

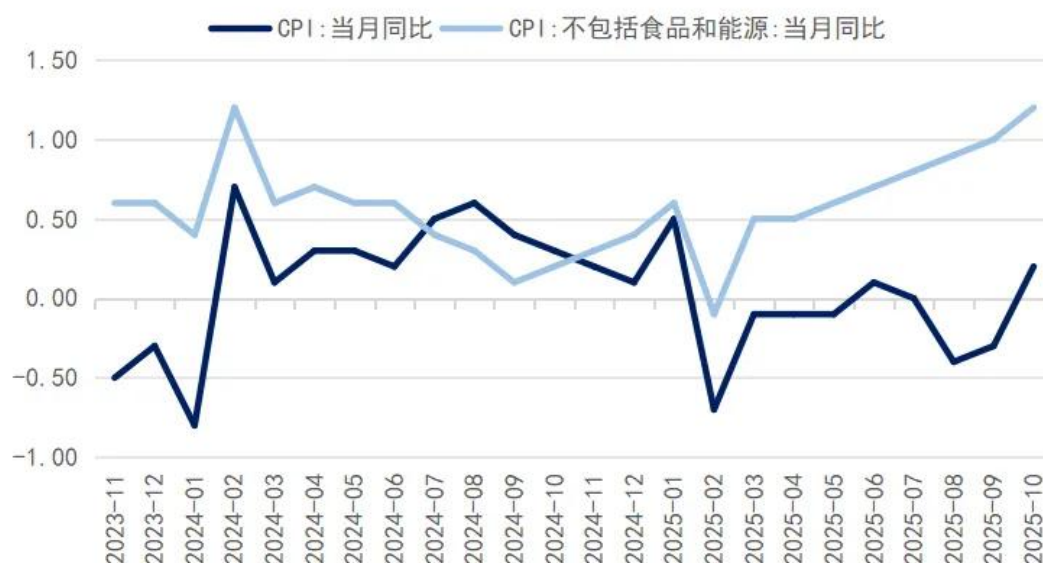
基金经理手记 | 2026 年消费板块或迎转机

不同于上半年的强势表现，下半年消费板块中的“新消费”大军总体走弱，其中如宠物经济、颜值经济等板块，基本面显示出一定压力，导致股价出现调整，也有部分基本面维持强势的个股，由于前期涨幅较大，预期出现了波动，估值呈现出一定程度的消化。

我们在上半年的公众号文章中，和大家分享过我们对于新消费的看法，我们认为消费的新与旧没有严格界限，有些观点把大部分当时股价表现好的公司合并统称为“新消费”板块有些过于简单，进一步细化拆解下大多数人的观点对于所谓的“新”归纳为利己主义和满足情绪价值这两个方面，其实这与传统消费差距也并不明显，喝酒买车不也可以利己和满足情绪价值么。

我们讲新消费的范畴是极其宽泛的，新人群、新产品、新服务、新渠道、新场景五大要素至少其一发生变化或者创新，都能构成消费的变化，并形成新的消费活动，它仍然要在经济周期下运转，同时在宏观环境体系下再根据自身的產品周期、库存周期等来判断周期位置。

回顾 2025 年，经济基本面面临一定压力，消费复苏总体缓慢，整体板块表现也相对弱势。展望 2026 年，我们判断在经历一轮政策端显著拉动之后，国内经济或将重新进入平稳运行阶段，反内卷和需求政策的共振将有望推动经济修复，我们看最新的 CPI 数据连续多月扩张，说明整体的消费意愿在逐步恢复，对于 2026 年，价格因素对于盈利的影响或将更加明显，带动消费板块盈利将逐步修复。



数据来源：国家统计局

从政策环境来看，2026 年为“十五五”开局之年，明确“经济建设为中心”，近期六部委已引发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》用于提振消费，预计明年相关经济与产业政策值得期待，消费板块政策基本面继续向好。随着一系列扩大内需、促进消费政策持续发力显效，消费市场也有望持续复苏，结构性亮点与机会并存。

同时另一方面考虑到外部环境波动不止，中美相互制衡阶段，中长期看存量竞争格局不变的情况下，阶段性分期或常态化，市场波动或逐步钝化，坚持以我为主的内需方向也更加会被市场所重视。

我们判断市场延续慢牛特征前提下，驱动要素由分子主导，逐步从估值修复到盈利预期改善的进一步切换，风格也将趋于均衡化，对于消费板块，在 2026 年下半年有望实现盈利拐点，当前消费板块总体处于低位、低预期、低拥挤度状态，前期强势个股估值也消化至合理甚至低估水平，我们判断消费板块整体处于高胜率中效率的配置阶段，聚焦于基本面，优选个股以及各子领域。

（作者**常璐**为太平基金权益投资部基金经理）