



长短结合，国补叠加提振消费专项行动方案

2025年3月17日

核心观点

- **2024年12月，中央经济工作会议将扩大内需提升至重点工作首位，明确提出大力提振消费。** 消费的刺激不能仅依赖短期的国家补贴，若想治标治本，仍需要通过综合性方案提升消费者购买力、改善消费环境。在此背景下，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》部署了8大方面30项重点任务，涵盖城乡居民增收、消费能力保障、服务消费提质、大宗消费升级、消费品质提升、消费环境改善、限制措施清理优化和支持政策完善8大方面。部分投资者关注短期的资金配套，我们更关注方案带来的消费长期信心提升对消费板块的估值提升的刺激作用。
- **国补政策延续，维持消费稳定增长。** 1) 2024年国家安排特别国债1500亿元用于消费品补贴，2025年安排3000亿元，并优化了3C数码、两轮车等补贴细节。2) 从统计局公布的社会零售总额增速看，2025年1-2月同比+4.0%，保持稳健。作为对比，2024年，Q1、Q2、Q3、Q4同比分别+4.7%、+2.7%、+2.7%、+3.8%。分品类看，通行器材类同比+26.2%，政策的优化效果明显；家具类同比+11.7%，家具类补贴涉及合同，推广过程整体慢于家电，相比2024年Q4同比+8.8%，效果在逐步改善；家用电器和音响器材类同比+10.9%，保持较好增长，但相比2024年Q4的大幅增长，增速回落，表明消费者新鲜感过了。
- **重视AI+消费对供给端的改革长期影响。** 1) AI+消费的影响，最先产生显著效果的将是服务业，其次是音视频入口类产品。具身智能产品的成熟，将先在AI+玩具中体现，然后再发展到AI+服务机器人。此外，消费产业链各环节将深刻的受到AI的渗透，最终甚至产生商业模式的变化。2) AI+消费将带动产品和服务的消费升级，以及中国消费行业在全球竞争力的进一步提升，有助于提升板块估值。3) AI+消费在服务、产业链的渗透可能会导致失业率增多，在新的社会环境下如何合理制定政策，控制贫富差距、就业率是非常重要的。在中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》已经开始体现这方面的调节。
- **中国消费产业本身存在一些优质的产业趋势。** 1) 全球化是消费产业重大发展趋势。即使当前面临美国关税风险，但基于中国消费产业的全球竞争力，依然无法改变趋势。而且美国关税或带来一些结构性机会，比如具备国际供应链布局的公司产能将受到青睐。2) 在内销方面，理性消费、情绪价值付费、国货替代趋势在延续。以2025年1-2月社零数据为例，体育娱乐用品类、文化办公用品类都保持快速增长，其中的潮玩、户外、娱乐等都结构性的良好消费增长趋势。
- **投资建议：** 家电板块推荐美的集团、海尔智家、海信视像、老板电器，关注新宝股份、TCL电子H；轻工板块推荐定制家居龙头欧派家居、索菲亚、志

分析师

何伟

☎: 021-2025-7811

✉: hewei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525010001

陈柏儒

☎: 010-8092-6000

✉: chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521080001

顾熹闽

☎: 021-2025-2670

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

谢芝优

☎: 021-6859-7609

✉: xiezhiyou_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519020001

郝帅

☎: 010-8092-7622

✉: haoshuai@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524040001

刘光意

☎: 021-2025-2650

✉: liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070002

刘来珍

☎: 021-2025-2647

✉: liulaizhen_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523040001

杨策: S0130520050005

刘立思: S0130524070002

研究助理: 韩勉、陆思源、彭潇颖

邦家居、金牌家居、尚品宅配，软体家居龙头顾家家居、慕思股份、喜临门，其他推荐登康口腔、明月镜片；社服板块社服推荐豆神教育、学大教育、孩子王、天立国际控股，建议关注蜜雪冰城、古茗、百胜中国；纺服板块建议关注森马服饰、海澜之家、报喜鸟，港股关注安踏体育、李宁、特步国际、波司登；农业板块推荐牧原股份、温氏股份、立华股份、乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份；食品饮料板块，酒类推荐山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、泸州老窖，非酒推荐东鹏饮料、伊利股份，关注农夫山泉。

- **风险提示：**美国关税政策的风险；消费者需求不足的风险；市场过度竞争的风险。

目录

Catalog

一、社零数据：25年前2月社零同比+4.0%	4
二、国补：政策拉动下游需求持续修复	8
三、家电：以旧换新补贴对内销起到支撑	10
四、轻工：持续关注国补催化作用	12
五、社服：长短期均存在利好催化	13
六、农业：猪价同比上涨推动粮油食品零售额+11.5%	14
七、纺服：看好政策加持下消费稳复苏	15
八、食品饮料：零售额增速整体稳健	16
九、投资建议	17
十、风险提示	17

一、社零数据：25年前2月社零同比+4.0%

2024年12月，中央经济工作会议将扩大内需提升至重点工作首位，明确提出大力提振消费。消费的刺激不能仅依赖短期的国家补贴，如需要治标治本，需要依赖综合性的方案，提升消费者购买力、改善消费环境。在此背景下，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》部署了8大方面30项重点任务，涵盖城乡居民增收、消费能力保障、服务消费提质、大宗消费升级、消费品质提升、消费环境改善、限制措施清理优化和支持政策完善8大方面。部分投资者关注短期的资金配套，我们更关注方案带来的消费长期信心提升对消费板块的估值提升的刺激作用。

重视 AI+消费对供给端的改革长期影响。1) AI+消费的影响，最先产生显著效果的将是服务业，其次是音视频入口类产品。具身智能产品的成熟，将先在AI+玩具中体现，然后再发展到AI+服务机器人。此外，消费产业链各环节将深刻的受到AI的渗透，最终甚至产生商业模式的变化。2) AI+消费将带动产品和服务的消费升级，以及中国消费行业在全球竞争力的进一步提升，有助于提升板块估值。3) AI+消费在服务、产业链的渗透可能会导致失业率增多，在新的社会环境下如何合理制定政策，控制贫富差距、就业率是非常重要的。在中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》已经开始体现这方面的调节。

图1：社零总额历年情况（万亿元）

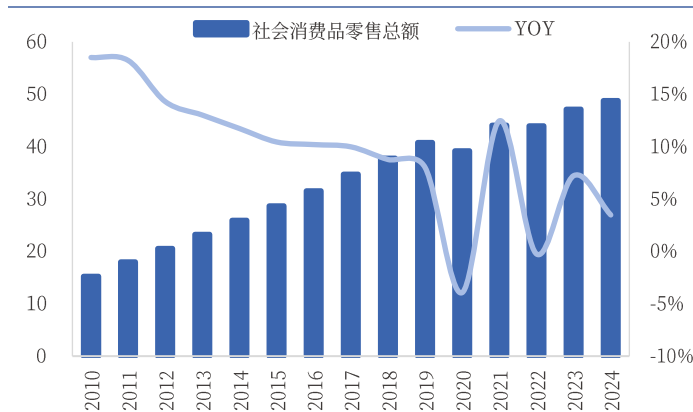
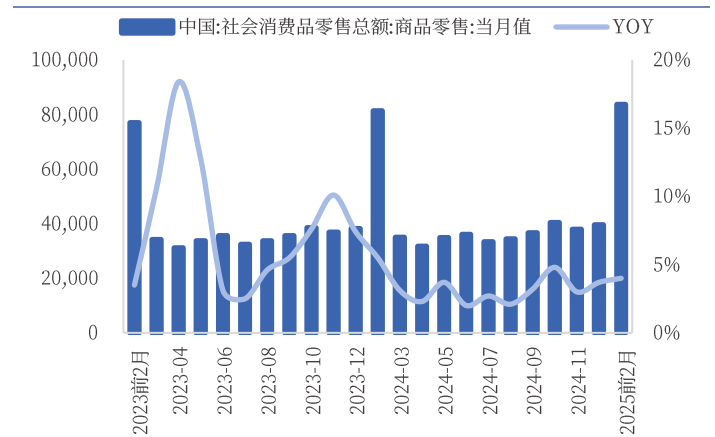


图2：社零总额当月值（亿元）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

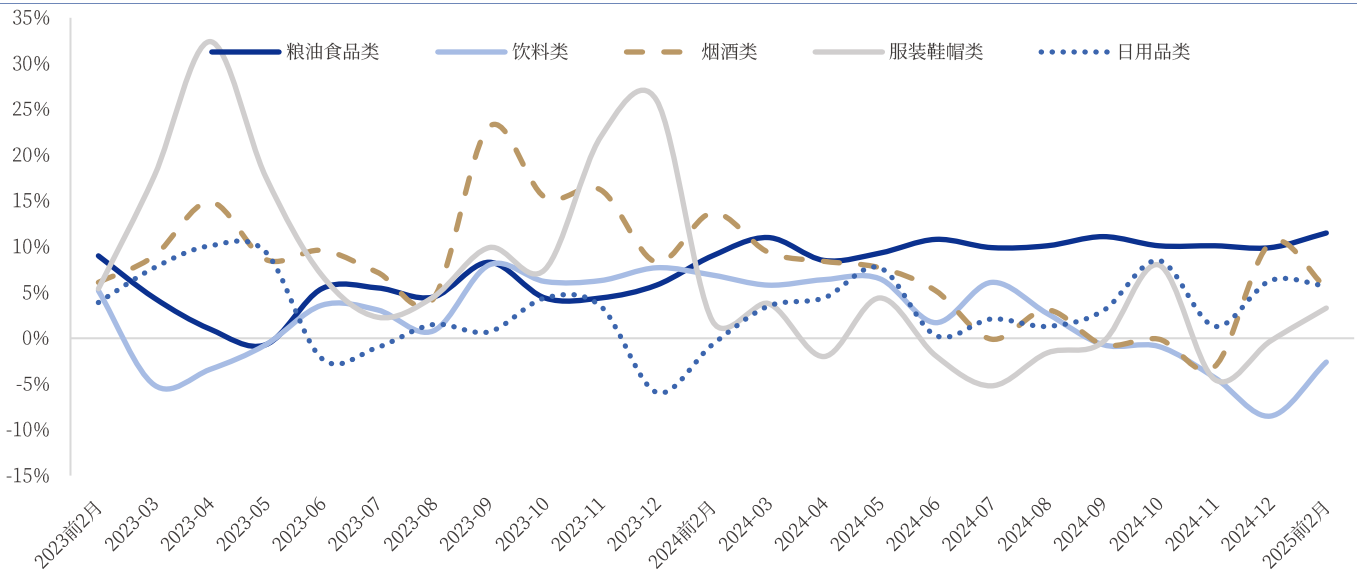
表1：社会消费品零售总额主要数据

	2025年1-2月	
	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)
社会消费品零售总额	83,731	4.0
其中：除汽车以外的消费品零售额	76,838	4.8
其中：限额以上单位消费品零售额	31,953	4.3
其中：实物商品网上零售额	18,633	5.0
按经营地分		
城镇	72,462	3.8
乡村	11,269	4.6
按消费类型分		
餐饮收入	9,792	4.3

其中：限额以上单位餐饮收入	2,619	3.6
商品零售额	73,939	3.9
其中：限额以上单位商品零售额	29,334	4.4
其中：粮油、食品类	4,229	11.5
饮料类	539	-2.6
烟酒类	1,364	5.5
服装、鞋帽、针纺织品类	2,624	3.3
化妆品类	720	4.4
金银珠宝类	755	5.4
日用品类	1,386	5.7
体育、娱乐用品类	247	25.0
家用电器和音像器材类	1,537	10.9
中西药品类	1,176	2.5
文化办公用品类	676	21.8
家具类	262	11.7
通讯器材类	1,594	26.2
石油及制品类	4,019	0.9
汽车类	6,893	-4.4
建筑及装潢材料类	246	0.1

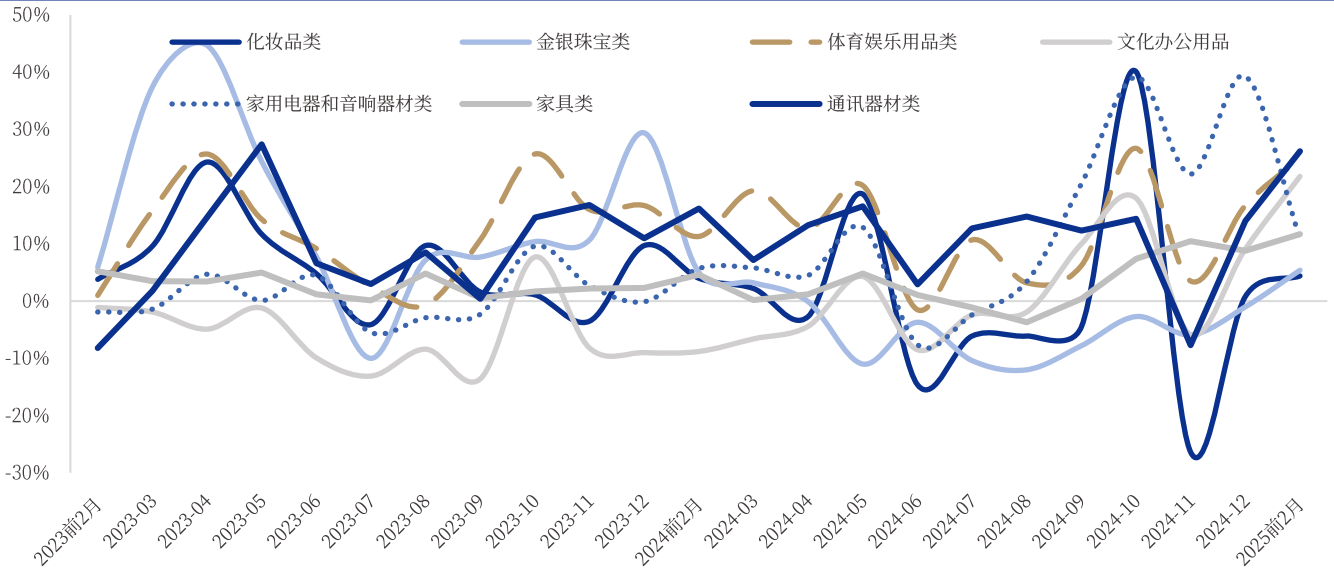
资料来源：国家统计局、中国银河证券研究院

图3：必选消费社零同比变动情况



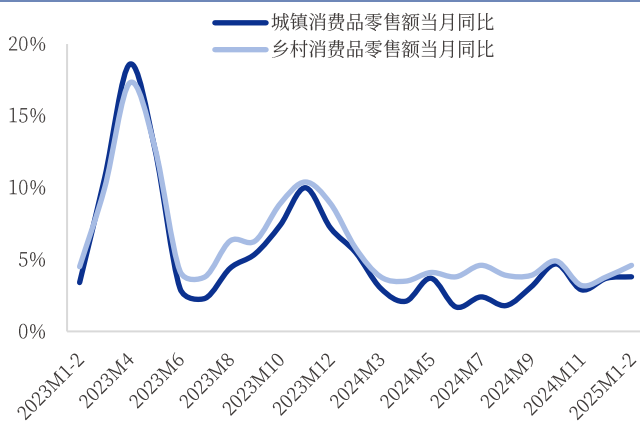
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图4：可选消费社零同比变动情况



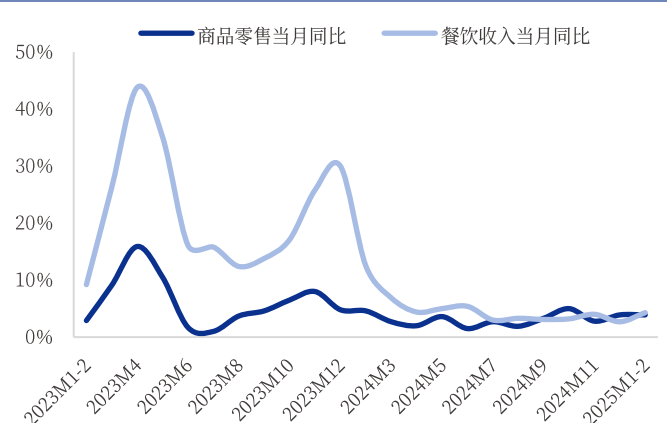
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图5：城镇、乡村当期同比增速



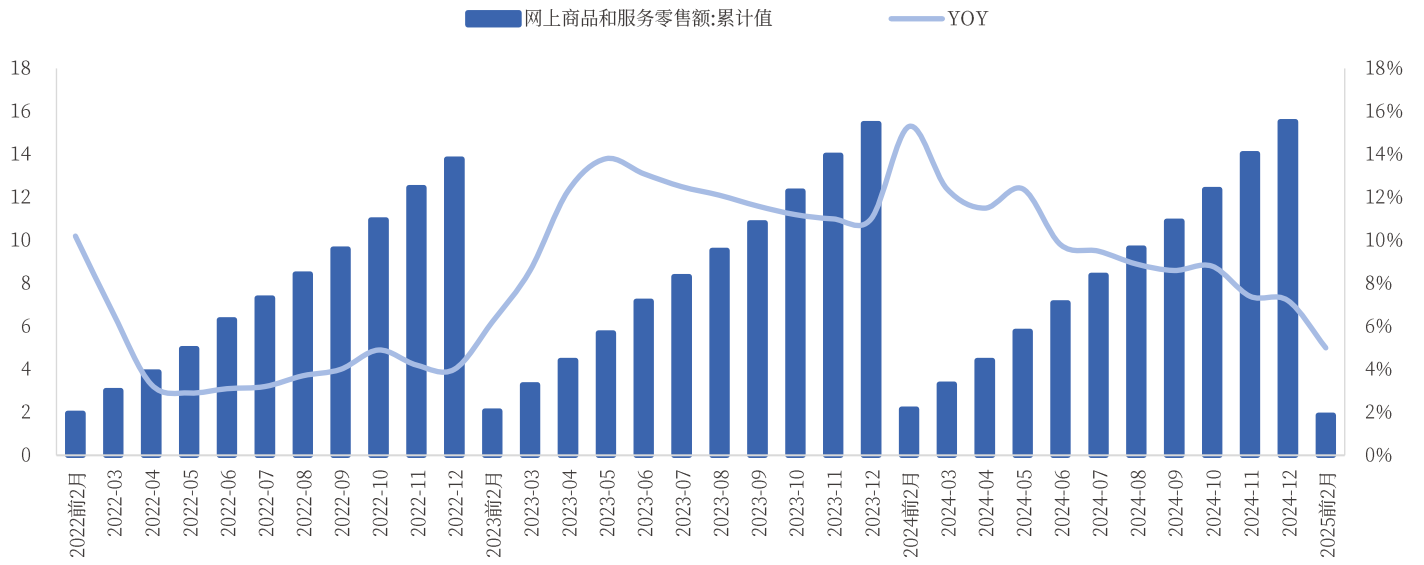
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图6图7：商品零售、餐饮收入当期同比增速



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图8: 网上商品和服务零售额累计值 (万亿元)



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

二、国补：政策拉动下游需求持续修复

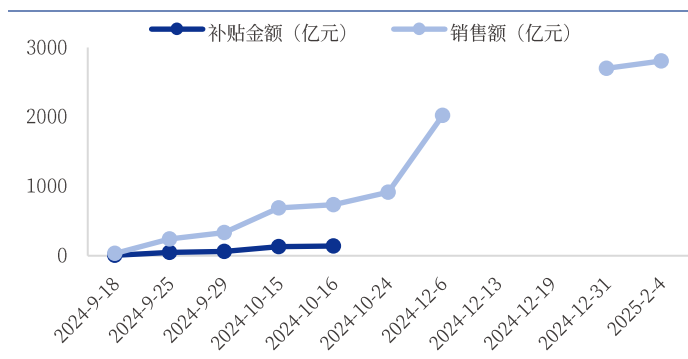
国补：政策拉动下游需求修复。2024年国家安排特别国债1500亿元用于消费品补贴，2025年安排3000亿元，并优化了3C数码、两轮车等补贴细节。

家电：截至2025年3月16日，消费者购买12大类家电以旧换新产品超过2600万台。

3C：截至2025年3月16日，4100万消费者申请了5100万件的手机等数码产品补贴

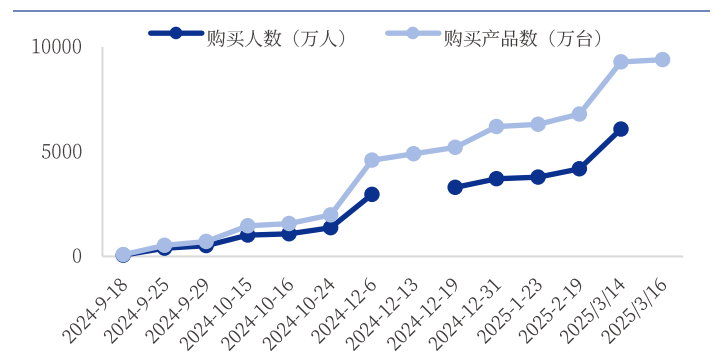
电动自行车：截至2025年3月11日全国超165万名消费者享受电动自行车以旧换新政策，累计补贴10亿元，人均补贴600元，2025年全国电动自行车售旧、换新各166.4万辆，自2024年9月工作启动以来，全国已累计售旧、换新各304.6万辆。

图9：家电国补补贴金额及销售额情况



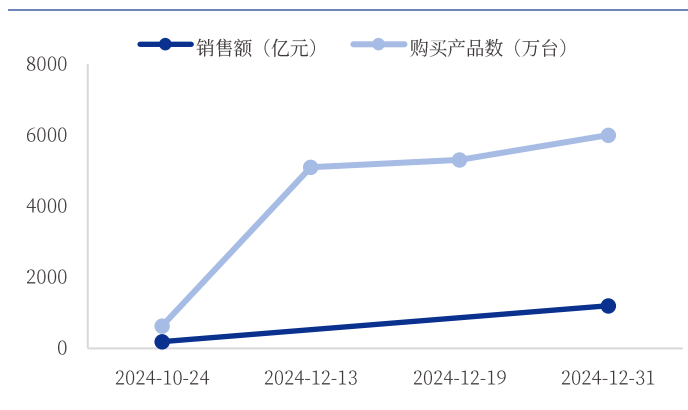
资料来源：商务部，中国银河证券研究院

图10：家电国补参与人数及产品销量情况



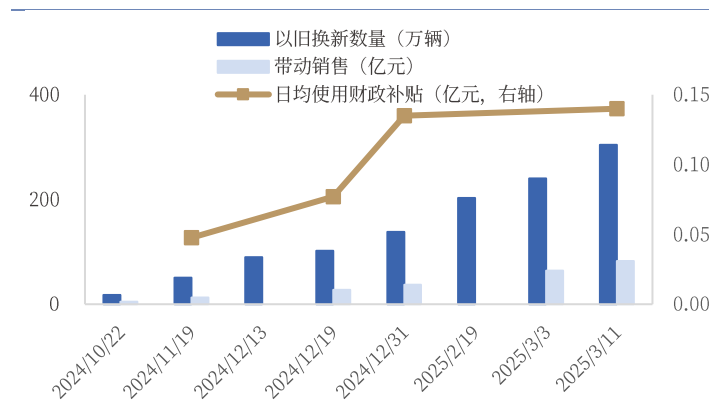
资料来源：商务部，中国银河证券研究院

图11：家装厨卫补贴效果



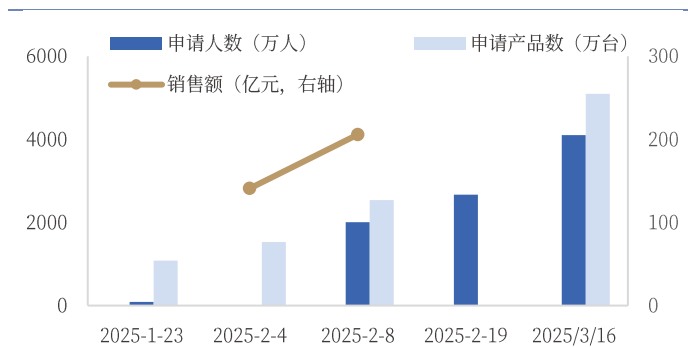
资料来源：商务部，中国银河证券研究院

图12：两轮车补贴效果



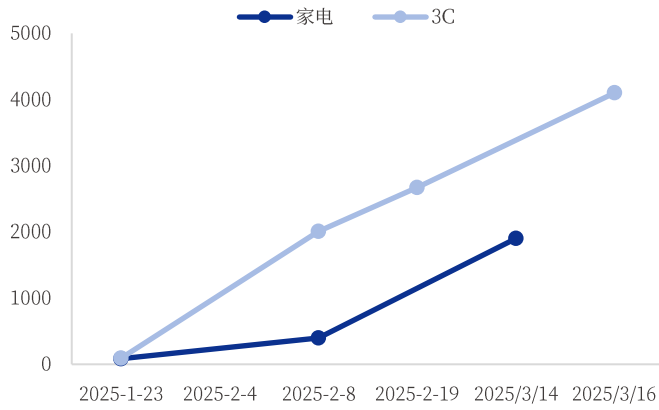
资料来源：商务部，中国银河证券研究院

图13：3C补贴效果



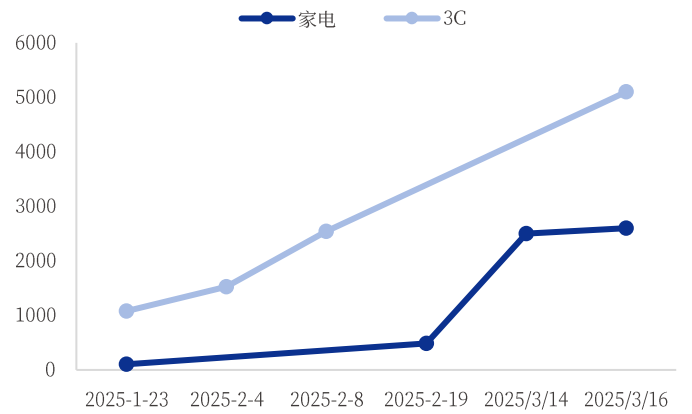
资料来源：商务部，中国银河证券研究院

图14: 2025年家电/3C产品国补参与人数对比(万人)



资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

图15: 2025年家电/3C产品国补带动销量情况对比(万台)

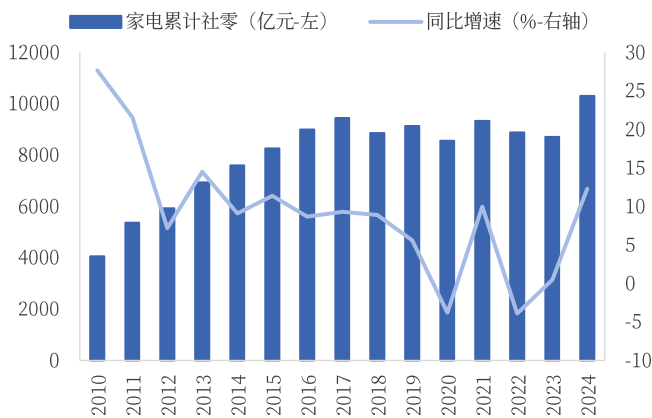


资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

三、家电：以旧换新补贴对内销起到支撑

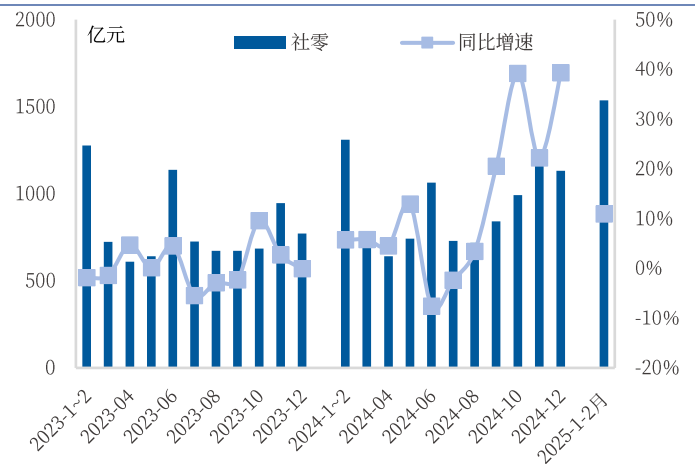
以旧换新补贴无缝衔接叠加国补品类拓展，家电社消延续增长。统计局数据显示，2025年1-2月限额以上家用电器和音像器材类商品零售额达1537亿元，同比增长10.9%，增速较去年同期提高5.2个百分点，显示以旧换新无缝衔接与国补扩品加码对家电产品销售起到了较强的支撑作用，但相比2024年第四季度，刚开始推两新政策的阶段，增速有所放缓，消费者的新鲜感过了。

图16：家电社零累计规模及同比变化



资料来源：ifind，统计局，中国银河证券研究院

图17：家电社零月度规模及同比变化

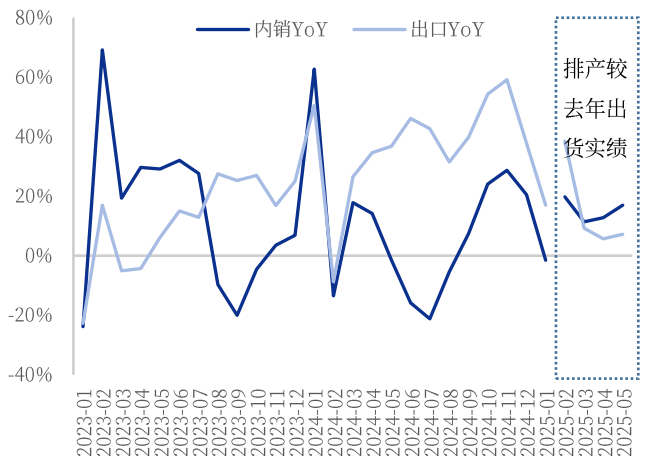


资料来源：ifind，统计局，中国银河证券研究院

分品类来看，受益于补贴和春节假期线下促销拉动，大家电和扫地机器人整体表现较好。根据奥维云网AVC监测数据，大家电方面，2025年1-2月空调、冰箱、洗衣机、彩电、油烟机、燃气灶线上累计零售额同比分别-8.8%、-12%、-0.7%、+5.7%、+18.3%和+22.1%，线下累计零售额分别+46.9%、+2.0%、+8.2%、-2.5%、+42%、+34.1%。大家电在补贴政策执行过程中，线下的更具有优势，因此线下的增长普遍比线上好，甚至导致线上下滑。此外，2025年1-2月扫地机器人线上下累计零售额分别增长72.3%和56.8%，延续24Q4较高景气。

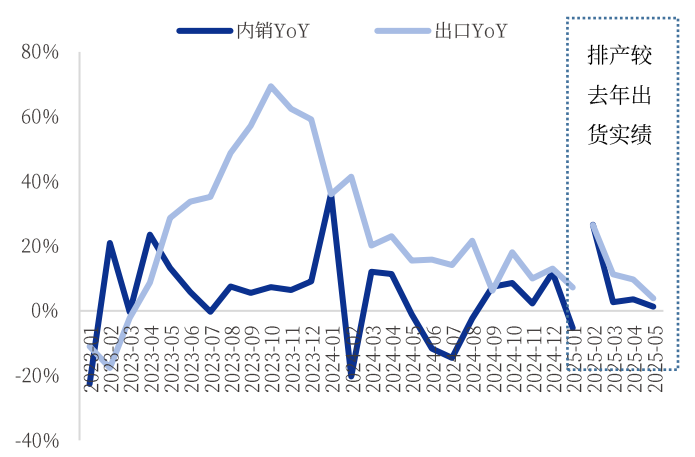
展望未来，根据产业在线排产数据，2025年3-5月空调、冰箱、洗衣机内外销排产较去年同期出货实绩分别+20.6%/+14.09%、+2.57%/+8.08%、-0.44%/+0.48%，考虑到去年上半年大家电内销基数较低，短期内家电销售增速仍有支撑。

图18：空调内销及出口同比变化趋势



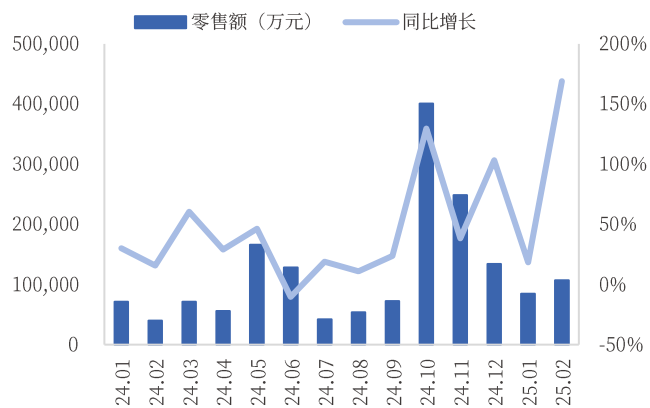
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图19：冰箱内销及出口同比变化趋势



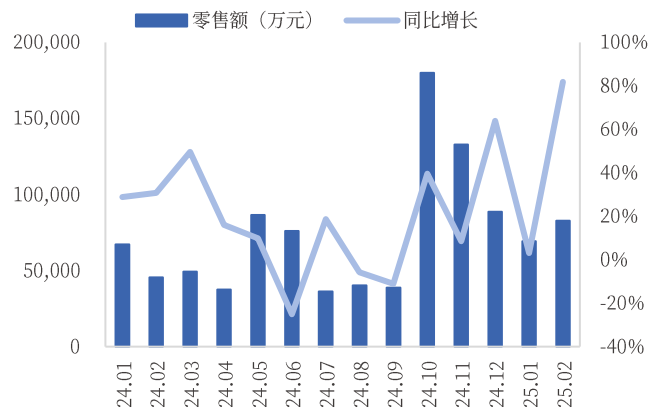
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图20: 扫地机器人单月线上零售额及同比增速



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图21: 洗地机单月线上零售额及同比增速



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

四、轻工：持续关注国补催化作用

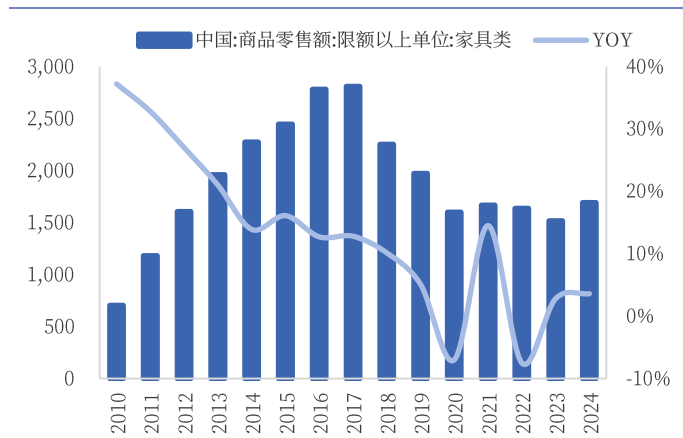
家居：安排 3000 亿元特别国债支持 25 年以旧换新，家居品类额度有望提升。2024 年中央向地方下达 1500 亿元超长期特别国债资金支持各地消费品以旧换新政策，尽管家居板块分配额度相对家电、汽车等板块相对较低，但市场反馈热情较高，据商务部数据。2024 年家装厨卫焕新带动销售相关产品近 6000 万件，销售额约 1200 亿元。从社零数据看，家具品类 2024 年 12 月/Q4 社零分别同比+8.8%/9.0%。政策对下游需求刺激作用显著。

2025 年 1 月 26 日商务部等 6 部门联合印发《关于做好 2025 年家装厨卫焕新工作通知》，2 月以来广州、武汉等地率先开始国补，拉动下游需求持续修复。2025 年政府工作报告明确提出“安排超长期特别国债 3000 亿元进一步支持以旧换新工作”，补贴额度较 2024 年进一步提高，同时我们预计家居品类享受额度占总额度比重有望较 24 年增加。另一方面，政策在补贴领取次数上的限制有所放宽，如定制品类由按户领取改为按人领取，同时部分地区不再按支付渠道限制补贴次数，不同平台/支付渠道可以分别领取并使用补贴，相当于间接提高了单笔订单的补贴额度。

电动自行车：以旧换新明显提速。据商务部数据，目前已有超 4 万家销售门店参与活动，1~2 月共交售旧车、换购新车各 101.9 万辆，带动新车销售 26.6 亿元；其中 2 月单月置换量达到 86.3 万辆，超过去年月销售峰值（73.2 万辆）。

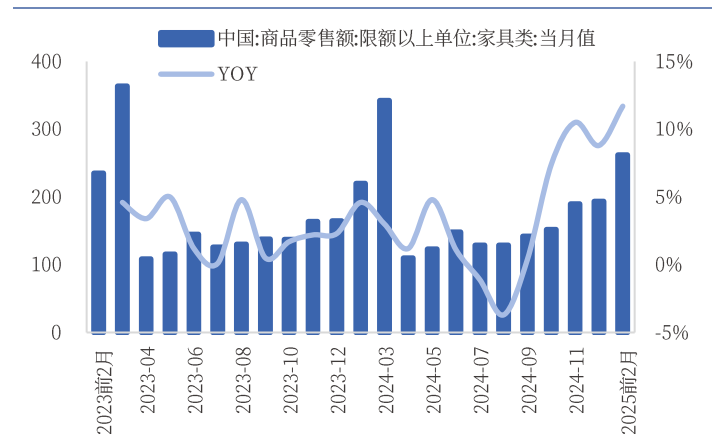
在大力提振消费，扩大内需的主线指引下，预计下游需求有望进一步修复，利好头部上市公司。

图22：家具商品零售额年度数据（亿元）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图23：家具商品零售额及同比变化（亿元）



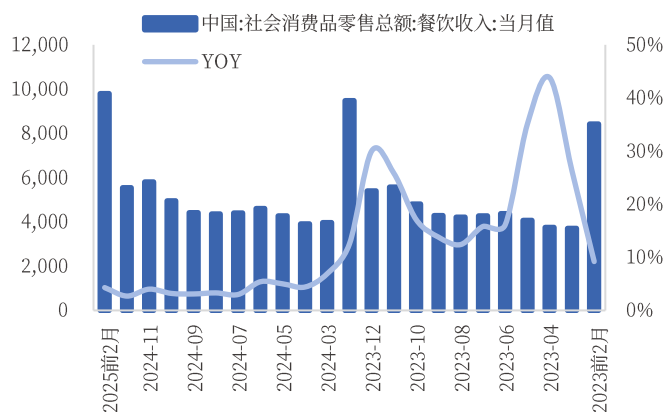
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

五、社服：长短期均存在利好催化

生育补贴改善长期需求预期，短期餐饮消费有望延续改善趋势

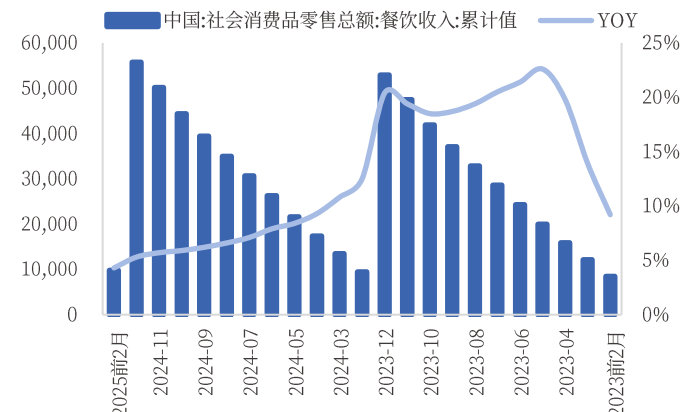
餐饮：受益消费券+品牌提价驱动增长改善。1-2月餐饮社零同比增4.3%，环比12月2.7%的增速有所改善，尤其是春节后小阳春改善较为明显，我们认为核心受益于部分地区如上海加码餐饮消费券，以及头部餐饮品牌自去年四季度以来对sku价格和折扣进行调升，展望Q2低基数，在宏观政策逐步加码背景下，餐饮消费或有望率先走出谷底。

图24：我国餐饮收入当月值及同比变动（亿元）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图25：我国餐饮收入累计值及同比变动（亿元）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

此外，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费行动方案》再次强建立育儿补贴制度，属于两办文件首次，我们认为在顶层文件推动下，继呼和浩特后，今年各地预计将积极响应中央号召，推出育儿补贴方案。从全年而言，我们认为今年的生育相关行业预计会复制去年的冰雪旅游主题，持续受益政策催化。

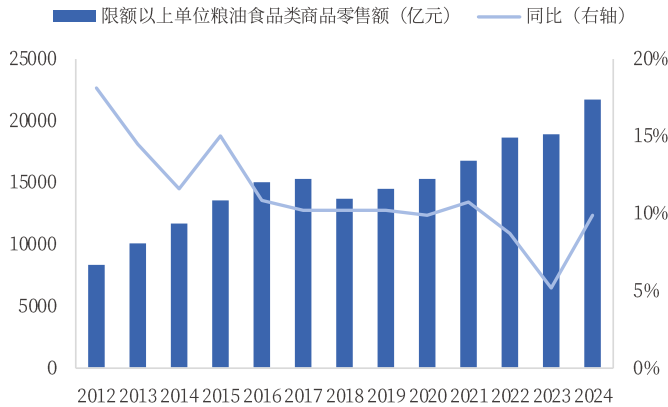
怎么看呼市补贴力度？参考呼市2023年人均可支配收入，每个家庭每孩1万元补贴，粗略看相当于家庭年可支配收入的20.8%，对比日、韩补贴力度，仅就生育补贴单一环节对比，呼市补贴力度与日本（1-2胎~5%，3胎10.5%）相当，但低于韩国（0-2岁约为家庭可支配收入的19%）。

中期看，整体出生率改善仍需依靠的系统性社会改革推动。2024年我国出生人口954万已较2023年有所回升，但婚姻登记对数有所下降，我们认为以呼市为代表的育儿补贴方案，更多在于提升已婚未育群体生育意愿，虽有助于缓解短期出生人口下滑压力，但整体出生率改善仍需依靠系统性社会改革推动。

六、农业：猪价同比上涨推动粮油食品零售额+11.5%

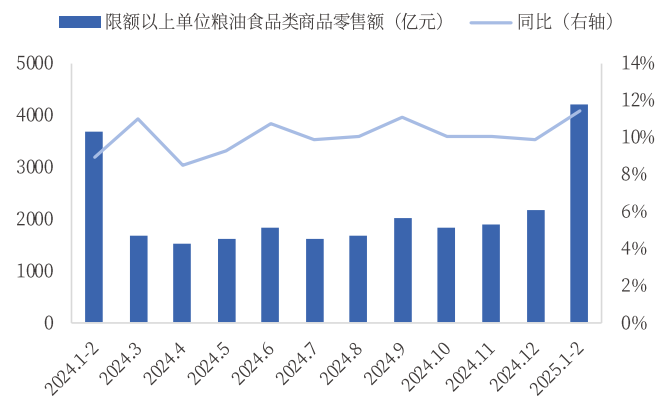
我国限额以上单位粮油食品类商品零售额十余年来始终正增长，2025年1-2月粮油食品类商品零售额为4229亿元，同比+11.5%，保持增长态势。粮油食品类商品主要包括粮油类、肉禽蛋类两类商品，从总体数据来看，其商品零售额同比上涨的主要原因在于价格的上涨。

图26：2012-2024年限额以上单位粮油食品类商品零售额及同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图27：2025.1-2 限额以上单位粮油食品类商品零售额同比+11.5%



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

具体来看，根据农业农村部数据，2月我国口粮类主要商品价格同比下跌，食用油类主要商品价格同比上涨；食品类主要商品价格方面，2月猪肉价格同比上涨（+7.5%），禽蛋类商品价格均有同比下滑。因此我们认为，在上年同期基数较低的情况下，2月猪价的同比上涨或为粮油食品类商品零售额上涨的主要推手。

表2：2025年2月我国粮油食品类主要商品均价及同比

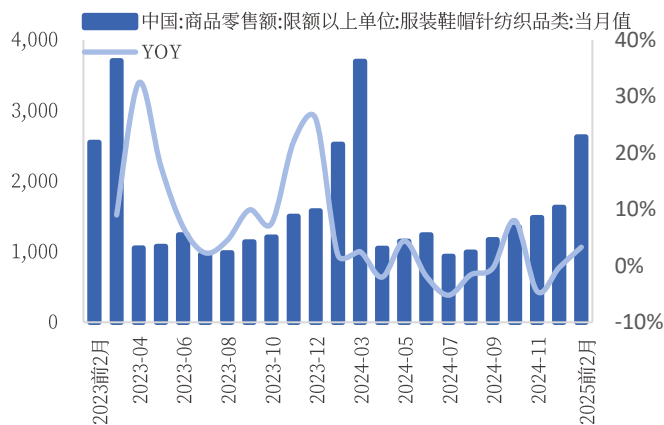
商品类别	指标名称	单位	价格	同比	
粮油类	口粮	稻谷：全国市场价	元/kg	2.80	-1.5%
		小麦：全国市场价	元/kg	2.54	-9.1%
	食用油	豆油：全国市场价	元/kg	12.61	+1.0%
		菜籽油：全国市场价	元/kg	15.47	+7.4%
食品类	肉	猪肉：全国市场价：当月均值	元/kg	27.46	+7.5%
	禽	鸡肉：全国市场价：当月均值	元/kg	23.47	-2.6%
	蛋	鸡蛋：全国市场价：当月均值	元/kg	10.20	-4.7%

资料来源：农业农村部，中国银河证券研究院

七、纺织：看好政策加持下消费稳复苏

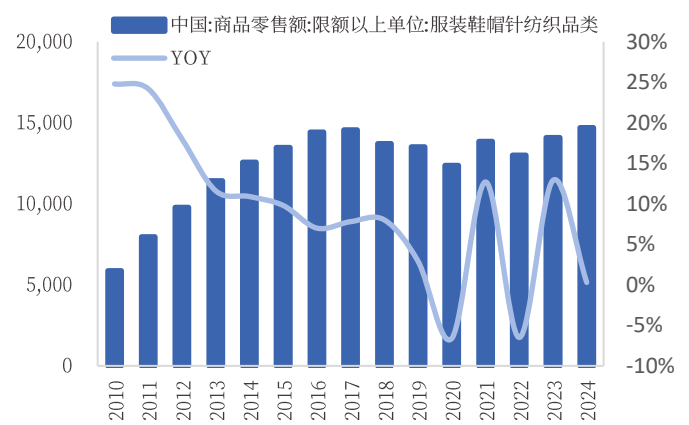
2025年1-2月服装社零开门红，看好政策加持下消费稳复苏：2025年1-2月全国社零总额83731亿元，同比增长4.0%。其中服装零售总额2624亿元，同比增长3.3%，在年初以来天气偏暖以及春节时点提前、服装消费高基数的背景下，取得了稳健增长。对比2024年Q4来看，服装零售在2024年11/12月份同比增速分别为-4.5%/-0.3%，冬季旺季销售偏弱，但在政策加持下内需提振效果在25年1-2月已经有所显现。我们认为2025全年服装内需消费将会呈现逐季度环比改善趋势，一方面消费政策持续发力，另一方面24年消费低基数和暖冬影响将会在2025年有所回补。

图28：纺织服饰类零售额当月值及同比变化（亿元）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图29：纺织服饰类零售额年度数据（亿元）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

服装行业消费弱于社零整体，但弹性波动更强，在政策加持下服装拐点弹性将会优于整体社零。复盘2019年以来服装消费和社零消费增速来看，服装行业消费增速长期低于社零平均增速，这主要是因为服装行业是国内发展较早的消费品类，当前渗透率和普及度已经比较成熟。当宏观经济或事件性影响导致内需消费出现波动时，服装零售增速波动幅度要大于社零整体波动。展望2025年，在政府宏观和消费政策不断推进下，内需消费有望迎来拐点，服装零售波动性大的特点将会有所体现。

政府工作报告明确扩内需、振消费是2025年政府工作首要任务：2025年政府实施提振消费专项行动，举措是多维度并举进行。供给端制定提升消费能力、增加优质供给、改善消费环境专项举措，释放多样化、差异化消费潜力，推动消费提质升级。收入端促进居民增收，推动中低收入群体增收减负，完善劳动者工资正常增长机制。创新和丰富消费场景，加快数字、绿色、智能等新型消费发展，释放文化、旅游、体育等消费潜力。

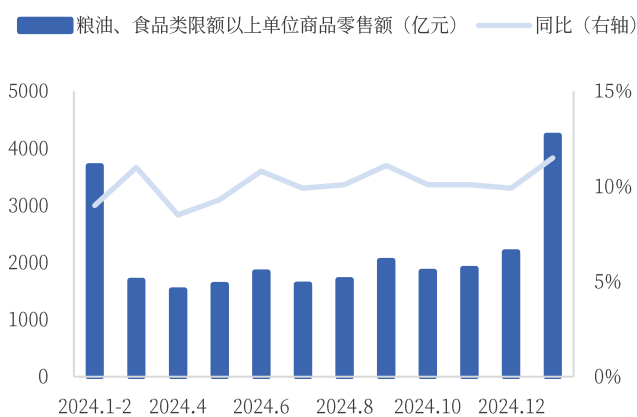
八、食品饮料：零售额增速整体稳健

酒类板块：1-2月烟酒类零售额同比+5.5%，延续同比增长趋势，增速较12月回落；考虑去年1-2月基数略高，1-2月烟酒零售额表现整体属于稳健良性。零售额同比增速绝对水平比渠道调研反馈要好；较去年中秋国庆动销改善，这一变化趋势与渠道调研结果一致。一系列的提振消费政策将促进居民消费意愿提升和经济活跃度提升，进而带动酒类消费逐步复苏。

非酒板块：1-2月社零增速环比12月改善，顺周期复苏与生育补贴形成催化

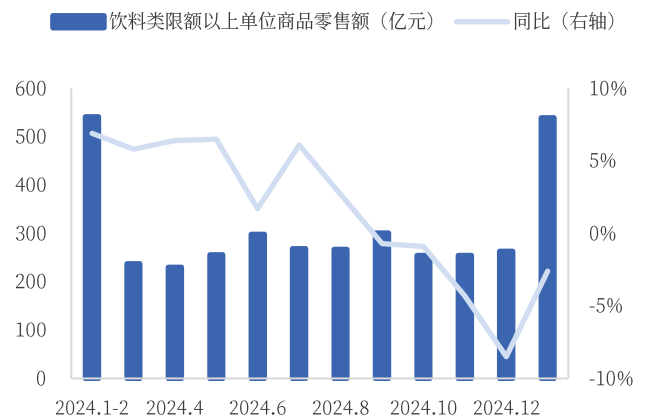
1-2月社零稳步增长，增速环比12月进一步改善。粮油食品，2025年1-2月规上零售总额同比+11.5%，环比2024年12月+1.6pcts，同比去年同期+2.5pcts，预计得益于政策刺激下需求改善。细分板块来看，零食行业短期面临高基数压力，但随着25Q2基数压力缓解，全年头部企业高成长性有望延续，将持续受益于下游渠道变革和质价比品类红利。调味品与餐饮供应链受益于下游餐饮需求环比改善，并且大B客户竞争边际趋缓。**饮料，**2025年1-2月规上零售总额累计同比-2.6%，增速环比2024年12月+5.9pcts，同比2024年1-2月-9.5pcts，下滑主要系社零数据主要统计规上零售企业，并未覆盖饮料行业最主要的渠道（食杂店等）。

图30：粮油、食品类限额以上单位商品零售额同比变动



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图31：饮料类限额以上单位商品零售额同比变动



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

消费政策提振信心，生育补贴利好乳品等需求端改善。2025年两会明确指出制定促进生育政策，随后呼和浩特市率先响应。3月17日，中办、国办印发《提振消费专项行动方案》，明确提出加大生育养育保障力度，研究建立育儿补贴制度，2025年相关政策有望在更多地区施行。我们认为生育补贴政策对新生人口的积极意义显著，利好液奶、婴配粉、儿童奶酪等市场。

九、投资建议

家电板块推荐美的集团、海尔智家、海信视像、老板电器，关注新宝股份、TCL 电子 H；轻工板块推荐定制家居龙头欧派家居、索菲亚、志邦家居、金牌家居、尚品宅配，软体家居龙头顾家家居、慕思股份、喜临门，其他推荐登康口腔、明月镜片；社服板块社服推荐豆神教育、学大教育、孩子王、天立国际控股，建议关注蜜雪冰城、古茗、百胜中国；纺服板块建议关注森马服饰、海澜之家、报喜鸟，港股关注安踏体育、李宁、特步国际、波司登；农业板块推荐牧原股份、温氏股份、立华股份、乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份；食品饮料板块，酒类推荐山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、泸州老窖，非酒推荐东鹏饮料、伊利股份，关注农夫山泉。

十、风险提示

美国关税政策的风险；消费者需求不足的风险；市场过度竞争的风险。

图表目录

图 1: 社零总额历年情况 (万亿元)	4
图 2: 社零总额当月值 (亿元)	4
图 3: 必选消费社零同比变动情况	5
图 4: 可选消费社零同比变动情况	6
图 5: 城镇、乡村当期同比增速	6
图 7: 商品零售、餐饮收入当期同比增速	6
图 8: 网上商品和服务零售额累计值 (万亿元)	7
图 9: 家电国补补贴金额及销售额情况	8
图 10: 家电国补参与人数及产品销量情况	8
图 11: 家装厨卫补贴效果	8
图 12: 两轮车补贴效果	8
图 13: 3C 补贴效果	8
图 14: 2025 年家电/3C 产品国补参与人数对比 (万人)	9
图 15: 2025 年家电/3C 产品国补带动销量情况对比 (万台)	9
图 16: 家电社零累计规模及同比变化	10
图 17: 家电社零月度规模及同比变化	10
图 18: 空调内销及出口同比变化趋势	10
图 19: 冰箱内销及出口同比变化趋势	10
图 20: 扫地机器人单月线上零售额及同比增速	11
图 21: 洗地机单月线上零售额及同比增速	11
图 22: 家具商品零售额年度数据 (亿元)	12
图 23: 家具商品零售额及同比变化 (亿元)	12
图 24: 我国餐饮收入当月值及同比变动 (亿元)	13
图 25: 我国餐饮收入累计值及同比变动 (亿元)	13
图 26: 2012-2024 年限额以上单位粮油食品类商品零售额及同比	14
图 27: 2025.1-2 限额以上单位粮油食品类商品零售额同比+11.5%	14
图 28: 纺织服饰类零售额当月值及同比变化 (亿元)	15
图 29: 纺织服饰类零售额年度数据 (亿元)	15
图 30: 粮油、食品类限额以上单位商品零售额同比变动	16
图 31: 饮料类限额以上单位商品零售额同比变动	16
表 1: 社会消费品零售总额主要数据	4
表 2: 2025 年 2 月我国粮油食品类主要商品均价及同比	14

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，本报告清晰准确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。

何伟，银河研究所副所长、大消费组组长、家电行业首席分析师。

陈柏儒，轻工行业首席分析师；顾熹闽，社服行业首席分析师；谢芝优，农业行业首席分析师；刘来珍，食品饮料行业分析师；郝帅，纺织服装行业首席分析师；刘光意，食品饮料行业分析师；杨策，家电行业分析师；刘立思，轻工行业分析师。

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