

大消费**坚持内需主导、提振消费**

2025 年 12 月 15 日

大消费行业周报（12 月第 2 周）

分析师：郑彬彬

执业证书号：S1030523030001

电话：0755-23602217

邮箱：zhengbb@cscsco.com.cn

分析师：罗鹏

执业证书号：S1030523040001

电话：0755-23602217

邮箱：luopeng@cscsco.com.cn

分析师：赵靖

执业证书号：S1030525070001

电话：0755-23602217

邮箱：zhaojing2@cscsco.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格**行业观点：**

- 1) **上周（12/08-12/12）大消费板块全线收跌。**商贸零售、社会服务、食品饮料、美容护理、家用电器、纺织服饰周涨跌幅分别为-0.21%、-0.76%、-1.63%、-1.64%、-1.98%、-2.57%。食品饮料、家用电器、纺织服饰、商贸零售、社会服务、美容护理各板块领涨的个股分别是盐津铺子（+5.11%）、天银机电（+16.18%）、迎丰股份（+13.03%）、东百集团（+46.22%）、中国高科（+15.46%）、水羊股份（+2.36%）；领跌的个股分别是西王食品（-15.43%）、奇精机械（-16.52%）、棒杰股份（-18.14%）、广百股份（-10.25%）、科锐国际（-10.06%）、两面针（-7.31%）。
- 2) **高端白酒板块承压调整，龙头企业显现筑底信号。**12月12日，53度飞天茅台散瓶及原箱价首破1499元官方指导价，较年初高位跌幅超30%，创历史新低，此次价格破位是行业去库存的集中体现。当前高端白酒供需面临双重压力，供给端，头部酒企产能稳步释放，叠加渠道库存高企，去库存成为短期行业发展主线；需求端，整体消费环境趋缓导致部分场景需求收缩，多数酒企面临动销压力，但龙头茅台的终端表现仍保持稳健，其终端动销表现持续稳健，库存水平持续优化，为后续价格企稳提供支撑。此次价格下探并非单纯利空，高端白酒消费门槛降低有助于拓展客群与场景，推动高端白酒从“金融属性”向“消费属性”回归，激活更广泛的真实需求。建议短期关注白酒龙头价格企稳信号与年末消费旺季表现，中长期坚定看好具备强品牌力与渠道调控能力的头部企业。行业调整期正是格局优化的关键阶段，但龙头企业凭借品牌与动销韧性，已显现筑底迹象，龙头酒企有望在需求回暖后率先受益，板块估值修复空间值得期待。
- 3) **坚持内需主导，深入提振消费。**中央经济工作会议于2025年12月10日至11日在北京举行。会议确定，明年经济工作将坚持内需主导，建设强大国内市场。深入实施提振消费专项行动，制定实施城乡居民增收计划。扩大优质商品和服务供给。优化“两新”政策实施。清理消费领域不合理限制措施，释放服务消费潜力。2024年8月至今提振消费的相关政策频繁出台，效果显著。2025年1至11月，消费品以旧换新带动相关商品销售额超2.5万亿元，惠及超3.6亿人次。其中汽车换新超1120万辆、家电换新超1.28亿台。2026年大概率将延续消费品以旧换新政策并有望在补贴品类上有所优化。就具体消费板块来看，除了关注家电等耐用消费品，我们认为可以重点关注服务消费行业。中国服务业增加值占GDP比例为56.8%，低于主要发达国家，仍有较大提升空间。中央到地方关于促进服务消费的相关政策亦不断出台。另外服务消费细分领域今年三季度陆续出现边际复苏迹象。我们建议关注餐饮酒店、旅游、免税、OTA等服务消费板块。
- 4) **风险提示：**经济复苏、政策效果不及预期、行业竞争加剧等。

正文目录

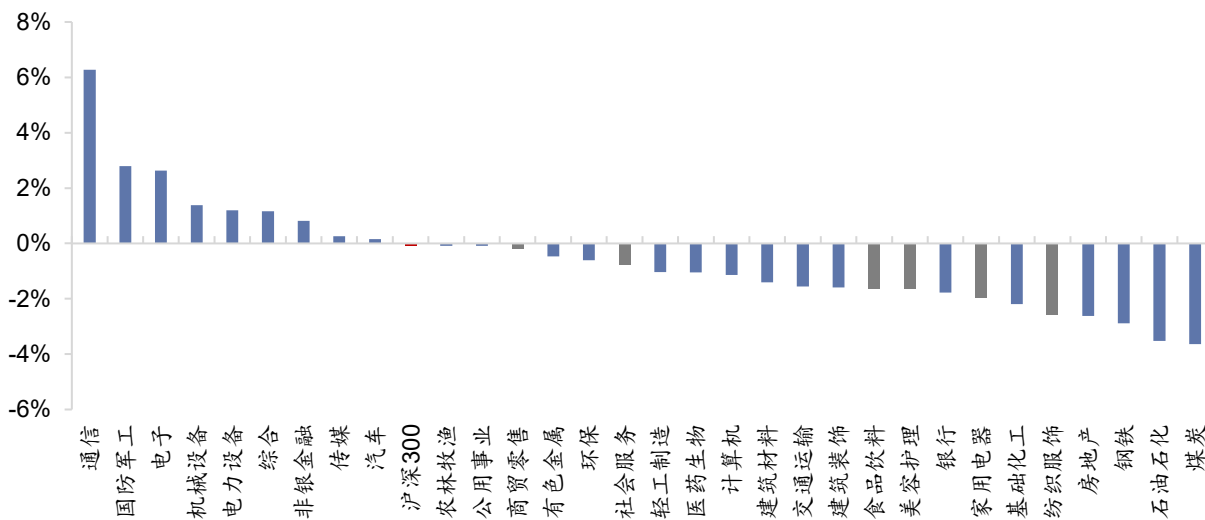
一、市场周度回顾	3
二、行业要闻及重点公司公告	4
2.1 行业要闻	4
2.2 公司公告	6

图表目录

Figure 1 申万一级行业周度涨跌幅.....	3
Figure 2 消费二级子行业周度涨跌幅	3
Figure 3 消费各行业周度涨幅前五个股.....	4
Figure 4 消费各行业周度跌幅前五个股.....	4

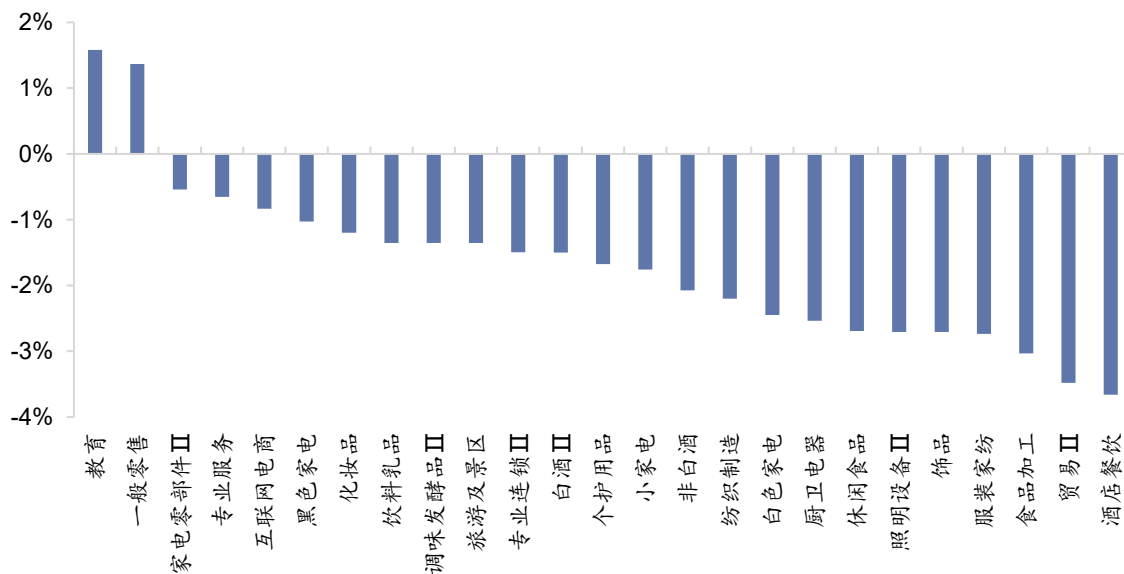
一、市场周度回顾

Figure 1 申万一级行业周度涨跌幅



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 消费二级子行业周度涨跌幅



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 3 消费各行业周度涨幅前五个股

食品饮料		家电		纺织服饰	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
盐津铺子	5.11	天银机电	16.18	迎丰股份	13.03
会稽山	4.85	四川九洲	10.05	九牧王	12.16
新乳业	3.22	澳柯玛	6.58	万事利	11.26
安记食品	3.08	德昌股份	6.24	七匹狼	10.01
西麦食品	2.26	同星科技	5.88	锦泓集团	7.61
商贸零售		社会服务		美容护理	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
东百集团	46.22	中国高科	15.46	水羊股份	5.86
永辉超市	27.23	安车检测	6.31	锦盛新材	4.29
百大集团	24.27	谱尼测试	6.21	倍加洁	3.93
南京商旅	22.31	中公教育	6.20	洁雅股份	3.40
丽人丽妆	13.44	广电计量	6.06	登康口腔	2.87

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 4 消费各行业周度跌幅前五个股

食品饮料		家电		纺织服饰	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
得利斯	-11.09	星帅尔	-8.46	华斯股份	-8.74
麦趣尔	-11.89	高斯贝尔	-9.20	如意集团	-12.04
惠发食品	-14.73	春光科技	-10.76	南山智尚	-13.28
海欣食品	-15.29	和而泰	-12.62	龙头股份	-15.04
西王食品	-15.43	奇精机械	-16.52	棒杰股份	-18.14
商贸零售		社会服务		美容护理	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
汇鸿集团	-8.36	兰生股份	-8.02	*ST 美谷	-5.30
ST 沪科	-8.41	凯文教育	-8.89	嘉亨家化	-6.00
凯淳股份	-9.12	建研院	-9.03	华业香料	-6.17
海宁皮城	-9.20	祥源文旅	-9.80	敷尔佳	-6.28
广百股份	-10.25	科锐国际	-10.06	两面针	-7.31

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业要闻

- 12 月 11 日，中国证监会发布《关于湖南鸣鸣很忙商业连锁股份有限公司境外发行上市及境内未上市股份“全流通”备案通知书》，鸣鸣很忙上市备案已获通过。该公司拟发行不超过 7666.64 万股境外上市普通股并在港交所上市，25 名股东拟将所持合计约 1.98 亿股境内未上市股份转为境

外上市股份，并在港交所上市流通。据悉，2025 年 4 月 28 日，鸣鸣很忙首次向港交所主板递交上市申请，2025 年 10 月 28 日，公司更新上市申请材料，继续推进上市进程。

- 12 月 11 日,《辽宁省冰雪旅游高质量发展三年行动计划(2025—2027 年)》公开征求意见。其中提到,紧抓“十五冬”重大机遇,以高水平冰雪赛事赋能旅游高质量发展,聚焦大众参与和市场培育,重点塑造雪合战、冰上龙舟、冰上帆船、攀冰挑战、冰凌穿越等融合地域特色与群众基础的冰雪赛事品牌,加速形成“专业引领、全民参与、多元供给”的群众性冰雪赛事体系。依托重点场馆及周边区域,因地制宜打造集观赛、互动、消费于一体的“赛事第二现场”,科学规划赛事直播大屏、冰雪主题市集、非遗展示体验区等功能空间,推动观赛体验与旅游消费深度融合、相互促进。鼓励培育“票根经济”,引导景区、餐饮、住宿等市场主体为持赛事门票游客提供专属优惠或联票服务,拓展“食住行游购娱”全链条消费场景,推动赛事流量高效转化为文旅消费增量。
- 湖北荆门市发布完善生育支持政策体系措施,降低生育、养育、教育成本。该措施将于 2026 年 1 月 1 日起施行。在生育成本减免上,有多项“真金白银”政策。比如,新婚夫妻可免费享婚前医学检查,备孕夫妻免费享孕前优生健康检查,荆门市户籍孕妇免费享无创产前基因检测,新生儿免费享遗传代谢疾病筛查。对需辅助生殖的家庭,人工授精最高补贴 3000 元,试管婴儿最高补贴 10000 元。
- 2025 年 12 月 1 日,新版《电动自行车安全技术规范》(GB17761-2024)的正式实施,无疑为电动两轮车行业划下了一道清晰的分界线。新规在防火阻燃、整车质量、防篡改及智能化配置等方面设立了更严格的安全与技术门槛,旨在推动行业迈向高质量与规范化发展。政策切换期引发了前所未有的市场关注,行业内外无不聚焦于此轮变革。然而,与舆论场的高热度形成鲜明对比的,是市场在政策落地交出的“成绩单”。根据奥维云网(AVC)监测数据显示,2025 年 11 月,我国电动两轮车行业生产量约为 249 万台,同比下滑 29.1%;总销量约为 244 万台,同比下滑 27%。其中,更能直接反映国内市场需求的内销出货量为 221 万台,同比下滑 28.7%;出口量为 22 万台,同比下滑 3.9%。这一系列陡峭的下降曲线,清晰地揭示新国标切换初期给市场带来的强烈冲击波。值得注意的是,在普遍下滑的基调中,专注于高性能电摩赛道的品牌“极核”实现了接近 600%的逆势增长,成为了黯淡数据中一抹独特的亮色,也暗示了市场细分需求的强烈存在。
- 今年以来,医美再生材料领域的发展再次提速。近日,山东采采医疗科技有限公司(以下简称“山东采采医疗”)申报的“注射用聚己内酯微球面

部填充剂”正式获得国家药品监督管理局颁发的第三类医疗器械注册证（注册证编号：国械注准 20253132404），型号为 I 型，有 0.5ml/支、1.0ml/支两种。

- 12 月 9 日，全球著名连锁咖啡品牌 Tim Hortons 中国业务（以下简称“Tims 天好中国”；NASDAQ:THCH）公布了 2025 年第三季度财报。财报显示，公司第三季度总营收达到 3.58 亿元人民币，系统销售额延续增长态势，达到 4.2 亿元人民币，同比增长 12.8%。2025 年第三季度，Tims 天好中国总门店数达到 1,030 家，创下历史新高，其中自营门店 551 家，加盟店 479 家，门店分布已覆盖全国 91 个城市。
- 12 月 8 日，海关总署发布最新数据显示，今年前 11 个月，以人民币计价，我国前 11 个月货物贸易进出口总值为 41.21 万亿元，同比（下同）增长 3.6%。其中，出口增长 6.2%，进口增长 0.2%。单从 11 月来看，货物贸易增速回升，进出口总值达到 3.9 万亿元，增长 4.1%。其中，出口 2.35 万亿元，增长 5.7%；进口 1.55 万亿元，增长 1.7%。11 月出口值创年内新高，增速回升超市场预期。

（信息来源：e 公司）

2.2 公司公告

- 佰仁医疗：12 月 11 日公告，经国家药品监督管理局审评，公司控股子公司北京艾佰瑞生物技术有限公司胶原蛋白植入剂产品（即胶原纤维填充剂-I）注册申请获得批准，这是国内首款用于面颊部真皮层注射以改善面颊部平滑度的胶原蛋白产品。
- 孩子王：12 月 11 日公告，公司已于 2025 年 12 月 10 日向港交所有限公司递交了发行境外上市外资股（H 股）并在联交所主板挂牌上市的申请，并于次日在联交所网站刊登了本次发行并上市的申请资料。
- 日播时尚：12 月 10 日公告称，公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买四川茵地乐材料科技集团有限公司 71% 股权并募集配套资金。上海证券交易所并购重组审核委员会于 2025 年 12 月 10 日召开 2025 年第 21 次并购重组审核委员会审议会议，对公司本次交易的申请进行了审议，认为本次交易符合重组条件和信息披露要求。
- 宁波中百：12 月 8 日公告称，公司控股股东西藏泽添投资发展有限公司持有的 35,405,252 股（占公司总股本 15.78%）无限售流通股被司法拍卖完成。山东省青岛市中级人民法院裁定，上述股份所有权归买受人杭州金帝商业管理有限公司所有，买受人可持裁定办理过户登记手续。
- 美的集团：截至 12 月 8 日，公司累计回购股份数量为 135,012,663 股，占公司总股本的 1.76%，最高成交价为 83.11 元/股，最低成交价为 69.91

元/股，支付的总金额为 9,999,994,748 元（不含交易费用）。公司本次回购股份金额已达回购方案的金额上限 100 亿元，本次回购方案实施完毕。

- 海尔智家：公司于 2025 年 12 月 8 日，通过集中竞价交易回购 51.1 万股，回购金额 1362.62 万港元，最低成交价为 26.58 港元，最高成交价为 26.76 港元；近 30 日累计回购 136.1 万股，累计回购金额 3670.85 万港元。
- 蒙牛乳业：公司于 2025 年 12 月 8 日，通过集中竞价交易回购 20 万股，回购金额 291.8 万港元，每股价格为 14.59 港元；近 30 日累计回购 340 万股，累计回购金额 5030.29 万港元。

（以上公告信息来源均为 Wind 资讯）

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间； 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，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，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。