



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

5 月 CPI 温和上涨，关注 618 大促量增 回归质升

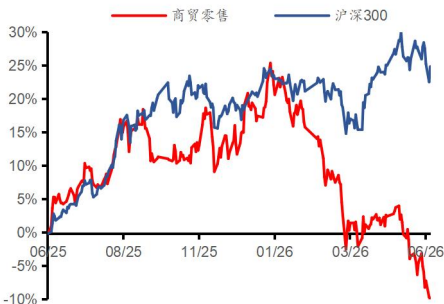
——新消费行业周报（20260615-0621）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2026年06月22日

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

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《AI 眼镜迎来新品浪潮，关注端侧 AI 产业端》

——2026 年 06 月 03 日

《一季度 CPI 涨幅扩大，关注智能消费升级》

——2026 年 04 月 17 日

《Meta 计划布局 AI 新硬件，关注端侧 AI 智能体》

——2026 年 04 月 09 日

■ 主要观点：

宏观消费：市场销售持续增长，服务零售增势良好。根据国家统计局，2026 年 1-5 月，社会消费商品和服务零售总额同比增长 2.8%，其中服务零售额增长 5.4%，商品零售额增长 1.2%。1-5 月，社会消费品零售总额 20.60 万亿元，同比增长 1.4%。1-5 月，全国网上商品和服务零售额 8.32 万亿元，同比增长 5.9%。其中，网上商品零售额 5.27 万亿元，增长 5.0%；网上服务零售额 3.05 万亿元，增长 7.6%。

5 月单月，社会消费品零售总额 4.11 万亿元，同比下降 0.6%；环比下降 0.38%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 3.57 万亿元，同比下降 0.9%；乡村消费品零售额 0.53 万亿元，增长 1.5%。按消费类型分，商品零售额 3.65 万亿元，同比下降 0.7%；餐饮收入 0.46 万亿元，增长 0.6%。基本生活类和部分升级类商品销售持续增长，限额以上单位饮料类、服装鞋帽针纺织品类、化妆品类商品零售额同比分别增长 6.1%、3.8%、2.5%。

居民消费价格温和上涨，工业生产者价格同比涨幅扩大。2026 年 5 月，全国居民消费价格（CPI）同比上涨 1.2%，涨幅与上月持平；环比下降 0.1%。分类别看，食品烟酒及在外餐饮价格同比下降 0.9%，衣着价格上涨 1.4%，居住价格下降 0.2%，生活用品及服务价格上涨 1.8%，交通通信价格上涨 5.4%，教育文化娱乐价格上涨 1.3%，医疗保健价格上涨 2.1%，其他用品及服务价格上涨 9.9%。在食品烟酒及在外餐饮价格中，猪肉价格下降 16.1%，鲜果价格下降 2.2%，粮食价格下降 0.3%，鲜菜价格上涨 1.6%。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 1.1%。1-5 月，全国居民消费价格同比上涨 1.0%。

消费跟踪：26 年 618 电商大促告别唯 GMV 论，比拼全域经营实力。

过去，618 的叙事核心只有一个词即 GMV。根据艾瑞咨询，纵观 2026 年大促首轮战报，一个趋势浮出水面：京东、淘天、抖音等平台都转而聚焦自身核心优势，走出差异化表达路径。淘天以新品孵化与用户复购为主线，京东依托稳健大盘与全域业态，聚焦商家经营确定性，抖音则着力诠释内容与货架场景的融合共生。各家不同的表达逻辑并非刻意造势，而是存量竞争时代下，平台基于自身基因完成的商业模式再梳理与战略锚定。与此同时，另一个信号从商家端传来，今年 618 期间，“部分商家主动放弃以价换量”已成普遍趋势。

高复购彰显用户粘性，筑牢品牌经营基本盘。2026 年淘天 618，美

妆、服饰两大核心类目的复购率均超过 40%。首次参加淘天 618 的新品牌中，成交破千万的数量同比增长 67%。入驻不超过 3 年的新品牌中，有 329 个成为细分赛道冠军——新中式女装赛道的序缇质造、AI 陪伴机器人赛道的 Fuzozo 芙崽、男士彩妆赛道的绿所、扫床机器人赛道的喵卫。这些名字说明淘天是新品牌从 0 到 1 的有效孵化器。新品与趋势品类增长亮眼，平台依托成熟运营链路助力品牌推新、沉淀用户；高复购体现强劲用户粘性。

■ 投资建议

建议关注：

AI+消费：立讯精密、歌尔股份、康耐特光学等。

纺织服饰：安踏体育、李宁、江南布衣等。

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（名创优品）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判断。