

信义山证汇通天下

证券研究报告

纺织服装

行业周报（20251005-20251011）

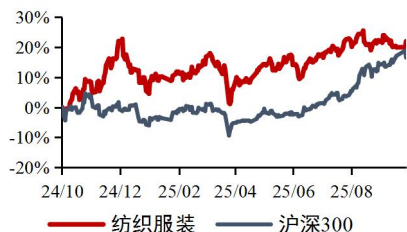
同步大市-A(维持)

国庆中秋假期国内消费市场稳健增长，迅销发布 FY2025 业绩

2025 年 10 月 13 日

行业研究/行业周报

纺织服装行业近一年市场表现



投资要点

本周观察：迅销公布 2025 财年年度业绩

10 月 10 日，迅销集团公布 FY2025（2024 年 9 月 1 日-2025 年 8 月 31 日）年度业绩。FY2025，公司实现营收 34005.39 亿日元，同比增长 9.6%；实现经营利润 5642.65 亿日元，同比增长 12.6%，实现归母净利润 6505.74 亿日元，同比增长 16.8%。

分业务板块看，公司业务分为以下四个板块，日本 UNIQLO、海外 UNIQLO、GU、全球品牌。

（一）日本 UNIQLO，FY2025，营收为 10260 亿日元，同比增长 10.1%，经营利润为 1813 亿日元，同比增长 17.5%。全年度同店销售净额（包括网络商店）同比增长 8.1%。

（二）海外 UNIQLO，FY2025，营收为 19102 亿日元，同比增长 11.6%，经营利润为 3053 亿日元，同比增长 10.6%。其中：大中华地区营收为 6502 亿日元（同比减少 4.0%），营业利润为 899 亿日元（同比减少 12.5%）。韩国以及东南亚、印度及澳洲地区营收与业绩皆录得大幅增长，营收为 6194 亿日元（同比增长 14.6%），营业利润为 1169 亿日元（同比增长 20.5%）。北美地区营收为 2711 亿日元（同比增长 24.5%），营业利润为 442 亿日元（同比增长 35.1%）；欧洲地区营收为 3695 亿日元（同比增长 33.6%），营业利润为 542 亿日元（同比增长 23.7%）。

（三）GU，FY2025，营收为 3307 亿日元，同比增长 3.6%，经营利润为 283 亿日元，同比下降 12.6%。

（四）全球品牌，FY2025，营收为 1315 亿日元，同比下降 5.3%，经营利润为 26 亿日元。

公司发布对 FY2026 的业绩预测，公司预计实现营收 37500 亿日元，同比增长 10.3%，实现经营利润 6100 亿日元，同比增长 8.1%，归母净利润 4350 亿日元，同比增长 0.5%。

行业动态：

- 1) 税务总局利用增值税发票数据，对国庆中秋假期相关消费行业销售收入情况进行分析。结果显示：国庆中秋假期，全国消费相关行业日均销售收入同比增长 4.5%，其中，商品消费和服务消费同比分别增长 3.9% 和 7.6%。数码产品、汽车消费增长较快，旅游、文化艺术体育服务需求强劲，食品及保健品消费平稳增长。
- 2) 上海市商务委介绍，据消费市场大数据实验室数据，2025 年国庆中秋假期（10 月 1 日至 10 月 8 日），全市线上线下消费支付金额 796 亿元，同比增长 3.0%。据美团数据显示，上海地区餐饮销售额同比增长 7.5%。全市重点商圈销售额同比增长 10.2%，其中，南京东路、南京西路、中山公园等 3 个商圈销售额分别增长 23.2%、22.7% 和 29.4%。本市 5 个夜间经济人气地标的夜间消费额同比增长 15.3%，环比节前一周增长 31.8%。其中，西岸梦中心、吴江路-丰盛里分别增长 111.9% 和 28.0%。5 个夜生活好去处夜间消费额同比增长 0.4%，环比节前一周增长 19.0%。其中，长宁上生夜未央、静安大悦城夜食天台分别增长 104.1% 和 35.4%。

相关报告：

【山证纺织服装】特步开设海外首家跑步俱乐部，FILA 成为中网独家运动鞋服赞助商 - 【山证纺服】行业周报 2025.9.29

【山证纺织服装】潮宏基计划赴港上市，雪中飞提出“品牌向上，创新突破”战略主张 - 【山证纺服】行业周报 2025.9.23

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

孙萌

执业登记编码：S0760523050001

邮箱：sunmeng@sxzq.com

请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



3) 据商务部商务大数据监测, 国庆中秋假期全国重点零售和餐饮企业销售额按可比口径同比增长 2.7%。10 月 1 日至 7 日, 商务部重点监测的 78 个步行街(商圈)客流量、营业额同比分别增长 8.8%和 6.0%。绿色、智能、国潮消费亮点突出。商务部监测的主要电商平台数据显示, 节日期间绿色有机食品销售额同比增长 27.9%, 智能家居产品同比增长 14.3%, 国潮服装同比增长 14.1%。商家推出低油、低糖月饼, 受到消费者青睐。服务消费热度攀升。一批优秀国产影片带动观影热潮, 截至 10 月 8 日 15 时, 国庆档电影票房超 17.9 亿元。多项体育赛事掀起观赛热潮, 各地开设集美食、文创与特色商品为一体的观赛“第二现场”, 将赛事热度延伸至消费端。”

➤ 行情回顾(2025.10.06-2025.10.10)

本周, SW 纺织服饰板块上涨 1.6%, SW 轻工制造板块上涨 0.71%, 沪深 300 下跌 0.51%, 纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.12pct, 轻工制造板块轻工跑赢大盘 1.23pct。各子板块中, SW 纺织制造上涨 3.04%, SW 服装家纺上涨 1.08%, SW 饰品上涨 0.84%, SW 家居用品上涨 0.58%。截至 10 月 10 日, SW 纺织制造的 PE-TTM 为 22.46 倍, 为近三年的 75.82%分位; SW 服装家纺的 PE-TTM 为 30.24 倍, 为近三年的 98.04%分位; SW 饰品的 PE-TTM 为 30.00 倍, 为近三年的 88.89%分位; SW 家居用品的 PE-TTM 为 26.04 倍, 为近三年的 82.35%分位。

➤ 投资建议:

➤ 品牌服饰板块: 2025 年 8 月, 纺织服装社零单月增速边际小幅改善, 1-8 月累计同比增长 2.9%, 其中体育娱乐用品社零呈现更快增长, 1-8 月累计同比增长 20.6%, 8 月单月增长 16.9%。税务总局利用增值税发票数据, 对国庆中秋假期相关消费行业销售收入情况进行分析, 国庆中秋假期, 日用品、化妆品、鞋帽消费增长较快, 销售收入同比分别增长 14.9%、19.2%、4.3%。国庆中秋假期, 服装消费稳健增长。继续推荐 361 度, 建议关注特步国际、安踏体育。

➤ 纺织制造板块: 本周, 迅销集团发布 2025 财年年度业绩并前瞻 2026 财年业绩, 公司预计实现营收 37500 亿日元, 同比增长 10.3%, 实现经营利润 6100 亿日元, 同比增长 8.1%, 归母净利润 4350 亿日元, 同比增长 0.5%。2025 年上半年, 关税扰动背景下, 品牌客户下单趋于谨慎, 订单能见度减弱。从全年业绩确定性维度, 我们预计申洲国际、开润股份、百隆东方全年业绩确定性较强。伟星股份受到国内消费环境影响, 营收短期承压; 华利集团由于新工厂爬坡及核心客户增速承压, 净利率短期承压; 裕元集团由于核心客户耐克仍处恢复阶段, Q3 出货量预计下滑。根据耐克发布的 2026 财年 1 季度业绩, 季度营收增速由负转正, 大中华区仍有承压。对于纺织制造板块, 建议继续跟踪耐克恢复情况, 对板块估值整体形成提振。从高股息率角度, 建议关注百隆东方/裕元集团; 从业绩稳健及低估值角度, 建议关注申洲国际/开润股份。

➤ 黄金珠宝及零售板块: 税务总局利用增值税发票数据, 对国庆中秋假期相关消费行业销售收入情况进行分析, 国庆中秋假期, 黄金价格快速上涨, 带动珠宝首饰销售收入同比增长 41.1%。我们预计一口价黄金首饰延续优异表现, 克重黄金首饰观望情绪上升。继续推荐老铺黄金、潮宏基, 建议关注菜百股份、周大生, 继续推荐名创优品。公司 Q2 国内同店转正, 海外同店环比改善, 新店态销售及坪效表现较好。经营利润同比恢复正增, 经营拐点显现。9.26 日名创优品旗下聚焦潮玩赛道的 TOPTOY 提交港股上市申请书, 我们认为此次分拆有望使 TOPTOY 以“潮玩”属性被高成长独立定价, 进而为母公司名创优品提升估值弹性。建议关注永辉超市, 公司今年以来, 门店调改节奏逐步加快, 并持续关闭盈利能力不佳的存量门店; 产品端, 推出“品质永辉”、“永辉定制”、“永辉有机”三大自有品牌系列, 强化自有品牌产品推出, 门店日销水平及盈利能力较调改前改善明显。

➤ **风险提示：**

关税风险；国内消费信心恢复不及预期；地产销售不达预期；原材料价格波动；汇率大幅波动。

目录

1. 本周观察：迅销集团公布 2025 财年年度业绩.....	6
2. 本周行情回顾.....	7
2.1 板块行情.....	7
2.2 板块估值.....	8
2.3 公司行情.....	9
3. 行业数据跟踪.....	10
3.1 原材料价格.....	10
3.2 出口数据.....	12
3.3 社零数据.....	13
3.4 房地产数据.....	14
4. 行业新闻.....	15
4.1 税务总局：国庆中秋假期与政策补贴叠加“金九银十”消费市场增势较好.....	15
4.2 国庆中秋假期消费数据出炉！全市线上线下消费支付金额 796 亿元，同比增长 3.0%.....	16
4.3 国庆中秋假期消费市场人气旺亮点多.....	17
5. 风险提示.....	17

图表目录

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	7
图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	8
图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	8
图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	8
图 5：本周 SW 轻工制各子板块估值.....	8
图 6：棉花价格（元/吨）.....	11
图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）.....	11
图 8：皮革价格走势.....	11

图 9：美元兑人民币汇率走势.....	11
图 10：海绵原材料价格走势（单位：元/吨）.....	11
图 11：金价走势（单位：元/克）.....	11
图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比.....	12
图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比.....	12
图 14：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比.....	12
图 15：家具及其零件累计值（亿美元）及累计同比.....	12
图 16：社零及限额以上当月.....	13
图 17：国内实物商品线上线下增速估计.....	13
图 18：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	14
图 19：地产相关典型限额以上品类增速.....	14
图 20：30 大中城市商品房成交套数.....	14
图 21：30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）.....	14
表 1：本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	9
表 2：本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	9
表 3：本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	10
表 4：本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	10

1. 本周观察：迅销集团公布 2025 财年年度业绩

10月10日，迅销集团公布 FY2025（2024年9月1日-2025年8月31日）年度业绩。FY2025，公司实现营收 34005.39 亿日元，同比增长 9.6%；实现经营利润 5642.65 亿日元，同比增长 12.6%，实现归母净利润 6505.74 亿日元，同比增长 16.8%。

分业务板块看，公司业务分为以下四个板块，日本 UNIQLO、海外 UNIQLO、GU、全球品牌。

（一）日本 UNIQLO，FY2025，营收为 10260 亿日元，同比增长 10.1%，经营利润为 1813 亿日元，同比增长 17.5%，录得收益及溢利双双大幅增长。该分部收益首次突破一万亿日元，创历来最高水平。另外，在其他收入及开支项下回拨店铺之减值亏损，使经营溢利总额同比增长 18.4%，成为 1,844 亿日元。全年度同店销售净额（包括网络商店）同比增长 8.1%，表现稳健；其中上半年度同比增长 9.8%，下半年度则增长 6.2%。期间根据气温变化策略性地备妥商品，并结合市场推广，有效掌握实际需求；同时，在卫衣、牛仔裤等核心产品中融入潮流剪裁与设计，进一步引发新的消费需求。毛利率与上年度大致相同，仅微幅下降 0.1 个百分点。销售、一般及行政开支占收益比率较上年度改善 1.2 个百分点，这是因为销售强劲，因而租赁费用与人事费用占收益比率下降所致。

（二）海外 UNIQLO，FY2025，营收为 19102 亿日元，同比增长 11.6%，经营利润为 3053 亿日元，同比增长 10.6%，录得收益及经营溢利皆大幅增长。分区域看，

大中华地区营收为 6502 亿日元（同比减少 4.0%），营业利润为 899 亿日元（同比减少 12.5%）。其中，中国大陆市场全年度以当地币值计收益同比下降约 4%，营业利润则约减少 10%。中国香港市场因面临商品组成课题与消费意愿低落，营收减少、业绩大幅下降。中国台湾市场虽录得营收增长、业绩下降，但若扣除付与总部权利金上升的影响，业绩则呈现增长。

韩国以及东南亚、印度及澳洲地区营收与业绩皆录得大幅增长，营收为 6194 亿日元（同比增长 14.6%），营业利润为 1169 亿日元（同比增长 20.5%）。其中，韩国因应气温变化的销售及行销策略奏效，收益与溢利大幅增长。东南亚、印度及澳洲地区则以主力商品为首，销售表现亮眼，推升营收及业绩双双大幅增长。

北美地区及欧洲地区营收与业绩亦双双录得大幅增长。北美地区营收为 2711 亿日元（同比增长 24.5%），营业利润为 442 亿日元（同比增长 35.1%）；欧洲地区营收为 3695 亿日元（同比增长 33.6%），营业利润为 542 亿日元（同比增长 23.7%）。欧美两地区不但新开设的店铺大受欢迎，更能以店铺成为自媒体，推升品牌知名度，进而扩展网络商店销售的良性循环。另外，即使在追加关税影响开始显现的第四季度，美国市场仍录得营收与业绩大幅增长。透过调整商品价格、改善折扣率以及加强成本管控等措施，不但吸

收因追加关税所增加的成本，同时也改善营业利润率。

（三）GU，FY2025，营收为 3307 亿日元，同比增长 3.6%，经营利润为 283 亿日元，同比下降 12.6%，录得营收上升但业绩大幅下降。未能推出能捕捉大众潮流的热销商品，加上畅销商品库存不足，使同店销售净额仅徘徊于上年度水平，营收无法最大化。在业绩方面，因薪酬调升带来人事费用增加，以及开设美国新店致使支出上升，推高销售、一般及行政开支占收益比率，使得业绩大幅下降。

（四）全球品牌，FY2025，营收为 1315 亿日元，同比下降 5.3%，经营利润为 26 亿日元。录得营收下降但业绩增长。Theory 业务在主力商品销售不佳，加上中国大陆市场消费意愿下滑影响，录得营收与利润皆下降。PLST 业务因宽版裤与薄针织衫等商品销情强劲，录得营收及利润大幅增长。Comptoir des Cotonniers 业务虽营收下降，然而因毛利率与销售、一般及行政开支占收益比率改善，使营业亏损幅度减半。

公司发布对 FY2026 的业绩预测，公司预计实现营收 37500 亿日元，同比增长 10.3%，实现经营利润 6100 亿日元，同比增长 8.1%，归母净利润 4350 亿日元，同比增长 0.5%。

2. 本周行情回顾

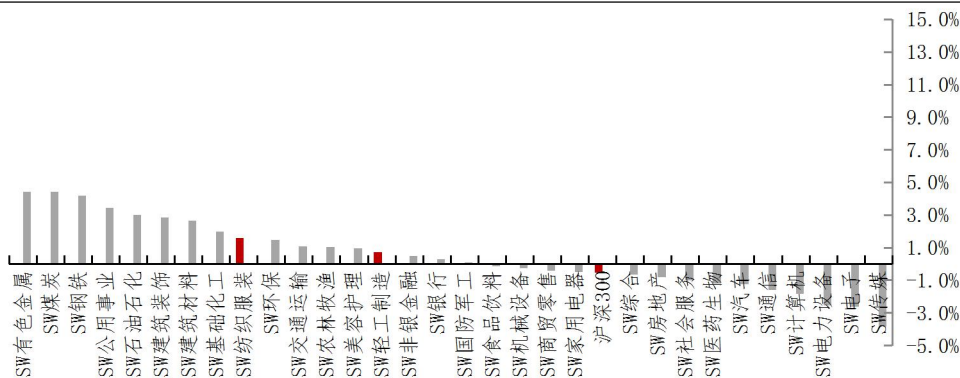
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 1.6%，SW 轻工制造板块上涨 0.71%，沪深 300 下跌 0.51%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.12pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 1.23pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 3.04%，SW 服装家纺上涨 1.08%，SW 饰品上涨 0.84%。

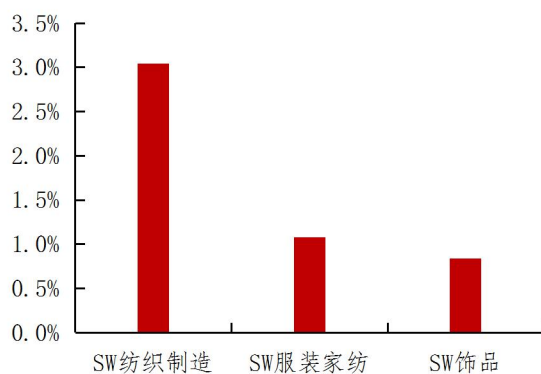
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 1.2%，SW 文娱用品上涨 0.13%，SW 家居用品上涨 0.58%，SW 包装印刷上涨 0.78%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



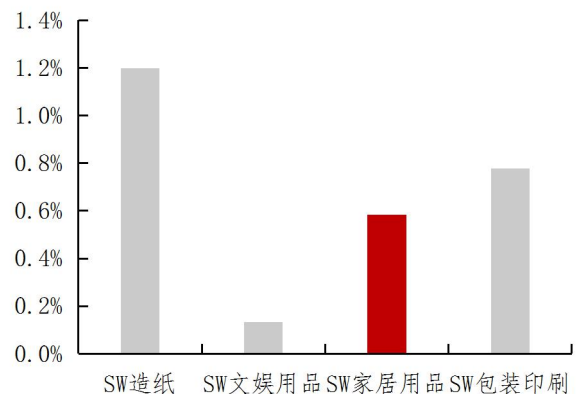
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

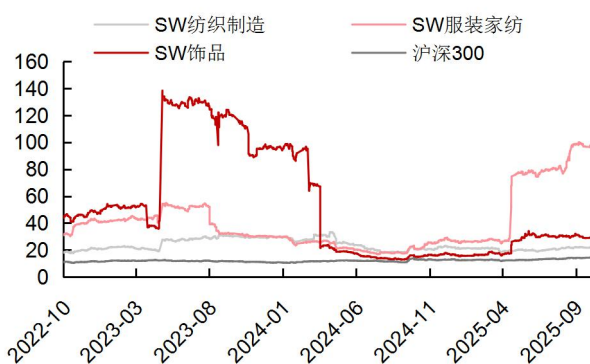
2.2 板块估值

截至 10 月 10 日，SW 纺织制造的 PE-TTM 为 22.46 倍，为近三年的 75.82%分位；SW 服装家纺的 PE-TTM 为 30.24 倍，为近三年的 98.04%分位；SW 饰品的 PE-TTM 为 30.00 倍，为近三年的 88.89%分位。

截至 10 月 10 日，SW 家居用品的 PE-TTM 为 26.04 倍，为近三年的 82.35%分位。

图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值

图 5：本周 SW 轻工制各子板块估值



资料来源: Wind, 山西证券研究所



资料来源: Wind, 山西证券研究所

2.3 公司行情

SW 纺织服饰板块: 本周涨幅前 5 的公司分别为: 金春股份 (+20.78%)、新澳股份 (+14.12%)、七匹狼 (+13.57%)、恒辉安防 (+11.24%)、安正时尚 (+10.95%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: ST 新华锦 (-9.77%)、ST 起步 (-6.77%)、奥康国际 (-6.17%)、安奈儿 (-5.6%)、康隆达 (-5.16%)。

表 1: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
300877.SZ	金春股份	20.78	35.10
603889.SH	新澳股份	14.12	7.76
002029.SZ	七匹狼	13.57	9.12
300952.SZ	恒辉安防	11.24	34.15
603839.SH	安正时尚	10.95	9.42

资料来源: Wind, 山西证券研究所

表 2: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
600735.SH	ST 新华锦	-9.77	4.80
603557.SH	ST 起步	-6.77	2.34
603001.SH	奥康国际	-6.17	8.37
002875.SZ	安奈儿	-5.60	17.87
603665.SH	康隆达	-5.16	26.27

资料来源: Wind, 山西证券研究所

SW 家居用品板块: 本周涨幅前 5 的公司分别为: 海鸥住工 (+21.1%)、菲林格尔 (+11.53%)、德尔未来 (+9.04%)、玉马科技 (+5.6%)、好太太 (+4.61%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: *ST 亚振 (-7.26%)、麒盛科技 (-6.9%)、梦天家居 (-6.73%)、ST 华鹏 (-5.18%)、建霖家居 (-3.75%)。

表 3：本周家居用品板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002084.SZ	海鸥住工	21.10	4.42
603226.SH	菲林格尔	11.53	43.06
002631.SZ	德尔未来	9.04	5.79
300993.SZ	玉马科技	5.60	18.66
603848.SH	好太太	4.61	20.19

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周家居用品板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603389.SH	*ST 亚振	-7.26	35.41
603610.SH	麒盛科技	-6.90	17.53
603216.SH	梦天家居	-6.73	18.01
603021.SH	ST 华鹏	-5.18	4.39
603408.SH	建霖家居	-3.75	11.81

资料来源：Wind，山西证券研究所

3.行业数据跟踪

3.1 原材料价格

- 纺织服饰原材料：

1) 棉花：截至 10 月 10 日，中国棉花 328 价格指数为 14757 元/吨，环比持平；CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 13307 元/吨，环比下降 0.5%。

2) 金价：截至 10 月 10 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 897.63 元/克，较 9/30 日增长 3.0%。

3) 羊毛价格：截至 10 月 9 日，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳元)为 1517 澳分/公斤，较 9/25 日增长 4.4%。

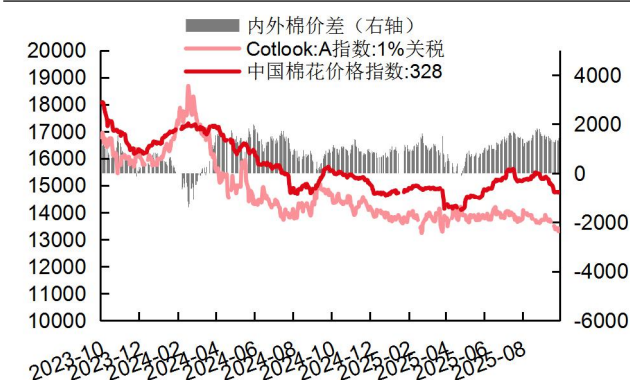
- 家居用品原材料：

1) 皮革：截至 10 月 10 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.32。

2) 海绵：截至 10 月 10 日，华东地区 TDI 主流价格为 13500 元/吨，较 9/30 日下降 1.5%；华东地区纯 MDI 主流价格为 17800 元/吨，较 9/30 日增长 1.7%。

- 汇率：截至 10 月 10 日，美元兑人民币（中间价）为 7.1048，较 9/30 日持平。

图 6：棉花价格（元/吨）



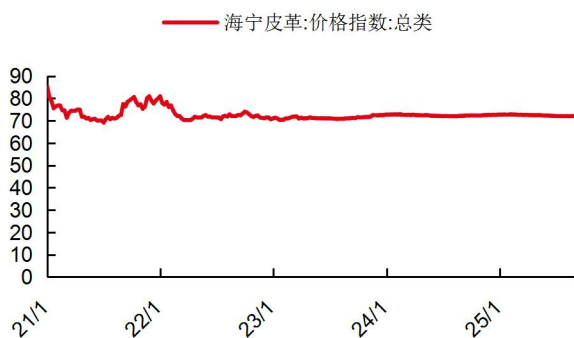
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：皮革价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

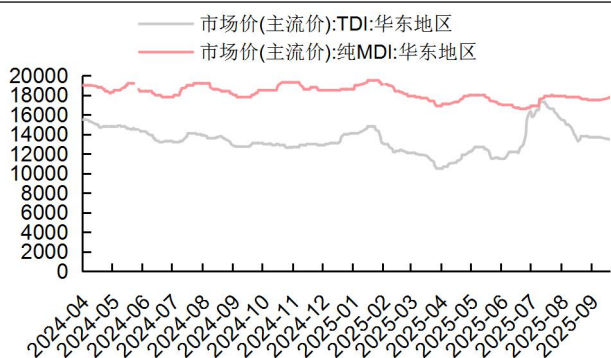
图 9：美元兑人民币汇率走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 10：海绵原材料价格走势（单位：元/吨）

图 11：金价走势（单位：元/克）



资料来源：Wind，山西证券研究所



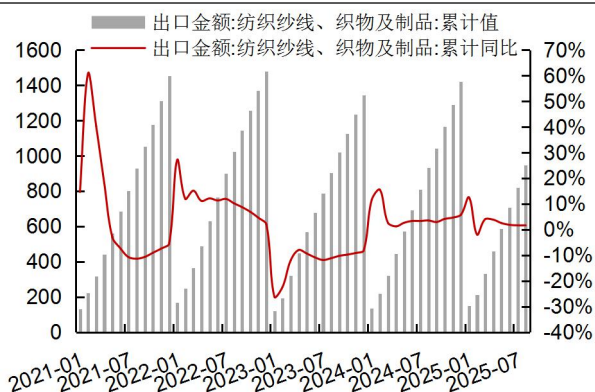
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：2025 年 1-8 月，我国纺织品、服装及衣着附件出口金额分别为 945.13、1027.61 亿美元，同比增长 1.6%、-1.7%。

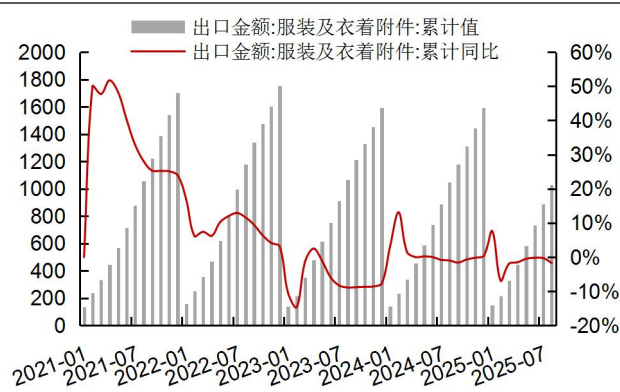
家具及其零件：2025 年 1-8 月，家具及其零件出口 424.71 亿美元，同比下降 5.39%。

图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

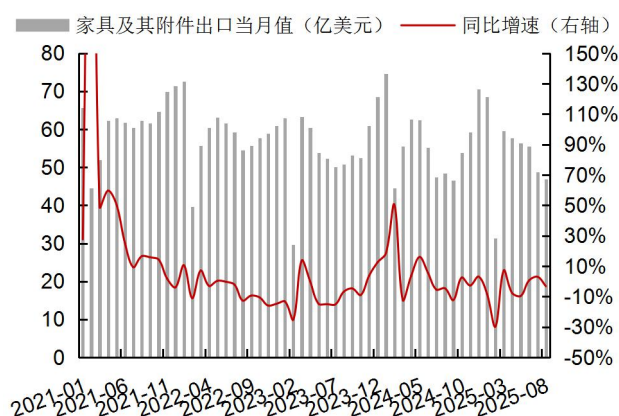
图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



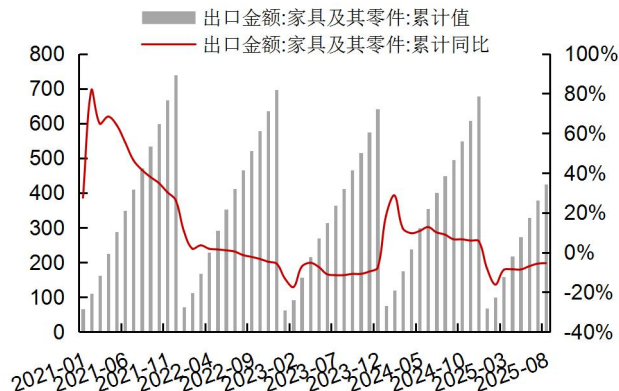
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 14：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比

图 15：家具及其零件累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

3.3 社零数据

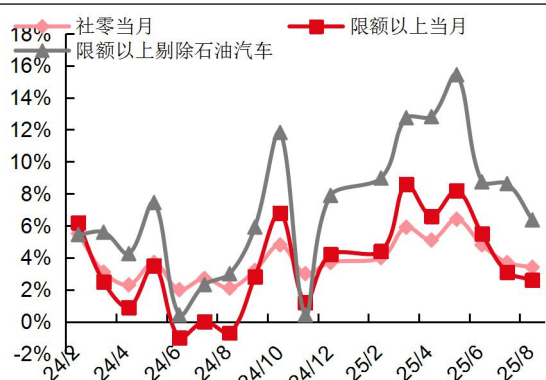
2025 年 8 月，国内实现社零总额 3.97 万亿元，同比增长 3.4%，环比下滑 0.3pct，表现低于市场一致预期（根据 Wind，2025 年 8 月社零当月同比增速预测平均值为+3.82%）。2025 年 1-8 月，国内实现社零总额 32.39 万亿元，同比增长 4.6%。

分渠道来看，线上渠道表现继续优于商品零售大盘，线下便利店/超市必选消费业态表现稳健。2025 年 1-8 月，商品零售额整体同比增长 4.8%，其中，线上渠道，实物商品网上零售额同比增长 6.4%，表现好于商品零售整体；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 15.0%、2.4%、5.7%。线下渠道，按零售业态分，2025 年 1-8 月，限额以上零售业单位中便利店、超市、百货店、专业店、品牌专卖店零售额同比分别增长 6.6%、4.9%、1.2%、5.2%、1.7%。

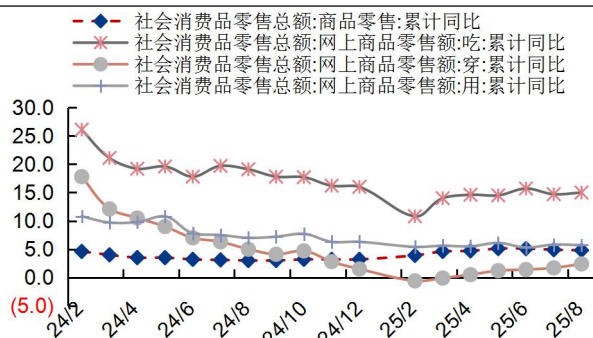
黄金珠宝单月增速环比显著提升，体育娱乐用品延续快速增长。2025 年 8 月，限上化妆品同比增长 5.1%，环比提升 0.6pct；限上金银珠宝同比增长 16.8%，环比提升 8.6pct，其中上金所 AU9999 收盘价均价为 775.92 元/克，同比上涨 36.7%，环比上涨 0.4%；限上纺织服装同比增长 3.1%，环比提升 1.3pct；限上体育/娱乐用品同比增长 16.9%，环比提升 3.2pct。2025 年 1-8 月，限上化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品同比分别增长 3.3%、11.7%、2.9%、20.6%。

图 16：社零及限额以上当月

图 17：国内实物商品线上线下增速估计

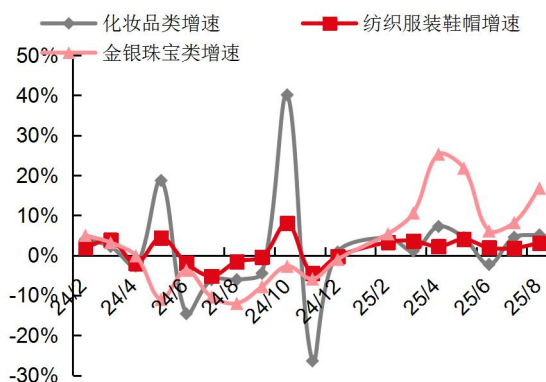


资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所



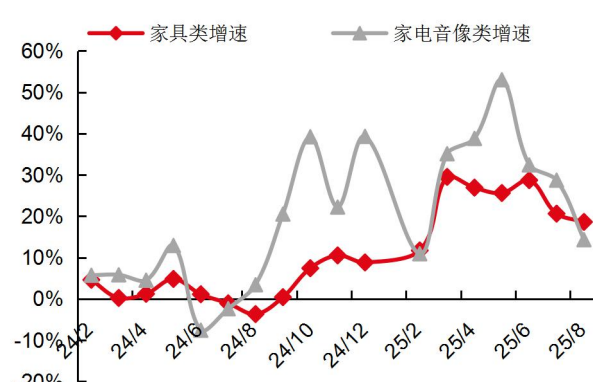
资料来源: 国家统计局, 山西证券研究所

图 18: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 19: 地产相关典型限额以上品类增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

3.4 房地产数据

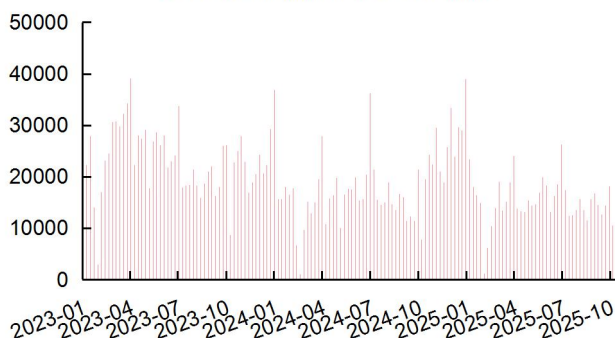
本周(2025年10月5日-2025年10月11日), 30大中城市商品房成交9960套, 较上周环比下降23.14%; 成交面积105.47万平方米, 较上周环比下降31.72%。2025年至今(截至2025年10月11日), 30大中城市商品房成交605048套、成交面积6691.07万平方米, 同比下降6.4%、5.6%。

2025年1-8月, 我国住宅新开工面积29304万平方米, 同比下降18.3%, 住宅销售面积48086万平方米, 同比下降4.7%, 住宅竣工面积19876万平方米, 同比下降18.5%。

图 20: 30 大中城市商品房成交套数

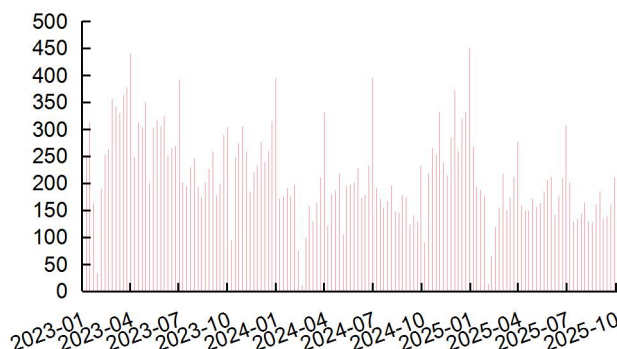
图 21: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)

■ 30大中城市:商品房成交套数:当周值



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

■ 30大中城市:商品房成交面积:当周值



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

4.行业新闻

4.1 税务总局：国庆中秋假期与政策补贴叠加 “金九银十” 消费市场增势较好

【来源：中国网 2025-10-09】

中国网讯 据税务总局消息，税务总局利用增值税发票数据，对国庆中秋假期相关消费行业销售收入情况进行分析。结果显示：国庆中秋假期，全国消费相关行业日均销售收入同比增长 4.5%，其中，商品消费和服务消费同比分别增长 3.9%和 7.6%。数码产品、汽车消费增长较快，旅游、文化艺术体育服务需求强劲，食品及保健品消费平稳增长。

一、数码产品、汽车消费快速增长，金银珠宝销售增幅较高

国庆中秋假期，政策补贴叠加“金九银十”销售旺季，手机等通讯器材销售收入同比增长 18.8%。汽车销售收入同比增长 12.6%,其中新能源汽车同比增长 14.7%。黄金价格上升带动珠宝首饰销售收入同比增长 41.1%。

二、旅游服务增长势头强劲，休闲消费增幅较高

国庆中秋假期，旅游消费市场活力得到有效激发，旅游相关服务销售收入同比增长 8.5%，其中休闲观光活动销售收入同比增长 17.6%。在旅游消费的带动下，各地推出的特色民宿受到消费者青睐，民宿服务销售收入同比增长 9.7%；酒吧、茶馆等休闲服务销售收入同比分别增长 28.6%、7.1%。

三、文旅体博融合，文化艺术体育服务消费热度不减

国庆中秋假期，更多人“跟着演出去旅行”，各地围绕演艺、民俗等主题举办文化活动，为文化艺术

消费增添了新动能。文化艺术服务销售收入同比增长 18.6%，其中，文艺创作与表演服务、艺术表演场馆销售收入同比分别增长 18.4%、50%。消费者体育娱乐及运动健康需求进一步释放，体育场馆服务、健身休闲活动销售收入同比分别增长 12.5%、15.4%。

四、食品、保健品、日用品类商品消费增势较好

国庆中秋假期，举国欢庆，人们团圆相聚，面包糕点同比增长 24.3%。消费者日益注重健康消费，保健辅助治疗器材、营养和保健品销售收入同比分别增长 34.7%和 14%。日用品、化妆品、鞋帽消费增长较快，销售收入同比分别增长 14.9%、19.2%、4.3%。

4.2 国庆中秋假期消费数据出炉！全市线上线下消费支付金额 796 亿元，同比增长 3.0%

【来源：上海发布 2025-10-09】

市商务委介绍，据消费市场大数据实验室数据，2025 年国庆中秋假期（10 月 1 日至 10 月 8 日），全市线上线下消费支付金额 796 亿元，同比增长 3.0%。据美团数据显示，上海地区餐饮销售额同比增长 7.5%。

假期期间，上海组织举办了 2025 “爱购上海 乐享双节”系列活动，推出“美食三味”“惠购三品”“夜赏三秀”3 大主题系列活动，并与上海旅游节、上海国际光影节深度联动，突出商圈、文旅与光影艺术的融合体验，为市民和国内外旅客打造一场多维度的节日盛宴。

全市重点商圈销售额同比增长 10.2%，其中，南京东路、南京西路、中山公园等 3 个商圈销售额分别增长 23.2%、22.7%和 29.4%。本市 5 个夜间经济人气地标的夜间消费额同比增长 15.3%，环比节前一周增长 31.8%。其中，西岸梦中心、吴江路-丰盛里分别增长 111.9%和 28.0%。5 个夜生活好去处夜间消费额同比增长 0.4%，环比节前一周增长 19.0%。其中，长宁上生夜未央、静安大悦城夜食天台分别增长 104.1%和 35.4%。

节日期间境外来沪人员消费活跃。离境退税开单数同比增长 6 倍，销售金额同比增长 7.2%。入境人员购买退税商品品类主要是运动服饰、电子产品和国际品牌。

百联集团青浦奥莱销售同比增长 6%，客流同比增长 10.5%，规模创历史新高。ZX 造趣场推出 IP 系列快闪活动，带动销售额、客流同比增长 2.2 和 1.7 倍。上汽集团乘用车“荣威”“名爵”展厅客流同比增长超 280%，累计订单同比增长 93%，新车效应市场提升。中国银行在离境退税商店开展让利促销活动，赠送入境旅客国潮礼品千余份。

4.3 国庆中秋假期消费市场人气旺亮点多

【来源：中国日报网 2025-10-08】

新华社北京 10 月 8 日电（记者谢希瑶）据商务部商务大数据监测，国庆中秋假期全国重点零售和餐饮企业销售额按可比口径同比增长 2.7%。10 月 1 日至 7 日，商务部重点监测的 78 个步行街（商圈）客流量、营业额同比分别增长 8.8%和 6.0%。

绿色、智能、国潮消费亮点突出。商务部监测的主要电商平台数据显示，节日期间绿色有机食品销售额同比增长 27.9%，智能家居产品同比增长 14.3%，国潮服装同比增长 14.1%。商家推出低油、低糖月饼，受到消费者青睐。

服务消费热度攀升。一批优秀国产影片带动观影热潮，截至 10 月 8 日 15 时，国庆档电影票房超 17.9 亿元。多项体育赛事掀起观赛热潮，各地开设集美食、文创与特色商品为一体的观赛“第二现场”，将赛事热度延伸至消费端。

5.风险提示

- 1.关税风险
- 2.国内消费信心恢复不及预期；
3. 地产销售不达预期；
4. 原材料价格波动；
5. 汇率大幅波动。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

