



多点拉动春节消费，品牌服饰销售预期向好

2025年1月22日

核心观点

- **1月服饰消费数据预期向好：**服饰销售在春节前是消费旺季，春节前购新衣、置办新品等需求旺盛。2025年春节时间为1月28日-2月4日，同比2024年春节时点提前大约两周。1月份和2月上旬服饰消费数据预计同比表现较好。并且春节前旺季时点平均气温较低，利好冬装销售。
- **以旧换新+平台活动，春节消费值得期待。**根据央视网报道，中央财政已预下达2025年消费品以旧换新首批资金810亿元，支持各地做好政策持续实施的衔接工作，充分保障好春节期间消费者消费的补贴需求。随着“两新”政策的扩围提标，电商平台2025年全国网上年货节等促销费活动也陆续启动，天猫1月2日至1月20日跨店满200减30元，可叠加店铺优惠券，京东平台活动时间为12月24日至1月23日，春节期间消费值得期待。
- **体育服饰有望延续Q4增长趋势。**安踏体育/特步国际/361度2024Q4流水均环比改善。安踏体育主品牌安踏Q4单季实现高单位数增长(Q3中单位数)，FILA实现高单位数正增长(Q3中单负增长)，其他品牌Q4录得50%-55%增长，表现均好于Q3。特步国际Q4录得高单位数正增长(Q3中单位数)，361度大装/童装/线上分别实现10%/10%-15%/30%-35%增长。各大国产体育服饰品牌加大营销力度，参加电商天猫年货节等平台活动，在推出折扣优惠基础上，相继推出2025春节相关系列产品以吸引消费者购买欲。
- **家纺产品婚庆需求预计出现拐点。**根据中商产业研究院统计，我国家纺需求中日常替换需求占比为40%，乔迁和婚庆需求占比分别为30%和20%，其余为团购礼品。2024年由于地方风俗影响，前三季度结婚登记数与2023年同期相比减少94.3万对，2024年婚庆人数的大幅下降导致家纺产品中婚庆系列产品销售出现波动，影响家纺行业总体营收，我们认为2024年因为地方风俗造成的结婚人数下降会在2025年有所回补，利好家纺高单价产品销售。此外，为进一步促进消费升级，积极相应国家关于扩大内需的政策。上海市商务委员会等部委指导下，上海市家纺协会正遴选在沪企业参与新一轮补贴，遴选时间为2025年1月17日至1月22日，参考23Q4家纺补贴政策实施结果，补贴证词有望持续刺激家纺产品春季动销。
- **时尚服饰加大品牌营销推广，提振春节周期销售。**各大服装品牌纷纷推出新春系列新品及优惠政策，以满足消费者对节日氛围和时尚需求的双重追求。通过优惠券、满减等方式刺激消费，同时融合传统文化元素与功能设计，吸引消费者。比如森马服饰和海澜之家均推出春节主题“新年红品”和“贺岁”系列产品，哈吉斯推出春节胶囊系列新品服装，雅戈尔的蛇年限定系列等。此外，设计抽奖、集卡等趣味性活动，丰富消费者体验，共同推动节日销售增长。
- **投资建议。**消费政策不断推进，终端消费信心有望逐步修复，关注低估值、高分红，具有一定品牌知名度的品牌服饰标的，建议关注**报喜鸟、比音勒芬、海澜之家、森马服饰、罗莱生活、安踏体育、李宁、特步国际、波司登**。
- **风险提示：**1、线下消费复苏不及预期的风险；2、市场竞争加剧的风险；3、原材料价格波动的风险。

纺织服装行业

推荐 维持

分析师

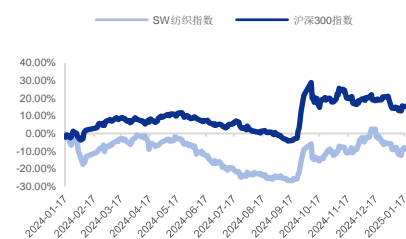
郝帅

☎：010-8092-7622

✉：haoshuai@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524040001

相对沪深300表现图 2025-1-22



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

郝帅，纺织服饰行业分析师。2015年起先后在中国银河证券、东吴证券、国泰君安证券、中银证券担任分析师、首席分析师。曾获得 2019-2020 年机构投资者 II 评选纺织零售行业第三名，2021-2023 水晶球评选纺织服装行业入围、第四名、第五名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn