下载日志已记录，仅供内部参考

宏观研究

【粤开宏观】为何一线城市消费冷热不均？——北上广深社零分化的三重机制

2026 年 08 月 24 日

投资要点

分析师：罗志恒
执业编号：S0300520110001
电话：010-83755580
邮箱：luozhiheng@ykzq.com

分析师：马家进
执业编号：S0300522110002
电话：13645711472
邮箱：majiajin@ykzq.com

近期报告

《【粤开宏观】以“投资于人”推动高质量发展：基本内涵与重点任务》2026-08-21

《【粤开宏观】7 月经济的表与里：“供强需弱”及其深层逻辑》2026-08-17

《【粤开宏观】从大国基建到 AI 底座：中美电力比较（2026）》2026-08-12

《【粤开宏观】如何看待新旧动能转换？》2026-08-09

《【粤开宏观】7 月进出口增速高位放缓，价格驱动还能持续多久？》2026-08-07

摘要

近年来消费疲软问题引发各界关注，部分一线城市的社零同比一度出现负增长。今年上半年，北京、上海、广州、深圳社会消费品零售总额同比增速分别为-2.2%、0.7%、2.9%和 1.2%，总体呈现出**增速偏低、城市间分化明显**的特征。广州社零增速高于全国，但北京出现负增长，两者增速相差 5.1 个百分点。这背后到底是什么原因导致了一线城市消费总体承压、冷热不均的状态？一线城市消费的真相是什么？对促消费政策有什么启示？本文主要回答上述问题。

1、理性认识社会消费品零售总额指标。社会消费品零售总额主要统计商品零售和餐饮收入，但是一线城市服务消费占比较高，而除餐饮外的多数服务消费并未纳入社零统计口径。社零是观测和分析消费的常用月度指标，但实际上并非从消费者角度来统计，而是从销售方角度来统计，即地区“零售总额”主要按照“经营单位所在地”归集，而非按照“最终消费者所在地”归集。电商等跨区域销售业态使经营单位所在地与最终消费者所在地出现分离，从而影响不同地区的社零统计表现。随着各地越发重视社零数据，比如推动经营主体、销售和结算主体落地当地，推动制造业企业在当地设立销售公司或销售主体，也会影响原有的统计数据格局。

2、一线城市的消费分化不仅体现在总体增速，还体现在不同消费品类上，并不存在某个城市所有品类消费都好、都不好的“强弱排序”。北京虽然社零增速总体偏弱，但金银珠宝类零售额增速遥遥领先。广州、深圳在汽车、家电、化妆品和餐饮等部分品类上的表现明显好于北京和上海，主要得益于**广深汽车牌照约束相对较少，带动汽车消费；“以旧换新”补贴政策更加灵活便利，带动家电消费；化妆品企业较多、产品迭代较快，加之年轻人口占比较高，支撑化妆品消费。**此外，广州的服装、深圳的通讯器材消费增速也大幅领先。**同一城市内部不同品类、同一品类在不同城市之间均明显分化，说明仅从居民总体消费能力和消费意愿出发，难以充分解释城市间的社零差异。**

3、不同品类的城市间消费分化主要存在三重影响机制：统计归属、政策差异和供需适配。

一是统计归属，经营主体跨区域调整以及经营模式改变，会直接影响零售额在不同城市之间的统计分布。社会消费品零售总额从销售端进行统计，反映经营单位实现的商品零售额和餐饮收入，而非按照最终消费者所在地归集。对于直营网销、电商等跨区域销售较多的商品，经营单位所在地与最终消费者所在地并不完全一致。因此，经营主体、销售和结算主体的迁移和跨区域调整，以及直营、加盟等经营模式差异，都可能改变零售额的地区归属。过去计入北京的部分销售额，随着经营主体迁移和经营模式改变，可能不再计入北京，而转计入其他地区。

下载日志已记录，仅供内部参考

从通讯器材类零售额数据看，上半年全国限额以上通讯器材类零售额同比增长 14.4%，深圳增长 42.4%，北京则下降 0.4%。北京部分企业经营模式变化、跨区域设立经营主体明显增加，可能使部分销售额不再计入北京；深圳则有较强的重点企业和本地销售主体支撑，得益于深圳现行电商政策支持制造型企业在当地设立独立核算的销售公司或电商结算主体开展网络销售，并对新纳入限额以上网络零售统计或网络零售额大幅增长的企业给予支持。

从金银珠宝销售额数据看，北京金银珠宝类零售额同比增长 21.4%，明显高于全国的 1.9%和上海的 3.9%，且北京已连续多年明显跑赢全国和上海，很难仅用当地居民购金需求更强来解释。北京部分全国性企业直营网销和电商占比较高，外地消费者的部分销售额可能较为集中计入北京；上海头部企业以加盟为主，零售额更多分散统计在各地。

二是政策差异，“以旧换新”等补贴政策的实施范围、实施节奏和便利程度，以及汽车牌照等行政性政策约束情况，会影响消费需求释放，这主要体现在家电和汽车上。上半年全国限额以上家电类零售额同比下降 7.4%，上海和北京分别下降 14.2%和 3.7%，广州则增长 1.7%；汽车类零售额北京、上海分别下降 17.2%和 11.7%，广州则增长 8.2%。

从家电看，北京上半年主要执行全国统一的 6 类家电补贴，7 月新增智能家居等 10 类产品补贴；5 月，广东新增地方自主补贴品类，广州同步落地实施，深圳也推出智能家居等产品补贴。各地补贴资格获取方式有所不同，北京实行定时开放领取，上海上半年部分时段和渠道采取摇号方式，深圳部分智能家居补贴实行“即买即享”，更加便利。**从汽车看，**北京新增购车继续实行小客车指标配置管理，上海个人燃油车牌照仍通过拍卖取得，北京、上海购车补贴主要支持车辆更新；广州则在常规指标基础上再增加 12 万个普通车指标，节能车和新能源汽车指标不设年度额度限制，同时增加无需先处置旧车的直接购新补贴，从购车资格和购车成本两个方面支持新增需求释放。

三是供需适配，商品和服务供给与消费需求的匹配程度会影响消费增长，这主要体现在服装、化妆品和餐饮。上半年广州服装和化妆品类零售额同比分别增长 30.8%和 10.6%，深圳化妆品增长 11.2%，而北京化妆品下降 6.1%；餐饮方面，北京餐饮收入同比增长 0.4%，上海限额以上单位餐费收入下降 0.2%，广州和深圳则分别增长 5.8%和 5.1%。这类消费受行政性约束较少，差异更多取决于供给能否适应消费需求变化。

从服装和化妆品看，广州的产业和商贸集聚带来更丰富、更快迭代的服装和化妆品供给，深圳年轻消费群体与首店、首发和新品供给形成较好匹配；**餐饮方面，**北京、上海的餐饮供给结构中，中高客单价的正餐占比高，在商务宴请减少、居民更加重视性价比的背景下，所受冲击较大，而广州、深圳的供给结构更贴近日常和大众消费，表现出较强韧性。

4、政策启示：判断地区消费形势，有必要降低对单一社零增速的依赖，在经营单位所在地统计之外补充消费需求地视角，并结合居民消费支出、服务消费、重点行业交易和客流等指标交叉验证；**促消费政策**应根据不同城市的实际约束，提高政策精准性、协同性和使用便利度，同时通过优化商品、商业和服务供给，培育更具持续性的结构性消费增量。

风险提示：受数据可得性和统计口径限制，部分结论可能存在一定局限性；本文重点分析社零分化的主要影响机制，不排除其他因素的可能影响

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

一、北上广深社零分化，总体增速与品类表现差异显著 4
二、一线城市社零分化的三重机制：统计归属、政策差异与供需适配 5
（一）统计归属：经营主体跨区域调整与经营模式差异，影响通讯器材、金银珠宝的地区零售表现 5
1、通讯器材：经营主体跨区域调整可能放大北京与深圳的增速差距 5
2、金银珠宝：经营模式差异影响零售额的地区归属 6
（二）政策差异：补贴政策与汽车牌照限制程度，影响家电、汽车需求释放 7
1、家电：补贴范围与实施方式影响城市表现 7
2、汽车：牌照约束与购车补贴共同影响新增需求 7
（三）供需适配：商品和服务供给与消费需求的匹配程度，影响服装、化妆品和餐饮增长 8
1、服装和化妆品：广州供给优势突出，深圳年轻客群与新增供给形成支撑 8
2、餐饮：需求结构发生变化，不同供给结构的城市所受冲击不同 9
三、政策启示 10
（一）完善区域消费监测，提高对消费形势判断的准确性 10
（二）提高促消费政策的精准性和协同性，提升政策实施效能 11
（三）提升供给适配能力，培育结构性消费增量 11

图表目录

图表 1： 2026 年上半年，北上广深社零同比增速分化 4
图表 2： 北京市金银珠宝类零售额同比增速持续高于全国 6
图表 3： 2020 年北上广深人口年龄结构比较 9
图表 4： 2023 年北上广深餐饮业企业法人经营结构比较 10

下载日志已记录，仅供内部参考

一、北上广深社零分化，总体增速与品类表现差异显著

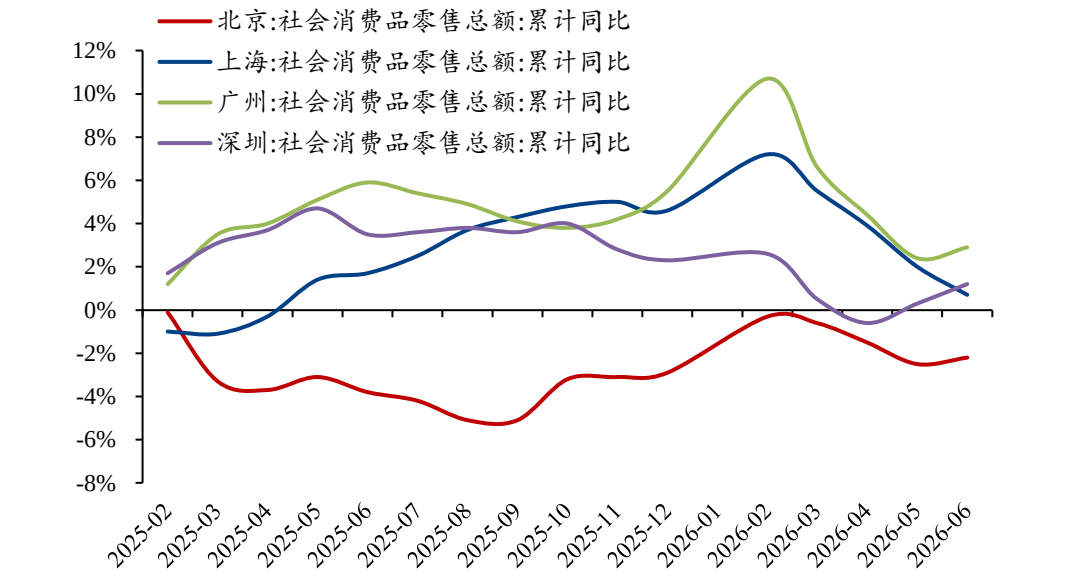
总体上看，2026 年上半年一线城市社零增速总体偏低、明显分化。其中，广州社零同比增长 2.9%、深圳增长 1.2%、上海增长 0.7%，北京则同比下降 2.2%，广州增速较北京高出 5.1 个百分点。

从走势看，北京社零持续偏弱，上海增长放缓，广州、深圳表现相对较好。北京社零同比增速自 2025 年以来持续处于负增长区间，2026 年初降幅一度收窄，但随后再度走弱；上海 2026 年初增速在低基数作用下明显回升，但随着基数效应减弱，上半年增速回落至 0.7%。相比之下，广州、深圳在上年同期较高基数下仍保持正增长，且近期增速有所回升。

分品类看，城市分化更为显著。汽车方面，北京、上海汽车牌照获取约束导致汽车消费明显偏弱，广州则因增加牌照供给而汽车消费保持增长，2026 年上半年，限额以上单位汽车类零售额全国同比下降 12.6%，北京下降 17.2%、上海下降 11.7%，广州则增长 8.2%。**通讯器材方面，**深圳大幅领先，而北京、上海表现较弱，上半年通讯器材类零售额全国同比增长 14.4%，深圳增长 42.4%、广州增长 8.1%，北京下降 0.4%、上海下降 6.8%。**服装和化妆品方面，**广州增速较快，深圳化妆品也表现较好，上半年服装鞋帽针纺织品类全国同比增长 6.7%，广州增长 30.8%，上海增长 7.2%，北京增长 1.0%，深圳 1—5 月增长 6.6%；化妆品类全国增长 6.3%，广州增长 10.6%，深圳增长 11.2%，上海增长 2.7%，北京下降 6.1%。**此外，北京虽然社零总体承压，但上半年金银珠宝类零售额同比增长 21.4%，**明显高于全国的 1.9%和上海的 3.9%。

北上广深之间并不存在一个适用于所有商品的城市“强弱排序”，同一城市内部不同品类、同一品类在不同城市之间都存在明显分化。如果仅从居民总体消费能力和消费意愿出发，很难充分解释城市间的这些差异。因此，要理解一线城市消费为何冷热不均，不能停留在社零总体增速的比较，还需要进一步拆解不同品类背后的具体影响机制。

图表1：2026 年上半年，北上广深社零同比增速分化



资料来源：北京市、上海市、广州市、深圳市统计局，粤开证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

二、一线城市社零分化的三重机制：统计归属、政策差异与供需适配

综合来看，当前一线城市社零分化可能受三重机制影响：一是统计归属，经营主体跨区域调整和经营模式差异会改变零售额在地区间的统计分布，主要体现在通讯器材和金银珠宝。**二是政策差异，**“以旧换新”补贴范围、实施便利度直接影响家电消费增速差异，补贴方式越便捷，如采用“即买即享”，越有利于需求释放；摇号领券等较复杂的方式可能制约需求及时释放。北京牌照指标约束较强、上海牌照获取成本较高，对汽车消费形成一定抑制，广州增加汽车牌照和补贴则有助于释放相关消费需求。**三是供需适配，**商品和服务供给与消费需求的匹配程度会影响消费增长，主要体现在服装、化妆品和餐饮。

（一）统计归属：经营主体跨区域调整与经营模式差异，影响通讯器材、金银珠宝的地区零售表现

社会消费品零售总额是从销售端进行统计，反映经营单位实现的商品零售额和餐饮收入，而非按照最终消费者所在地归集。对于电商、直营网销等跨区域销售较为普遍的业态或商品，一个地区的经营主体可以面向全国消费者销售，因此经营单位所在地与最终消费者所在地并不完全一致。企业经营模式发生变化，或者经营主体和销售业务在地区间进行调整，即使终端消费需求不变，也可能改变相关零售额在不同地区之间的统计分布。

对全国而言，只要相关销售仍在国内实现，销售活动在地区之间重新布局通常不会改变全国社零总量；但对具体城市而言，却可能改变当地统计到的零售额。对于品牌集中度较高、直营网销和网络销售占比较高的商品，这一影响尤其明显。因此，**分析北上广深社零分化时，需要将终端消费需求变化与销售活动统计归属变化区分开来，这一点在通讯器材和金银珠宝等品类中体现得较为明显。**

1、通讯器材：经营主体跨区域调整可能放大北京与深圳的增速差距

2026 年上半年，全国限额以上通讯器材类零售额同比增长 14.4%，整体仍保持较快增长，但一线城市表现明显分化：深圳增长 42.4%，远高于全国；广州增长 8.1%，北京下降 0.4%。从时间变化看，北京和深圳的差距主要在二季度迅速扩大。北京一季度通讯器材类同比增长 10.6%，1—4 月仍增长 9.5%，此后明显回落，到上半年转为下降 0.4%；深圳则由 1—4 月增长 7.2%迅速升至 1—5 月的 33.4%，上半年进一步达到 42.4%。

经营主体和销售业务布局调整，可能对北京通讯器材类零售额产生持续影响。2025 年上半年，北京通讯器材类零售额同比下降 24.0%，北京市统计局明确指出，“主要由于企业经营模式发生变化，跨区域设立经营主体明显增加，对部分单位在京实现的零售额产生一定影响”。2026 年上半年，北京市统计局再次指出，社零受到“部分企业经营模式转变”等因素影响。北京通讯器材类零售额增速持续偏弱，一个重要原因可能是部分企业经营主体进行跨区域调整，使原本计入北京的部分销售额转由外地经营主体实现并统计，从而改变相关零售额的地区归属。

深圳则可能体现统计归属影响的另一面。深圳现行电商政策支持制造型企业在当地设立独立核算的销售公司或电商结算主体开展网络销售，并对新纳入限额以上网络零售统计或网络零售额大幅增长的企业给予支持。从数据看，深圳通讯器材增长具有较强的区域集中性，龙岗区一季度通讯器材类零售额同比增长 59.0%，上半年增长 57.7%。这一

下载日志已记录，仅供内部参考

增速在广东 5 月增加高端数码补贴之前就已经明显高于全市，表明深圳上半年通讯器材类零售额高增长背后有强大的重点企业和销售主体支撑。

此外，深圳较强的消费电子产业基础、专业销售渠道以及广东 5 月新增高端数码产品补贴，也有助于扩大销售。现有公开信息并不能证明北京减少的销售业务直接转移至了深圳，但结合北京和深圳的情况来看，经营主体的跨区域调整可能是放大两地增速差距的因素之一。

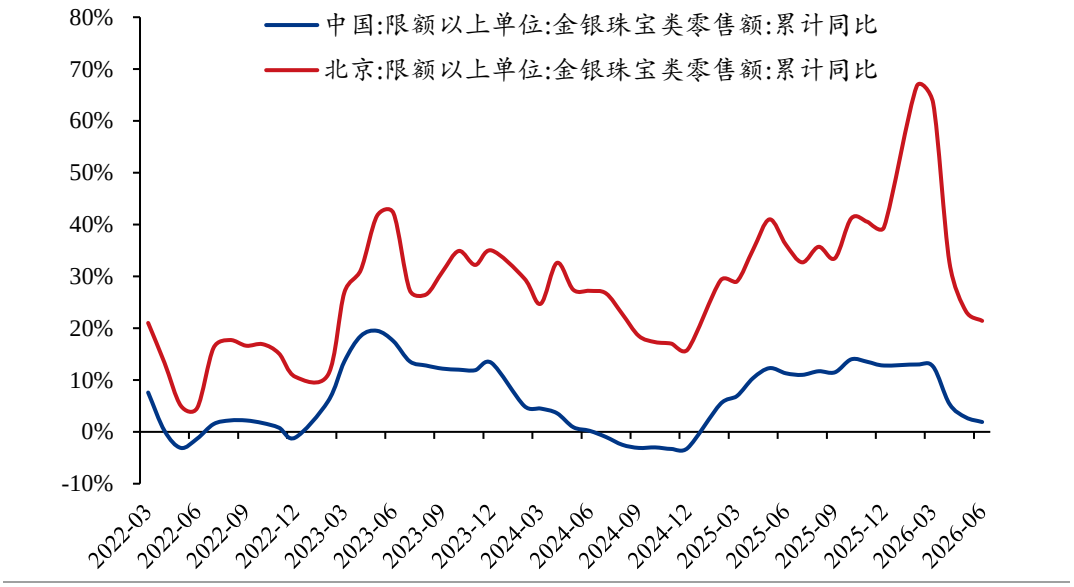
2、金银珠宝：经营模式差异影响零售额的地区归属

金银珠宝的城市差异进一步表明，销售企业采取直营还是加盟经营，也会影响全国销售在地区间的统计分布。直营模式下，全国终端销售额可能更多集中计入销售企业所在地，推升当地社零数据；加盟经营会使零售额更多分散在各加盟店所在地，通常更接近各地终端销售的地区分布。2026 年上半年，北京金银珠宝类零售额同比增长 21.4%，明显高于全国的 1.9%和上海的 3.9%（广州和深圳未披露相关数据）。更值得关注的是，这并非短期现象：2023 年北京较上一年增长 35.0%，明显高于全国的 13.3%和上海的 14.4%；2024 年北京仍增长 15.9%，同期全国下降 3.1%；2025 年北京进一步增长 39.5%，而全国和上海分别增长 12.8%和 5.5%。北京连续多年明显跑赢全国和上海，很难仅用当地居民购金需求更强来解释，企业经营模式以及由此形成的销售统计归属差异可能产生了重要作用。

北京拥有菜百等规模较大的全国性直营和电商零售主体。2025 年菜百线上销售额达到 72.8 亿元，占其销售额的 25.3%；其中，注册和主要经营地均在北京的电商子公司实现营业收入 66.7 亿元。这意味着，菜百通过直营网销和线上渠道面向外地消费者实现的部分终端销售，可能较为集中地由北京经营主体实现，从而计入北京零售额。

上海头部珠宝企业的经营模式有所不同。以老凤祥为例，2025 年末 5355 家营销网点中，5142 家为加盟店，直营店仅 213 家。在加盟模式下，全国终端销售更多由各地加盟经营主体实现，相关零售额也会较为分散地统计在各地，而不会大量集中反映在上海。

图表2：北京市金银珠宝类零售额同比增速持续高于全国



资料来源：国家统计局、北京市统计局、粤开证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

（二）政策差异：补贴政策与汽车牌照限制程度，影响家电、汽车需求释放

家电和汽车具有单次消费金额较大、消费频率较低、购买时点可以延后等特点，对补贴、牌照等政策变化较为敏感。2026 年上半年两类商品在一线城市之间的分化，反映出地方补贴范围、实施节奏和使用方式，以及汽车牌照等制度约束对需求释放的影响。

1、家电：补贴范围与实施方式影响城市表现

2026 年上半年，全国限额以上单位家用电器和音像器材类零售额同比下降 7.4%，上海下降 14.2%，北京下降 3.7%，广州则增长 1.7%。**全国家电消费回落，与消费品以旧换新政策的额度较上年收缩、前期需求集中释放等因素有关；城市之间的差异，则更多取决于地方是否及时扩围、扩围至哪些商品，以及补贴获取和使用是否便利。**

首先，地方补贴能否及时扩围，直接影响国家补贴收窄后消费需求的释放。北京上半年主要执行全国统一的 6 类家电补贴，7 月推出更大范围的智能家居补贴，新增智能门锁、扫地机、智能马桶、智能床及智能床垫等 10 类产品。北京高能效家电上半年仍增长 60%以上，表明增长明显向补贴覆盖的高能效产品集中，与补贴范围影响需求释放的判断相一致。

广州和深圳实际执行的补贴范围则在 5 月进一步扩大。广东 5 月新增智能门锁、智能显示屏、智能马桶、数码相机等 6 类地方自主补贴产品，广州按统一部署落地实施，按售价 15%补贴、每件最高 1500 元；深圳 5 月推出智能家居等产品补贴，将智能床（含床垫）、智能显示屏、扫地机器人、智能马桶等纳入支持范围，同样按 15%补贴、最高 1500 元。深圳将智能床和床垫纳入补贴后，政策支持进一步延伸至家具和家居消费，上半年家具类零售额同比增长 19.1%。

其次，补贴资格的获取和使用方式，也会影响消费需求能否顺利转化为实际交易。北京实行补贴资格每日 10 时开放、领完即止，线上资格领取后当天有效，线下资格原则上当周有效；上海上半年早期线上渠道主要采取定期报名摇号，线下渠道采取即时摇号，6 月上旬线上渠道也调整为即时摇号。这些安排有利于控制资金使用节奏，但也增加了消费者能否在计划购买时及时获得补贴的不确定性。对于家电这类购买时间具有一定弹性的耐用品，部分需求可能因此延后。

从补贴使用环节看，广州、深圳部分政策采取销售环节直接核销或抵扣的方式。广州部分线下家电数码“国补”可在购买环节完成核销，部分参与活动的商品还可叠加品牌优惠和商家让利；深圳 5 月推出的智能家居补贴实行“即买即享”，消费者取得资格后可在线上线下购买时直接抵扣。广州一季度家电类零售额同比增长 36.6%，此后受高基数和前期需求集中释放等因素影响，上半年累计增速回落至 1.7%，但仍高于全国、北京和上海。

2、汽车：牌照约束与购车补贴共同影响新增需求

汽车消费的城市差异更加明显。2026 年上半年，北京、上海汽车类零售额同比分别下降 17.2%和 11.7%，广州则增长 8.2%。从结构看，北京新能源汽车仍增长 5.2%，但传统燃油车拖累明显；广州新能源汽车增长 29.2%，带动汽车类整体增长。上述差异与各地购车资格约束和促消费政策安排密切相关。

首先，牌照和指标政策直接影响新增购车需求的释放。北京对新增购车继续实行小客车指标配置管理，2026 年普通小客车指标仍为 2 万个；常规新能源小客车指标仍为 8

下载日志已记录，仅供内部参考

万个，另行增发的新能源指标由 2025 年的 6 万个增加至 8 万个。但指标扩容后供需矛盾仍较突出：截至 2026 年 3 月 8 日，北京经审核的新能源小客车有效申请中，家庭申请 32.68 万个、个人申请 56.69 万个，而 5 月配置的家庭和个人指标分别为 11.92 万个和 3.48 万个，申请规模分别为指标供给的 2.7 倍和 16.3 倍。上海个人燃油车牌照仍通过拍卖取得，上半年平均成交价格维持在 9.4 万元左右，牌照成本对燃油车购车总成本形成一定影响。

广州则进一步增加了购车指标供给。2026 年，在每年 8 万个常规“普通车”增量指标基础上，再增加 12 万个指标并全部用于摇号；节能车和新能源汽车指标不设年度额度限制，可以直接申领。总体来看，广州普通车指标供给增加，同时保持节能车和新能源汽车指标直接申领，为新增购车需求释放提供了更大空间。

其次，各地购车补贴的支持对象和方式也存在差异。北京 2026 年置换更新主要支持消费者出售旧车后购买新能源乘用车，按照新车售价的 8%补贴、最高 1.5 万元，一般燃油车不在北京市置换更新补贴范围内，对无旧车消费者直接购新的支持也较有限。上海新能源置换补贴为车价的 8%、最高 1.5 万元，换购 2.0 升及以下燃油车按 6%补贴、最高 1.3 万元，覆盖面相对更广，但主要仍作用于已有车辆更新，上半年部分时段还需通过报名、公证摇号取得补贴资格。

广州 5 月起实施“广东优品购”汽车直接购新补贴，对 6 万—8 万元、8 万—15 万元和 15 万元以上新车分别给予 2000 元、4000 元和 5000 元补贴，无需先处置旧车，同时叠加金融机构优惠、车企让利和部分区级促销。这使广州的消费政策同时覆盖报废更新、置换更新、首次购车和家庭增购，并与新增 12 万个普通车指标形成叠加，从购车资格和购车成本两个方面支持新增需求释放。

（三）供需适配：商品和服务供给与消费需求的匹配程度，影响服装、化妆品和餐饮增长

服装、化妆品和餐饮与家电、汽车不同，这些领域受行政性购买约束较少，消费频次更高，产品和业态变化也更快。因此，城市之间的差异更多取决于两个方面：一是当地核心消费人群及其需求变化，二是现有产业、品牌、商业和服务供给能否及时适应这些变化。

1、服装和化妆品：广州供给优势突出，深圳年轻客群与新增供给形成支撑

2026 年上半年，全国服装鞋帽针纺织品类、化妆品类零售额同比分别增长 6.7%和 6.3%；北京服装增长 1.0%、化妆品下降 6.1%，明显弱于全国；广州分别增长 30.8%和 10.6%，显著跑赢全国；上海上半年服装增长 7.2%，深圳 1—5 月增长 6.6%，与全国差异不大，但化妆品表现分化较为明显，上海增长 2.7%，深圳增长 11.2%。

北京和广州形成鲜明对比。北京服装零售偏弱，与居民衣着支出增长较慢相一致。上半年北京居民人均衣着支出同比增长 2.9%，低于全国的 4.4%；服装类零售额 2025 年上半年下降 4.2%，2026 年上半年在低基数下仅增长 1.0%。**化妆品零售同样偏弱，**2025 年上半年增长 7.6%，2026 年上半年下降 6.1%，两年累计接近零增长，显示相关消费动能总体不强。

广州服装和化妆品零售增速均明显快于全国，而且 2025 年同期两类商品均保持正增长，较难用低基数解释。服装和化妆品是广州产业、商贸和客群优势高度重合的领域。广州集中了大量服装、化妆品生产企业、品牌运营商、专业市场和商贸资源，形成从研发设计、生产制造、品牌孵化到终端零售的完整生态。产业和商业集聚带来更快的产品

下载日志已记录，仅供内部参考

迭代、更丰富的品牌和商品选择，并覆盖更广的价格区间，既能更好满足不同消费层次，也能够通过新品和细分供给创造新增需求。同时，珠三角庞大的消费腹地以及旅游、会展等外来客流，也扩大了广州商业供给能够触达的消费群体。

深圳和上海的对比进一步说明，消费客群与商品供给的适配程度十分重要。两地服装增速均与全国相当，但深圳化妆品增长 11.2%，明显高于上海的 2.7%。**深圳的一个重要优势是人口结构更加年轻，可能为潮流、悦己型消费提供更大的潜在客群基础。**第七次全国人口普查数据显示，2020 年深圳 15—59 岁人口占 79.5%，明显高于广州的 74.7%、北京的 68.5%和上海的 66.8%；60 岁及以上人口仅占 5.4%，也显著低于广州的 11.4%、北京的 19.6%和上海的 23.4%。**与此同时，深圳近年来持续强化首店、首发和新品供给，化妆品也是重点引入的消费品类之一。**年轻消费需求与新增商业供给相互匹配，使深圳化妆品消费表现出较高增长弹性。

上海则有所不同，其化妆品消费和商业供给已经较为成熟。国际品牌、高端化妆品和首发新品长期较为集中，消费者的品牌选择和购买习惯也相对稳定，因此新增品牌、新品和渠道扩张带来的边际拉动相对有限。上海化妆品零售额 2025 年上半年同比增长 2.9%，2026 年上半年增长 2.7%，连续两年保持低个位数增长，也说明其化妆品需求整体处于较平稳的增长阶段。

总体来看，服装和化妆品的城市分化呈现出较为清晰的供需适配逻辑：广州的优势主要来自产业和商业供给与时尚消费高度匹配，并具备较强的区域消费吸附能力；深圳依靠年轻消费客群和持续扩张的化妆品供给形成较高需求弹性；北京表现偏弱与终端需求相对不足有关；上海相关市场成熟度较高，增量相对平稳。

图表3：2020 年北上广深人口年龄结构比较

年龄结构	北京	上海	广州	深圳
0—14 岁占比	11.9%	9.8%	13.9%	15.1%
15—59 岁占比	68.5%	66.8%	74.7%	79.5%
60 岁及以上占比	19.6%	23.4%	11.4%	5.4%
其中：65 岁及以上占比	13.3%	16.3%	7.8%	3.2%

资料来源：北京市、上海市、广州市、深圳市第七次全国人口普查公报，粤开证券研究院

2、餐饮：需求结构发生变化，不同供给结构的城市所受冲击不同

一线城市餐饮收入同样明显分化，北京、上海增速相对较低，广州、深圳表现较好。2025 年，北京和上海餐饮收入分别较上年下降 3.0%和 1.9%，广州和深圳则分别增长 3.5%和 2.5%。2026 年上半年，差距进一步扩大：上海限额以上单位餐费收入同比下降 0.2%，北京餐饮收入小幅增长 0.4%，广州和深圳则分别增长 5.8%和 5.1%。

其一，四个城市的餐饮业态存在结构性差异，北京、上海的供给更偏中高客单价的正餐，广州、深圳则更偏大众化、高频化餐饮。第五次全国经济普查数据显示，2023 年正餐服务营业收入占餐饮业营业收入的比重，广州为 56.2%，低于北京的 60.1%、深圳的 62.5%和上海的 63.1%；快餐、饮品、外卖、小吃等非正餐服务营业收入占比，广州达 43.8%，高于北京的 39.9%、深圳的 37.5%和上海的 36.9%。广州餐饮市场中，工作餐、简餐、饮品、外卖等高频日常消费业态占比较高。

深圳虽然与北京、上海一样具有较高的正餐占比，但正餐内部的经营形态可能更偏大众化。2023 年“正餐服务营业收入÷正餐服务从业人员”指标，广州、深圳分别为 24.0

下载日志已记录，仅供内部参考

万元/人和 23.4 万元/人，低于北京的 27.6 万元/人和上海的 32.9 万元/人。该指标会受到门店规模、翻台率、经营效率等因素影响，不能直接等同于客单价或餐饮档次，但反映出京沪与广深的正餐经营结构存在明显差异。结合各城市正餐市场形态，可以合理推测，**北京、上海的大型酒楼、酒店餐饮、商务餐饮和正式聚餐类业态占比相对较高；深圳则可能更多集中于大众地方菜、社区餐饮、商场连锁、火锅烧烤等面向居民日常聚餐的业态。**

其二，餐饮需求也在发生两方面变化。一是企业等社会团体的商务接待及宴请需求减少。中国商业联合会与红餐产业研究院发布的《2025 年中国餐饮产业生态白皮书》指出，2024 年国内商务活动减少，高客单价的工作宴请类需求明显减少。毕马威发布的《2026 年中国餐饮企业发展报告》也指出，2025 年商务消费收缩对高端餐饮形成较大冲击。**二是居民消费更加理性，更加重视性价比。**《2025 年中国餐饮产业生态白皮书》显示，消费者在餐饮消费上更加审慎、理性和务实，更重视产品实际价值和质价比。《2026 年中国餐饮企业发展报告》显示，中国餐饮市场平均客单价由 2024 年的 36.5 元降至 2025 年第三季度的 34.7 元，下降 4.9%。分业态看，西式正餐和中式正餐客单价分别下降 5.1%和 4.6%，中式快餐和西式快餐仅下降 1.3%和 2.4%，大众餐饮品类表现出更强韧性。

由于不同城市的餐饮供给结构不同，需求变化的冲击进一步拉开了城市表现。北京、上海正餐占比较高，受正餐需求偏弱和客单价回落影响更大。北京的分项数据也反映了这一点：2026 年上半年，饮料及冷饮服务收入同比增长 6.0%，快餐服务增长 1.4%，均高于全市餐饮收入 0.4%的增速；而 1—4 月正餐服务收入同比下降 0.6%。也就是说，北京大众餐饮仍保持增长，压力主要集中在正餐领域。

相较之下，广州、深圳的餐饮供给结构更适配当前需求变化。广州大众餐饮占比较高，快餐、饮品、简餐和配送等业态能够直接承接工作餐、家庭用餐和朋友聚会等高频场景。深圳的正餐占比虽然较高，但其正餐可能更多服务于普通居民日常聚餐，对大型商务宴请和高客单价正式聚餐的依赖相对较低。因此，在商务需求下降、居民餐饮消费更加理性的环境下，广州和深圳餐饮收入表现出更强韧性。

图表4：2023 年北上广深餐饮业企业法人经营结构比较

城市	正餐服务营业收入占餐饮业营业收入比重	非正餐服务营业收入占餐饮业营业收入比重	正餐服务营业收入/正餐服务从业人员
北京	60.1%	39.9%	27.6 万元/人
上海	63.1%	36.9%	32.9 万元/人
广州	56.2%	43.8%	24.0 万元/人
深圳	62.5%	37.5%	23.4 万元/人

注：“非正餐服务”包括快餐服务、饮料及冷饮服务、餐饮配送及外卖送餐服务和其他餐饮业

资料来源：北京市、上海市、广州市、深圳市第五次全国经济普查公报，粤开证券研究院

三、政策启示

（一）完善区域消费监测，提高对消费形势判断的准确性

进一步完善区域消费监测框架，减少统计归属变化对地区消费判断的干扰，并增强对终端消费需求的识别能力。

一是加强对重点企业和重点行业经营变动的监测。对跨区域经营较多、线上销售占

下载日志已记录，仅供内部参考

比较高、头部企业影响较大的领域，跟踪经营主体、销售主体、结算主体以及经营模式变化，建立重点企业经营变动与地区消费数据联动监测机制，及时识别企业迁移、业务重组、直营网销和加盟模式调整等对地区零售额的影响，避免将统计归属变化简单视为消费需求变化。

二是拓展消费需求地视角的补充监测。可结合电商订单收货地、支付结算、物流配送等数据，更好识别商品和服务的最终消费流向，在经营单位所在地统计之外补充消费需求地视角，逐步形成“经营单位所在地统计+消费需求地监测”相互补充的区域消费监测体系。

三是完善区域消费综合评价体系。降低对单一社零增速指标的依赖，结合居民消费支出、服务消费、重点行业交易、客流等指标交叉验证，并区分统计归属变化、政策带动和真实需求变化，提高对地区消费形势和政策效果的判断准确性。

（二）提高促消费政策的精准性和协同性，提升政策实施效能

根据不同地区的消费结构、市场成熟度和实际约束优化政策工具，提高政策支持范围、政策组合及实施方式与真实需求的匹配程度。

一是增强地方政策调整的灵活性。在国家政策框架保持相对稳定的基础上，为地方根据本地消费结构、产品迭代和需求变化调整支持范围和实施方式留出空间，并建立政策动态评估和适时调整机制。对于更新较快、需求变化较明显的领域，可根据市场销售、产品迭代和居民消费变化及时调整支持目录和实施安排，减少政策供给与市场需求之间的错位。

二是加强促消费政策与相关管理政策的统筹。对于受到准入条件、指标配置等制度约束的消费领域，单一价格补贴的作用可能有限，应将需求支持与相关管理政策统筹考虑。在汽车消费领域，可根据不同城市交通承载能力、车辆保有量和新增需求情况，协调报废更新、置换更新、直接购新以及牌照指标等政策，使购车资格管理与购车补贴政策形成配合。

三是提升政策使用环节的便利度。优化资格申领、审核、核销和资金使用流程，在风险可控的前提下减少政策使用环节的不确定性，更多采用便捷、直接的政策实施方式。同时增强政策连续性和可预期性，合理安排资金投放节奏，更好协调政策实施节奏与消费需求，减少需求延后或过度前置。

（三）提升供给适配能力，培育结构性消费增量

更加重视供给端对需求变化的响应，通过产业、品牌、商业和服务供给调整，提高供需匹配效率，培育更具持续性的消费增量。

一是推动产业和商贸优势向品牌和终端市场延伸。支持具有制造、研发和商贸基础的城市打通生产、品牌、渠道和终端零售环节，加强研发设计、自主品牌、新品推广和直营网销能力建设，推动产业链更多向品牌运营和终端市场延伸，使产业创新和商贸资源更有效转化为消费增量。

二是根据消费人群和需求变化优化商品与商业供给。加强对人口结构、收入水平、消费偏好和生活方式变化的跟踪，引导企业和商业载体及时调整商品组合、品牌结构和服务内容。对需求相对成熟的领域，更多依靠细分供给、体验提升和业态更新挖掘增量；对需求变化较快的领域，提高新品、新品牌和新业态的响应速度，减少同质化扩张。

下载日志已记录，仅供内部参考

三是推动服务供给和消费场景持续创新。顺应消费更加日常化、便利化和体验化的趋势，推动传统服务业态调整产品、价格和经营模式，加快数字化经营和线上线下融合，发展更加灵活、多样的服务供给。同时加强商业与文旅、会展、体育、演艺等资源联动，通过跨业态融合拓展消费场景，提高客流向实际消费的转化效率，并增强不同消费场景之间的联动和持续运营能力。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任副总裁，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

马家进，经济学博士，2021 年 7 月加入粤开证券，现任首席宏观分析师，证书编号：S0300522110002。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，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。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司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。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com