商贸零售

2026 年 01 月 19 日

2025 年社零同比+3.7%，海南封关首月表现亮眼

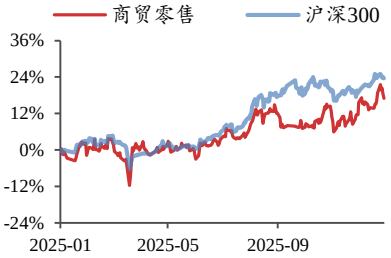
——行业点评报告

黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

李昕恬（联系人）
lixintian@kysec.cn
证书编号：S0790125100021

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《钱大妈递表港交所，“折扣日清”打造模式特色—行业周报》-2026.1.18

《陕西旅游 A 股上市，以旅游资源构建核心竞争壁垒—行业周报》-2026.1.11

《“人、货、场”迭代升级，关注情绪消费赛道机会—行业周报》-2026.1.4

● 2025 年 12 月社零同比+0.9%，全年整体表现稳健

国家统计局发布社会消费品零售总额（下简称“社零”）数据：2025 年全年我国社零总额为 501202 亿元（同比+3.7%，下同），其中 12 月社零总额为 45136 亿元（+0.9%，Wind 一致预期为+1.5%）。分地域看，全年城镇/乡村社零同比分别+3.6%/+4.1%。我们认为，2025 年社会消费整体表现较为稳健，在零售业高质量转型的政策指导下，新一年有望进一步释放消费潜能。

● 必选品类中粮油食品维持韧性，可选品类中化妆品相对较好

价格因素方面，12 月整体/食品类 CPI 同比分别+0.8%/+1.1%，环比+0.2%/+0.3%；整体 CPI 环比由降转涨，主要由除能源外的工业消费品价格上涨拉动，同比涨幅较 11 月扩大 0.1pct，主要由食品价格涨幅扩大拉动。**分消费类型**，2025 年全年商品零售、服务零售、餐饮收入同比分别+3.8%/+5.5%/+3.2%，较 1-11 月增速分别-0.3pct/+0.1pct/-0.1pct。具体分品类看：**必选消费方面，**粮油食品、饮料、烟酒 12 月同比分别+3.9%/+1.7%/-2.9%，其中粮油食品表现相对较好；**可选消费方面，**化妆品、金银珠宝、服装鞋帽、家电音像 12 月分别同比+8.8%/+5.9%/+0.6%/-18.7%，增速环比分别+2.7pct/-2.6pct/-2.9pct/+0.7pct。

● 线上渠道持续复苏，海南封关首月表现亮眼

线上渠道方面，2025 年全年全国网上零售额 159722 亿元（+8.6%），其中实物商品网上零售额 130923 亿元（+5.2%），占社零总额比重为 26.1%（同比-0.7pct），其中吃、穿、用类商品网上零售额同比分别+14.5%/+1.9%/+4.1%。**线下渠道方面，**2025 年全年超市、便利店、百货店、专业店和品牌专卖店零售额同比分别+4.3%/+5.5%/+0.1%/+2.6%/-0.6%，增速较 2025 年 1-11 月分别-0.4pct/-0.5pct/-0.6pct/-0.8pct/-0.7pct，整体边际表现有所承压。此外，2026 年 1 月 18 日海南封关运作满月，整体平稳开局，成效初显。2025 年 12 月 18 日至 2026 年 1 月 17 日，海南离岛免税购物人数及金额同比分别+30.2%/+46.8%，平均每日免税购物人数 2.4 万人，日均购物总额达 1.6 亿元，消费活力持续释放。

● 投资建议：关注情绪消费主题下的高景气赛道优质公司

消费复苏主旋律下，关注契合“情绪消费”主题且品牌势能和竞争力边际提升的龙头公司，重点关注四条投资主线。**（1）黄金珠宝：**关注具备差异化产品力和消费者洞察力的黄金珠宝品牌，重点推荐潮宏基、老铺黄金、周大福等，受益标的周生生等。**（2）线下零售：**关注顺应趋势变革探索的线下零售企业和 AI 赋能跨境电商龙头，重点推荐永辉超市、爱婴室、吉宏股份、赛维时代等。**（3）化妆品：**关注满足情绪价值和安全成分创新的国货品牌，重点推荐毛戈平、珀莱雅、上美股份等，受益标的若羽臣、林清轩等。**（4）医美：**关注差异化医美产品厂商和持续并购扩张的连锁医美机构，重点推荐爱美客、科笛-B、美丽田园医疗健康等。

● 风险提示：消费复苏不及预期；企业经营成本费用提升。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn