



商贸零售行业：春节消费活力足，2025 重点关注兴趣消费

2025 年 2 月 5

看好/维持

商贸零售

行业报告

2025 年春节整体数据良好，消费活力初现。2025 年春节假期期间，全国消费市场呈现出强劲的增长态势。商务部数据显示，春节假期前四天，全国重点零售和餐饮企业销售额比去年同期增长 5.4%，重点监测餐饮企业营业额同比增长 5.1%。此外，全国重点监测零售企业家电、通讯器材销售额同比增长 10% 以上。

结构性亮点突出，服务消费爆发。餐饮消费方面，新华社 2 月 2 日的报道援引美团数据显示，“年夜饭预订”“年夜饭餐厅推荐”相关搜索量月环比提升 256%，年夜饭线上预订量同比增长 305%，1 月以来，该平台“非遗”主题团购套餐订单量同比增长超 2 倍。电影票房方面，2025 年春节档电影票房再创新高，大年初一票房为 18.05 亿元，观影人次为 3515.12 万。截至 2 月 2 日，春节档电影总票房突破 70 亿元。春黄金珠宝方面，春节期间黄金价格涨幅较好，消费者购买黄金的热情高涨。我们认为随着消费代际变迁，即 Z 世代成为消费主力，推动各种服务消费，尤其是悦己型服务消费的增长。

以旧换新政策在春节期间继续激发活力。随着消费品以旧换新政策落地，更多“换新”过大年成为春节一个重要现象。商务部数据显示，年初至 1 月 31 日 0 时，全国共收到 2025 年汽车以旧换新报废更新补贴申请 5.7 万份；消费者购买 12 大类家电以旧换新产品 179.3 万台，申请手机、平板、智能手表（手环）3 类数码产品购新补贴 1714.5 万件。

春节期间的消费趋势有望延续。未来消费趋势看，需求端短期政策需精准发力，针对耐用品消费、农村市场等潜力领域，可加大以旧换新补贴、完善县域商业体系。创新加强供给创造需求，通过文旅 IP 打造、国潮品牌升级、银发经济开发等，培育新消费增长点。

展望 2025 年，政策有望持续激活消费市场活力，消费呈现出商品消费向性价比倾斜，服务消费向兴趣消费倾斜的趋势。2024 年 12 月中共中央政治局会议表示要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。会议将扩大内需提升至重要位置，反映了提振消费的必要性和重大决心。根据各部门后续解读来看，创新型消费和服务型消费或为未来发展的主要方向。聚焦到 2025 年，我们认为消费整体呈现出以下特点：一是，整体的消费风格仍偏向理性和高性价比；二是，从“商品消费”转向“服务消费”，消费者更愿为健康、文化、情感体验付费。围绕“情绪消费”的赛道，如潮玩、美妆，以及会因此获益的线下零售渠道，和围绕“新”的赛道，包括新概念、新消费客群、新技术等在 2025 年预计有好的表现。

投资策略：未来建议关注以下细分赛道的机会：1、继续关注化妆品、医美悦己型消费。化妆品关注国货美妆龙头市场份额提升，医美行业渗透率提升带动市场扩容，关注新品上市后新增长曲线的打造。2、潮玩行业，“兴趣消费”的直接受益者。兴趣消费相关概念仍是消费增长的主力。直接生产或运营 IP 的品牌商和零售商是 IP 经济和谷子经济兴起的最大受益者，如泡泡玛特、名创优品等。

风险提示：消费需求不足，政策出台落地不及预期，市场竞争加剧等。

未来 3-6 个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

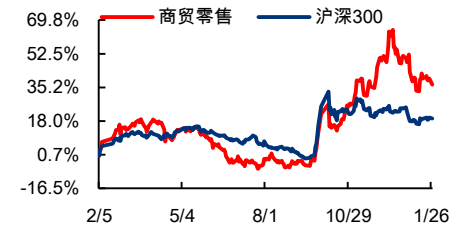
行业基本资料

占比%

股票家数	93	2.05%
行业市值(亿元)	7703.94	0.83%
流通市值(亿元)	6892.4	0.92%
行业平均市盈率	60.74	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

分析师：魏宇萌

010-66554446

weiyu@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090004

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	商贸零售行业：2024 年社零平稳增长，政策刺激品类持续高增	2025-01-21
行业深度报告	商贸零售&社会服务行业 2025 年投资展望：政策激发消费活力，聚焦高景气赛道	2024-12-27
行业普通报告	商贸零售行业：11 月社零环比降速，政策支持品类表现突出	2024-12-19
行业普通报告	商贸零售行业：扩大内需激发消费市场活力，看好创新消费和服务型消费	2024-12-17
行业普通报告	商贸零售行业：10 月社零增长提速，受益于双十一提前和政策刺激	2024-11-19
行业普通报告	商贸零售行业：双十一大促完美收官，龙头美妆品牌表现亮眼	2024-11-15
行业普通报告	商贸零售行业：24 年 Q3 消费需求较弱，但政策刺激消费效果初显	2024-10-21
行业普通报告	美护行业：超长双十一大促开启，龙头美妆品牌开门红	2024-10-18
行业深度报告	跨境电商行业：高性价比消费时代，品牌出海大有可为	2024-09-27
行业普通报告	美护行业：国际美妆集团业绩表现偏弱，优质国货品牌迎发展机遇	2024-09-11
公司普通报告	阿里巴巴-SW (09988.HK) 2024 年 1-3 月业绩公告点评：聚焦战略优先级业务，国内电商 GMV 实现双位数增长	2024-05-31

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究助理，主要负责化妆品、免税、黄金珠宝、电商、传统零售等研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526