



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

证券研究报告
2026年7月8日
行业：商贸零售
增持（维持）

科技消费，创技思新

——2026年新消费行业中期策略

分析师：杜洋 SAC编号：S0870523090002

1) 宏观层面，新旧动能加快转换是当前经济运行的鲜明特征。2026年我国在产业提质、数字赋能、绿色转型等方面取得新成效，新质生产力培育壮大，为经济增长提供了重要支撑。2026年1-5月，高技术制造业贡献了近四成的工业增长，装备制造业贡献了近六成的工业增长；“5G+”“人工智能+”“工业互联网+”等新场景加快涌现，人工智能大模型、量子科技、具身智能等新赛道涌现出更多中国企业的身影。5月，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，金融业生产指数同比分别增长了11.3%、10.9%和7.0%。

2) 需求层面，新兴需求释放，居民消费理念不断升级。从消费领域看，居民消费理念不断升级，不只追求“买得到”，更加看重“品质好、体验佳”，新能源汽车、高能效等级家电、智能产品越来越受到消费者青睐。人工智能相关需求旺盛带动消费电子产品价格上涨，5月移动电话机价格、平板电脑价格环比、同比均有所上涨。2026年1-5月，包括智能眼镜在内的可穿戴智能设备零售额同比增长超过一倍。从外贸领域看，丰富多样的“中国好物”广受欢迎，高端智能、绿色低碳成为中国外贸新名片。此外，5月份夏装集中上新、换新购新的需求增加，带动衣着价格环比上涨0.6%，同比上涨1.4%。部分升级类消费需求持续释放，带动交通通信、教育文化娱乐价格同比分别上涨5.4%和1.3%。

3) 产业层面，AI全链路渗透，不只是卖AI产品，而是用AI重塑购物体验。2026年618，京东首次将AI全场景、全产业融入大促，AI导购助手“京言”已覆盖近8000万用户，同比增长超200%，AI数字人直播工具JoyStreamer 26Q1开播量同比增长10倍，618开场4小时内带货成交突破7000万元。此外，eVTOL低空载人观光即低空文旅出行，是指以纯电驱动、可垂直起降的载人/无人驾驶eVTOL为载体，在100-1000米低空空域（通用航空管制的文旅专属空域）内，开展的文旅观光、特色体验、短途接驳等低空消费业态，是低空经济与文旅产业融合的核心赛道。

我们认为，消费是基石，科技是未来。当下，科技创新正渗透至消费市场的肌理，重塑价值逻辑、人群结构与品类生态，延展生活品质持续升级。

表 新消费各子行业核心关注标的

| 板块 | 子赛道 | 建议关注 |
|------|-------|--------------|
| 科技消费 | AI 眼镜 | 立讯精密、恒玄科技 |
| | 运动相机 | 影石创新 |
| | 智能家居 | 美的集团、海信家电 |
| | 智能清洁 | 石头科技 |
| | 3C 配件 | 安克创新 |
| | 智能服饰 | 安踏体育、李宁、江南布衣 |



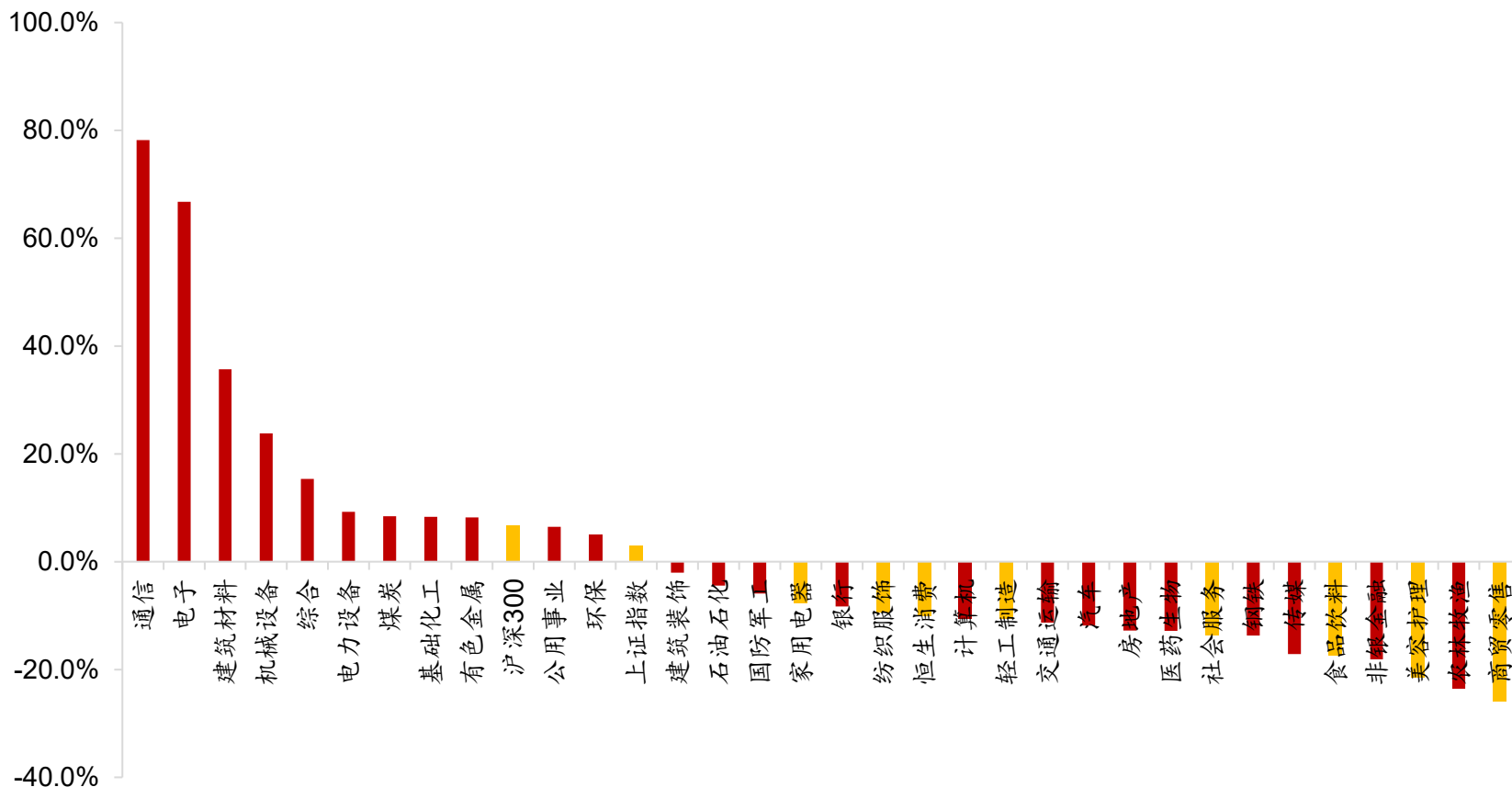
资料来源：上海证券研究所

风险提示：国内消费增长持续放缓风险；地产复苏速度低于预期风险；原材料价格大幅上涨风险；海外监管趋严风险；大客户流失风险；汇率大幅波动风险。

1.1 行情回顾：截止6月21日，沪深300和上证指数均上涨，恒生消费下跌10.0%

- ◆ 2026上半年截止6月21日（2026.1.1-2026.6.21期间），沪深300上涨6.7%，上证指数上涨3.1%，恒生消费指数下跌10.0%。
- ◆ 消费子行业中，A股食品饮料（SW）行业指数-17.5%排名第27位（共31个SW子行业），家用电器（SW）行业指数-7.7%排名第15，商贸零售（SW）行业指数-26.0%排名第31，轻工制造（SW）行业指数-10.7%排名第19，纺织服装（SW）行业指数-9.4%排名第17，社会服务（SW）行业指数-13.7%排名第24，美容护理（SW）行业指数-21.5%排名第29。

图 2026上半年截止6月21日大盘及申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：ifind, 上海证券研究所（获取时间：2026年6月21日）



2.1 宏观背景：为增强PPI向CPI传导效率，内需仍需政策进一步发力

- ◆ **2026年5月国民经济运行总体平稳，发展韧性持续彰显。**外部形势更加复杂多变，国内供强需弱矛盾突出，部分企业经营压力较大，经济稳中向好的基础还需巩固。
- ◆ **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%。根据国家统计局，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%。1-5月份，全国居民消费价格同比上涨1.0%。
- ◆ **5月，全国工业生产者出厂价格同比上涨3.9%，涨幅比上月扩大1.1个百分点；**环比上涨0.5%。全国工业生产者购进价格同比上涨5.8%，环比上涨1.3%。1-5月，全国工业生产者出厂价格和购进价格同比分别上涨1.0%、1.6%。
- ◆ **为增强PPI向CPI的传导效率，内需仍需政策进一步发力呵护。**2026年以来一季度经济数据数据的开门红为政策保持定力提供了空间。但步入二季度，地缘冲突对经济的冲击开始体现，4月经济数据略有减速，工业、出口、社零、投资、地产销售中，只有出口增速高于前值。向后看，外需韧性为经济提供底部支撑，但内需则仍待政策进一步支持，3-5月较低的财政强度，也为下半年政策发力留出了更多空间。

图 我国GDP累计同比与居民人均可支配收入季度同比增长

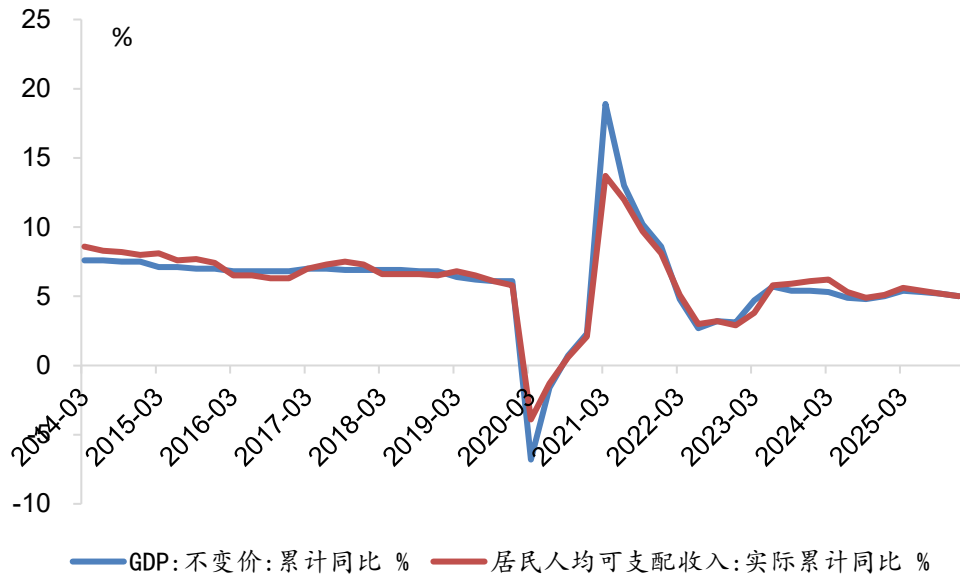
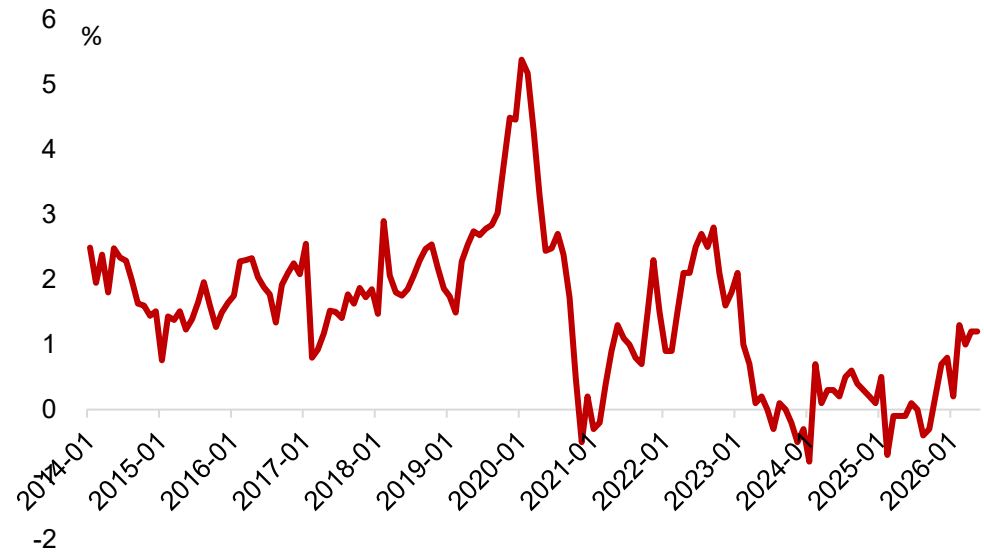


图 我国CPI月度同比增长情况（更新至2026年5月CPI）



2.2 消费政策：八部门提出17项具体举措，加快“人工智能+消费”发展

- ◆ **商务部等八部门发布《关于加快“人工智能+消费”发展的实施意见》，加快“人工智能+消费”发展。**2026年6月18日商务部等八部门发布《关于加快“人工智能+消费”发展的实施意见》，围绕提升人工智能+商品消费、扩大人工智能+服务消费等五方面，提出17项具体举措，促进人工智能进千家万户、进千商万店。
- ◆ **在商品消费领域，扩大智能终端供给，推动消费电子产品从功能型向智能型转变。**布局人形机器人消费新赛道，加速机器人从工业场景向消费场景渗透。搭建商品首发平台促进新产品触达。打造“人、车、家”全场景联动生态，并将AI与脑机接口、增强现实等前沿技术融合，研发推出一批国际领先的新产品。**在服务消费领域，围绕居家、养老、文旅、住宿餐饮、教育五大场景提出多项务实举措。**如研究将智能家居及服务应用纳入“好房子”建设指南。指导养老服务机构运用人工智能技术，布局信息化管理、智能安防等技术系统，配备智能护理机器人、康复机器人等产品。**在商业创新领域，聚焦零售、电商和物流三个关键环节，将技术创新嵌入既有商业体系改造升级，进一步发挥电商在人工智能应用中的场景优势，将智能商业建设与城市更新和乡村流通体系完善相结合，提升流通组织效率和消费履约能力。在推广和环境保障方面，建设“人工智能+消费”集聚区和AI体验中心，并且要求与数码产品购新、以旧换新等现有政策衔接配合，推动人工智能技术在消费领域普及应用。**

图 2026年中国家电及消费电子博览会华为携全场景产品矩阵亮相



资料来源：财联社，上海证券研究所

图 华为聚焦“家”场景的华为鸿蒙智家，则将AI智慧能力赋能家庭设备与场景



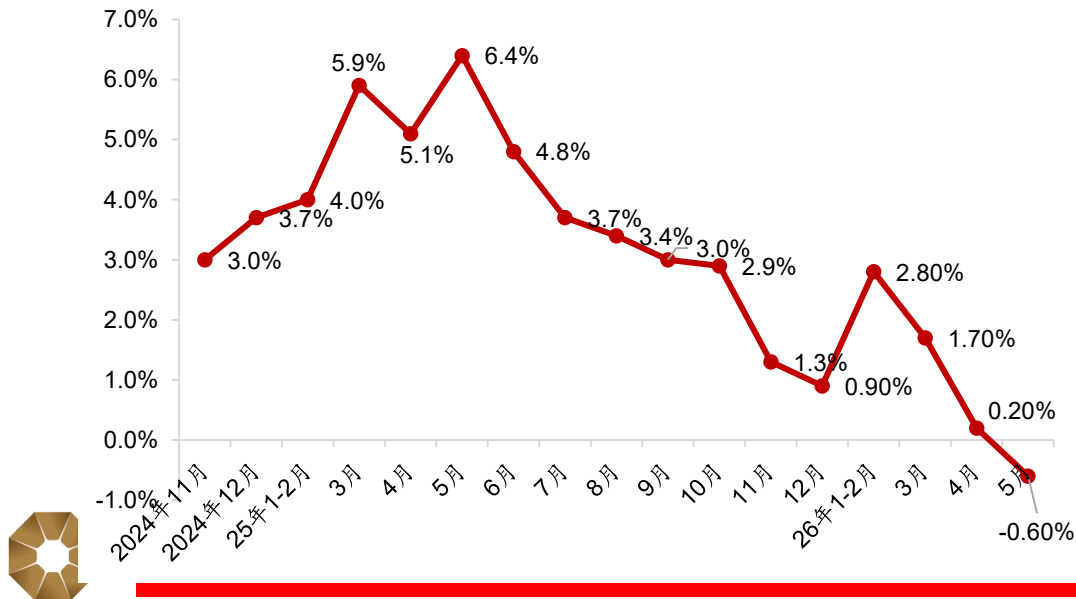
资料来源：财联社，上海证券研究所



2.3 社零文旅：1-5月社零总额同增1.4%，我国消费市场结构优化升级

- ◆ **2026年1-5月社会消费品零售总额同增1.4%，我国消费市场结构优化升级。**根据国家统计局，2026年1-5月，社会消费品零售总额20.6万亿元，增长1.4%，其中除汽车以外的消费品零售额增长2.7%；服务零售额增长5.4%。1-5月，在去年同期高基数情况下，商品零售额增长1.2%，其中基本生活类商品较快增长，限额以上单位粮油食品、服装鞋帽、饮料、日用品零售额分别增长7.4%、7.2%、6.0%、4.6%；部分升级类商品稳定增长，限额以上单位化妆品零售增长4.9%。随着我国消费市场结构优化升级，居民消费正从以商品消费为主，向商品和服务消费并重转变。
- ◆ **服务消费增势良好，多种新兴旅游形态快速崛起。**在“五一”假期、春假等带动下，服务消费潜力充分释放。1-5月，商务部重点监测的78个步行街（商圈）客流量、营业额分别增长4.1%、4.0%。1-5月，服务零售额同比加快0.2个百分点。其中餐饮收入增长3.1%；旅游咨询租赁服务、文体休闲服务零售额均实现两位数增长。此外春节亲子游订单金额占37%、清明春假叠加推动家庭出游增长、县域文旅收入占比创历史高位。
- ◆ **消费品以旧换新带动绿色、智能、健康消费增长，通讯器材类零售额增长13.8%。**5月，新能源汽车国内零售渗透率达62.9%，再创历史新高。商务部商务大数据显示，1-5月，重点平台智能眼镜销售额增长2.8倍、手持摄影设备销售额增长24.2%、智能血糖仪销售额增长14.7%、有机食品销售额增长3.6%。

图 我国社会零售总额同比增速变化情况



资料来源：国家统计局，上海证券研究所

图 “文旅+”深度融合时代的核心驱动场景



资料来源：艾瑞咨询，上海证券研究所

2.4 消费展望：2026年AI技术融合与产业化元年，需求端应用前景十分广阔

- ◆ **消费展望：提振消费是国家经济工作的重中之重，其中科技消费在中国已经成为突出亮点。** 商务部部长王文涛2026年3月6日在记者会上表示，“十四五”时期我国消费市场规模稳居全球第二，以购买力平价换算已是世界第一。居民消费结构出现了一些趋势性的新变化，特别是科技消费潮广泛兴起。下一个阶段如何不断释放科技消费的潜力，实现可持续繁荣，需要加快构建“造福普通人”的科技消费新生态。根据26年6月《关于加快“人工智能+消费”发展的实施意见》，增加人工智能产品新供给。完善人工智能新产品研发机制，加快推出新一代人工智能手机、智能电脑、智能电视等，推动消费电子产品和家居家电产品更新换代。
- ◆ **消费电子、家电市场作为家庭消费的核心需求，更是人工智能、5G、大数据等新一代信息科技应用落地的主要阵地，**在需求端的应用前景十分广阔。近年来，随着供给侧产品不断推陈出新，正加速消费潮流不断焕新，进而形成了消费引领供给的良性循环，成为挖掘家庭消费潜能的“主场”。未来智能家居将更多向“无感交互”方向发展，即通过AI学习用户习惯，实现前置预判与主动服务，推动智能系统从“被动响应”升级为“主动关怀”。技术架构也正从“云端智能”向“边缘AI”演进，通过本地化处理数据，在保障用户隐私同时实现更快、个性化主动服务。

图 消费者对智能家居的AI智能功能的购买需求和使用感受



3.1 智能眼镜：2026年AI眼镜立风口之上，政策东风、巨头入局、技术突破

- ◆ **国内：2026年以来，AI眼镜产业在行业标准与商业化落地方面双双提速。** 商务部大数据显示，2026年1-5月，国内重点电商平台智能眼镜销售额同比上涨2.8倍，一季度AI眼镜网络零售额同比增长161.9%，以旧换新渠道成交热度居高不下。根据电子发烧友网，AI眼镜于2026年首次纳入全国数码产品购新补贴，这从供给、需求两端双向激活市场。在政策红利、AI技术成熟、全产业链发力等因素的驱动下，AI眼镜成为当前消费电子增长最明显的赛道之一。
- ◆ **海外：从手机社交到AI眼镜生态，当下智能眼镜市场竞争正在升温。** 根据电子发烧友网，国际调研机构IDC的数据显示，2026Q1全球智能眼镜市场出货量356.6万台，同比增长130.1%。其中全球音频和音频拍摄眼镜市场出货量224.8万台。根据科创日报，2026年6月Meta在官网宣布，公司与依视路陆逊梯卡合作推出了全新的“Meta Glasses”系列。该系列采用全新设计，包含三种镜框款式，起售价仅为299美元（约合2029元人民币）。用户可以通过Meta AI获取实时翻译、识别和理解周围环境的信息，也能够拍摄照片和视频。谷歌2026年5月表示，正与眼镜品牌Warby Parker合作开发搭载Gemini AI模型的新型智能眼镜。2026年6月，Snap也发布了售价2195美元的智能眼镜Specs，Snap首席执行官Evan Spiegel将其定位为智能手机的下一代产品。

图 2024-2026E全球智能眼镜出货量预测趋势与增速

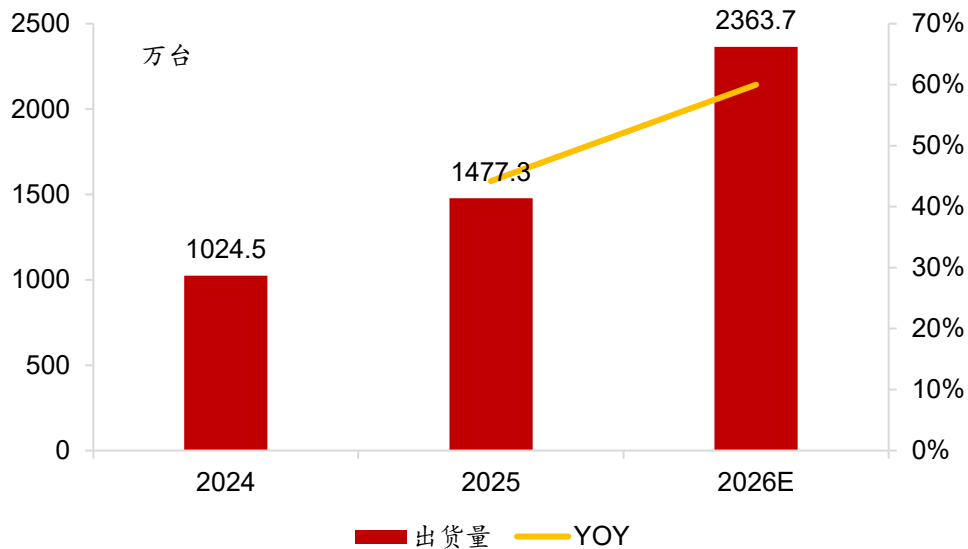


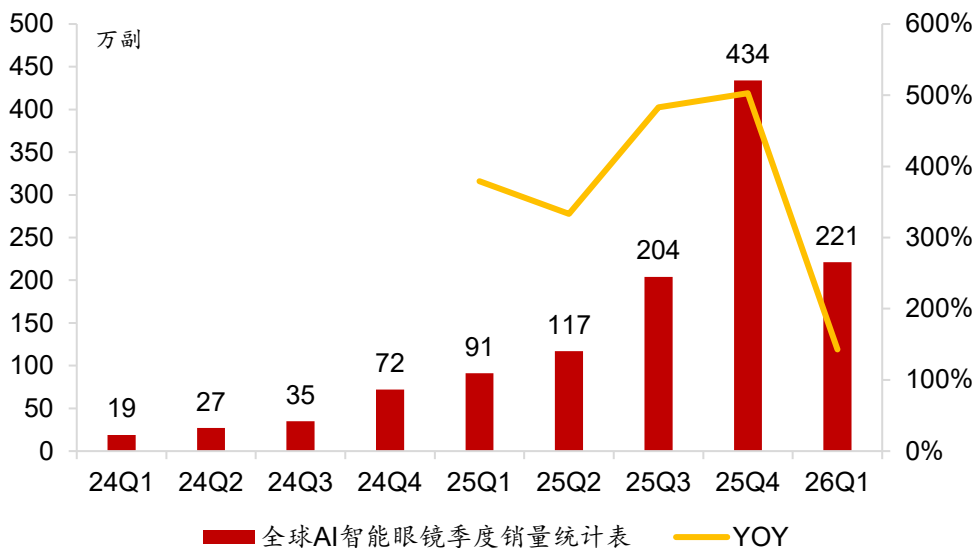
图 META与依视路合作推出全新“Meta Glasses”系列



3.1 智能眼镜：预计2026年AI智能眼镜销量达1600万台，AI拍摄眼镜仍是销量主要来源

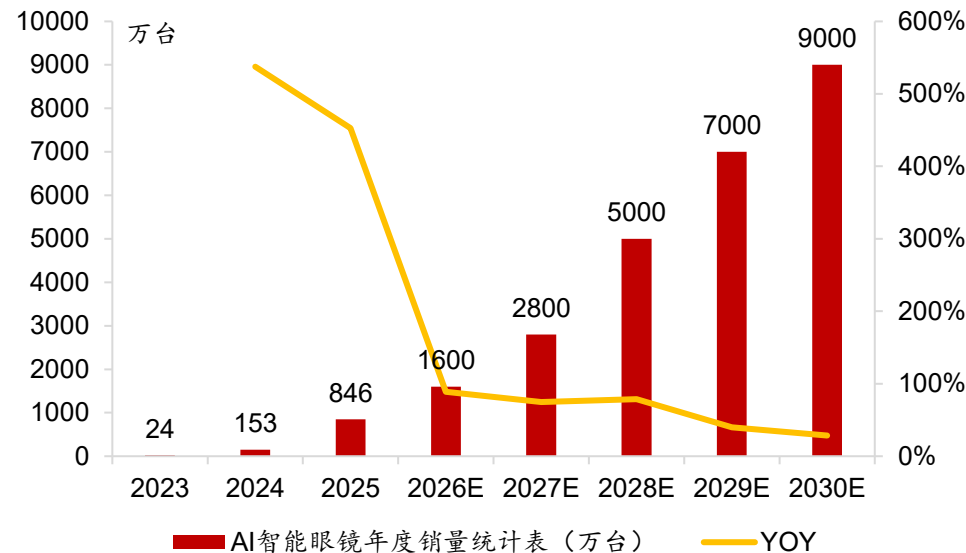
- ◆ 分品类来看，根据维深信息wellsenn XR的调研和跟踪统计，2026年Q1全球AI智能眼镜销量221万台，同比增长近143%，Q1销量主要来自Meta旗下Ray Ban、oakley智能眼镜的增长，销量175万台，Rokid、阿里千问、理想livis等AI眼镜也贡献一定增量。华强北白牌市场产品升级切换，本季贡献较小。
- ◆ 预计2026年AI智能眼镜销量达1600万台，全年Meta实现1200万销量，AI拍摄眼镜仍是销量的主要来源，预计2026年销量达1300万，其他品类，预计2026全年AI音频眼镜达200万，AIAR眼镜达100万。

图 2024Q1-2026Q1全球AI智能眼镜季度销量统计及增速



资料来源: Wellsenn XR, 上海证券研究所 (注: sell out口径统计, 不含未接入AI大模型的音频、拍照及AR)

图 2023-2030E全球AI智能眼镜年度销量统计预测及增速



资料来源: WellsennXR, 上海证券研究所 (注: sell out口径统计, 不含未接入AI大模型的音频、拍照及AR)



3.1 智能眼镜：观影类AR眼镜打开使用场景，预计保持稳步增长

- ◆ 根据维深信息wellsenn XR的调研和跟踪统计，2026年Q1全球AR销量为36.4万台，同比增长超200%，主要原因来自几点：观影类AR眼镜在游戏观影等场景越来越扎实地打开了使用场景和购买力，相关企业融资到位，市场推广投放预算增加；Rokid Glasses、千问S1、逸文G2等AIAR眼镜新品集中解决了产能问题、前期积累的订单快速交付。预计2026年全球AR销量180万台，与去年同比增长64%，主要增量贡献来自AIAR眼镜，Rokid、阿里千问、Meta Display、EVEN G2、NIMO、极米Memomind、科大讯飞等AIAR类眼镜预计2026年达到110万台销量规模。投屏观影类AR眼镜预计保持稳步增长，预计2026年整体超60万台规模。
- ◆ 2026年Q1全球VR销量为71万台，同比下降47%。以Quset 3/3S为主的VR产品逐渐老旧，Meta在VR/MR的营销投入和补贴被AI眼镜分流，产品力以及内容没有大的升级，存量用户更新意愿不强，缺乏新内容和用户刺激，产品销量在持续下降，其他品牌VR/MR情况类似。2026年预计全年销量降至400万台，上游硅基OLED屏幕降本，第三方协处理芯片和相关算法成熟，分体式轻量级的MR产品预计会带来更好的消费者体验，拓展出更多使用场景，预计2027年有望成为VR/MR行业的一个拐点。

图 2024Q1-2026Q1全球AR季度销量统计预测及增速

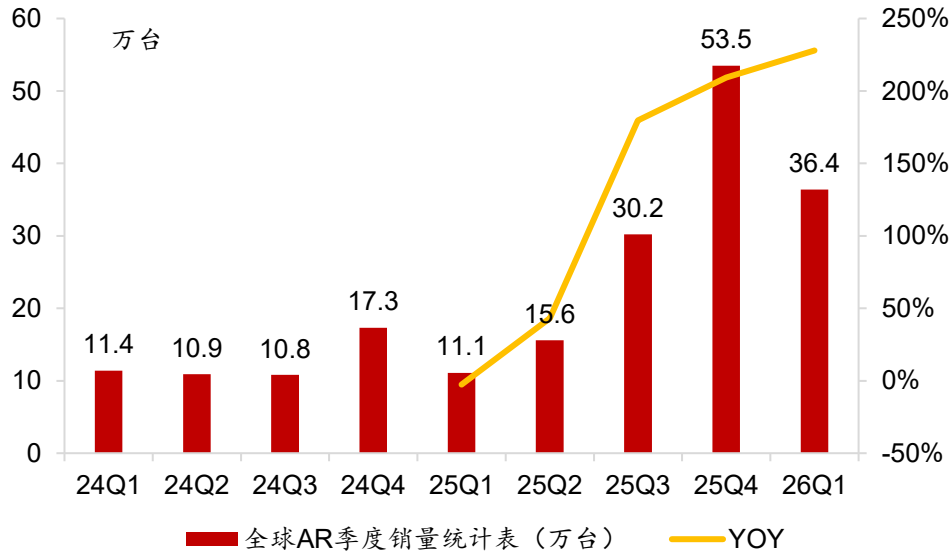
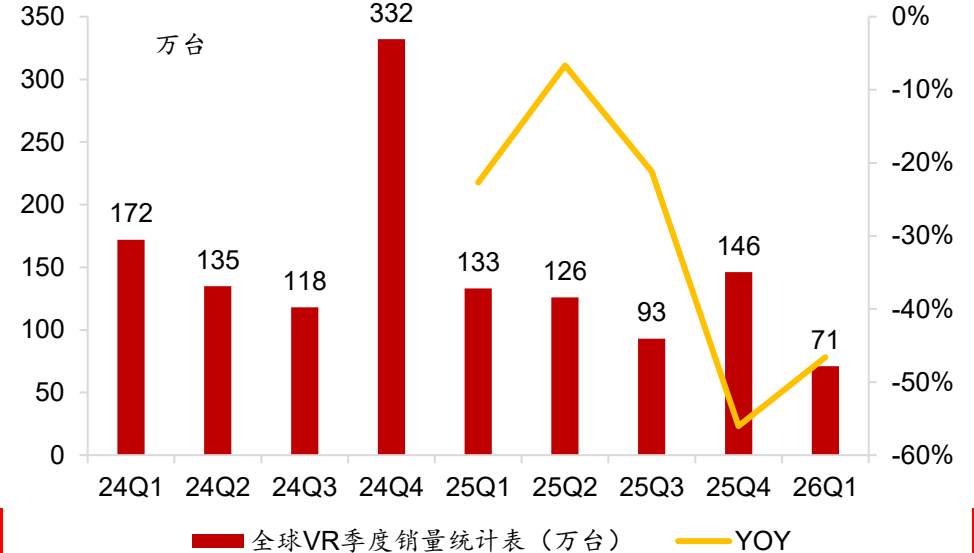


图 2024Q1-2026Q1全球VR季度销量统计预测及增速



3.2 智能影像：消费级运动相机迎来高增周期，大疆与影石扩展各自产品阵营

- ◆ **消费级运动相机行业迎来高增周期，实现量额双高增的良性发展。**根据热点科技，IDC数据表示2026Q1全球手持智能相机出货量达414万台，同比增长33%，销售额超105亿元人民币，同比增长20%，单季度百亿人民币新市场诞生。我们认为，运动相机市场市场增长主升浪来自大疆和影石明星产品热销，然后通过老款旗舰降维布局中端市场，实现量额双高增良性发展；全景相机方面，影石系统应用软件在拼接算法、AI助手一键剪辑则获得庞大用户群认可。根据IDC预计至2030年全球手持智能相机市场规模有望超4000万台，未来5年复合增长率接近20%。
- ◆ **两家中国企业飞速增长，大疆与影石扩展各自产品阵营。**从2025年大疆推出了全景相机Osmo 360、拇指相机Osmo nano，而影石则在近期推出对标大疆Pocket 4P的Luna Ultra。双方的竞争一定程度上给消费者带来更多选择，让整个市场蛋糕越做越大。2026Q1大疆总出货量270万台，同比增长38%，市场份额为65%，影石总出货量90万台，同比增长66%，市场份额为22%。从产品细分市场来看，大疆在运动相机、云台相机两个产品类别中拿下第一名的好成绩；在运动相机市场，大疆市场份额超过53%，而在云台相机市场，大疆领先地位。影石的优势则是在全景相机市场，2026Q1全景相机总出货量超过50万台，同比增长55%以上，而影石的市场份额则超过68%。**建议关注：大疆、影石创新等。**

图 2026Q1全球手持智能相机市场前三大厂商出货量及市场份额

| 厂商 | 出货量 (百万台) | 出货量市场份额 | 出货量YOY |
|-------|-----------|---------|--------|
| 大疆 | 2.7 | 65% | 38% |
| 影石 | 0.9 | 22% | 66% |
| Gopro | 0.3 | 6% | -33% |
| 其他 | 0.2 | 7% | 24% |
| 合计 | 4.1 | 100% | 33% |

图 手持智能影像设备行业全景图谱



资料来源：IDC，热点科技，上海证券研究所（注：数字均为四舍五入取值，出货量为全球市场数据；以上结果基于IDC统计方法论，涉及上市公司数据请以厂商财报为准）

资料来源：前瞻产业链图谱，上海证券研究所

3.3 智能全屋：智能体AI技术突破，智能家居的“GPT时刻”有望到来

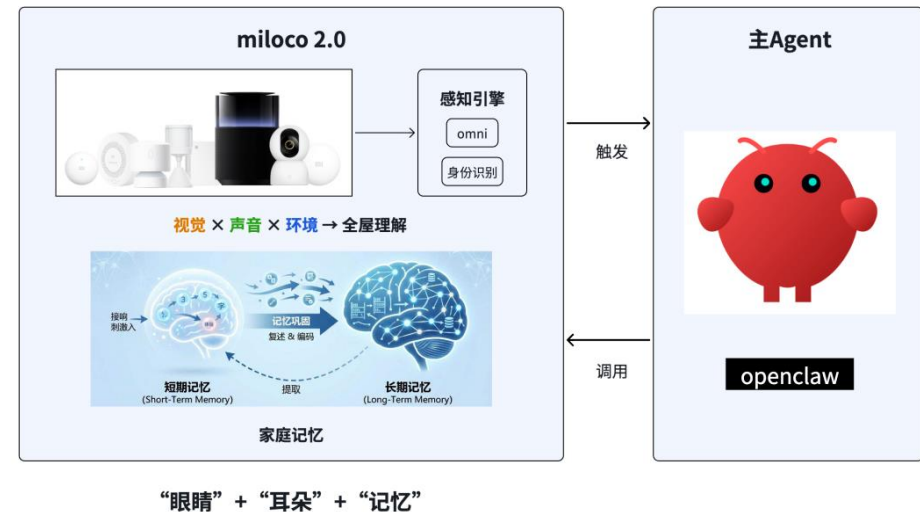
- ◆ **智能体AI技术突破，让家庭智能从“指令驱动”转向“意图驱动”。**当前智能家居行业迎来关键转型拐点，传统单一设备互联、语音被动响应的初级智能模式已无法满足用户需求，AI智能体成为行业升级核心方向。工业和信息化部数据显示，2024年我国智能家居市场规模达7560亿元，预计2025年将突破8000亿元，2027年冲击万亿大关。根据Statista，从渗透率看，2019-2024年全球智能家居市场渗透率持续快速增长，从9.27%增长到了18.89%，预计2028年达到33.2%。2026年6月22日，在第四届中国国际供应链促进博览会上，英特尔联合国内产业链伙伴发布“AI家庭大脑”解决方案，将大模型算力直接部署至家庭本地，推动全屋智能从“指令驱动”迈向“主动感知”的全新阶段。
- ◆ **让Agent真正“懂家”，智能家居的“GPT时刻”或来。**2026年6月，小米正式发布并开源了Xiaomi Miloco 2.0，一套面向未来的全屋智能AI开源方案。直观来看，小米给Agent时代的智能家居装上了新的“AI大脑”，把超级AI管家带进了智能家居生态中。这也是目前业内能够实现AI主动服务、有家庭记忆的智能家居解决方案。如果说1.0解决了AI与设备的联动，搭好了框架，那么2.0则真正实现了全屋智能的“Agent化”。从架构上来看，端侧Miloco 2.0系统与主AI Agent之间实现了高效的协同配合。我们认为，Agent加速进家，AI家居时代已来。
- ◆ **建议关注：美的集团、小米集团、海信家电等。**

图 英特尔联合中国产业链伙伴发布“AI家庭大脑”解决方案



资料来源：家居新范式，上海证券研究所

图 Xiaomi Miloco联动全屋米家智能设备完成AI服务闭环



资料来源：智东西，上海证券研究所

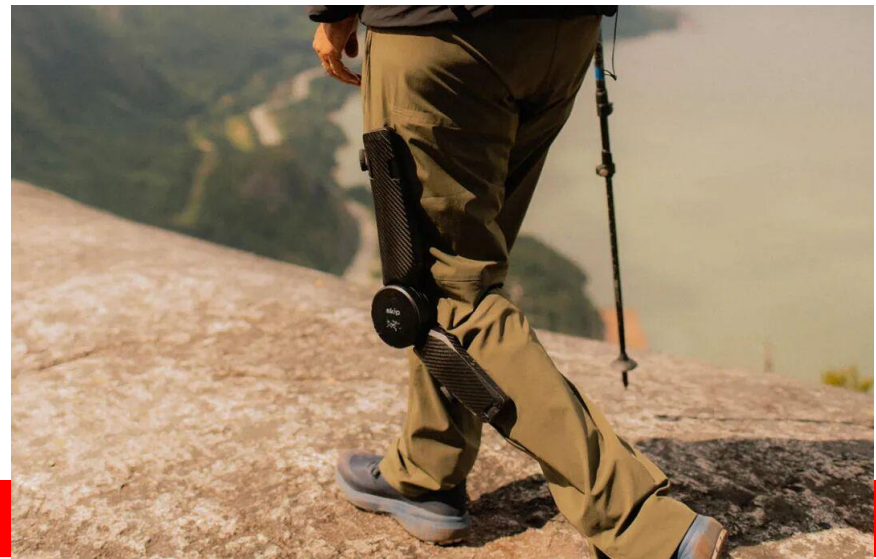
3.4 智能服饰：户外运动巨头根据自身优势，布局“AI+运动”终极目标

- ◆ **服装变“技术平台”，量子点智能服装来袭。** Gartner 在 2026 年大中华区科技行业高管交流大会发布研究成果，将量子点智能服装列入“2025-2030 年可能被忽视的七大颠覆性变革”。材料科学持续突破，正推动服装由静态覆盖物向动态自适应技术载体演进；量子点技术实现面料在原子层面的多特性可编程调控，涵盖面料类型、颜色、表面处理、合身度、防水性、热调控、自修复、导电性、光学性能、温湿度管理乃至气味管理等。当上述功能集成于一体，服装将升级为可穿戴技术平台，深刻重塑产业逻辑、商业模式与消费认知。
- ◆ **在户外运动领域，安踏、李宁、Nike 等全球巨头们的 AI 竞赛早已悄然打响。** 耐克的自适应跑鞋比你更懂你的脚型，安踏“灵龙”大模型仅 15 秒内就能生成专业线稿，李宁部署 AGV 机器人提升车间效率 40%，这些运动巨头们在我们看不见的角落正围绕“智能体”构建全链条比拼。专业强度方面，安踏旗下的始祖鸟与科技公司 SKIP 联合推出的 MO/GO 外骨骼软壳裤。该产品通过膝盖部位的传感器和计算机模块，结合 AI 算法，能预测用户动作并提供相应动力辅助。在使用过程中，AI 会不断记录和迭代用户的运动数据，自主生成符合个人运动习惯的动力支持方式，使户外运动（如登山）更省力、顺畅。
- ◆ **建议关注：安踏体育、李宁、江南布衣等。**

表 国际头部品牌技术服装前瞻布局——侧重以技术赋能美学表达与场景体验

| 品牌 | 技术服装案例 | 战略逻辑 |
|---------------|--|---------------------------------------|
| Stone Island | 热感应面料 (Ice Jacket)：随温度改变颜色；反光编织面料；金属记忆纱线 | 技术本身就是辨识符号，购买者获得的不是“更保暖”，而是“可变化的视觉身份” |
| Dior | 与 Descente 合作开发的智能滑雪服：内置加热与姿态传感器；与 Rimowa 合作电子配件 | 技术服务于极端场景下的优雅体验，定价权来自“奢侈+专业”的双重壁垒 |
| Balmain | 与 Pixel Display 合作推出带有柔性 LED 面板的服装 | 将数字显示转化为可穿戴的装饰语言，本质上是在争夺“数字化晚装”的定义权 |
| Louis Vuitton | 柔性屏手袋、带触控屏的旅行箱、与苹果合作开发的智能表带 | 科技被视为新一代奢侈品配件的材料选项而非简单的功能附件 |

图 安踏-始祖鸟联合 SKIP 的 MO/GO 外骨骼软壳裤



资料来源：福建省纺织服装行业协会，上海证券研究所

资料来源：体育产业生态圈，上海证券研究所

4.1 投资建议

未来十二个月内，维持商贸零售“增持”评级。

1) 宏观层面，新旧动能加快转换是当前经济运行的鲜明特征。2026年我国在产业提质、数字赋能、绿色转型等方面取得新成效，新质生产力培育壮大，为经济增长提供了重要支撑。2026年1-5月，高技术制造业贡献了近四成的工业增长，装备制造业贡献了近六成的工业增长；“5G+”“人工智能+”“工业互联网+”等新场景加快涌现，人工智能大模型、量子科技、具身智能等新赛道涌现出更多中国企业的身影。

2) 需求层面，新兴需求释放，居民消费理念不断升级。从消费领域看，居民消费理念不断升级，不只追求“买得到”，更加看重“品质好、体验佳”，新能源汽车、高效等级家电、智能产品越来越受到消费者青睐。人工智能相关需求旺盛带动消费电子产品价格上涨。从外贸领域看，丰富多样的“中国好物”广受欢迎，高端智能、绿色低碳成为中国外贸新名片。

3) 产业层面，AI全链路渗透，不只是卖AI产品，而是用AI重塑购物体验。26年618，京东首次将AI全场景、全产业融入大促，AI导购助手“京言”已覆盖近8000万用户，AI数字人直播工具JoyStreamer 26Q1开播量同比增长10倍。eVTOL低空载人观光即低空文旅出行开展文旅观光、特色体验、短途接驳等低空消费业态，成为低空经济与文旅产业融合的核心赛道。

我们认为，消费是基石，科技是未来。当下，科技创新正渗透至消费市场的肌理，重塑价值逻辑、人群结构与品类生态，延展生活品质持续升级。

➤ 建议关注：

- AI 眼镜（立讯精密、恒玄科技）、运动相机（影石创新）、
- 智能家居（美的集团、海信家电）、智能清洁（石头科技）、
- 3C 配件（安克创新）、
- 智能服饰（安踏体育、李宁、江南布衣）等。



4.2 重点关注公司

表 重点关注公司一览表

| 板块 | 证券代码 | 公司 | 总市值 (亿元) | 收入 (亿元) | | 收入YOY | | 归母净利润 (亿元) | | 归母净利润YOY | | PE (倍) | |
|------|-----------|------|----------|----------|----------|--------|--------|------------|--------|----------|---------|--------|------|
| | | | | 24 | 25 | 24 | 25 | 24 | 25 | 24 | 25 | 26E | 27E |
| 科技消费 | 002475.SZ | 立讯精密 | 5,446.25 | 2,687.95 | 3,323.44 | 15.91% | 23.64% | 133.66 | 166.00 | 22.03% | 24.20% | 25.1 | 19.6 |
| | 688608.SH | 恒玄科技 | 279.12 | 32.63 | 35.25 | 49.94% | 8.02% | 4.60 | 5.94 | 272.47% | 29.00% | 37.0 | 26.4 |
| | 688775.SH | 影石创新 | 553.46 | 55.74 | 97.41 | 53.29% | 74.76% | 9.95 | 9.29 | 19.91% | -6.62% | 52.1 | 33.5 |
| | 000333.SZ | 美的集团 | 5,774.90 | 4,071.50 | 4,564.52 | 9.44% | 12.11% | 385.37 | 439.45 | 14.29% | 14.03% | 12.4 | 11.4 |
| | 000921.SZ | 海信家电 | 353.27 | 927.46 | 879.28 | 8.35% | -5.19% | 33.48 | 31.87 | 17.99% | -4.82% | 11.3 | 10.3 |
| | 688169.SH | 石头科技 | 248.74 | 119.45 | 186.95 | 38.03% | 56.51% | 19.77 | 13.63 | -3.64% | -31.03% | 12.9 | 9.9 |
| | 300866.SZ | 安克创新 | 586.42 | 247.10 | 305.14 | 41.14% | 23.49% | 21.14 | 25.45 | 30.93% | 20.37% | 18.3 | 14.9 |
| | 2020.HK | 安踏体育 | 1,676.63 | 708.26 | 802.19 | 13.58% | 13.26% | 155.96 | 135.88 | 52.36% | -12.88% | 11.4 | 10.5 |
| | 2331.HK | 李宁 | 339.39 | 286.76 | 295.98 | 3.90% | 3.22% | 30.13 | 29.36 | -5.46% | -2.56% | 11.1 | 9.8 |
| | 3306.HK | 江南布衣 | 79.58 | 52.38 | 55.48 | 17.31% | 4.64% | 8.49 | 8.93 | 36.66% | 5.33% | 8.1 | 7.5 |

资料来源: ifind, 上海证券研究所 (获取时间: 2026年6月25日), 市值根据ifind全球股票总市值、盈利预测根据iFinD全球股票一致预期



4.3 风险提示

1. **国内消费增长持续放缓风险：**如果国内需求持续放缓，且持续的时间超预期，对消费行业的基本面将带来不利影响。
2. **地产复苏速度低于预期风险：**若国内房地产销售未有相应改善，并且地产竣工改善低于预期，直接影响家居行业的终端需求。
3. **原材料价格大幅上涨风险：**若原材料价格大幅上涨，企业成本压力加大，业绩可能不及预期。
4. **海外监管趋严风险：**若海外监管政策变得更加严格，出口制造企业容易面临经营风险。
5. **大客户流失风险：**部分代工厂下游客户集中度较高，若出现大客户减少订单或流失，公司业绩有可能会受到影响。
6. **汇率大幅波动风险：**若汇率发生大幅波动，汇率波动将可能对经营业绩产生不利影响。



行业评级与免责声明

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。



行业评级与免责声明

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的判断。

