

商品零售迈向质的升级，品质化、智能化成重要方向

——商贸零售行业快评报告

强于大市 (维持)

2026 年 10 月 23 日

报告关键要素:

2026 年 10 月 22 日，国务院新闻办公室在北京举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，介绍推进“十五五”时期商务高质量发展有关情况。

投资要点:

我国消费市场已进入转型升级新阶段，结构正从商品为主向商品和服务并重转变。本次发布会明确指出，近年来，随着居民生活水平提高，物质基础更加稳固，消费市场已进入转型升级新阶段：一是整体结构上，消费正由商品为主向商品和服务并重转变，服务消费需求旺盛，自 2023 年 7 月以来，服务零售额增速一直高于商品零售额；二是消费理念上，居民消费正在由追求“量的满足”向“质的提升”转变，消费者更加注重商品和服务的质量，同时，绿色、智能、健康等消费需求不断释放。

持续推动商品消费扩容升级，进一步培育智能消费新增长点。随着电视、冰箱、洗衣机等耐用消费品普及率提高，居民消费需求逐步从满足基本使用功能转向更加关注品质、智能化及个性化体验。本次发布会明确提出，将全链条扩大汽车消费，发展汽车消费新业态、新模式，并计划出台加快智能产品在消费领域应用的工作方案。我们认为，相较于传统消费品普及阶段，未来商品零售的增长有望更多依赖新技术催生的产品迭代、消费场景拓展及品牌附加值提升，智能穿戴、智能家居及新型智能产品等方向值得关注。

入境消费有望为国货品牌与实体零售带来增量需求。本次发布会重点介绍了入境消费的新变化，外国消费者的购物需求正由茶叶、丝绸等传统特色商品延伸至科技好物、国潮穿搭、美妆潮玩及中式养生等品类，购物也逐步从旅游附属活动向重要出行动机转变。政策方面，商务部将继续扩大离境退税覆盖范围，优化外卡支付及消费服务环境。截至目前，全国退税商店已超过 1.8 万家，比 2024 年底增长 4 倍，2026 年 1-8 月全国离境退税销售额同比增长约 60%，办理退税人数增长 3 倍。我们认为，随着入境消费便利度提升，国货潮流品牌有望迎来入境客流的需求扩容，核心商圈、百货及免退税相关业态也有望受益于入境客流的增长。

投资建议：总体来看，我们认为商品消费的投资逻辑正在由普遍性需求扩张转向结构性升级，后续可重点关注优质国货美妆、潮玩、服饰、智能终端产品和线下零售渠道。

风险因素：宏观经济恢复不及预期风险、消费需求恢复不及预期风险、行业竞争加剧风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

M9 社零同比+1.1%，增速环比有所回升

M8 社零同比+0.4%，增速环比有所降低

M7 社零同比+0.6%，增速环比有所回落

分析师：李滢

执业证书编号：S0270522030002

电话：15521202580

邮箱：liyings1@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场