证券研究报告

行业专题

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

“十五五”做强内循环，聚焦消费新增长

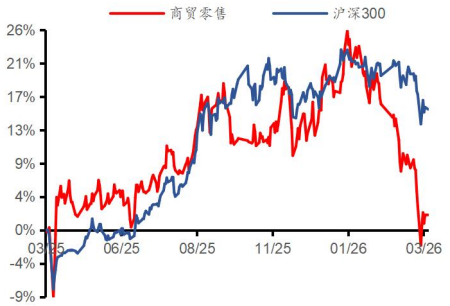
——“十五五”消费行业专题

增持（维持）

行业: 商贸零售
日期: 2026年03月30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：

《1-2 月社零小幅改善，关注业绩期超预期标的》

——2026 年 03 月 26 日

《泡泡玛特“星星人”新款热销，关注潮玩消费与 AI+消费》

——2026 年 02 月 06 日

《国货护肤林清轩港股 IPO，看好新消费景气度延续》

——2026 年 01 月 08 日

■ 主要观点

内需和消费是推动经济增长的重要引擎。“十五五”时期，我国面临的国际国内经济形势更趋复杂，扩大内需具有极其重要的意义。“十五五”规划建议提出，做强国内大循环，大力提振消费，持续增强内需拉动经济增长的主动力作用。2025 年，内需对经济增长的贡献率超过 67%，其中消费贡献率达到 52%。2026 年政府工作报告将“着力建设强大国内市场”放在了 2026 年要完成的十大任务之首，即坚持内需主导，统筹促消费和扩投资，拓展内需增长新空间，更好发挥我国超大规模市场优势。“十五五”规划建议中，“居民消费率明显提高”首次被纳入经济社会发展的主要目标。

我们认为，“十五五”规划中消费主要关注三大方向：服务消费、AI 数智生活、商品消费。

服务消费释放活力，商品和服务并重转变。随着居民生活水平提升，中国居民消费结构从商品消费为主向商品消费和服务消费并重转变。服务消费日益成为经济高质量发展的重要引擎，根据国家统计局数据，2020-2025 年中国居民人均服务性消费支出年均增长 8.5%，展现出强大的增长动能。2025 年人均服务性消费支出 13602 元，比重达到了 46.1%。2026 年 1 月，国务院办公厅出台了《加快培育服务消费新增长点工作方案》，明确了“6+3”工作重点，即交通、家政、网络视听、旅居、汽车后市场、入境消费 6 个重点领域，以及演出、体育赛事、体验式服务 3 个潜力领域。

全面实施“人工智能+”行动，创造美好数智生活。根据“十五五规划纲要”，加强人工智能同科技创新、产业发展、文化建设、民生保障、社会治理相结合，抢占人工智能产业应用制高点，全方位赋能千行百业。充分发挥数智技术和数据要素对丰富人民生活、改善民生福祉的作用，拓展教育、医疗、养老、文旅、就业、消费等领域融合应用。丰富智能家居、智慧出行和智慧社区场景，发展智能终端产品和服务，构建数智便民服务圈。商务部商务大数据显示，2026 年 1-2 月重点平台智能眼镜销售额增长 1.8 倍、具身智能机器人销售额增长 13%、一级能效冰箱销售额增长 8.1%。

商品消费扩容升级，持续“以旧换新”和消费“三新”。一是接续实施消费品以旧换新。政府工作报告提出，2026 年安排超长期特别国债 2500 亿元支持消费品以旧换新。截至 3 月 6 日，消费品以旧换新政策带动销售额超 4.16 万亿元，惠及 5.31 亿人次。2026 年，商务部将进一步优化实施机制，以旧换新从 1.0 升到 2.0，重点支持绿色智能商品和线下实体零售，为新产业、新赛道换出市场空间，增添活力。二是加力推进消费新业态新模式新场景（“三新”）试点。中央财政安排了专门资金，将支持北京等 50 个试点城市，聚焦首发经济、跨界融合等重点方向，打造一批体验性强、带动面广、显示度高的消费新场景，释放消费潜力。

■ 投资建议

建议关注：
服务消费：阿里巴巴、美团、蜜雪集团、首旅酒店等
AI+消费：立讯精密、歌尔股份、影石创新、安克创新等
商品消费：泡泡玛特、老铺黄金、安踏体育、江南布衣等

■ 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；汇率大幅波动风险；AI 技术迭代不及预期等。

目 录

1 做强国内大循环，大力提振消费 4
1.1 综述：“十五五”规划，着力建设强大国内市场 4
1.2 主要目标：居民消费率提升 5
1.3 政策举措：提振消费专项行动与“以旧换新”政策 5
2 消费结构并重转变，服务消费释放活力 6
3 AI 赋能消费领域，创造美好数智生活 8
4 各项政策持续发力，商品消费扩容升级 11
5 风险提示 12

图

图 1：2000-2025 年中国各阶段国民经济和社会发展规划与中国大消费板块走势 4
图 2：中央中共办公厅、国务院《提振消费专项行动方案》8 大行动要点 6
图 3：商务部关于服务消费“6+3”工作重点 7
图 4：26 年元旦跨年消费活动之上海商圈华灯 7
图 5：26 年元旦跨年消费活动之陕西西安新场景 7
图 6：“十五五规划纲要”之专栏“人工智能+”行动 9
图 7：2020-2025 年全球端侧 AI 设备出货量统计 10
图 8：2026 年 AWE 中国家电及消费电子博览会现场 11

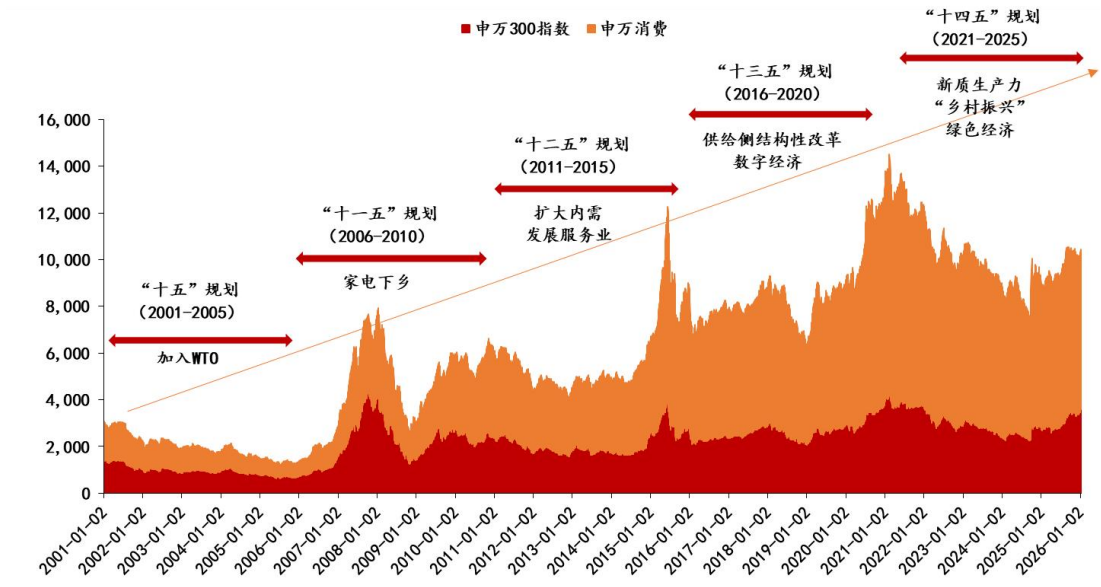
1 做强国内大循环，大力提振消费

1.1 综述：“十五五”规划，着力建设强大国内市场

内需和消费是推动经济增长的重要引擎。“十五五”时期，我国面临的国际国内经济形势更趋复杂，扩大内需具有极其重要的意义。“十五五”规划建议提出，做强国内大循环，大力提振消费，持续增强内需拉动经济增长的主动力作用。2025 年，内需对经济增长的贡献率超过 67%，其中消费贡献率达到 52%。2026 年政府工作报告将“着力建设强大国内市场”放在了 2026 年要完成的十大任务之首，即坚持内需主导，统筹促消费和扩投资，拓展内需增长新空间，更好发挥我国超大规模市场优势。

2026 年两会“消费”位居核心关键词之列。2026 年全国两会，“消费”一词在政府工作报告中被 32 次提及，成为今年经济工作部署的重中之重。相比而言，2024 年政府工作报告 21 次提及“消费”、2025 年政府工作报告中“消费”一词出现了 32 次。这不仅是数字上的凸显，更标志着国家资源投放思路的深层转变——从过往补交通、水利等基建短板，转向明确加快补消费短板，消费被置于经济发展更突出的位置，成为拉动内需、稳定增长的重要抓手。

图 1：2000-2025 年中国各阶段国民经济和社会发展规划与中国大消费板块走势



资料来源：ifind，兰州组工，国家发改委，家居新范式，中关村人才协会，上海证券研究所

“十五五规划纲要”于 2026 年 3 月由新华社正式对外发布。纲要摘录出与消费等有关的表述包括：促进服务业优质高效发展（促进生活性服务业高品质多样化便利化发展）、全方位推进数智技术赋能（创造美好数智生活）、大力提振消费（夯实居民消费基础、释放服务消费潜力、推动商品消费扩容升级、持续改善消费环境）等。

我们认为，“十五五”规划中消费主要关注三大方向：服务消费、AI 数智生活、商品消费。

1.2 主要目标：居民消费率提升

“十五五”规划建议中，“居民消费率明显提高”首次被纳入经济社会发展的主要目标。2025 年，内需对经济增长的贡献率超过 67%，其中消费贡献率达到 52%。而美、英、 德、日等发达国家普遍处于 50%—70%的水平，全球中等收入国家平均水平为 55%。据专家测算，如果居民消费率提升 10 个百分点，将带来超 10 万亿元的经济增量。

商务部研究院研究员彭波表示，居民消费率提升 10%，将扩大内循环规模，通过消费牵引生产端优化，推动投资回报率上升 0.65 个百分点；同时倒逼服务消费、新型商品消费供给升级，加速高技术产业和服务业发展，为产业结构向高质量转型注入持久强劲动力。

1.3 政策举措：提振消费专项行动与“以旧换新”政策

2026 年提出“深入实施提振消费专项行动”。在促消费的重点部署中，延续了 2025 年的“实施提振消费专项行动”，2026 年提出“深入实施提振消费专项行动”。激发居民消费内生动力和促消费政策并举，推动消费持续增长。制定实施城乡居民增收计划，在促进低收入群体增收、增加居民财产性收入、完善薪酬和社保制度等方面推出一批务实举措。

图 2：中央中共办公厅、国务院《提振消费专项行动方案》8 大行动要点

城乡居民增收促进行动	消费能力保障支持行动
服务消费提质惠民行动	大宗消费更新升级行动
消费品质提升行动	消费环境改善提升行动
限制措施清理优化行动	完善支持政策

资料来源：中国政府网，上海证券研究所

2026 年“以旧换新”再进阶，从“规模效应”到“效能红利”。国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》以来，企业设备更新力度不断加大，消费品以旧换新进展积极，相关行业销售收入持续增长，政策红利逐步释放。2026 年第一批“国补”资金已到位，一系列“真金白银”的促消费措施密集落地，优惠直达消费者，消费市场火热。

2 消费结构并重转变，服务消费释放活力

随着居民生活水平提升，中国居民消费结构从商品消费为主向商品消费和服务消费并重转变。服务消费日益成为经济高质量发展的重要引擎，根据国家统计局数据，2020-2025 年中国居民人均服务性消费支出年均增长 8.5%，展现出强大的增长动能。2025 年人均服务性消费支出 13602 元，比重达到了 46.1%，接近居民消费的“半壁江山”。商务部服务贸易和商贸服务业司司长孔德军表示，“今后一段时期中国服务消费发展将迎来重要的战略机遇期，服务消费将在拉动居民消费率提高和推动经济高质量发展中发挥重要作用。”

在扩大内需的过程中，促进服务消费尤为关键。无论是从国际经验还是居民需求变化来看，服务消费都代表了我国消费结构升级的趋势。2024 年 8 月，国务院出台了《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》，首次从国家层面提出服务消费的专项政策。2025 年 10 月，党的二十届四中全会审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，明确提出

“以放宽准入、业态融合为重点扩大服务消费”。2026 年 1 月，国务院办公厅印发了《加快培育服务消费新增长点工作方案》，聚焦交通、家政、网络视听、旅居、汽车后市场、入境消费、演出、体育赛事、情绪式体验等 9 个重点领域，加快培育服务消费新增长点，促进服务消费提质惠民。

图 3：商务部关于服务消费“6+3”工作重点



资料来源：商务微新闻，上海证券研究所

服务消费活力释放，各地持续创新消费场景。随着人民生活水平提升，服务消费潜力不断释放。2025 年各地也在持续创新消费场景，优化消费环境，文化、旅游、娱乐、赛事等细分领域多点开花。2025 年，旅游咨询租赁服务、交通出行服务、文体休闲服务类零售额都保持两位数以上增长，国内电影总票房比上年增长超 20%。“十五五”时期，服务消费不仅是促进民生改善的重要支撑，也是消费转型升级的重要方向，将为我国经济高质量发展培育新质生产力、注入强劲动能。

图 4：26 年元旦跨年消费活动之上海商圈华灯



资料来源：央视网，上海证券研究所

图 5：26 年元旦跨年消费活动之陕西西安新场景



资料来源：央视网，上海证券研究所

冰雪经济火热，“冷资源”正在转化为各地的“热动力”。根据体育总局体育经济司负责人艾郁，体育总局推动冰雪运动普及，不断巩固和扩大“三亿人参与冰雪运动”成果。2025 年 11 月 1 日至 2026 年 1 月 31 日，全国滑雪场累计接待客流量达 1.18 亿人次，其中入境客流量 125.5 万人次，同比增长 89.2%。目前，北京延庆、河北崇礼、吉林省吉林市、新疆阿勒泰等地，正积极推动建设冰雪主题的高质量户外运动目的地。去滑雪热点城市的航班明显织密，北上广深等多个城市可以直飞新疆阿勒泰，并可以凭机票在 5 天内免费滑雪一次。

持续创新赛事经济发展模式。2025 年以来，在沈阳、杭州、济南等 30 个城市开展促进体育消费和赛事经济试点工作，促进相关部门形成合力，不断丰富消费内容。同时，体育总局在河北、福建、四川等 7 地开展赛事带动消费监测试点，2025 年共监测重点赛事 1947 场，实现带动消费 431.28 亿元，场均带动消费 2215.1 万元。例如，根据江苏新闻数据显示 2025 年 5 月开赛的“苏超”前六轮江苏线下监测的旅游、出行、餐饮、住宿、体育五个场景合计实现服务营收 379.6 亿元，同比增长 42.7%。2026 年体育总局将深化这两个试点工作，扩大赛事带动消费监测范围，推动城市提供更优消费服务。

3 AI 赋能消费领域，创造美好数智生活

全面实施“人工智能+”行动，全方位赋能千行百业。根据“十五五规划纲要”，全面实施“人工智能+”行动，加强人工智能同科技创新、产业发展、文化建设、民生保障、社会治理相结合，抢占人工智能产业应用制高点，全方位赋能千行百业。充分发挥数智技术和数据要素对丰富人民生活、改善民生福祉的作用，拓展教育、医疗、养老、文旅、就业、消费等领域融合应用。丰富智能家居、智慧出行和智慧社区场景，发展智能终端产品和服务，构建数智便民服务圈。

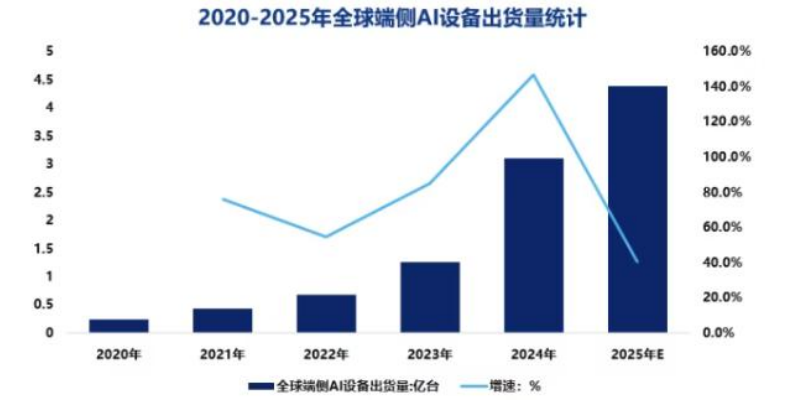
图 6：“十五五规划纲要”之专栏“人工智能+”行动

专栏 10 “人工智能+”行动
01 “人工智能+”科学技术 加快探索人工智能驱动的新型科研范式和技术研发模式，推进科学大模型研发应用，建设科研智能平台和高质量科学数据集，加强人工智能与量子科技、生命科学、新材料、新能源、6G 等领域技术协同创新。
02 “人工智能+”产业发展 推动人工智能在工业设计、中试、生产、运营等全环节落地应用，加快电力系统调控、能源勘探开发、新能源功率预测等场景创新。面向生物育种、生产管理、疫病防治等场景加快农业数智化升级。在软件信息、金融商务、交通物流等服务业领域，推动智能终端、智能体等广泛应用。
03 “人工智能+”消费提质 开发提效型、陪伴型等智能原生应用，发展人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端，探索智能产品新形态。拓展智能服务消费新场景，建设一批人工智能体验中心，打造一体化全场景覆盖的智能交互环境。
04 “人工智能+”民生福祉 创新智能学伴、智能教师等教学模式，深化精准教学、个性化学习、智能辅学等应用。推广高水平居民健康助手，扩大智能辅助诊疗在基层医疗机构的应用。推动人工智能在文化创作生产传播、旅游服务体验等领域创新应用。提升住宅设计和居住智能化水平。探索人机协同的新型工作形态，推动具身智能在劳动力紧缺、环境高危等岗位应用。
05 “人工智能+”治理能力 加强人工智能在市场综合监管、安全生产监管、防灾减灾救灾、社会治安管理、网络空间维护、生态环境保护等方面应用，探索构建自然人、数字人、智能机器人等协同的安全治理体系。
06 “人工智能+”全球合作 推动成立世界人工智能合作组织，建设“一带一路”人工智能多边合作平台、国际人工智能应用合作中心，推动各国共同制定监管框架、技术标准和伦理规范。加快构建面向全球开放的开源技术体系和社区生态。

资料来源：新华网，上海证券研究所

人工智能等数字化技术深度融入消费场景，有力驱动信息消费提质扩容。根据统计局数据，2025 年通讯信息服务类零售额比上年增长超过 10%。电子商务、直播带货、在线文娱等带动线上消费较快增长。2025 年，网上零售额比上年增长 8.6%，其中实物商品网上零售额增长 5.2%，占社会消费品零售总额的比重为 26.1%。无人值守店、仓储会员店等新零售模式零售额保持两位数增长。商务部商务大数据显示，2026 年 1-2 月重点平台智能眼镜销售额增长 1.8 倍、具身智能机器人销售额增长 13%、一级能效冰箱销售额增长 8.1%。

图 7：2020-2025 年全球端侧 AI 设备出货量统计



资料来源：弗若斯特沙利文，智研咨询，上海证券研究所

根据弗若斯特沙利文预测，2029 年全球端侧 AI 市场规模将增至 1.2 万亿元，复合年增长率高达 39.6%。联想 AI PC 渗透率已达到联想 PC 总出货量 30%以上；智能会议设备 Plaud 年销量已破百万；Meta AI 眼镜发布两天内全部售罄，2026 年将破千万台。端侧 AI 越来越成为科技巨头的必争之地。我国端侧 AI 的发展有着天然的优势，一方面顶层设计上高度重视，另一方面我们有着的巨大的端侧市场和应用场景。根据弗若斯特沙利文预测，中国端侧 AI 市场 2029 年将实现 3077 亿元，复合年增长率高达 39.9%。

锚定 2030 年“十五五”收官节点，通过五年攻坚，实现智能终端普及率超 90%、产业规模突破 10 万亿元的目标，为端侧 AI 规模化爆发注入强劲确定性动能。“量化指标”的政策指引，不仅让企业研发和市场推广有了明确方向，也推动端侧 AI 从“零散试点”走向“规模化落地”。中国是全球最大的消费电子、家电和汽车生产国，为端侧 AI 芯片和解决方案提供了巨大的市场需求。国内已形成全球最完整的端侧 AI 产业链：上游有华为昇腾、地平线、瑞芯微、后摩智能等芯片厂商提供硬件支撑；中游有 Deepseek，阿里，讯飞等企业提供算法模型；下游有荣耀、联想、小米等终端厂商负责产品落地，形成了难以复制的生态优势。政策支持与市场需求形成共振，将推动国内端侧 AI 市场规模快速增长，推动大模型从云端走向手机、PC、汽车、机器人等亿万终端设备。

4 各项政策持续发力，商品消费扩容升级

商品消费继续增加，体育娱乐、通讯器材等升级类商品消费增势良好。根据统计局数据，2025 年，商品零售额比上年增长 3.8%，比上年加快 0.6 个百分点。粮油食品等基本生活类消费较快增长，体育娱乐用品、通讯器材等升级类商品消费增势良好。我国加力扩围实施消费品以旧换新政策，以真金白银推动高质量耐用消费品进入居民日常生活。2025 年，限额以上单位文化办公用品类、家具类、家用电器和音像器材类商品零售额比上年分别增长 17.3%、14.6%、11%，均实现两位数增长。

图 8：2026 年 AWE 中国家电及消费电子博览会现场



资料来源：AWE 中国家电及消费电子博览会，上海证券研究所

2026 年商品消费方面重点为持续“以旧换新”和消费“三新”。一是接续实施消费品以旧换新。政府工作报告提出，2026 年安排超长期特别国债 2500 亿元支持消费品以旧换新。截至 3 月 6 日，消费品以旧换新政策带动销售额超 4.16 万亿元，惠及 5.31 亿人次。2026 年，商务部将进一步优化实施机制，以旧换新从 1.0 升到 2.0，重点支持绿色智能商品和线下实体零售，为新产业、新赛道换出市场空间，增添活力。二是加力推进消费新业态新模式新场景（“三新”）试点。中央财政安排了专门资金，将支持北京等 50 个试点城市，聚焦首发经济、跨界融合等重点方向，打造一批体验性强、带动面广、显示度高的消费新场景，释放消费潜力。

5 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；汇率大幅波动风险；AI技术迭代不及预期等。

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的判断。