

“每月都有活动，‘618’的区别在哪？”年中大促降温背后——AI 融入改写竞争规则 即时零售成消费增长新动能

◎ 记者 冯心怡

2026年的“618”大促已悄然开启。今年，消费补贴持续发力，覆盖品类不断拓宽，AI 贯穿消费、经营、履约全链路，成为各大平台的标配；即时零售深度融入大促，履约效率提升。

虽然有多重利好加持，但活动氛围似乎越来越冷清。为何“618”的热度不复从前？“618”降温的背后，电商行业的底层生态又在发生怎样的改变？

年中大促：从“百米冲刺”变为“马拉松”

“感觉每个月都有活动，真正到了‘618’，区别反而没有想象中大。”一位快递从业人员告诉记者，以往为了迎接年中大促，企业会提前规划，全力应对订单峰值，但今年行业整体节奏相对平稳。

这种“体感降温”的背后，是大促形态的转变。

首先，大促周期拉长，流量被摊薄。以京东为例，在“618”活动开始之前，平台已经开启心动购物季、月黑风高盛典等活动，而5月30日“618”活动正式开启后，还将分为开门红、专场期、高潮期和返场期四个阶段。

其次，电商平台月度、季度促销层出不穷。“电商促销已高度常态化，日常价格与节点价差缩小，消费者对大促的稀缺性感知与囤货冲动显著减弱。”百联咨询创始人、零售电商行业专家庄帅对记者表示。

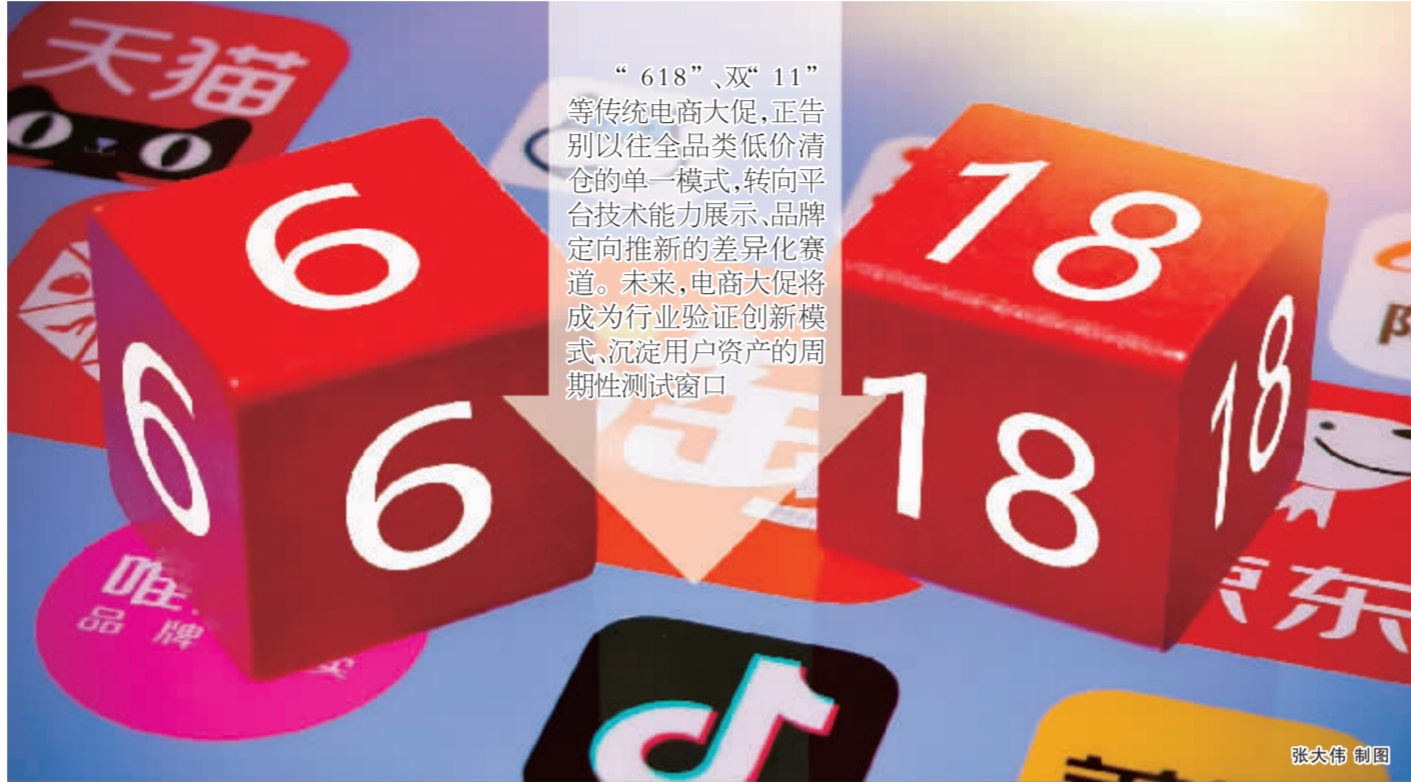
最后，监管层面的规范化引导，也进一步遏制了行业无序竞争的乱象。近日，北京市市场监管局对17家重点平台企业开展约谈指导，要求严格落实“内卷式”竞争综合整治工作，杜绝在“618”期间开展非理性大额补贴促销活动，规范价格和广告营销行为。

喧嚣的营销和“价格战”被合规治理所替代，电商大促正在从一场激烈的“百米冲刺”，演变为一场考验供应链日常基本功的“马拉松”。

即时零售：重大促销履约服务体系

“体感降温”不等于市场疲软。在消费补贴、即时零售深化的支撑下，今年“618”消费依然展现出较强韧性，大促竞争也从拼营销、拼流量，转向拼实惠、拼服务。

在天猫平台，国补覆盖32个品类，特别是首次将美妆护肤纳入地方消费补贴范



“618”、“双11”等传统电商大促，正告别以往全品类低价清仓的单一模式，转向平台技术能力展示、品牌定向推新的差异化赛道。未来，电商大促将成为行业验证创新模式、沉淀用户资产的周期性测试窗口。

张大伟 制图

畴，珀莱雅、彩棠、可复美等热门国货美妆的部分单品可享受12%至20%不等的专项补贴，且可叠加平台消费券、美妆加补券使用。

大促的焦点不止于价格让利，即时零售的渗透也重构了大促履约服务体系。往年“618”配送周期相对更长，今年各大平台打通线下门店、前置仓资源，部分服饰、家电、日用商品接入即时履约体系，依托小时达、当日达服务，快速响应消费需求。

从平台履约数据来看，“即买即用”的消费正在成为新增增长动能。针对夏季高温、梅雨季的应急换新需求，美的等家电品牌接入淘宝闪购，实现最快1小时送达。今年5月，美的闪购单量突破10万单。酒水品类同样表现亮眼，天猫“618”开卖首日，酒水闪购销量同比增长5倍。

除了履约加速外，即时零售的入场还让配套服务、场景体验成为新的比拼点。记者从苏宁易购获悉，公司将依托自身的供应链、物流和售后服务体系，在末端实现“送装一体”，将履约从单纯送达，延伸至安装、调试全流程。

“618”、“双11”等传统电商大促，正告别以往全品类低价清仓的单一模式，转向平台技术能力展示、品牌定向推新的

差异化赛道。”庄帅表示，未来，电商大促将成为行业验证创新模式、沉淀用户资产的周期性测试窗口。

融入AI：电商行业的竞争逻辑被改写

从技术层面来看，AI技术在消费、经营、履约端的全面渗透，正在从底层逻辑重构电商行业的竞争规则。“今年将是AI首次全场景、全产业融入京东‘618’。”京东相关负责人表示。

在用户端，AI有效简化了消费决策流程。淘宝、千问全面打通，上线AI购物助手，通过对话理解用户需求，精准推荐商品，并推出AI试穿、AI种草、AI省钱等功能；京东“京言”智能体用户量突破8000万，为用户解决大促选购繁琐、比价困难的痛点。

在商家经营端，AI成为中小商家降本增效的基础设施。在JoyAI模型的加持下，京东的数字人帮助商家24小时不间断直播；千问App全量接入淘宝天猫40亿件商品，技能库可统一调度物流、售后的电商服务能力。

在履约供应链端，AI助力实现提质增效。例如，京东物流在超过1000个核

心场景中实现AI的深度应用，狼族机器人覆盖入库、仓储、分拣、运输、配送全链路环节，90%的自营订单能够实现当日达或者次日达，干线运输成本实现两位数比例下降。

AI全面普及后，电商行业的竞争逻辑将被改写。庄帅认为，未来，电商平台比拼的核心有三点：一是AI与供应链能否实现精准的人货匹配；二是即时履约网络覆盖的密度与成本控制；三是不同平台如何构建差异化供给。

“618”的“降温”，折射出逐渐走向成熟的电商生态——围绕技术、供应链、服务、供给的深度竞争开启，电商大促迈入重价值、重长效的阶段。



京东“618”促销宣传海报亮相北京街头

再造“大单品” 挖掘新赛道 沪市消费公司 抢抓业绩新增长点

◎ 记者 胡嘉树

5月29日，沪市主板公司业绩说明会“惠民促消费”主题周正式拉开帷幕。在“悠享生活”专场集体业绩说明会上，上海家化、广州酒家、新澳股份、汇嘉时代等公司与投资者展开深度交流，围绕亿元单品打造、全国化扩张、运动户外赛道布局、区域零售突围等热点话题回应市场关切。

面对投资者关于2026年亿元单品规划的提问，上海家化透露，2025年成功打造的大白泥、干敏霜、驱蚊霜三大亿元单品，今年将继续保持高速增长态势；大白泥GMV目标有望突破3亿元，干敏霜预计实现接近50%的增长，驱蚊霜则力争翻倍。在此基础上，上海家化今年还推出了新的亿元单品计划：玉泽油敏霜有望成为2026年的新亿元单品；佰草集太极套组及2025年下半年新推出的仙草油，今年也有望跻身亿元单品行列；六神系列的香氛沐浴等产品同样展现出成为新亿元单品的潜力。

在中草药护肤这一核心赛道，上海家化表示，依托成立37年的研发中心，公司正借助AI数字化手段加速挖掘传统方剂，并与新疆、西藏等地药材产区深度合作，积极寻找皮肤健康领域的新增长点。

作为广东老字号代表，广州酒家依托“餐饮+食品”双主业协同发展，积极推进全国化扩张。在夯实粤港澳大湾区基本盘的基础上，公司短期内集中资源突破华东、华北的核心城市群。渠道方面，稳固与山姆、盒马等新零售平台的定制化合作，同时精细化运营利福食品门店，培育多乐颂、糖糖居饼屋等烘焙新业态。长期则依托香港子公司加速布局北美、澳洲等海外市场。针对速冻食品这一未来增长亮点，公司透露，目前速冻业务规模已超过10亿元。

新澳股份聚焦运动户外领域羊毛材质的高速增长。公司透露，已在运动羊毛领域深耕十余年，与国际羊毛局共建研发中心，推出吸湿排汗、透气等功能性纱线，覆盖瑜伽、跑步、骑行、滑雪等场景。目前，户外运动相关产品占比已超过销售总额的30%，远超行业平均水平。展望未来，公司将紧抓“宽带+数字”两大战略，在巩固毛纺主业的基础上，加快培育运动户外、功能性针织等第三、第四成长曲线，补齐精纺羊绒、花式纱等高附加值品类，同时推进全流程数字化与智能制造，以新质生产力重构毛纺制造体系。

作为新疆区域零售龙头，汇嘉时代2025年实现营收、利润双增，超市毛利率同比提升3个百分点。公司将其归因于供应链优化、品类升级和门店调改三大引擎：通过六大核心供应链的基地直采降低采购成本；淘汰低效SKU，调改后门店生鲜占比提升至41.7%；此外，公司全疆近八成自有超市门店已“学习胖东来模式”自主调改，并全面上架胖东来商品。

A股大消费板块反弹

◎ 记者 费天元

5月29日，A股主要股指高位回落，前期领涨的AI科技主线深度调整，导致双创指数跌幅较大。截至收盘，上证指数报4068.57点，跌0.73%；深证成指报15575.13点，跌1.81%；创业板指报4037.95点，跌2.11%；科创综指报2070.58点，跌4.77%。沪深两市合计成交33191亿元，较前一日放量约3500亿元。

食品饮料板块集体反弹

昨日，A股食品饮料板块集体反弹，白酒、啤酒、乳制品等细分方向涨势突出。以申万二级行业划分，白酒指数昨日收涨3.74%，涨幅居所有行业首位。个股方面，酒鬼酒涨停，金徽酒涨逾5%，贵州茅台上涨3.92%，收盘报1326元/股。

国海证券食品饮料行业研究员刘旭德日前发布报告，从机构持仓角度分析了白酒板块未来的股价趋势。他表示，从持仓数据看，2026年一季度主动型基金的白酒板块持仓比例基本已回落至2016年水平。但与十年前相比，本轮头部食品饮料企业现金流充沛，分红金额持续上调，对长线配置资金具有吸引力。

“当前食品饮料板块筹码加速出清，后续若机构配置风格切换，叠加消费复苏，板块有望迎来估值修复与业绩兑现的双重行情。企业层面，头部名优酒企积极开展市值管理工作提振股东信心，中长期配置价值显现。”刘旭德判断。

除了食品饮料外，家电、美容护理等板块昨日也走势强劲，海尔智家、格力电器、华熙生物等头部公司股价涨逾3%。从日内走势上看，本周大消费板块与AI科技板块形成较明显的“跷跷板”效应，显示部分市场资金开始主动寻求高低切换。

值得一提的是，电力板块本周持续活跃，并未受到市场风格切换的影响。申万电力指数昨日上涨2.69%，本周5个交易日全部录得上涨，单周涨幅接近8%。

机构：6月关注科技板块盈利兑现

近期，部分券商发布6月策略展望报告，对于5月火热的科技资产，机构认为未来要更加关注基本面的传导，要筛选真正具备盈利兑现和景气加速度的方向。

国金证券策略分析师牟一凌表示，短期市场在高位震荡中呈现出一定的“缩圈”特征，未来，科技板块的盈利景气仍是分化的重要支撑，风格演绎核心在于分子端盈利的景气趋势及是否扩散，而非逻辑与主题轮动。

牟一凌提示关注顺周期板块的配置机遇。他认为，后续市场有两个变量值得重点关注：一是美联储的货币政策闸门；二是霍尔木兹海峡的闸门，这将在6月形成交汇。如果后续霍尔木兹海峡能够迎来开放，对全球顺周期资产而言，将构成较为积极的定价变化。海峡开放推动全球补库周期开启，将与科技的上游需求一起对实物资产形成共振，出现去年第四季度HALO（重资产、低淘汰）交易的概率将上升。

开源证券策略分析师韦冀星表示，短期A股市场调整的核心担忧来自微观交易结构拥挤。展望6月，只要企业盈利、市场流动性、资金风险偏好没有同时出现趋势性逆转，市场向好的基础仍然存在。但随着微观结构接近敏感区，市场可能不再无差别做多高弹性资产，而是开始筛选真正具备盈利兑现和景气加速度的方向。

中信建投证券杨骥：消费板块边际改善显著 白酒或迎十年一遇周期大底



◎ 张玮华 记者 高志刚

近日，中信建投证券食品饮料行业首席分析师杨骥在“上证·首席讲坛”发表演讲并接受上海证券报记者专访时表示，2026年消费板块正迎来边际改善。面对饮食新消费浪潮，行业呈现出零售渠道变革、大众品供给端创新、白酒“一路向C”三大特征。当下应该跳出传统的经济和地产周期需求研究框架，通过创新性提供优质供给、发掘新需求，或依托新渠道创造市场新增量。

当前，零售渠道的深刻变革正在重构消费行业的上下游结构与价值链，相关板块蕴含的投资机会值得关注。

国内高端消费已率先复苏

杨骥表示，近期消费板块边际改善信号正逐步显现，板块行情有望步入稳步上行通道。

在政策层面，杨骥认为，今年全国两会释放了提振消费的强烈信号。在政策引导下，国内消费市场有望从单纯的规模扩张，转向结构优化的全面升级。

宏观环境方面，杨骥表示，传统消费制造龙头的走势主要跟随行业周期波动。当前市场“供需错配”特征明显：一方面，PPI先于CPI迎来显著上行，反映出供给端持续恢复；另一方面，今年4月社会消费品零售总额数

- 当前白酒行业周期见底的信号十分明确。数据显示，2026年一季度，白酒板块营业收入同比微降0.66%，归母净利润同比小幅下滑1.75%，整体降幅较2025年显著收窄，行业呈现筑底企稳态势
- 目前白酒行业“一路向C（直面终端消费者）”，酒企正从传统经销模式加速转向直面消费者的C端模式，品牌与用户黏性显著增强，盈利稳定性提升
- 乳制品的原奶周期、农业的牛周期和猪周期、糖蜜成本周期等，都在逐步筑底中

据仍显疲软，表明终端需求尚未跟上。他预计，在政策牵引下，未来“供需错配”格局有望重回均衡，带动顺周期板块向上修复。

与此同时，国内高端消费复苏的积极信号值得关注。数据显示，自2025年三季度以来，国际奢侈品品牌在大中华区的业绩已开始回升，国内高端商场经营数据趋于平稳，部分高端商业地产也呈现结构性回暖。

杨骥分析认为，高端消费者在财富增加后，其消费复苏节奏往往先于其他群体，这种率先复苏为整体消费板块提供了积极的前瞻信号。

目前，机构虽然在消费板块的整体持仓比例并不高，但对传统消费和新消费的关注度明显上升。

白酒行业即将迎来向上拐点

杨骥介绍，股价的走势往往是经济周期、行业周期、库存周期、产品周期与企业家周期这五大周期共振的结果。基于这一分析框架，他明确判断，当前白酒行业正迎来十年一遇的周期底部布局机会。

杨骥表示，当前白酒行业周期见底的信号十分明确。从行业趋势来看，企业业绩普遍承压，龙头企业出现单季下滑，部分经销商的拿货价已跌破成本线，部分企业主动降价，呈现出从全行业到头部企业同步深度调整的态势。

数据显示，白酒板块2025年实现营业收入和归母净利润分别同比下滑18.30%和24.16%。从单季度来看，2025年第一季度至第四季度，合计营业收入同比下滑分别为11.62%、15.34%、19.55%和29.73%；归母净利润分别同比下降14.59%、20.63%、22.69%和46.09%。

“今年趋势转为前低后高，多数酒企从三季度起有望全面企稳回升。”杨骥预计，经历长时间去库存后，白酒行业即将迎来向上拐点。数据显示，2026年一季度，白酒板块营业收入同比微降0.66%，归母净利润同比小幅下滑1.75%，整体降幅较2025年显著收窄，行业呈现筑底企稳态势。

回顾上一个周期，飞天茅台出厂价一度跌至820元/瓶，但在2014年至2015年间，销量率先回暖，股价走强，带动行业在2016年至2017年全面复苏。本轮调整与之高度相似，飞天茅台价格从2022年的3000元/瓶回落至1500元/瓶，且在今年春节期间销量走高。

目前白酒行业“一路向C（直面终端消费者）”。行业深度调整后，白酒进入消费结构升级新阶段，消费场景从商务宴请转向居民家庭，深耕C端已成为行业共识。所以，在本轮调整期，酒企C端转型的成败将是其能够穿越周期的胜负手。

“白酒板块已处于周期底部，头部酒企分

回暖。”杨骥表示，更重要的是，酒企正从传统经销模式加速转向直面消费者的C端模式，品牌与用户黏性显著增强，盈利稳定性提升。

聚焦五类投资机会

随着新消费形态的持续涌现，在宏观政策发力、众多消费核心资产有望迎来周期底部向上的双重背景下，食品饮料等消费板块的投资机会正在凸显。

杨骥明确表示，应高度重视扩内需导向下的周期筑底与产业新机遇。他重点梳理了以下五类投资机会：

一是传统消费白马股的周期拐点机遇。白酒行业或正迎来十年一遇的周期大底，乳制品的原奶周期、农业的牛周期和猪周期、糖蜜成本周期等，也都在逐步筑底中。

二是渠道端的变化、修复和新渠道红利。当前零售行业的变革方兴未艾：一端是以量贩零售店为代表的“效率革命”，通过供应链垂直整合大幅提升周转率，有效降低运营成本；另一端则是以胖东来、山姆会员店为代表的“品质革命”，通过提供稀缺商品、极致服务与沉浸式场景，成功将线下门店从单纯的“交易场”升级为消费者的“目的地”。

三是产品端聚焦健康化、功能化、质价比与情绪价值，这些已成为当下消费破内卷、建壁垒、提溢价的三大核心动能。因此，宠物、潮玩、游戏、短剧等情绪消费赛道的投资机会将延续。

四是国货品牌与制造的出海机遇。目前国货出海主要包括门店出海与产品出海两种形式，我国食品原料加工（如食品添加剂产业）等领域在全球具备较强的竞争力，相关产业链的出海潜力可观。

五是政策驱动带来的结构性机会，包括国家补贴、以旧换新、生育政策及自贸区政策等，都将为相关产业链带来投资机会。

上證·首席讲坛