双十一大盘稳健增长，细分赛道亮点纷呈

——商贸零售行业快评报告

强于大市（维持）

2026 年 11 月 13 日

投资要点：

整体：大盘稳健增长，增速有所回落。根据星图数据，2026 年双十一大促期间（2026 年 10 月 7 日-11 月 11 日 VS2025 年 10 月 7 日-11 月 11 日），全网电商销售总额为 17,764 亿元，同比+4.8%，其中综合电商（天猫、京东、拼多多、抖音、快手等）销售总额为 16,790 亿元，同比+3.7%；即时零售 891 亿元，同比+33%；社区团购 83 亿元，同比-7.4%。对比 2025 年双十一（全网+14.2%）、2024 年双十一（全网+26.6%），今年双十一全网销售额的增速有所回落，大促对消费的边际拉动趋弱、回归常态化。品类结构上，家用电器（15.9%）、手机数码（14.3%）份额较 2025 年同期的 16.5%、14.6%回落，国补品类拉动趋于常态化；服装（13.8%）稳居第三，个护美妆第四（8.2%），份额与上年持平。

美妆：护肤、彩妆增速略低于大盘，国货龙头领跑。根据星图数据，2026 年双十一期间，综合电商平台中，美容护肤销售额为 1,029 亿元、香水彩妆为 347 亿元，同比分别+3.8%、+3.9%，略低于综合电商大盘增速。**品牌端方面，**天猫美容护肤品牌榜单中，珀莱雅稳居第 1，公司旗下子品牌 Off&Relax 跻身天猫美护发品牌成交榜第 2，原色波塔染眉膏、眼线胶笔分别登顶领跑各细分品类。此外，毛戈平从去年的天猫彩妆榜单第 5 名升至今年的第 3 名。

服装：份额 13.8%稳居第三，“量平价升”特征显著。根据沥金数据库显示，天猫服饰客单价 1,500 元以上的国货品牌数量同比+50%，国货服饰品牌旗舰店平均客单价由 1,123 元升至 1,309 元，1,500-2,000 元价格带国货成交增速大于大盘 6 倍；43%的成交额由新品贡献，女装更高达 48.3%。我们结合国家统计局公布的社零数据分析，2026 年 1-9 月服装、鞋帽、针纺织品类零售额同比+4.6%，在总量增长平淡的背景下，价格带升级成为了线上服饰的核心驱动。

黄金珠宝：金价短期回调叠加双十一大促，黄金品类线上高增。近期金价经过一轮回调叠加双十一电商大促，2026 年双十一黄金品类购买热度不减，根据 TOP 电商的数据，周大福、周生生、老庙、老铺黄金、周大生、六福珠宝、周六福 7 个品牌旗舰店成交破亿，周大福和旗下传承系列均增长超 20%，老凤祥增幅超 50%，六福珠宝、莱绅通灵实现近三位数增长，头部品牌持续领跑，独家新品与高价值单品拉动成交。

投资建议：双十一大盘增速换挡、结构分化加剧，建议沿三条主线布局：①美妆：关注大单品迭代能力强、研发投入高、多渠道运营能力突出的国货龙头，包括珀莱雅、丸美生物等；②黄金珠宝：金价高位震荡下，优先关注产品创新能力强、品牌势能强、渠道运营灵活的龙头，包括周大生、潮宏基等；③服装：关注受益于服饰高端化客单价提升、入局高

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

大消费板块重仓比例环比回暖

商品零售迈向质的升级，品质化、智能化成重要方向

M9 社零同比+1.1%，增速环比有所回升

分析师： 李滢
执业证书编号：S0270522030002
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

成长户外赛道扩展需求半径的高端运动服装龙头比音勒芬。

风险因素：宏观经济及消费恢复不及预期风险、行业竞争加剧风险、金价大幅波动风险、平台渠道结构变化风险、第三方监测数据与平台官方披露存在口径差异的风险。

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。

免责条款

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