

增强消费品供需适配性方案出台，多领域有望迎来扩容

——商贸零售行业快评报告

强于大市 (维持)

2025 年 11 月 27 日

事件：

2025 年 11 月 25 日，工信部等六部门联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》，从五方面部署了 19 项重点任务，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，以优质供给更好满足多元需求。《方案》总体目标为到 2027 年，消费品供给结构明显优化，形成 3 个万亿级消费领域和 10 个千亿级消费热点，打造一批富有文化内涵、享誉全球的高品质消费品；到 2030 年，供给与消费良性互动、相互促进的高质量发展格局基本形成，消费对经济增长的贡献率稳步提升。

投资要点：

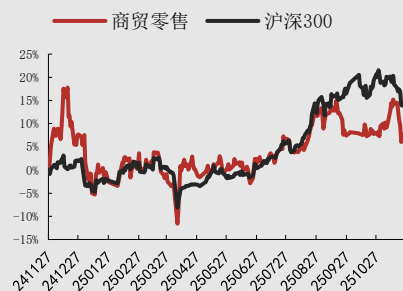
“反内卷”政策组合拳持续加力，促进供需实现更高水平的动态平衡。

《方案》作为今年少见的从供给端切入提振消费的政策文件，可以视为对“反内卷”治理思路在消费领域的延续。2024 年 7 月，中共中央政治局会议首次提出，要“强化行业自律，防止‘内卷式’竞争”；2024 年 12 月，中央经济工作会议进一步将“综合整治‘内卷式’竞争，规范地方政府和企业行为”作为 2025 年的重点工作之一；2025 年两会上，综合整治“内卷式”竞争首次写入政府工作报告。在消费领域，“内卷”主要表现为低价同质化竞争，企业往往在产品性能、品质及服务等方面高度趋同，依赖价格战争夺市场，甚至脱离产业规律盲目扩产，引发重复建设与产能过剩。因此，在破除同质化竞争、出清无效低效产能后，需要补充匹配优质供给，以有效满足居民对高质量消费产品的需求，从而推动供需关系迈向更健康、更可持续的平衡状态。

《方案》在引导优质消费供给方面主要聚焦在以下几个方向：（1）**发展新型消费**：重点围绕绿色、数字、智能等新兴消费领域，顺应消费者个性化、多样化与差异化升级趋势，依托数智技术赋能，培育智能家居、柔性制造、AI 终端等新场景，持续激发消费潜力，推动消费提质扩容；（2）**丰富特色产品**：扩大绿色产品、农村消费、休闲运动、国货“潮品”、兴趣消费等热点领域产品供给，具体措施包括实施新一轮家电下乡、支持航空飞行营地及特色运动装备产业园建设、加强特殊膳食食品研发、推动经典文化产品进入口岸及市内免税渠道、鼓励传统商业空间引入“谷店”或集合型潮玩业态等，以增强市场吸引力和消费活力；（3）**精准匹配需求**：面向婴童、学生、时尚达人、银发人群等需求集中且特征鲜明的消费群体，实施分层化、精准化的供给策略，以规模化需求带动产业链协同升级；（4）**培育优质业态**：大力发展首发经济，规范发展平台消费与共享消费，依托三类业态有效整合供需资源，促进供给与消费的更高效对接。

投资建议：《方案》从供给端切入，通过加快新领域布局、扩大特色和新型产品供给、培育消费新场景新业态等方式增加优质供给，以此解决

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

10 月社零总额同比+2.9%，食品饮料相关品类增速改善

穿越经济周期，拥抱潮流成长

大消费板块重仓比例持续回落，子板块重仓比例环比均下降

分析师：

陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

分析师：

李滢

执业证书编号：S0270522030002

电话：15521202580

邮箱：liyings1@wlzq.com.cn

分析师：

叶柏良

执业证书编号：S0270524010002

电话：18125933783

邮箱：yebli@wlzq.com.cn

当前优质供给短缺的矛盾，并用可量化的方式增强市场预期的确定性，到 2027 年形成 3 个万亿级消费领域和 10 个千亿级消费热点，有助于吸引优质资本往潜力领域聚集，推动多个消费领域扩容、加速产业升级。建议关注：（1）**体育用品**：受益于人们健康意识的提升和国家体育产业政策的支持，赛事经济、户外经济、冰雪经济等新需求兴起，建议关注产品研发创新能力强、渠道精细化布局、营销灵活的体育用品龙头企业；（2）**潮玩**：随着情绪消费兴起、国内潮流文化和优质 IP 崛起等，我国潮玩市场近年来快速扩容，本土新锐企业领跑增量，未来覆盖全产业链、拥有优质 IP 资源、渠道布局广泛的潮玩企业有望实现强者恒强，建议关注潮玩龙头企业；（3）**化妆品**：美妆国潮崛起趋势明显，国货美妆品牌凭借产品力、营销手法等脱颖而出，实现市占率提升，建议关注强研发、产品力和营销能力优秀的国货化妆品龙头公司；（4）**黄金珠宝**：黄金首饰具备“消费+投资”双重属性，在金价飙涨、国潮文化和“悦己”观念的影响之下，越来越多的消费者开始对传承了国风美学的古法黄金饰品着迷，看好注重产品设计、运营能力强、品牌势能强、高分红+高股息的黄金珠宝龙头企业；（5）**保健品**：近年来我国保健品行业市场规模不断扩大，已成为仅次于美国的全球第二大保健品市场，随着监管完善，以及渠道、需求、供给的有效驱动，预计中长期我国保健品行业仍将保持增长趋势，中下游代工与品牌盈利能力相对较强，建议重点关注在产业链中下游积极布局，且渠道、研发实力较强的保健品龙头企业。

风险因素：政策力度不及预期风险、消费复苏不及预期风险、宏观经济增长不及预期风险。

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