

# 新消费演进中的价格与产业洞察

## ——新经济、新动能行业洞察系列（二）

### 摘要

- 新消费：内需大循环的战略支柱。**“新消费”以信息技术为驱动，以品质化、个性化为导向，是推动消费提质扩容、畅通内需循环的重要引擎。“新消费”首次在2015年的政策文件中被提及。2025年至今，政策面将新型消费与居民增收、消费环境优化绑定，强调“供给与需求双向发力”，战略地位持续提升。
- 对宏观经济：结构升级的核心动力。**从总量看，2023年以来，最终消费支出对实际GDP的贡献率持续领先，且贡献率保持相对稳定，为经济运行提供坚实支撑。2025年以来，相较于其他发达经济体最终消费对GDP拉动率平均不足2%的水平，我国最终消费对GDP的拉动率稳定在3%左右，消费复苏动能充足。2025年全年服务零售额同比增速较商品零售额高1.7个百分点，增速差较2025年收窄1.3个百分点，彰显服务零售的增长动能。从结构看，在商品零售的主要16大品类中，通讯器材类、文化办公用品类和体育、娱乐用品类月度增速居前，构成新消费的核心亮点。从服务消费维度看，旅游消费进入波动修复通道，观影规模未回到前期高位，但黄金周、节假日等观影需求呈现爆发式增长，节日消费对电影市场的拉动作用增强。就业方面，新消费为传统职业延伸出全新的职业分支，破解了传统就业的低附加值痛点。同时，灵活就业也逐渐演进为劳动者就业增收的重要途径。
- 对价格：权重重构的修复支撑。**我们通过对2016-2025年的CPI进行有约束条件的多元线性回归分析发现：2021-2025年，居住、交通和通信拟合值权重明显上升，分别较2016-2020年提升5.6和1个百分点；生活用品及服务、食品烟酒权重降幅居前，分别较上一阶段回落5.3、1.8个百分点。CPI的结构变化体现了居民消费从基础刚需向品质升级的演进，也凸显了疫情、猪周期、全球能源价格等外部冲击对分项贡献的阶段性扰动。从八大类商品与服务的细分价格走势观察，品类间呈现结构性分化特征。其中，衣着、生活用品及服务、医疗保健以及其他用品和服务等类别的价格已显现持续的修复态势，其余品类价格仍处于波动与筑底阶段。这反映出当前价格变动并非全面同步，而是由不同领域的供需修复节奏差异所主导。
- 对产业：下沉市场赋能的升级路径。**2024年3月以来，我国连续三年开展“两新”行动。2026年第一批“以旧换新”资金已于2025年底提前下达地方，相比2025年第一批资金规模有所缩减。在补贴细则上，政策兼具精准性和针对性。对相关中上游消费品的销售端和生产端形成了较好的拉动作用。新消费对产业发展的影响以县域经济为重要落地场景。2025年乡村消费品零售额同比增长4.1%，增速较城镇高出0.5个百分点，乡村社零增速连续四年领跑城镇。而从地方县域的发展实践来看，2025年安徽宿松县、陕西汉阴县等县域的社零同比增速显著高于全国平均水平，成为县域消费活力的典型样本。县域消费的结构转型主要体现在农业、制造业、服务业等中上游产业的创新与变革方面，新消费逐渐成为城乡产业协同、内需潜力释放的核心抓手。
- 风险提示：**国内经济波动超预期的风险，外部环境不确定性的风险。

### 西南证券研究院

分析师：叶凡  
执业证号：S1250520060001  
电话：010-57631106  
邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：刘彦宏  
执业证号：S1250523030002  
电话：010-55758502  
邮箱：liuyan hong@swsc.com.cn

联系人：徐小然  
邮箱：xuxr@swsc.com.cn

### 相关研究

- 新经济工业行业进阶中的质效观察——新经济、新动能行业洞察系列（一）（2026-01-28）
- 地缘博弈之西半球变局——解析关键矿产安全与大宗定价（2026-01-26）
- 新经济时代的“动态革新”——我国产业升级的赋能机制研究（2026-01-12）
- 势启新篇章处：破局与再平衡——2026年宏观经济与政策展望（2025-12-08）
- “K型经济”对美国消费的影响（2025-11-10）
- “十五五”前瞻：新动能·新生态·新布局（2025-10-13）
- 于变局中寻新局——强韧性的路径选择与变局下配置主线（2025-08-30）
- 从通胀预期视角看“反内卷”——基于理论与海外案例分析（2025-08-19）
- 稳定币的演进推演——主体、信贷及资产价格的影响解析（2025-07-11）

## 目 录

<b>1 新消费：内需大循环的战略支柱</b> .....	<b>1</b>
<b>2 对宏观经济：结构升级的核心动力</b> .....	<b>2</b>
2.1 总量：消费贡献率中枢稳固，服务消费引领终端零售 .....	2
2.2 结构：“以旧换新”赋能商品零售，节庆效应拉动服务消费 .....	5
2.3 就业：传统职业形态迭新，就业与消费灵活共进 .....	8
<b>3 对价格：权重重构的修复支撑</b> .....	<b>10</b>
3.1 篮子权重偏移，分项贡献趋稳.....	10
3.2 新需求支撑新赛道，价格开启修复通道 .....	13
<b>4 对产业：下沉赋能的升级路径</b> .....	<b>16</b>
4.1 “两新”：政策导向从扩围到精准，新消费与产业共振 .....	16
4.2 县域经济：消费市场下沉，城乡产业高质协同 .....	18
<b>5 风险提示</b> .....	<b>20</b>

## 图 目 录

图 1：我国实际 GDP 增速及各分项对 GDP 的拉动率.....	3
图 2：我国 GDP 各分项的贡献率.....	3
图 3：各国最终消费支出对 GDP 增速的拉动率.....	4
图 4：我国社会消费品零售总额及其分项增速.....	4
图 5：各国消费者信心指数.....	5
图 6：我国居民人均消费分项支出及其年均复合增速.....	5
图 7：我国居民人均旅游花费及其增速.....	8
图 8：我国电影观影人次及平均票价.....	8
图 9：2025 年二季度灵活就业群体消费金额占家庭收入比例.....	10
图 10：2025 年二季度灵活就业群体分职业就业情况.....	10
图 11：有条件的多元线性回归结果（2016-2020 年）.....	11
图 12：有条件的多元线性回归结果（2021-2025 年）.....	11
图 13：CPI 同比增速的实际值和拟合值.....	12
图 14：CPI 篮子权重的拟合值和公布值.....	12
图 15：CPI 细项的拉动作用.....	13
图 16：食品烟酒细项 CPI 走势.....	14
图 17：衣着细项 CPI 走势.....	14
图 18：居住细项 CPI 走势.....	14
图 19：生活用品及服务细项 CPI 走势.....	14
图 20：交通通信细项 CPI 走势.....	15
图 21：教育文娱细项 CPI 走势.....	15
图 22：医疗保健细项 CPI 走势.....	16
图 23：其他用品和服务细项 CPI 走势.....	16
图 24：“以旧换新”对生产端的拉动作用.....	18
图 25：我国城乡社会消费品零售总额增速.....	19
图 26：我国部分县 2025 年社会消费品零售总额同比增速.....	19

## 表 目 录

表 1：“新消费”在政策和会议中的含义演进.....	1
表 2：新消费和传统消费的区别.....	2
表 3：商品零售细项归类依据.....	5
表 4：新消费和传统消费零售额同比增速及波动率.....	7
表 5：2025 年新增职业和工种.....	8
表 6：变量名称和选用数据.....	10
表 7：CPI 篮子内品类权重变化.....	12
表 8：近三年“两新”政策对比.....	17
表 9：县域消费升级对三大中上游产业的影响.....	19

当前，我国新消费的内涵与模式持续演进，新消费正逐步成为引领消费增长的新范式，也是新经济时代下发展的关键赋能领域。它特指在新技术、新商业模式和新消费关系驱动下形成的一系列消费行为。相较于传统消费，新消费在激发经济活力、支撑物价平稳运行、带动中上游产业链升级等方面均体现出独特作用与差异化影响。作为新经济与新动能行业系列研究的第二篇报告，本文将围绕新消费的发展逻辑，及其对宏观经济的多维度影响展开分析，厘清新消费与宏观经济的联动机制，为研判内需增长新动能提供支撑。同时，揭示消费升级的经济变迁逻辑，把握新经济时代的成长规律。

## 1 新消费：内需大循环的战略支柱

“新消费”是我国近年政策文件中的高频词，其核心思想是消费业态、模式、场景和内容的创新与升级。新消费以信息技术为驱动，以品质化、个性化、多样化为导向，是对传统消费模式的深刻变革。新消费融合了数字消费、绿色消费、健康消费等新兴领域，是推动消费提质扩容、畅通内需大循环的重要引擎。

从背景看，新消费的诞生与发展可从供给和需求两端探寻核心动因。供给端，科技革命为新型消费筑牢了产业支撑力，互联网、人工智能、大数据、区块链等新一代信息技术与传统产业深度融合，不仅催生了新产品、新服务的全新供给体系，也推动消费领域新技术、新业态、新模式的加速形成与落地。需求端，我国居民收入水平稳步提升，消费需求从单纯追求低价，转向对质价比的考量。2024年我国居民人均可支配收入达41314元（折合1.35万美元），实际增长5.1%，首次突破4万元大关。从国际标准来看，人均收入达到1.32万美元即迈入高收入国家行列，对应的居民消费需求也随之向品质化方向升级。

从政策表述看，“新消费”首次出现在2015年国务院发布的《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》中。文件确立了其在消费升级和经济转型中的核心作用，开启“消费引领供给”的政策导向。2020年，政策表述转向“新业态新模式”，新增“基础设施保障”和“监管优化”维度，目标明确为“扩内需稳就业”。2021年，政策将新型消费培育与产业升级、供应链优化绑定，细化了政策惠及的领域。2023-2024年，政策从全面培育转向精准发力，明确数字、绿色、健康三大核心赛道，新增“国货潮品”等文化属性方向，新消费的概念更具体，边界更清晰。同时，政策将新型消费与财政工具、产业升级直接挂钩，政策工具更加丰富。2025年至今，新型消费与居民增收、消费环境优化绑定，强调“供给与需求双向发力”，政策导向“构建扩大消费长效机制、推动经济高质量发展”，新消费的战略地位持续提升。

表 1：“新消费”在政策和会议中的含义演进

时间	文件和会议	核心表述
2015年	《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》	首次在国家级政策中明确“新消费”概念，将其定义为“以传统消费提质升级、新兴消费蓬勃兴起为主要内容的消费形态”，强调发挥新消费对供给侧的引领作用，重点提及服务消费、信息消费、绿色消费等方向
2020年	《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》	明确新型消费的核心特征是“网络购物、移动支付、线上线下融合等新业态新模式”；提出“促进线上线下消费深度融合”，部署在线教育、互联网健康医疗、智慧旅游、智能体育等细分领域；强调补齐5G、数据中心等新型基础设施短板，规范无接触消费、新零售等业态
2021年	《加快培育新型消费实施方案》	聚焦“智能化技术集成应用”“供应链创新”等落地举措，推动新型消费与产业深度融合
2023年	2023年中央经济工作会议	提出“培育壮大新型消费，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货‘潮品’等新的消费增长点”

时间	文件和会议	核心表述
2024 年	2024 年中共中央政治局会议、消费品以旧换新系列政策	政策将新型消费与“大规模设备更新和消费品以旧换新”结合，扩大覆盖范围至消费电子、家电等领域，用超长期特别国债资金支持
2025 年	《提振消费专项行动方案》	将新型消费纳入“全方位扩大国内需求”框架，提出“以高质量供给创造有效需求”，从增收减负、优化供给、改善环境三个维度构建长效机制，持续培育数字消费、绿色消费等领域

资料来源：国务院、发改委、西南证券整理

从消费形态看，传统消费的核心群体以 70 后、80 后为主，这一群体成长于物质相对匮乏的阶段，消费决策优先考量性价比与实用性，消费场景集中于衣食住行等基础领域。新消费则以 Z 世代（1995-2009 年出生）为主力，消费者的需求逻辑从“拥有”转向“体验与认同”，线上社媒的“种草”环节成为推销和引流的重要载体，线下消费场景也逐渐向体验转型，渠道形态更趋多元。从两者增长动力，以及对经济、产业及物价的影响来看：新消费以数字技术与业态创新为驱动，凭借精准的供需匹配提升了经济循环效率。其需求数据能反哺研发与制造环节，在平抑部分工业品价格的同时，也支撑了服务消费的价格水平。相对而言，传统消费主要随居民收入与 GDP 同步增长，依赖规模化、同质化的生产模式，仅能单向拉动标准化生产，且 CPI 波动长期由食品、能源等传统品类主导。二者共同塑造了当前的消费生态与经济格局，也是本文后续重点分析的几大维度。下文将从对宏观经济、价格变化及中上游产业的影响三个维度，分析新消费带来的变化。

表 2：新消费和传统消费的区别

对比维度	新消费	传统消费
增长动力	由数字技术、业态创新和消费升级驱动，增速常高于经济周期；降低增长对传统周期的依赖，为经济提供新动能	依赖居民可支配收入的增长，与 GDP 增速有较高同步性
对经济循环的影响	通过提升供需匹配精度，形成基于数据和按需生产的供应链，使得供需高效匹配，提升经济循环效率	以规模化、标准化量产为核心，依托长供应链，产品同质化严重，响应周期长
对产业的传导	需求数据反馈至研发、设计、制造环节，倒逼产业向智能化、绿色化、服务化等高附加值方向升级	通过规模效应带动上游标准化生产，对产业的拉动作用是单向的
对物价的影响	线上零售普及或抑制部分工业品涨价空间；服务消费、体验消费、个性化定制占比提升，对服务价格形成支撑	食品、能源、家用器具等传统品类价格波动直接影响 CPI 走势

资料来源：央广网，光明网，西南证券整理

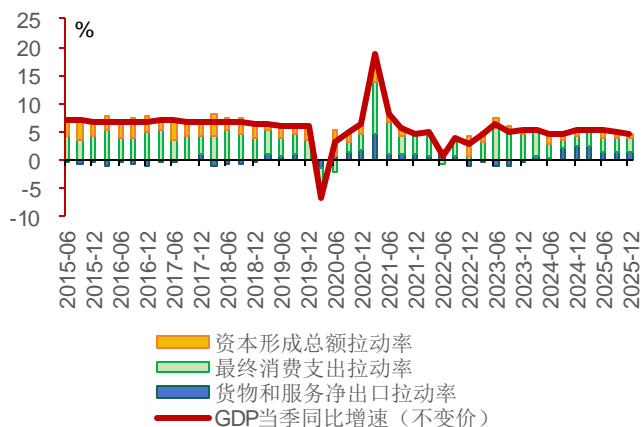
## 2 对宏观经济：结构升级的核心动力

### 2.1 总量：消费贡献率中枢稳固，服务消费引领终端零售

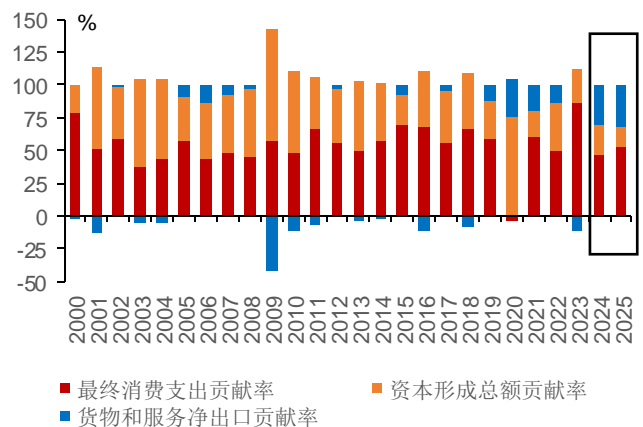
新消费正通过消费结构升级与需求动能重塑，深刻影响宏观经济运行轨迹。在分析新消费对宏观经济的影响路径时，本研究从 GDP 的结构变化入手，以我国 GDP 实际增速及其各分项贡献率为基础，量化最终消费支出对 GDP 的拉动效应；然后从国际视角对比各国最终消费支出对 GDP 增速的拉动率差异，揭示我国消费市场的发展特征，同时明确新消费的全球发展定位；再以我国社会消费品零售总额及其分项增速为微观切口，捕捉商品和服务零售等品类的增长态势，分析消费的终端发展表现；同时对比各国消费者信心指数，挖掘消费需求背后的预期支撑，以此研判新消费增长动能的可持续性；最终落脚于我国居民人均消费分项支出，从食品烟酒、教育文化娱乐等细分领域挖掘新消费驱动居民消费结构优化的路径。

2015年以来，最终消费支出对我国实际GDP的拉动率始终稳定在3%-5%区间，是经济增长的重要支撑；2020年初受疫情冲击后，消费动能快速修复，最终消费支出对经济的贡献率于2021年3月强劲反弹，成为推动经济复苏的核心力量，此后该贡献率逐步回落至3%左右的水平。2023年以来，最终消费支出对实际GDP的贡献率持续领先于投资、货物和服务净出口，稳居“三驾马车”首位；即便2025年其拉动率中枢略有下移，运行于2%-3%的窄幅区间，最终消费支出仍是支撑我国经济平稳运行的重要动力。

对比我国GDP各分项的贡献率，最终消费支出对GDP的绝对贡献率呈现显著的阶段性特征。2001-2010年，该贡献率在35%-60%的宽幅区间波动，尚未形成稳定趋势；2011-2019年，贡献率中枢显著上移至50%-70%区间，显示消费增长动能持续强化，对经济的支撑作用逐步稳固。2020年受疫情冲击后，消费贡献率快速反弹并重回高位区间，展现出强劲的复苏韧性，2025年最终消费支出对GDP的贡献率达52%。从近两年数据来看，随着我国贸易动能复苏，“三驾马车”贡献结构更趋均衡。2024年，消费、投资、货物和服务净出口对GDP的贡献率分别为47%、22.9%、30.2%；2025年则调整为52%、15.3%、32.7%。相较于此前单靠某一项拉动经济的格局，当前“三驾马车”协同发力，经济发展动力结构更趋稳健。此外，与投资、净出口的高波动特性相比，最终消费对经济的贡献保持相对稳定，这种稳定性使其成为经济增长的“压舱石”，后续大概率将持续处于稳定增长通道，为宏观经济平稳运行提供坚实支撑。

**图 1：我国实际 GDP 增速及各分项对 GDP 的拉动率**


数据来源：wind，西南证券整理

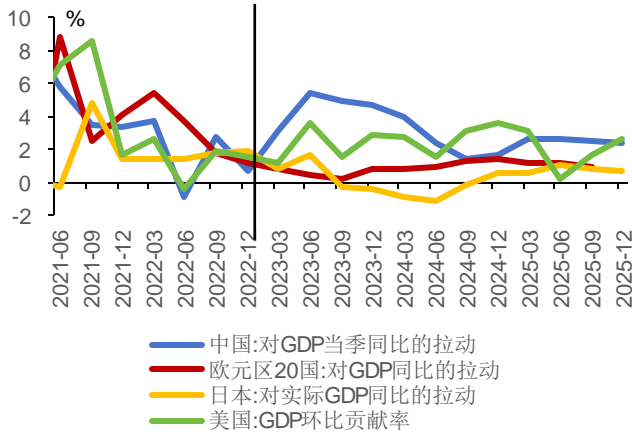
**图 2：我国 GDP 各分项的贡献率**


数据来源：wind，西南证券整理

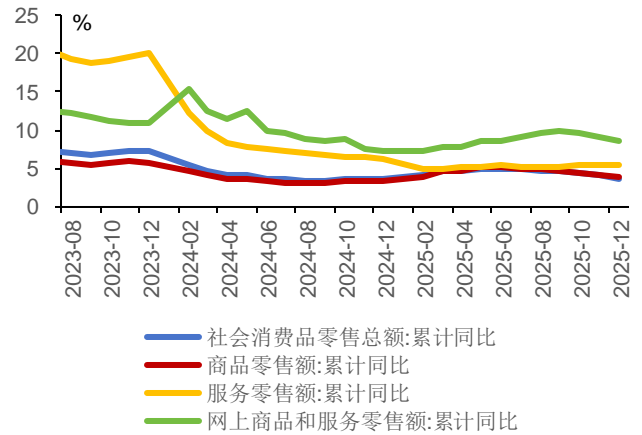
从消费支出对GDP的拉动效果进行横向国别对比可见，2023年之前，受疫情冲击，中国、欧元区、日本和美国的消费拉动率均呈现显著下行态势。2023年初以来，伴随各国GDP触底回升、逐步复苏，消费对GDP的拉动作用持续凸显。相较于欧元区、日本、美国三大经济体，我国最终消费对GDP的拉动率于2023年中期快速反弹至5.5%的相对高位，后续虽然略有回落，但2025年以来始终稳定在3%左右水平。这表明相较于主要发达经济体，我国消费复苏具备充足动能，不仅是支撑宏观经济平稳运行的重要支柱，且当前已迈入稳健增长阶段。

微观视角下，消费对经济的拉动作用可体现为零售端规模的变动。2023年以来，我国社会消费品零售总额累计同比增速中枢从5%左右下移至近期的4%左右。从细项来看，2025年以来商品零售额增速与社消总额基本趋同，二者增速差值收窄至0.1个百分点以内，商品零售对社消整体走势的决定性作用进一步增强。服务零售额增速则持续高于商品零售额，二

者累计同比增速差在 2025 年 5 月触底至 0.1 个百分点，此后呈持续扩大态势，2025 年全年服务零售额同比增速较商品零售额高出 1.7 个百分点，该增速差较 2024 年全年收窄 1.3 个百分点。此外，电商业态的快速发展推动网上零售持续增长，我国网上商品和服务零售额累计同比增速始终运行在 7% 以上的高位区间，2025 年全年达 8.6%，较同期社会消费品零售总额增速高出 4.9 个百分点，充分彰显网络零售的增长动能。

**图 3：各国最终消费支出对 GDP 增速的拉动率**


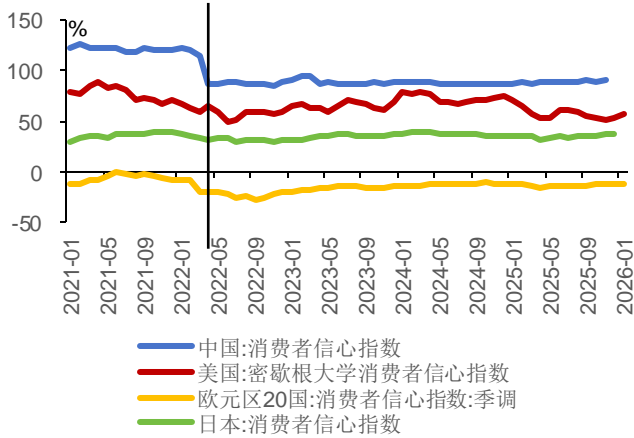
数据来源：wind，西南证券整理

**图 4：我国社会消费品零售总额及其分项增速**


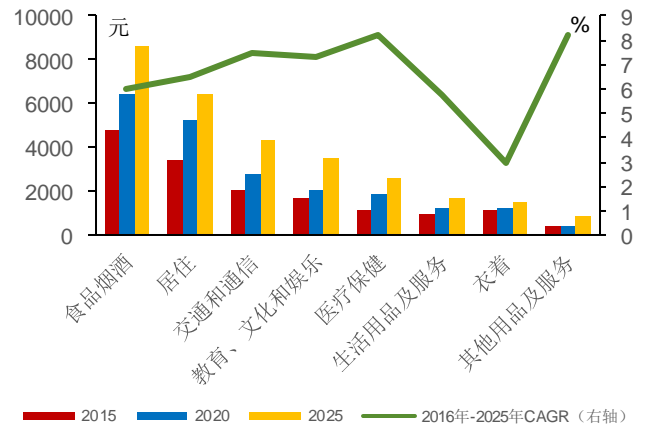
数据来源：wind，西南证券整理

从各国消费者信心指数表现来看，不同经济体的消费预期呈现显著分化特征。我国消费者信心指数受 2022 年 4 月疫情冲击，从 100 以上水平陡降至 86.7，此后便持续维持在 85-90 的区间，这反映出当前我国消费者信心尚未完全修复，仍存在较大恢复空间，也意味着提振消费将成为我国未来发展的重要着力点。反观主要发达经济体，消费预期整体同样偏弱：美国密歇根大学消费者信心指数延续波动走势，2026 年 1 月虽回升至 56.4，但仍显著低于 75 左右的历史高位；日本消费者信心指数自 2021 年以来便持续运行在 30-40 区间，消费预期表现疲软；欧元区消费者信心指数以 0 作为乐观与悲观的分界点，近 5 年始终运行于 0 值以下且波动幅度较小，消费者预期长期处于偏悲观状态。

居民消费分项支出是观测消费支出端变化的重要维度，可结合 2015 年、2020 年、2025 年三个阶段的消费支出分项数据进行观测。从总量维度来看，各消费支出分项均实现增长，印证居民整体消费能力稳步提升；从结构维度来看，以 2016-2025 年各分项年均复合增速（CAGR）为参考，医疗保健支出增速领跑，CAGR 达 8.25%，其他用品及服务（8.24%）、交通和通信（7.51%）、教育文娱（7.31%）紧随其后，而食品烟酒、衣着、居住等生存型消费支出分项的增速则相对偏低。这一结构变化不仅体现出居民消费倾向向健康、文娱等领域倾斜，更是消费终端需求结构转变的体现。

**图 5：各国消费者信心指数**


数据来源: wind, 西南证券整理

**图 6：我国居民人均消费分项支出及其年均复合增速**


数据来源: wind, 西南证券整理

## 2.2 结构：“以旧换新”赋能商品零售，节庆效应拉动服务消费

新消费对经济的带动作用集中体现为商品消费的结构升级与服务消费的场景复苏。在总量基础上，可进一步探究新消费的结构变化，以下将从商品消费和服务消费切入，前者以商品零售总额为核心指标，通过拆解细分品类增速，研判新消费下实物商品消费的增长分化与升级趋势；后者选取旅游、观影两大品类的消费数据，分析体验式、场景化服务消费的复苏力度与增长潜力。

从商品零售角度看，近年来，我国出台了促消费系列政策，既明确了新消费的核心发展方向，也对部分传统消费的升级路径给出指引，但二者的政策支撑力度与消费升级动力截然不同。其中，新消费品类获得多项政策的针对性支持，2025年2月《优化消费环境三年行动方案（2025-2027年）》明确提出，支持汽车、电子产品、家居产品等消费升级，推动汽车换“能”、家电换“智”、家装厨卫“焕新”，同时提出加快推进化妆品行业精品化、国潮化、时尚化，为相关品类划定了升级路径。同年4月发布的《促进健康消费专项行动方案》提出大力发展体育旅游产业，也为体育、娱乐用品类的发展提供了政策指引。同时，粮油食品、饮料、烟酒等品类，在国家统计局《居民消费支出分类》中被归为“生存资料消费”，属于典型的传统消费范畴。该系列类品类暂时缺乏针对性的消费升级政策支撑，其升级动力也仅体现在占比相对较小的细分领域上，整体升级特征不突出。基于上述政策导向与品类发展属性，本文选取商品零售额的16个主要品类，并结合各品类自身发展特点，将其划分为新消费组与传统消费组。

**表 3：商品零售细项归类依据**

新消费组	归类逻辑	传统消费组	归类逻辑
通讯器材类	<b>“智能消费”</b> ：依赖5G和智能终端迭代推升景气度，社零增速持续领跑	粮油、食品类	<b>生活必需品</b> ：需求刚性突出，增速平稳具强韧性
体育、娱乐用品类	<b>“健康消费”</b> ：受赛事经济和全民健身潮催化，增长韧性凸显	日用品类	<b>生活必需品</b> ：需求稳定、弹性低
化妆品类	<b>“情感和悦己消费”</b> ：成分护肤与国潮美妆驱动品质升级，女性消费力的直观表现	服装鞋帽针纺织品类	<b>生活必需品</b> ：国潮和运动细分品类带来升级机会，但整体需求受地产周期和收入压制

新消费组	归类逻辑	传统消费组	归类逻辑
家用电器和音像器材类	<b>“智能和绿色消费”</b> ：“以旧换新”政策为家电品类带来结构性机会	家具类	<b>地产环节</b> ：与商品房销售高度同步，不属于主动消费升级驱动的品种
汽车类	<b>“智能和绿色消费”</b> ：新能源汽车渗透率提升，发展动力强劲	建筑及装潢材料类	<b>地产环节</b> ：周期属性显著，与竣工节奏同步
金银珠宝类	<b>“情感和悦己消费”</b> ：悦己与婚庆需求支撑高景气	石油及制品类	<b>传统能源消费</b> ：与出行成本强相关，绿色转型趋势下承压
中西药品类	<b>“健康消费”</b> ：老龄化趋势和居民健康意识提升，驱动品类刚性增长	烟酒类	<b>传统嗜好品</b> ：健康理念制约品类长期空间
文化办公用品类	<b>“知识消费”</b> ：文创经济载体，素质教育与文创需求提供持续动能	饮料类	<b>基础消费</b> ：无糖和功能性饮料品类提供升级机会，但整体增速平稳

资料来源：国家市场监督管理总局，国务院，国家统计局，西南证券整理

以下从**增长动能、波动特征、周期趋势**三个维度，对新消费各细分品类的发展趋势做拆解分析。通讯器材类、文化办公用品类和体育、娱乐用品类构成了新消费的核心亮点。通讯器材类 2025 年年度同比增速达 20.9%，增速相比 2024 年和 2023 年分别加快 11 和 13.9 个百分点，且 2025 年 10-12 月的月度同比持续稳定在 20% 以上高位。该品类的波动率为 7.3，处于中等区间，增长韧性强，反映消费电子迭代、换机需求等长期动能充足。文化办公用品类从 2023-2024 年的负增长逆转至 2025 年 17.3% 的高增速，2025 年 10-12 月的月度同比也保持 9% 以上相对高位。反映出远程办公、教育需求等场景的复苏。体育、娱乐用品类 2025 年年度同比 15.7%，延续过去两年的增长趋势且增速加快，2025 年 10-12 月的月度同比虽有短期波动，但整体景气度向上。反映健康消费、户外经济等需求的持续释放。

化妆品类和金银珠宝类虽然处于复苏区间，但整体波动较大。化妆品类 2025 年年度同比增长 5.1%，从 2024 年的负增长回归至 2023 年水平，近三月月度同比小幅波动。该品类近一年的月度波动率仅 3.5，是新消费中需求最稳定的品类之一，体现美妆消费的复苏节奏偏稳健。金银珠宝类 2025 年年度同比 12.8%，从 2024 年的负增长反弹至接近 2023 年的高增水平。但近三月月度同比波动剧烈，波动率水平相对较高。金银消费的短期爆发性增长或受节日消费、避险投资需求驱动，整体增长弹性强，但增长的持续性有待观察。

中西药品类、汽车类和家用电器和音像器材类呈现增长乏力或持续下行的态势。中西药品类近三年年度同比增速持续放缓，2025 年 10-12 月的月度同比在低位波动。波动率仅 1.6，需求趋于平稳。汽车类 2025 年年度同比 -1.5%，连续两年负增长且降幅扩大，2025 年 10-12 月的月度同比持续下滑。家用电器和音像器材类 2025 年年度同比虽为正增长，但较 2024 年增速小幅回落，2025 年 10-12 月的月度同比连续深度负增长，年内波动率高达 25.0。汽车和家电品类零售额增速持续放缓，主要因前期“以旧换新”补贴在年底用完或暂停，国补力度减弱使得消费者购买意愿下降。此外补贴政策在前期已释放大量需求，导致年末市场后劲不足。整体来看，汽车、家电两大品类短期均步入调整阶段，增长动能有所减弱。二者后续发展方向各有侧重：汽车领域，2026 年消费重心或向“新能源下乡”转移，与“十五五”规划提振农村消费的政策基调高度契合；而在近期服务消费提振政策的导向下，汽车经销商或向二手车、改装赛事、露营配套、报废拆解与资源循环利用等领域延伸业务边界。家电领域的竞争逐步转向价值竞争，AI 智能家电等中高端产品成为核心引领方向。企业将重点通过优化门店消费体验、深化供应链协同合作、应用 AI 技术提升运营效率等方式，构建核心竞争优势。

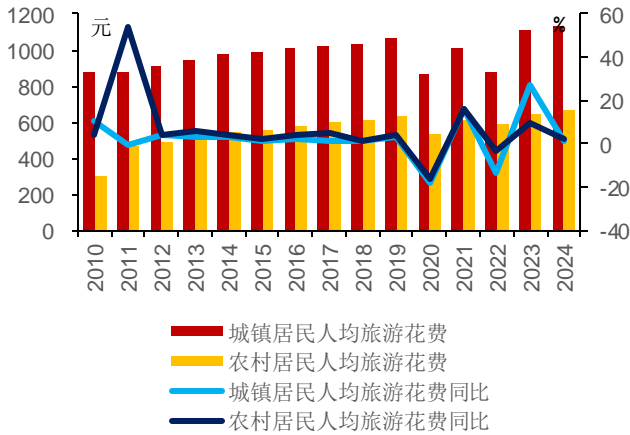
从表格数据可看出，传统消费品类近三月的月度同比增速普遍较低，增长态势整体疲软。从 2025 年年度同比看，除家具类外，其余传统品类增速均未超过 10%，且其月度同比标准差大部分在 2-4 之间，波动率较低。说明这些品类的销售增长不仅缓慢，而且趋势平稳，市场需求可能已接近饱和，缺乏爆发性增长动力。家具类零售额 2025 年年度同比增速达 14.6%，显著高于其他品类，但月度同比标准差也高达 11.7，波动剧烈。这种“高增速、高波动”的特征，可能与“以旧换新”等阶段性消费补贴政策的刺激相关。未来其增长能否持续，主要取决于相关政策的力度与覆盖范围。

**表 4：新消费和传统消费零售额同比增速及波动率**

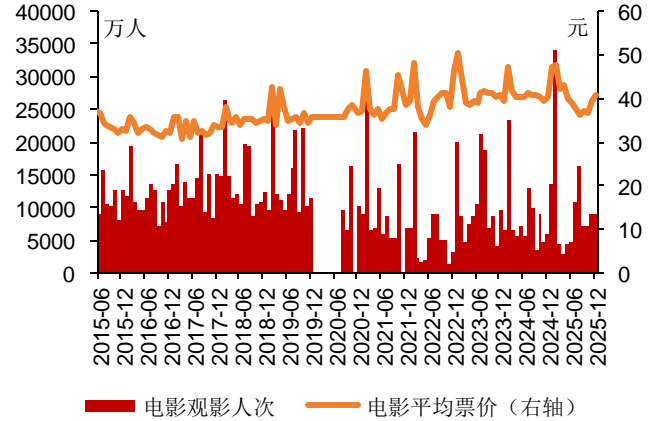
消费类型	细分品类	月度同比 (%)			年度同比 (%)			月度同比标准差
		2025/12	2025/11	2025/10	2025	2024	2023	2025
新消费	通讯器材类	20.9	20.6	23.2	20.9	9.9	7.0	7.3
	文化办公用品类	9.2	11.7	13.5	17.3	-0.3	-6.1	8.8
	体育、娱乐用品类	9.0	0.4	10.1	15.7	11.1	11.2	8.8
	化妆品类	8.8	6.1	9.6	5.1	-1.1	5.1	3.5
	金银珠宝类	5.9	8.5	37.6	12.8	-3.1	13.3	10.2
	中西药品类	1.2	4.9	3.6	1.8	3.1	5.1	1.6
	汽车类	-5.0	-8.3	-6.6	-1.5	-0.5	5.9	4.5
	家用电器和音像器材类	-18.7	-19.4	-14.6	11.0	12.3	0.5	25.0
传统消费	粮油、食品类	3.9	6.1	9.1	9.3	9.9	5.2	3.7
	日用品类	3.7	-0.8	7.4	6.3	3.0	2.7	2.8
	饮料类	1.7	2.9	7.1	1.0	2.1	3.2	3.3
	服装鞋帽针纺织品类	0.6	3.5	6.3	3.2	0.3	12.9	1.6
	家具类	-2.2	-3.8	9.6	14.6	3.6	2.8	11.7
	烟酒类	-2.9	-3.4	4.1	2.7	5.7	10.6	4.7
	石油及制品类	-11.0	-8.0	-5.9	-5.7	0.3	6.6	3.3
	建筑及装潢材料类	-11.8	-17.0	-8.3	-2.7	-2.0	-7.8	7.6

资料来源：wind、西南证券整理

从服务消费维度来看，旅游与观影作为具有代表性的服务消费，直观反映出我国服务消费的结构特征。**旅游消费方面**，2010-2020 年我国城乡居民人均旅游花费在波动中上行，2012-2019 年城乡消费同比增速高度趋同，始终在 0-6% 区间窄幅波动；2020 年受疫情冲击后，旅游消费进入波动修复通道，其中城镇居民人均旅游消费于 2023 年率先回升至疫情前水平并在 2024 年持续增长，农村居民虽修复节奏相对较慢，但也在 2024 年回升至 2019 年水平，同时城乡居民旅游消费支出差距从 2010 年的 577 元收窄至 2024 年的 465 元，城乡旅游消费的均衡性持续提升。**电影消费方面**，2015-2019 年我国电影市场处于蓬勃增长期，期间月均观影人次达 1.28 亿，平均票价在 30-40 元间温和上行；2020 年疫情冲击后，电影市场于年中开启修复进程，2020-2025 年平均月度观影人次降至 9240 万。整体规模虽未回到前期高位，但黄金周、节假日等节点的观影需求呈现爆发式增长，节日消费对电影市场的拉动作用增强，票价层面则呈现出波动率加大、价格中枢小幅上移至 40 元左右的特征，体现出市场在调整中寻求品质升级。

**图 7：我国居民人均旅游花费及其增速**


数据来源：wind，西南证券整理

**图 8：我国电影观影人次及平均票价**


数据来源：wind，西南证券整理

## 2.3 就业：传统职业形态迭新，就业与消费灵活共进

新消费在贡献经济增长、重塑消费结构的同时，也对就业格局产生了显著影响。一方面，新消费推动传统就业形态转型升级，既破解了传统就业的低附加值痛点，也为传统职业延伸出全新的职业分支。从官方职业规划层面看，2025 年 5 月，我国人力资源和社会保障部新增发布 17 个新职业、42 个新工种，新增职业和工种直接回应了人口老龄化、消费升级、能源安全、安全生产等国家关切和民生热点。职业的大部分变化以在现有职业体系下增设新工种为主，如在“中式烹调师”职业下增设“烧烤料理师”工种，劳动力市场转型注重在传统基础上迭代升级，有利于现有劳动力通过技能提升实现转型，缓冲就业冲击。同时，新工种普遍要求更专业的技术水平，且往往要求数字技能与传统技能的复合，如智慧景区管理、AI 动画制作等工种。这一批新增职业与工种高度聚焦生活服务与消费升级、先进制造与新能源两大方向。也印证了服务业与制造业是新消费背景下就业机会释放的核心领域。

**表 5：2025 年新增职业和工种**

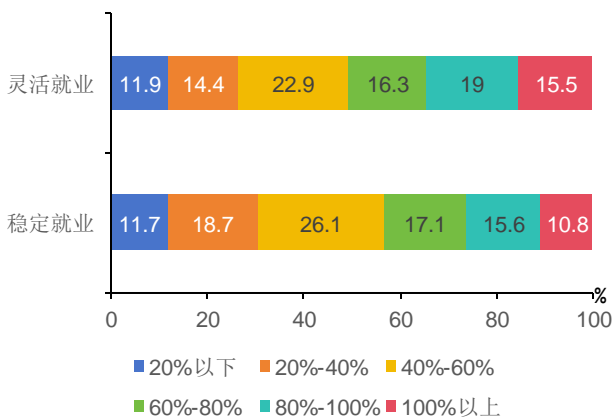
职业方向	新职业	新工种
生活服务与消费升级	农村集体经济经理人、装修管家、家政服务经理人、咖啡加工工、代用茶加工工	在“景区运营管理师”职业下增设“景区营销推广师”“景区安全管理师”“景区生态环境保护师”“智慧景区管理师”等 4 个工种
		在“中式烹调师”职业下增设“烧烤料理师”工种
		在“中式面点师”职业下增设“牛肉拉面制作师”工种
		在“宠物驯导师”职业下增设“服务犬驯养师”工种
		在“商业摄影师”职业下增设“旅拍定制师”工种
		在“园艺产品加工工”职业下增设“保鲜花制作工”工种
		在“鉴定估价师”职业下增设“黄金鉴定估价师”工种
		在“房地产策划师”职业下增设“置业顾问”工种
先进制造与新能源	碳纤维制品成型制作工、铁氧体磁体制造工、钢结构装配工	在“机械加工材料切割工”职业下增设“机器人切割设备操作工”工种
		在“焊接设备装配调试工”职业下增设“焊接机器人工作站装配工”工种
		在“试验员”职业下增设“氢燃料电池测试员”工种
		在“风力发电运维值班员 L”职业下增设“风电场叶片维修工”工种

职业方向	新职业	新工种
		在“预拌混凝土生产工”职业下增设“预拌混凝土试验员”“预拌混凝土质检员”等 2 个工种
		在“工程机械装配调试工”职业下增设“钢筋及预应力机械装配调试工”工种
		在“变电设备检修工”职业下增设“直流控制保护工”“直流设备检修工”等 2 个工种
		在“装饰装修工”职业下增设“吊顶工”工种
商贸物流与 现代服务业	跨境电商运营管理员、 无人机群飞行规划员	在“农产品经纪人”职业下增设“牲畜经纪人”工种
		在“物流服务师”职业下增设“智慧仓运维员”工种
		在“航空油料员”职业下增设“航空油料化验员”“航空油料计量统计员”“航空油料电气仪表员”等 3 个工种
医疗健康与 质量检测	室内环境治理员、 工伤预防咨询师	在“医疗临床辅助服务员”职业下增设“非紧急救护转运员”工种
		在“质检员”职业下增设“服装质检员”“家具生产产品质检员”等 2 个工种
		在“健康管理师”职业下增设“睡眠健康管理师”工种
应急安全与 公共服务	检验检测管理工程技术 人员、养老服务师	在“消防员”职业下增设“特种救援员”“森林灭火员”“森林消防装备维护员”“消防救援无人机操控员”等 4 个工种
		在“应急救援员”职业下增设“建筑物倒塌（山地）应急救援员”“危险化学品应急救援员”“矿山（隧道）应急救援员”“水域应急救援员”等 4 个工种
数字技术与 人工智能	电子电路设计师	在“生成式人工智能系统应用员”职业下增设“生成式人工智能系统测试员”工种
		在“动画制作员”职业下增设“生成式人工智能动画制作员”工种
人力资源与 企业管理	电力可靠性管理员、 电力聚合运营员	在“企业人力资源管理师”职业下增设“企业文化管理师”工种
		在“招聘师”职业下增设“考务管理师”工种

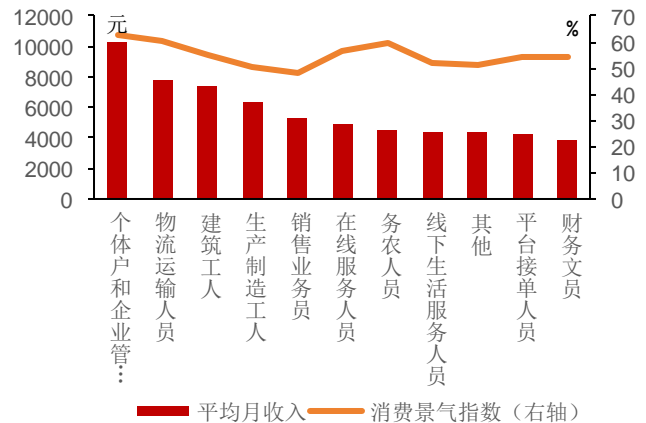
资料来源：人力资源和社会保障部，央广网，西南证券整理

在消费转型升级的过程中，灵活就业从补充性就业演进为劳动者就业增收的重要途径。灵活就业群体主要指在工作时间、收入报酬、工作场所、保险福利、劳动关系等方面，不同于传统全职就业模式的劳动者。他们通过非全日制、临时性、弹性工作等多种形式参与经济活动。据中研普华研究院数据，互联网、制造业和零售业是使用灵活用工比例最高的行业，30 岁以下年轻群体是灵活就业的主力军，这与新消费业态的多元化特征高度契合。就业市场形成了适配新消费发展的弹性供给，也依托年轻群体的消费与就业双重身份，实现了劳动力供给与新消费市场需求的精准对接。

新消费业态在带来就业机会的同时，也促进了消费观的转变。据蚂蚁集团研究院发布的《灵活就业群体调查暨 2025 年二季度灵活就业景气指数报告》，灵活就业群体的消费倾向明显高于稳定就业群体。2025 年二季度，消费金额占家庭收入 80% 以上的灵活就业群体占比达 34.5%，较稳定就业群体高出 8.1 个百分点。这一差异或因灵活就业群体中青年从业者占比高，且多集中于新消费相关赛道，日常深度接触新型消费场景，且消费需求偏向年轻化、个性化，消费主动性更强。从分职业就业与消费景气度的关联来看，个体户和企业管理人员的平均月收入与就业景气指数均居首位，平均月收入突破 1 万元，消费景气指数达 62.7%，表明高收入直接支撑了其消费能力与消费信心。值得注意的是，**在线服务人员和务农人员的月收入虽处于相对低位，但消费景气指数均维持在 55% 以上的较高水平，或与灵活就业带来的自由度提升有关。**在线服务人员、务农人员的工作时间相对灵活，有更多时间参与消费活动，且新消费催生的便捷化消费场景能较好匹配其消费需求，即便收入不高，也能维持较高消费景气度。

**图 9：2025 年二季度灵活就业群体消费金额占家庭收入比例**


数据来源：蚂蚁集团研究院，西南证券整理

**图 10：2025 年二季度灵活就业群体分职业就业情况**


数据来源：蚂蚁集团研究院，西南证券整理

### 3 对价格：权重重构的修复支撑

#### 3.1 篮子权重偏移，分项贡献趋稳

消费需求的变动既体现为宏观经济层面的总量变化，也直接反映在价格层面的变化趋势上。新消费业态对我国居民消费价格指数（CPI）的影响，主要通过 CPI 篮子权重结构的边际调整、各细分品类对 CPI 的拉动贡献两方面体现。国家统计局遵循约 5 年一次的调整周期，依据居民实际消费结构变化对 CPI 篮子权重开展修订，2016 年、2021 年两轮基准权重已正式公布，成为对应五年周期内 CPI 权重设定的核心框架。除基准权重外，统计局还会结合年度消费实际对篮子内各细项权重进行动态微调，此类年度微调的具体权重数据尚未对外披露。本研究基于 2016-2025 年 CPI 总指数及各细分品类价格数据，采用 Stata 统计软件，通过分阶段回归法拟合各阶段 CPI 细项权重，以此探析新消费背景下 CPI 的结构演变特征。

**表 6：变量名称和选用数据**

指标名称	cpi	c1	c2	c3	c4	c5	c6	c7	c8
指标选用数据	中国:CPI:当月同比	中国:CPI:食品烟酒:当月同比	中国:CPI:衣着:当月同比	中国:CPI:生活用品及服务:当月同比	中国:CPI:医疗保健:当月同比	中国:CPI:交通和通信:当月同比	中国:CPI:教育文化和娱乐:当月同比	中国:CPI:居住:当月同比	中国:CPI:其他用品和服务:当月同比

资料来源：wind、西南证券整理

我们选用 wind 数据库中 CPI 指标及其分项数据，CPI 的计算公式如下，其中  $\beta_i$  为第  $i$  类细项在 CPI 篮子里的权重。

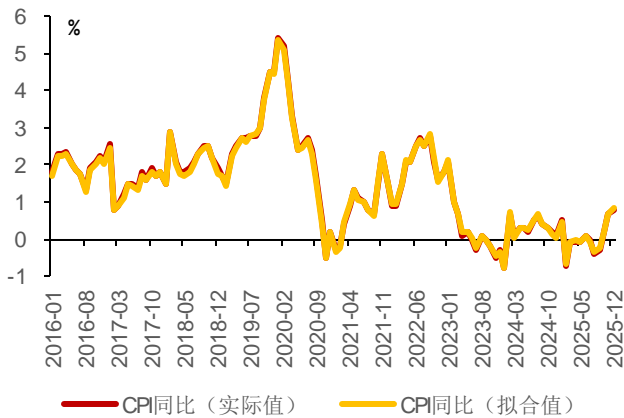
$$cpi_t = \beta_0 + \beta_1 * c_{1t} + \beta_2 * c_{2t} + \beta_3 * c_{3t} + \beta_4 * c_{4t} + \beta_5 * c_{5t} + \beta_6 * c_{6t} + \beta_7 * c_{7t} + \beta_8 * c_{8t} + \varepsilon_t$$

基于 CPI 篮子权重每五年调整一次的规则，本研究将 2016-2025 年划分为 2016-2020 年、2021-2025 年两个时间区间，在纳入“权重之和为 1”这一约束条件的基础上，对两个区间分别开展有约束条件的多元线性回归分析。回归结果显示，除 2021-2025 年阶段模型的常数项无统计显著性外，两个阶段各权重系数的 P 值均小于 0.05，表明模型拟合效果良好，所拟合的系数能够较好地还原十年间 CPI 篮子权重的动态变动特征。



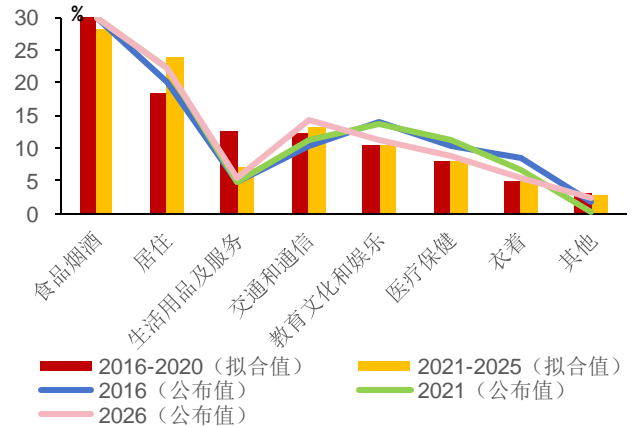
权重降幅居前，其中医疗保健权重下降最多，相比上期下降了 2.3 个百分点，或受到医保覆盖提升、医疗服务价格管控、互联网医疗降低成本等因素影响。本次基期轮换不仅调整了权重，更新增了住房安防设备、老年用品、洗碗机、车用电力、摄影服务、互联网医疗服务、医疗美容服务等分类。这标志着 CPI 统计体系主动纳入了智能化、老龄化、健康化、体验化等新消费形态，使物价指数更能真实、准确地反映新时期的消费结构。

图 13: CPI 同比增速的实际值和拟合值



数据来源: wind, 西南证券整理

图 14: CPI 篮子权重的拟合值和公布值



数据来源: wind, 西南证券整理

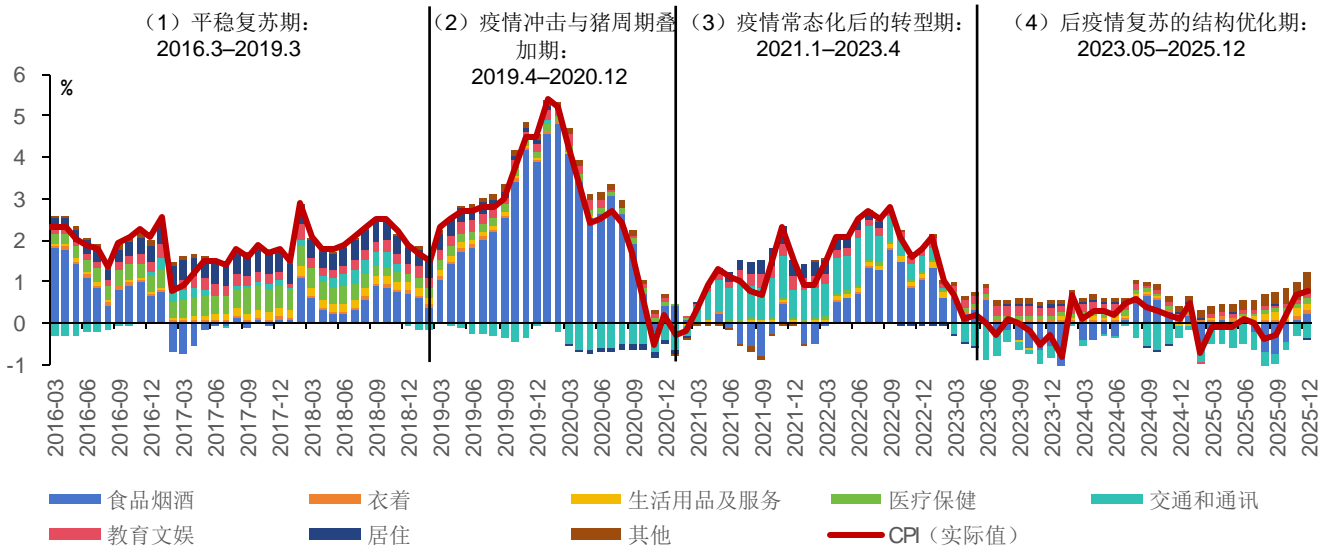
表 7: CPI 篮子内品类权重变化

年份	食品烟酒	居住	生活用品及服务	交通和通信	教育文化和娱乐	医疗保健	衣着	其他
2016	29.99	20.02	4.74	10.35	14.15	10.34	8.51	1.90
2021	30.00	22.12	4.74	11.25	13.65	11.24	6.81	0.19
2026	30.00	22.10	5.50	14.30	11.40	8.90	5.40	2.40

资料来源: wind, 西南证券整理。注: 红底色表示该品类权重较上年上升, 绿底色表示该品类权重较上年下降

CPI 实际值和拟合得到的各分项对 CPI 的月度贡献显示: 2016-2025 年 CPI 走势可大致分为四个阶段: (1) **平稳复苏期**: 食品烟酒是多数时候的正贡献来源, 居住持续温和支撑 CPI, 医疗保健、教育文娱等服务类分项贡献稳定, 整体 CPI 在 1%–3% 区间温和波动, 消费结构相对平稳; (2) **疫情冲击与猪周期叠加期**: 食品烟酒贡献急剧放大, 并推动 CPI 一度冲高至 5% 以上, 因出行需求骤降与油价下跌, 交通和通讯持续负贡献, 居住贡献弱化甚至转负, CPI 呈现先暴涨后暴跌的极端波动; (3) **疫情常态化与消费转型期**: 食品烟酒贡献快速回落至 0 附近, 交通和通讯由负转正, 并伴随全球能源价格上涨持续扩大贡献, 居住贡献稳定抬升, 医疗保健、教育文娱等服务类分项逐步恢复, CPI 回归 0%–3% 区间波动, 消费结构从食品单一驱动, 朝着交通、居住、服务联合驱动转型; (4) **后疫情复苏与结构优化期**: 居住基本维持正贡献, 食品烟酒贡献持续低位运行、交通和通讯多数时段为负贡献, 仅后期逐步回升至 0 附近。医疗保健、教育文娱、衣着等分项保持小幅温和正贡献, 其中“其他”品类的正贡献在后期有所凸显, 生活用品及服务贡献持续低迷, 整体 CPI 在 -1% 至 1.5% 区间低位波动。这反映出后疫情时代消费复苏节奏偏缓、结构上依赖刚需支撑, 外部扰动趋弱。总的来看, CPI 的整体走势和结构变化体现了居民消费从基础刚需向品质升级的演进, 也凸显了疫情、猪周期、全球能源价格等外部冲击对分项贡献的阶段性扰动。

图 15: CPI 细项的拉动作用



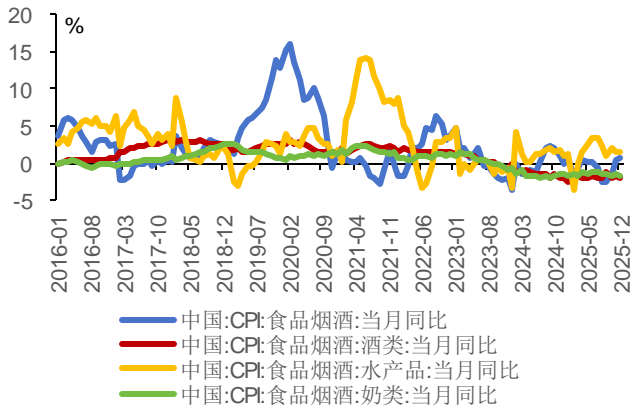
资料来源: wind, 西南证券整理

### 3.2 新需求支撑新赛道，价格开启修复通道

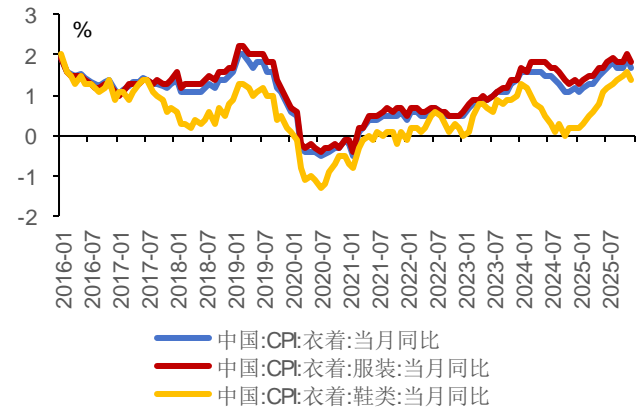
在完成 CPI 篮子权重变动的整体分析后，本研究进一步从八大类细项的子类商品与服务价格入手，以探究消费转型在价格维度的具体影响。国家统计局在八大类细项之下共设置 268 个基本分类，涵盖了丰富的商品与服务品类。结合数据可得性与子类商品、服务和消费升级趋势的相关性，下文将在每类细项下选取 3 项左右的代表性子类，通过分析其价格变化趋势，揭示背后对应的消费转型特征。

从食品烟酒细项 CPI 表现看，2016-2019 年整体品类在 -3%-6% 区间温和波动，各细项走势分化，但总体走势较平缓。2019-2021 年受猪周期上行与疫情冲击，整体品类 CPI 冲高至 15% 以上后快速回落，水产品走势滞后整体品类 CPI 大致一年半的时间，在 2021 年后大幅波动。2021 年后整体品类回落至 0% 附近低位波动，各细项波动随之趋缓。从消费变化趋势看，水产品受健康消费、预制菜需求推动，价格阶段性冲高，并在此后常态支撑整体品类。酒类价格在后期持续下行，核心源于健康观念普及，压制了传统高度酒需求、线下餐饮等聚集性消费，导致价格缺乏支撑；奶类价格后期持续下行，主要源于植物基奶等新兴替代品分流了传统液态奶需求，健康消费观念下居民对乳糖不耐受的关 注提升。尽管低温奶、功能性产品等升级品类有所增长，但未能扭转整体下行趋势；整体品类则因预制菜、健康食品等分流传统需求，价格波动趋于收敛。

从衣着细项 CPI 表现看，2016-2019 年整体品类在 1%-3% 区间温和波动，2019-2021 年受疫情冲击，三类价格同步下行至负区间，鞋类跌幅最深。2021 年后逐步回升至正区间，服装领涨、鞋类波动仍较大，整体回归温和波动。从消费变化趋势看，服装价格后期领涨，源于国潮品牌、户外和运动等功能性服装品类崛起，叠加直播电商精准触达，推动品质化消费需求支撑价格。鞋类复苏滞后且波动显著，主要因平价快时尚、二手鞋服分流了需求，传统鞋类价格修复动力不足。衣着品类复苏分化，反映新消费下衣着品类从基础刚需向品质化转型的趋势，国潮、户外等细分赛道成为价格支撑的新动能。

**图 16：食品烟酒细项 CPI 走势**


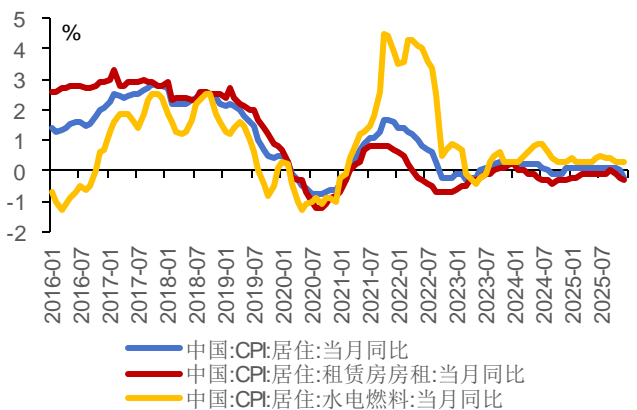
数据来源：wind，西南证券整理

**图 17：衣着细项 CPI 走势**


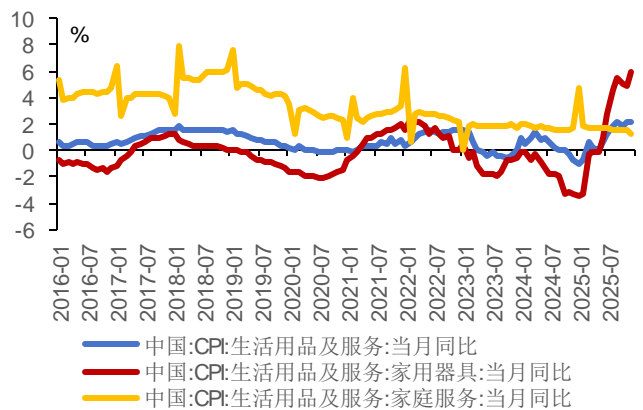
数据来源：wind，西南证券整理

从居住细项 CPI 表现看，2016-2019 年整体品类在 1%-3% 区间温和波动，水电燃料波动略大于租房房租。2019-2021 年受疫情冲击，三类价格同步下行至负区间。2021 年后品类复苏分化，水电燃料因全球能源价格波动突破 4% 后快速回落，租房房租则维持温和波动，延续低位收敛态势。从消费变化趋势看，水电燃料价格的剧烈波动，既受全球能源价格传导的短期冲击，也反映新消费下智能家居普及、绿色能源转型带来的用电结构变化。租房房租的温和波动，源于城镇化推进带来的刚需支撑，叠加品质租房需求增长对价格的托底作用。整体品类的复苏反映居住消费从基础刚需向品质化、绿色化转型的趋势，能源结构调整与居住品质升级成为影响价格的核心动能。

从生活用品及服务细项 CPI 表现看，2016-2019 年整体品类在 0%-2% 区间温和波动，家庭服务波动幅度较大，家用器具前期在负区间波动。2019-2021 年受疫情冲击，家用器具价格负向加深至 -2% 附近，家庭服务同步回落，整体品类价格下行。2021 年后，家用器具价格后期回升明显，家庭服务维持温和波动，整体品类低位回升。从消费变化趋势看，家庭服务的大幅波动，反映新消费背景下家政、保洁、育儿等品质化家庭服务需求增长，推高了服务类价格。家用器具前期受疫情供应链冲击下行，后期受益于智能家居、小型品质家电的需求增长而回升，体现消费升级对器具品类的拉动。整体品类的复苏分化，反映生活用品及服务消费从基础刚需向品质服务、智能器具转型的趋势，家庭服务的刚性需求与家用器具的升级需求成为价格支撑的核心动能。

**图 18：居住细项 CPI 走势**


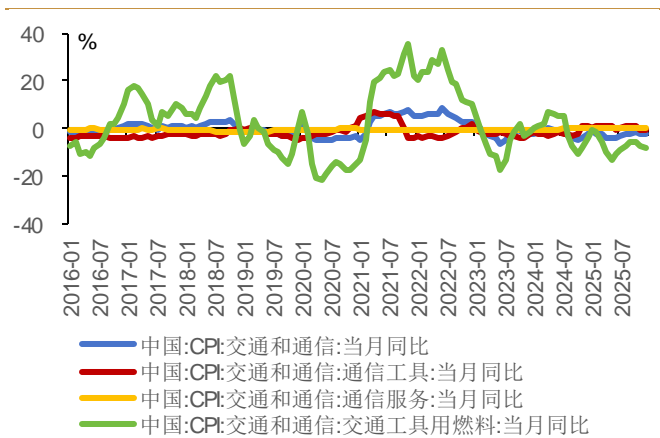
数据来源：wind，西南证券整理

**图 19：生活用品及服务细项 CPI 走势**


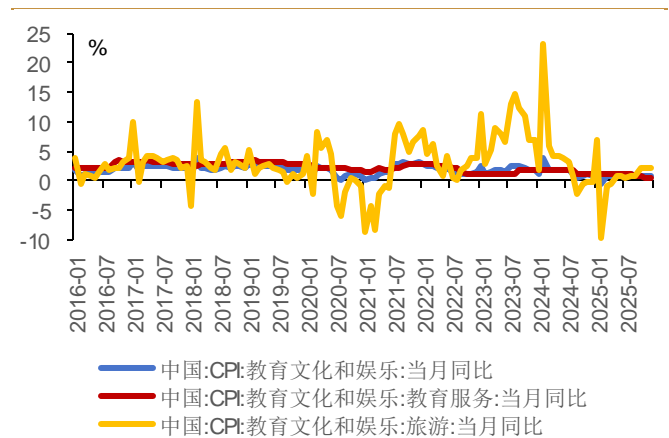
数据来源：wind，西南证券整理

从交通通信细项 CPI 表现看，2016-2019 年整体品类 CPI 在 0% 附近温和波动，通信工具与通信服务走势平稳，仅交通工具用燃料受国际油价影响出现大幅震荡。2019-2021 年疫情冲击下，交通工具用燃料价格暴跌至 -20% 左右，带动整体 CPI 同步下行。2021 年后受全球能源危机推动，燃料价格冲高至 30% 以上，随后快速回落，整体品类回归低位收敛态势，通信工具与服务则保持平稳。从消费变化趋势看，通信工具价格平稳主要源于 5G 智能设备迭代。通信服务价格稳定，是提速降费政策叠加流量消费增长的结果，反映通信消费向智能化转型。交通工具用燃料的极端波动，既受全球能源价格传导的短期冲击，也折射出新能源汽车普及对燃油需求的长期压制。整体品类的波动主要由燃料驱动，凸显交通消费从燃油向新能源转型、通信消费从基础通话向流量服务升级的长期趋势。

从教育文娱细项 CPI 表现看，2016-2019 年整体品类 CPI 在 0%-5% 波动，教育服务走势平稳，旅游品类受节假日与消费旺季影响阶段性波动。2019-2021 年疫情冲击下，旅游需求骤减导致价格暴跌至 -8% 左右，带动整体 CPI 同步下行。2021 年后旅游需求报复性复苏，价格冲高至 20% 以上，随后逐步回落。2023 年后整体品类低位收敛，教育服务维持平稳，旅游波动幅度收窄。从消费变化趋势看，旅游价格的剧烈波动，既反映疫情前品质游、小众游等新消费需求推动的阶段性冲高，也体现疫情后报复性复苏与周边游等新场景兴起的复苏特征。教育服务价格平稳，源于“双减”政策压制学科类培训需求，叠加素质教育、职业技能培训等新需求增长。整体品类的波动主要由旅游驱动，凸显教育文娱消费从刚性应试教育向体验式文娱、品质旅游升级的演变。

**图 20：交通通信细项 CPI 走势**


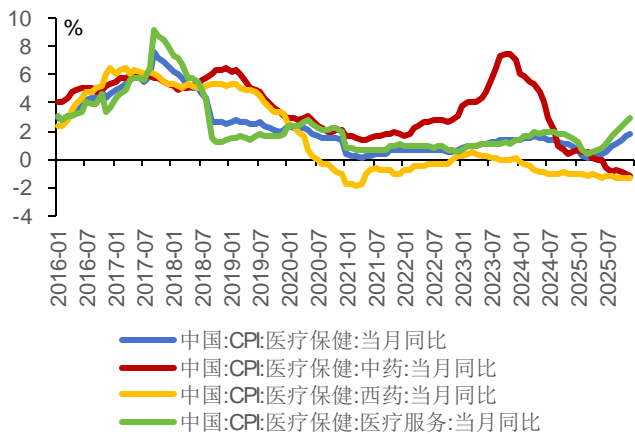
数据来源：wind，西南证券整理

**图 21：教育文娱细项 CPI 走势**


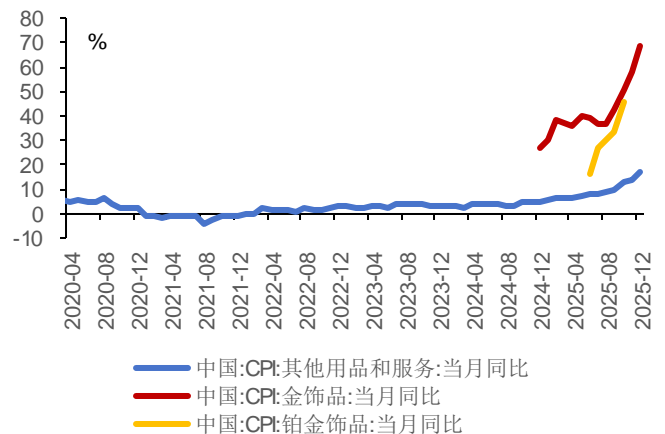
数据来源：wind，西南证券整理

从医疗保健细项 CPI 表现看，2016-2017 年为上行期，整体 CPI 与医疗服务、中药、西药同步走高，医疗服务涨幅最高，反映居民医疗需求稳步增长。2017-2020 年为下行期，四类价格同步回落，西药跌幅最深，医疗服务与中药也下行至 0% 附近，主要受药品集采等政策调控及前期需求释放后的阶段性调整影响。2020-2025 年为复苏分化期，中药后期领涨冲高至 7% 左右，医疗服务温和回升，西药持续低位波动，整体品类回归温和波动。从消费变化趋势看，上行期的同步走高，源于消费升级下居民对高端体检、专科诊疗等品质化医疗服务，以及中医调理、药食同源产品的需求增长。下行期的集体回落，核心是药品集采政策压制西药价格，叠加医疗服务价格调控的影响。复苏分化阶段，中药领涨既反映健康消费升级下的需求增长，也受益于政策扶持与品牌化趋势。西药持续低位则受集采延续，以及居民健康意识转向预防型消费的作用影响。医疗服务温和回升，体现品质化医疗需求的稳步释放，整体品类的演变凸显医疗保健消费从疾病治疗向预防保健、中医调理转型的长期趋势。

从其他用品和服务细项 CPI 表现看，2020-2023 年整体品类 CPI 在 0% 附近温和波动，金饰品、铂金饰品价格在有数据记录以来就延续冲高趋势，带动整体 CPI 快速抬升。从消费变化趋势看，金饰品与铂金饰品暴涨，既反映后疫情时代居民避险情绪上升、资产配置需求增强，也源于国潮消费推动下古法金、文创金饰等品质化饰品需求增长。2025 年前，其他用品和服务的 CPI 持续在 5% 以下低位运行，但 2025 年以后整体品类价格同比出现明显抬升，2025 年 12 月整体品类 CPI 同比达 17.4%，表明其他用品和服务的价格变化扩大，变化的异动主要由贵金属饰品尤其是金饰品的价格上涨驱动。

**图 22：医疗保健细项 CPI 走势**


数据来源：wind，西南证券整理

**图 23：其他用品和服务细项 CPI 走势**


数据来源：wind，西南证券整理

## 4 对产业：下沉赋能的升级路径

### 4.1 “两新”：政策导向从扩围到精准，新消费与产业共振

2024 年 3 月，商务部印发《推动消费品以旧换新行动方案》，开启旨在促消费的“设备更新”和“以旧换新”的“两新”行动。至 2026 年，我国连续三年开展“两新”行动。从政策多维度对比看，促消费的主要渠道是发行超长期特别国债，资金规模从 2024 年的 1500 亿元扩大到 2025 年的 3000 亿元。2026 年第一批“以旧换新”资金已于 2025 年 12 月提前下达地方，相比 2025 年第一批资金（810 亿元）规模有所缩减。但在补贴细则上，政策则更具精准性和针对性。

具体来看：在汽车补贴领域，补贴方式从前两年的定额补贴转为 2026 年按车价比例补贴，更灵活的补贴方式有助于让不同价位车型获得适配性支持，也带动中上游产业结构优化。如新能源车比例补贴或促使车企加快高性价比车型研发，拉动锂、镍等动力电池原材料需求。燃油车补贴锚定 2.0L 及以下排量，可能推动节能发动机、混动系统等汽车零部件产业升级，加速传统燃油车产业链低碳化转型。家电方面，2024 年家电补贴政策覆盖 8 类家电、支持 1 级和 2 级能效产品，2025 年扩围至 12 类并延续两级能效补贴，2026 年则聚焦 6 类刚需家电且仅补贴 1 级能效产品。这一转变或推动下游家电企业加速高效产品布局，进而带动中上游压缩机、高端面板、变频电机等核心部件产业向技术密集型升级，催生节能型元器件的产能扩张。数码品类补贴从 2024 年末独立设类，到 2025 年明确覆盖手机、平板、智能手表/手环 3 类产品，再到 2026 年新增智能眼镜品类，政策扶持从试水探索转向生态扩

容，或带动上游芯片、微型显示模组、传感器等产业创新投入。智能眼镜的纳入或推动光学元器件、低功耗芯片等赛道的技术突破，手机、平板的持续补贴或拉动存储芯片、5G 通信模组等中上游产能释放。

设备更新支持范围的拓展反映了政策对产业的拉动作用。2024 年设备更新聚焦工业、农业等传统重点领域，2025 年扩围至电子信息、设施农业等新兴产业，2026 年进一步新增老旧小区电梯、养老机构、消防救援设施等民生与安全领域。设备更新的目的从发展产业基建，延伸至民生保障领域，这一转变或带动中上游电梯制造、消防设备、康复器械等产业需求增长。

**表 8：近三年“两新”政策对比**

对比维度	2026	2025	2024
<b>资金规模</b>	首批 625 亿元超长债已于 2025 年 12 月下达	3000 亿元超长债，分四批下达地方	1500 亿元超长债，分两批下达地方
<b>汽车补贴细则</b>	按车价比例补贴：购买新能源车：补贴车价的 12%，封顶 2 万元；购买 2.0L 及以下排量燃油车：补贴车价的 10%，封顶 1.5 万元	定额补贴：购买新能源车：补贴 2 万元；购买 2.0L 及以下排量燃油车：补贴 1.5 万元	定额补贴：购买新能源车：补贴 1 万元（2024 年 8 月 16 日后提升至 2 万元）；购买 2.0L 及以下排量燃油车：补贴 7000 元（2024 年 8 月 16 日后提升至 1.5 万元）
<b>家电补贴细则</b>	6 类产品（冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器），仅补贴 1 级能效/水效产品，补贴售价的 15%	12 类产品（冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机、净水器、洗碗机、电饭煲、微波炉），补贴 1 级和 2 级能效/水效产品（1 级补 20%，2 级补 15%）	8 类产品（冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机），补贴 1 级和 2 级能效/水效产品（1 级补 20%，2 级补 15%）
<b>数码补贴细则</b>	4 类：在手机、平板、智能手表/手环基础上，增加智能眼镜	3 类：手机、平板、智能手表/手环	未作为独立大类，或仅在部分地方试点中纳入
<b>设备更新支持范围</b>	在 2025 年基础上新增民生、安全、消费基础设施领域，如老旧小区加装电梯、养老机构、消防救援设施、检验检测及商业综合体等设备更新	在 2024 年基础上，扩围至电子信息、安全生产、设施农业、粮油加工、海关查验等领域	工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等传统重点领域

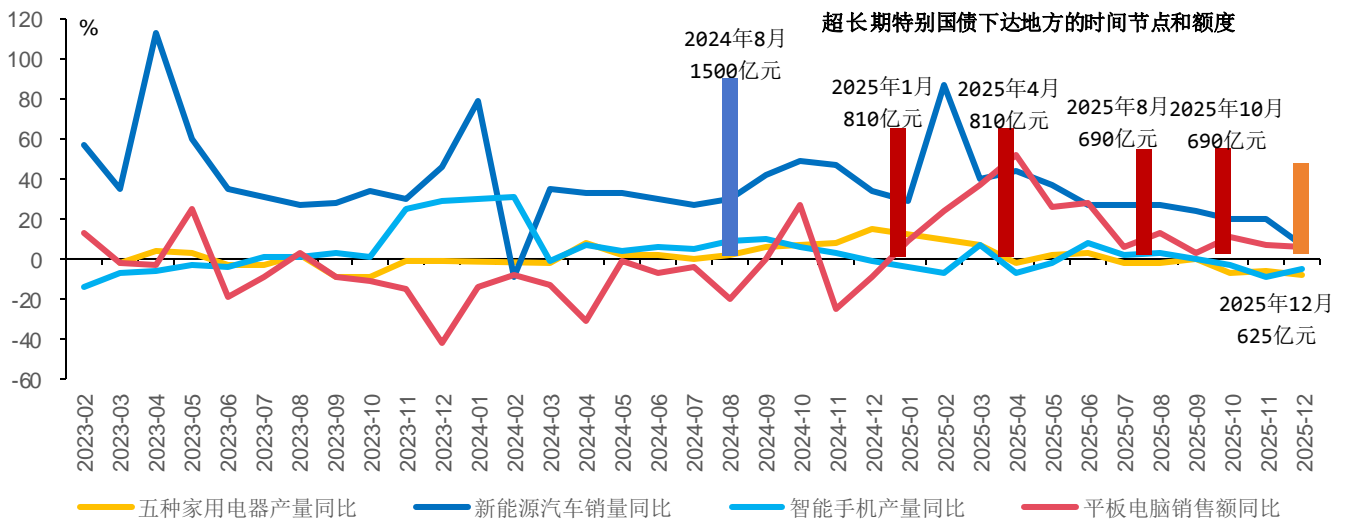
资料来源：国务院，商务部，西南证券整理

从政策资金节点与各品类生产、销售数据的对应关系可以看出，以旧换新政策及配套超长期特别国债资金的落地，对相关中上游消费品的销售端和生产端形成了较好的拉动作用。新能源汽车方面，2024 年资金下达后，该品类销量同比从前期波动区间快速抬升，2025 年第一批资金到位后，销量同比达到显著峰值。后续多批次资金的持续投放通过需求传导，让新能源汽车销量同比在 2025 年 10 月前都维持 20% 以上高位，反映政策对该品类的拉动作用相对最为强劲。家用电器方面，基于数据可得性，本文选择五种代表性家用电器（电子计算机整机、家用电冰箱、家用洗衣机、彩电和空调）的产量指标进行观测。2024 年资金落地前，家用电器产量同比持续在低位徘徊，在资金下达后产量同比逐步抬升，2025 年资金到位后，产量同比回升并维持正增长，在 2024 年 12 月达到了 15% 的峰值。智能手机方面，2024 年资金下达后，智能手机产量增速于 2024 年 3 月开始回升，补贴支持激活了 5G 手机等新品类的终端需求，进而拉动生产端产能释放，让智能手机产量同比实现阶段性回暖。平板电脑方面，2024 年前该品类销售额同比深陷负增长区间，资金下达后，平板电脑销售额

于 2024 年 8 月开启反弹，后续逐渐回升至正区间并一度达到 50% 以上的峰值。这与数码补贴在 2025 年被纳入扶持范围的扩容节奏高度契合，说明政策扶持有效激活了平板电脑的终端消费需求，带动销售额同比从低迷走向复苏，拉动作用逐步显现。

整体来看，以旧换新政策通过多批次超长期特别国债的精准投放，在不同品类间形成了从政策落地到需求撬动、再到生产拉动的传导链条，且补贴细则的迭代优化进一步强化了对中上游产业的纵深带动。2026 年，以旧换新政策对各品类消费品的拉动作用预计将从过去两年量的集中释放，转向质的结构优化。政策旨在通过科学的补贴机制，在稳定基本盘的同时，撬动产业向高端化、绿色化转型。

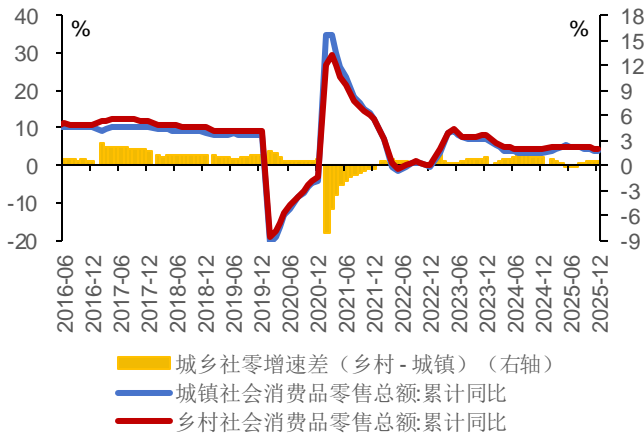
图 24：“以旧换新”对生产端的拉动作用



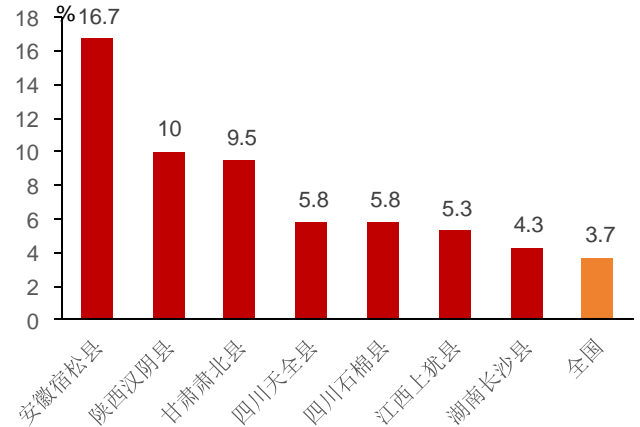
资料来源：wind，发改委，国务院，西南证券整理 注：五种家用电器包括电子计算机整机、家用电冰箱、家用洗衣机、彩电和空调

## 4.2 县域经济：消费市场下沉，城乡产业高质协同

新消费对产业发展的影响以县域经济为重要落地场景。随着居民收入水平提升、城乡收入差距缩小，县域及下沉市场消费总量占全国社会消费品零售总额的比重持续攀升，已成为新消费增长的核心增量场，形成“消费增量在县域、需求潜力在县域”的宏观格局，为产业中上游提供了新增需求空间。从总量来看，城镇与乡村的社零增速走势基本一致，但仍表现出较鲜明的阶段性特征。2025 年县域消费的增长特征尤为凸显，乡村消费品零售额同比增长 4.1%，增速较城镇高出 0.5 个百分点，乡村社零增速连续四年领跑城镇。包含镇区与乡村的县乡市场规模占全国社零总额比重达 38.7%，充分彰显其作为全国消费基本盘的核心地位。从历史走势来看，城乡社零增速差的变化更能反映县域消费的复苏进程。2021 年之前，乡村社零增速始终高于城镇，二者增速差稳定在 0-2 个百分点区间；2021 年受疫情冲击，城乡社零增速差大幅回落，后续一年时间逐步回弹至正值区间；2022 年以来，城乡社零增速差虽持续保持为正，但整体呈现明显收窄态势，走势相对低迷，这也反映出县域消费目前仍处于疫情后的复苏修复阶段，发展潜力尚未完全释放。而从地方县域的发展实践来看，2025 年安徽宿松县、陕西汉阴县等县域的社零同比增速显著高于全国平均水平，成为县域消费活力的典型样本。可以看出，高增速样本均来自中西部省份，反映出中西部县域在政策赋能和消费升级驱动下，呈现出更强的复苏与增长动能。

**图 25：我国城乡社会消费品零售总额增速**


数据来源: wind, 西南证券整理

**图 26：我国部分县 2025 年社会消费品零售总额同比增速**


数据来源: 各县政府官网, 西南证券整理

县域消费的结构转型，主要体现在从“生存型”向“品质型、便捷型、本土化”升级的趋势上。这一发展趋势不仅带动了农业、制造业、服务业等中上游产业的创新与变革，更成为城乡产业协同、内需潜力释放的核心抓手。农业方面，通过农机装备的规模化应用和冷链初加工设备的完善，实现了生产机械化与产品标准化，如甘肃陇西县发展农机合作社使主要农作物综合机械化率达 71.4%，重庆黔江区建设万吨级冷链物流中心保障农产品品质，这一趋势不仅推动农业生产从分散小农模式向规模化、标准化转型，未来还将进一步带动种业、绿色农资等上游环节的县域下沉布局，形成“从田间到餐桌”的全链条品质管控体系。制造业则聚焦轻工配套零部件和通用设备的智能化与绿色化，如江苏畅领公司攻克高端零件成型技术、内蒙古铁辰公司研发新能源无人驾驶矿用卡车，推动了轻量化制造和绿色产业集群的形成。服务业方面则以物流基建装备的自动化和仓储耗材的节能化为重点，例如山东广饶县采用自动化分拣系统使分拣效率提升 14 倍、河南修武县推广绿色仓储技术降低能耗 30% 以上，这些数字化与本土化服务提升了便捷性与可持续性，而数字化与绿色化的融合，即时零售、产地直发等业态的普及，还将催生对县域前置仓、轻量化冷链设备的持续需求，助力下沉市场消费体验向城市看齐。整体而言，县域消费结构转型体现了对标准化农产品、轻量化制造产品和数字化服务产品的需求，驱动产业向高效、智能、绿色方向深度演进。未来，随着县域商业体系的持续完善与城乡收入差距的进一步收窄，县域消费对中上游产业的牵引作用将持续增强，成为推动我国产业体系全域适配、区域均衡发展的重要动能。

**表 9：县域消费升级对三大中上游产业的影响**

核心产业类别	中上游受益细分领域	产业升级主要方向和案例
农业	农机装备	甘肃陇西县发展“党支部+合作社+农户”模式，建成 91 个农机合作社，主要农作物耕种收综合机械化率达 71.4%，较 2020 年提升 10.78 个百分点； 黑龙江密山市举办中俄农机产品招商对接会，现场达成 4034 万元订单，实现首次对俄农机出口；广西武宣县通过农机购置补贴政策，2023 年结算补贴资金 823.668 万元，受益农户 350 户，机具 546 台套。
	农业冷链初加工设备	重庆黔江区建成渝东南冷链物流中心，拥有 1 万吨气调库、2 万吨低温冷冻库、2 万吨高温冷藏库，形成区域性冷链物流集群；江西鄱阳县投入 3200 万元建成 90 余座冷藏库，库容 3 万立方米，通过“村集体+合作社”等模式构建冷链网络。
制造业	轻工配套零部件	甘肃崇信县依托电厂热蒸汽资源打造轻工产业集群，轻工业年产值 8 亿元，带动就业超 5000 人；江苏畅领汽车零部件有限公司专注冷锻机、搓丝机研发，攻克高端零件成型技术瓶颈，订单排至 2026 年一季度。

核心产业类别	中上游受益细分领域	产业升级主要方向和案例
	通用设备	安徽南陵县集聚 170 余家智能物流装备企业，2024 年产业集群产值 88.14 亿元；内蒙古铁辰智能装备有限公司研发 136 吨级新能源无人驾驶矿用卡车，实现超 470 万公里安全运行，在准格尔旗构建“风光发电+装备制造+运营维保”产业集群。
服务业	物流基建装备	山东广饶快递集中配送中心采用溪鸟共配系统和大型“双层全自动环线交叉带”分拣机，引进 11 辆无人驾驶配送车。分拣效率提高 14 倍，每小时分拣量达 5 万单，精准率从 85% 提升到 99.9%；四川金堂县推行“电子商务+乡村公交”物流模式，开通邮件附搭客运线路 26 条，建立村级“金通邮快驿站”86 个，实现建制村物流节点全覆盖，镇村居民收件时间大幅缩短。
	仓储耗材	山东庆云县海淘城智慧仓储中心投入运营，提供 24 小时智慧分拣、代收、代发、代存服务，配备 4 部 12 吨货梯。为金山国际海淘城及周边市场提供仓储配套，实现“全天开放、全程自助、全年无休”的智能服务；河南修武县国网修武县供电公司推进绿色仓储建设，采用风光互补 LED 照明、智能变频空调、可循环塑料托盘等。预计每年减少电能消耗约 1.2 万千瓦时，能耗降低 30% 以上；减少固体废弃物约 500 公斤。

资料来源：央广网，各县政府官网等、西南证券整理

## 5 风险提示

**国内经济波动超预期的风险。**国内经济增长、结构调整或复苏进程可能出现比当前预测更剧烈、更频繁的波动。这种超预期波动可能源于政策调整节奏、市场信心恢复程度、局部领域风险释放（如房地产、地方债务）或内生增长动力转换的不确定性，从而对新消费的持续扩张与产业升级路径构成干扰。

**外部环境不确定性的风险。**全球地缘政治紧张、主要经济体政策外溢、国际市场需求变化及供应链重塑等外部因素难以预测。这些不确定性可能通过贸易、投资、金融市场情绪等渠道传导至国内，影响宏观经济稳定、企业预期与消费者信心，进而削弱新消费增长的外部支撑条件。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、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、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

## 西南证券研究院

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	张方毅	销售岗	15821376156	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn	
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

---

	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	txl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn

---