

12月社零同比+3.7%，政策支持品类表现亮眼，化妆品、服饰类零售数据回升

——12月社零数据点评

核心观点

2024年12月社零同比增长3.7%，增速环比增长0.7pct。据国家统计局，12月份，社会消费品零售总额45172亿元，同比增长3.7%，高于wind一致预期的3.49%，增速环比增长0.7pct。其中，除汽车以外的消费品零售额437581亿元，增长3.8%，增速环比增长1.7pct。我们认为，随着一系列扩内需促消费政策发力显效，以及双十二大促和部分平台年货节的提前开卖，12月消费数据增势较好。考虑到25年促消费政策持续推进，冰雪消费等消费新场景、新业态稳步拓展，叠加寒假、春节带动的消费需求提升，市场总体将延续稳定恢复态势。

从渠道看，线上消费呈现韧性，实体店稳步改善。据推算，12月实物商品网上零售额12757亿元，占社零总额的28.2%，线下零售总额32415亿元，占比71.8%。2024年全国网上零售额155225亿元，比上年增长7.2%。其中，实物商品网上零售额130816亿元，增长6.5%，占社零总额的比重为26.8%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长16.0%、1.5%、6.3%。另外，限额以上零售业实体店商品零售额比23年增长1.9%，增速比1-11月份加快0.2pct。其中，以品质优、体验佳为代表的仓储会员店零售额保持两位数增长；开展即时零售较多的便利店商品零售额增长4.7%，增速比1-11月份加快0.3pct；传统超市业态通过不断优化经营手段与内容，经营持续稳定恢复，零售额增长2.7%，增速比1-11月份加快0.2pct。我们认为，网络销售、即时零售等消费新业态不断发力拉动数字消费持续增长；随着商家不断聚焦服务式体验以及产品和供应链升级，线下消费也持续获得改善。

从品类看，以旧换新相关商品销售向好，化妆品、服装类零售数据回升。12月，必选消费销售中限额以上单位烟酒和粮油/食品类保持增长，同比分别提升10.4%和9.9%。在各地消费品以旧换新政策发力显效等因素带动下，可选消费中家用电器和音像器材类与通讯器材类提升明显，分别同比增长39.3%、14.0%，位列第一、第三。冰雪运动热度攀升带动体育/娱乐用品类零售额同比增长16.7%，位列第二。此外，化妆品、服装鞋帽针纺织品零售数据也有所回升，同比分别增长0.8%、下降0.3%，环比分别增长27.2pct、4.2pct。我们认为，12月化妆品、服装数据的改善与双十二大促前置促使11月零售额减少，以及部分电商平台25年年货节提前开卖带动12月数据提升相关。从全年看，化妆品与服装品类零售额与23年基本持平，消费者对于可选消费品类的消费能力和消费意愿有待提升，后续随着促消费政策持续加力，消费新业态新模式逐步培育壮大，以及国家推动中低收入群体增收减负，消费市场有望向好发展。

投资建议

建议关注：1) 受益于体育赛事催化和运动社交趋势的国潮运动鞋服企业：安踏体育、李宁、特步国际、361度、三夫户外；2) 海外公司库存情况好转，拥有快反能力的纺织制造龙头企业：申洲国际、百隆东方、华利集团、新澳股份、浙江自然；3) 受益于消费补贴及地产预期改善的家纺企业：罗莱生活、水星家纺、富安娜；4) 受益“颜值经济”、国货崛起的化妆品板块：珀莱雅、上美股份、巨子生物。

风险提示

消费复苏不及预期；市场竞争加剧；宏观经济波动等。

增持(维持)

行业： 纺织服装

日期： 2025年01月20日

分析师： 彭毅

E-mail: pengyi@yongxingsec.com

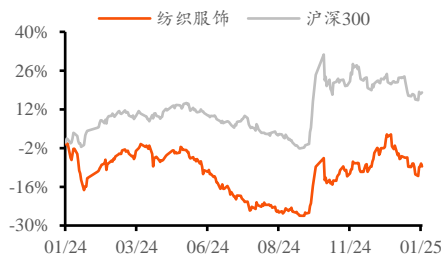
SAC编号: S1760523090003

分析师： 吴昱迪

E-mail: wuyudi@yongxingsec.com

SAC编号: S1760523020001

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。