



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

轻工制造：全球杯壶龙头复盘，聚焦核心客群、精准持续营销，加速品牌破圈

轻工制造

2026 年 07 月 19 日

证券研究报告

行业研究

行业深度研究

轻工制造

投资评级 看好

上次评级 看好

姜文镔 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

李晨 新消费行业分析师

执业编号: S1500525060001

邮箱: lichen1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

轻工制造：全球杯壶龙头复盘，聚焦核心客群、精准持续营销，加速品牌破圈

2026年07月19日

本期内容提要：

行业初创期：核心技术突破定义赛道，产品力是品牌成功的核心根基。20世纪行业发展初期，全球杯壶赛道处于空白起步阶段，行业核心需求为解决基础使用痛点、搭建核心功能，此阶段品牌的成功核心，依赖颠覆性的技术突破与产品力革新，头部品牌均解决行业根本性痛点，开辟全新细分市场赛道，确立长期行业地位。

行业成熟期：差异化定位破局，产品差异化+精准品牌运营驱动成长。进入21世纪，全球杯壶行业进入成熟发展阶段，行业技术基础趋于稳定、产品核心痛点基本解决，同质化竞争加剧，颠覆性产品革新空间收窄。此阶段新入局品牌实现突围、成熟品牌实现二次增长的核心逻辑，从单一技术驱动，转向1)产品差异化定位为基础，2)精准品牌营销为核心抓手，3)细分人群破圈为核心路径，头部品牌的成功均验证了这一路径。

消费逻辑发生本质变革。海外消费场景已从极端功能场景，转变为日常高频、社交可展示场景，保温杯从耐用品升级为快消品。细分消费人群随之从户外工作者、士兵、健身者扩散至年轻女性、社媒用户、生活方式追求者。因此，品牌塑造逻辑逐步从功能说服转变为情感共鸣与文化输出，渠道与触达体系从传统货架转变为社媒优质内容的分发，以及优质体验式渠道的构建。此外，我国消费趋势向海外趋同，但由于生活习惯不同（保温VS保冷），我们预计我国保温杯行业情绪价值&实用价值将长期共存。

品牌发展启示。1)深耕用户体验痛点，以微创新规避同质化内卷。目前国内市场难以出现材质、保温性能层面的颠覆性革新，但从人性化设计视角，仍存在大量未被满足的用户痛点。品牌若聚焦用户实际使用痛点做人性化微创新、主打体验优化差异化，可一定程度上规避行业低价内卷，构建阶段性竞争优势。2)国内供应链成熟、仿制迭代速度快，爆款单品较易被同行模仿甚至超越；相较短期流量爆款，持续输出品牌价值、绑定圈层，构建情感认同、培育高粘性忠实客群更为关键。通过精准人群定位深耕社媒内容、口碑自然裂变，在此基础上再落地规模化营销投入、品牌出圈效果方能提升。

投资建议：我国作为全球保温杯核心生产国，具备完善产业链、成熟研发制造与原创设计能力，但终端消费品牌仍处于发展起步阶段，行业转型升级关键期，持续推荐海外产能爬坡&成本优化、订单高景气，国内品牌积蓄势能的哈尔斯，关注深度绑定核心客户&全球产能充沛的嘉益股份。

风险提示：行业增长不及预期、竞争加剧、产品质量与合规风险

目 录

1. 百年杯壶赛道：从技术定义品类到差异化品牌破圈	5
1.1 膳魔师：产品创新为矛，品牌心智为盾	5
1.2 YETI：情感认同绑定核心客群，差异化新品加速破圈	8
1.2.1 品牌崛起：诚恳、耐心、专业	9
1.2.2 杯壶崛起：忠于品牌，延续价值	15
1.3 STANLEY：20 世纪强调产品，21 世纪营销破局	17
1.3.1 20 世纪：功能突破，发展缓慢	17
1.3.2 21 世纪：流行文化符号化消费，品牌价值快速破圈	18
1.4 OWALA：差异化产品，精准营销，社媒出圈	22
1.5 总结：百年杯壶迭代 龙头成长规律复盘	24
1.5.1 从品牌角度看，产品差异化+精准品牌运营为必要因素	24
1.5.2 从行业角度看，消费逻辑/品牌逻辑已发生本质变化	26
2. 中国市场亦求变，情感/功能有望并行	28
2.1 国内需求稳健增长，线上份额加速扩张	28
2.2 中国市场情绪表达+功能驱动长期并存	29
2.3 和序-新时代中快速崛起的中国品牌	30
2.4 品牌发展启示	32
3. 投资建议	34
风险因素：	35

图 目 录

图 1：膳魔师发展历程	6
图 2：膳魔师日韩地区收入&盈利能力（单位：十亿日元）	6
图 3：全球品牌份额	7
图 4：膳魔师美国销量 TOP 产品与美亚 TOP Seller 对比	7
图 5：膳魔师（黄色）Google 搜索趋势（上图为美国、中图为全球、下图为日本）	8
图 6：Yeti 水杯上市初期达人推荐 Rambler	9
图 7：YETI 早期硬核视频及播放量	9
图 8：YETI 品牌大使在真实场景中的品宣（左图为猎手、右图为奥运会运动员，下图为部分联合创作视频合集）	10
图 9：YETI 不同领域品牌大使（部分）	11
图 10：YETI 多部优秀纪录片获近百万次播放	11
图 11：用户展示其 YETI 帽子（左）、YETI 官网展示车贴（右）	12
图 12：BuiltForTheWild 在 INS 标签贴文接近 40 万，分享内容场景/产品多元	12
图 13：NFL 官网中 YETI 专区，TOP Seller 与传统户外场景略有差异	13
图 14：YETI 与 Liquid Death 联名产品	13
图 15：YETI 毛利率/费用率/净利率对比	14
图 16：2025 年美国户外上市公司费用率对比	14
图 17：YETI 渠道对比（亿美元）	15
图 18：YETI 奥斯汀旗舰店已成为官方城市指南推荐景点	15
图 19：YETI 杯壶收入（亿美元）	16
图 20：YETI 产品变革过程	16
图 21：STANLEY1978 年宣传视频（在工地做耐摔测试）	17
图 22：STANLEY 在 20 世纪初期广告主打标语：it will not break（坚不可摧）	17
图 23：TheBuyGuide 首次推送 STANLEY（账号创建以后第二个推文，彼时 Quencher 虽功能/设计创新，但配色明显偏男性）	19
图 24：各个社媒用户展示不同颜色 Quencher 合集	20
图 25：STANLEY 收入规模梳理（Quencher21 年成为主要产品）	20
图 26：STANLEY、OWALA 标签打卡对比	21
图 27：STANLEY 联名不完全统计	21
图 28：STANLEY 部分联名产品图片（依次为梅西/elf/Loveshack）	22

图 29: OWALA(左图)差异化设计: 竞品通风口小、水流不均匀	22
图 30: OWALA 与 BlenderBottle 对比	23
图 31: OWALA 部分联名产品 (迪士尼、可口可乐、哈利波特)	23
图 32: OWALA 消费者画像	24
图 33: ASI 搜索指数	24
图 34: 保温杯品牌成功经验总结	26
图 35: 两个时代不同的消费场景/人群	27
图 36: STANLEY Girllies 生活教程	28
图 37: 中国保温杯行业需求量及增速 (亿个)	29
图 38: 2024 年国内保温杯渠道结构	29
图 39: 2020 年我国保温杯用户消费画像	29
图 40: 2026 年 4 月抖音保温杯消费群体画像 (年龄)	30
图 41: 2026 年 4 月抖音保温杯消费群体画像 (性别)	30
图 42: 和序部分产品图例	31
图 43: 和序产品设计思路	31
图 44: 小程序内开设多个分享社群、鼓励发帖获得积分 (可兑换商品)	32
图 45: 保温杯用户体验心路历程+解决方法	33
图 46: 主流品牌小红书搜索	33
图 47: 重点公司估值	34

1. 百年杯壶赛道：从技术定义品类到差异化品牌破圈

1.1 膳魔师：产品创新为矛，品牌心智为盾

保温杯开创者，产品持续迭代，品牌心智牢固。1892 年苏格兰化学家、物理学家詹姆斯·杜瓦首次在下 240 摄氏度的低温下压缩氢气变成液态氢，为保存液态氢，其设计出双层玻璃瓶；之后，德国助手对杜瓦瓶进行家用化改进并申请专利，并在 1904 年创造 Thermos 品牌。Thermos 一词源自古希腊语，本意即为“热”，目前英文字典已将 thermos 收录并释义为保温瓶，使品牌名直接成为品类代名词。历经 120+ 年发展，膳魔师早已实现品牌与品类深度绑定，在全球消费者心中牢牢刻下“保温杯=膳魔师”的强心智，形成较高的品牌认知壁垒。

复盘膳魔师百年发展路径可见：产品创新+品牌营销是其崛起的核心驱动力。进入 21 世纪，一众新兴保温杯品牌仍在复刻这一成长逻辑，其经营打法对新品牌成长、新市场拓展均具备较高的参考价值与借鉴意义。

产品端：瞄准痛点，精准打击。从实验室专业仪器，到首款商用保温器皿，再到全球首款家用不锈钢保温杯，膳魔师始终领跑行业发展，每一次产品创新均推动行业实现产品跃进迭代。

1) 20 世纪初工业化普及、铁路长途出行、户外劳作、军队远征兴起，传统容器中金属壶不保温、陶罐易凉、玻璃瓶易碎，早期真空保温瓶降维打击传统容器，初步解决市场痛点，因此推出后迅速走红。

2) 初代产品烫手、温控差、寿命短，1928 年美国膳魔师通过双层玻璃隔热结构迭代，解决初代产品烫手、安全性差等痛点，完成从功能性单品到民用消费品的体验升级。

3) 20 世纪中叶，以 STANLEY 为首的早期不锈钢保温瓶开始流行，但受厚钢板用料、有尾碳粉真空工艺制约，产品多为大容量暖壶、户外壶形态，难以适配日常手持小杯的民用场景。1978 年日本膳魔师推出首款家用轻量化不锈钢真空保温杯，在工艺、材质、结构等维度实现全面革新，精准解决大众日常饮水的使用痛点，也正式奠定现代便携保温杯的行业发展起点。

营销端：宏大事件强化品牌，细分场景强调应用。公司成立之初便锚定细分消费场景重点营销（并随之推出针对性产品），并在世博会、登月等全球性事件中频繁露出强化品牌心智，结合其自身品牌名和品类名近乎绑定，成功将品牌影响深入各类消费群体。

1) 宏大叙事：1907 年 Thermos 伴随战地记者探访刚果内陆，1908 年伴随探险家到达北极点（创世界纪录），莱特兄弟早期飞机、人类首次登月、美国总统身边均有 Thermos 身影，产品多次在世博会中获得金奖。Thermos 成功参与人类工业化初期的多个重要事件，品牌知名度迅速提升，且带来优厚产品溢价（早期价格为 5-7.5 美元，如今约 175-263 美金）。

2) 细分场景：①出行：1908 年 Thermos 制造巨型保温瓶形状汽车，参加 20 万人“汽车嘉年华游行”；②工地：依托美国建筑热潮，加强工人团体营销并推出工人专用组合；③军事：二战期间美国 Thermos 大约 98% 产品用于战争的军事用途和原子能实验室（成为军需品，除饮水外兼具药品/血液/器官保存）。④户外：早在 1928 年便已针对保冷市场推出保温箱以及冰淇淋保温桶，1955 年产品线扩充至绝缘野餐篮、

户外烤架等。

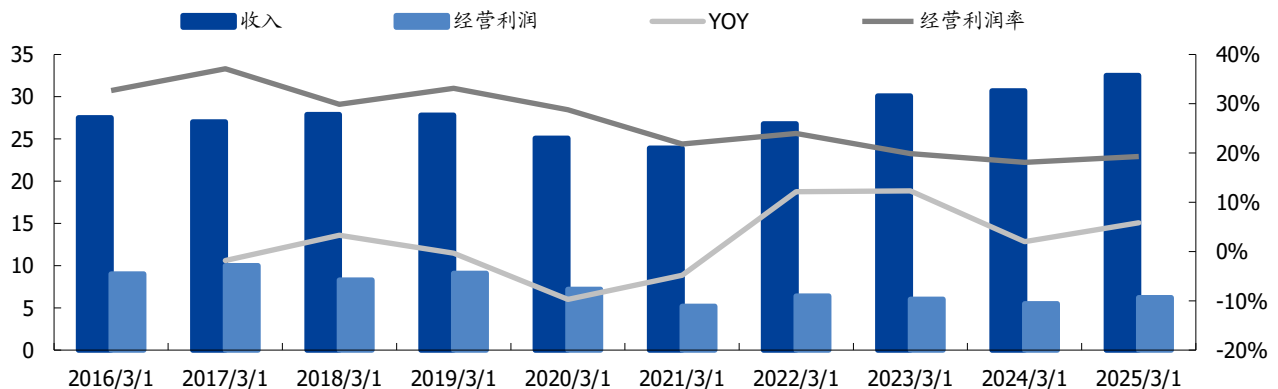
图 1：膳魔师发展历程

产品脉络		营销脉络	
时间	事件	时间	事件
1892	苏格兰科学家詹姆斯·杜瓦爵士在化学研发中发明了真空瓶（为保存低温液态氢）	1909	西雅图世博会受首奖，被誉为改变人类生活重大发明之一；同年跟据探险家抵达北极
1903	杜瓦尔合作伙伴制作了家用真空瓶，带有保护金属并获得了专利（瓶子外面罩上金属壳，安上保护用橡胶底托）	1910	Thermos利用纽约建筑热潮，巧妙设计广告&明信片，强化工地消费场景
1904	真空瓶业务定名Thermos，源自希腊语、意为热。	1911	《纽约论坛报》刊登广告宣称膳魔师保温杯是圣诞礼物的合适之选，重点突出保热功能
1906	美国商人将Thermos引入美国并获得专利授权	1912	推出工人专用保温杯组合，还衍生出了真空保温壶、真空食品罐、郊游野餐箱、镀铬咖啡壶等各种新品种
1908	Thermos被引入日本	1914	膳魔师推出了具有安全阀门的家用型热水瓶
1911	第一台机器制造的自动化玻璃吹制保温瓶问世，突破了大规模生产的技术瓶颈	1915	获金山世界博览会首奖
1912	保温杯在美国热度远超预期，康涅狄格州诺里奇市民筹集资金购买土地并建造工厂。	1939	二战期间超过98%的保温瓶工厂生产产品脱瓶或特殊瓶设计用于军事或原子能实验室。
1928	美国Thermos开发出双层玻璃隔热设计	1955	开始生产绝缘野餐篮、水壶、箱子和户外烤架；民用和户外成为其两条重要产品线
1978	日本推出全球第一支商品化的不锈钢双层高真空保温瓶	1962	与美泰公司建立合作，推出第一款芭比午餐盒和保温瓶
1988	日本Thermos推出超轻钛金属真空瓶	1969	美国阿波罗12号登录月球时带着膳魔师保温瓶作为采样密封容器
1991	在世界上首先确立了不锈钢保温瓶的生产体系，并在马来西亚建造全世界最大的专业不锈钢高真空保温系列产品的生产基地	1971	产品远销120个国家
2002	Iso-Tec层绝缘防漏新技术问世	2004	推出儿童系列产品
		2009年后 密集开启跨界设计、产品图案，加速多元发展	

资料来源：公司各国官网，36kr，信达证券研发中心

热度消退，但仍是全球领先品牌。日本酸素 1989 年正式收购欧美各国膳魔师分公司，2001 年为整合全球资源&将部分亏损分部业务重组、日本酸素引入中国台湾皇冠，共同创立新的膳魔师集团。目前日本酸素报表中保温瓶板块主要涉及日韩市场（其中日本收入占比约 80%+），我们预计其余地区中国台湾皇冠持股比例较高。此前膳魔师全球市占率长期维持 40%+，但目前已下滑至 11%+。2016-2025 财年（日韩地区收入从 275 亿日元增长至 325 亿日元（CAGR 仅 1.9%），由于竞争加剧、利润率从 32.7%降低至 19.3%。

图 2：膳魔师日韩地区收入&盈利能力（单位：十亿日元）



资料来源：日本酸素官网，信达证券研发中心

图 3：全球品牌份额

排序	品牌名称	所属企业	市场份额		
			2022	2023	2024
1	膳魔师	日本（膳魔师）株式会社	11.94%	11.83%	11.92%
2	Stanley	Pacific Market International, LLC	3.98%	8.36%	9.33%
3	YETI	YETI Coolers, LLC	5.95%	6.35%	6.24%
4	Owala	Trove Brands, LLC	2.12%	3.93%	5.03%
5	Hydro Flask	Helen of Troy Limited.	4.63%	4.46%	4.52%
6	Simple Modern	Real Value, LLC	1.67%	2.24%	3.19%
7	S'well	Can't Live Without it, LLC	2.81%	3.00%	3.08%
8	BrüMate	Brumate INC	1.93%	2.40%	2.57%
9	虎牌	虎牌热水瓶株式会社	2.38%	2.40%	2.41%
10	象印	象印魔法瓶株式会社	2.45%	2.43%	2.41%
合计			39.86%	47.40%	50.70%

资料来源：同富股份公司公告，宇博智业，信达证券研发中心

成败同源，品牌记忆停留功能。膳魔师曾以保温特点冠绝全球，但 21 世纪保温杯行业消费逻辑重塑，情绪价值/身份认同成为年轻用户主要消费决定因素，单纯的保温优势已不足以支撑增长。根据膳魔师官网，其北美主流产品仍停留在 18oz 小杯型，且配色简单、造型单一，对比美国亚马逊 TOP Seller 产品（大杯型、色彩丰富、造型多元）明显表现较弱；此外，根据 Google Trend，膳魔师搜索数量在过去 5 年波动较为有限，侧面说明其在营销策划、品牌宣传等层面落后于同期竞争对手。

图 4：膳魔师美国销量 TOP 产品与美亚 TOP Seller 对比

膳魔师美国官网高销量产品



24oz Icon™ Water Bottle With Spout
PURPLE
\$29.99
[ADD TO CART](#)



18oz Icon™ Kids Water Bottle With Spout Lid
LIME
\$23.99
[ADD TO CART](#)



18oz Icon™ Tumbler With Slide Lock Lid
ALPINE GREEN
\$26.99
[ADD TO CART](#)



18oz Icon™ Kids Water Bottle With Straw Lid
TEAL
\$23.99
[ADD TO CART](#)

亚马逊美国站高销量产品

#1



Owala FreeSip Insulated Stainless Steel Water Bottle with Straw, BPA-Free Sports Water Bottle, Great for Travel, 24 Oz, Black Cherry
★★★★★ 120,326
\$29.99

#2



Owala FreeSip Sway Insulated Stainless Steel Water Bottle with Two-Way Spout, Built-In Straw and Bucket Handle, Made for Travel, ...
★★★★★ 7,346
\$34.99

#3



Owala Star Wars FreeSip Sway Insulated Stainless Steel Water Bottle with Two-Way Spout, Built-In Straw and Bucket Handle, Made for Travel, School, and Sports, 30oz, BPA Free...
★★★★★ 25,198
\$39.99

#4



STANLEY IceFlow 2.0 Flip Straw Tumbler with Handle 30 oz | Twist On Lid and Flip Up Straw | Leak Resistant Water Bottle | Insulated...
★★★★★ 59,670
\$35.00

#5



HydroJug Sport - Stainless Steel Tumbler with Straw, Vacuum Insulated, 32oz Leakproof Water Bottle, Ergonomic Design, Reusable, ...
★★★★★ 5,757
\$29.74

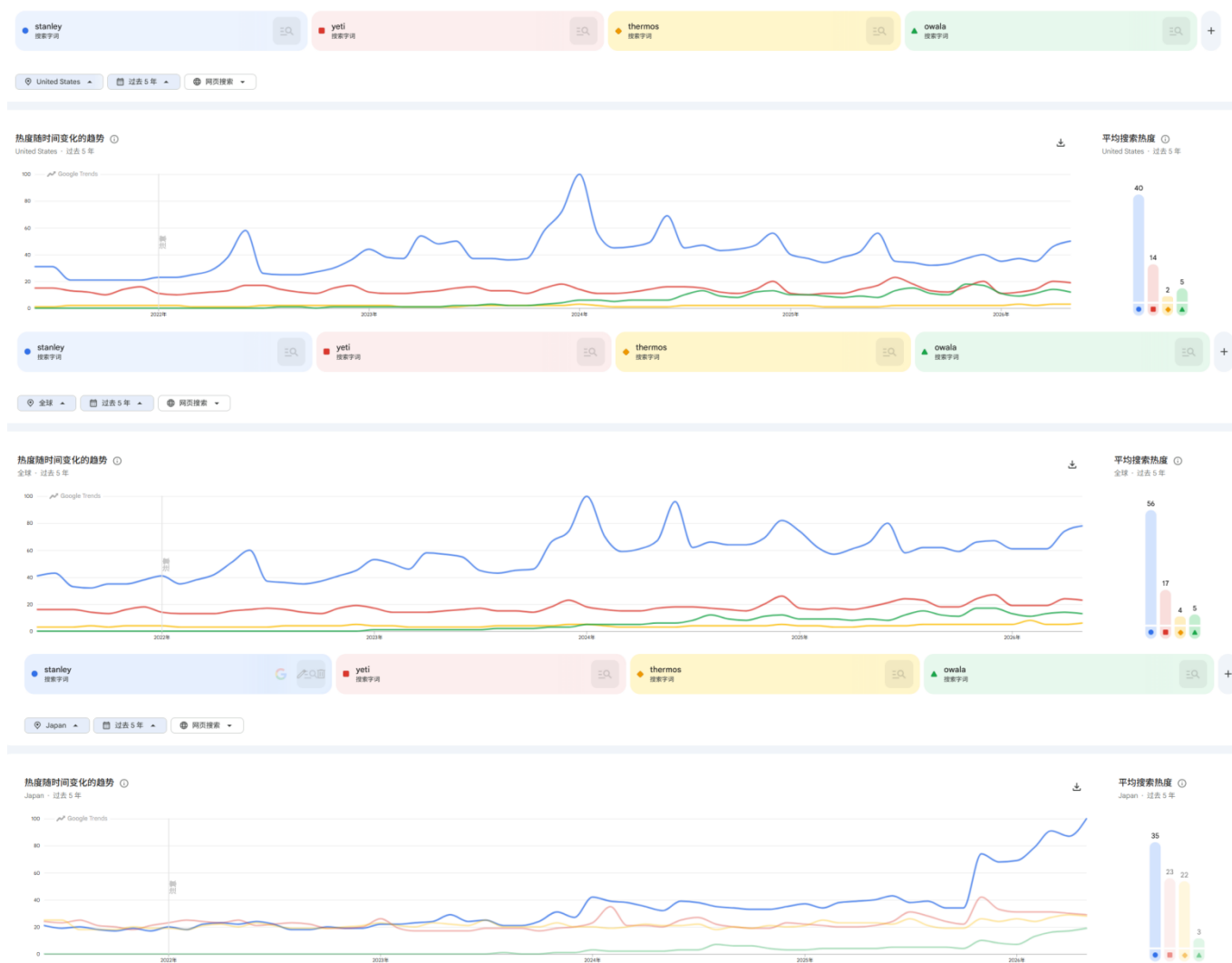
#6



Nalgene 32 oz Wide Mouth Water Bottle | BPA-Free, Durable & Leak Proof, Lightweight Bottle for Hiking & Gym, Work & Travel
★★★★★ 25,198
\$16.44

资料来源：亚马逊、美国膳魔师官网，信达证券研发中心

图 5：膳魔师（黄色）Google 搜索趋势（上图为中国、中图为全球、下图为日本）



资料来源：Google Trend，信达证券研发中心

1.2 YETI：情感认同绑定核心客群，差异化新品加速破圈

利基市场深耕，以高端小众定位树立强品牌粘性。**YETI** 创始人家族深耕渔具行业多年，深谙户外场景核心痛点：彼时渔船上的保温箱常被渔民当作休息座位使用，但市面上多数产品存在盖子易塌陷、锁扣易脱落等质量缺陷，无法满足户外场景的耐用需求。基于这一市场空白，创始人率先以经销商身份切入行业，深入调研产品痛点与供应链资源，随后前往亚洲整合优质供应链，正式开创 **YETI** 自主品牌及首款保温箱产品。首款差异化爆品问世后，**YETI** 战略高度聚焦，专注服务狩猎、垂钓、露营、烧烤及农牧场作业等硬核户外场景，并通过精准渠道与圈层化营销持续提升品牌调性。品牌知名度建立后，公司通过专业广告公司合作、消费场景扩张（体育、赛车等），持续突破固有消费圈层，同时亦保持专属高端调性与消费者价值同频。

复盘 YETI 成长路径，其保温杯成功逻辑与膳魔师存在本质差异：YETI 保温杯脱胎于已具备高知名度、高忠诚度的成熟户外品牌，增长动力除产品差异化（极致保冷、坚固耐用）外，更依托品牌长期沉淀的核心粉丝社群与价值认同。2014 年推出的 Rambler 系列不锈钢保温杯，采用 18/8 食品级不锈钢与双层真空隔热结构，保温性能超越当时品类标准，配合无冷凝水设计实现长效锁温，作为 YETI 首款适配车载杯

架的手持型产品快速打开大众市场（17 年杯壶收入占比已攀升至 48%）。此外，保温杯作为低门槛、高频使用的户外生活用品，进一步扩大品牌受众、反哺主品牌心智，形成“专业硬核-大众普及”的正向循环，成为杯壶行业崛起的标杆案例。

图 6: Yeti 水杯上市初期达人推荐 Rambler



资料来源: Youtube, 信达证券研发中心

1.2.1 品牌崛起: 诚恳、耐心、专业

一、营销端: 聚焦自身价值提升, 同频消费者价值

第一阶段: 树立品牌理念、打造品牌形象, 培养同频消费者

硬核推广手段树立口碑。创业初期 YETI 硬壳保温箱定价约为市场均价 10X, 在缺乏品牌认知的起步阶段, YETI 与 Scales Advertising 合作, 创作品牌口号 Wildly stronger! Keep ice longer (野性至坚, 冰存恒久), 并策划一系列极端产品测试视频, 包括灰熊测试 (灰熊用爪子、牙齿攻击保温箱, 但无法将其打开或破坏)、500 磅职业摔跤手测试 (44 万次观看) 等。其中灰熊测试视频在 YouTube 上迅速走红 (21 年品牌大使 Jim Shockey 再次分享后再获曝光), 成为 YETI 品牌的视觉图腾 (YETI 至今仍以 Grizzly proof (灰熊验证) 作为品牌承诺的社交证明)。

高价必须对应可感知的高价值。创始人没有选择传统的功能参数对比广告, 而是用极端场景下的破坏性测试来建立信任, 让挑剔的专业用户亲眼见证产品的不可摧毁性, 口碑成为品牌有力的背书。

图 7: YETI 早期硬核视频及播放量



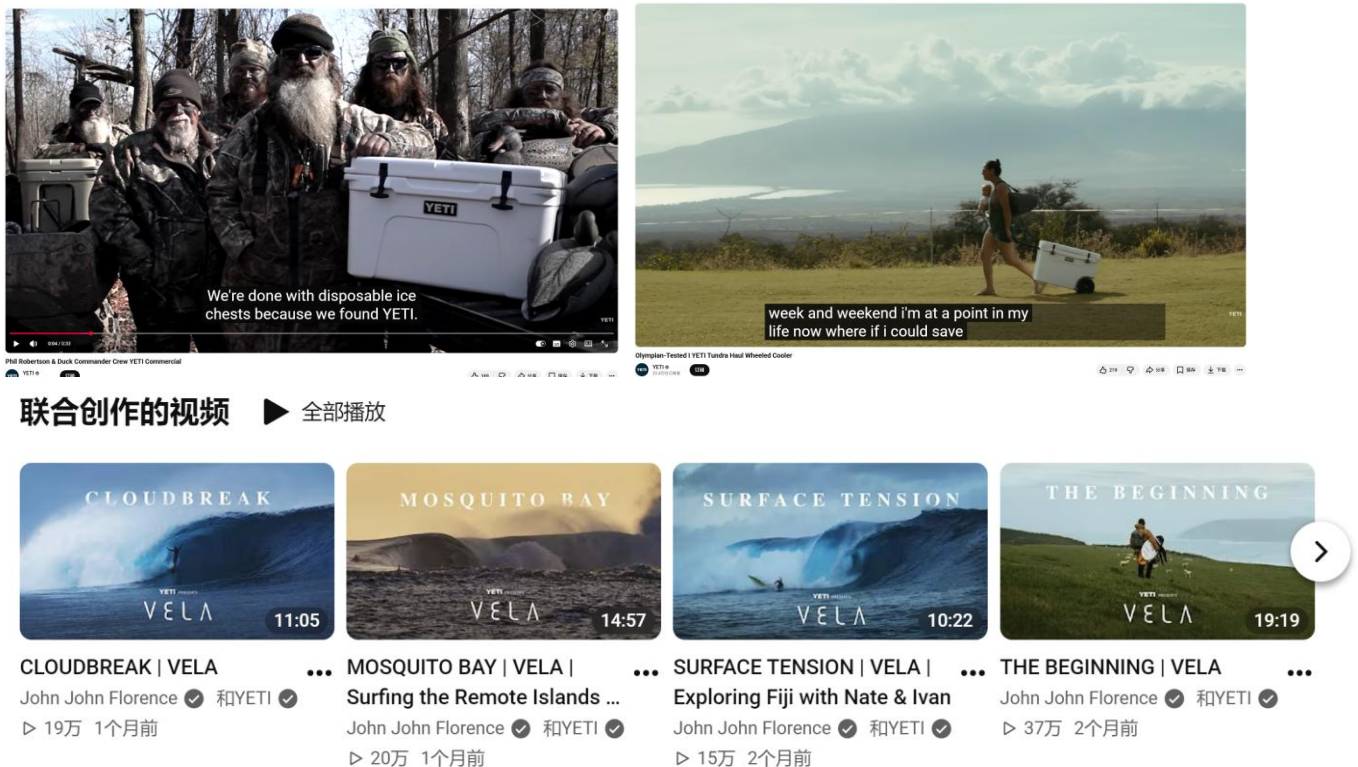
资料来源: Youtube, 信达证券研发中心

金字塔式品牌大使计划根系式建立社区。YETI 在创立初期未投放大量营销预算做大众广告投放, 副总裁 Corey Maynard 提出逆向思维: 不追求覆盖更多人群, 而是精准触达每个细分领域内较有影响力的人 (虽数量不多, 却是各自社交圈内拥有较新装备的人), 因此 YETI 系统性地签约职业钓手、狩猎向导、牛仔、BBQ 大师、冲浪选手等作为品牌大使 (已有超过 150 位品牌大使、覆盖十几个户外社群)。大使核心职责不是拍广告, 而是在日常真实使用场景中展示 YETI 产品, 并向 YETI 产品团队

提供极端使用环境下的反馈。品牌大使内容占据 YETI 社交互动约 30%，据 CEO 采访：我们做的不是写一张赞助支票、买一个横幅，然后说你现在就是这个群体的一部分。我们在每个群体中都单独下苦功夫，我们出现、我们在场，我们支持对用户来说重要的事情。

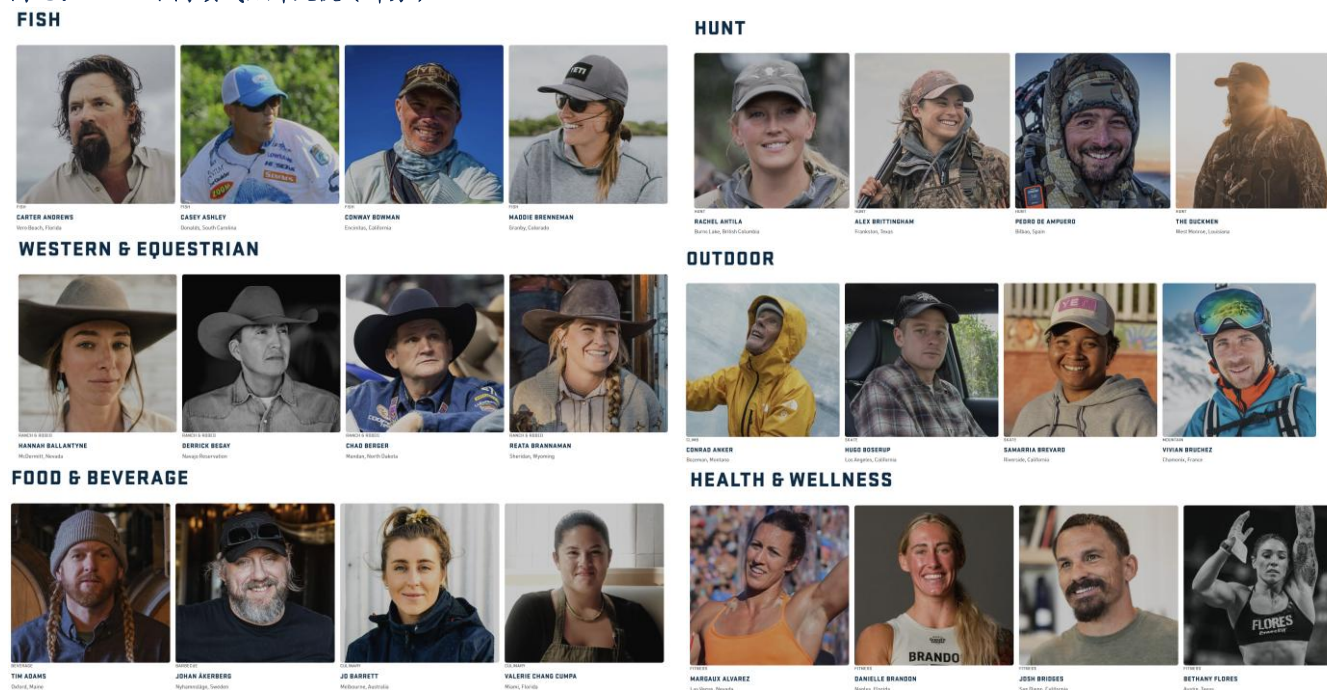
我们认为：**YETI 的品牌大使计划是其品牌格调培养根系系统**。大使不是付费代言人，而是品牌社群的节点——他们将 YETI 从一个产品品牌转变为一个户外生活方式社群的徽章。大使活动的真实使用场景内容（如阿拉斯加冰川钓鱼、佛罗里达沼泽猎鸭）在 Instagram 和 YouTube 上获得真实互动，远比付费广告更具说服力和传播力。

图 8：YETI 品牌大使在真实场景中的品宣（左图为猎手、右图为奥运会运动员，下图为部分联合创作视频合集）



资料来源：Youtube，信达证券研发中心

图 9: YETI 不同领域品牌大使 (部分)

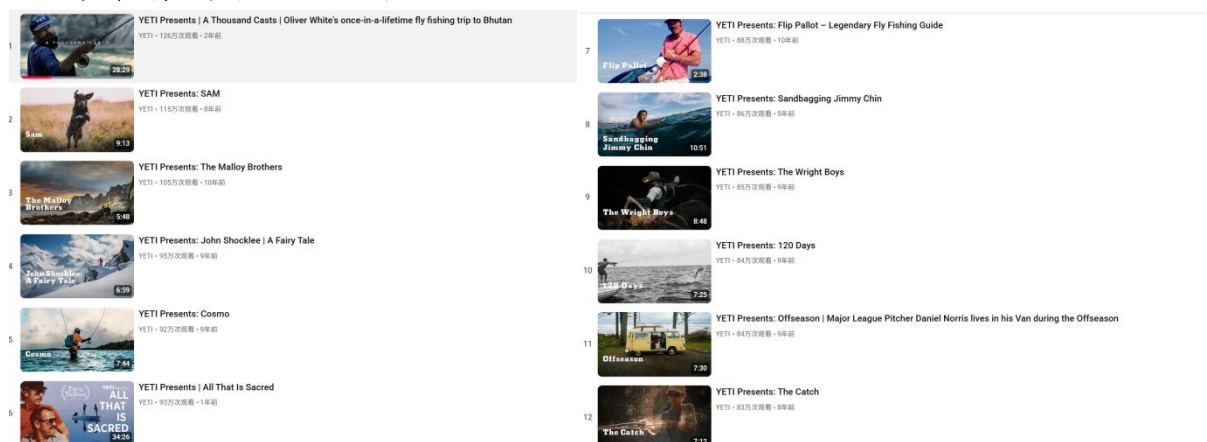


资料来源: YETI 公司官网, 信达证券研发中心

提高品牌调性, 打造内容营销标杆, 培育忠实粉丝。基于品牌大使策略的成功, YETI 在 2018 年起系统性投资原创内容, 目的是用故事而非产品功能来建立品牌与消费者的情感连接。YETI 以纪录片风格讲述真实户外人物的故事, 这些影片的时长从 8 分钟到 30 分钟不等, 涵盖钓鱼、冲浪、滑雪、狩猎、烹饪等多个主题。影片在 YETI 官网和 YouTube 频道发布。代表性影片包括关于环保主义者 Craig Mathews 的纪录片 (获得 1500 万次观看, 带动钓鱼品类销售增长 30%) 等。据 CEO 采访: 我们跟随产品的足迹, 让它们引领我们到达那些社群, 然后我们以正确的方式开始建立与大使和合作伙伴的关系。这是一种非常有机的发展方式。

我们认为, YETI 纪录片的核心价值在于它将 YETI 从一个卖产品的公司转变为一个讲述户外生活方式故事的文化平台。消费者不是在接收广告信息, 而是在消费文化内容。当品牌成为文化内容的生产者时, 消费者从而开始认同这个品牌的价值观, 从而成为忠实粉丝。

图 10: YETI 多部优秀纪录片获近百万次播放



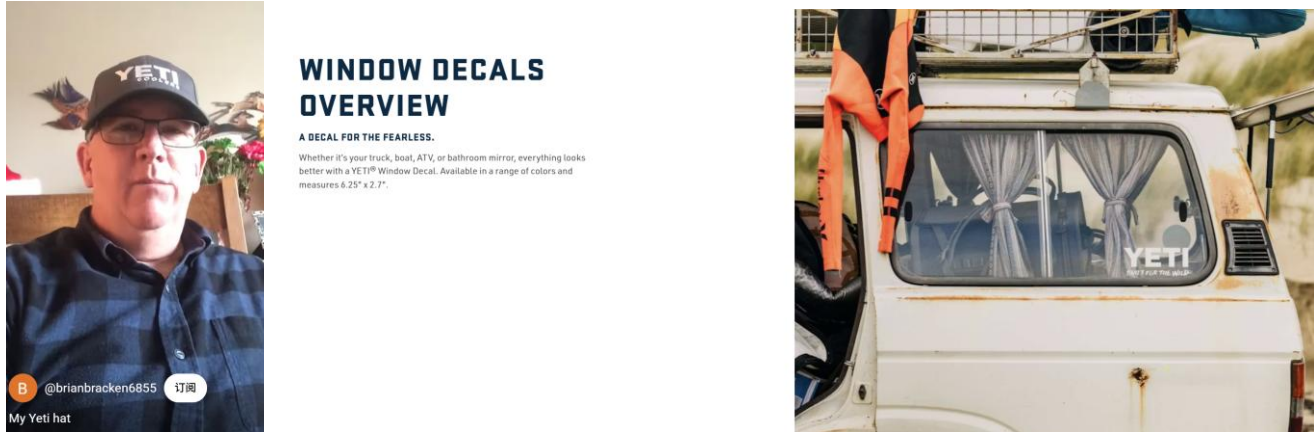
资料来源: Youtube, 信达证券研发中心

打造身份认同感, 用户从粉丝向传道者转变。在打造品牌调性期间, YETI 始终未停

止强化消费者认同感，1) 2006 年起创造一套可携带、可展示、可传播的品牌符号系统（带 logo 帽子、车标等），此类标识代表一种被冒险者、户外爱好者和任何欣赏酷炫神秘感的人所拥抱的生活方式。2) 社媒时代，YETI 发起 BuiltForTheWild 标签运动，身份符号升级为身份内容，官方及各类品牌大使开始主动牵引（聚焦场景而非 YETI 自身 logo 或产品），之后形成 UGC（用户自发）内容传播，早在 22 年带有标签的帖子已超过 32 万条。此外，标签运动为 YETI 后续会员计划/各项新的广告营销提供大量真实优质用户反馈以及改善方向。

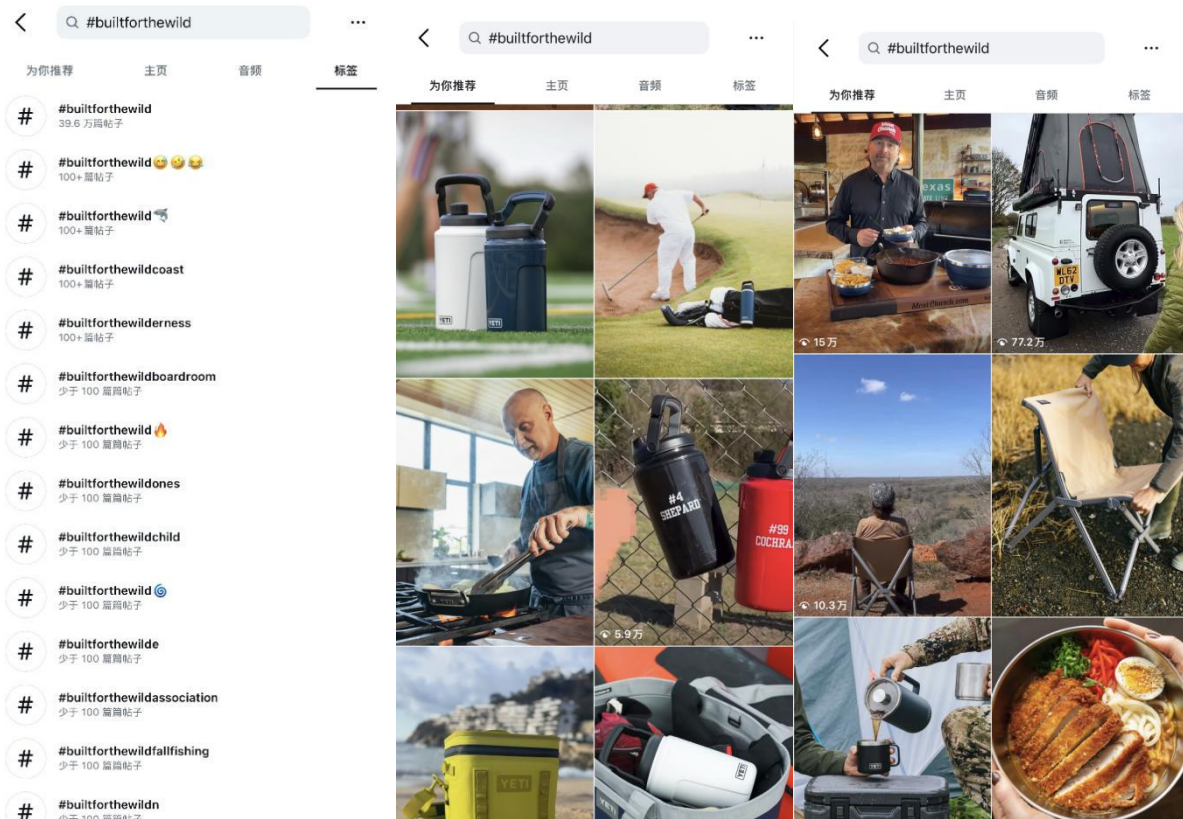
我们认为，线下符号让用户在物理空间中持续传递身份信号，线上场景进一步在数字空间中强化身份叙事。当身份标签被足够多触点反复确认后，品牌和消费者之间的关系逐步从交易转变为身份归属，更有利于后续产品跳脱出低价竞争等内卷局面。

图 11：用户展示其 YETI 帽子（左）、YETI 官网展示车贴（右）



资料来源: Youtube, YETI 公司官网, 信达证券研发中心

图 12: BuiltForTheWild 在 INS 标签贴文接近 40 万，分享内容场景/产品多元



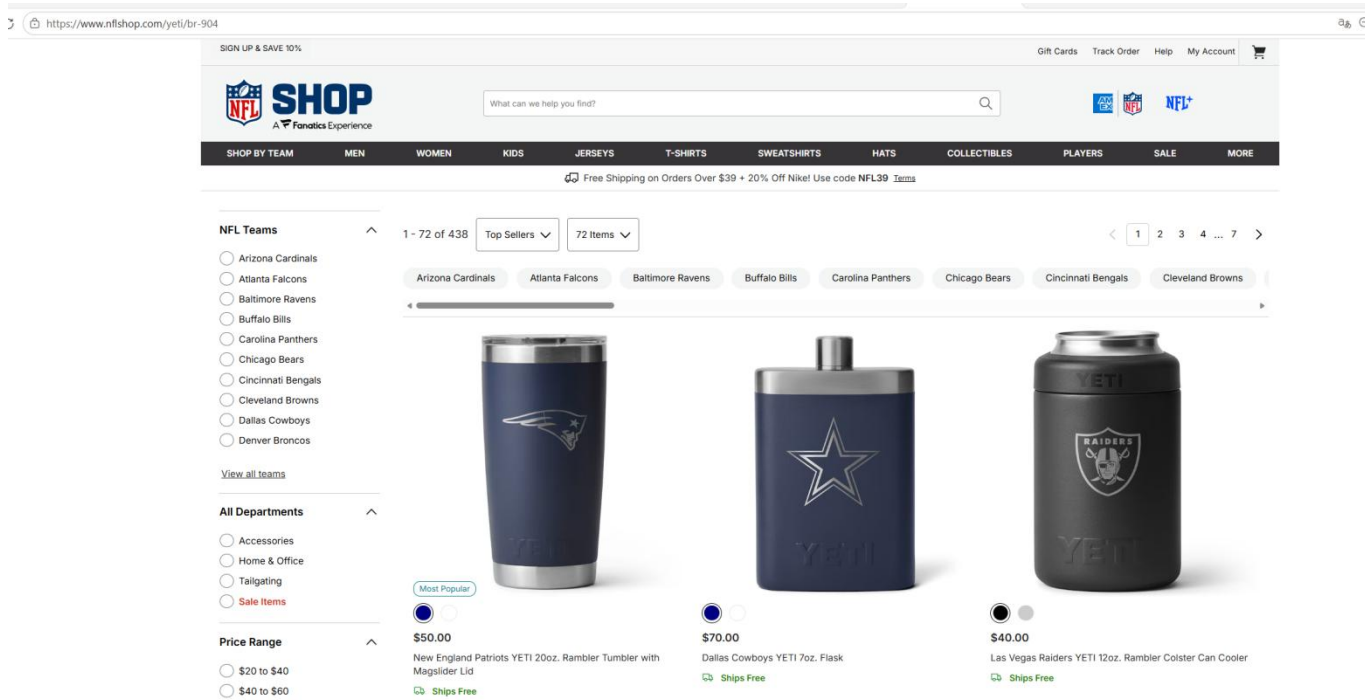
资料来源: Youtube, 信达证券研发中心

第二阶段：加速破圈，多元营销进入体育、年轻人视野

体育层面：YETI 在 2020 年后通过赞助地方性足球队、冰球活动等逐步进入体育行业，24Q2 正式与 NFL 达成官方授权协议（美国国家橄榄球联盟，全球商业价值最高的体育联盟之一），球迷可以购买印有全部 32 支 NFL 球队标志的杯壶和保温箱产品。截至 24 年底，YETI 已与 11 所顶级大学橄榄球项目合作销售定制杯壶，凭借 NFL 推流投放受到的品牌展示达数十万次。

我们认为，体育营销对 YETI 而言不是简单的 logo 曝光，而是品牌对话主流文化的入口，公司在电话会中表示希望以真实的方式连接新的消费者和爱好者群体，支持他们热爱的事业，并为他们提供与生活相关的产品。因此，进入体育领域后 YETI 仍然延续其以往风格，在细分赛道中依托品牌大使进行专业营销（24 年举办滑板表演，其中 5 人为品牌大使，冲浪公开赛冠军也是品牌大使，全球多场烹饪活动中均有品牌大使参与）。

图 13：NFL 官网中 YETI 专区，TOP Seller 与传统户外场景略有差异



资料来源：NFL，信达证券研发中心

青少年层面：24 年 YETI 与 Liquid Death（以黑色幽默和反叛营销著称）合作，推出 Casket Cooler（棺材保温箱），双方在线拍卖独一无二的联名产品，810 次竞价后以 6.8 万美元成交；首日在 TTK 和 INS 上获近 2700 万次观看、总社媒曝光达 5070 万次，估算媒体价值 1150 万美元，被 **One Club** 评为年度最佳创意营销战役之一。此次合作成功使 YETI 获得在 Gen-Z 市场中偏离其传统严肃品牌语调的许可。

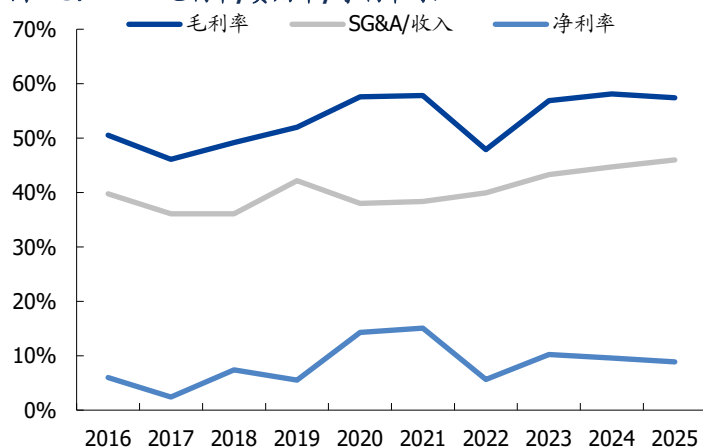
我们认为，YETI 近年来营销活动底色未变（强化品牌价值+精准触达人群），但通过与专业广告公司、规模型体育赛事联盟等合作，正加速将品牌向更广泛的消费群体渗透、从而支撑其持续增长。我们预计未来 YETI 营销战略方向将延续聚焦文体重要时刻，并且细分场景加速拓宽（公司预计 26 春季活动目标 4 亿曝光量，25Q4 参与全球性活动涵盖体育、健身、钓鱼、冲浪、马术、露营、赛车和烹饪等）；此外，加强版营销推广亦将聚焦品牌价值提升、打造令人向往的高端户外活动+生活方式，从而在不同赛道吸引忠实用户。

图 14：YETI 与 Liquid Death 联名产品



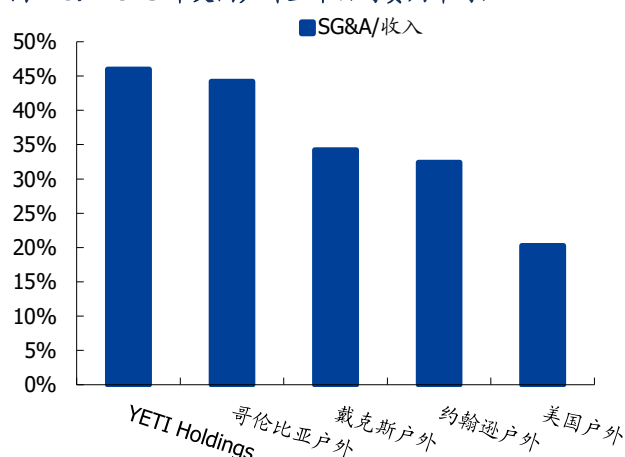
资料来源: Famous Campaigns, 信达证券研发中心

图 15: YETI 毛利率/费用率/净利率对比



资料来源: 同花顺, 信达证券研发中心

图 16: 2025 年美国户外上市公司费用率对比

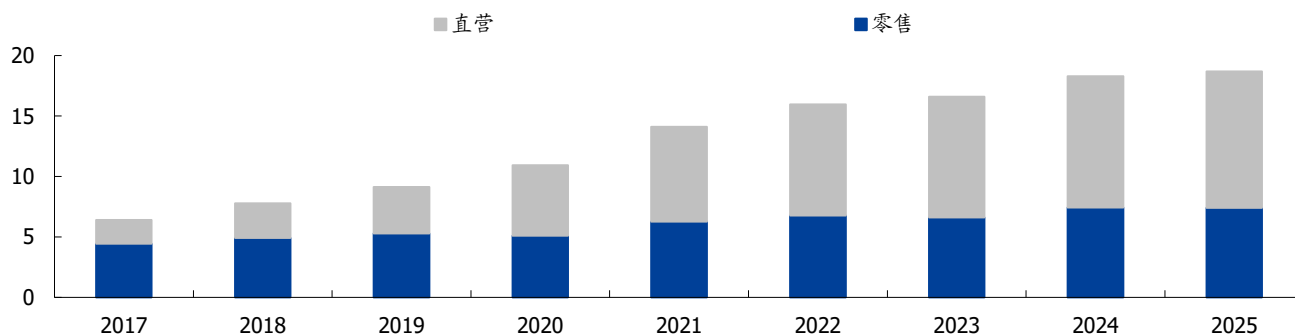


资料来源: 同花顺, 信达证券研发中心

二、渠道端：控制渠道扩张，重视线下体验

渠道布局符合品牌调性，直营强化用户沉淀。跟据创始人访谈记录，创立 YETI 时同类大品牌扎堆零售卖场渠道（沃尔玛、塔吉特等商超），反而独立渔具店、专业户外店等户外爱好者聚集的渠道没有优质产品，因此公司从创业起就谨慎选择与其高端品牌形象和定价一致的零售合作伙伴，上市初期销售终端主要为直营（官网、直营门店、亚马逊等）、户外专卖店、农牧用品店、以及户外&运动商场，拒绝从大众零售商、会员俱乐部或折扣商出货，进一步拉高品牌调性。2017-2025 年 YETI 零售渠道 CAGR 为 6.6%，我们预计主要系公司自身为保持品牌定位、控制渠道扩张；但同时直营渠道 CAGR 达 25%（收入占比从 30%增至 60%），侧面印证品牌私域用户沉淀、生命周期价值提高。

图 17: YETI 渠道对比 (亿美元)



资料来源: 招股书, 同花顺, 信达证券研发中心

设立旗舰店强化体验感, 持续加强品牌价值输出。2017 年 YETI 在奥斯汀开设首家实体门店, 强调其与体验式博物馆更为相似。内部设计包含酒吧、舞台、产品定制柜台、棕熊标本 (品牌大使猎获)、当地传奇烧烤大师的烧烤炉等等极具本地特色+品牌内涵的装饰, 迅速成为粉丝打卡地; 截至 24Q3 旗舰店已开设 24 家, 且每家门店都提供城市专属设计的杯壶产品。YETI 通过旗舰店将二维的广告和产品转变为三维的空间和体验, 成功将 YETI 品牌故事物质化呈现, 未来消费者记忆将更加深刻。

图 18: YETI 奥斯汀旗舰店已成为官方城市指南推荐景点



资料来源: AustinCityGuide, 信达证券研发中心

1.2.2 杯壶崛起: 忠于品牌, 延续价值

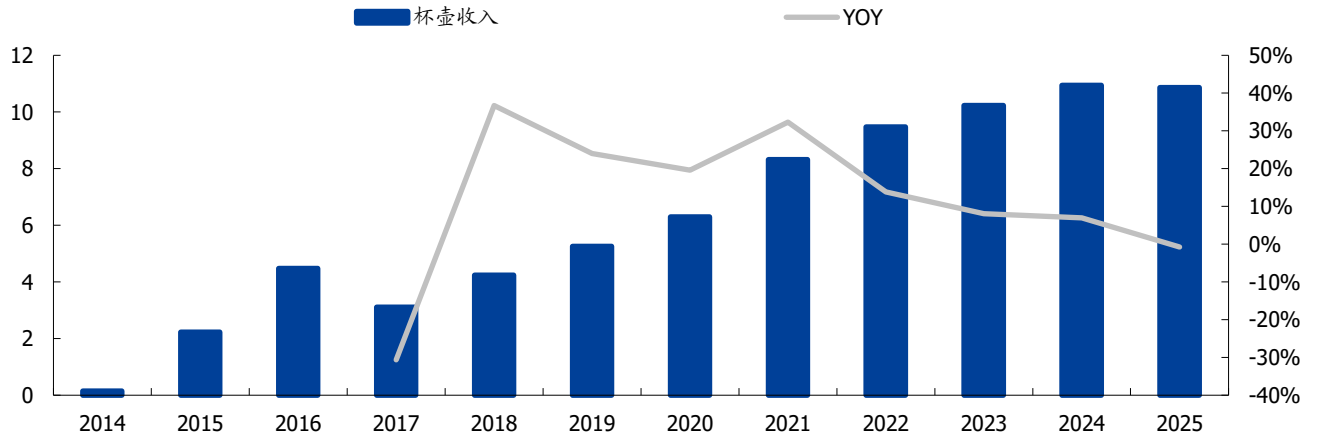
品牌赋能, 产品正向反哺。2014 年 YETI 首次推出杯壶系列, 主要宣传点聚焦于 18/8 不锈钢材质+双层真空隔热+创新冷凝技术, 并适合手提&放入杯架, 贴合户外爱好者使用习惯, 凭借强大品牌优势&忠实粉丝群体, 2015 年实现 2.22 亿美元销售额。2016 年新品 Rambler Bottle 再度成为爆品。2016 年 YETI 杯壶收入达 4.47 亿美元 (同比+101%)。

品牌价值体现。2017 年由于爆款产品热度消退、2016 年下游零售商集中备货, 杯壶收入同比-30.6%。区别于传统户外用品逻辑 (特定人群+特定使用场景+特定渠道), 保温杯使用门槛更低+使用范围更广, 消费者可以在日常工作、通勤、社交中使用 YETI、直接与高端户外生活产生链接, 因此 2018 年起公司加大线上亚马逊等直营渠道开拓力度 (18 年直营/零售收入同比+48%/10.5%)。

始终求变, 加速破圈。1) 从标准到定制: 2017 年 YETI 收购其独家定制合作伙伴 Rambler On, 将杯壶定制流程纳入内部。定制订单平均价格比普通产品高出约 25%,

且用户在社交媒体上大量分享定制款 YETI 杯壶照片（刻字、logo、专属图案），助力 B 端业务在 22 年实现现象级增长。2) 从重装到轻装、从户外到生活：22Q4 YETI 发布首个轻量化杯壶 Yonder（非不锈钢），同时针对其首次推出色彩化定制选项，产品亦从硬核户外类型加速向生活化转变，近年来色彩丰富度明显提升、新品应用场景亦在拓宽（吸管杯/冰桶/鸡尾酒杯等等）。2018-2024 年公司杯壶系列收入 CAGR 达 17.1%，2025 年下降 0.8%，我们判断主要系美国关税冲突压制需求、下游去库存为主。

图 19: YETI 杯壶收入（亿美元）



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 20: YETI 产品变革过程



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

1.3 STANLEY: 20 世纪强调产品，21 世纪营销破局

1.3.1 20 世纪：功能突破，发展缓慢

百年品牌，推进行业变革。20 世纪初期，以膳魔师为首的保温杯主要材料为玻璃，有保温效果但易碎，创始人斯坦利开创全球首个钢制真空保温杯，并将其品牌命名为 STANLEY。STANLEY 保温杯独创炭吸技术，在两面不锈钢层之间填充炭粉创造真空绝缘，以高价值+耐用性著称。

缺陷明显，成长空间受限。STANLEY 初期缺点也较明显，过厚、过重，导致接近百年时间内营销场景聚焦在工地或户外（1978 年日本 Thermos 首创家用轻便不锈钢真空保温杯彻底解决行业痛点），直到 2009 年 STANLEY 才改进工艺水平，使产品更轻便，并逐步改进不锈钢材质、使产品更耐腐蚀。但品牌营销仍未变化，2012 年 STANLEY 仍在提其产品与“资深警察”和“退伍士兵”产生共鸣。由于产品性能&工艺较膳魔师发展略滞后，以及营销策略较 YETI 略滞后，2019 年公司整体收入仅约 7000 万美金。

图 21: STANLEY1978 年宣传视频（在工地做耐摔测试）



资料来源: Youtube, 信达证券研发中心

图 22: STANLEY 在 20 世纪初期广告主打标语: it will not break (坚不可摧)



资料来源: CNBC, 信达证券研发中心

1.3.2 21 世纪：流行文化符号化消费，品牌价值快速破圈

营销赋能，收入指数级增长。21 世纪 YETI 已凭借品牌赋能+价值绑定加速出圈，打造出一套成功且可复制的保温杯品牌成功路线。STANLEY 在此基础上，宣传手法+目标人群更聚焦，加速营销变革，2019-2023 年收入体量从 0.7 亿美金跃迁至 7.5 亿美金，我们认为此阶段产品性能、差异化等特点对增长贡献已有限。

产品具备差异化，品牌的历史沉淀反成拖累。2016 年 STANLEY 推出 Quencher 系列，虽然具备当时业内较独特的手持+吸管+保温综合特性，但初期并无走红趋势。STANLEY 核心用户（户外男性）对这款生活气息十足的产品不感兴趣，因此管理团队并未将其列入重点产品。

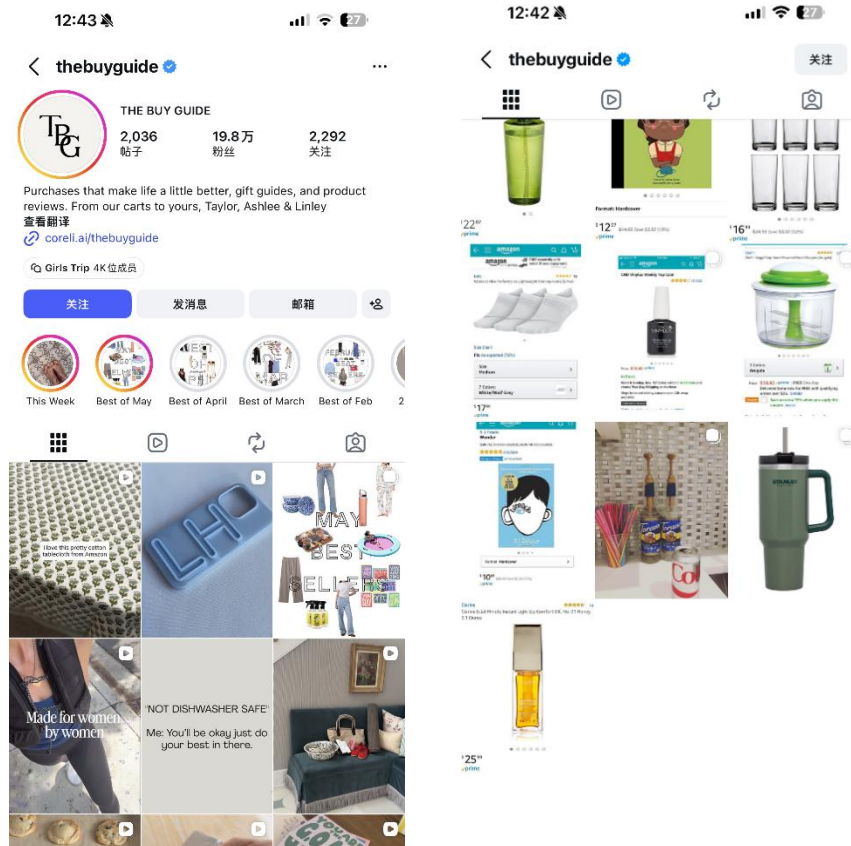
我们认为，Quencher 的诞生证明 STANLEY 有能力创造出超越传统户外场景的差异化产品，但同时暴露品牌管理的盲点，品牌不应该由历史定位来定义产品，而应该由用户需求来定义品牌。此后，伴随一系列管理/营销/产品改革，STANLEY 品牌价值/核心客户几近重塑，复盘来看：

第一阶段：核心客群改变，命运的齿轮开始转动

女性撑起的品牌革命。2017 年 INS 账号 The Buy Guide（2017 年建立账号，创始人作为 Quencher 早期粉丝）发帖种草，认为 Quencher 适合母亲/护士/教师等需要一整天保持水分的女性群体，Quencher 热度增加，但 STANLEY 管理层并未重视。The Buy Guide 主动联系 STANLEY 合作销售，首批 5000 只杯子 24 小时内售罄。自此双方正式建立合作关系，且购买人群中 60% 是女性（教师、护士、家庭妇女）。The Buy Guide 在博客中写道：我们知道这个产品很特别，我们碰巧发现一个 STANLEY 从未考虑过的受众——女性。

我们认为，在此阶段 STANLEY 用户群体发生首次变化，且粉丝在社媒持续分享（我的通勤必备/护士站里亮眼的水杯/妈妈们的 hydration 神器）和 YETI 早期建立社群/品牌价值有异曲同工之妙，真实女性用户 UGC 成为 Quencher 早期传播核心动力。再次验证，自下而上的品牌建设力量超越自上而下的广告投放。此次营销事件，直接促成 STANLEY 与 Target 合作，21 年起 Quencher 进入全美 Target 货架（后来成为 STANLEY 限量配色发售核心渠道），且 Target 作为偏年轻/时尚化零售商，本身品牌调性/消费人群就与 STANLEY 类似。

图 23: TheBuyGuide 首次推送 STANLEY (账号创建以后第二个推文, 彼时 Quencher 虽功能/设计创新, 但配色明显偏男性)



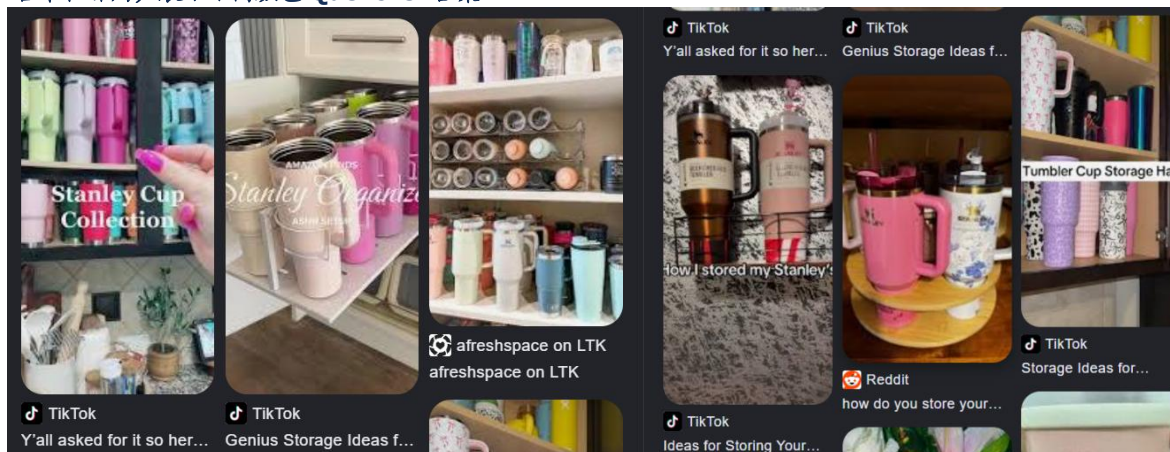
资料来源: Instagram, 信达证券研发中心

第二阶段: 引入外部高管, 战略方向全面转型

2020 年原 Crocs (著名洞洞鞋品牌) 首席营销官 Terence Reilly 担任 STANLEY 全球品牌总裁并提出全新战略: 聚焦饮水场景、革新色彩设计、融入消费者日常生活。其中色彩革命(将经典橄榄绿/金属银扩展至超过 30 种配色)主要目的为可搭配性, 从而增强其时尚属性。营销方向主打每日必备、全天可用刚需品, 并适配家居厨房、日常穿搭。此后, STANLEY 所有营销活动都遵循同一个模版: 稀缺性+社交货币+女性生活方式。

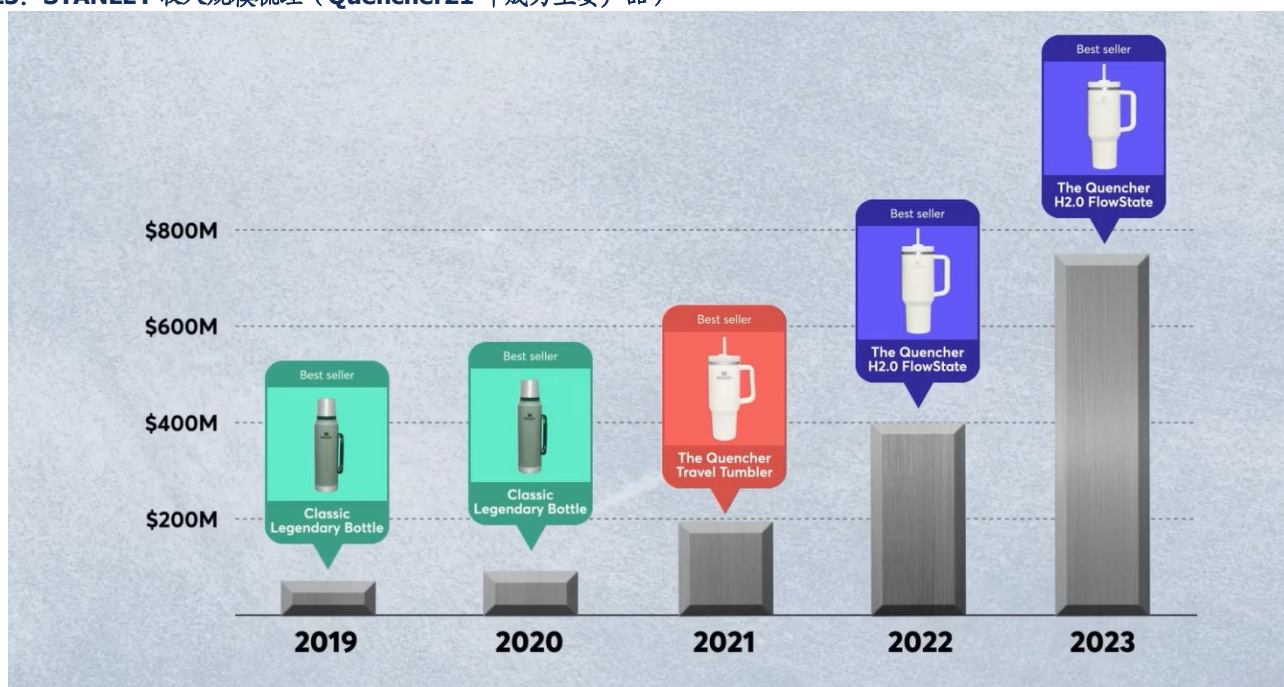
新的战略目标与 The Buy Guide 的粉丝群体充分契合(97.7%为女性, 年龄层为 25-45 岁), STANLEY 加速改版官网+加码社媒运营, 开始主推 Quencher。我们认为, 在此阶段, Quencher 不再是露营、喝水配件, 反而逐步转变为生活方式配件/时尚必备配饰, 进一步推动用户自发社媒传播(不同颜色的 Quencher 排列在一起拍照, 成为一种视觉潮流)。

图 24：各个社媒用户展示不同颜色 Quencher 合集



资料来源: Google, 信达证券研发中心

图 25：STANLEY 收入规模梳理（Quencher21 年成为主要产品）



资料来源: CNBC, 信达证券研发中心

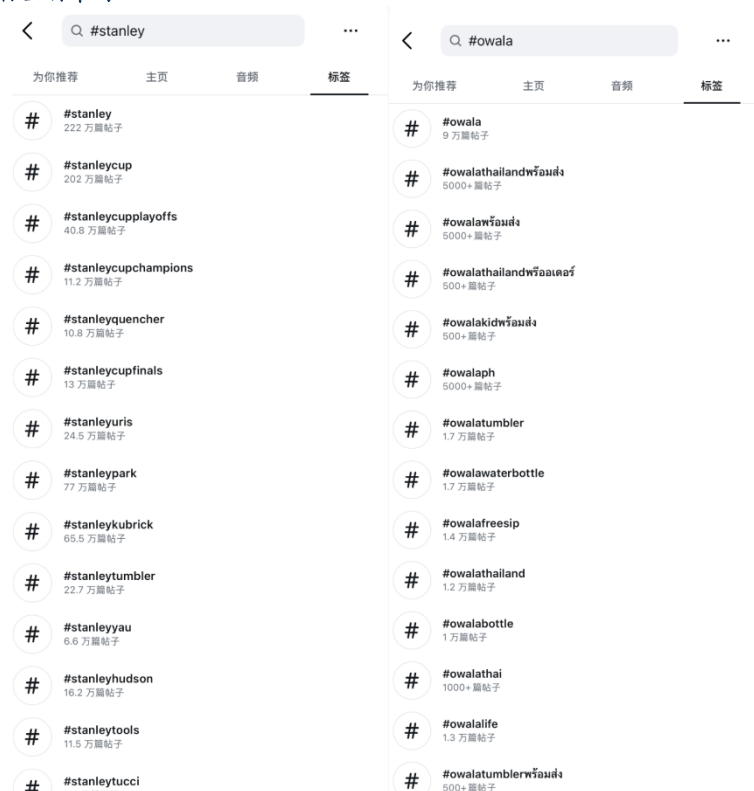
第三阶段：社媒爆发传播，品牌价值认同催生亚文化诞生

2021-2023 年间，STANLEY 在 TikTok 上经历了一系列催化事件，且传播均由用户驱动，包括个性化展示、饮水日常、开箱测评、生活场景展示（通勤、健身、办公室、咖啡馆等）。2023 年 11 月 TTK 用户发布视频（汽车在火灾后，车内 Quencher 仍有冰块），累计超过 **9800 万次**观看，STANLEY 全球总裁 24H 内亲自回应并赠送新车和杯子，自此 STANLEY 正式破圈，成为现象级文化。

我们再次重申，STANLEY 在社媒上的成功，充分验证新时代中品牌的传播力不再由广告预算决定、而由用户真实分享决定。同时，STANLEY Girlies 作为独特亚文化群体开始成为品牌传播者&文化共创者，消费者的身份认同与品牌价值正式绑定（打破价格比较、功能对比、竞品替代的逻辑链条）。此阶段 STANLEY 背后代表的生活方式对消费者的吸引与 YETI 类似，用户在 INS 等平台自发打卡标榜身份认同感。此外，在火灾中也能保持冰块不化——与 YETI 的灰熊测试有着异曲同工之妙。产品本身的

硬核品质，也是品牌所有营销活动的底气。

图 26: STANLEY、OWALA 标签打卡对比



资料来源: Instagram, 信达证券研发中心 (2026 年 6 月 12 日截图)

第四阶段: 承接热度, 打造限量发售&联名矩阵

在 STANLEY 已经建立起女性用户基础和品牌热度后, 限量发售和联名合作成为将热度转化为持续购买行为的核心机制。每一次限量发售都遵循 Reilly 设计的标准流程: 1) 预热: 通过 TikTok 和邮件列表提前释放发售信息, 2) 发售: 在指定时间 (通常是 Target 开门时) 上架, 3) 售罄: 通常在几小时甚至几分钟内售罄, 4) 二手溢价: eBay、StockX 等平台出现高价转售, 5) 社媒传播: 用户分享抢购经历和开箱视频。

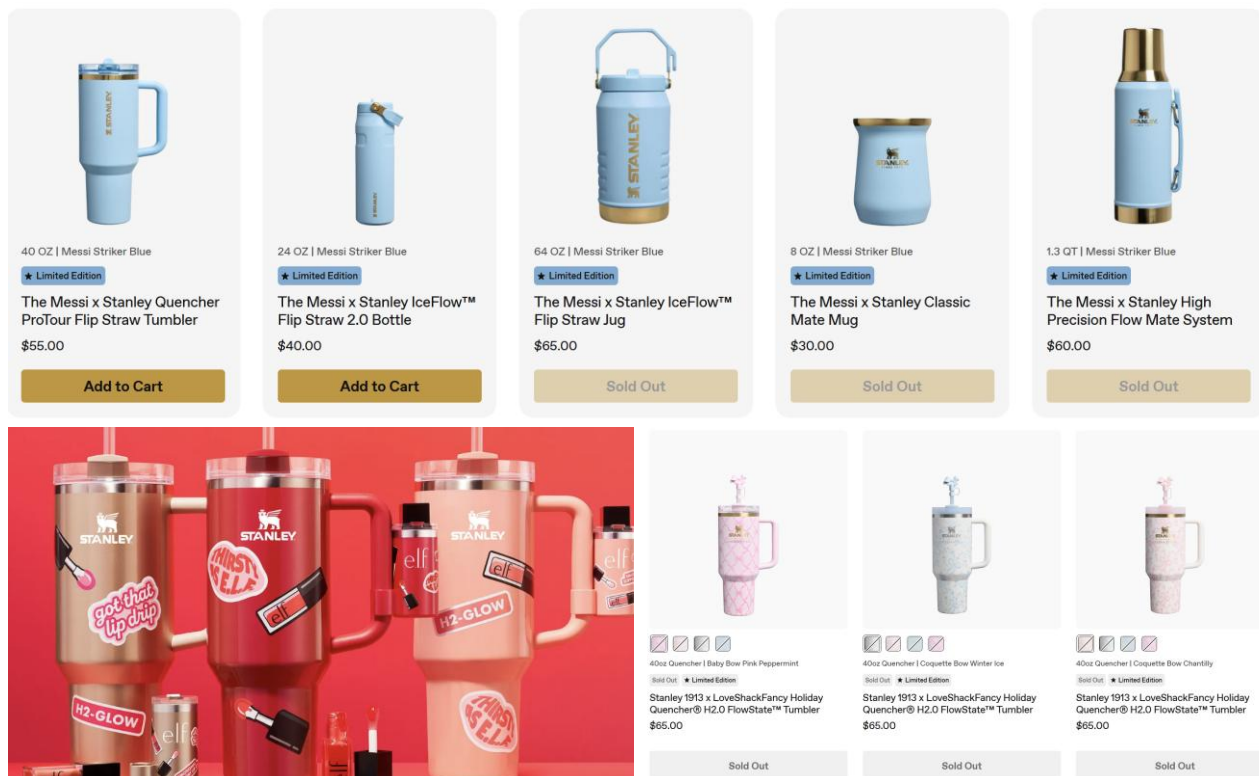
我们认为, 限量&联名策略不光是简单饥饿影响, 更深层次的意义是品牌持续制造话题, 不断进入新的消费圈层, 从咖啡文化 (Starbucks) 到美妆 (e.l.f.) 到音乐剧 (Wicked) 到足球 (Messi/PSG), 每一次联名都是一次品牌破圈的机会。

图 27: STANLEY 联名不完全统计

联名品牌	效果
Starbucks 系列	23年中首次联名, 后续每个季度增加新配色, 每次上新迅速售罄
Lainey WilsonI (美国女歌手)	11分钟售罄, 创Stanley最快销售纪录
e.l.f. Cosmetics (美妆)	上新5种唇彩色系 Quencher, Target独家发售, 针对Gen Z+美妆
LoveShackFancy (时尚品牌)	复古花卉印花 Quenche, 与时尚品牌联名
Messi × Stanley	足球巨星联名, 扩展男性市场
Paris Saint-Germain (PSG)	足球俱乐部联名, 欧洲市场扩展

资料来源: foodrepublic, CCW, e.l.f.官网, People, rollingstone, PR Newswire, 信达证券研发中心

图 28: STANLEY 部分联名产品图片 (依次为梅西/elf/Loveshack)



资料来源:STANLEY 官网, e.l.f.官网, 信达证券研发中心

1.4 OWALA: 差异化产品, 精准营销, 社媒出圈

仍从消费者痛点入手, 产品具备差异化。OWALA 创始人 Steve Sorensen 在健身房观察到一个被忽视的痛点: 用户需要在吸管饮水和大口直饮之间切换时, 必须换瓶子或换盖子, 因此他决定创建一个双模式饮水嘴。当产品 2019 年第一次上市时, 其被归类在 BlenderBottle 品牌下销售 (创始人父母品牌, 专门为健身人士打造、可将蛋白粉充分搅拌), 消费者并未理解其品牌理念。2020 年, 创始人从零开始建立一个全新的品牌 OWALA, 重构品牌定位。

图 29: OWALA(左图)差异化设计: 竞品通风口小、水流不均匀



资料来源: BottlePRO, 信达证券研发中心

品牌定位重塑, 针对 Z 时代年轻人。区别于主流产品普通金属饰面或基本色彩调色板, OWALA 采用融合色彩美学 (配色更丰富、更鲜艳), 且定价虽比普通塑料瓶贵,

但明显低于 YETI、STANLEY 等高端品牌，年轻消费者价格门槛降低，因此在青少年群体中迅速走红。同时，OWALA 自身强调开朗、新鲜、幽默等品牌内核，与 Z 时代钟爱的多巴胺消费更适配。凭借产品/设计/定位差异化，OWALA 上市首月就已销售 1.6 万只。

图 30: OWALA 与 BlenderBottle 对比

	BlenderBottle	OWALA
核心场景	健身/加蛋白粉	日常饮水
目标用户	健身男性	Z时代年轻人
品牌调性	功能/运动	功能/生活方式/潮流
色彩策略	黑/灰/基础色	大胆亮色
产品定位	工具	情绪支撑
图例		

资料来源:各品牌官网, 信达证券研发中心

底层营销逻辑类似，高辨识度产品具备天然传播基因。FreeSip 双饮嘴的切换动作非常适合短视频展示，用户可以在几秒钟内展示流畅切换；23 年 OWALA 团队推出 FreeSip Challenge（拍摄一段视频，展示 FreeSip 双饮嘴的切换），在 TikTok 上发布并带 OWALA 标签（高度类似于 YETI/STANLEY 出圈阶段），72 小时内曝光量突破 1400 万，相关话题观看量已突破 2.72 亿次。我们认为，在社媒时代，让用户成为产品的演示员，再一次被验证是一条可复制的品牌出圈路径；此后，OWALA 随即推出各类限量发售&品牌联名，打造产品稀缺性、维持热度。

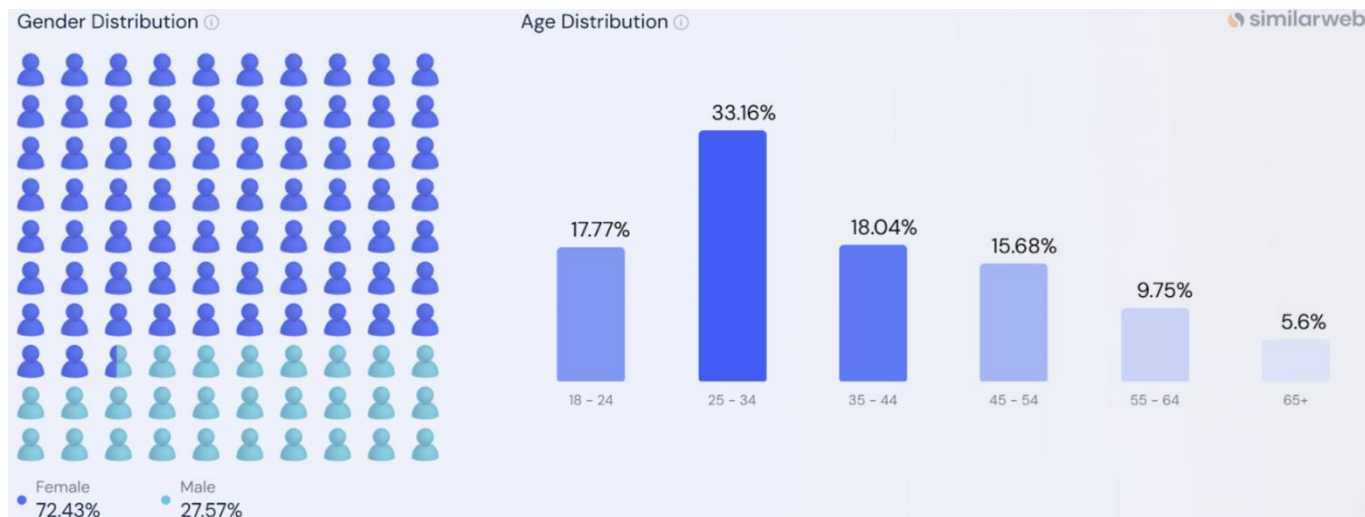
图 31: OWALA 部分联名产品（迪士尼、可口可乐、哈利波特）



资料来源: chipandco, Spoon Universtiy, OWALA 官网, 信达证券研发中心

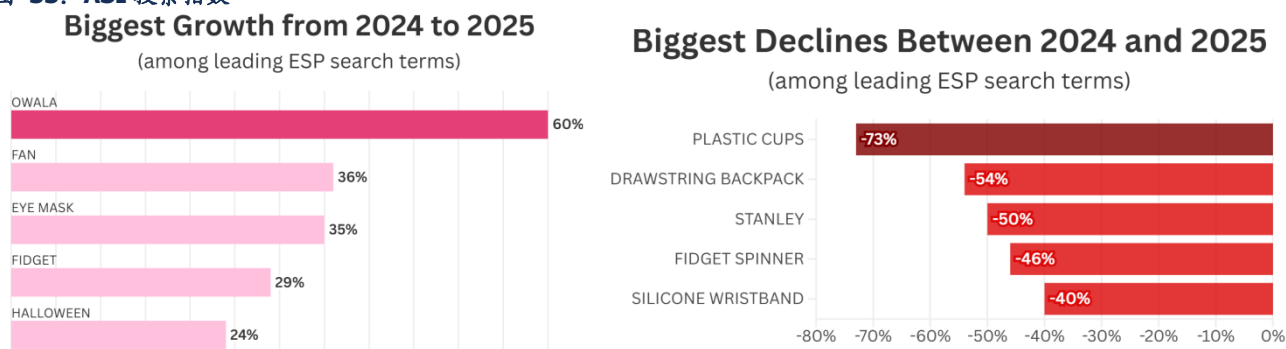
精准突破圈层，热度持续攀升。OWALA 本身主要客群为 Gen Z 年轻人，逐步出圈后，为突破消费者边界，2024 年 Nurses Week 推出医护工作者限定版，同时在社媒发起相关话题+与医护领域 KOL 合作（目前官网仍有针对医护群体的专属折扣），精准触达 OWALA 可拓展核心用户群之一（需要长时间保持水分的专业人群），2025 年客户群体中已有 72.4% 为女性用户、51.2% 为 25-44 岁区间（17.8% 为 18-24 岁区间）。根据 ASI（北美促销品行业协会），OWALA 在 25 年第二次成为增速最快搜索词（同比+60%），同时 STANLEY 全年下滑约 50%。

图 32: OWALA 消费者画像



资料来源: Marketgems, 信达证券研发中心

图 33: ASI 搜索指数



资料来源: ASI, 信达证券研发中心

1.5 总结: 百年杯壶迭代 龙头成长规律复盘

1.5.1 从品牌角度看, 产品差异化+精准品牌运营为必要因素

结合膳魔师、YETI、STANLEY、OWALA 四大全球头部杯壶品牌的发展历程与成长路径, 我们将行业百年发展周期划分为赛道初创期、行业成熟期两个核心阶段, 不同发展阶段的品牌核心成功要素呈现清晰的迭代规律, 形成可复制的成长范式:

一、行业初创期: 核心技术突破定义赛道, 产品力是品牌成功的核心根基

20 世纪行业发展初期, 全球杯壶赛道处于空白起步阶段, 行业核心需求为解决基础使用痛点、完善核心功能, 此阶段品牌的核心, 依赖颠覆性的技术突破与产品力革新, 头部品牌均通过解决行业根本性痛点, 开辟细分赛道, 确立长期行业地位。

- 1904 年, 膳魔师通过技术创新, 突破性实现杯壶产品的长效保温功能, 彻底解决传统容器无法恒温储水的行业核心痛点, 开辟现代保温杯全新赛道, 奠定行业基础产品标准;

- 1913 年，STANLEY 率先突破材质与工艺限制，推出不锈钢真空保温产品，彻底解决传统保温容器易碎、耐用性差的痛点，开辟不锈钢真空保温杯细分赛道，重构行业产品耐用性标准；
- 1978 年，日本膳魔师进一步优化真空保温工艺，大幅压缩产品体积、优化便携属性，解决传统保温杯体积笨重、场景适配性差的痛点，打造适配多场景家用的轻量化不锈钢保温杯，奠定现代保温杯的产品雏形与行业通用范式。

二、行业成熟期：差异化定位破局，产品差异化+精准品牌运营双轮驱动成长

进入 21 世纪，全球杯壶行业进入成熟发展阶段，基础技术趋于成熟、产品核心痛点基本解决，同质化竞争加剧，颠覆性产品革新空间收窄。此阶段新入局品牌实现突围、成熟品牌实现二次增长的核心逻辑，从单一技术驱动，转向 1) 产品差异化定位为基础，2) 精准品牌营销为核心抓手，3) 细分人群破圈为核心路径，头部品牌的成功均验证了这一路径。

- **产品端：必须建立明确的差异化功能与场景定位，打造区别于同质化竞品的核心辨识度，聚焦优势资源打造爆款单品。**在基础保温功能无显著代差的行业背景下，成功品牌均聚焦细分功能与场景打造差异化标签：YETI 主打长效保冷核心功能，锚定专业户外场景建立差异化；STANLEY 优化杯身握持结构、适配吸管饮用场景，强化居家、车载场景的适配性；OWALA 以双饮口设计、高辨识度多巴胺配色为核心，强化产品便携属性与视觉差异化，在成熟赛道中开辟专属细分定位。
- **品牌端：精准细分人群切入+社媒口碑沉淀+规模化破圈运营，形成完整生态闭环。**产品差异化仅为品牌破局的基础，成熟赛道中品牌成功，高度依赖配套的精准品牌运营体系，头部品牌均形成标准化的成长路径：
 - 1) 聚焦精准细分垂直人群切入，YETI 锚定专业户外人群、STANLEY 聚焦年轻女性消费群体、OWALA 主打青少年群体，先通过核心产品力培育高忠诚度种子用户，依托社媒平台沉淀原生口碑、实现口碑持续发酵；
 - 2) 在用户口碑与产品认知建立后，通过限量款运营、跨界联名合作、规模化社媒投放实现品牌全域破圈；
 - 3) 品牌出圈后，通过高频次的产品迭代升级、持续的话题运营，维持品牌热度与用户粘性，巩固市场份额。

图 34：保温杯品牌成功经验总结



资料来源:信达证券研发中心

1.5.2 从行业角度看，消费逻辑/品牌逻辑已发生本质变化

结合杯壶头部品牌百年发展历程来看，我们认为消费人群/使用场景/营销方式&渠道触达已在 21 世纪发生变革。细分来看，

消费场景：在各品牌创立初期，为彰显“保温/质量好”等产品功能特性，营销场景多聚焦在长途旅行/户外劳作/军队远程(膳魔师、STANLEY)，或极限户外运动(YETI)、健身(BlenderBottle Hydration, OWALA 前代)。但是，Quencher 推出后持续销量低迷、BlenderBottle 首发不理想，充分验证**传统功能场景已经不再是保温杯的核心消费场景**，日常高频、社交可展示的场景(露营、开车、校园、办公室、时尚穿搭)才是新一轮增长的核心引擎。我们认为，场景变革是保温杯从耐用品升级为快消品，用户不是需要保温/保冷才买杯子，而是需要一只好看的杯子来装饰生活——并希望在社交媒体上展示这种生活方式。

消费人群：从“谁需要保温”转变为“谁需要一只好看的水杯”。STANLEY 的核心用户从户外男性转变为女性；OWALA 精准锁定 Gen Z (25 年女性为主)；YETI 的消费者中 70% 年龄在 45 岁以下。

图 35：两个时代不同的消费场景/人群

功能导向					
代表品牌	创立初衷	原始场景	原始用户	品牌主打理念	时代标签
膳魔师 (1904)	发明保温瓶	长途旅行、实验室、军队	旅行者、科学家、士兵	随时随地有热水	买一个用十年 保温时长、材质、耐用性 特定功能场景（户外/健身） 工具 选择时对比性能
Stanley (1913)	全钢真空保温	户外劳作、战场运输、工业场景	蓝领工人、士兵、飞行员	坚固耐用到能传代	
YETI (2006)	船载保温箱	极限户外：深海钓鱼、荒野狩猎	职业钓手、狩猎向导	灰熊都撕不烂	
Owala前代 (2019)	蛋白粉摇摇杯+水杯	健身房、运动场景	健身男性	一只手搞定两种需求	
日常高频+社交可展示					
代表品牌	新场景	新用户	场景特征	品牌主打理念	时代标签
Stanley/Owala	通勤咖啡	女性/学生	每天两次、高频率、可展示	产品出现在日常生活中	买多个、定期换、收藏 颜值、配色、社交货币、情绪价值 日常高频场景（通勤/办公/社交） 配饰、情绪容器、身份声明 选择时聚焦审美偏好、品牌认同
Stanley/Owala	办公桌美学	女性/学生	长时间静置、桌面展示、同事可见	产品成为"桌面装饰品"	
Stanley	咖啡馆/健身/瑜伽/普拉提摆拍	女性/学生	社交场景、出片率高、Instagram-worthy	产品成为"拍照道具"	
Owala	hydration日常	学生/护士等	健康意识驱动、Gen Z关注	产品成为"健康生活方式"的符号	
YETI	tailgate派对	渴望户外生活方式	社交聚会、品牌展示、社群认同	产品成为"户外生活方式"的徽章	

资料来源:信达证券研发中心

品牌塑造：21 世纪的保温杯品牌塑造，已从功能说服（保温时长、材质安全）转变为情感共鸣（身份认同、社交货币、情绪价值）；品牌本身已从产品输出到文化输出。
从膳魔师来看，其品牌记忆点是保温=膳魔师，这个记忆点在过去是重要品牌资产，但如今贡献有限。保暖是保温杯的基本功能，放大品牌历史本身仍是功能时代营销思维。反观其余品牌，YETI 的记忆点是完整的内容生态系统（大使真实场景/纪录片），用户选择的原因是想要拥有户外生活方式；STANLEY 的记忆点从硬汉/户外变成时尚生活方式（STANLEY Girlies），用户选择的原因是想要精致生活；OWALA 的记忆点是情绪支撑，用户拥抱的是快乐/随行的生活态度。

渠道/触达：从货架可得性（进入尽可能多的零售商）转变为社媒可传播性（产品本身成为内容）+刻意控制渠道与品牌调性同频。YETI 的渠道进化是精准深耕→逐步扩展的典型案例，品牌成立初期 YETI 仅与专业户外零售品牌合作，且逐步引导用户转向直营渠道（独立站、线下旗舰等），期间通过 YouTube+Instagram 持续触达用户，核心在于优化品牌消费体验；STANLEY/OWALA 线下渠道扩张初期亦精准选点，其中 STANLEY 深度绑定 Target（年轻/时尚标签）、OWALA 创始人拒绝在加油站/五金商店等渠道陈列产品，同时双方均将 TTK 作为核心线上传播渠道。

图 36: STANLEY Girllies 生活教程



资料来源: Splitflask, 信达证券研发中心

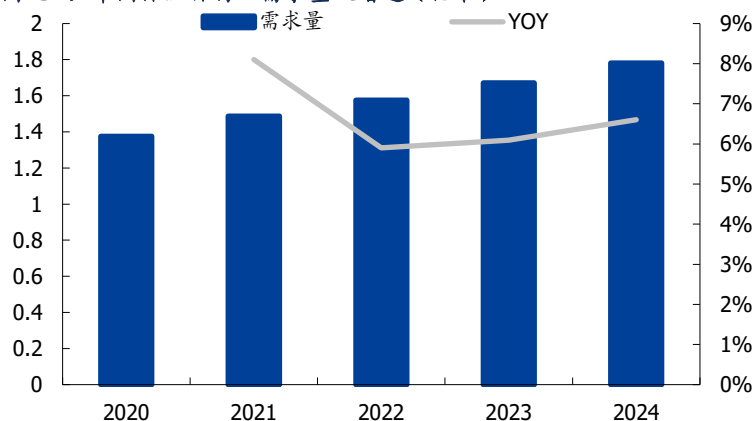
2. 中国市场亦求变，情感/功能有望并行

2.1 国内需求稳健增长，线上份额加速扩张

市场稳健增长，渠道、用户结构加速变化。跟据同富股份招股书，2020-2024 年我国保温杯需求量从 1.38 亿只增长至 1.78 亿只（CAGR 为 6.7%），跟据姜国辉《不锈钢保温杯行业的经济增长动力与消费升级趋势探究》，2025 年 50+元中高端保温杯份额约为 55%（较 23 年+15pct），我们判断行业呈现量价齐升趋势，行业规模增速预计优于销量增长。

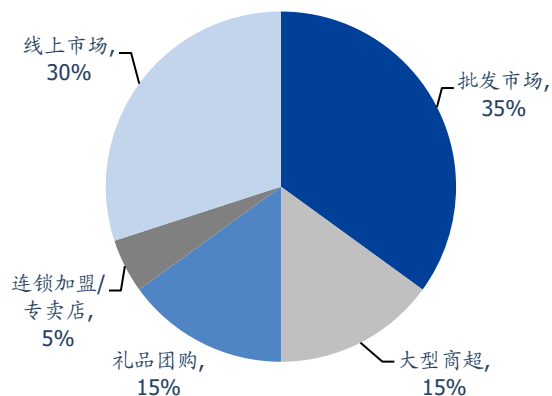
线下为主要渠道，线上有望加速扩张。跟据头豹研究，线下渠道占比 70%，其中包括流通批发市场（占总体市场 35%，包括小型超市、杂货店、精品店等，近年渠道占比逐步下降）、大型商场（占总体市场 15%，主要销售高端保温杯、壶等）、礼品团购（占总体市场 15%，主要面对大型企业定购需求）、连锁加盟/专卖店（占总体市场 5%）；线上目前占比约 30%（包括传统电商、社交电商和直播电商）。跟据人民日报，25 年抖音电商平台上永康保温杯销售额同比增长近 50%，我们预计未来线上份额有望持续扩张。

图 37：中国保温杯行业需求量及增速（亿个）



资料来源：同富股份招股书，信达证券研发中心

图 38：2024 年国内保温杯渠道结构

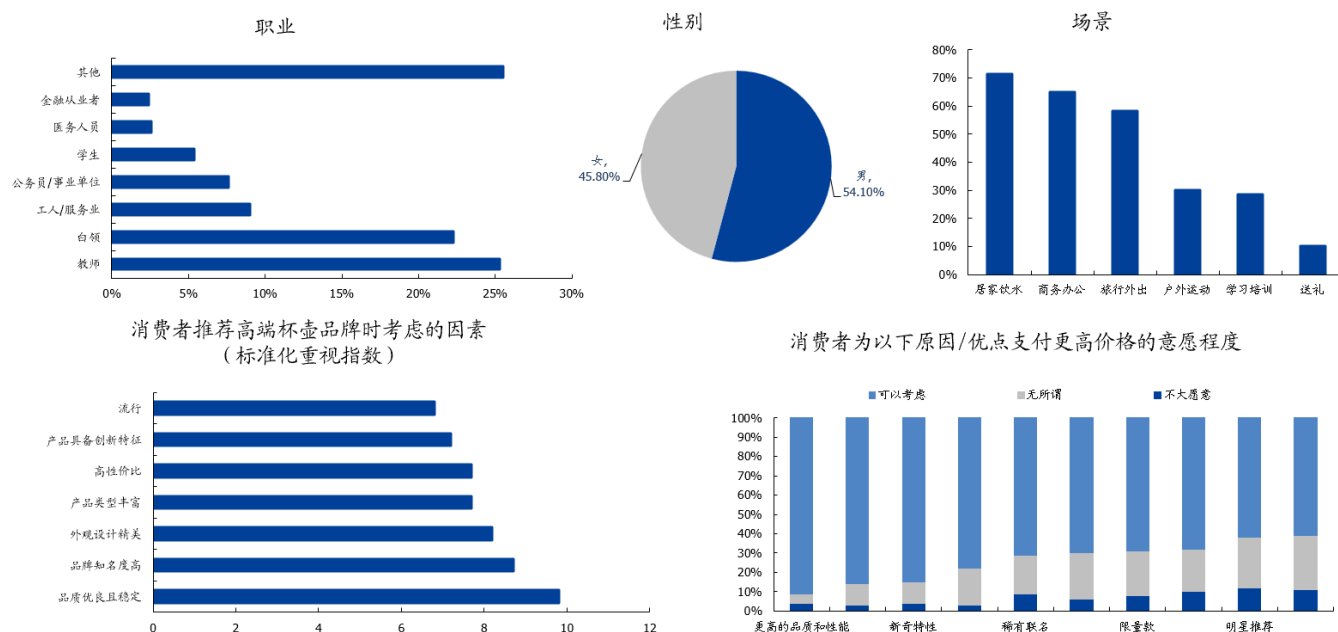


资料来源：头豹研究院，信达证券研发中心

2.2 中国市场情绪表达+功能驱动长期并存

中国市场功能&情绪需求长期并存。我国热饮、泡茶文化突出，根据艾瑞咨询数据，2020 年我国保温杯消费者画像中男女比例分别为 54.1%/45.8%，从事职业中教师/白领占比高达 25.3%/22.3%，主要使用场景为居家饮水/商务办公，更愿意为优异品质/新颖外观/新奇特性支付溢价、购买产品时最重视品质/品牌；反之，社媒热度在各项指标中排名靠后。我们认为，2020 年前后我国整体市场呈现重功能/轻情绪特点；伴随用户结构改变、小红书等种草/展示平台兴起，我们判断国内保温杯市场情绪消费必然崛起，但同时功能/质量考虑并没有退场，两种需求长期并存影响消费者决策。

图 39：2020 年我国保温杯用户消费画像



资料来源：艾瑞咨询，信达证券研发中心

消费人群：女性消费者比例增加。跟据禅妈妈，26 年 4 月保温杯在抖音中核心消费人群为女性，占比约 77.2%；31-40 岁占比为 44.4%、24-30 岁占比为 25.9%，家庭用户与年轻上班族为消费核心人群（考虑到线下市场，我们预计年轻女性平均占

比或被拉低)。

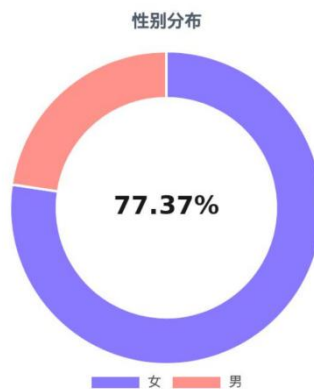
消费场景：用户结构变化必然推动消费场景扩容。我们认为，我国保温杯行业需求逻辑亦在发生本质变化，产品由耐用品向快消品进阶；保温杯作为情绪消费入口，其颜值属性/潮流属性被加速放大，根据天猫数据，截至 24 年 4 月中旬以来，天猫配饰类水杯成交额就已同比增长 10 倍。但同时，材质安全/便携性/清洗&防漏等仍为用户关注点，产品性能+使用体验仍为消费者核心考量因素。

图 40：2026 年 4 月抖音保温杯消费群体画像（年龄）



资料来源：禅妈妈，信达证券研发中心

图 41：2026 年 4 月抖音保温杯消费群体画像（性别）



资料来源：禅妈妈，信达证券研发中心

2.3 和序-新时代中快速崛起的中国品牌

中国情绪水杯赛道标杆案例。2020 年宁波因索科技推出时尚饮具品牌 CHAKOLAB(和序)，品牌创立初期，公司在小红书发布的一款主打“燃烧脂肪”概念的玻璃杯设计图纸，上线半小时内斩获 2800 点赞，对应产品正式推出后瞬时售罄，自此创始人意识到情绪价值在杯壶行业具有决定性的引爆力。此后和序围绕情绪水杯定位持续进行产品迭代，最终凭借爆款单品拎拎壶打响市场知名度。2025 年品牌收入规模约 2 亿元，据创始人规划，2026 年营收有望增至 4 亿元。和序的成长路径证明，在中国保温杯市场功能+情绪双轨并存的背景下，本土新品牌完全可以通过高辨识度原创设计+社媒内容传播实现从 0 到亿的快速起量。

差异化产品设计为底层驱动。在产品策略上，和序每年仅上新 5-7 款单品，新品必须足够差异化才推向市场，靠设计驱动转化、减轻营销成本。此外，公司产品亦在通过功能体验优化为消费者提供情绪价值（将吸管帽安置于瓶盖边上，解决怕丢、怕脏、怕焦虑的真实痛点），产品哲学与 OWALA 双饮嘴设计异曲同工（核心创新均源于对真实使用场景的深度洞察，而非单纯追求视觉差异化）。此外，公司提出四象限产品方法论，依据场景匹配差异化设计逻辑：室外重便携、自用重效率、炫耀重颜值，将用户体验前置到开发环节，使产品自带沟通力。在此方法论指导下，爆款拎拎壶精准卡位于**室外+炫耀**象限：配备肩带和提手实现可穿戴便携、1000ml 大容量满足全天需求、多巴胺明快配色适配穿搭场景，成为可以穿在身上的社交货币。

图 42：和序部分产品图例



资料来源：和序方公众号，信达证券研发中心

图 43：和序产品思路



资料来源：天下网商，信达证券研发中心

精准锁定 25-35 岁高知女性，种草+私域培养忠实客群。和序将目标客群锁定为 25-35 岁高知女性（具备稳定消费能力、较高审美要求、活跃于小红书且愿意为品质和设计支付溢价）。在营销策略上，和序未选择高预算明星代言&策划营销事件，反而深耕种草平台&私域，在小红书、抖音、微信公众号等多平台布局，利用个人&博主账号发布测评、开箱视频，精准将产品种草给用户；同时建立多个微信群供新老粉丝闲聊、吐槽；粉丝在小程序店铺内签到打卡获积分（换购产品），且每年有机会直接面对设计师沟通&参与新品测试，进一步强化用户归属感。

图 44：小程序内开设多个分享社群、鼓励发帖获得积分（可兑换商品）



资料来源：和序官方小程序，信达证券研发中心

总结来看，我们认为和序成长逻辑与海外龙头品牌具备高度相似性——均从差异化产品设计切入（深度洞察用户真实痛点而非视觉炫技），以忠实客群培育为核心杠杆，并在营销投入相对克制的条件下实现快速增长。目前品牌仍处于核心客群培育期，后续若能在小红书实现口碑裂变，叠加集中品牌投放与情绪水杯价值理念的持续塑造，有望成长为国内杯壶品牌的成功标杆。

2.4 品牌发展启示

深耕用户体验痛点，以微创新规避同质化内卷。当前行业难以出现材质、保温性能层面的颠覆性革新，但从人性化设计视角，仍存在大量未被满足的用户痛点。行业核心消费群体以年轻高知女性为主，而主流品牌尚未针对性解决杯盖开启费力、饮用易烫嘴等高频使用痛点。

依据罗青雅等发表的《基于用户体验的保温杯创新设计与研究》，可将用户全使用流程拆解为使用前、使用中、使用后三大环节，现存核心痛点包括：1）杯盖开合无明确密封状态提示，易引发饮品洒漏；2）注水阶段无法精准判断水位，使用体验欠佳；3）杯盖表面光滑无防滑设计，旋拧开启操作费力；4）无法预判水温，直饮场景易出现烫嘴风险；5）冬季瓶身体感温度偏低，握持舒适度不足。

当前线上电商平台保温杯宣传仍集中于 316 不锈钢、钛材质以及保温保冷基础性能，同质化宣传严重。企业若聚焦用户实际使用痛点做人性化微创新、主打体验优化差异化，可一定程度上规避行业低价内卷，构建竞争优势，从而逐步建立用户心智。

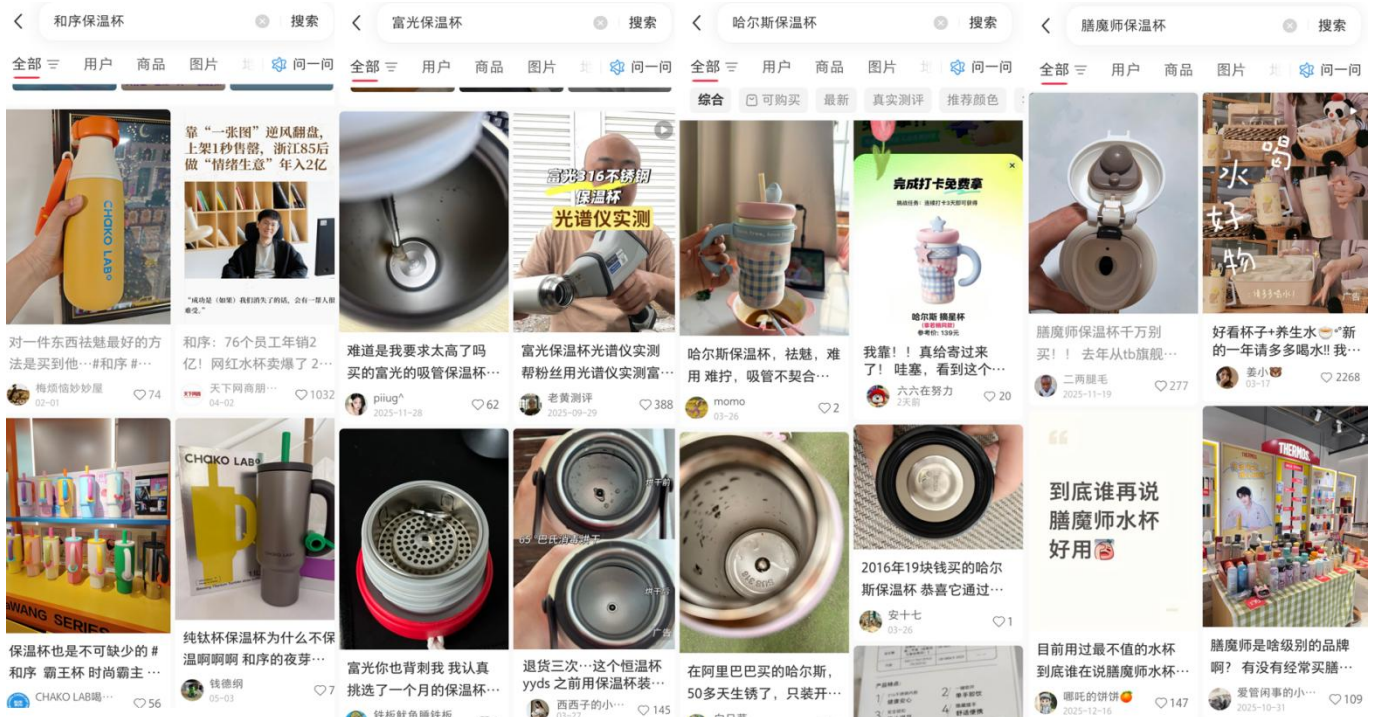
图 45：保温杯用户体验心路历程+解决方法



资料来源：罗青雅等《基于用户体验的保温杯创新设计与研究》，信达证券研发中心

短期聚焦资源塑造爆款产品，中期深耕忠实客群与品牌心智沉淀。复盘海内外头部品牌发展历程可见，产品差异化仅是21世纪品牌突围的基础条件。国内供应链成熟、仿制迭代速度快，产品优势较易被同行模仿甚至超越。短期塑造流量爆款后，持续输出品牌价值、绑定圈层情感认同、培育高粘性忠实客群更为关键。通过精准人群定位深耕社媒种草舆论，耐心等待口碑自然裂变，在此基础上再落地规模化品牌投放、营销事件策划、明星代言等动作，营销费用效率与品牌出圈效果方能提升。目前市场各价位段主流品牌，普遍缺乏对小红书等平台的内容精细化运营，若企业加强种草内容布局与用户口碑管理，品牌心智建立进程将有机会实现破圈。

图 46：主流品牌小红书搜索



资料来源：小红书，信达证券研发中心

3. 投资建议

全球杯壶行业历经百年发展，海外龙头已完成从耐用器皿到时尚消费品的属性转型，通过差异化造型、色彩设计植入生活方式与品牌理念，**YETI** 等头部企业营收规模已突破 **10** 亿美元量级。中国作为全球保温杯核心生产国，具备完善产业链、成熟研发制造与原创设计能力，但终端消费品牌仍处于早期发展起步阶段，行业格局分散，尚未诞生对标 **YETI**、**STANLEY**、**OWALA** 的全民级标杆品牌。

行业正处于转型升级关键期，持续推荐海外产能爬坡&成本优化、订单高景气，国内品牌积蓄势能的**哈尔斯**，关注深度绑定核心客户&全球产能充沛的**嘉益股份**。

图 47：重点公司估值

股票简称	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE		
		2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
哈尔斯	37.28	0.70	2.18	3.49	53.11	17.08	10.69
嘉益股份	50.10	4.37	3.54	4.29	11.46	14.14	11.69

资料来源: iFind, 信达证券研发中心 (均采用 2026 年 7 月 17 日 iFind 一致预测)

风险因素:

行业增长不及预期。若宏观需求波动，或行业创新较慢，可能影响整体行业规模增长。

竞争加剧。若行业无序竞争加剧，包括同质化产品增多、价格战等情况发生，可能影响行业规模增长或核心品牌盈利。

产品质量与合规风险。低端市场存在材质以次充好、虚标等级等乱象，易引发消费者舆情风险，损害行业整体声誉，影响行业规模扩张。

研究团队简介

姜文锬，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道，2025 年 12 月起担任轻工行业负责人。

骆峥，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年以上消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖黄金珠宝、跨境电商、两轮车、宠物等赛道。

刘田田，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。