策出台，25年静待消费刺激政策进一步显效带来正反馈。重点关注：(1) 受益于以旧换新政策的家电、家居等板块。(2) 情绪消费崛起，关注谷子经济、潮玩、宠物消费、文旅消费等。(3) 品牌出海相关头部消费品公司。

● 风险提示

宏观消费需求不及预期；行业竞争加剧等

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-IP衍生品行业系列报告之拼搭角色类玩具：从布鲁可看中国拼搭角色类玩具崛起之路》2025.01.14

《国元证券行业研究-新消费行业点评报告：微信蓝包打开消费新场景，关注节日催化》2025.01.08

报告作者

分析师 李典

执业证书编号 S0020516080001

电话 021-51097188-1866

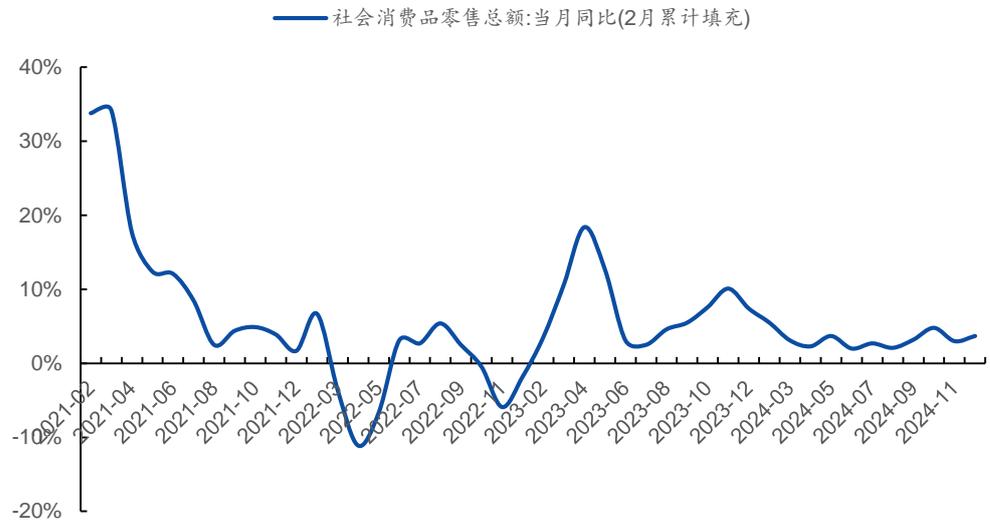
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

联系人 徐梓童

电话 021-51097188

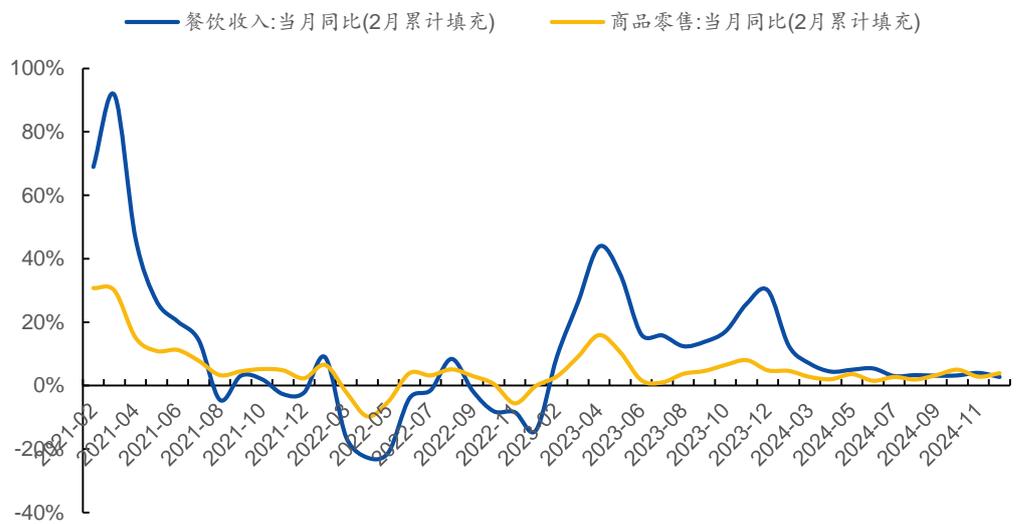
邮箱 xuzitong@gyzq.com.cn

图 1：社会消费品零售总额当月同比增速



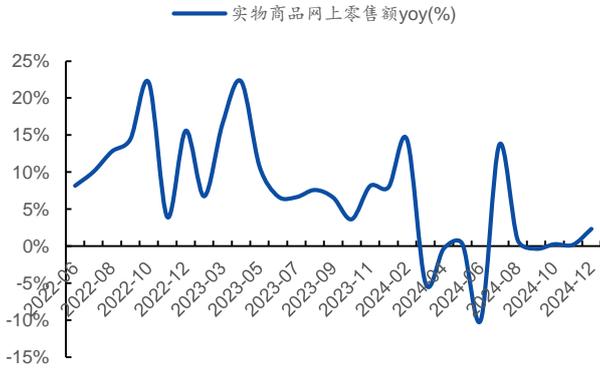
资料来源：国家统计局，国元证券研究所

图 2：餐饮收入及商品零售总额当月同比增速



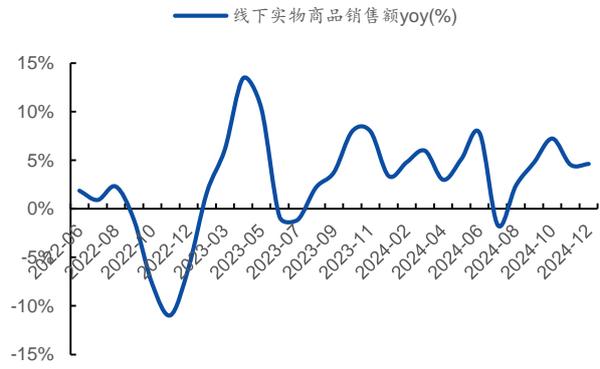
资料来源：国家统计局，国元证券研究所

图 3：实物商品网上零售额同比增速



资料来源：国家统计局，国元证券研究所

图 4：推算线下实物商品销售额同比增速



资料来源：国家统计局，国元证券研究所

表 1：24 年必选消费优于可选消费，以旧换新政策提振明显

品类	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	FY2024 (亿元)	12月累计同比 (%)
社会消费品零售总额	2.0%	2.7%	2.1%	3.2%	4.8%	3.0%	3.7%	487895	3.5%
限额以上企业商品零售总额	-1.0%	0.0%	-0.7%	2.8%	6.8%	1.2%	4.2%	177255	2.7%
必选消费									
粮油、食品类	10.8%	9.9%	10.1%	11.1%	10.1%	10.1%	9.9%	21737	9.9%
日用品类	0.3%	2.1%	1.3%	3.0%	8.5%	1.3%	6.3%	8091	3.0%
中西药品类	4.5%	5.8%	4.3%	5.4%	1.4%	-2.7%	-0.9%	7157	3.1%
可选消费									
饮料类	1.7%	6.1%	2.7%	-0.7%	-0.9%	-4.3%	-8.5%	3200	2.1%
烟酒类	5.2%	-0.1%	3.1%	-0.7%	-0.1%	-3.1%	10.4%	6159	5.7%
服装鞋帽、针纺织品类	-1.9%	-5.2%	-1.6%	-0.4%	8.0%	-4.5%	-0.3%	14691	0.3%
化妆品类	-14.6%	-6.1%	-6.1%	-4.5%	40.1%	-26.4%	0.8%	4357	-1.1%
金银珠宝类	-3.7%	-10.4%	-12.0%	-7.8%	-2.7%	-5.9%	-1.0%	3300	-3.1%
文化办公用品类	-8.5%	-2.4%	-1.9%	10.0%	18.0%	-5.9%	9.1%	4327	-0.3%
汽车类	-6.2%	-4.9%	-7.3%	0.4%	3.7%	6.6%	0.5%	50314	-0.5%
通讯器材类	2.9%	12.7%	14.8%	12.3%	14.4%	-7.7%	14.0%	7902	9.9%
地产相关									
家用电器和音像器材类	-7.6%	-2.4%	3.4%	20.5%	39.2%	22.2%	39.3%	10307	12.3%
家具类	1.1%	-1.1%	-3.7%	0.4%	7.4%	10.5%	8.8%	1691	3.6%
建筑及装潢材料类	-4.4%	-2.1%	-6.7%	-6.6%	-5.8%	2.9%	0.8%	1692	-2.0%
其它									
石油及制品类	4.6%	1.6%	-0.4%	-4.4%	-6.6%	-7.1%	-2.8%	24002	0.3%

资料来源：国家统计局，IFIND，国元证券研究所

注：6-12月为当月同比增速。

风险提示：宏观消费需求不及预期；行业竞争加剧等

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
 邮编：230000

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
 邮编：200135

北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
 邮编：100027