



25 年前三季度金银珠宝社零同增 11.5%，关注双十一销售表现

——新消费行业周报（20251013-1017）

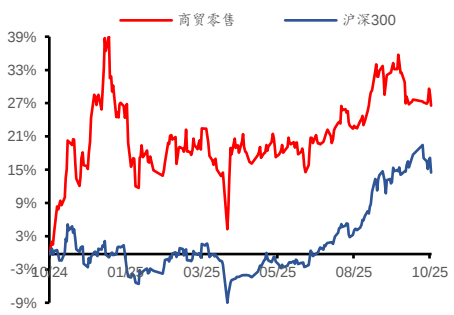
增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2025年10月21日

分析师： 杜洋
Tel: 021-53686169
E-mail: duyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523090002

分析师： 袁锐
Tel: 021-53686074
E-mail: yuanrui@shzq.com
SAC 编号: S0870525060002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：
《黄金避险投资优势，看好黄金消费趋势》
——2025 年 10 月 18 日

■ 主要观点

一、行情回顾：本周（2025.10.13-2025.10.17），A股SW商贸零售行业指数下跌0.45%，而沪深300下跌2.22%，上证指数下跌1.47%。商贸零售在申万31个一级行业中涨幅排名第6位。

二、核心逻辑：

黄金珠宝：我们认为黄金长期避险和投资优势凸显，随着美联储降息预期升温、贸易摩擦扰动带动金价上涨，黄金珠宝需求预计持续增长，古法金与IP金饰引领新潮流，25年国内黄金珠宝公司有望实现销量提升、业绩改善。

前三季度金银珠宝类零售额同比+11.5%，关注黄金珠宝双十一销售表现。据国家统计局数据显示，2025年1-9月我国限额以上金银珠宝类零售额2768亿元，同比+11.5%；单9月实现零售额293亿元，同比+9.7%。据钱江晚报10月17日消息显示，伦敦现货黄金价格已经连续5日创历史新高，10月17日在亚洲交易时段一度达4380.79美元/盎司，年内累计涨幅近65%；伦敦现货白银价格年内涨超87%。国内市场来看，沪金期货主力合约10月17日触及1001元/克，沪银期货主力合约达12366元/千克，均刷新历史高位。建议关注：老铺黄金、老凤祥、潮宏基等。

潮玩谷子：我们认为潮玩谷子行业需求快速增长，Z世代引领新消费趋势，盲盒等产品触及情绪价值深层需求。伴随泡泡玛特、国谷等产品走向世界，中国IP文化加速渗透。

名创优品MINISO LAND双首店落地武汉，推动IP战略升级。据江汉之声，10月18日，名创优品旗下战略级店态MINISO LAND首次进驻武汉，在江汉路步行街与楚河汉街两大核心商圈同步揭幕“双首店”。这一布局以沉浸式IP体验场景，成为年轻消费者打卡新选择。该门店为1400平方米的“奇遇梦乐园”主题店，从视觉设计到业态布局均紧扣年轻群体“兴趣消费”需求。店内延续“场景化+策展式”设计思路，按IP类型与消费场景划分多个特色分区。与传统名创优品门店不同，MINISO LAND特别设置了“IP商品体验区”。香薰、美妆蛋等联名款产品整齐陈列，消费者可现场试用。针对亲子家庭，门店打造“儿童托管角”。名创优品武汉项目相关负责人表示，MINISO LAND的入驻，进一步丰富了江汉路步行街的潮流业态。建议关注：泡泡玛特、布鲁可、TOPTOY、乐自天成等。

运动户外：体育产业已成为助力经济增长、推动经济社会转型升级的重要力量，在培育经济发展新动能上作出重要贡献。国家大力推动改革创新赋能体育高质量发展，运动户外消费活力持续释放。政策扩内需消费信心提振，我们认为运动服饰高景气或持续。

前三季度纺织社零平稳增长，关注Q4运动服饰销售表现。内销方面，据国家统计局数据显示，2025年1-9月我国限额以上服装、鞋帽、针纺织品类零售额1.06万亿元，同比+3.1%；单9月实现零售额1231亿元，同比+4.7%。出口方面，受中美关税博弈和产业链重构影响，9月

纺织服装出口继续承压。根据海关总署最新数据，按美元计，纺织服装出口 244.2 亿美元，同比下降 1.4%，降幅较上月收窄 3.6 个百分点。其中，9 月服装出口 124.5 亿美元，同比下降 8%，降幅较上月收窄 2.1 个百分点。相比之下，纺织品出口 119.7 亿美元，增长 6.5%，展现出较强韧性。1-9 月，纺织服装累计出口 2216.9 亿美元，同比微降 0.3%，整体表现较为平稳。**建议关注：**安踏、李宁、361 度、波司登等。

美妆个护：我们建议关注“悦己刚需+国货替代+技术红利+渠道迭代”四条主线。

9 月化妆品社零增速+8.6%，关注双十一美护销售表现。据国家统计局数据显示，2025 年 1-9 月我国限额以上化妆品类零售额 3288 亿元，同比+3.9%；单 9 月实现零售额 368 亿元，同比+8.6%。**建议关注：**珀莱雅、毛戈平、锦波生物、润本股份、登康口腔、百亚股份等。

■ 投资建议

建议关注：

黄金珠宝：老铺黄金、老凤祥、潮宏基等。

潮玩谷子：泡泡玛特、布鲁可、TOPTOY、乐自天成等。

运动户外：安踏、李宁、361 度、波司登等。

美妆个护：珀莱雅、毛戈平、锦波生物、润本股份、登康口腔、百亚股份等。

■ 风险提示

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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

本公司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	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
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；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

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。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，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多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。