

食品饮料行业深度报告

新消费研究之一：生活方式重塑消费场景，新消费方兴未艾

优于大市

核心观点

新消费诞生于新的生活方式。消费业态的演进本质是社会经济环境变革下生活方式迭代的结果。报告构建“生活方式-消费场景-产品定义”研究框架，指出生活方式受技术、经济、文化等宏观因素影响，塑造多元消费场景并催生新业态，而消费场景重新定义产品生命周期，带来不同品类/企业在资本市场估值的分化。中国消费史验证了这一规律：从生存型（1949-1978）、小康型（1979-2000）、发展型（2001-2015）到品质型消费（2016-2024），每一阶段消费特征均与当时生活方式深度关联。当前，数字化、个性化、效率化生活方式推动消费呈现“产品场景化”（如咖啡馆提供社交空间）和“行业生态化”（如美团整合多场景服务）两大趋势，传统研究范式需转向以消费者为中心，理解生活方式变化以及其驱动的需求结构变迁。

中国消费品企业已具备成为国际品牌的基础。从海外经验来看，长期消费趋势受到人口结构、文化理念、技术进步等慢变量的影响，整体呈健康化、便捷化、高阶需求更加突出的趋势；短期经济波动更多通过收入水平、消费信心、心理预期来改变消费行为，通常会强化“性价比消费”习惯，也促进消费行业的效率提升。20世纪70年代后，许多知名的美国消费品牌成功走出本土，在国际上具备较强影响力，这在很大程度上是美国式生活方式在海外传播和普及的结果。这些品牌不仅仅是出售产品，它们更是将一种特定的生活方式、消费理念和文化符号带到世界各地，如麦当劳、星巴克等。我们认为得益于中国超前的基础设施（铁路、高速、互联网、物流等），**中国当前生活方式更高效、低成本、更健康、更环保，中国的消费品企业已具备成为国际品牌的基础，我们看好中国消费品牌出海。**

三大未来主力消费群体构建消费需求图谱。1) **Z世代**：通常指出生于1995年至2009年的一代人，人口数量约2.33亿人，占比约16.5%。Z世代注重个性表达与悦己体验，情绪价值消费、悦己体验消费、时间效率消费等逐步成为核心需求，86.6%Z世代使用信贷产品亦凸显其较强的消费意愿。2) **银发族**：通常指60岁及以上的老年群体，2024年我国银发族人口数量为3.1亿，占比22%。银发族“有钱有闲”特征显著，健康意识不断强化，追求精神满足与自我实现，健康管理、生活改善、社交、娱乐等消费需求旺盛。3) **中产阶级**：中国社会科学院GSS调查显示我国中产阶级人口占比约36%。中产阶级面临职业发展、育儿养老等多重现实压力，普遍忙于工作，近年来财富增长速度放缓使得他们的支出趋于谨慎，催生了“花钱买时间”偏好及理性平替消费需求。

生活方式重构与价值维度升级共同刻画新消费主线。未来技术进步还将持续改变人们的生活方式，同时更高层次的需求（如爱与归属、尊重、自我实现需求）的权重有望逐步提升，我们建议沿以下主线挖掘新消费机会：1) **数字经济**：未来数字技术的更广泛应用将继续改变生产、分销以及消费商品与服务的方式，催生线上电商、在线教育等需求；2) **悦己消费**：随着经济水平提高，消费者更多关注心理与精神层面的需求，如个人护理、自我提升、感官体验；3) **情绪价值消费**：消费的效用从“功能满足”向“情绪价值/健康价值/文化价值”升级，例如谷子经济、宠物经济；4) **大健康经济**：未来中国消费者对于身心健康的重视程度和消费意愿将进一步提升，保健品以及传统食品的健康化改造将孕育机会；5) **便利经济**：人们更加重视时间价值、更加追求效率，因此逐渐习惯为便利和时效性付费，即时零售、预制菜等业态将继续受益；6) **平替经济**：经济增速放缓背景下，消费者普遍追求更理性的消费，更加在意性价比，折扣零售业态有较好发展基础，比如零食折扣等；7) **价值观消费**：国潮、绿色可持续等新兴价值观将引领新消费趋势。

投资建议：推荐卫龙美味、盐津铺子、东鹏饮料、山西汾酒、贵州茅台、华润啤酒、青岛啤酒、燕京啤酒、重庆啤酒、海天味业等。

风险提示：需求恢复进程不及预期；国际贸易摩擦导致经济环境出现不可控变化；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧；市场资金波动加剧。

行业研究 · 行业专题

食品饮料

优于大市 · 维持

证券分析师：张向伟

证券分析师：杨苑

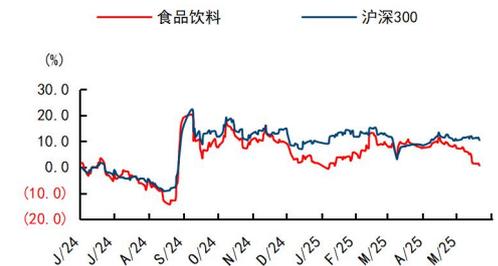
021-60933124

zhangxiangwei@guosen.com.cn yangyuan4@guosen.com.cn

S0980523090001

S0980523090003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《食品饮料周报（25年第24周）-高端酒价格延续压力，海天味业港股发行在即》——2025-06-16

《白酒板块6月投资策略：淡季价格体现压力，估值或进入底部布局期》——2025-06-12

《食品饮料周报（25年第23周）-白酒淡季需求延续压力，啤酒、饮料进入需求旺季》——2025-06-09

《食品饮料周报（25年第21周）-茅台股东大会传递穿越周期信心，啤酒、饮料进入需求旺季》——2025-05-26

《食品饮料周报（25年第20周）-白酒淡季特征明显，啤酒、饮料步入旺季》——2025-05-19

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
600519.SH	贵州茅台	优于大市	1,425.0	1,790,082	75.0	81.7	19.0	17.4
600809.SH	山西汾酒	优于大市	177.5	216,483	11.0	12.2	16.1	14.6
605499.SH	东鹏饮料	优于大市	324.6	168,791	8.6	11.0	37.7	29.6
002847.SZ	盐津铺子	优于大市	82.0	22,365	3.1	3.8	26.9	21.6
600600.SH	青岛啤酒	优于大市	71.1	96,940	3.5	3.8	20.1	18.5
600132.SH	重庆啤酒	优于大市	56.3	27,252	2.6	2.8	21.4	20.5
00291.HK	华润啤酒	优于大市	22.5	72,868	1.6	1.8	14.0	12.8
603288.SH	海天味业	优于大市	40.2	223,703	1.3	1.4	31.8	28.8
000729.SZ	燕京啤酒	优于大市	12.9	36,472	0.5	0.6	25.5	21.2
09985.HK	卫龙美味	优于大市	13.0	31,631	0.6	0.7	23.7	19.4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

前言	7
1 研究框架：新消费诞生于新的生活方式	7
2 历史视角：生活方式与消费形态的迭代与共生	9
2.1 第一阶段：生存型消费时期（1949-1978）	9
2.2 第二阶段：小康型消费时期（1979-2000）	10
2.3 第三阶段：发展型消费时期（2001-2015）	12
2.4 第四阶段：品质型消费时期（2016-2024）	16
3 海外经验：需求升维是共性特征，具体表达形式各异	19
3.1 美国：消费潮流具备较强的时代特色，先进的生活方式向全球输出	19
3.2 日本：经济疲软强化性价比消费，健康化、便捷化趋势延续	22
4 未来展望：三大主力人群，七条新消费脉络	26
4.1 主力消费群体：Z世代、银发族、中产阶级	26
4.2 新消费的脉络：科技驱动与需求升维	32
风险提示	38
结语	38

图表目录

图 1: 社会经济环境影响生活方式, 生活方式塑造消费场景, 消费场景定义产品	8
图 2: 1949-1978 年间工业占 GDP 的比重提升	9
图 3: 1949-1978 年间 GDP 增速波动性大	9
图 4: 1949-1978 年间农村人口占比持续在 80% 以上	9
图 5: 1949-1978 年间多数时间农业就业人员占比超 70%	9
图 6: 1978-2000 年间 GDP 快速增长, 期间 GAGR 为 12.8%	10
图 7: 1978-2000 年间城镇化率加快提升	10
图 8: 改革开放后社会呈现家庭小型化趋势	11
图 9: 改革开放后彩电、洗衣机、冰箱等家用电器快速普及	11
图 10: 1978-2000 年间城乡居民恩格尔系数下降	12
图 11: 服务性消费支出比重	12
图 12: 2001-2015 年间经济高速发展, 期间 GAGR 为 18.1%	13
图 13: 2001-2015 年间人均可支配收入提升明显, 购买力增强	13
图 14: 2001-2015 年间居民饮食结构进一步改善	14
图 15: 2015 年服务业已成为最主要的就业部门	14
图 16: 2000-2015 年间汽车、移动电话等成为消费新宠	14
图 17: 2010s 奶制品零售价持续走升, 国外品牌享有溢价	14
图 18: 2001-2015 年形成旅游消费热潮	15
图 19: 2001-2015 年间餐饮消费快速增长	15
图 20: 2001-2015 年间城镇居民人均消费支出 CAGR 为 10.1%, 居住/交通通信/医疗保健支出增速高于平均, 分别为 13.8%/13.8%/10.5%, 服务型消费支出增长更快	15
图 21: 2000-2015 年间互联网快速普及创造新的购物方式	16
图 22: 2001-2015 年间我国网络零售维持高速发展	16
图 23: 2016-2024 年间消费对经济增长的贡献作用增强	16
图 24: 2016-2024 年间, 我国产业结构进一步优化	16
图 25: 2015 年后城镇就业人员周平均工作时间拉长	17
图 26: 2015 年后移动支付快速普及	17
图 27: 2015 年后升级类商品需求更快扩张	17
图 28: 2015 年后国潮运动品牌代表李宁收入快速增长	17
图 29: 2015 年后服务消费支出更快增长	18
图 30: 2015 年后餐饮收入延续较快增长, 2023 年突破 5 万亿	18
图 31: 大萧条时期以来美国个人消费支出规模仍不断扩大	19
图 32: 美国居民最终消费支出占 GDP 的比重提升至 68%	19
图 33: 美国人口规模不断扩张, 为消费市场提供了坚实支撑	19
图 34: 1929 年以来美国人均可支配收入快速增长	20
图 35: 1980 年代以来美国居民信用杠杆持续加大	20
图 36: 20 世纪中后期美国汽车净存量快速提升	21

图 37: Lululemon 自 2007 年上市以来营业收入迅速增长	21
图 38: BOOKING 疫情后营业收入快速修复	21
图 39: 2010 年以来 Netflix 营业收入稳步增长	21
图 40: 仓储会员店 Costco 近十年营业收入快速增长	22
图 41: 电商平台亚马逊发展迅速, 营收规模不断扩大	22
图 42: 日本优衣库营业收入整体呈增加趋势	23
图 43: 近十年堂吉诃德母公司 PPIH 收入规模不断增长	23
图 44: 近年来日本动漫行业市场规模呈扩张趋势	23
图 45: 日本动漫产业出海获得较大成功	23
图 46: 2000-2020 年日本人均酒精消费量逐渐下降	24
图 47: 2011 年以来日本人均茶饮消费量呈上升趋势	24
图 48: 2011 年以来日本人均矿泉水消费量不断上升	24
图 49: 日本药妆市场发展迅速, 店铺及销售额快速增长	24
图 50: 1970 年起日本结婚率持续下降	25
图 51: 2023 年日本单身家庭占比提升至 39.3%	25
图 52: 1970 至 2000 年日本冷冻食品人均消费量快速增加, 而后增速放缓但仍呈上升趋势	25
图 53: 1983 年起日本便利店经营规模持续扩大, 店铺数及销售额不断增加	25
图 54: 2023 年日本 65 岁以上人口占比已接近 30%	26
图 55: 2023 年日本养老服务机构数量已达 8548 家	26
图 56: Z 世代人口约 2.33 亿人, 占比 16.5%	27
图 57: 青年失业率高于平均水平, Z 世代面临就业压力	27
图 58: 人口老龄化加剧, 银发族人口数量及占比逐步提升	28
图 59: 2023 年中国银发经济规模约 7 万亿, 未来发展潜力大	28
图 60: 银发族积累的家庭资产多于青年、中年, 经济基础好	29
图 61: 银发族网民规模持续增长, 预计未来将进一步扩大	29
图 62: 进入 21 世纪以来, 中产阶级占比持续提升	30
图 63: 2023 年近 75% 新中产阶级预期未来家庭消费不增加	31
图 64: 2023 年新中产阶级消费较 2022 年更为谨慎	31
图 65: 家庭税后月收入越高, 越愿意“花钱买时间”	31
图 66: 近年来直播电商市场规模快速扩张	32
图 67: 直播电商交易额渗透率快速提升, 2023 年超过 30%	32
图 68: 马斯洛需求理论表示人的需求按照一定顺序排列, 当下消费者更多追求高层次的需求如获得尊重、自我实现等	33
图 69: 2023-2024 年国内旅游出行人次快速修复	33
图 70: 2023-2024 年国内旅游收入快速修复, 已超越 2019 年	33
图 71: 2016-2025 年中国宠物经济产业规模迅速扩张	34
图 72: 2016-2025 年中国香水市场规模持续增加	34
图 73: 近年来中国保健品市场规模不断增加	35
图 74: 健康管理市场规模扩张, 预计 2028 年达 6520.4 亿元	35
图 75: 2018 年起我国即时零售市场规模快速增长	36
图 76: 2026 年我国预制菜市场规模预计将达 7490 亿元	36

图 77: 2021 年后量贩零食行业迎来加速发展期, 门店数量及销售规模快速增长	37
图 78: 2022 年万辰集团开启量贩零食业务后收入规模迅速扩张	37
图 79: 2013-2024 年间新能源汽车销量显著增加	38
图 80: 近年来中国共享经济市场规模持续扩大	38
表 1: 产品为中心与场景化对比, 单一行业与生态系统对比	8
表 2: 中国阶级阶层结构的变化趋势 (单位: %)	13
表 3: 折扣零售业态及代表公司	36

前言

近年来在科技赋能以及社会经济环境变化的共同驱动下，“互联网+”消费、盲盒消费、宠物经济、即时零售等新业态、新模式蓬勃发展，成为消费行业中的一抹亮色。国家重要会议也指出新型消费对于释放消费潜力、带动扩大就业、实现消费投资良性循环等方面具有重要意义，强调培育壮大新型消费。为了加强对食品饮料行业研究，我们需要站在更高维度、更长视角来观察此次消费变革。另外我们也观察到，随着互联网原住民增加，“消费者是最好的产品经理”正在成为现实，以消费为中心的公司将持续享受时代红利，“理解消费者、满足消费者”成为各家公司经营的重心。

我们认为随着以泡泡玛特、蜜雪冰城等为代表的消费品企业在资本市场受到全球资金追捧，未来将有更多资本进入中国消费品行业，这将催生更多新品类、新业态，实现消费者习惯养成、渠道建设，满足人民对美好生活的追求，而中国的新消费也将进入产业化阶段，成为中国经济增长的重要引擎。

新消费显然已经吸引了众多研究者的关注，目前多数研究者将新消费描述为新消费习惯的形成，本篇报告旨在探究新消费蓬勃发展的更深层次的原因。报告第一章将提出一个简单的、清晰的新消费研究框架；第二章我们通过复盘中国社会经济发展史及消费变迁史，揭示消费业态演进是生活方式变革的结果，受到社会经济文化等宏观因素的综合影响；第三章我们对标美国、日本两大代表性海外消费市场，探寻消费趋势演进的规律；第四章将通过重点研究三类代表性的消费群体近年来的生活方式变化，梳理总结未来具备较大发展潜力的新消费方向。

1 研究框架：新消费诞生于新的生活方式

生活方式是消费产生和发展的基础，消费行为则是生活方式的外在表现。生活方式是指人们在日常生活中形成的习惯性行为和价值取向，涵盖居住、饮食、休闲、工作、学习、购物、社交、投资理财等方面的行为以及文化与价值观，并受到社会、经济和文化背景的深刻影响。生活方式会通过多种机制影响着居民消费行为，包括并不限于以下方式：

- ◆ 价值观：生活方式反映个人和群体的价值观，这些价值观直接影响消费观念和消费选择。例如，注重健康的消费者倾向于选择有机食品和健身服务；提倡环保的消费者倾向于选择可再生能源。
- ◆ 经济因素：收入水平和经济状况影响生活方式，同时也直接影响居民消费能力。例如，经济高速发展时期，中产阶级人口的快速增长推动高端产品需求扩张；经济低迷时期，消费者收缩消费支出并可能转向消费低价产品。
- ◆ 社会因素：例如随着社交网络成为生活的重要部分，年轻一代消费者更看重消费的社交价值和身份表达功能，从而更倾向于购买潮流产品。
- ◆ 文化传统：例如，中国居民的家庭观念普遍较强，因而更倾向于购买能满足家庭需求的产品如教育服务、大型家电。
- ◆ 技术应用：例如数字化生活方式的普及改变了人们的购物习惯，当代社会即时配送、短视频购物等新消费形态快速发展。

新消费诞生于新生活方式。生活方式会随着时间演变，反映了技术进步、经济发展、政策、社会文化、价值观念等的变化。当代社会中，中国消费市场出现了数字化消费、体验式消费、情感消费等诸多新型消费趋势，正是人们适应当下网络化、即时化、个性化的新生活方式的结果，这些新消费趋势也催生出与之匹配的新消费业态，如即时零售、盲盒经济等。

新消费的研究范式更注重对于人及生活方式的研究。传统消费行业研究范式下，研究者从特定品类出发，找到特定品类的目标消费群体，并分析细分市场特点。正如海尔集团创始人张瑞敏先生于 2019 年作出的判断，当代社会出现了产品被场景定义、行业被生态覆盖的趋势，不少企业的经营思路从原先以产品为中心，变为以消费者为中心，传统行业的边界也变得更加模糊。在消费场景多元化、细分化，需求个性化的背景下，新消费研究也应更多从消费者出发，生活方式则是合适的研究载体，主因其塑造出各类消费场景、催生相应的产品及服务。

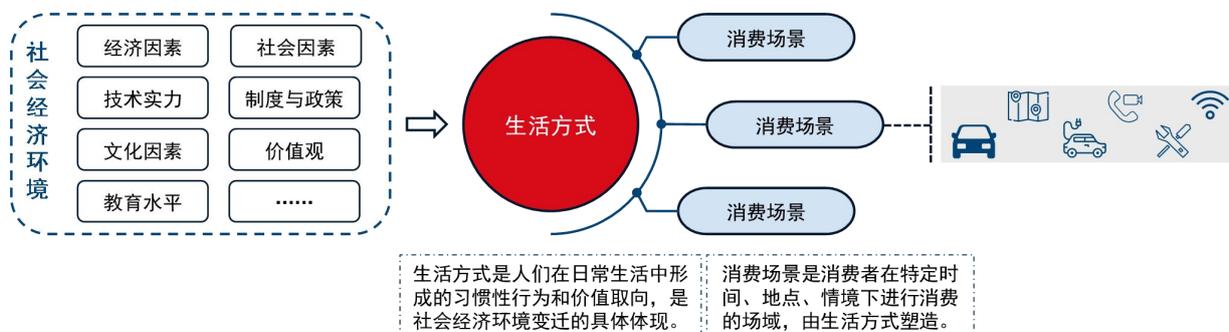
- ◆ **趋势 1：产品被场景替代。**由于消费者越来越注重产品所带来的体验及其能发挥的效用，而不是产品本身，企业不再仅仅关注产品的销售，而是聚焦于用户在特定场景中的需求，例如咖啡馆不再仅是售卖咖啡，还提供舒适的社交或工作环境；汽车公司从卖车转向提供完整的出行解决方案，包括充电和维修服务。
- ◆ **趋势 2：行业被生态覆盖。**传统行业不再是孤立的，而是被一个综合的商业生态系统所定义。这种生态系统通过整合多种服务和产品，为消费者提供一站式解决方案，模糊了行业边界。例如，腾讯旗下的微信整合社交、支付、生活服务和游戏等功能，创造了一个用户粘性极高的生态系统；美团从团购起步，扩展到餐饮外卖、酒店预订、旅游和云服务，覆盖消费者生活的多个方面。

表 1: 产品为中心与场景化对比，单一行业与生态系统对比

维度	产品为中心	场景化	单一行业	生态系统
发展目标	单一产品销售	特定场景的用户需求解决方案	扩大单一行业市场规模	跨行业协作与价值共创
竞争方式	产品差异化	场景体验升级优化	行业内部竞争	生态系统整体竞争
技术依赖程度	较低，产品研发为主	较高，需要数字化技术及时搜集用户反馈	较低，传统技术应用	高，需要云计算、大数据等数字化技术整合资源
案例	传统汽车销售	出行解决方案（包括汽车销售、智能驾驶服务、导航及定位服务、汽车电池充电、汽车维修保养服务）	餐饮外卖服务	生活服务平台（包括餐饮外卖、团购消费、酒店预订、电影票务、即时配送等功能）

资料来源：人民网《海尔张瑞敏：产品会被场景替代，行业会被生态覆盖》，国信证券经济研究所整理

图 1: 社会经济环境影响生活方式，生活方式塑造消费场景，消费场景定义产品



资料来源：人民网《消费新场景不断涌现，我国消费潜力有望持续释放》，国信证券经济研究所整理

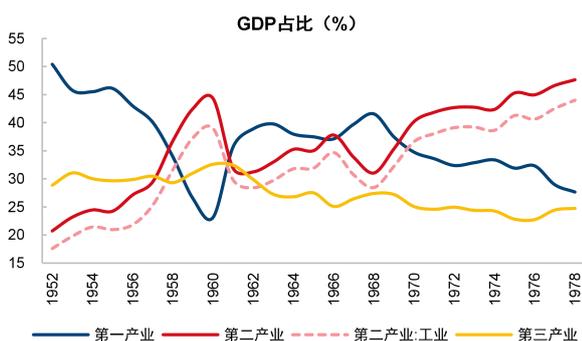
2 历史视角：生活方式与消费形态的迭代与共生

纵观中国消费市场发展史，本质上是社会经济结构转型与生活方式迭代的共生史。从计划经济时期的生存型消费到新时代的品质型消费，每个阶段的消费特征都与当时的生活方式转变密切相关。

2.1 第一阶段：生存型消费时期（1949-1978）

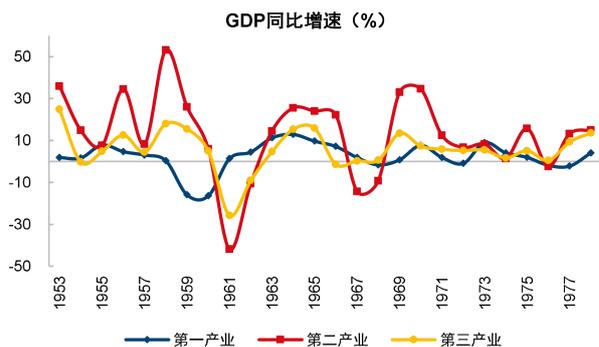
1、社会背景：新中国成立后，经济基础薄弱，发展重点为恢复生产、建立社会主义制度。土地改革、工业化起步和集体化政策塑造了社会结构。彼时中国实行高度集中的计划经济体制，政策倡导重点发展重工业，第一产业占比整体呈下降趋势，第二产业占比在工业发展带动下提升明显，但产业发展速度高度不稳定。新中国成立伊始，农村人口占比接近 90%，土地改革废除了封建土地所有制，使全国 3 亿多农民无偿获得了土地。除 1958-1960 年外，70%以上的就业人员从事农业生产，城镇化进展缓慢。

图2：1949-1978 年间工业占 GDP 的比重提升



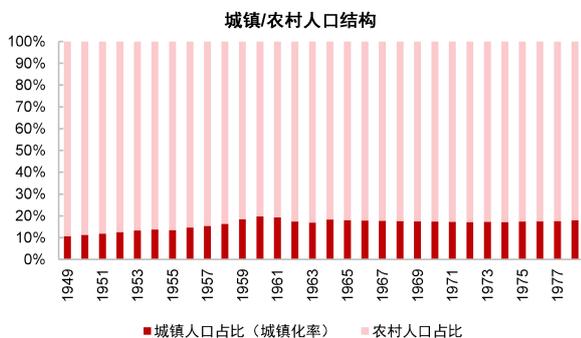
资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图3：1949-1978 年间 GDP 增速波动性大



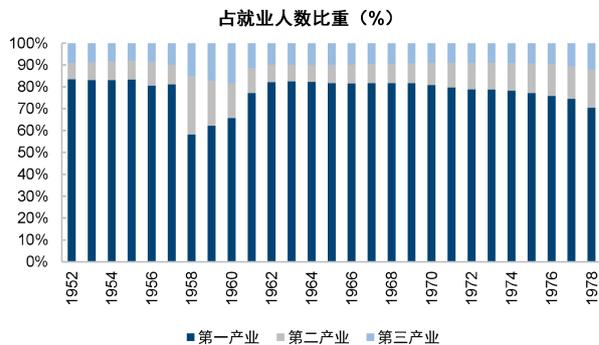
资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图4：1949-1978 年间农村人口占比持续在 80%以上



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图5：1949-1978 年间多数时间农业就业人员占比超 70%



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

2、生活方式：

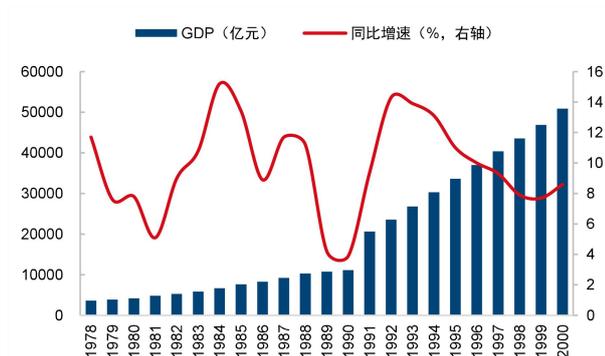
- ◆ **居住：**城市居民多住单位分配宿舍或筒子楼，农村居民以土坯房为主，居住条件简陋。
- ◆ **工作：**农村居民以务农为主，土地改革后农业集体化迅速推进，到 1956 年末，全国农村 96.3% 农户加入了农业生产合作社。
- ◆ **休闲：**局限于单位组织的集体观影、文体比赛。
- ◆ **购物：**主要通过供销社和国营百货商店购物，需要凭票购物，商品种类有限，购物需要排长队。
- ◆ **价值观：**崇尚集体主义、朴素节俭、服从分配。

3、消费特征：商品受到供给约束、由票证分配，消费更多是出于生活必要而非偏好。在计划经济时期，生产力低下导致物资短缺，“超规”的个人需求被限制。人们的消费行为集中在生活必需品领域，如粮食、衣物、能源，并通过各类票证（粮票、油票、肉票、布票、煤票等）换取对应商品，仅供满足基本的生活需要，个人选择空间小。耐用消费品手表、自行车和缝纫机十分稀缺，成为地位象征。服务消费占比低，1978 年住宿和餐饮业占 GDP 的比重仅 1.2%。

2.2 第二阶段：小康型消费时期（1979-2000）

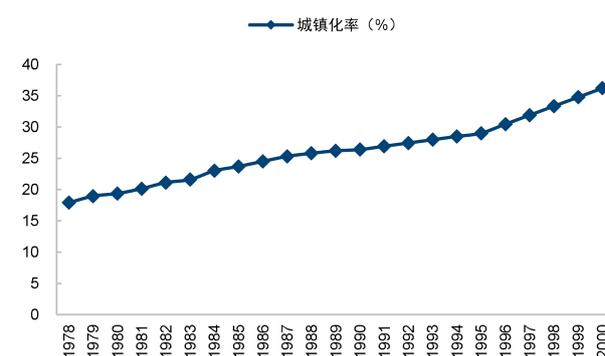
1、社会背景：引入社会主义市场经济制度，改革开放推动经济快速发展，城镇化进程显著。中国进入改革开放新时代，经济体制逐步从计划经济转向社会主义市场经济，经济活力被极大释放。期间经济增长显著，1979-2000 年间 GDP 年均复合增长率 12.8%，人民生活水平逐步提高，约 3.1 亿人摆脱贫困。户籍制度逐步放宽，人口流动更加自由，大量农民工涌入城市，形成新的城市人口结构，城镇化率从 17.9% 升至 36.2%。

图6：1978-2000 年间 GDP 快速增长，期间 GAGR 为 12.8%



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图7：1978-2000 年间城镇化率加快提升



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

2、生活方式：

- ◆ **居住：**1998 年启动住房商品化改革，国家停止提供公房，城市居民购买商品住房，居住空间私有化加速。农村居民建设砖瓦房。
- ◆ **工作：**1978 年启动家庭联产承包责任制，农民可以从国家租赁土地，交售国

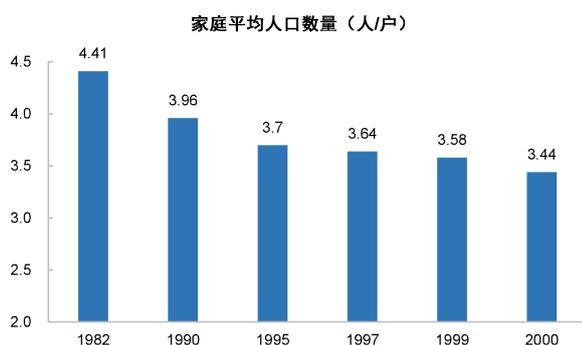
家粮食后剩余部分可自由销售，这一改革取代了 1949-1978 年的农业集体化模式。1980s 私营企业合法化并迅速增长，劳动者的职业选择增加。

- ◆ **饮食：**家庭联产承包制释放农村生产力，粮食产量大幅增加，温饱问题基本解决，副食品（如肉类、蔬菜）摄入增加，饮食结构改善。
- ◆ **休闲：**1995 年双休日制度建立，双休制使家务时间分散，催生了观影、聚会、短途旅行等休闲方式。电视台相应调整节目编排，周末增设综艺晚会、娱乐节目。
- ◆ **购物：**票证制度逐渐退出历史舞台，市场化商品交易体系逐步建立成型。城市居民购物方式多样化，包括超市、连锁店、专卖店等。农村居民购物主要依赖集市。
- ◆ **社交：**家庭规模缩小，核心家庭逐渐成为主流，单位制影响减弱。城乡流动增加，社交圈扩大。
- ◆ **价值观：**个人奋斗、致富光荣观念兴起。

3、消费特征：随着改革开放推动经济快速发展，居民收入水平提升，消费市场逐渐活跃起来，消费结构从基本生活需求转向耐用消费品和服务。

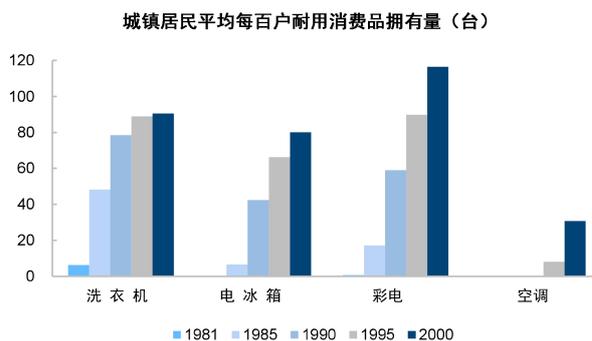
（1）家庭消费场景增多，彩电、洗衣机等家庭耐用消费品普及。居民购买能力提升发展为家电的普及提供了经济基础，1979-2000 年城镇居民可支配收入 CAGR 为 14.1%。1982 年至 2000 年，全国家庭平均人口从 4.41 人降至 3.44 人，核心家庭成为主流，家庭结构小型化。同时住房商品化改革使得更多城市居民购买商品住房，加速居住空间私有化。在此背景下家用电器需求显著提升，彩电、冰箱、洗衣机等家电逐渐成为新生活方式下的必需品。彩电成为最适合家庭娱乐的载体之一，同时也为居民提供了更丰富的信息来源。由于生活节奏加快，女性劳动参与率逐步提高，洗衣机成为减轻人们家务负担的重要工具。冰箱改善食物储存，大幅提升烹饪、饮食活动的便捷性。与此同时，家电行业技术不断进步，生产能力大幅提升，也进一步推动了中国家电产业的发展。

图8：改革开放后社会呈现家庭小型化趋势



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图9：改革开放后彩电、洗衣机、冰箱等家用电器快速普及

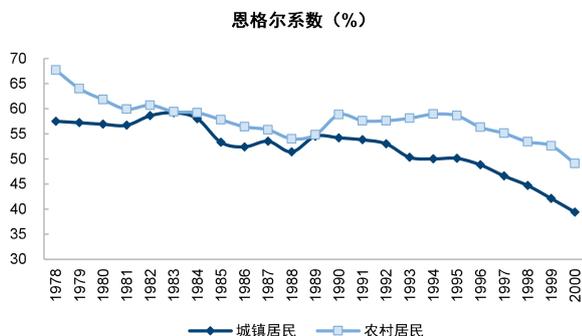


资料来源：iFinD，国家统计局，国信证券经济研究所整理

（2）温饱问题得到解决，服务性消费占比逐步提升。国家统计局数据显示，1978 年，城镇/农村居民恩格尔系数分别为 57.5%/67.7%，2020 年，城镇/农村居民恩格尔系数分别下降至 39.4%/49.1%，表明居民消费需求结构从满足温饱需求变得更加多元化。医疗保健、文教娱乐为代表的服务性消费支出比重提升，2000 年末，

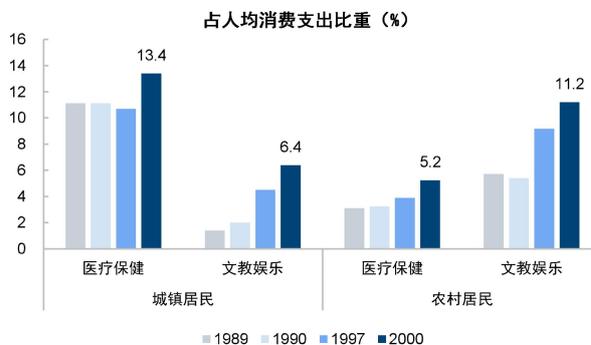
医疗保健与文教娱乐支出占城镇居民消费支出的比重提升至 19.8%，较 1989 年提升 7.3 p.p.。从结果来看，1979-2000 年第三产业 GDP 占比从 22.5% 提升至 40.4%。

图10: 1978-2000 年间城乡居民恩格尔系数下降



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图11: 服务性消费支出比重

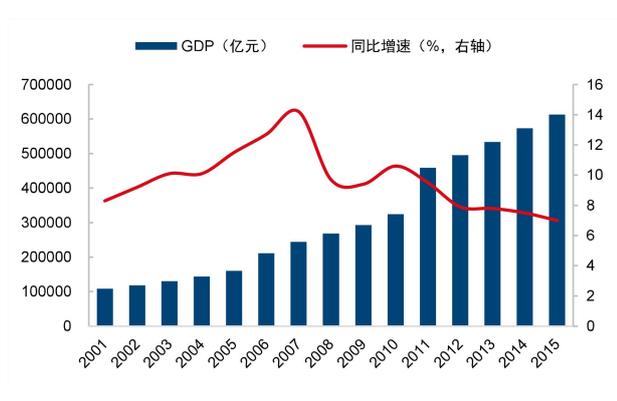


资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

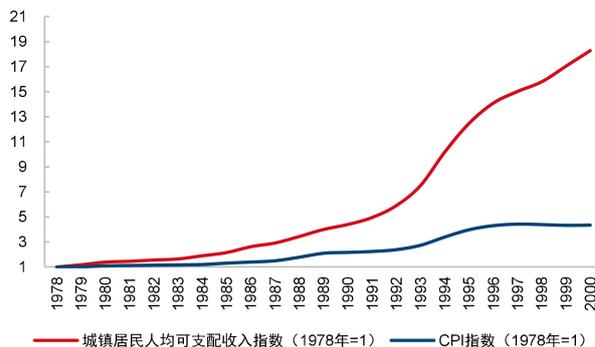
(3) 商品市场从“卖方市场”转向“买方市场”，百货商场、超市、连锁店、专卖店等零售业态兴起，多元化零售体系萌芽。改革开放带来日益丰富的商品供给，在票证制度取消后，消费者开始自由选择商品进行交易，购物体验从被动分配转向主动挑选。在此背景下，百货商场、超市、专卖店、连锁店等线下零售业态应运而生。期间超市业态迎来快速发展，1981 年广州友谊商店自选超市开张，标志着现代零售的开始。此后外资超市家乐福、沃尔玛先后于 1995 年、1996 年进入中国市场，进一步推动超市的普及。中国本土连锁超市联华超市于 1991 年成立，于 2000 年门店数量达 950 家。此外，家电连锁也在快速发展，国美、苏宁开启全国化布局。

2.3 第三阶段：发展型消费时期（2001-2015）

1、社会背景：对外开放及体制改革深化进一步释放经济活力，经济迎来繁荣发展时期，信息技术得到广泛应用，将人们带入互联网时代。2001 年中国加入 WTO，对外开放程度进一步扩大，国际资本和先进技术开始大规模参与生产，中国经济迎来高速发展时期。同时体制改革深化，在完成商品市场化、就业市场化后，金融市场化、房地产市场化等也不断深化，市场经济体制深入到社会生活的各个方面。2001-2015 年 GDP CAGR 为 18.1%，居民人均可支配收入 CAGR 为 11.3%，消费能力快速提高。居民财富积累，中产阶级发展壮大，占比从 2001 年 17.4% 提升至 2015 年 33.8%，成为占比最大的群体。互联网的普及重塑人们的生活方式。

图12: 2001-2015 年间经济高速发展, 期间 GAGR 为 18.1%


资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图13: 2001-2015 年间人均可支配收入提升明显, 购买力增强


资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

表2: 中国阶级阶层结构的变化趋势 (单位: %)

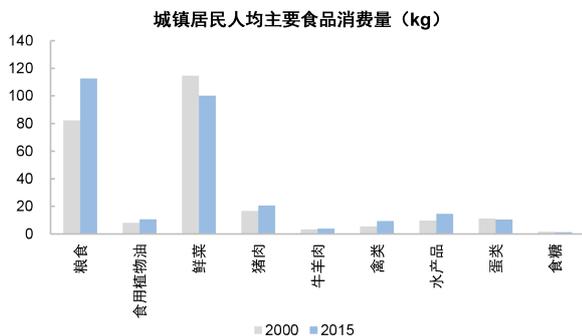
年份	雇主阶层	老中产阶级	新中产阶级	工人阶层	农民阶层
2001	2.78	10.61	6.79	28.21	51.61
2006	3.15	11.51	7.77	30.61	46.96
2010	3.66	11.03	12.68	36.21	36.52
2013	4.62	13.85	15.74	35.46	30.32
2015	5.06	14.92	18.91	32.79	28.32
2017	4.93	12.83	23.22	31.28	27.74

资料来源: 《新中国 70 年社会发展与社会变迁》, 2017 年中国社会科学院 GSS 调查, 国信证券经济研究所整理

2、生活方式:

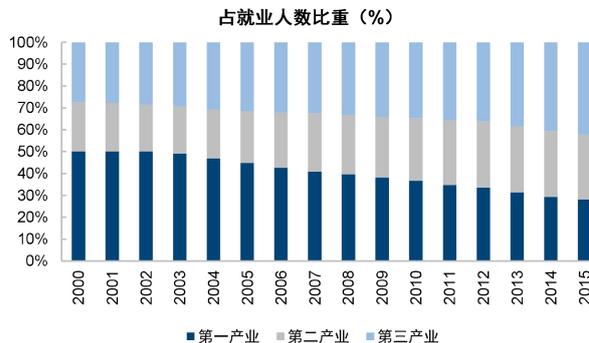
- ◆ **居住:** 住房私有化加速, 2015 年私人住房占比超过 95%。民用住宅建设的投资力度大, 城乡居民住房条件得到改善, 居住环境更加现代化。
- ◆ **饮食:** 饮食结构进一步改善, 肉类、水产类消费量增加, 健康、绿色饮食理念兴起。
- ◆ **工作:** 职业选择进一步丰富, 更多就业人员加入服务业, 2015 年第三产业就业人员比重提升至 42.3%, 高于第二产业、第一产业。从事信息技术、金融服务等复杂劳动行业的劳动者数量增多。
- ◆ **购物:** 购物方式从线下转向线上, 电子商务成为重要渠道。
- ◆ **社交:** QQ、博客、微博等社交网络兴起, 虚拟社交普及。
- ◆ **休闲:** 互联网普及带来丰富多样的娱乐方式。
- ◆ **价值观:** 物质追求与精神追求并重, 重视生活质量。

图14: 2001-2015 年间居民饮食结构进一步改善



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图15: 2015 年服务业已成为最主要的就业部门

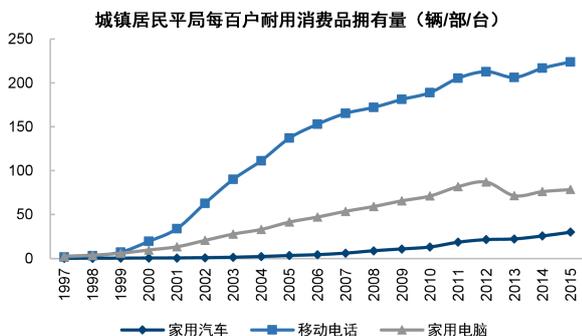


资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

3、消费特征：居民财富快速积累过程中，消费升级是主要趋势，需求结构跟随产业升级而改善。互联网技术创造新的消费场景，线上消费活跃。

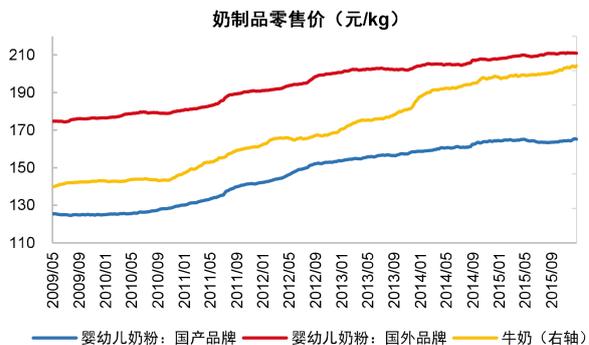
(1) 高附加值的汽车、手机等耐用品消费量快速提升，快消品领域则呈现品牌化消费趋势。居民收入水平进一步提高，消费需求转向改善生活的耐用消费品。同时国际资本和先进技术带动我国汽车制造业、科技产业等迅速发展，汽车、电子产品等成为消费的新重点。2015 年末，我国城镇居民平均每百户家用汽车/移动电话/家用电脑拥有量分别为 30.0 辆/223.8 部/78.5 台。快消品方面，消费者更青睐知名快消品品牌，龙头企业研发更优质的产品引导消费升级并持续加强品牌建设。

图16: 2000-2015 年间汽车、移动电话等成为消费新宠



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

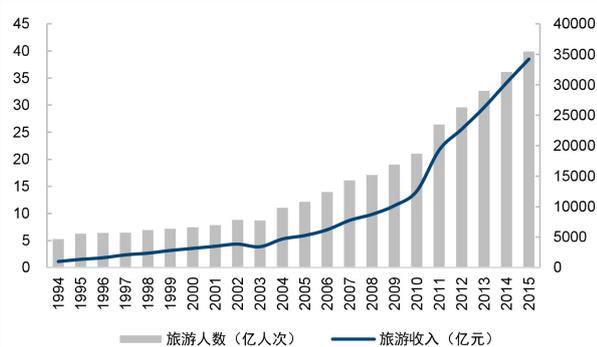
图17: 2010s 奶制品零售价持续走升，国外品牌享有溢价



资料来源: Wind, 商务部, 国信证券经济研究所整理

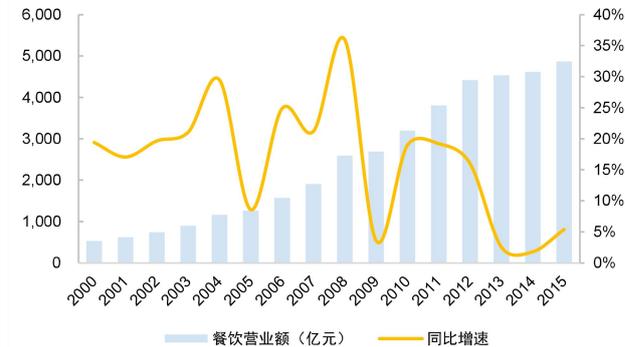
(2) 服务消费崛起，旅游成为新的消费热点，餐饮消费快速增长。随着居民收入快速增长、教育水平不断提升，物质追求与精神追求并重的消费观开始流行，居民开始重视服务型消费以更大程度地提升生活质量。2000-2015 年，我国城镇居民人均服务型消费支出从 1960.9 元提高到 9192.0 元，年均复合增长率 10.8%，2015 年服务型消费支出比重提升至 43.0%，较 2000 年提升 4.0 p.p.。其中旅游成为了休闲新趋势，2015 年我国旅游人次已超 39.9 亿人次，旅游收入超 3.4 万亿元，期间旅游收入 CAGR 高达 17.2%。餐饮消费同样快速增长，2000-2015 年间餐饮业营业额 CAGR 为 15.9%。

图18: 2001-2015 年形成旅游消费热潮



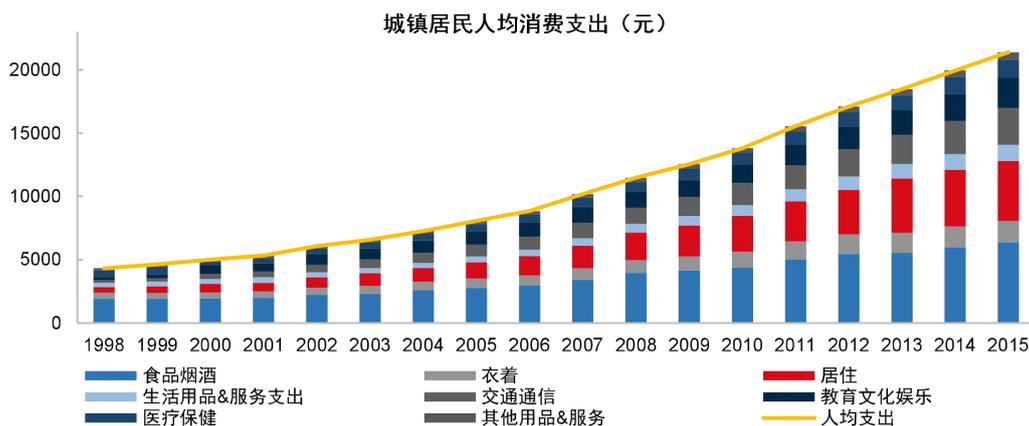
资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图19: 2001-2015 年间餐饮消费快速增长



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图20: 2001-2015 年间城镇居民人均消费支出 CAGR 为 10.1%，居住/交通通信/医疗保健支出增速高于平均，分别为 13.8%/13.8%/10.5%，服务型消费支出增长更快



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

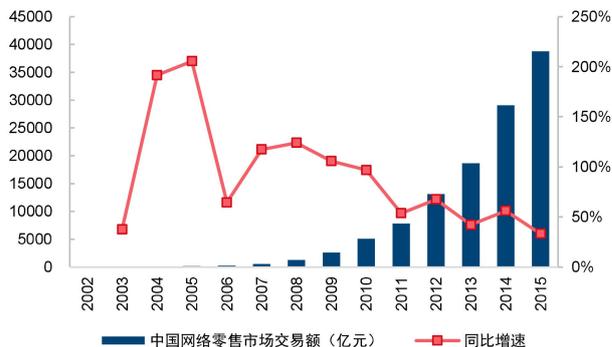
(3) 信息技术带来消费方式的技术性升级，线上购物成为消费新趋势。一方面我国互联网基础设施不断完善、互联网普及率快速提高，2015 年互联网用户数量已增至近 7 亿人，普及率 50.3%。同时移动支付技术的应用也为线上交易创造了条件。另一方面，随着生活水平进一步提高，我国消费者对商品多样性、便利性的需求激增。电子商务平台使得消费者能够在家中轻松购物，享受更便捷的体验，在此期间蓬勃发展。2015 年中国网络购物用户突破 4.1 亿，网络零售交易额突破 3 万亿，达到 38773 亿元，占社会消费品零售总额的 12.9%。

图21：2000–2015 年间互联网快速普及创造新的购物方式



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图22：2001–2015 年间我国网络零售维持高速发展



资料来源：Wind，商务部，《中国电子商务报告》，国信证券经济研究所整理

2.4 第四阶段：品质型消费时期（2016–2024）

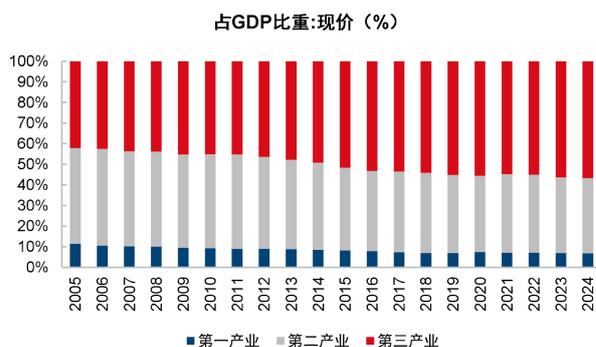
1、社会背景：经济发展方式优化，消费对经济增长的贡献作用持续增强。随着消费市场持续较快增长，国内消费对经济增长的拉动作用增强，成为经济发展的第一驱动力。除受新冠疫情影响严重的2020年、2022年以及需求偏弱的2024年，最终消费支出对经济增长的贡献率超过50%；特别是疫情防控平稳转段后的2023年，最终消费支出对经济增长的贡献率为85.6%。我国产业结构也进一步优化，2024年第三产业占比已提升至56.8%。

图23：2016–2024 年间消费对经济增长的贡献作用增强



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图24：2016–2024 年间，我国产业结构进一步优化



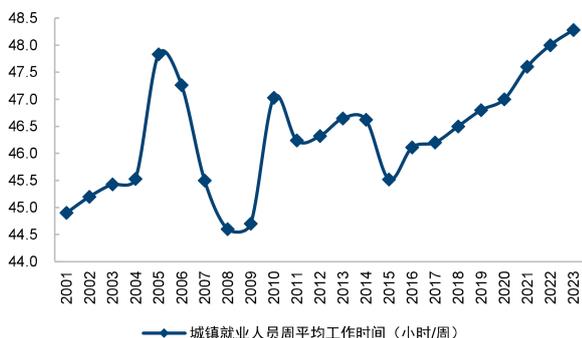
资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

2、生活方式：

- ◆ **居住：**智能家居、绿色住宅流行，居住追求舒适与环保；城市租房市场发达。
- ◆ **饮食：**居民更注重健康和品质；外卖到家普及。
- ◆ **工作：**2015年以来就业人员的平均工作时长持续上升，2023年城镇就业人员周平均工作市时长为48.28小时/周，较2015年提升2.76小时/周。2021–2023年间远程办公普及率快速提高。

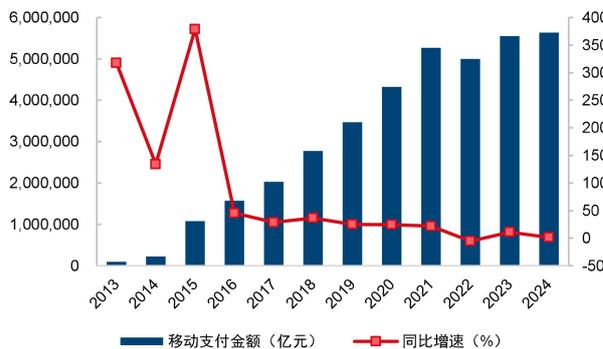
- ◆ **购物**：移动支付普及，2023 年我国移动支付普及率达到 86%，居全球第一。支付宝、微信成为日常支付工具。直播购物快速流行。
- ◆ **社交**：社交媒体和短视频平台（如微信、抖音等）重塑人们的社交方式；城市社区文化兴起。
- ◆ **娱乐**：文旅消费持续火热，短视频娱乐盛行，娱乐方式进一步多样化。
- ◆ **理财**：理财观念更加复杂和个性化，关注投资组合与风险管理。
- ◆ **价值观**：健康、悦己、多元包容、可持续。

图25：2015 年后城镇就业人员周平均工作时间拉长



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图26：2015 年后移动支付快速普及

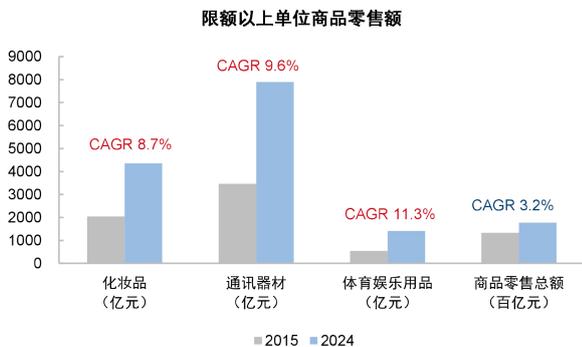


资料来源：Wind，中国人民银行，国信证券经济研究所整理

3、消费特征：在收入水平持续提高以及消费观念转变的带动下，居民消费从注重量的满足转向追求质的提升，由满足物质生活需求的实物消费向体现美好生活需要的服务消费转变，消费需求日益多元，消费结构继续优化。

(1) 升级类商品需求持续释放，需求朝着个性化、体验式方向演进。不断完善的市场供给激发居民多样化、品质化消费需求，以化妆品、通讯器材、体育娱乐用品为代表的升级类消费快速增长。消费偏好同样发生变化，一方面消费者对于本土文化和品牌的偏好日益增加，国潮产品成为消费热点，例如 2015 年后国潮运动品牌安踏体育、李宁的收入快速增长。另一方面，消费者越来越追求个性化、情感价值和社交互动的消费体验，例如盲盒、手办等商品的需求爆发。

图27：2015 年后升级类商品需求更快扩张



请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图28：2015 年后国潮运动品牌代表李宁收入快速增长

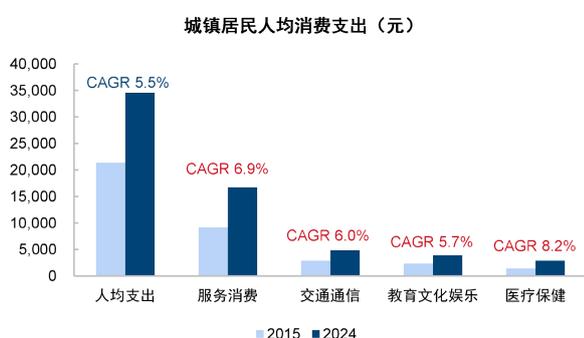


资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

(2) 服务消费需求不断释放，服务消费需求多元化拓展。伴随居民收入增长和中等收入群体规模扩大，服务消费需求不断释放。2024 年，服务消费占总消费支出的比重超过 45%，其中交通通信、教育文化娱乐、医疗保健等服务消费支出增速高于消费支出总体水平。服务消费市场热点纷呈，在餐饮消费方面，饮食理念变化、饮食行业发展催生出多样化的餐饮消费需求，带动餐饮市场规模不断扩大。2023 年餐饮收入规模首次突破 5 万亿元。在旅游消费方面，随着旅游市场供需匹配性提升，居民出游热情高涨。在文化娱乐消费方面，文化产品供给体系不断适应群众文娱需求，居民文娱消费选择更为丰富，例如 2024 年全国电影票房 424.9 亿元，是 2015 年的 3.8 倍。

图29: 2015 年后服务消费支出更快增长



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图30: 2015 年后餐饮收入延续较快增长，2023 年突破 5 万亿



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

(3) 新零售业态创新不断，消费者的购物方式进一步多样化。

- 线上方面，电商平台更加注重消费者体验，一方面线上电商与线下场景深度融合，实体店结合线上平台提供外卖和配送服务，缩短下单到交付的周期，满足消费者对于便捷度和即时性的需求；另一方面社交互动生活方式催生了直播带货场景，直播电商为产品提供全面立体的展示的平台，大幅增强与消费者的互动性，并通过一定程度的折扣来吸引消费者。
- 线下方面，近场零售、折扣零售等新零售业态兴起，为消费者的多元化需求提供解决方案。例如追求便利性的消费者可在办公楼下的便利店或社区门口的社区超市、水果店等购买生活所需商品；追求实惠的消费者可在垂类折扣店如量贩零食专卖店，或多品类折扣超市如 ALDI、来优品省钱超市等进行一站式购买；对商品品质有高追求的消费者可在山姆会员超市等零售系统选购品质突出、差异化程度高的商品。

总结来看，中国消费变革史验证：当居民生活方式完成代际更迭时，必定会催生与之匹配的新消费业态。这种变革不是简单的需求满足，而是生活方式与消费供给共同进化的结果。

3 海外经验：需求升维是共性特征，具体表达形式各异

3.1 美国：消费潮流具备较强的时代特色，先进的生活方式向全球输出

1、美国消费市场长期繁荣

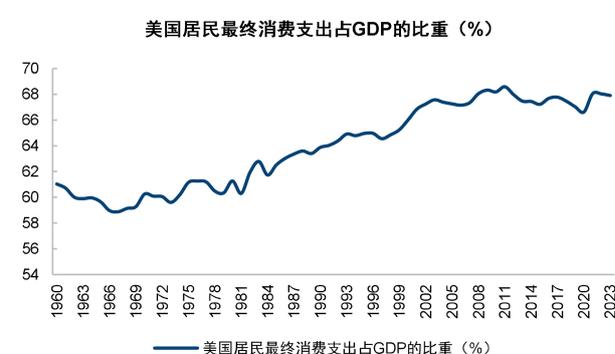
美国作为全球最大的经济体之一，其消费市场长期以来展现出显著的繁荣态势。个人消费支出一直是美国经济增长的主要驱动力，对美国 GDP 的贡献比例约 70%。尽管美国历史上经历过多次经济衰退，但居民消费支出在危机后总能迅速反弹并持续增长，展现出强大韧性。

图31：大萧条时期以来美国个人消费支出规模仍不断扩大



资料来源：Wind，美国经济分析局，国信证券经济研究所整理

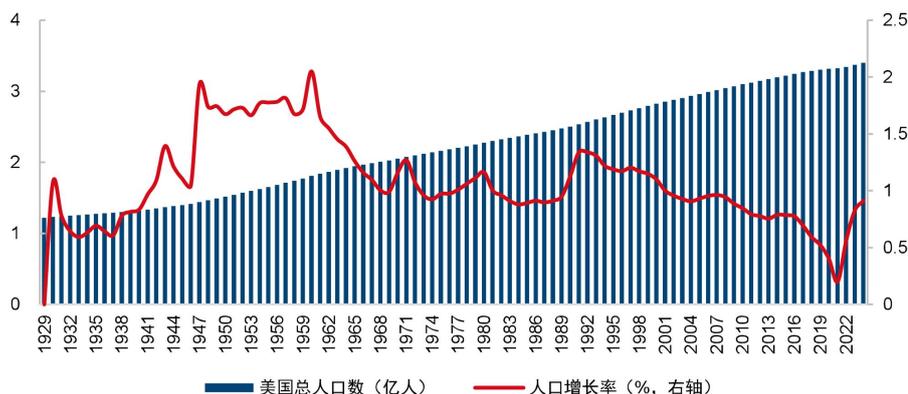
图32：美国居民最终消费支出占 GDP 的比重提升至 68%



资料来源：Wind，世界银行，国信证券经济研究所整理

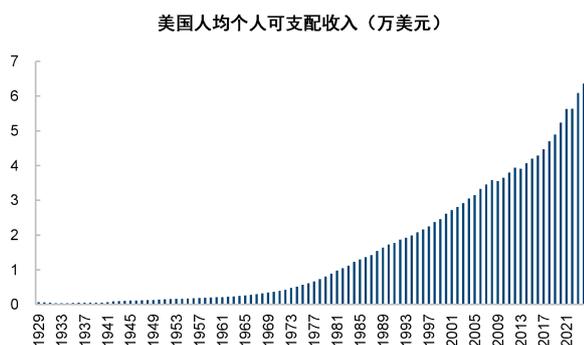
美国消费市场长期繁荣有多重原因：1) 庞大且多元化的人口基数为消费市场提供了坚实支撑。持续的移民流入不仅带来了新的劳动力，也创造了新的消费需求。2) 相对较高的居民可支配收入和完善的社会福利体系确保了消费者拥有足够的购买力。3) 发达的金融体系和灵活的信贷市场也刺激了消费支出，使得消费者能够提前享受产品和服务。4) 从文化层面看，美国社会推崇个人主义和消费主义，强调通过消费来满足个人需求和提升生活品质，这种文化驱动力也持续推动着消费市场的发展。5) 持续的技术创新和商业模式变革不断催生新的产品和服务，帮助美国消费市场保持活力。

图33：美国人口规模不断扩张，为消费市场提供了坚实支撑



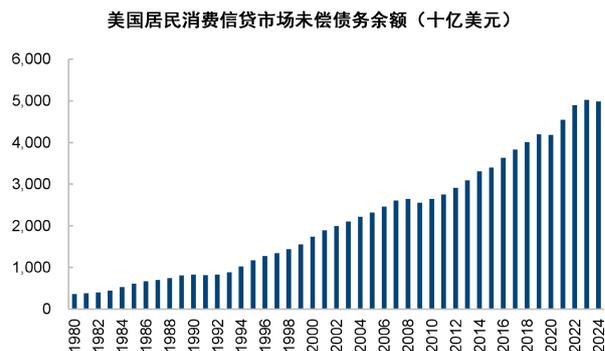
资料来源：Wind, 美国经济分析局, 国信证券经济研究所整理

图34：1929 年以来美国人均可支配收入快速增长



资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

图35：1980 年代以来美国居民信用杠杆持续加大



资料来源：Wind, 美联储, 国信证券经济研究所整理

2、美国消费者生活方式的变迁与新消费需求

美国消费者的生活方式在不同历史时期经历过显著变化，这些变化往往与社会经济发展、科技进步和文化思潮紧密相连，进而催生了大量新的消费需求和趋势。

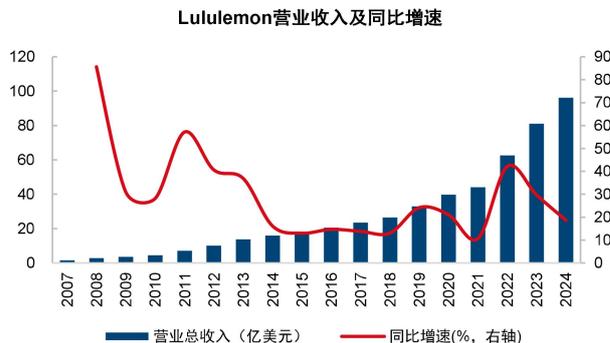
- ◆ (1) **商品消费方面**：20 世纪中叶，二战后大量人口迁往郊区生活，形成了郊区“美式大宅”的生活方式，催生了对汽车、家用电器（如冰箱、洗衣机、电视）以及家居用品的巨大需求。20 世纪末，信息技术革命带来了个人电脑、互联网接入设备以及手机的普及，推动了电子产品消费的爆发式增长，例如苹果公司的 iPhone 引领了智能手机的普及。21 世纪以来，美国消费者在生活水平达到一定高度后，开始更加追求健康的生活方式，推动了有机食品、智能健康设备（如可穿戴健身追踪器 Fitbit）以及运动休闲服饰（如 Lululemon）等新商品品类的高速发展。

图36: 20世纪中后期美国汽车净存量快速提升



资料来源: Wind, 美国经济分析局, 国信证券经济研究所整理

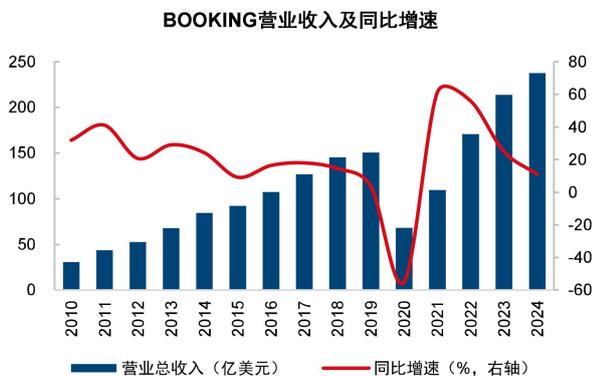
图37: Lululemon自2007年上市以来营业收入迅速增长



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

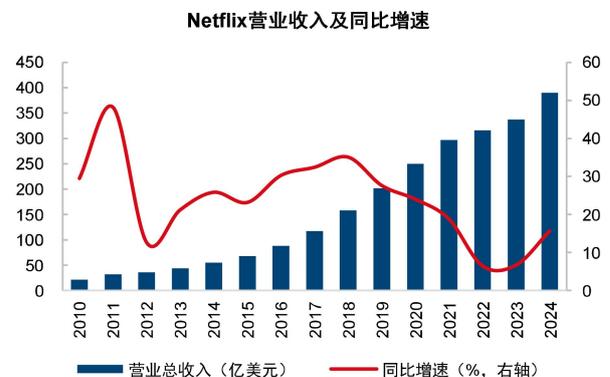
◆ (2) 服务消费方面: 20世纪初, 工业化带来工作效率的提高, 居民工作时间开始缩短, 有更多的闲暇时间进行娱乐活动, 电影等文娱消费增多, 美国文娱产业迎来快速发展。二战后经济繁荣、家庭收入增长使得度假旅游、餐饮外出等休闲服务需求快速增长。20世纪中后叶, 女性劳动参与率大幅提升以及双职工家庭的普及催生了对便捷性服务的强烈需求, 快餐、家政服务、儿童看护服务兴起。21世纪以来, 互联网和移动技术的发展进一步推动了流媒体娱乐(如Netflix)、共享经济(如Uber、Airbnb)、在线旅行预订服务(如Booking Holdings)的普及, 消费者从追求“拥有”转向追求“使用”和“体验”。

图38: BOOKING 疫情后营业收入快速修复



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图39: 2010年以来Netflix营业收入稳步增长



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ (3) 零售业态方面: 20世纪中期, 百货商店和购物中心的兴起是消费者一站式购物需求和汽车普及的产物, 它们成为社区的社交中心。20世纪70年代, 石油危机引发滞胀, 消费者的实际购买力出现下降, 仓储式会员超市(如Costco)、折扣店(如Outlets)通过提升运营效率, 为消费者提供高品质的产品且低于普通超市的价格, 受到消费者的欢迎, 实现了快速发展。20世纪90年代以来, 电子商务的崛起颠覆了传统购物模式, 亚马逊等电商巨头满足了消费者对便捷性、价格透明度和丰富选择的需求。近年来, 以互联网、大数据、云计算、人工智能等为代表的新一代信息技术加速创新迭代, 促使人们生活方式进一步向数字化、网络化、智能化转型升级, 消费者对便利性和即时满足的

需求已从一种附加价值转变为对购物体验的基本期望，于是电商零售业再细分、裂变，即时零售、社交电商、跨境电商等新兴业态加速发展。

图40: 仓储会员店 Costco 近十年营业收入快速增长



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图41: 电商平台亚马逊发展迅速, 营收规模不断扩大



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3、美式生活方式在海外的普及与流行

许多知名的美国消费品牌成功走出本土，成为在国际上具备较强影响力的消费品牌，这在很大程度上是美国式生活方式在海外传播和普及的结果。这些品牌不仅仅是出售产品，它们更是将一种特定的生活方式、消费理念和文化符号带到了世界各地。

- ◆ **以麦当劳、肯德基为代表的快餐文化：**美国作为工业化和快节奏生活的先驱，对效率有着极高的追求。麦当劳、肯德基代表了快速、高效、家庭友好、标准化、经济实惠的餐饮方式，这与战后全球范围内日益加快的生活节奏和城市化进程高度契合。这些品牌所代表的“快餐文化”以及其背后蕴含的工业化、标准化生产模式，不仅改变了人们的饮食习惯，也影响了人们对于餐饮效率和体验的预期，成为全球现代都市生活方式的象征。
- ◆ **以星巴克为代表的咖啡馆文化：**星巴克不仅仅是售卖高品质的咖啡，更是提供了介于家庭和工作场所之外的“第三空间”，人们可以在这里休闲、工作、社交，享受宁静舒适的氛围。星巴克的咖啡馆文化满足了全球城市白领对高品质休闲体验、个性化饮品以及兼具社交和工作功能场所的需求，也成为了高品质现代化生活方式的标志。

3.2 日本：经济疲软强化性价比消费，健康化、便捷化趋势延续

1、“失去的三十年”：性价比消费强化，精神满足需求提升

日本作为世界第三大经济体，其消费市场呈现出与美国不同的面貌。20世纪90年代初，日本经济泡沫破灭，在长期通缩叠加人口老龄化不断加深的背景下，消费者的生活方式和生活习惯有着较为明显的改变。收入水平以及对未来的预期降低，强化了“性价比”消费习惯，也促使部分业态提升效率。

- ◆ **商品消费方面：**消费方式开始变得更为理性，更加注重商品的实用性和性价比。优衣库和无印良品等品牌是性价比消费的典型代表。无印良品以“无品牌标

识、简约实用、拒绝溢价”为核心，去掉过度包装和品牌溢价，主张回归产品本质，强调商品的实用性。而优衣库同样以简约设计和高性价比著称，主推简约基础款服饰。2024年，日本优衣库营收达9322.27亿日元，同比增长4.69%；海外优衣库营收达17118.33亿日元，同比增长19.11%。

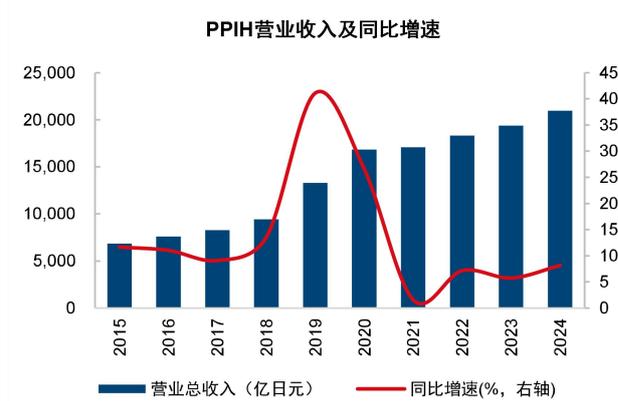
- ◆ **服务消费方面：**在经济下行周期，人们对未来的信心疲弱，精神娱乐需求大幅增加，动漫、漫画、虚拟偶像和在线游戏等成本相对较低的娱乐消费兴起。据2018年矢野经济研究所发布的《关于御宅族的消费者问卷调查》，日本的“御宅族”在漫画领域有约640万人，动画领域约598万人，偶像领域约280万人，在线游戏领域约216万人，总人数有1700多万人，按照日本2018年总人口1.27亿人计算，占比达13.7%。据日本动画协会，2023年日本动漫行业市场规模已达4272亿日元。
- ◆ **零售业态方面：**折扣零售快速发展，代表企业堂吉诃德就是凭借极致的低价策略在经济下行时期实现逆势增长，也推动了折扣零售这一新型零售业态在日本走向繁荣。堂吉诃德以“折扣”为核心策略，通过销售尾货、优化供应链、打造自有品牌等方式降低成本以实现低价，避开了与传统零售巨头的正面竞争，开辟出属于自己的市场空间。2024年堂吉诃德全球门店超过700家，所属母公司泛太平洋控股集团（PPIH）营收超2万亿日元。

图42: 日本优衣库营业收入整体呈增加趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图43: 近十年堂吉诃德母公司 PPIH 收入规模不断增长



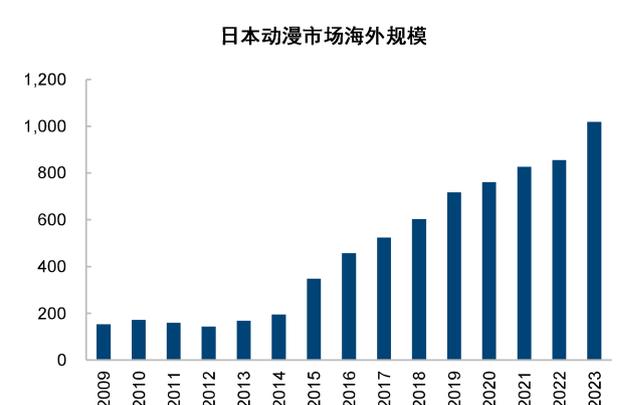
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图44: 近年来日本动漫行业市场规模呈扩张趋势



请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图45: 日本动漫产业出海获得较大成功



资料来源：Wind，日本动画协会，国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind，日本动画协会，国信证券经济研究所整理

2、长期消费趋势：人口、文化、技术等重塑人们的生活方式

除经济周期波动对居民消费能力、消费意愿、消费倾向造成影响之外，日本的人口结构、社会思潮、文化理念、技术进步等因素在更长的时间维度里重塑人们的生活方式，进而对消费行为形成更深远的影响。

(1) 健康化消费趋势显著。例如饮料行业，随着健康意识的不断提升，在饮料消费方面人们越来越关注其成分对健康的影响，酒水消费量下降，而无糖茶饮及矿泉水等健康饮品消费占比增加。美妆行业，药妆产品经过特殊的设计，能够保养皮肤和解决肌肤问题，契合了消费者兼顾健康与美的需求，逐渐流行起来。相关药妆品牌包括 SANA、城野先生、安耐晒、珂润等。

图46: 2000-2020 年日本人均酒精消费量逐渐下降



资料来源：Wind，世界银行，国信证券经济研究所整理

图47: 2011 年以来日本人均茶饮消费量呈上升趋势



资料来源：日本全国清凉饮料联合会，国信证券经济研究所整理

图48: 2011 年以来日本人均矿泉水消费量不断上升



资料来源：日本全国清凉饮料联合会，国信证券经济研究所整理

图49: 日本药妆市场发展迅速，店铺及销售额快速增长

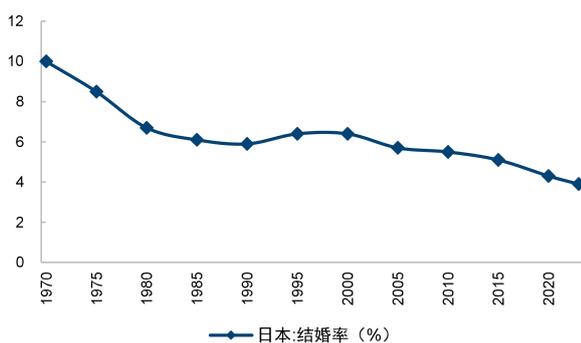


资料来源：《中国药店》，国信证券经济研究所整理

(2) 便捷化消费趋势显著。1970 年代以后，日本消费出现便捷化的趋势，主要原因有：1) 日本人口增速放缓，独居和未婚人数显著增加，单身经济盛行。厚生劳动省发布的《国民生活基础调查》显示，2023 年日本独居家庭占比达到 39.3%。2) 女性劳动参与率提升，家务意愿减弱、参与时间下降。3) 都市生活节奏快，

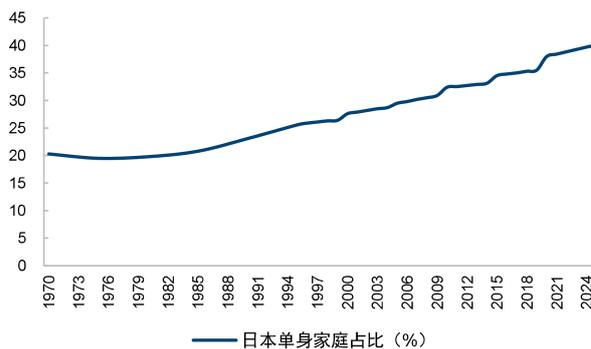
居民更加重视时间价值。食品消费方面，女性家庭主妇角色淡化后，速冻食品等方便食品满足了家庭快速烹饪的需求，支出占比快速上升，速冻食品人均消费量从1970年的1.4kg上升至2024年的23.6kg。零售方面，便利店能够提供小包装商品和即食食品，适应了单人少量化、即时性的购物需求，1970年代末，以7-11为代表的便利店在日本迅速普及，成为城市居民日常生活的重要组成部分。1983年日本的便利店数量便达到6308家，销售额达到6125.7亿日元。而后便利店行业持续扩张，截至2015年底，日本便利店已达5.7万家，销售额达10.5万亿日元。

图50: 1970年起日本结婚率持续下降



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图51: 2023年日本单身家庭占比提升至39.3%



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图52: 1970至2000年日本冷冻食品人均消费量快速增加, 而后增速放缓但仍呈上升趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图53: 1983年起日本便利店经营规模持续扩大, 店铺数及销售额不断增加

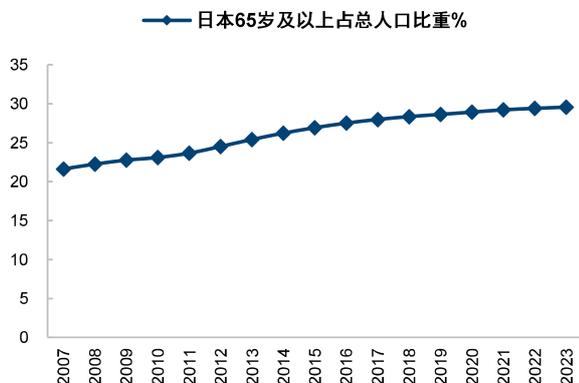


资料来源: 日本特许经营连锁协会, 国信证券经济研究所整理

(3) 人口老龄化孕育银发经济。1970年,日本65岁以上人口占比达到7.06%,正式进入老龄化社会。2023年,日本65岁以上人口占比已达29.56%,是全球老龄化最严重的国家之一。老年人口的大幅增加,使得养老需求急剧增长,为养老产业的发展提供了广阔的市场空间。同时,日本政府还通过一系列政策和法律来推动养老产业的发展,特别是2000年《介护保险法》的实施,将养老护理纳入社会保险的范围内,极大地释放了养老服务市场的需求。近年来,日本养老服务产业快速发展,相关业态包括养老机构、居家养老服务、老年护理服务、智能养老设备等。例如新型养老机构通过提供小规模多功能的养老设施服务,将居家养老和社区养老相结合,满足了老年人多元化的养老需求;众多智能养老产品如可穿

戴健康监测设备、AI 护理机器人等，利用科技提升养老服务的便利性和安全性。

图54: 2023 年日本 65 岁以上人口占比已接近 30%



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图55: 2023 年日本养老服务机构数量已达 8548 家



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

总结而言，海外消费市场的发展经验表明，长期消费趋势的变化受到人口结构、文化理念、技术进步等慢变量的影响，整体呈现健康化、便捷化、高阶需求更加突出的趋势；短期经济波动更多通过收入水平、消费信心、心理预期来改变消费行为，通常会强化“性价比消费”习惯，也促进消费行业的效率提升。20 世纪 70 年代后，许多知名的美国消费品牌成功出海，在很大程度上是美国式生活方式在海外传播和普及的结果，比如可口可乐、麦当劳、星巴克等。我们认为得益于中国超前的基础设施（铁路、高速、互联网、物流等），中国当前生活方式更高效、低成本、更健康、更环保，中国的消费品企业已具备成为国际品牌的基础，我们看好中国消费品牌出海。

4 未来展望：三大主力人群，七条新消费脉络

4.1 主力消费群体：Z 世代、银发族、中产阶级

本节我们将对中国消费市场的三大参与主力（Z 世代、银发族、中产阶层）展开分析，通过理解近年来他们的生活方式、价值观念、消费习惯等方面的变化，来寻找新消费的线索。

4.1.1 Z 世代

1、**群体定义**：Z 世代通常指出生于 1995 年至 2009 年的一代人，据国家统计局，我国 Z 世代人口数量约 2.33 亿人，占总人口的约 16.5%。2025 年，Z 世代的年龄区间为 16-30 岁，正处于上大学、工作、婚恋、生育等关键人生节点，在部分领域的消费需求较为强烈，因此也被视为目前我国消费的“主力军”之一。据中国商务新闻网，2022 年 Z 世代的消费规模已达到 4.94 亿元。

2、**群体特征**：个性鲜明、注重体验、取悦自己，引领消费新潮流。

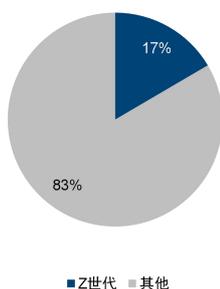
◆ 1) **高度依赖互联网**：Z 时代成长于互联网技术在中国快速普及之时，属于互

联网的原住民，社交、学习、购物等活动高度依赖于互联网。他们通过互联网接触广泛获取信息，也因此有着宽广的视野。

- ◆ **2) 注重自我表达、个性鲜明：**受计划生育政策影响，Z世代多为独生子女，成长过程受到父母的高度关注，且因家长的受教育程度加深，Z世代享有更民主的家庭环境，使得他们注重自我表达、主张个性鲜明。在消费方面，Z世代十分看重品牌所表达的个性和理念。
- ◆ **3) 取悦自己是最重要的消费动机之一：**Z世代成长于中国加入WTO之后经济快速增长时期，成长期间的物质条件优越。Z世代体现出非常明显的“悦己”消费倾向，对他们而言，通过消费取悦自己的意义高于消费品本身的功能效用，旅游、演出、盲盒、IP等消费受到青睐。中国传媒大学研究团队的调查显示，获得乐趣是83.75%的Z世代在消费时考虑的因素，在所有消费目的中位列第一。
- ◆ **4) 面临生活及职场压力：**Z世代在中国经济快速增长时期成长，培养了Z世代对生活水平和个人财富的较高期望，与此同时Z世代又始终处于竞争激烈的环境之中，现状与期望之间的差距导致Z世代普遍面临生活及职场压力。近年来经济增速放缓，青年就业压力有所增大，加剧了Z世代的焦虑感。
- ◆ **5) 消费意愿较高：**Z世代也因没有经历过缺衣少食的年代，更敢于花钱或进行负债消费，在短视频、小红书等影响下，消费更品低价高频商品。据经济日报，调查显示86.6%的Z世代使用信贷产品，36%的Z世代消费者的支出超出其预算。
- ◆ **6) 民族自豪感与文化认同感提升：**Z世代的成长过程伴随着我国经济的快速发展以及我国国际地位的明显提升，Z世代的民族自豪感也日益增强，展现出较强烈的文化认同，在消费方面则体现为对国货的认可度提升。2020年中国青年报对全国998名高校大学生展开的问卷调查显示，79.8%的受访者愿意支持国货。

图56: Z世代人口约2.33亿人，占比16.5%

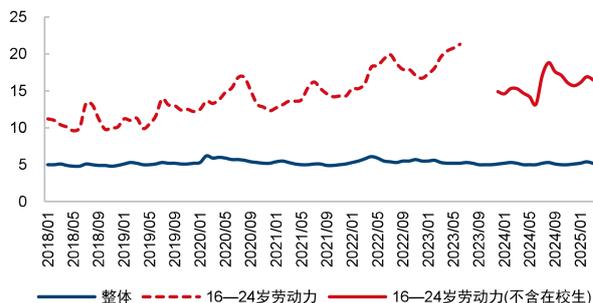
Z世代人口占全国总人口比重



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图57: 青年失业率高于平均水平，Z世代面临就业压力

全国城镇调查失业率 (%)



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理；注：2023年12月起，国家统计局对分年龄组失业率统计进行了调整完善，发布不包含在校生的16—24岁劳动力失业率

3、新消费需求代表

- 1) 情绪价值消费：Z世代面临生活及职场压力，有压力纾解的需求，例如宠物经济兴起。此外Z世代容易被有情感内涵、能带来情感共鸣的产品买单，例如盲

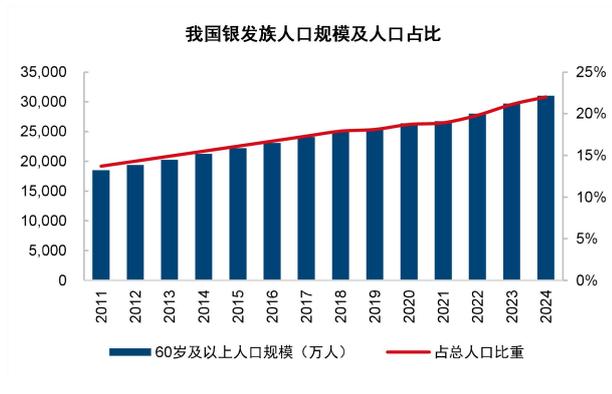
盒、潮玩市场持续升温。

- 2) 悦己消费：Z 时代愿意为自己的兴趣买单，重视消费过程中的体验和感受，相关消费需求包括但不限于美容、健身、旅游、密室逃脱等沉浸式娱乐活动。
- 3) 时间效率消费：生活节奏加快、时间宝贵使得 Z 时代更加愿意为节省时间支付溢价，即时零售、便利店、餐饮外卖、预制菜、扫地机器人等智能家居等产品及服务受到追捧。
- 4) 个性表达消费：Z 世代倾向于通过个性化消费来表达自我、构建身份、寻找圈层，小众化、定制化产品受到 Z 世代的青睐，例如定制鞋服。此外，传统消费品类的高度创新产品同样受益，例如精酿啤酒、茶啤。

4.1.2 银发族

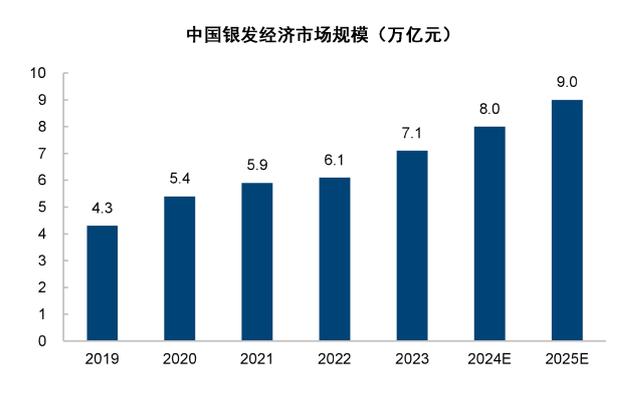
1、群体定义：银发族通常指 60 岁及以上的老年群体，据国家统计局，2024 年我国银发族人口数量为 3.1 亿，占总人口的 22%。我国自 2000 年进入人口老龄化社会，此后老龄化进程逐步加快，银发族规模逐渐壮大。中国老龄化科学研究中心预计 2035 年前后，我国银发族人口数量将突破 4 亿，到 2050 年左右突破 5 亿。庞大的人口基数，加之近年来银发族消费观念的变化，银发族将是未来消费市场中不可忽视的一股力量。据中国老龄科学研究中心，2023 年我国银发经济规模约为 7 万亿元，占 GDP 比重约 6%，预计到 2035 年，银发经济规模有望达到 30 万亿。

图58：人口老龄化加剧，银发族人口数量及占比逐步提升



资料来源：iFind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图59：2023 年中国银发经济规模约 7 万亿，未来发展潜力大



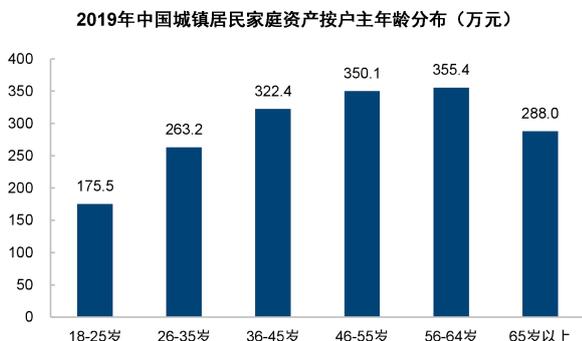
资料来源：弗若斯特沙利文，国信证券经济研究所整理

2、群体特征：“有钱有闲”，健康意识强化，追求精神满足与自我实现。

- ◆ 1) **经济基础较好、消费能力强：**一方面，银发族经历了改革开放以来我国经济社会快速发展时期，银发族也在此过程中实现了财富积累，拥有储蓄、房产等资产；另一方面，国家养老保障体系不断完善，自 2005 年起养老金持续上调，银发族的退休金和养老金收入稳定。据光明网，截至 2023 年底，我国基本养老保险覆盖率已经超过 95%。因此银发族具备较强的消费能力。
- ◆ 2) **互联网正逐步融入银发族的生活：**随着以智能手机、笔记本电脑、网络电视等为代表的数字化工具的高度普及，银发族与互联网的接触面持续扩大。过去的银发族习惯于依赖传统线下渠道获取产品和服务，而如今的银发族已能熟练使用互联网获取信息、参与社交、开展娱乐活动、进行网上购物等。据中国互联网络信息中心，截至 2024 年 6 月，银发族网民网络支付使用率已达 75.4%，用户规模 1.17 亿人。表明当下银发族展现出强大的网络适应能力和对数字生

活的热情。

图60: 银发族积累的家庭资产多于青年、中年, 经济基础好



资料来源: 中国人民银行, 弗若斯特沙利文, 国信证券经济研究所整理

图61: 银发族网民规模持续增长, 预计未来将进一步扩大



资料来源: 中国互联网络信息中心, 弗若斯特沙利文, 国信证券经济研究所整理

- ◆ **3) 健康意识持续提升:** 我国政府不断完善老年健康服务政策体系, 强调加强老年健康教育和预防保健, 通过多种渠道普及健康知识, 这使得老年人对健康的认知逐步建立, 主动锻炼身体、进行体检、疾病早筛和健康管理成为普遍共识。同时银发族利用数字工具获取健康信息和服务的能力增强, 推动了健康意识的提升。据光明网, 60-79岁老年人经常锻炼的比例达26.1%, 而80岁以上高龄老人的活跃参与率也保持在14.7%。丁香医生发布的《2022国民健康洞察报告》指出, 中老年人的饮食习惯变得更健康, 注重饮食清淡、营养搭配与饮食规律, 85%左右的人会进行定期体检。
- ◆ **4) 追求精神满足与自我实现:** 随着经济社会发展和社会保障制度完善, 银发族在物质保障之外, 对精神文化生活的需求日益增长。参与旅游、兴趣教育、健身运动等文娱活动是满足精神需求的常见途径。一方面, 银发族可在此类文娱活动中满足自己的兴趣爱好、休闲娱乐、社交等现实需求, 另一方面, 也可满足其归属感、意义感等精神需求。京东对500位银发族和500位年轻人开展的调研显示, 37.5%的银发族每年旅游1-2次, 31.8%的银发族每年旅游3次及以上。
- ◆ **5) 空巢化加剧了银发族的孤独感:** 2000、2010和2020年全国人口普查数据显示, 近20年我国城乡老年家庭空巢化水平不断提高, 第五次中国城乡老年人生活状况抽样调查显示, 2021年, 我国老年人中独居的占14.2%, 仅与配偶居住的占45.5%, 而与子女或其他家庭成员共住的仅占40.3%。造成空巢化的原因有多个: 1) 城镇化进程加快, 大量农村人口进城务工, 而老人留守农村; 2) 教育及就业资源分布并不均匀, 老年人的子女前往教育水平高、经济发达的城市学习及工作, 难留在父母身边。长时间独处加深了银发族的孤独感, 银发族社交和情感陪伴的需求也因此上升。

3、新消费需求代表:

- 1) 健康管理消费: 银发族重视身体健康, 在预防疾病、养生保健等消费领域十分活跃, 如癌症早筛、抗衰保健品等。此外, 银发族对运动健身的需求逐渐增强, 带动了智能手环、球类运动装备、智能健身器材等产品的热销。
- 2) 生活改善消费: 银发族追求更舒适、便捷的晚年生活, 推动适老化产品市场快速发展。例如, 智能马桶、智能监控、防滑地板等适老化家具需求旺盛。此外,

老年群体对高品质的日常用品如有机食品、舒适服饰的消费意愿也明显增强。

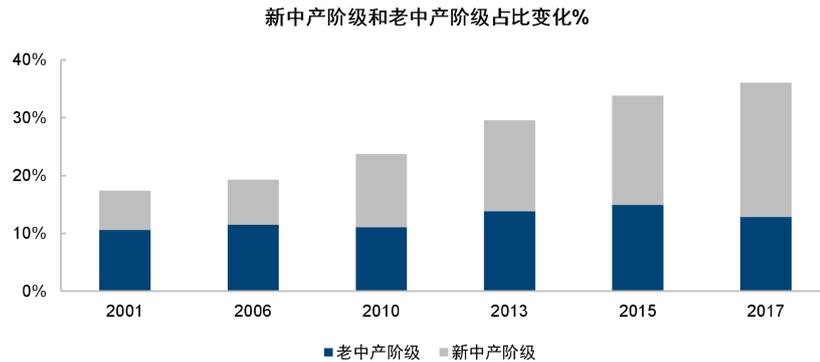
3) 精神满足消费：银发族在退出工作岗位后，主要活动领域从工作场所转移到社会、社区和家庭，他们需要再新的社会关系中寻获归属感和意义感，渴望社交互动和精神充实。旅游、老年大学、短视频社交等成为热门选择。据人民网，2019年我国60岁及以上的老年旅游者人数占全国旅游总人数比例超过20%。50岁及以上的中老年人中“有闲又有钱”的群体正在成为中国旅游业的主要消费者。

4.1.3 中产阶级

1、群体定义

中产阶级是介于资产阶级与工人阶级之间的人群，一般指那些拥有较高文化水平、中等以上收入水平的群体，他们在社会上有着相近的自我评价、生活方式、价值取向和心理特征。据2017年中国社会科学院GSS调查，2017年我国中产阶级人口占比约36%，其中新中产阶级占比约23%，老中产阶级占比约13%。新中产阶级多为企业白领、管理人员、专业技术人员、政府官员等，进入21世纪，第三产业迅速扩大，新中产阶层快速扩大；老中产阶层主要指小雇主。

图62：进入21世纪以来，中产阶级占比持续提升



资料来源：2017年中国社会科学院GSS调查，国信证券经济研究所整理

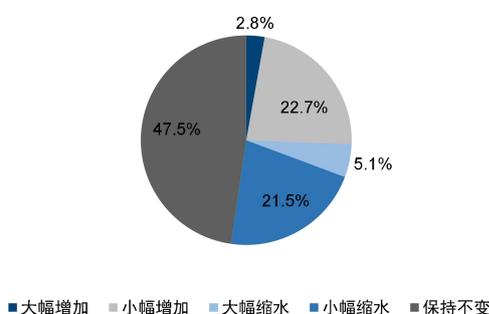
2、群体特征：现实压力增大，支出趋于谨慎。

- ◆ 1) 面临多重现实压力：1) 职业发展焦虑：中产者主要以管理人员、专业技术人员为主，虽然收入相对较高，但雇佣关系导致缺乏足够的安全感。2) 育儿养老压力：不少中产者步入中年，成为上有老、下有小的家庭顶梁柱，背负抚养子女和赡养父母的双重责任。中产者在重要决策面前容易有更多的顾虑。3) 经济压力：部分中产阶级背负着债务如房贷、车贷，叠加家庭生活成本、教育成本、医疗成本不断上升，使得中产者面临的经济压力较大。据《2021新中产大调查》，有71%的新中产阶级背负房贷，其中36%的房贷水平在101万-300万之间，户均负债147万元。种种现实压力加剧了中产者的心理负担和焦虑情绪，也催生了情绪排解的需求。
- ◆ 2) 忙于工作、生活节奏快：中产阶级面临着激烈的职场竞争，实现升职加薪的常规路径是持续努力地工作，中产者的生活节奏明显加快。据国家统计局，2024年11月全国企业就业人员周平均工作时间为48.9小时。工作的忙碌使得中产阶级越来越重视时间成本和便利性，同时他们对于短视频、播客等“即得性”娱乐的偏好提升。

- ◆ 3) 追求更高的生命与生活质量：在基本的生理需求已得到充分满足之后，中产阶级更加追求对自我的升级塑造以及生活品质的提高。一方面，他们通过自律行为来实现自我提升，例如通过健身来增强体质、通过学习新技能来加强专业素养以提高自身在职场中的竞争力。另一方面，他们追求改善生活质量，商品消费的品质升级趋势依然明显。
- ◆ 4) 近年来中产者的财富增长的速度变慢：受全球经济增长放缓影响，中产者的收入增速放缓，同时多数地区房产价值下跌，股市频繁波动，导致中产阶级的资产也面临缩水风险。这也导致大部分中产者的支出更趋谨慎。据《2023新中产白皮书》，相较于2022年，2023年新中产阶级每月消费在1万元-2万元的比例从34.1%下降至30.4%，在2万元-5万元的比例则从19.3%下降至11.1%。

图63: 2023年近75%新中产阶级预期未来家庭消费不增加

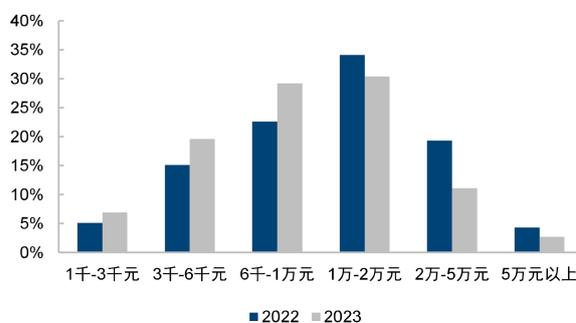
2023年新中产阶级对于家庭消费的预期



资料来源：《2023新中产白皮书》，国信证券经济研究所整理

图64: 2023年新中产阶级消费较2022年更为谨慎

2023年新中产阶级每月消费情况%

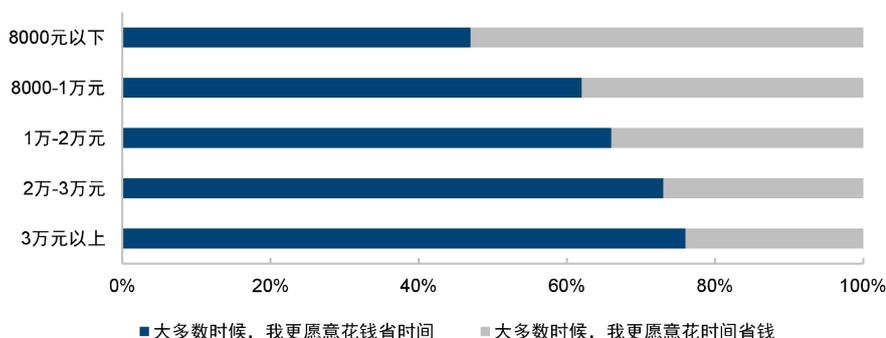


资料来源：《2023新中产白皮书》，国信证券经济研究所整理

3、新消费需求代表

- 1) 时间效率消费：中产阶级普遍面临工作与生活的双重压力，时间成为稀缺资源，因此他们更愿意通过付费来换取时间，并且相关意愿程度与收入水平成正比，预制菜、外卖到家服务、即时零售、家务外包等节约自身时间的消费领域受到青睐。

图65: 家庭税后月收入越高，越愿意“花钱买时间”



资料来源：埃森哲 2021 中国消费者调研，国信证券经济研究所整理

- 2) 自我提升消费：在激烈的职场竞争和知识快速迭代的背景下，中产阶级将自我提升视为保持竞争力的关键，重视自我投资。例如运动健身、在线学习课程、阅读等消费需求上升。
- 3) 感官满足消费：在高强度工作之余，中产阶级渴望通过消费获得身心放松与愉悦，获得感官满足成为重要的消费诉求。旅游、电影、保养保健、美容护理等传统消费市场依旧火热，沉浸式文化体验、声音疗愈等新兴消费方式也成为了中产阶级缓解压力、获取情感慰藉的新选择。
- 4) 育儿消费：中产阶级对子女教育极为重视，育儿消费从基础生活需求延伸到教育、体验、素质培养等多个领域。亲子游、研学游市场快速增长，早教机构、兴趣培训班等教育类消费持续攀升。
- 5) 平替消费：随着消费观念日趋理性，中产阶级不再盲目追求品牌溢价，而是更注重性价比，由此产生了平替消费，例如折扣超市以大包装、高性价比商品吸引中产家庭囤货，线上购物平台拼多多、闲鱼则凭借低价商品、二手交易满足其多样化需求。

4.2 新消费的脉络：科技驱动与需求升维

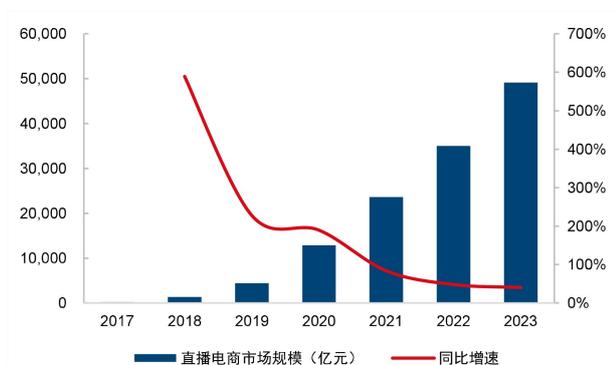
基于上述分析，我们梳理新消费的脉络如下：

4.2.1 数字经济

我国在人工智能、大数据、物联网等技术领域处于全球前沿，未来数字技术的更广泛应用将继续改变生产、分销以及消费商品与服务的方式，催生新的消费场景与消费业态。

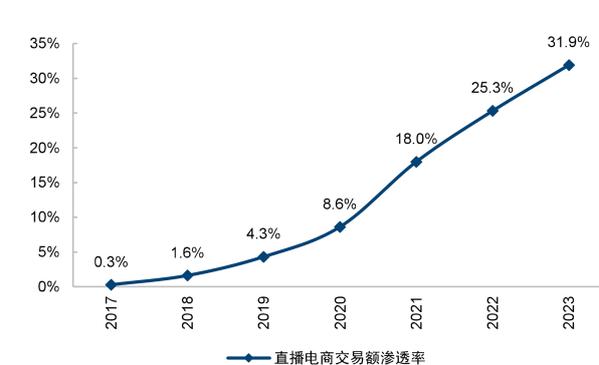
1) 数字化消费：消费者通过互联网、移动设备和数字化平台进行的消费行为。例如：线上购物（含直播电商）、在线教育、在线娱乐、在线医疗、金融科技等。其中直播电商凭借其独特的互动性、娱乐性和广泛传播性，近年来保持快速增长态势，据网经社《2023年中国直播电商市场数据报告》，2023年我国直播电商市场规模约4.9万亿，直播电商交易额渗透率31.9%。

图66：近年来直播电商市场规模快速扩张



资料来源：网经社《2023年中国直播电商市场数据报告》，国信证券经济研究所整理

图67：直播电商交易额渗透率快速提升，2023年超过30%



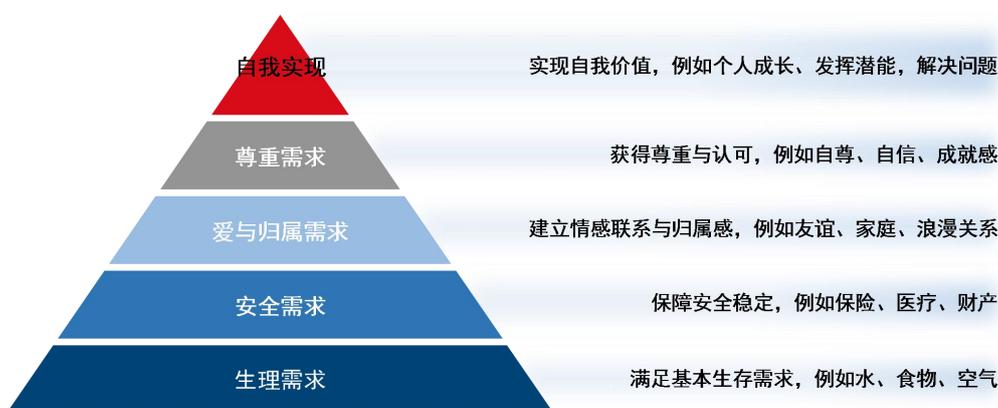
资料来源：网经社《2023年中国直播电商市场数据报告》，国信证券经济研究所整理；注：直播电商渗透率=直播电商交易规模/网络零售交易规模

2) 产品与服务的智能化升级:更先进的人工智能技术在日常生活与工作中得到更广泛的应用。以智能家居为例,据环球时报,初代智能家居主要依赖感知技术实现设备间的互联互通,随着技术的进步,智能家居行业已经发展到以用户需求为核心的阶段,人工智能扮演着越来越关键的角色,不再只是简单的设备联动,而是能够根据用户的个性化需求进行定制和调整。除此之外,技术进步也将促进智能汽车、AI 办公助手服务等新消费需求快速扩容。

4.2.2 悦己消费

据马斯洛需求理论,人类的需求是按一定顺序排列的,像金字塔一样,从底部到顶部依次是生理需求、安全需求、爱与归属需求、尊重需求、自我实现需求,低层次的需求必须优先得到满足。随着中国经济的发展,人民的生理及安全需求普遍得到了较为充分的满足,消费者更多关注更高层次的需求,而这些需求更多体现在个体心理与精神层面的需求,这也为新消费业态的兴起提供了重要背景。

图68: 马斯洛需求理论表示人的需求按照一定顺序排列, 当下消费者更多追求高层次的需求如获得尊重、自我实现等



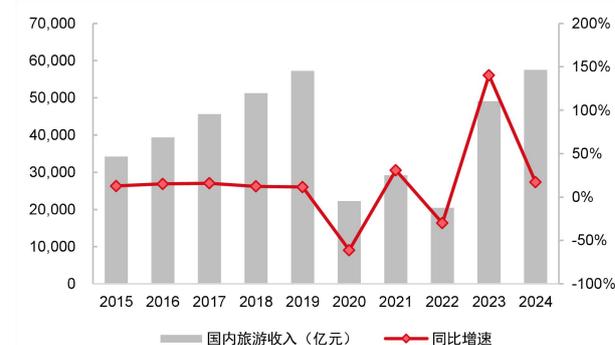
资料来源: Maslow, A. H. 《A theory of human motivation》, 国信证券经济研究所整理

- 1) **个人护理及自我提升:** 消费者以“我”为中心进行消费决策, 通过个性化的消费实现自我状态改善、自我提升, 并因此获得更大程度的自我认可。例如: 美容护理、运动健身、时尚美妆消费等。
- 2) **深度体验式消费带来感官满足:** 消费者在购买产品或服务时更注重消费过程的体验和感受。例如: 旅游、演唱会、电影、个性化餐饮, 以及密室逃脱等沉浸式娱乐项目。

图69: 2023-2024 年国内旅游出行人次快速修复



图70: 2023-2024 年国内旅游收入快速修复, 已超越 2019 年



资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind，国家统计局，国信证券经济研究所整理

4.2.3 情绪消费

传统消费注重产品的实用价值，而随着社会经济的发展，在基本物质需求得到满足后，消费者有更多的资金和意愿去追求更高层次的精神需求，在实用性之外更加看重商品所提供的情绪价值，会为能够带来情感慰藉、心理满足或自我表达的产品或服务付费，也即“情绪消费”。这种消费模式在中国近年来迅速兴起，尤其在年轻消费者中表现突出。据《2024 中国青年消费趋势报告》，近三成受访年轻人会因为情绪价值疗愈身心而进行消费。

1) **谷子经济**：以二次元周边商品为核心的消费文化和经济形态。“谷子”是英文“goods”的音译，泛指以漫画、动漫、游戏等 IP 为原型的二次元周边商品，如徽章、手办、海报等。随着二次元文化的日益普及，越来越多的年轻人希望通过谷子产品与虚拟世界中喜爱的角色建立情感连接，为谷子经济发展提供了坚实的消费者基础。据央广网，中国谷子经济市场规模在 2024 年预计达 1689 亿元，较 2023 年增长 40.63%，并预计在 2029 年突破 3000 亿元。

2) **宠物经济**：在经济水平提升、人口结构变化、养宠风潮兴起以及社交网络推动等背景下，由猫、狗、水族和鸟类等宠物所衍生出的一系列庞大的相关产业和商业活动。例如：宠物食品、宠物医疗、宠物智能设备、宠物服务等。

3) **情感关怀型消费**：通过数字化工具、实体产品或体验服务，满足人们的情绪疏导、心理慰藉、压力释放等情感需求的消费行为。例如：AI 心理伴侣、冥想课程、捏捏乐、香氛疗愈等。美团平台数据显示，2023 年以来，“疗愈”一词搜索量增长 256%。同时，疗愈类服务供给快速上升，当前平均每月上线 1000 多个服务新供给，“疗愈+SPA”占七成以上。

图71：2016-2025 年中国宠物经济产业规模迅速扩张



资料来源：艾媒咨询，国信证券经济研究所整理

图72：2016-2025 年中国香水市场规模持续增加



资料来源：艾媒咨询，国信证券经济研究所整理

4.2.4 大健康经济

大健康经济是以健康为核心的新型综合型经济形态，在人们健康意识不断增强的社会环境中逐渐繁荣起来。在政策鼓励、健康信息普及、居民消费能力持续提升的促进下，未来中国消费者对于身心健康的重视程度和消费意愿将进一步提升，大健康领域有望诞生更多适应新消费需求的商品及服务。

1) **功能性食品与保健品**：1) **保健品**：以保健食品、健康产品产销为主体，包括

保健品制造、销售和相关服务。随着健康观念的转变，人们越来越重视养生和疾病预防，带动了保健品市场的快速发展。2) 传统食品的“健康化”改造：对传统食品在配方、工艺等方面进行改良，融入营养补充成分，或是通过降低糖分等方式对传统食品进行改造，使其更符合健康标准。例如：有机食品、低糖低脂零添加等天然营养的零食饮品、养生茶饮等。据经济日报，2025年3月前后，桂圆水、绿豆水的成交额同比分别增长超10倍、6.6倍，红枣枸杞水、红豆薏米水等成交额增长均超80%。

2) **健康管理服务**：以健康检测评估、咨询服务、调理康复和保障促进为主体，通过分析健康数据，定制个性化的健康管理方案。例如：智能手环、健康监测、健康体检机构、线上健康管理平台等。据国家税务总局，2025年一季度，我国体育咨询、体育健康服务销售收入同比分别增长34.1%、12.3%，以智能手环、血压仪、血压计、血糖监测仪、心电监测仪等为代表的健康监测设备销售收入同比增长41.6%，带动智能消费设备制造销售收入同比增长26.4%。

3) **健康养老服务**：以养老市场为主体，包括老年人的生活照料、医疗保健、康复护理等健康服务。例如：医养结合型养老院、社区养老、康养旅居等。据人民日报，截至2024年5月16日，全国医疗卫生机构和养老服务机构签约对数已达8.7万对，具备医疗卫生机构资质并进行养老机构备案的医养结合机构达7800多家，床位达200万张。

4) **运动健身设备及服饰**：辅助运动健身的各类器材工具、智能设备以及运动鞋服等。例如：智能运动手表、跑步机、瑜伽垫、篮球鞋等。据国家体育总局，2024年全国体育用品电商销售额达到3337.45亿元，同比增长22.59%，其中电商平台健身器材销售额达到161.06亿元。

图73：近年来中国保健品市场规模不断增加



资料来源：艾媒咨询，国信证券经济研究所整理

图74：健康管理市场规模扩张，预计2028年达6520.4亿元



资料来源：弗若斯特沙利文，国信证券经济研究所整理

4.2.5 便利经济

技术进步以及社会生产力不断提高的同时，人们的工作和生活节奏也在不断加快，人们更加重视时间价值、更加追求效率，因此逐渐习惯为便利和时效性付费。

1) **智能家居与家电**：运用物联网、人工智能、大数据等数字技术，使家居设备突破传统功能局限，实现智能控制的产品及系统。例如：智能门锁、智能照明、扫地机器人等。据市场监管总局，2025年1-4月，我国消费品中智能家居类新增3.0万种、同比增长1985.5%，其中智能门锁新增0.2万种、同比增长620.0%。

2) **即时零售**：线上下单、线下即时配送的高时效性零售模式。据《即时零售行业发展报告（2024）》，我国即时零售在2023年的市场规模已达到6500亿元，同比增长28.89%，预计2030年将超过2万亿元。即时零售主要有两种模式：1) **门店模式**：在线下门店中直接购买商品，或者通过在线平台下单，选择门店自提或快速配送。例如：便利店、社区生鲜超市等业态。即时零售门店模式相较于传统门店的创新在于融合了线上线下的购物体验，门店既作为线下销售点为消费者提供近场采购途径，也在线上提供配送和物流服务，如便利店通过接入外卖平台进行商品配送；2) **平台模式**：以网络和数字平台为基础提供配送服务，配送商品已从食物拓展至日用品、药品、鲜花等多种商品。例如：美团、饿了么、京东等。

3) **预制菜**：是以一种或多种食用农产品及其制品为原料，经工业化预加工制成，加热或熟制后方可食用的预包装菜肴。快节奏的现代生活使得人们无暇精心准备三餐，对便捷烹饪的需求愈发强烈，预制菜能在短时间内完成餐食准备，契合了当下生活节奏。例如：自热火锅、半成品菜肴等。

图75：2018年起我国即时零售市场规模快速增长



资料来源：商务部国际贸易经济合作研究院，国信证券经济研究所整理

图76：2026年我国预制菜市场规模预计将达7490亿元



资料来源：艾媒咨询，国信证券经济研究所整理；注：依据国市监食生发〔2024〕27号文件中的“预制菜”范围，对中国预制菜市场规模数据重新进行统计迭代，于2024年3月完成更新

4.2.6 平替经济

近年来经济增速放缓与此前经济高速增长阶段形成反差，消费者普遍追求更理性的消费，更加在意质价比。与此同时，电商平台和社交媒体的流行便于消费者发现更实惠的替代品，加速推动平替消费的普及。

1) **折扣零售**：消费者主动寻找更便宜的购买渠道，折扣零售业态蓬勃发展。折扣零售业态通常通过优化供应链、压低毛利率、压降运营成本等措施来实现低价（又称“硬折扣”），或者通过售卖临期/过季/微瑕商品来实现低价（又称“软折扣”）。硬折扣的本质实际上是商品流通效率的提高。垂类折扣零售的代表量贩零食专卖店近年来维持高速发展态势，成为新消费的代表。据零售商业评论，在全球折扣行业成熟的国家，折扣零售占零售总额的比例约12.6%，而我国2023年折扣零售市场规模约1.8万亿，占社会零售总额的比例约3.8%，未来折扣零售业态仍有较大发展空间。

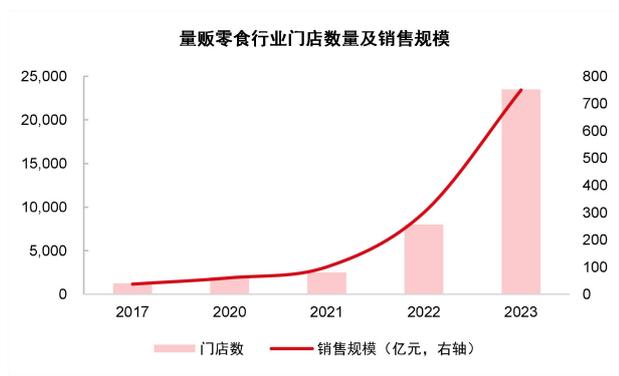
表3：折扣零售业态及代表公司

折扣零售类型	代表公司
平价超市	Aldi (德国)
量贩零食店	零食很忙、好想来、赵一鸣、零食有鸣、爱零食

仓储会员制超市	山姆会员店（美国）、Costco（美国）
工厂直销	奥特莱斯
连锁折扣商超	堂吉诃德（日本）、MERCADONA（西班牙）、Biedronka（波兰）、TJX（美国）、好特卖、嗨特购、爱折扣
店中店	永辉超市的折扣店
平价店（一元店/十元店/百元店）	Dollar General、Dollar Tree、大创
线上折扣/特卖渠道	唯品会

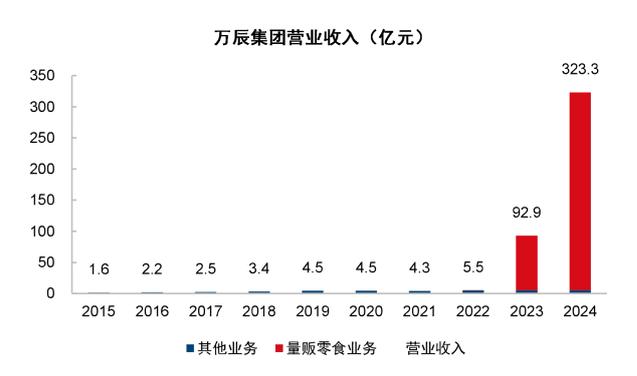
资料来源：公司官网，国信证券研究所整理

图77：2021年后量贩零食行业迎来加速发展期，门店数量及销售规模快速增长



资料来源：新经销《中国零食硬折扣白皮书》，国信证券经济研究所整理

图78：2022年万辰集团开启量贩零食业务后收入规模迅速扩张



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

2) **传统消费品的成本优化与定价亲民化**：在消费者寻找质量相近、功能相仿但价格更实惠的产品的环境下，消费品品牌或制造企业通过技术进步、供应链优化、运营管理提效、规模效益放大等多重路径来降低完全成本，从而有条件让利给消费者。近年来有较多上市消费品企业受益于此，例如功能饮料赛道龙头东鹏饮料，零食行业龙头卫龙美味、盐津铺子，茶饮行业龙头蜜雪冰城，美护行业龙头珀莱雅等。

4.2.7 价值观驱动的消费

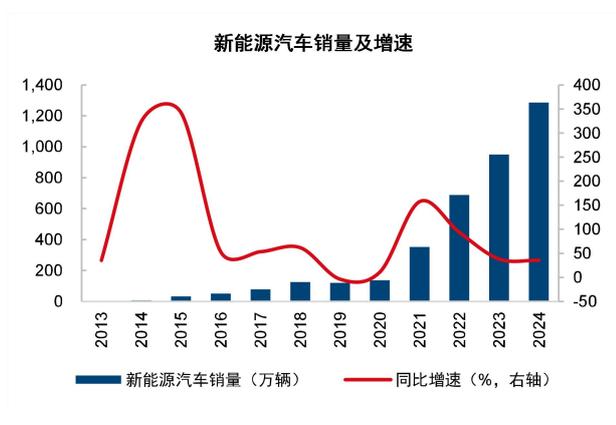
1) **国潮消费**：偏好中国本土品牌，尤其是带有传统文化元素的产品。例如：汉服、马面裙、非遗产品。据《2022 国货市场发展报告：新媒介、新消费与新文化》，2021 年 4 月-2022 年 3 月，平台国货品牌商品数量同比增长 508%，爆款榜中，国货品牌数量占比 92%，国货商品数量占比 93%。

2) **绿色可持续消费**：以节约资源、保护环境为核心特征的消费行为与模式。现代消费者越来越注重身体健康和环境可持续性，这推动了对有机食品、绿色产品和低碳生活方式的需求。例如：新能源汽车、绿色食品、环保包装等。据《新物种 新理念 新趋势——新能源汽车消费洞察与预测（2024-2025）》，2024 年新能源汽车销量达到 1286.6 万辆，同比增长 35.5%，预计 2030 年中国新能源渗透率将超过 70%。

3) **共享经济**：依托互联网平台，促使闲置资源的使用权暂时性转移，从而达成资源高效利用、供需精准对接的创新经济模式。例如：共享单车、共享充电宝、共享住宿、共享医疗等。据《中国共享经济发展报告（2023）》，2022 年全年共享

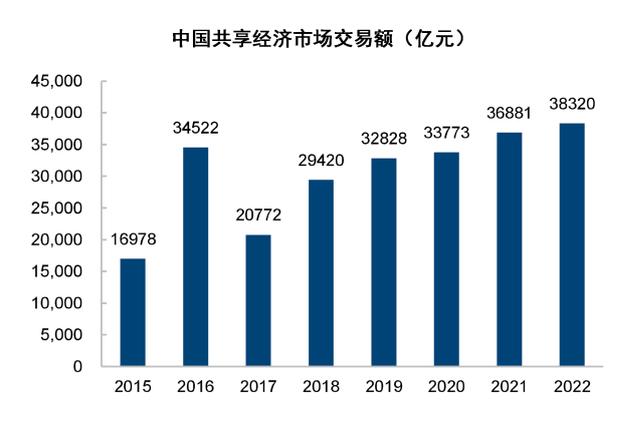
经济市场交易规模约 38320 亿元，同比增长约 3.9%。

图79: 2013-2024 年间新能源汽车销量显著增加



资料来源: 中国汽车工业协会, 国信证券经济研究所整理

图80: 近年来中国共享经济市场规模持续扩大



资料来源: 国家信息中心, 国信证券经济研究所整理

最后聚焦到食品饮料板块投资，我们建议重点关注积极拥抱新消费浪潮，更加重视消费者研究，力争产品创新、模式创新充分适配当下新消费需求的企业，包括但不限于以下：1) 产品价格亲民化且具备娱乐性、话题性、社交性的休闲食品、咖啡茶饮龙头，推荐卫龙美味、盐津铺子、东鹏饮料等；2) 传统品类的健康化、功能化、个性化升级，推荐山西汾酒、贵州茅台、华润啤酒、青岛啤酒、燕京啤酒、重庆啤酒、海天味业等；3) 优化供应链结构、致力于满足消费者即时性、高性价比消费需求的量贩零食龙头。

风险提示

需求恢复进程不及预期；国际贸易摩擦导致经济环境出现不可控变化；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧；市场资金波动加剧。

结语

新消费不仅仅是技术和商业模式创新的结果，更是深层次生活方式变革的产物。值得注意的是，新消费与新生活方式之间并非单向因果关系，而是相互塑造的复杂关系。一方面，生活方式的变化催生新消费；另一方面，新消费的发展也反过来促进生活方式的变革。新消费会创造出与新需求相匹配的商业模式，这些创新又会进一步影响和改变人们的生活方式。

展望未来，人工智能等新技术将继续解构传统生活范式，催生更具颠覆性的消费形态。我们对于新消费的探究还在继续。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032