



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

证券研究报告
2026年4月21日
行业：商贸零售
增持（维持）

AI皆可赋能，开启数智消费

——2026年新消费行业春季策略

分析师：杜洋 SAC编号：S0870523090002

宏观端：“十五五”全面实施“人工智能+”行动，全方位赋能千行百业。“十五五”规划纲要等政策文件提出，要全面实施“人工智能+”行动，抢占人工智能产业应用制高点，全方位赋能千行百业，锚定2030年“十五五”收官节点，新一代智能终端、智能体等应用普及率超90%。工信部部长李乐成表示，2025年我国人工智能核心产业规模超1.2万亿元，企业数量超6200家，国家数据局预测2030年中国AI相关产业规模将突破10万亿。

需求端：AI人工智能成为促进消费的“催化剂”，“AI+消费”有望成为消费市场热点。我们认为，随着AI技术加速渗透，政策催化叠加资本响应，AI+消费发展前景广阔，消费市场将形成“需求牵引技术、技术创造需求”的循环。根据中国互联网络信息中心数据，截至2025年12月，我国生成式人工智能用户达6.02亿人，较2024年底增长141.7%；普及率达42.8%，同比大幅提高25.2个百分点。根据中国经营报，数据显示2026年春节期间全国超过1亿人首次体验AI购物，累计调用“千问帮我”达50亿次，用户一句话下单近2亿次，全国平均每十人就有一人在千问上下单。

产业端：AI推动体验全面智能化，“AI+消费”体现科技创新和产业创新的融合。我们认为AI科技如大模型、芯片、具身智能、数字技术革新，为消费品从生产制造、供应链、运营选品、消费场景进行全方位革新升级。产业层面，越是供给弹性大、定制化水平高的产业，对AI的需求越大；产品层面，AI将从辅助功能演进为产品的“大脑”，未来我们将看到更强大的AI语音交互、AI主题识别追踪以及基于用户习惯的个性化创作建议。

我们认为，AI皆可赋能，产品AI数智化是核心，其次是新场景，再者运营和供应链也可以实现AI赋能。AI+消费战略价值在于，第一，它是扩大内需的新引擎，通过降低决策门槛、弥合城乡鸿沟、激活新型需求，系统释放服务消费的万亿级增长空间；第二，它是新质生产力的试验田，亿级用户的真实场景对AI是最好的训练数据，每一次下单、交互、反馈都在推动AI技术的自我进化；第三，它是国际竞争的战略支点，中国在AI消费应用上已形成先发优势。从更宏观的视角总结，从三驾马车看，“AI+消费”激发消费潜力，让产业循环起来，畅通内循环。

表 新消费各子行业核心关注标的

板块	子赛道	建议关注
AI+消费	AI 眼镜	立讯精密、恒玄科技
	AI 运动相机	影石创新、大疆（未上市）
	AI 智能家居	美的集团、小米集团
	AI 清洁	石头科技、追觅（未上市）
	3C 配件	安克创新
	AI 零售	美团、阿里巴巴、蜜雪集团



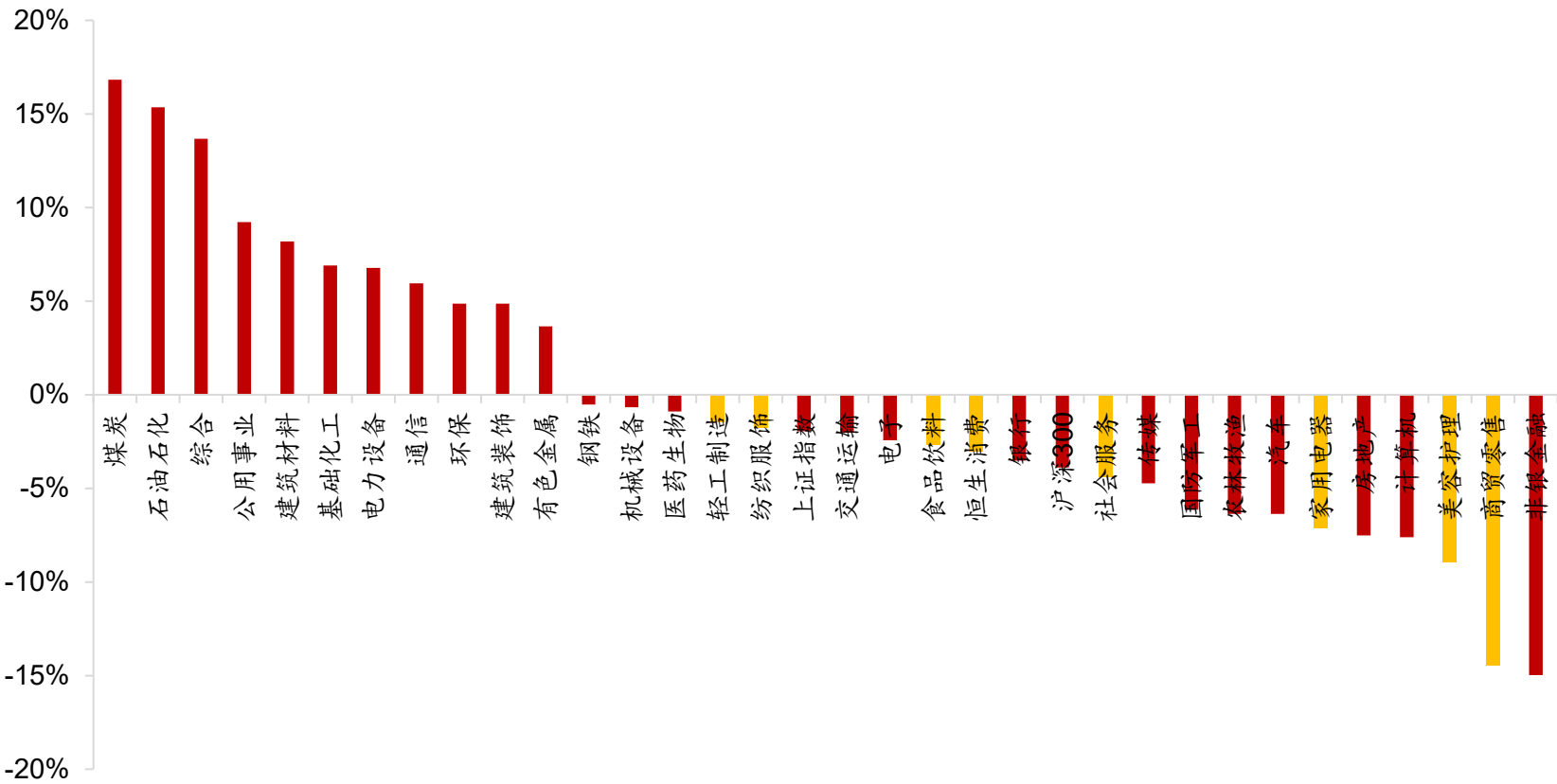
资料来源：上海证券研究所

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；大客户流失风险；汇率大幅波动风险。

1.1 行情回顾：一季度A股主要指数分化明显，消费、金融、地产行业回调

- ◆ 2026年一季度（2026.1.1-2026.3.31期间），A股主要指数涨跌分化明显。沪深300下跌3.89%，上证指数下跌1.94%，恒生消费指数下跌3.01%。仅中证1000小幅收涨，累计上涨0.32%，表现领跑全市场。北证50表现最弱，一季度大幅下跌13.34%。
- ◆ 能源、资源类周期行业涨幅较大，消费、金融、地产行业则出现回调。消费子行业中，A股食品饮料（SW）行业指数-2.66%排名第19位，家用电器（SW）行业指数-7.10%排名第26，商贸零售（SW）行业指数-14.43%排名第30，轻工制造（SW）行业指数-1.46%排名第15，纺织服装（SW）行业指数-1.77%排名第16，社会服务（SW）行业指数-4.36%排名第21，美容护理（SW）行业指数-8.93%排名第29。

图 2026年一季度大盘及申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：ifind，上海证券研究所（获取时间：2026年3月31日）

1.2 基金持仓：25年报基金消费行业持仓前三为食饮、家电、商贸

- ◆ 根据ifind数据，2025年报国内全部基金申万一级行业持仓比例中，排名前三的分别为电子、电力设备、医药生物三个行业，行业市值持仓占比分别为18.78%、9.99%、7.45%。市值增长率分别为42.0%、50.6%、-5.6%。
- ◆ 大消费板块中，食品饮料（占比4.81%）、家用电器（占比2.17%）、商贸零售（占比0.57%）位列大消费板块基金行业持仓占比前三，其次为轻工制造（占比0.48%）、社会服务（占比0.31%）、纺织服饰（占比0.31%）、美容护理（占比0.22%）。其中，商贸零售和轻工制造市值增长率为0.7%、6.3%，其余消费一级行业2025年报基金持仓市值增长率均为负。

表 2025年报申万一级行业基金持仓情况

排名序号	行业名称	市值(亿元)	市值增长率	占净值比(%)	SW一级行业市值占比
1	电子	13981.7	42.0%	3.73%	18.78%
2	电力设备	7441.9	50.6%	1.99%	9.99%
3	医药生物	5546.3	-5.6%	1.48%	7.45%
8	食品饮料	3578.2	-4.1%	0.96%	4.81%
14	家用电器	1618.9	-3.4%	0.43%	2.17%
24	商贸零售	425.9	0.7%	0.11%	0.57%
26	轻工制造	355.0	6.3%	0.09%	0.48%
28	社会服务	234.0	-0.5%	0.06%	0.31%
29	纺织服饰	228.9	-10.7%	0.06%	0.31%
30	美容护理	165.1	-35.6%	0.04%	0.22%

资料来源：ifind，上海证券研究所（获取时间：2026年3月31日）



1.3 个股表现：26年中国资产信心有望提升，消费领域关注结构性机会

- ◆ 根据ifind数据，2026年一季度A股和港股SW消费子行业中，涨幅居前的上市公司为：
- ◆ 嘉美包装、天银机电、东方甄选、鸣鸣很忙、兆驰股份、TCL电子、安井食品、万洲国际、悍高集团、燕京啤酒等（我们选取总市值大于200亿元人民币的A股和港股消费上市公司）。
- ◆ 我们认为，进入2026年后，伴随估值切换进程，中国资产的投资信心有望进一步提升，消费领域的结构性投资机会尤为值得市场关注。

表 2026年一季度消费行业A股和港股部分上市公司涨跌幅

证券代码	证券名称	2026Q1区间涨跌幅	2026Q1总市值（亿元）	SW一级行业
002969.SZ	嘉美包装	90.5%	265.0	轻工制造
300342.SZ	天银机电	54.2%	217.1	家用电器
1797.HK	东方甄选	51.6%	254.1	社会服务
1768.HK	鸣鸣很忙	48.9%	677.4	食品饮料
002429.SZ	兆驰股份	27.5%	428.2	家用电器
1070.HK	TCL电子	22.9%	284.0	家用电器
2648.HK	安井食品	19.4%	301.4	食品饮料
0288.HK	万洲国际	18.3%	1162.3	食品饮料
001221.SZ	悍高集团	18.3%	274.0	轻工制造
000729.SZ	燕京啤酒	16.7%	369.2	食品饮料
2319.HK	蒙牛乳业	15.4%	589.1	食品饮料
2331.HK	李宁	14.6%	488.4	纺织服饰
0669.HK	创科实业	13.6%	1649.5	家用电器
3288.HK	海天味业	12.8%	2373.8	食品饮料
002831.SZ	裕同科技	11.2%	291.8	轻工制造

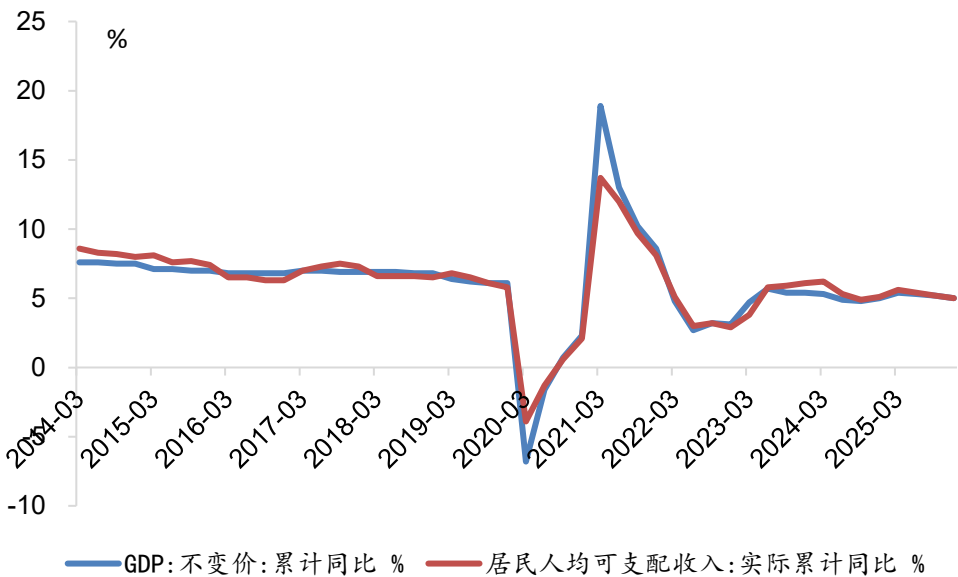
资料来源：ifind，上海证券研究所（获取时间：2026年3月31日，选取A股和港股消费子行业，26Q1市值大于人民币200亿上市公司）



2.1 宏观背景：内需和创新驱动经济增长，优化结构释放内需潜力

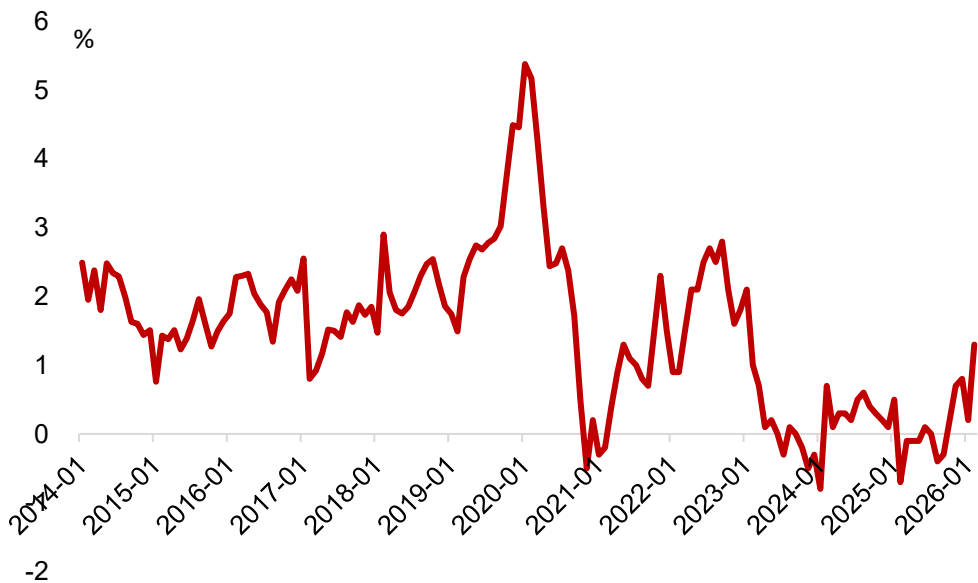
- ◆ **从“扩大内需”到“内需主导”，以“消费引擎”驱动高质量发展。**消费作为经济增长的“三驾马车”之一，我们认为消费产业正经历一场由需求升级、技术革新与政策驱动共同引发的结构性变革。根据国际货币基金组织（IMF）预计，中国经济在2026年将增长4.5%，接近作为政府目标的4.5-5%的下限。房地产不景气仍在持续，中东局势紧张也成为不确定性因素。3月9日，国家统计局发布的最新数据显示，消费方面，2月份受春节因素影响，CPI环比上涨1.0%，同比上涨1.3%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.8%。与25年同期相比，春节错月叠加消费需求恢复影响，全国CPI涨幅为近三年来最高。
- ◆ **展望2026年，宏观大环境依然存在不确定性，短期来看整体消费意愿或难有显著提升，但边际的变化正在孕育消费板块的机遇。**其一，房地产业调整带来的“财富”缩水是近年来拖累消费的重要因素，尽管目前来看房地产基本面反转或仍需时日，但行业深度出清叠加政策稳预期信号明确，房地产对消费的拖累或有望逐步收敛。其二，回溯历史，当CPI温和通胀且趋势向上时消费板块占优，就目前而言，虽然市场对今年物价修复水平存在分歧，但物价温和回升是市场的一致预期。若2026年实质性政策继续推出带动物价水平出现明显改善，消费板块的弹性更值得重视。在当前位置，消费板块整体处于可为的阶段，结构上新老消费表现或有收敛。

图 我国GDP累计同比与居民人均可支配收入季度同比增长



资料来源: ifind, 上海证券研究所

图 我国CPI月度同比增长情况



资料来源: ifind, 上海证券研究所

2.2 消费政策：26年2500亿元超长期特别国债资金，专项支持消费品以旧换新

- ◆ **2026年政府工作报告再度将“扩大内需”列为首位任务，安排2500亿元超长期特别国债资金，专项支持消费品以旧换新。**根据商务部部长王文涛在3月6日两会记者会上的最新通报，消费品以旧换新政策累计带动相关商品销售额已突破4.16万亿元，惠及消费者超过5.31亿人次。商务部商务大数据显示，2026年1至3月份，消费品以旧换新销售额超4331.7亿元，惠及6093.3万人次。具体来看，1至3月份，6类家电以旧换新、数码和智能产品购新共销售5952.5万台，带动销售额2044.8亿元。其中，6类家电以旧换新销售2320.5万台，带动销售额954.3亿元；数码和智能产品购新销售3632万件，带动销售额1090.5亿元。
- ◆ **以旧换新体现消费结构的深刻重塑与产业能级的显著跃升。**海尔集团董事局主席、首席执行官周云杰认为，这一连串数字背后，是消费结构的深刻重塑与产业能级的显著跃升。该政策现在已经是国家扩大内需的战略引擎。当前市场呈现出三大鲜明趋势：一是绿色智能成为绝对主流，消费者更加关注高能效、智能化的产品，逐渐成为必选项。二是全品类扩围激发新活力，从传统大家电延伸至手机、平板乃至智能穿戴设备，消费场景无限延展。三是循环体系日益完善，回收拆解规范化让旧物真正生出新价值。

图 26年1-3月以旧换新带动家电和数码等产品销售情况



资料来源：新华社，中国政府网，上海证券研究所



2.3 社零文旅：26Q1各项政策措施精准发力，假期和体验消费较快增长

- ◆ **2026年1-3月社会消费品零售总额同增2.4%，商品消费总体稳健。**2026年以来，商务部贯彻落实党中央、国务院决策部署，举办“乐购新春”春节特别活动，提质增效实施消费品以旧换新，春节9天超长假期叠加各项政策措施精准发力，带动消费市场稳健增长、向新向优。2026年1-3月，社会消费品零售总额12.77万亿元，同比增长2.4%；商品零售额同比增长2.2%，16类限额以上单位商品中，9类商品增速达到5%以上。其中，基本生活类商品增长较快，限额以上单位服装鞋帽、粮油食品、日用品、饮料零售额分别增长9.3%、10.0%、5.9%、6.7%；升级类商品需求旺盛，限额以上单位金银珠宝、化妆品、体育娱乐用品零售额分别增长12.6%、5.9%、1.9%。
- ◆ **假期消费活力十足，体验消费较快增长。**2026年1-3月，服务零售额增长5.5%，增速与上年全年持平。其中，餐饮收入增长4.2%，通讯信息服务类、旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额较快增长。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，及演出、体育赛事、体验式服务3个潜力领域。
- ◆ **县域消费持续壮大，下沉市场潜力不断释放。**2026年1-3月，城镇消费品零售额增长2.3%；乡村消费品零售额增长3.1%，增速比城镇快0.8个百分点。

图 我国社会零售总额同比增速变化情况

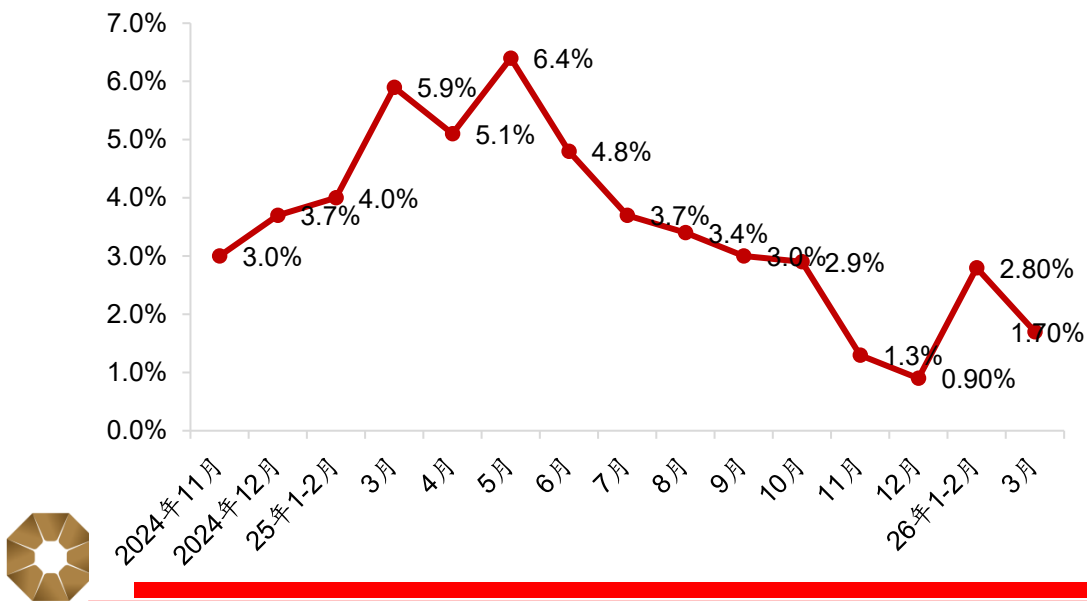


图 《加快培育服务消费新增长点工作方案》“6+3”工作重点



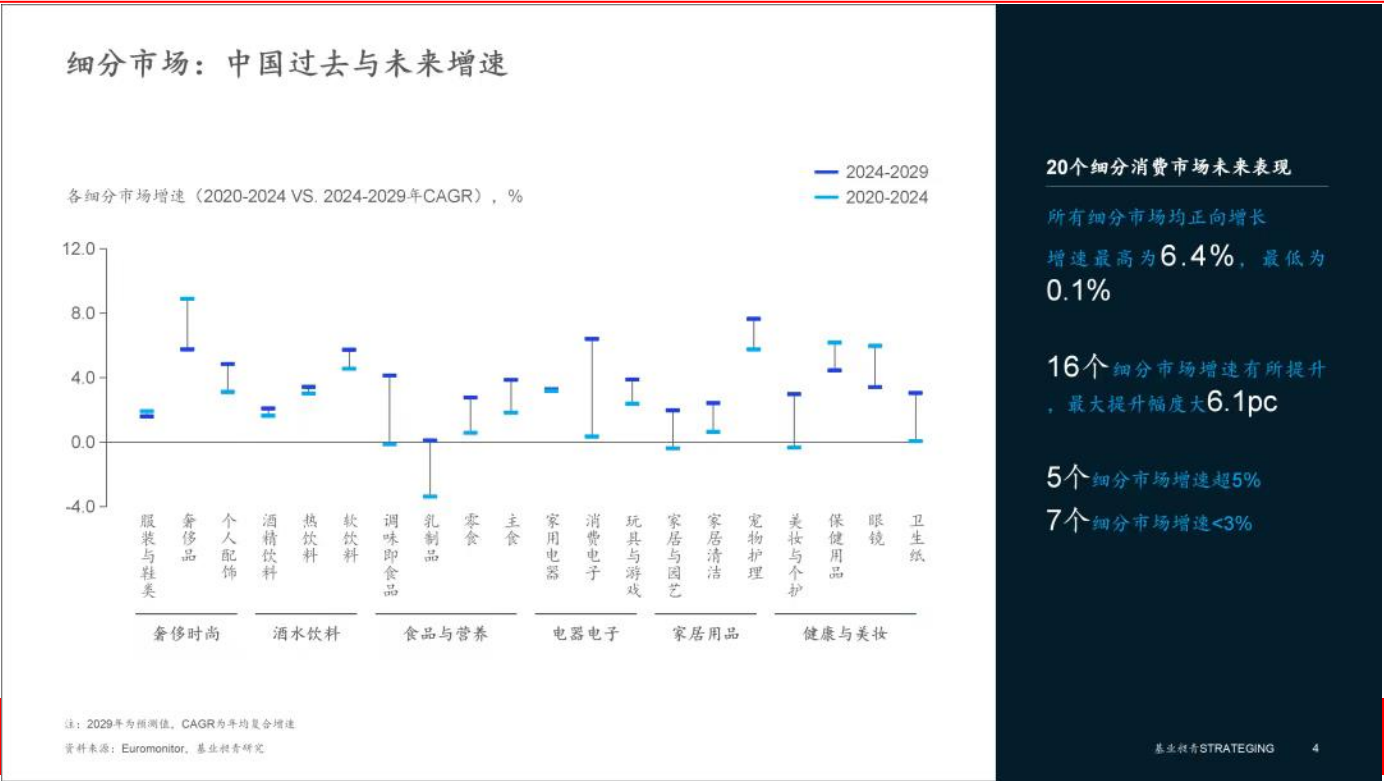
资料来源：国家统计局，上海证券研究所

资料来源：商务微新闻，上海证券研究所

2.4 消费展望：消费市场品质升级转型，AI技术开启“AI+消费”新蓝海

- ◆ 消费展望：2025年消费市场的品质升级转型，本质上是供需两端的精准匹配与价值重构。25年11月工信部等六部门在《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》中提出了形成3个万亿级消费领域和10个千亿级消费热点的战略目标，其中提到了智能网联新能源汽车、智能家居、消费电子等行业。根据Euromonitor预测的消费行业各细分市场增速图，展望2024-2029年，我们认为具有较大增长潜力的消费子行业为消费电子、宠物护理、软饮料、玩具与游戏、美妆个护。
- ◆ 我们认为，2026年是AI技术融合与产业化元年，在产品技术迭代中，留下的将是真正理解场景、解决痛点的产品。从亚马逊、谷歌、微软、META等国际科技巨头在AI和云服务的基础设施建设持续加码，到中国家电企业在显示与清洁领域的技术突破，具身智能机器人尝试走入家庭，我们认为AI有望深度赋能消费产业、创造新型场景、提供颠覆性产品的产业性革新，AI技术有望开启“AI+消费”新蓝海。

图 六大类中的20个细分市场的表现(2020-2024年CAGRVS.2024-2029年CAGR)



资料来源：Euromonitor，基业昶青研究院，上海证券研究所

3.1 智能眼镜|全球：AI眼镜开启发展新时速，产业正迎来爆发窗口期

- ◆ **全球智能眼镜实现高速增长，AI正在快速从云端能力走向终端硬件本体。**2025年以来，全球及中国智能眼镜市场均实现高速增长，Meta、苹果、三星等国际巨头加速布局，华为、小米、阿里等国内科技大厂与雷鸟、Rokid等创业公司同台竞技，形成“百镜大战”的热闹局面。在技术、资本与用户需求的多重驱动下，智能眼镜产业正迎来爆发窗口期。根据央企电商协同创新平台，2026年3月IDC发布《全球智能眼镜市场季度跟踪报告》，2025年全球智能眼镜市场出货量1477.3万台，同比增长44.2%。
- ◆ **从手机社交到AI眼镜生态，Meta正在做未来十年的布局。**2025年，Meta推出了三款智能眼镜产品，包括首款自带显示屏的AR眼镜、Ray-Ban Meta二代和一款专注运动领域的智能眼镜。根据《潮电穿戴》，专业机构统计数据显示，Meta 2025年AI眼镜出货量达740万副，在美国出货量超500万副，占全球AI眼镜总出货量半数以上。因智能眼镜的销量超出预期，Meta向上游供应商高通大幅追加订单，将提货超过1200万颗的AR1系列芯片。根据VR陀螺，2026年3月底Meta正式发布两款“处方优先”的AI眼镜：Ray-Ban Meta Blayzer Optics (Gen 2) 和 Ray-Ban Meta Scriber Optics (Gen 2)，起售价 499 美元起，将在 4月14日登陆美国及部分国际市场的线下眼镜渠道，标志着其可穿戴AI产品进一步向日常佩戴场景扩展。

图 2024-2026E全球智能眼镜出货量预测趋势与增速

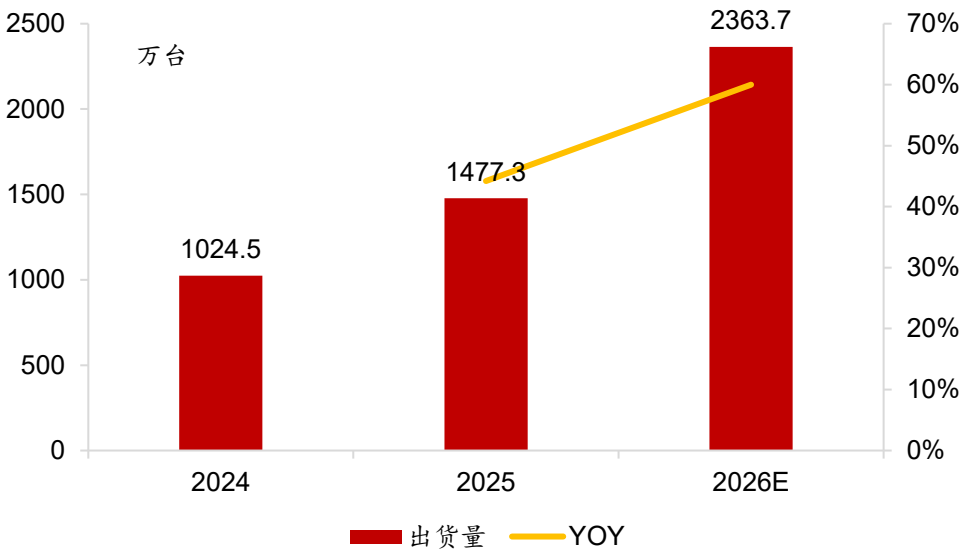


图 Meta于2026年3月底正式发布新款“处方优先”的AI眼镜



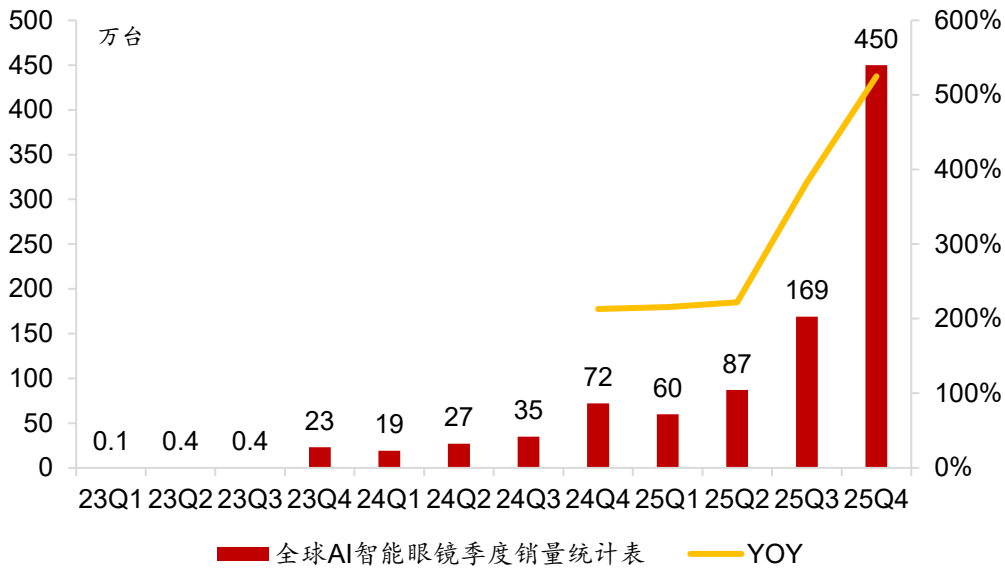
资料来源：IDC，中商产业研究院，上海证券研究所

资料来源：VR陀螺，上海证券研究所

3.1 智能眼镜|全球：AI眼镜25Q4销量增长主要来自Meta旗下Ray Ban、oakley

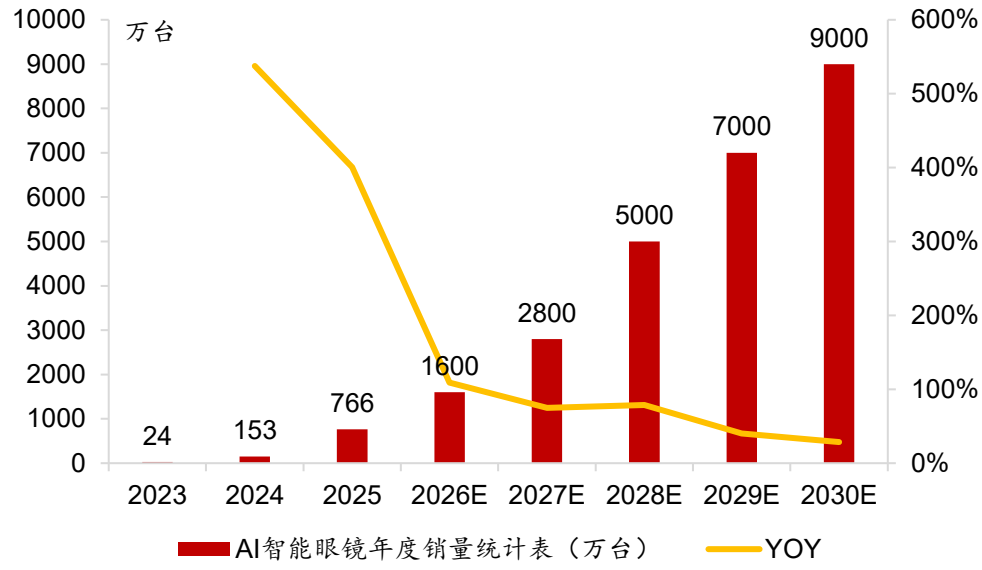
- ◆ 分品类来看，根据维深信息wellsenn XR的调研和跟踪统计，2025年全球AI智能眼镜销量746万台，全年Meta实现超600万、小米16万销量，华强北白牌AI眼镜贡献超50万台销量，预计2026年全球AI眼镜销量达1600万台，AI眼镜行业仍处于基数低、高速增长的中早期阶段，预计AI音频和AI拍摄眼镜仍是销量的主要贡献。
- ◆ 2025年Q4全球AI智能眼镜销量450万台，同比增长近500%，Q4销量增长主要来自Meta旗下Ray Ban、oakley智能眼镜的增长，销量376万台，第四季度Rokid、夸克、小米等AI眼镜也贡献一定增量，全志V821方案等低价AI拍摄眼镜开始出货销售，贡献了40万台销量。

图 23Q1-25Q4全球AI智能眼镜季度销量统计及增速



资料来源: Wellsenn XR, 上海证券研究所 (注: sell out口径统计, 不含未接入AI大模型的音频、拍照及AR)

图 2023-2030E全球AI智能眼镜年度销量统计预测及增速



资料来源: WellsennXR, 上海证券研究所 (注: sell out口径统计, 不含未接入AI大模型的音频、拍照及AR)



3.1 智能眼镜|全球： VR/AR行业结构性分化，VR/MR承压、AR增长

- ◆ **2025年，全球VR/AR行业呈现出明显的结构性分化。**一方面，VR/MR头显市场陷入新品供给不足的阶段，整体出货量与市场表现承压；另一方面，AR眼镜在AI技术驱动下快速升温，消费场景持续拓展，轻量化水平与成本结构不断优化，叠加国家补贴及电商促销等因素，带动出货规模实现高速增长。
- ◆ 根据维深信息wellsenn XR的调研和跟踪统计，2025年全球AR销量110万台，与去年同比增长110%，BB眼镜重回今年销量创新高，AR眼镜受益于AI眼镜的热度销量持续增长，Rokid、影目、阿里夸克、Meta Display、EVEN等AIAR眼镜新产品持续发布和上市，为全年高增长贡献新增量，运动类AR眼镜今年预计也有超预期的销量贡献。
- ◆ 2025年全年VR/MR销量降至497万台，四季度没有重量级新品上市发售，仅靠Quest3/3S，Pico 4 ultra，PS VR2等产品支撑，2026年Meta分体式轻量级MR推迟至2027年发售，市场缺乏重磅新品上市，预计2026年全年销量萎缩至400万台规模。25Q4以Quset 3/3S为主的VR出现销量乏力现象，产品力以及内容没有大的升级，Meta 在VR的营销投入被AI眼镜分流，产品销量在持续下降，其他品牌VR/MR情况类似。

图 2016-2030E全球AR年度销量统计预测及增速

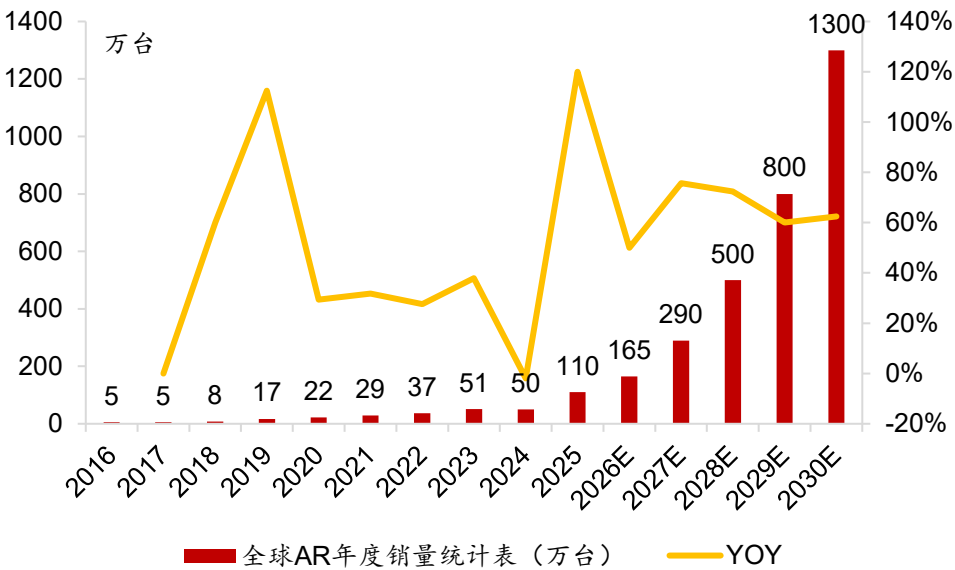
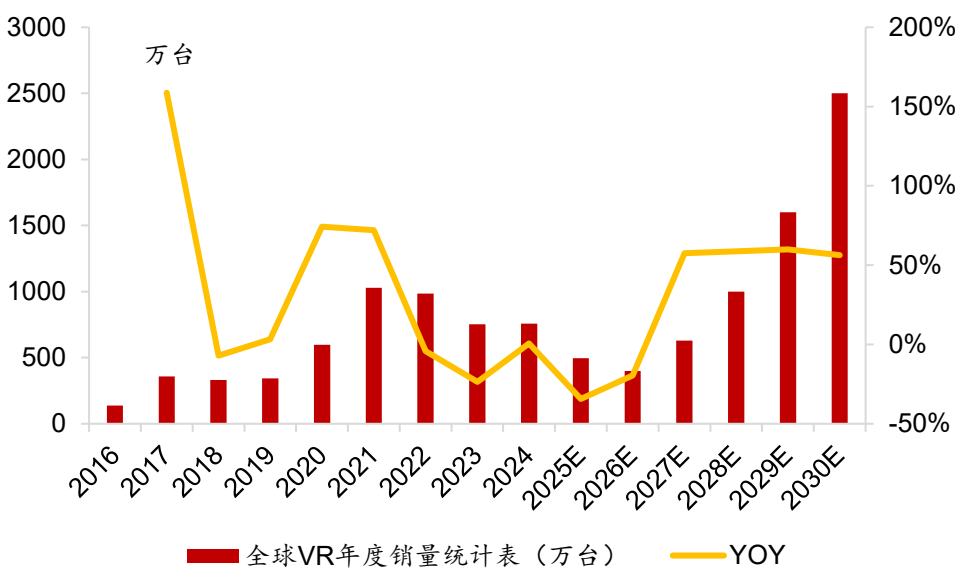


图 2016-2030E全球VR年度销量统计预测及增速



资料来源: Wellsenn XR, 上海证券研究所

资料来源: Wellsenn XR, 上海证券研究所

3.1 智能眼镜|国内：中国智能眼镜市场持续火热，“政策+技术+产品”三重催化

- ◆ **中国智能眼镜市场持续火热，行业从硬件铺陈走向价值验证。**根据央企电商协同创新平台，2026年3月IDC发布《全球智能眼镜市场季度跟踪报告》，中国智能眼镜市场表现尤为突出，全年出货量246.0万台，同比增长87.1%，25Q4出货量67.9万台，同比增长57.1%，受到新厂商集中铺货、四季度促销季以及2026年年初智能眼镜首次被纳入国补等多重因素推动，厂商提前备货、加速渠道布局，为市场拐点积蓄势能。主流产品重量普遍控制在40-50克区间，佩戴体验接近传统眼镜，同时光学方案持续进步、AI能力逐步接入、用户接受度明显提升，共同推动市场从预热走向放量。
- ◆ **进入2026年后，中国智能眼镜市场依旧热度不减。**据国家统计局数据，2026年1月至2月，全国网上商品和服务零售额增长9.2%，商务大数据重点监测平台智能产品增长亮眼，其中智能眼镜网络零售额同比增长183.5%。据艾媒咨询数据显示，预计到2029年，我国智能眼镜销量将达4153.3万副，销售额将破千亿大关。我们认为，在“政策+技术+产品”的三重催化下，AI眼镜或正加速从极客玩具走向大众消费市场。
- ◆ **建议关注：立讯精密、歌尔股份、康耐特光学等。**

图 2024-2026年中国智能眼镜出货量预测趋势及增速

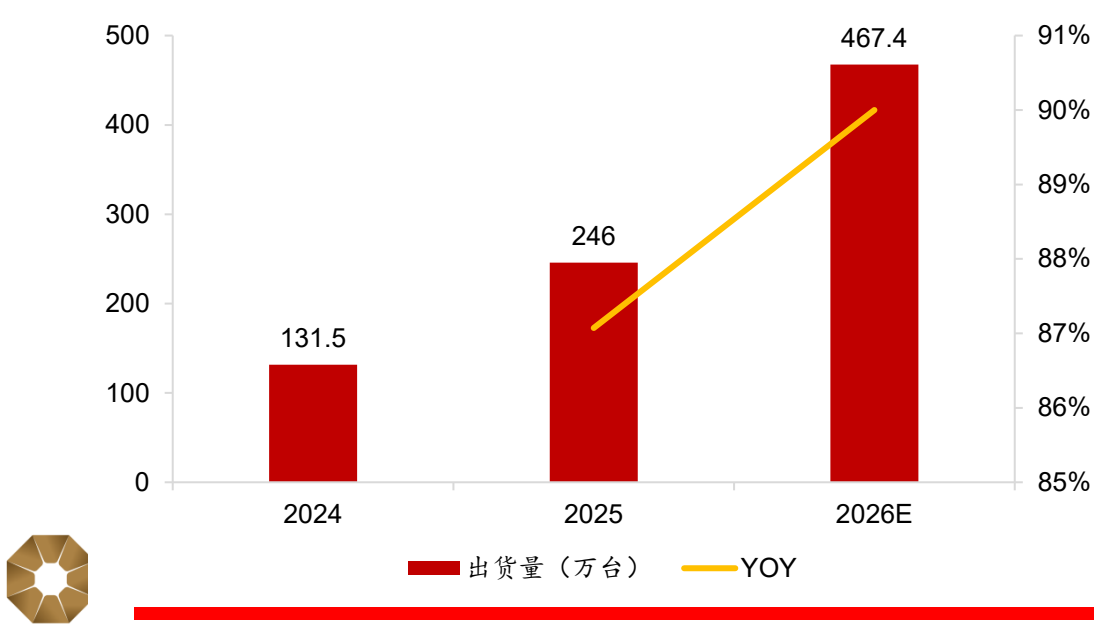


表 中国主要AI眼镜品牌及其代表产品

品牌	代表产品	产品类型/主要功能特点
雷鸟创新	雷鸟X3 pro V3 AI智能眼镜	AR显示、全彩MicroLED光波导、拍摄
Rokid	Rokid Glasses Max AR智能眼镜	AR显示、空间计算、支付宝“看一下”支付
XREAL	Xreal One Pro Air 2 pro	AR显示、电致变色镜片、空间计算芯片
小米	小米AI眼镜	拍摄、直播、翻译、高性价比
华为	华为智能眼镜2 Vision Glass	音频、鸿蒙OS生态协同、行业解决方案
影目科技	INMO AIR3	无线一体式AR眼镜、空间操作系统
李未可科技	李未可City View S3 AR眼镜	音频、拍摄、情感AI语音交互
亮亮视野	LEION HEY字幕眼镜	同声传译级实时翻译
魅族	MYVU StarV View AR眼镜	轻量化设计、车载AR导航
阿里巴巴	夸克AI眼镜	AR显示

资料来源：IDC，中商产业研究院，上海证券研究所

资料来源：中商产业研究院，上海证券研究所

3.1 智能眼镜|国内：AI眼镜应用场景不断拓宽，垂直领域深耕成为新方向

- ◆ 诸多智能眼镜亮相国内外展会，垂直场景的深耕将成为企业布局的新方向。从CES2026上展出的产品来看，行业专用与消费级细分场景均实现了突破性进展。行业专用领域聚焦恶劣环境的使用、精准显示等方面；消费级场景则从影音娱乐和信息显示拓展到游戏、运动、健康、办公、学习等各赛道。而在AWE2026，老板电器发布搭载行业首个烹饪领域AI大模型“食神”的全球首款AI烹饪眼镜、内置千问大模型的千问AI眼镜G1首次亮相、雷鸟创新发布首款智能眼镜本地生活应用“雷鸟智慧生活”、韶音国内首次展出两款分别面向视障人群和运动爱好者的创新AI眼镜OpenGuide AI与OpenVision、Rokid乐奇AI眼镜展示实用提词器功能，相关展台均人气爆棚。
- ◆ 在AI眼镜销量增长的同时，其应用场景也在不断拓宽。比如，杭州西湖边的“兔子警官”利用AI眼镜只需两秒即可识别并核验来往车牌，引导未预约的“限量”通行车辆分流，实现交通的高效疏导。26年3月，京东科技推出的购物智能体JoyGlance正式在雷鸟 X3 Pro AR 眼镜上线，是业内首次在全彩屏显智能眼镜端实现覆盖从商品发现到支付完成的完整AR购物流程。我们认为，AI眼镜热潮不仅是硬件升级，更是交互范式的重构——当眼镜集成AI助手、叠加屏幕显示并做到足够轻量化时候，它有望进化为一个“可随身佩戴的服务入口”，重新定义人机关系。

图 AWE2026千问AI眼镜G1首次亮相展会



资料来源：AWE中国家电及消费电子博览会，上海证券研究所

图 京东科技推出的购物智能体JoyGlance在雷鸟 X3 Pro AR 眼镜上线



资料来源：京东科技，上海证券研究所

3.2 智能影像：短视频与Vlog浪潮推动，手持智能相机赛道迎高增长

- ◆ 计算机网络技术、智能控制技术等信息技术不断发展，以运动相机、全景相机等设备为代表的智能影像设备行业发展迅速。根据中国经营报，IDC数据显示，2025年全球手持智能相机市场出货量达到1665万台，同比增长83%。这一高速增长背后，是中国厂商的强势崛起。IDC报告显示，大疆以1040万台、62.4%出货量市场份额位居全球市场首位，影石以超过340万台出货量紧随其后。根据中商产业研究院数据，2025年全球手持智能影像设备市场规模将达480.5亿元。IDC预计至2030年全球手持智能相机市场规模有望超4000万台，未来5年复合增长率接近20%。
- ◆ 技术创新驱动产品升级，拓展应用场景边界。智能影像设备的核心驱动力在于持续的技术突破，随着传感器精度提升、芯片算力增强以及AI算法的深度融合，设备已从单一拍摄功能向智能化、交互化转型。例如，电子防抖技术（EIS）与光学防抖（OIS）的结合显著提升画面稳定性，满足运动场景需求；AI场景识别技术可自动优化拍摄参数，降低用户操作门槛；4K/8K超高清、HDR、全景拍摄等功能的普及，则进一步拓展了设备在影视制作、VR内容生成、直播等领域的应用。此外，5G技术的商用加速了影像数据的实时传输与云端处理，为远程协作、实时互动等场景提供可能，推动行业向“智能化+场景化”方向演进。建议关注：大疆、影石创新、萤石网络等。

图 2020-2025E全球手持智能影像设备市场规模及增速图

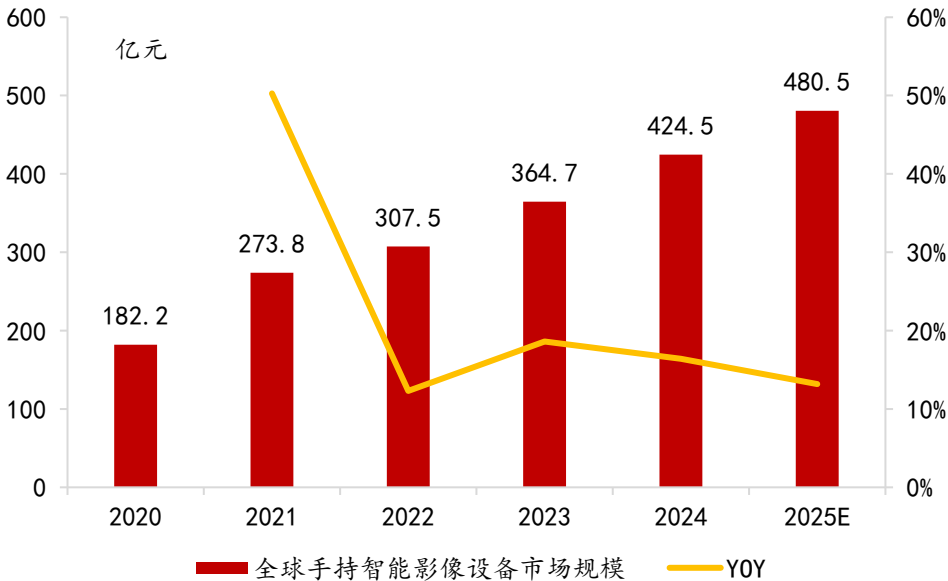


表 智能影像设备主要分类

设备类型	特点	应用场景
全景相机	360度全方位拍摄、支持VR应用、画质增强	旅游、全景直播、VR内容制作、展览展示
运动相机	便携性强，抗震、防水，适合户外运动、极限运动	户外运动记录、旅行记录
航拍无人机	高空拍摄，覆盖范围广，可自主飞行	航拍摄影、地理测绘、农业监测、灾害监测
可穿戴摄影设备	可随身佩戴，记录第一视角	运动记录（跑步、骑行等）、现场直播、社交分享

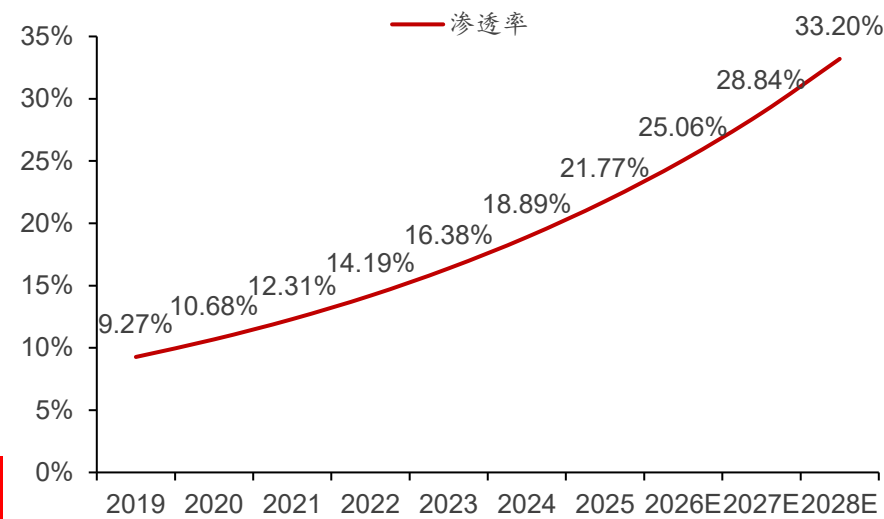
资料来源：沙利文，中商产业研究院，上海证券研究所

资料来源：中商产业研究院，上海证券研究所

3.3 智能全屋：AI赋能，带来智能全屋新体验

- ◆ **AI深度赋能智能家居，重构产品形态与服务模式。**智能家居作为消费升级的核心赛道，正从“智能单品”向“全屋智能”全面转型，市场规模持续高速增长。工业和信息化部数据显示，2024年我国智能家居市场规模达7560亿元，预计2025年将突破8000亿元，2027年冲击万亿大关。例如，烤箱自主适配烘焙程序；AI数据驱动变频控制进行空调温控，智能设备之间形成了互联互通的场景化生态。全屋智能系统实现了照明、安防、能源管理等功能的协同联动，例如通过AI算法分析用户生活习惯。根据Statista，从渗透率看，2019-2024年全球智能家居市场渗透率持续快速增长，从9.27%增长到了18.89%，预计2028年达到33.2%。
- ◆ **颠覆性家庭科技，已从实验室走入生活。**在2026年3月AWE2026展会中，科沃斯展出名叫“八界”的家庭服务机器人，搭载OpenClaw并能记忆地做家务如洗衣服；方太发布“全球首个机器人厨房”，两个轮式机器人分别为负责做饭的“总厨”和倒垃圾、上菜的“管家”；追觅也在AWE 2026上发布驾舱一体芯片和全能家庭管家机器人。中国家用电器协会执行理事长姜风预测，下一步家电机器人将朝着3个方向迭代升级：从单一功能向多功能融合演进，从特定场景向全屋智能中枢发展，从工具属性向情感交互属性升级。
- ◆ **建议关注：美的集团（AI全屋）、小米集团（AI全屋）、九号公司（智能短交&割草机）、安克创新（智能配件）等。**

图 2019-2028E年全球智能家居渗透率



资料来源：Statista，广州国际建筑电气技术展览会，上海证券研究所

图 方太发布的“全球首个机器人厨房”



资料来源：中国新闻周刊，上海证券研究所

- ◆ **智能清洁行业变革正在发生，AI与跨界成为主旋律。**据IDC报告统计，作为家用清洁机器人的基本盘，2025年扫地机器人累计出货2412.4万台，同比增长17.1%。中国品牌表现尤为强势，包揽全球出货量前五名，合计占据全球超七成的市场份额。追觅的仿生四足履带爬楼机器人展出于IFA展会上，大疆的ROMO扫地机器人具备无人机级视觉感知系统，科沃斯把洗地机上的滚筒技术运用至扫地机器人上。根据雷科技调研，戴森于2025年末发布的两款新品为戴森Spot+Scrub AI清洁机器人和戴森Clean+Wash Hygiene洗地机，从核心参数来看，Spot+Scrub AI清洁机器人搭载一颗具备万亿级信息处理能力的AI芯片，并与HD摄像头、LiDAR双线激光与光学探测技术协同。**建议关注：石头科技、追觅等。**
- ◆ **扫地机器人正在从单一清洁设备，逐渐演变为家庭智能助手。**我们认为，中国的扫地机器人现在其实可以简要分为三种：能扫（低端）、能避障（中高端）和能理解场景（旗舰），早期产品的核心能力主要集中在吸力、导航和避障（路径规划与硬件堆叠），而如今的产品竞争已经转向AI 算法能力、3D 空间识别、多传感器融合以及自动维护系统。扫地机器人很可能会成为未来家庭中最普及的一类机器人。即使市场已经保持高速增长，扫地机器人在全球家庭中的渗透率仍然处于较低水平。IDC 指出，中东非以及欧洲市场正在成为推动行业扩张的重要增长引擎。随着人工清洁成本不断上升、智能家居生态逐渐普及以及跨境电商渠道持续成熟，这些地区对清洁机器人的需求正在快速释放。

图 2025年全球前5大清洁机器人厂商出货量、市场份额和同比增幅

厂商	2025年出货量 (单位百万台)	2025年市场份额	同比增幅
1.石头科技	5.8	17.70%	76.50%
2.科沃斯	4.7	14.30%	38.30%
3.追觅	3.4	10.50%	101.90%
4.小米	2.2	6.70%	10.60%
5.云鲸	1.7	5.30%	28.70%
其他	14.9	45.40%	-4.30%
合计	32.7	100%	20.10%

资料来源：IDC，子弹财经，上海证券研究所

图 Dyson戴森2025年12月发布的AI 清洁机器人



资料来源：Dyson官方公众号，上海证券研究所



4.1 AI+ESG：AI加速赋能家电、茶饮行业，提升企业ESG成效

- ◆ **人工智能正加速赋能多行业变革，其已成为企业提升ESG成效、推动绿色可持续发展的重要手段。**根据海信集团2025年8月发布2024年度ESG报告，AI与ESG的深度结合，正在改变可持续发展的实现方式，通过数字化技术重塑生产全流程，实现生产效率与绿色效益协同提升。在产品端，海信结合AI智能算法，打造可持续产品矩阵，海信家电类一、二级能耗产品型号占比超90%；2024年海信日立黄岛工厂成为多联机“灯塔工厂”，累计导入43项先进自动化技术，其中40%为行业首创。美的、TCL等家电行业品牌也都在2025年开始更大范围地利用AI促进产品生产、员工管理以及科技创新。
- ◆ **供应链数字化，治理优化和营收增长的双重驱动力。**供应链数字化转型已成为新茶饮企业提升治理水平、实现营收增长的重要引擎。通过引入AI、大数据、区块链等技术，企业既能优化供应商管理、降低食品安全风险、提升运营效率，又能实现精准需求预测、库存优化和成本控制，最终转化为更高的营收和利润。比如蜜雪冰城建立覆盖全国及海外核心原料产区的供应商ESG分级体系，2024年核心供应商合规率100%，通过AI算法分析历史销售、天气等数据，让全国90%门店实现“当日下单、次日达”。在食品安全管控上，数字化技术可以实现全链路追溯。比如瑞幸在烘焙环节引入“双红外AI色选机”，剔除瑕疵豆比例达行业领先水平，为烘焙品质提供稳定保障。

图 海信Hisense ESG可持续产品矩阵



图 海信日立黄岛工厂成为多联机“灯塔工厂”



资料来源：新华网，上海证券研究所

资料来源：新华网，上海证券研究所

4.2 AI+ESG：SHEIN全链条根植ESG，供应商能效获得提升

- ◆ **全链条根植ESG，SHEIN科学净零排放目标获批。**2025年中旬，时尚和生活方式在线零售商SHEIN宣布其2050年实现科学净零排放目标，以及近期、长期科学减排目标已获SBTi（科学碳目标倡议组织）批准。自诞生之日起，SHEIN的小单快反逻辑，就是从源头减少浪费的典范，这一理念为全球时尚产业链树立高效、可持续样本。不止如此，其还不断推进全链条绿色化，持续引领时尚产业转型升级，再通过新能源卡车、屋顶光伏等措施，真正促进上下游全面绿色化。例如，通过在快递袋和成衣袋中使用一定比例的再生材料以替换原生塑料，SHEIN曾在2024年实现了减塑超6700吨、减碳超2.1万吨。
- ◆ **通过SHEIN所推出的一系列供应商能效提升项目，越来越多工厂获得了更加可持续地良性增长。**根据广州番禺的面料供应商介绍，数字化改造让数码印花的成本也一路从最初高达15元一米的价格降到如今直接砍半，越来越多人积极拥抱这样又好用灵活又绿色环保的技术。SHEIN通过推广应用数码冷转印牛仔工艺技术，改变了牛仔服装的生产方式，与传统牛仔布制造方法相比，该技术消耗的水和能源更少。其更为巧妙的地方在于，与小单快反天然契合，其给了设计师更大的发挥空间。据媒体统计，SHEIN在国内持续投入超百亿扩建智慧供应链，这些供应链项目无一例外也都将绿色与环保理念充分融入。

图 SHEIN使用服装自动吊挂系统设备的供应商工厂



资料来源：36氪pro，上海证券研究所

图 SHEIN含100%再生聚乙烯（rPE）的成衣塑料包装袋



资料来源：36氪pro，上海证券研究所

未来十二个月内，维持商贸零售“增持”评级。

AI+消费：AI人工智能成为促进消费的“催化剂”，“AI+消费”有望成为消费市场热点。“十五五”规划纲要等政策文件提出，要全面实施“人工智能+”行动，抢占人工智能产业应用制高点，全方位赋能千行百业，锚定2030年“十五五”收官节点，新一代智能终端、智能体等应用普及率超90%。

我们认为，随着AI技术加速渗透，政策催化叠加资本响应，AI+消费发展前景广阔，消费市场将形成“需求牵引技术、技术创造需求”的循环。AI科技例如大模型、芯片、具身智能、数字技术的革新，为消费品从生产制造、供应链、运营选品、消费场景进行全方位革新升级。

从更宏观的视角总结，从三驾马车看，“AI+消费”激发消费潜力，让产业循环起来，畅通内循环。

➤ 建议关注：

- AI 眼镜（立讯精密、恒玄科技）、
- AI 运动相机（影石创新、大疆-未上市）、
- AI 智能家居（美的集团、小米集团）、
- AI 清洁（石头科技、追觅-未上市）、
- 3C 配件（安克创新）
- AI 零售（美团、阿里巴巴、蜜雪集团）等。



表 重点关注公司一览表

板块	证券代码	公司	总市值（亿元）	收入（亿元）		收入YOY		归母净利润（亿元）		归母净利润YOY		PE（倍）	
				24	25Q1-Q3	24	25Q1-Q3	24	25Q1-Q3	24	25Q1-Q3	26E	27E
AI+消费	002475.SZ	立讯精密	4,789.08	2,687.95	2,209.15	15.91%	24.69%	133.66	115.18	22.03%	26.92%	22.0	17.7
	688608.SH	恒玄科技	290.44	32.63	29.33	49.94%	18.61%	4.60	5.02	272.47%	73.50%	31.1	23.2
	688775.SH	影石创新	793.98	55.74	66.11	53.29%	67.18%	9.95	7.92	19.91%	-5.95%	47.3	32.7
	000333.SZ	美的集团	6,049.11	4,071.50	3,630.57	9.44%	13.82%	385.37	378.83	14.29%	19.51%	12.8	11.8
	1810.HK	小米集团-W	7,337.79	3,659.06	-	35.04%	-	236.58	-	35.38%	-	18.2	14.4
	688169.SH	石头科技	311.47	119.45	120.66	38.03%	72.22%	19.77	10.38	-3.64%	-29.51%	13.5	10.5
	300866.SZ	安克创新	627.36	247.10	210.19	41.14%	27.79%	21.14	19.33	30.93%	31.34%	19.6	15.9
	9988.HK	阿里巴巴-W	22,979.67	9,411.68	-	8.34%	-	797.41	-	9.97%	-	25.0	21.4
	3690.HK	美团-W	4,608.88	3,375.92	-	21.99%	-	358.07	-	158.43%	-	-	15.6
	2097.HK	蜜雪集团	974.40	248.29	-	22.29%	-	44.37	-	41.41%	-	14.9	13.1

资料来源：ifind，上海证券研究所（获取时间：2026年4月20日），市值根据ifind全球股票总市值、盈利预测根据iFinD全球股票一致预期



1. **国内消费增长持续放缓风险：**如果国内需求持续放缓，且持续的时间超预期，对消费行业的基本面将带来不利影响。
2. **地产复苏速度低于预期风险：**若国内房地产销售未有相应改善，并且地产竣工改善低于预期，直接影响家居行业的终端需求。
3. **原材料价格大幅上涨风险：**若原材料价格大幅上涨，企业成本压力加大，业绩可能不及预期。
4. **海外监管趋严风险：**若海外监管政策变得更加严格，出口制造企业容易面临经营风险。
5. **大客户流失风险：**部分代工厂下游客户集中度较高，若出现大客户减少订单或流失，公司业绩有可能会受到影响。
6. **汇率大幅波动风险：**若汇率发生大幅波动，汇率波动将可能对经营业绩产生不利影响。



行业评级与免责声明

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。



行业评级与免责声明

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。

