商贸零售

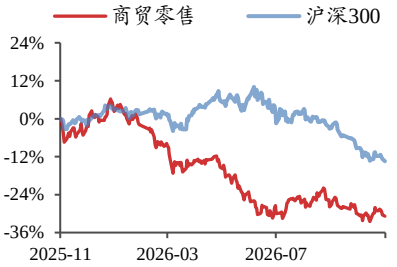
2026 年 11 月 16 日

10 月社零同比+0.4%，五部门部署消费基础设施建设

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《关注零售社服 2027 年策略，聚焦产品力和运营效率—行业周报》-2026.11.15

《锦江酒店与百胜中国战略级会员合作落地—行业周报》-2026.11.8

《三季度商社企业经营承压，关注景气赛道公司—行业周报》-2026.11.1

黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

姚响（联系人）
yaoxiang@kysec.cn
证书编号：S0790126070042

● **2026 年 10 月社零同比+0.4%，社会消费增速有所放缓**

国家统计局发布社会消费品零售总额（下简称“社零”）数据：2026 年 1-10 月社零总额为 416464 亿元(同比+1.0%,下同),其中 10 月社零总额 46463 亿元(+0.4%,低于 Wind 一致预期+1.1%)。分地域看，1-10 月城镇/乡村社零同比分别+0.9%/+2.2%。10 月社零增速较 9 月回落 0.7pct，增速有所放缓。

● **必选品类同比持续增长，可选品类中金银珠宝降幅扩大**

价格因素方面，10 月整体/食品类 CPI 同比分别+0.7%/-2.9%，环比分别持平/-1.0%。整体 CPI 同比涨幅较 9 月回落 0.2pct，食品类 CPI 同比降幅扩大 1.2pct，鲜菜、猪肉和鲜果价格下降合计影响 CPI 同比下降约 0.5pct。**分消费类型，**2026 年 1-10 月商品零售、服务零售、餐饮收入同比分别+0.9%/+4.9%/+2.2%，其中 10 月商品零售额 41228 亿元（+0.3%）。**必选消费方面，**粮油食品、饮料、烟酒 10 月同比分别+0.5%/+0.3%/+2.5%，同比增速较 9 月分别变化-6.2pct/-4.7pct/-11.3pct，增长呈现边际放缓。**可选消费方面，**化妆品、金银珠宝、服装鞋帽、家电音像同比分别+2.8%/-28.7%/-2.0%/+2.5%，同比增速较 9 月分别变化-2.6pct/-19.1pct/-3.2pct/+0.6pct，化妆品延续增长，金银珠宝降幅扩大。

● **1-10 月线上渠道保持增长，五部门部署加强消费基础设施建设**

线上渠道方面，2026 年 1-10 月全国网上商品和服务零售额 169811 亿元(+3.7%),其中网上商品零售额 107274 亿元(+2.9%),占社零总额比重为 25.8%(+0.5pct)。吃类、穿类、用类商品网上零售额同比分别+15.3%/+1.8%/+0.1%，吃类商品增长相对较快。**线下渠道方面，**1-10 月超市、便利店、百货店、专业店和品牌专卖店零售额同比分别+3.5%/+5.1%/-3.5%/-2.2%/-11.0%，累计同比增速较 1-9 月分别变化-0.6pct/-0.1pct/-0.6pct/持平/-0.7pct，超市、便利店表现相对较好。政策方面，10 月 30 日，国家发展改革委等五部门发布《关于加强消费基础设施建设促进消费投资良性互动的指导意见》，推动文旅、体育休闲、养老托育等服务消费设施升级，有望丰富服务消费场景。

● **投资建议：关注聚焦产品力和运营效率的高景气赛道优质公司**

消费复苏主旋律下，关注聚焦产品力和运营效率的高景气赛道优质公司，重点四条投资主线。**（1）黄金珠宝：**关注具备差异化产品力和精细化运营的黄金珠宝品牌，重点推荐潮宏基、老铺黄金、周大福、周大生等，受益标的六福集团、周生生等。**（2）跨境电商：**关注库存改善、品牌化升级、AI 赋能的跨境电商龙头，重点推荐赛维时代、华凯易佰、吉宏股份、希音-W 等；**（3）零售社服：**关注供需改善、经营提效、体验升级的优质商社公司，重点推荐永辉超市、爱婴室、行动教育，受益标的科锐国际、百胜中国等；**（4）医美化妆品：**关注产品创新与运营能力突出、盈利端持续改善的美妆品牌和医美机构，重点推荐毛戈平、珀莱雅、若羽臣、朗姿股份等。

● **风险提示：**消费复苏不及预期；企业经营成本费用提升。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn