

# 清明假期旅游消费韧性十足，关注旅游旺季将至出行链投资机会

## 社服零售行业周报

### ► 清明假期国内旅游收入同比+6.7%，山岳景区及高品质休闲游目的地表现亮眼

经文化和旅游部数据中心测算，清明节假期3天，全国国内出游1.26亿人次，同比增长6.3%；国内出游总花费575.49亿元，同比增长6.7%。假期人均消费457元/人次，同比+0.3%。

**山岳类景区保持高景气，需求具有韧性。**同程旅行平台数据显示，清明假期山岳类风景区的热度仅次于赏花踏青和主题乐园，泰山、黄山、华山、三清山、普陀山等知名风景区热度位居全国前列。其中，三清山、普陀山、武当山、九华山等知名风景区同时也拥有众多佛教或道教历史遗迹或寺庙景区，是假期期间踏青访古的首选。

从上市景区相关数据来看：

- 1) 黄山：清明假期，黄山风景区天气持续晴好，三天假期共接待游客人数超9.5万，同比增长26%。
- 2) 峨眉山：清明节假期，峨眉山景区累计接待游客7.9万人次，同比增长9.15%。
- 3) 齐云山（祥源文旅）：4月4日至5日，齐云山生态文化旅游度假区接待游客分别为1.45万人次和3.52万人次，同比分别增长148.16%和135.05%，均创同期历史新高，其中4月5日进山游客量突破1万人，破清明档单日历史纪录。

**高品质度假游，旅游度假区及主题乐园热度较高。**根据品橙旅游数据，对比2024年清明假期情况，排名前20的国家级旅游度假区共接待深度游客量及平均每家度假区每日接待深度游客量增幅均为13.6%。主题类乐园热度居高不下，途牛清明假期数据显示，上海迪士尼、北京环球影城、广州长隆野生动物世界、珠海长隆海洋王国、广州长隆欢乐世界等主题乐园的“酒+景”自驾游、自由行套餐产品成为众多亲子家庭和年轻游客的人气之选。

从上市景区相关数据来看：

- 1) 海昌海洋公园：假期三天，郑州海昌海洋公园游客接待量同比增长近20%；上海海昌海洋公园假期累计客流7.1万人次，公园配套的度假酒店和奥特曼主题酒店连续三天满房，80%是亲子客群，房单价同比提升10%。

**旅游旺季将至，关注出行链投资机会。**2025年清明节假期文旅消费具有韧性，旅行消费逐步具有刚需特征。Q2起旅行旺季逐步开启，建议关注出行链投资机会，相关受益标的包括：1) 强资源禀赋类自然景区：九华旅游、黄山旅游、峨眉山等；2) 高品质休闲度假类景区：祥源文旅、天目湖、宋城

#### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

#### 行业走势图



分析师：许光辉

邮箱：xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话：

分析师：徐晴

邮箱：xuqing@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523080002

联系电话：

演艺等；3) 酒店板块：君亭酒店、首旅酒店、锦江酒店、华住集团-S 等。

### 投资建议

建议关注以下五条投资主线：1) 线下流量回归，传统业态有望焕发新活力，相关受益标的包括：永辉超市、孩子王、百联股份、中百集团、家家悦、重庆百货等；2) AI 技术持续升级，AI 应用渗透率有望持续提升，相关受益标的包括焦点科技、兰生股份、青木科技、凯淳股份、南极电商、博士眼镜等；3) 消费者为情绪价值买单意愿增强，高景气新零售赛道有望持续获得超预期表现，相关受益标的包括：名创优品、泡泡玛特、爱婴室等；4) 促内需背景下，顺周期板块有望低位复苏，从而释放业绩弹性，相关受益标的包括：蜜雪集团、古茗、同庆楼、海底捞、百胜中国、锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店、科锐国际、祥源文旅、众信旅游等；5) 消费出海前景广阔，近年来政策不断加大对国货品牌出海的支持力度，建议关注出海服务商以及产品力较强的消费出海，相关受益标的包括：米奥会展、小商品城、安克创新、赛维时代、特海国际、泡泡玛特、名创优品、潮宏基、周大福等。

### 风险提示

宏观经济下行，居民收入及消费意愿恢复不及预期，行业竞争加剧。

## 正文目录

1. 行情回顾.....	4
2. 行业&公司动态 .....	5
2.1. 行业资讯.....	5
2.2. 行业投融资情况.....	6
2.3. 重点公司公告 .....	7
3. 宏观&行业数据 .....	10
3.1. 社零.....	10
3.2. 黄金珠宝 .....	12
4. 投资建议.....	13
5. 风险提示.....	14

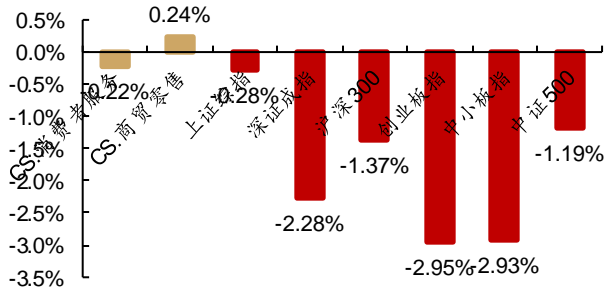
## 图表目录

图 1 本周大盘及社服零售行业涨跌 .....	4
图 2 本周重点子板块涨跌 .....	4
图 3 本周涨幅排名前四的个股 .....	4
图 4 本周跌幅排名前五的个股 .....	4
图 5 12月社零总额同比+3.7%.....	11
图 6 12月除汽车外社零总额同比+4.2% .....	11
图 7 12月城镇/乡村社零总额同比+3.7%/+3.8% .....	11
图 8 12月商品零售/餐饮收入同比+3.9%/+2.7% .....	11
图 9 12月实物商品线上/线下同比+2.3%/+4.5% .....	11
图 10 1-12月实物商品网上零售占比 26.8%.....	11
图 11 12月服装鞋帽针纺织品/化妆品/金银珠宝/体育娱乐用品类商品零售额同比-0.3%/+0.8%/-10%/+16.7%..	12
图 12 2024Q4 全国黄金消费量 243.58 吨/-4.34% .....	12
图 13 2024 年首饰用金占黄金消费总量的 54%.....	12
图 14 本周沪金价格环比+0.7% .....	13
图 15 国际钻石交易所 (IDEX) 钻石指数.....	13
图 16 中国钻石价格指数 .....	13
表 1 本周行业投融资事件一览 .....	7

## 1. 行情回顾

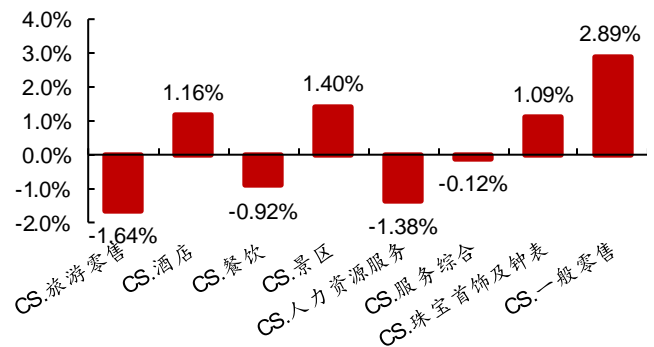
本周消费者服务指数和商贸零售指数分别跑赢沪深 300 指数 1.15pct、1.61pct。2025/3/31-2024/4/4，中信消费者服务指数涨幅-0.22%，中信商贸零售指数涨幅+0.24%，上证综指涨幅-0.28%，深证成指涨幅-2.28%，沪深 300 涨幅-1.37%，创业板指涨幅-2.95%，中小板指涨幅-2.93%，中证 500 涨幅-1.19%；重点子板块中，涨幅由高到低分别为一般零售（+2.89%）、景区（+1.40%）、酒店（+1.16%）、珠宝及首饰（+1.09%）、服务综合（-0.12%）、餐饮（-0.92%）、人力资源服务（-1.38%）、旅游零售（-1.64%）。

图 1 本周大盘及社服零售行业涨跌



资料来源：wind，华西证券研究所

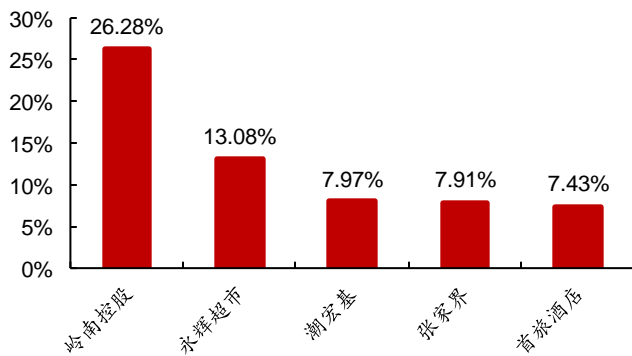
图 2 本周重点子板块涨跌



资料来源：wind，华西证券研究所

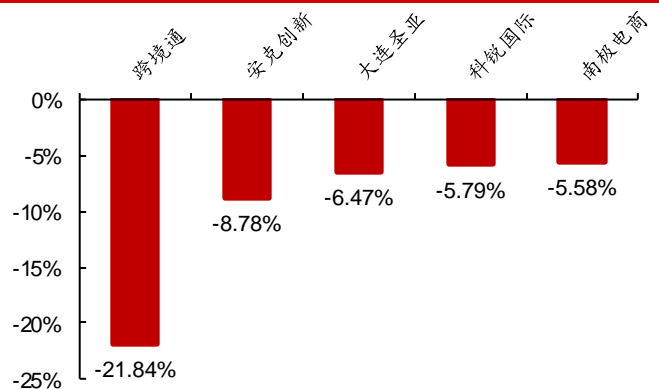
个股方面，岭南控股以周涨幅 26.28% 位居涨幅榜首位，永辉超市、潮宏基、张家界、首旅酒店以周涨幅 13.08%、7.97%、7.91%、7.43% 分列个股涨幅第二、三、四、五位；本周跌幅榜前五位分别为跨境通（-21.84%）、安克创新（-8.78%）、大连圣亚（-6.47%）、科锐国际（-5.79%）、南极电商（-5.58%）。

图 3 本周涨幅排名前五的个股



资料来源：wind，华西证券研究所

图 4 本周跌幅排名前五的个股



资料来源：wind，华西证券研究所

## 2. 行业&公司动态

### 2.1. 行业资讯

#### 【外贸】央广网：“跨境一锁”模式提升闽粤港澳通关效率

闽粤港澳“跨境一锁”快速通关模式启动。四地海关通过电子关锁和卫星定位设备，实现跨境运输车辆全程实时监控，提升通关效率，节省8小时运输时间。该模式在福建、广东、中国香港、中国澳门四地的深度合作下，推动了跨境物流便利化，进一步提升了区域经济一体化进程。（来源：央广网）

#### 【外贸】海口市商务局：海口一季度招商引资成果丰硕走出去“敲门”招商请进来“共赢”发展

今年以来，海口聚焦主导产业，积极“走出去”招大引强，“引进来”共赢发展，全力实现一季度招商引资“开门红”。据统计，一季度海口各区各园区等单位一把手外出上门招商40余次，举办招商活动30余次，招商足迹遍布全国20余座城市。在一系列招商引资举措的推动下，海口一季度项目落地成果丰硕。江东新区海南国际智慧物贸云港项目开工建设，综保区兴晖高值食品加工项目即将投产，海南首个细胞工业化生产基地落地高新区，复兴城国际数字港全面开园……一批企业、项目纷纷落地海口，为全市投资促进工作注入“强心剂”。（来源：海口市商务局）

#### 【茶叶】峨眉山景区：“峨眉雪芽”茶业获评四川省农业产业化省级重点龙头企业

中共四川省委农村工作领导小组办公室印发了《关于公布第十二批农业产业化省级重点龙头企业名单的通知》，峨旅股份公司旗下的“峨眉雪芽”茶业成功入选，正式被认定为“四川省第十二批农业产业化省级重点龙头企业”。企业在峨眉山拥有近3万亩高山标准生态茶园，其中3000余亩获中国农产品质量认证中心有机认证。拥有中国工程院院士工作站及3个全国一流的现代化生产厂。（来源：峨眉山景区）

#### 【运输】长白山发布：长白山机场2025年首季运营成绩单再创新高

2025年一季度，长白山机场交出了一份亮眼的成绩单，共保障航班2403架次、旅客量34.1万人次，旅客量同比增长4.82%。“北上吉林赏雪戏冰”成为国内旅游爱好者出行热门选择，长白山各大景区和雪场更是喜迎全国各地游客。一季度，机场累计运营航线31条、通航城市16个。其中，新增无锡、温州和成都航线，加密上海、北京、杭州等重点城市航班。机场单日旅客吞吐量、月旅客吞吐量、季度旅客量等多项指标均突破历史纪录。（来源：长白山发布）

#### 【旅游】2024-2025雪季吉林答卷：1.7亿人次 2950亿元

来自省文化和旅游厅的消息，据银联大数据测算，2024-2025雪季，吉林省全省接待国内游客1.7亿人次，游客出游总花费2950亿元，分别同比增长35%、21%，圆满完成预定目标。据滑呗app数据反馈，截至目前，全国滑雪场人气排名前十、滑雪里程排名前十的企业中，吉林省均占据3席，其中北大湖滑雪场位列人气排名、里程排名首位，接待游客首次突破百万人次，达到105万；同程旅行数据显示，2024年11月至2025年2月期间，吉林省酒店预订热度同比上涨18%，雪季期间，吉林省冰雪旅游目的地呈现多点开花局面，长春市、吉林市、延边朝鲜族自治州旅游热度最高，通化市、四平市、松原市热度增长最快，同比涨幅均超过30%。（来源：长白山发布）

**【零售】沃尔玛温州欧洲城店宣布将于5月1日关停**

4月1日，沃尔玛温州欧洲城店发布了一则《停业公告》，称将于2025年5月1日起停止营业。该店是继沃尔玛东海店、沃尔玛鸿璜店之后，温州市区营业的唯一一家实体店。欧洲城店关闭后，沃尔玛在温州地区仍有3家门店和1家山姆会员店正常运营。公告提醒顾客，可继续到店购物，或通过沃尔玛小程序下单。此前，温州日报记者实地走访发现，目前，沃尔玛欧洲城店已经大量缺货，牛奶、鸡蛋、日化产品等已经阶段性缺货，另外，酸奶、电器等货架大部分已经清空，线上平台也显示大量货物售罄。有不少临期的特价商品，市民纷纷抢购。（来源：零售圈）

**【零售】永辉超市上海第二家“学习胖东来”调改门店开业**

2025年4月2日，永辉超市（601933.SH）的上海浦江万达店焕新开业，这是其上海第二家“学习胖东来”模式的调改门店。今年1月，永辉超市在金山万达广场开设了首家调改门店。这样的举措标志着永辉在全国范围内的扩张和升级计划正在稳步推进。至此，永辉超市全国调改门店规模扩至49家。（来源：每日经济新闻）

**【零售】康师傅财报发布，大赚43亿，“去”9660家经销商**

近日，康师傅发布财报披露2024年全年业绩。期内，实现收入806.51亿，同比上升0.3%；实现净利润43.22亿，同比增长22.9%；股东应占净利润37.34亿，同比增长19.8%，创下2018年以来最高增速。这一成绩在消费市场疲软、食品饮料行业整体增速放缓的背景下显得尤为亮眼。（来源：零售圈）

**【电商】特朗普宣布将再给予TikTok“不卖就禁用”法律75天宽限期**

新华社华盛顿4月4日电（记者熊茂伶）美国总统特朗普4日在社交媒体上宣布，他将签署行政令，再次给予TikTok“不卖就禁用”法律75天宽限期。特朗普表示，一直在努力推动一项协议以“挽救TikTok”，并“已经取得重大进展”，但达成协议还需要“更多的工作”。据悉，今年1月20日，特朗普在上任首日签署行政令，给予TikTok“不卖就禁用”法律75天宽限期，这一宽限期原定于4月5日到期。（来源：新华网）

**2.2. 行业投融资情况**

**本周行业重点投融资事件：**能量饮料品牌运营商 Lucky Energy，提供5种口味和5种成分（玛卡、人参、B-丙氨酸、牛磺酸、咖啡因）的能量饮料。近日，Lucky Energy 获得1420万美元A+轮融资，Brand Foundry Ventures、dmg ventures、Imaginary Ventures、Maveron、Sapphire Ventures, Second Sight Ventures, Sugar Capital 投资。宠物用生物医药制品研发商中科拜克，专注于宠物用生物医药制品、疫苗及诊断试剂的研发与生产。近日获得A轮融资。国家级化妆品新原料开发商尚捷优蓝，致力于打造科技型日化产品原料综合服务商，以“做出更适合中国宝宝肤质的儿童化妆品”为目标，致力于研发无限接近纯天然来源的化妆品配方。近日，尚捷优蓝完成近7000万人民币的A轮融资。宠物远程医疗服务提供商 Airvet，提供两个app，分别用于宠物主人下载与兽医沟通交流和供兽医下载用以组织工作流程，并不改变现有兽医宠物就诊关系，而是与兽医诊所合作，使他们能够进行远程就诊，同时使宠物主人获得24/7的服务。近日，Airvet 获得1100万美元B+轮融资。新兴健康轻食品牌麦罗塔，凭借“健康轻食+潮流体验”的双核定位迅速打开市场。其主打产品涵盖低卡沙拉、轻烹饪主食、

功能性饮品及定制化营养套餐，通过科学配比与多元口味组合，精准契合都市白领、健身人群及 Z 世代消费者的需求。近日，麦罗塔完成 5000 万元人民币 A 轮融资。本轮融资由早行人创投领投，资金将主要用于麦罗塔品牌全国门店扩张、产品研发升级、供应链体系优化及数字化运营能力建设。西式快餐餐饮连锁管理商欧吉堡，主要以西式快餐为主导，专业服务餐饮连锁管理，市场开拓，产品研发，定制化运营。近日，欧吉堡完成 3000 万元 A 轮融资，由深圳市冠峰永越投资有限公司投资并持股 10%。美食机器人 RaaS 服务商不停科技，致力于推动人工智能+口味数据+智能机器人在饮食领域的应用，目前以 2B 业务为主，定位为饮食行业的产业互联网平台。以“口味大数据，口味算法，口味软件”为核心，数字化地整合智能机器人及整合智能机器人和饮食算法，向餐饮企业输出“半无人后厨”的整体解决方案。同时，以口味数据为基础，提供口味学习和订定制化服务。近日，不停科技宣布完成 B 轮融资，融资金额数千万美元，由五源资本领投。Alphaist Partners 跟投，星辰资本担任融资的长期独家财务顾问。

表 1 本周行业投融资事件一览

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	简介
3.31	Lucky Energy	电商零售	A+轮	1420 万美元	Sapphire Ventures	能量饮料品牌运营商
4.1	中科拜克	本地生活	A 轮	未透露	科创天使投资	宠物用生物医药制品研发商
4.2	尚捷优蓝	电商零售	A 轮	7000 万元人民币	[领投] 昌发展	国家级化妆品新原料开发商
4.2	Airvet	本地生活	B+轮	1100 万美元	HighPost Capital	宠物远程医疗服务提供商
4.2	麦罗塔	本地生活	A 轮	5000 万元人民币	[领投] 早行人创投	新兴健康轻食品牌
4.3	欧吉堡	本地生活	A 轮	3000 万元人民币	冠峰资本	西式快餐餐饮连锁管理商
4.3	不停科技	本地生活	B 轮	数千万美元	[财务顾问] 星辰资本 SSC [领投] 五源资本	美食机器人 RaaS 服务商

资料来源：IT 桔子，华西证券研究所

## 2.3. 重点公司公告

### 【华凯易佰】关于董事长、总经理之配偶增持公司股份计划的公告

华凯易佰科技股份有限公司董事长、总经理胡范金先生之配偶罗春女士于 2025 年 3 月 31 日通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份 248,000 股，占公司总股本的比例为 0.0613%

### 【海伦司】发布截至 2024 年 12 月 31 日止年度业绩公告

2024 年，公司实现营收 7.52 亿元/-37.76%，经调整净利润 1 亿元/-65.46%。截止 2025 年 3 月 19 日，公司大力发展[嗨啤合伙人]酒馆网络，门店已累计签约 499 家，网络增长至 579 家。

### 【轻纺城】关于控股股东拟增持公司股份计划的公告

绍兴市柯桥区开发经营集团有限公司致函浙江中国轻纺城集团股份有限公司，计划自本公告披露之日起 12 个月内，增持轻纺城 A 股股份，拟增持股份价格不高于人民币 4.00 元/股，增持股份的数量不高于 2,933 万股，增持比例不超过轻纺城总股本的 2%，不低于轻纺城总股本的 1%。

**【跨境通】关于独立董事减持股份预披露公告**

持有本公司股份 78,800 股的独立董事王丽珠女士，计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的三个月内，拟通过集中竞价方式减持本公司股份不超过 19,700 股，占公司总股本比例 0.0013%。

**【奈雪的茶】关于非执行董事辞任的公告**

马焱俊先生（「马先生」）因其他工作安排，已提呈辞任非执行董事，自二零二五年四月一日起生效。于马先生辞任后，彼将不再于本集团担任任何职位。马先生已确认，彼与董事会概无分歧，且并无有关彼辞任的其他事宜须敦请联交所及本公司股东垂注。

**【达势股份】根据 2022 年第一次股份激励计划授出购股权**

根据上市规则第 17.06A 条，董事会宣布，于 2025 年 4 月 1 日，本公司根据 2022 年第一次股份激励计划向五名购股权承授人授出 215,366 份购股权（「购股权授出」）。

**【吉宏科技】发布 2024 年度报告**

2024 年，公司实现营收 55.29 亿元/-17.41%，归母净利润 1.82 亿元/-47.28%，扣非归母净利润 1.60 亿元/-50.83%。跨境电商行业保持快速发展态势，公司积极践行“走出去”发展战略并发挥独特的“货找人”模式，2024 年下半年跨境社交电商业务订单规模上升明显，公司业绩实现快速修复。2024 年，公司跨境社交电商业务实现营业收入 33.66 亿元/-20.93%，包装业务实现营业收入 20.99 亿元/+0.14%。

**【锦江酒店】发布 2024 年年度报告**

2024 年，公司实现营收 140.63 亿元/-4.0%，归母净利润 9.11 亿元/-9.06%，扣非归母净利润 5.39 亿元/-30.32%。2024 年，新增开业酒店 1,515 家，开业退出酒店 519 家，开业转筹建酒店 28 家，净增开业酒店 968 家。2024 年，境内有限服务型酒店第一至四季度的整体平均 RevPAR 分别为 2019 年同期的 101.02%、101.44%、103.15%、95.21%；全年 RevPAR 为 2019 年度的 100.13%，较 2023 年度下降 5.78%。2024 年，境外有限服务型酒店第一至四季度的整体平均 RevPAR 分别为 2019 年同期的 109.57%、110.20%、118.00%、110.18%；全年 RevPAR 为 2019 年度的 112.27%，较 2023 年度增长 0.35%。

**【壹网壹创】关于董事会、监事会完成换届选举及聘任高级管理人员、证券事务代表的公告**

本次换届完成后，公司第三届董事会非独立董事王张铭先生不再担任公司非独立董事，但仍在公司担任其他职务；第三届董事会独立董事王文明先生不再担任公司独立董事及董事会专门委员会相关职务且不再担任公司其他任何职务；卢华亮先生不再担任公司副总经理，但仍继续担任公司董事。截至本公告日，王张铭先生、王文明先生未直接或间接持有公司股份。

**【壹网壹创】关于选举产生第四届监事会职工代表监事的公告**

公司于 2025 年 4 月 1 日在公司会议室召开职工代表大会。经参会职工代表认真讨论表决，一致同意选举陈钰女士为公司第四届监事会职工代表监事。

**【莱百股份】关于董事辞任的公告**

北京莱市口百货股份有限公司董事会于 2025 年 4 月 2 日收到公司非独立董事贾强先生的书面辞任报，申请辞去公司第八届董事会非独立董事职务、第八届董事会战略发展委员会委员职务。辞任生效后，贾强先生拟在公司担任新的职务。

**【三态股份】关于开展外汇套期保值业务的公告**

公司及控股子公司拟与境内外经有关政府部门批准、具有外汇套期保值业务经营资质的银行等金融机构开展外汇套期保值业务。其累计开展的外汇套期保值业务总额不超过人民币 7 亿元或等值外币，在交易期限内任一时点的交易金额将不超过上述额度，额度范围内可循环使用。拟开展的外汇套期保值业务包括但不限于远期结售汇、外汇掉期、外汇期货、外汇期权及其他外汇衍生产品等。

**【三态股份】发布 2024 年年度报告**

2024 年，公司实现营收 17.51 亿元/+2.97%，归母净利润 0.14 亿元/-88.38%，扣非归母净利润-0.05 亿元/-103.72%。2024 年，公司跨境电商零售业务实现营业收入 13.10 亿元/+5.64%；跨境电商物流业务实现营业收入 4.41 亿元/-4.21%；成功推出了首款 AI SaaS 软件“睿观”，使用大型语言模型、多模态模型和智能体技术实现跨境商品自动化合规检测。2024 年，销售费用 3.72 亿元/+20.47%，管理费用 0.38 亿元/+48.66%，财务费用 0.02 亿元/-13.07%，研发费用 0.65 亿元/+41.23%。

**【三态股份】关于变更非独立董事的公告**

江华先生因个人原因，申请辞去公司非独立董事职务，辞职后仍在公司担任其他职务，其原定任期至第六届董事会届满时止。公司董事会同意提名 YIKANG SUN 女士（简历附后）为公司第六届董事会非独立董事候选人，任期自股东大会审议通过之日起至第六届董事会届满之日止。

**【中青旅】发布 2024 年年度报告**

2024 年，公司实现营收 99.57 亿元/+3.34%，归母净利润 1.60 亿元/-17.29%，扣非归母净利润 1.01 亿元/-22.31%。2024 年，公司文旅目的地投资运营管理业务中乌镇公司实现营业收入 16.81 亿元/-5.81%，净利润 2.95 亿元/+3.98%；古北水镇实现营业收入 5.55 亿元/-24.46%。2024 年，文旅综合服务业务中，中青博联全年实现营业收入 19.88 亿，净利润 0.45 亿元；旅行社服务 1200 人德国籍邮轮访问团、中日书法交流团、顶级商学院 200 名学生访问团等多个大型境外入境团队；酒店业务在产品上将住宿与主题文化、当地民俗、周边出行、休闲功能结合，为消费者提供一站式旅宿服务。

**【孩子王】发布 2024 年年度报告**

2024 年，公司实现营收 93.37 亿元/+6.68%，归母净利润 1.81 亿元/+72.44%，扣非归母净利润 1.20 亿元/+91.60%。2024 年，公司共新增门店 96 家（孩子王 15 家，乐友直营和加盟托管店共 81 家），关闭门店 75 家（孩子王 17 家，乐友直营和加盟托管店共 58 家），期末门店 1,046 家（孩子王直营 506 家，乐友直营和加盟托管店共 540 家）。截至 2024 年 12 月末，公司累计会员人数达 9,400 万人（含乐友国际会员），当年活跃付费会员超 120 万人（含乐友国际超金会员）。公司建立了与门店布局和线上销售相匹配的，包括中央仓（CDC）、区域仓（RDC）和城市中心仓（FDC）在内的三级仓储体系，形成了“供应链+本地生活服务+同城即时零售”的经营定位，打破线上线下的物流配送界限。

### 【爱婴室】发布 2024 年年度报告

2024 年，公司实现营收 34.67 亿元/+4.06%，归母净利润 1.06 亿元/+1.61%，扣非归母净利润 0.72 亿元/+9.78%。公司是一家经营母婴商品与母婴服务的专业连锁企业，基于“商品+渠道+服务”的商业模式，为孕前至 6 岁婴幼儿家庭提供优质的全品类母婴用品和相关服务。在成熟的标准化连锁管理体系下，门店整体服务满意率逐年提升，24 年满意度较前期提升 8%。为快速适应业务的多变性，提升业务需求的响应速度，公司自建了智能仓储物流中心，构建了覆盖华东、华中、华南区域的多节点分布式仓储物流网络，高自动化的物流设备大幅度提高配送中心的吞吐能力和作业正确率，输送能力可达 6000 箱/小时，发货满足率与准确率接近 100%。

## 3. 宏观&行业数据

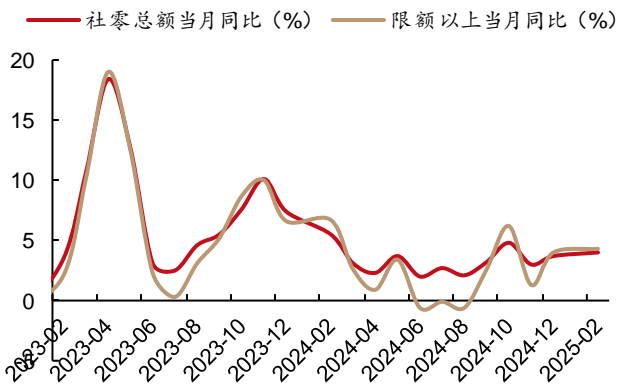
### 3.1. 社零

**1-2 月社零总额同比+4.0%，消费市场平稳向好。**据国家统计局数据，1-2 月份，社零总额 8.37 万亿元/+4.0%，其中，除汽车以外的消费品零售额同比+4.8%，消费品以旧换新政策加力扩围持续显效，消费市场运行平稳向好。分区域来看，1-2 月份，城镇/乡村消费品零售额同比分别+3.8%/+4.6%，随着县域商业体系不断健全，县乡消费市场活力日益增强。

**出行相关服务零售较快增长，以旧换新相关商品消费潜力较快释放。**据国家统计局数据，1-2 月份，商品/服务零售额同比分别+3.9%/+4.9%，服务消费市场稳定发展，出行相关服务零售较快增长，餐饮收入同比+4.3%。各地区积极推动消费品以旧换新加力扩围，相关商品消费潜力较快释放，1-2 月份，限额以上单位通讯器材类/家具类/家用电器和音像器材类商品零售额同比分别+26.2%/+11.7%/+10.9%；此外，限额以上单位服装鞋帽针纺织品类/化妆品类/金银珠宝类/体育娱乐用品类商品零售额同比+3.3%/+4.4%/+5.4%/+25.0%。

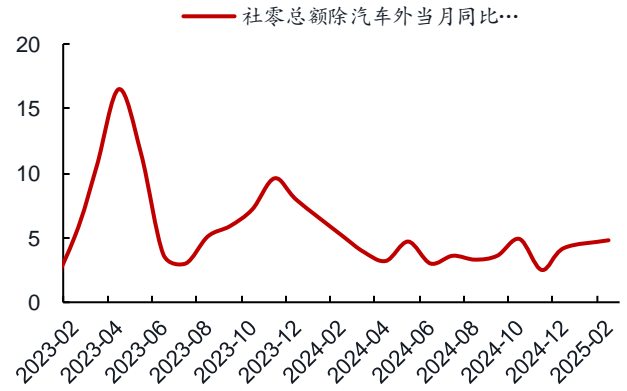
**实体店铺零售继续改善，线上消费需求不断释放。**1-2 月份，限额以上零售业实体店铺零售额同比+2.8%，其中，便利店、专业店、超市、百货店、品牌专卖店零售额同比分别+9.8%/+5.4%/+4.0%/+0.4%/-0.8%；实物商品网上零售额同比+5.0%，占社零总额的比重为 22.3%。

图 5 1-2 月社零总额同比+4.0%



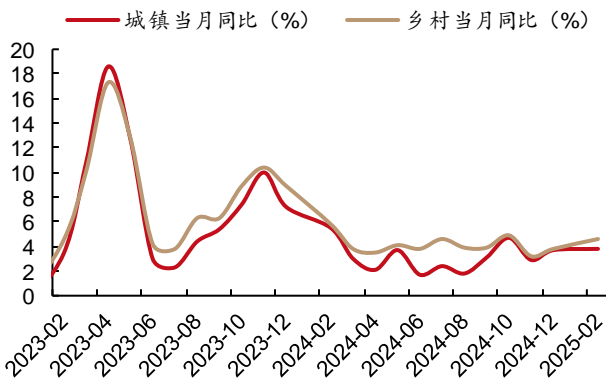
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 6 1-2 月除汽车外社零总额同比+4.8%



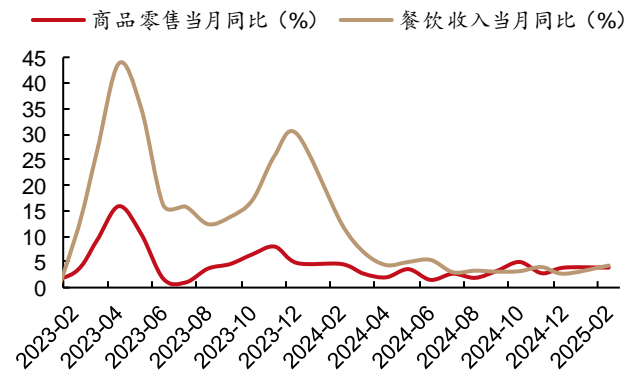
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 7 1-2 月城镇/乡村社零总额同比+3.8%/+4.6%



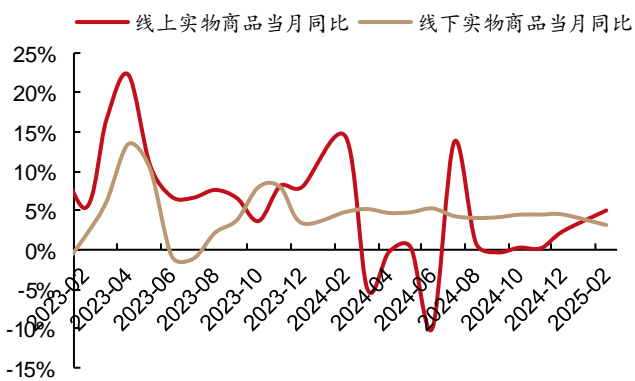
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 8 1-2 月商品零售/餐饮收入同比+3.9%/+4.3%



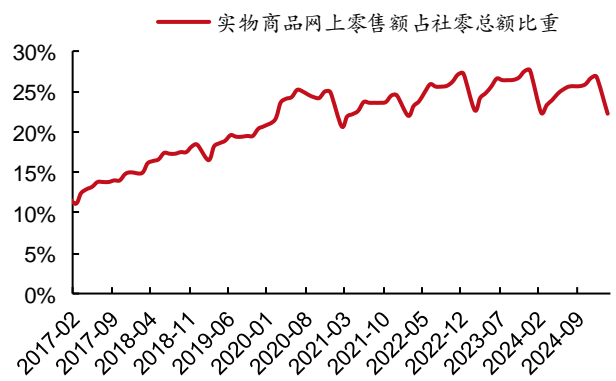
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 9 1-2 月实物商品线上/线下同比+5.0%/+3.1%



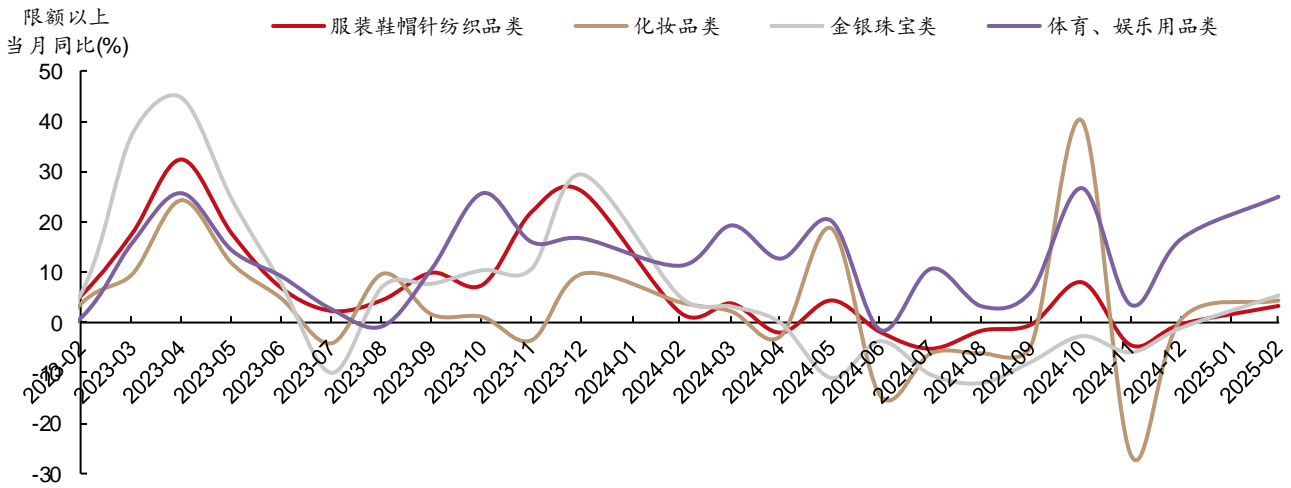
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 10 1-2 月实物商品网上零售占比 22.3%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 11 1-2 月服装鞋帽针纺织品/化妆品/金银珠宝/体育娱乐用品类商品零售额同比+3.3%/+4.4%/+5.4%/+25.0%

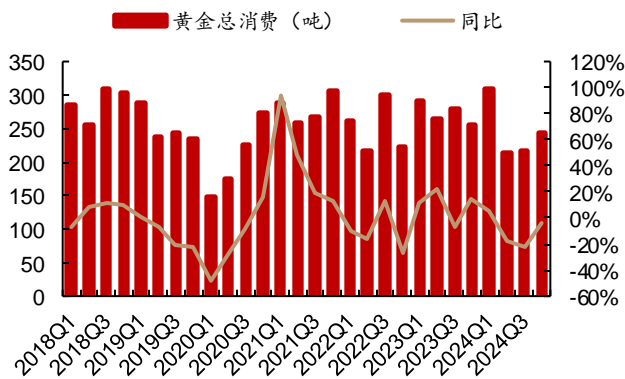


资料来源：国家统计局，华西证券研究所

### 3.2. 黄金珠宝

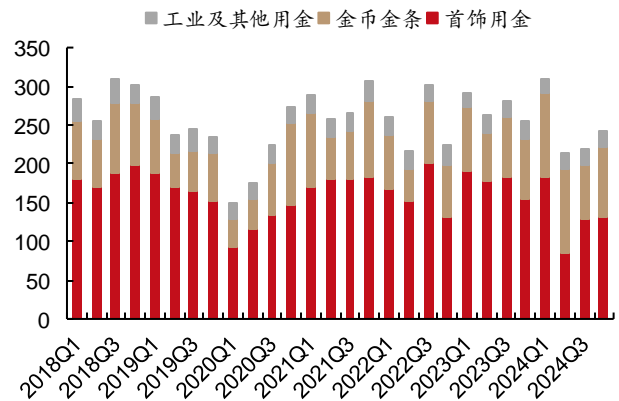
**2024Q4 全国黄金消费量同比-4.34%，降幅环比收窄。**据中国黄金协会数据，2024 年，全国黄金消费量 985.31 吨/-9.58%；其中，黄金首饰 532.02 吨/-24.69%，金条及金币 373.13 吨/+24.54%，工业及其他用金 80.16 吨/-4.12%。单 Q4 来看，全国黄金消费量 243.58 吨/-4.34%，降幅环比收窄；其中，黄金首饰 131.98 吨/-14.54%，金条及金币 90.41 吨/+17.06%，工业及其他用金 21.19 吨/-7.68%。2024 年，在整体黄金珠宝消费疲软，库存周转率下降的背景下，黄金珠宝企业及时调整生产经营策略，推动产品创新，古法、国潮等概念金饰兴起。由于国际局势动荡、冲突加剧，黄金避险保值属性凸显，金条销量出现大幅上升。

图 12 2024Q4 全国黄金消费量 243.58 吨/-4.34%



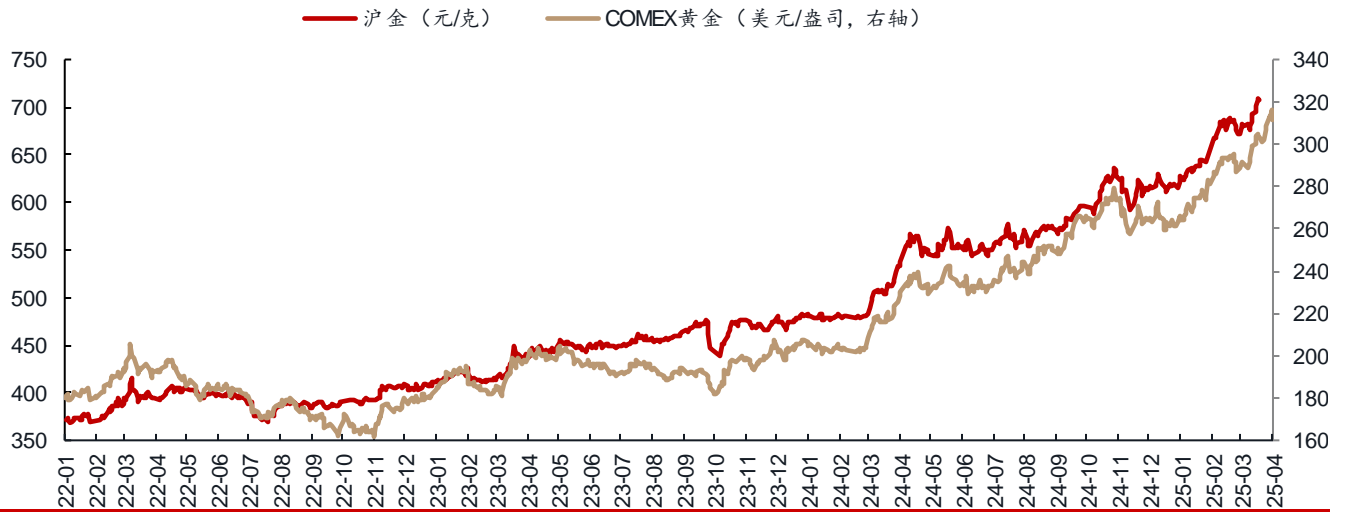
资料来源：中国黄金协会，华西证券研究所

图 13 2024 年首饰用金占黄金消费总量的 54%



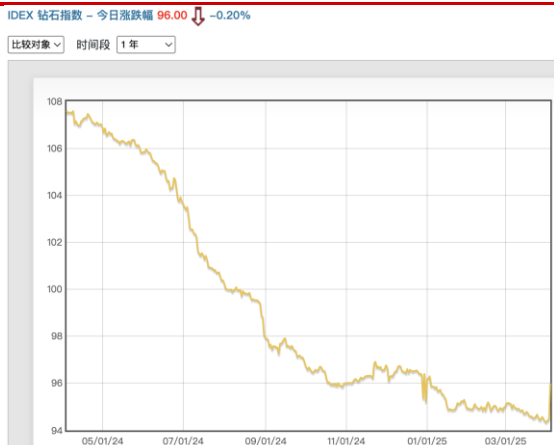
资料来源：中国黄金协会，华西证券研究所

图 14 本周沪金价格环比+3.5%



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 15 国际钻石交易所 (IDEX) 钻石指数



资料来源: 国际钻石交易所, 华西证券研究所

图 16 中国钻石价格指数



资料来源: 上海钻石交易所, 华西证券研究所

## 4. 投资建议

建议关注以下五条投资主线:

- 1) 线下流量回归, 传统业态有望焕发新活力, 相关受益标的包括: 永辉超市、孩子王、百联股份、中百集团、家家悦、重庆百货等;
- 2) AI 技术持续升级, AI 应用渗透率有望持续提升, 相关受益标的包括焦点科技、兰生股份、青木科技、凯淳股份、南极电商、博士眼镜等;
- 3) 消费者为情绪价值买单意愿增强, 高景气新零售赛道有望持续获得超预期表现, 相关受益标的包括: 名创优品、泡泡玛特、爱婴室等;

4) 促内需背景下，顺周期板块有望低位复苏，从而释放业绩弹性，相关受益标的包括：蜜雪集团、古茗、同庆楼、海底捞、百胜中国、锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店、科锐国际、祥源文旅、众信旅游等；

5) 消费出海前景广阔，近年来政策不断加大对国货品牌出海的支持力度，建议关注出海服务商以及产品力较强的消费出海，相关受益标的包括：米奥会展、小商品城、安克创新、赛维时代、特海国际、泡泡玛特、名创优品、潮宏基、周大福等。

## 5. 风险提示

宏观经济下行，居民收入及消费意愿恢复不及预期，行业竞争加剧。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。