仅供内部参考，请勿外传

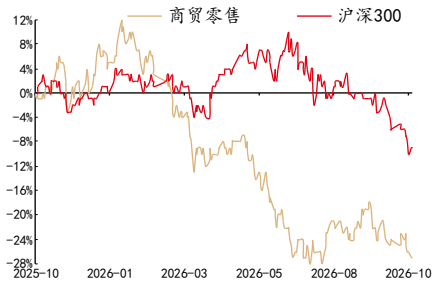
行业投资评级

强于大市 |维持

行业基本情况

收盘点位	1692.62
52 周最高	2584.65
52 周最低	1666.68

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李鑫鑫
SAC 登记编号:S1340525010006
Email:lixinxin@cnpsec.com

近期研究报告

《26 年 9 月社零数据如何？》 -
2026.10.20

消费复盘系列

东风西渐之二：中国消费品的全球突围

投资要点

中国经济飞速发展，四十年实现了发达国家一百年甚至两百年的发展，与此同时，中国消费品出海也走出了与发达国家相似却不同的道路，我们撰写此专题对中国消费品进行复盘，以此挖掘中国消费当下及中长期的投资机会。

一、历史荣光：丝瓷茶香，曾经的世界消费中心

如今谈起中国的消费，大众的第一印象是“中国制造”与“出海蓝图”，是从价廉的白牌代工到享誉多国的优质产线；但回看数百年前的历史，中国则一直居于全球消费的金字塔尖。丝绸、瓷器、茶叶——这三样最有代表性的中国商品，从长安的驿站、泉州广州的渡口出发，翻越沙漠、横渡重洋，最终进入了罗马贵族的衣橱、欧洲王室的餐柜和伦敦市民的茶桌，成为了异域生活与文化中不可或缺的一部分。

二、大江大海：中国消费品的全球征途

中国消费的出海经历了数次迭代：从产能输出到品牌输出，从代工贴牌到自主品牌，从贸易出海到品牌出海。每一次迭代，都是中国消费产业能力跃迁的缩影。

1）出海换汇时代（1980s-2008 年）：外汇短缺之下，纺织服装凭低门槛、高劳动密集度率先承担起"出口创汇"任务，退税、汇率并轨与"三来一补"提供制度支撑，家电随后复制同一路径。规模做大的代价，是被锁在微笑曲线底端——只赚加工费，品牌、设计与渠道仍在海外手中。

2）品牌觉醒时代（2009-2015 年）：金融危机暴露了代工"无品牌、无渠道、无用户"的脆弱性，消费电子率先试水自主品牌，走新兴市场本地化与成熟市场攻坚两条路径，家电借并购获取品牌资产，餐饮试水海外首店。同期人口红利见顶、工程师红利接棒，产品定义权转向本土制造方——这是此后自主品牌出海的前提。

3）体系输出时代（2016 年-至今）：跨境电商打通直达海外消费者的通道，让中国工厂第一次同时拿回渠道利润、用户数据与品牌资产；2023 年之后，出海从"产品输出"升级为"体系输出"，供应链、品牌、技术与文化同步走向全球，餐饮与潮玩率先进入本地主流人群。

三、征途远眺：分层深耕与全球化终局推演

中国消费出海前四十年的命题是“走出去”，未来十年的命题是“扎下去”，即从“中国的全球品牌”走向“世界的中国品牌”。但不同国家出海的路径却完全不同。我们认为：**1）发展中国家：全方位输出。**中国消费品凭借供应链（产品质量）、品牌、文化等优势实现产品

仅供内部参考，请勿外传

的全方位输出，快速占领市场实现品牌输出。**2）发达国家：差异化出海。**中国消费品从新品类、新商业模式两处着手，为发达国家提供更多更好更差异化的产品和文化输出。

投资建议

历经四十年的发展，中国消费品出海从出口换汇走向了体系输出，那么站在当下，中国消费出海的机会在哪儿？我们认为有以下几个方向：

1）制造消费出海：国内成熟的消费行业已具备出海的能力和条件，未来将持续受益于全球化的发展，如家电、纺织服装、轻工等。

2）食品及文化出海：凭借着中国强大的人口基数、原材料优势和供应链优势，中国商品消费品发展迅速。但因各国文化和口味存在差异，出海进程相对缓慢，未来随着中国国力强大及供应链的体系输出，食品及文化出海将迎来快速发展，如食品饮料、美护、潮玩等。

3）服务消费出海：目前国内服务消费尚处于渗透率缓慢提升阶段，国内市场空间广阔尚不具备出海的条件，如医美、酒店、餐饮等服务型消费行业。

投资标的

基于我们的分析及判断，我们中短期看好政策相关板块机会，中长期看好两类消费的长期机会，建议关注攻守兼备两类机会：

攻之新消费机会：潮玩、黄金珠宝、新茶饮等赛道建议积极关注，一方面符合当下消费个性化、悦己化等趋势，另一方面文化出海氛围正浓，赛道公司或从中受益。

相关标的：泡泡玛特、布鲁可、名创优品；古茗等。

守之顺周期赛道：若各种刺激消费政策继续推出，经济逐步迎来复苏，则白酒、餐酒旅等顺周期公司将迎来行情，以及受益于政策的服务消费公司也将迎来行情，建议积极关注。

相关标的：百胜中国；华住集团-S；携程集团-S、同程旅行等。

风险提示：

市场竞争加剧风险；全球形势超预期风险；政策超预期风险；相关公司业绩不及预期等。

仅供内部参考，请勿外传

目录

1 历史荣光：丝瓷茶香，曾经的世界消费中心.....5
1.1 丝绸：一匹布掀起的“东方奢侈品”狂热.....5
1.2 瓷器：世界用中国的名字称呼它.....5
1.3 茶叶：当喝茶成为生活习惯.....6
2 大江大海：中国消费品的全球征途.....7
2.1 出海换汇与代工出海（1980s—2008 年）.....8
2.2 品牌觉醒与艰难跨越（2009—2015 年）.....10
2.3 全面爆发与体系输出（2016 年-至今）.....13
3 征途远眺：分层深耕与全球化终局推演.....16
3.1 发达国家：从“差异化”破局.....16
3.2 发展中国家：以三重势能完成从渗透到主导的跃迁.....17
3.3 结语：两条路径，一个终点.....18
4 投资建议.....18
5 风险提示.....20

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图表 1： 明代中国外销陶瓷 6
图表 2： 18 世纪的茶叶贸易 7
图表 3： 1894 年英国茶叶公司广告 7
图表 4： 中国消费品出海梳理 8
图表 5： 人民币兑美元年均汇率 9
图表 6： 纺织服装作为最主要创汇产业 9
图表 7： 纺织服装出海的政策—产业双轮驱动（1978—1998） 9
图表 8： 代工处于微笑曲线底端 10
图表 9： 服装鞋履代工毛利率较低 10
图表 10： 中国“人口红利”逐渐衰减 12
图表 11： 高等教育扩容推动“工程师红利” 12
图表 12： 工程师红利向产业能力转化的三条路径 13
图表 13： 中国跨境电商出口规模增长 14
图表 14： 跨境电商出口商品以纺服产品为主 14
图表 15： 蜜雪冰城印尼总部实景 15
图表 16： 杨国福海外门店客流实拍 15
图表 17： 中国消费历程梳理 19
图表 18： 中国消费品出海梳理 19

仅供内部参考，请勿外传

1 历史荣光：丝瓷茶香，曾经的世界消费中心

如今谈起中国的消费，大众的第一印象是“中国制造”与“出海蓝图”，是从价廉的白牌代工到享誉多国的优质产线；但回看数百年前的历史，中国则一直居于全球消费的金字塔尖。丝绸、瓷器、茶叶——这三样最有代表性的中国商品，从长安的驿站、泉州广州的渡口出发，翻越沙漠、横渡重洋，最终进入了罗马贵族的衣橱、欧洲王室的餐柜和伦敦市民的茶桌，成为了异域生活与文化中不可或缺的一部分。

1.1 丝绸：一匹布掀起的“东方奢侈品”狂热

丝绸大概是人类历史上第一款真正意义上的“国际奢侈品”。彼时的大汉王朝垄断了从养蚕缫丝到纺纱织线的一整套技艺，受限于原料和技术，海外国家只能通过丝路贸易获取丝绸。产地绑定工艺、工艺构筑壁垒、壁垒放大身份溢价，叠加数千公里的商路和层层转手的中间商，为丝绸的奢侈属性定下了基调。

在古罗马，轻薄透亮的丝袍被当作贵族身份的象征，购丝穿丝在上层阶级风靡一时。罗马人把遥远的东方称作“赛里斯”（Seres），西方世界因丝绸而孕育了对中国最早的浪漫想象。丝绸的盛行在文献中也可见一斑：公元3世纪的罗马皇帝埃拉加巴卢斯（Elagabalus）拒绝穿戴任何混纺织物，全身穿戴丝绸织物，并将此作为至高无上皇权的象征。丝绸高昂的价格与其旺盛的需求一度造成了罗马黄金的大量外流，元老院甚至一度限制这种“伤风败俗又费钱”的奢侈风气，诸多反应本身即是中国消费品分量的彰显。

1.2 瓷器：世界用中国的名字称呼它

从宋元到明清，中国的制瓷业站上了全球产业的绝对巅峰。该时期景德镇等产区逐渐形成了成熟的分工体系，从原料、成形、施釉到烧制、外销，环环相扣，规模惊人。

欧洲人对中国瓷器的痴迷从出口量便可见一斑：荷兰东印度公司（VOC）1602至1682年间运往欧洲的中国外销瓷总量约3000万到3500万件；仅17世纪的前50年，运入欧洲的中国瓷器就超过300万件。18世纪英国主导对华贸易时

仅供内部参考，请勿外传

期，输入欧洲的瓷器超过6000万件；仅1734年这一年，英国东印度公司就进口了逾100万件中国瓷器。

相比于丝绸，陶瓷贸易凭借一定程度的客制化与本土化推动了中国消费更上一层楼。16世纪葡萄牙打通远东航线后，中国窑工开始专门为西方市场生产特定器型，东方设计由此融入了西方人的日常生活。

图表1：明代中国外销陶瓷



资料来源：景德镇外销瓷博物馆，中邮证券研究所

1.3 茶叶：当喝茶成为生活习惯

不同于丝绸和瓷器，茶叶及其冲泡的饮品带有高频、可复购、成瘾性的特征，使其商业能量远超前两者。

1610年，荷兰东印度公司第一次把中国茶运抵阿姆斯特丹，成为茶进入欧洲的起点。到了英国，这片东方树叶彻底改写了一个国家的生活方式。1700到1704年间，英国经由东印度商船进口的中国茶已超过20万磅；整个18世纪，茶从精英饮品一路走向大众杂货，期间英国的糖消费量随之增长约4倍。顶级茶叶一度卖到每磅60先令（约300英镑），是当时上等咖啡价格的10倍。

仅供内部参考，请勿外传

图表2：18 世纪的茶叶贸易



资料来源：Jasonmkelly，中邮证券研究所

图表3：1894 年英国茶叶公司广告



资料来源：英国茶叶公司，中邮证券研究所

茶叶通过对海外生活方式的占领，进一步推动了中国消费出海范式的迭代。中国最初掌握着种植、加工和品饮的全套知识，是绝对的源头；而茶进入英国之后，被当地社会嵌进了时间制度、社交礼仪和帝国贸易网络，催生出下午茶、家庭待客乃至工人阶层补充糖分与咖啡因的日常制度。一片来自中国的叶子，最终变成了英国人雷打不动的生活仪式，沉淀为持续的复购与深度的文化绑定——这正是中国消费品曾经站在世界之巅的最好证明。

2 大江大海：中国消费品的全球征途

如果说出海是一条奔涌的大江，那么它的源头可以追溯到改革开放之初。从 1980 年第一台仿制日本三洋的家用电冰箱在中国诞生，到 2025 年泡泡玛特的 LABUBU 成为席卷全球的潮流符号，中国消费品出海走过了整整四十余年。这是一条从“隐形的存在”到“全球的 C 位”的漫长跋涉。

回望这段历史，出海的内涵经历了数次迭代：从产能输出到品牌输出，从代工贴牌到自主品牌，从贸易出海到品牌出海。每一次迭代，都是中国消费产业能力跃迁的缩影。

仅供内部参考，请勿外传

图表4：中国消费品出海梳理

	1980s—2008	2009—2015	2016—至今
出海内容	产能输出	产能→品牌	体系输出
品牌归属	代工贴牌	代工与自主并行	自主品牌主导
出海内核	贸易出海	贸易→品牌	品牌出海

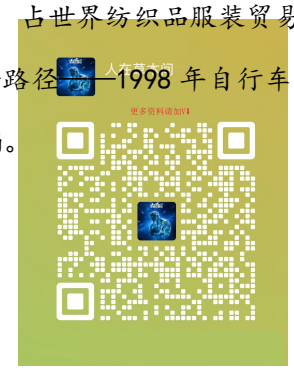
资料来源：中邮证券研究所绘制

2.1 出海换汇与代工出海（1980s—2008 年）

改革开放之初，中国面临结构性困境：1978 年中国外汇储备仅 1.67 亿美元，而进口一条现代化生产线动辄需要数千万美元。在很长一段时间里，“出口创汇”是一项被分解到省份乃至企业头上的硬性指标。纺织服装因其低技术门槛、高劳动密集度、大国际需求量，成为承担这项国家任务的天然人选。

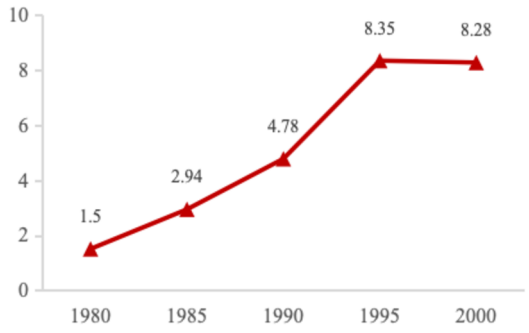
围绕“出口换汇”的目标，中国逐渐形成了一套专门的制度组合。资金方面，1985 年起全面推行出口产品退税制度，叠加外汇留成与调剂市场，使出口企业首次获得可自主支配的外汇与技改资金；1994 年汇率并轨，人民币兑美元由约 5.8 元贬至 8.7 元附近，劳动密集型出口商品的价格竞争力进一步大幅提升。产业方面，“来料加工、来样加工、来件装配和补偿贸易”的“三来一补”政策，让缺资金、缺订单、缺渠道的内地工厂可以只出场地与劳动力即嵌入全球产业链，代工模式初具雏形；而 1986 年归口大纺织格局与 1998 年压锭改革分别解决了“谁来管”和“谁退出”的难题，推动行业效率显著抬升。

纺织服装最先跑通代工出海路径。“三来一补”政策使内地工厂得以低成本嵌入全球产业链；上游化纤产能的释放打开了原料天花板；港台制衣业的批量内迁带来了设备、订单与国际品控标准。至 2000 年，中国纺织品服装出口达 520.8 亿美元，占全国出口总额的 20.9%，占世界纺织品服装贸易额的 13%。自行车、摩托车等轻工品类随后复制了这一路径，1998 年自行车出口首次超过国内销量，1999 年摩托车出口突破百万辆。



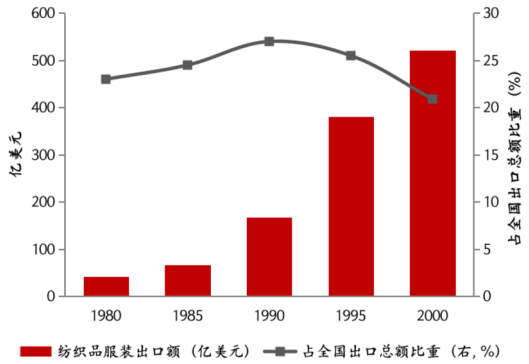
仅供内部参考，请勿外传

图表5：人民币兑美元年均汇率



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表6：纺织服装作为最主要创汇产业



资料来源：海关总署、WTO，中邮证券研究所

家电出海呈现出延迟但趋同的规律，这也为后续消费电子出海打下了坚实的基础。90 年代中期，家电产能严重过剩，价格战此起彼伏，企业被迫转向海外。此时的家电出海以 OEM 贴牌为主，一台售价数百美元的彩电，代工厂加工费通常不足售价的 5%，利润结构的脆弱性与纺织服装代工如出一辙。消费电子则在珠三角形成了“200 公里半径配齐全套产业链”的极致效率，为后续自主品牌的崛起储备了产业底座。

但也正是中国制造深层矛盾的第一次显形：用最紧缺的资源支持了最能换汇的行业，换回了工业化所需的外汇与设备，但这个行业也被牢牢锁定在了微笑曲线的最底端。

图表7：纺织服装出海的政策—产业双轮驱动（1978—1998）

时间	关键政策/事件	产业侧变化	出海结果
1979	轻工业“六个优先”	原料、外汇、运力向轻纺倾斜	出口创汇能力初步形成
1985	全面推行出口退税	企业获得可支配外汇与技改资金	加工贸易快速铺开
1986	服装归口纺织系统，形成大纺织格局	改造500余家企业、建13个样板厂	品类标准建立，出口结构升级
1994	人民币汇率并轨	出口价格竞争力一次性提升	服装出口跃居世界第一
1995	—	化纤仿真产品、装饰用与产业用纺织品发展	成为头号纺织品和服装出口国
1998	纺织压锭改革（计划压缩1000万锭）	落后产能出清、职工分流	行业转向出口导向，为入世承接产能做准备

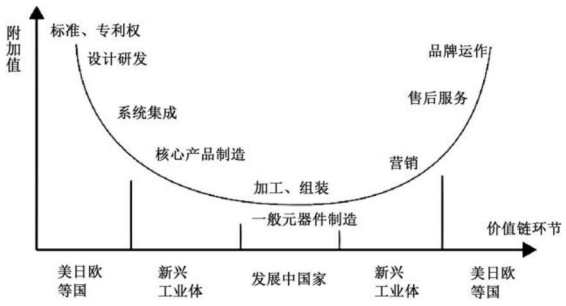
资料来源：中邮证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2001 年加入 WTO 成为关键分水岭。入世后关税持续下调、最惠国待遇得以稳定，此前二十年积累的产能基础与制造经验被全面激活。2001 年至 2008 年，家电出口年均增速达 29.8%，较入世前五年提升 10.4 个百分点；至 2008 年，中国空调、冰箱、洗衣机全球产量占比分别达 80%、59%、56%。中国货物出口占全球比重从 2000 年的 3.9%跃升至 2008 年的 8.9%，超越德国成为全球第一大货物出口国。

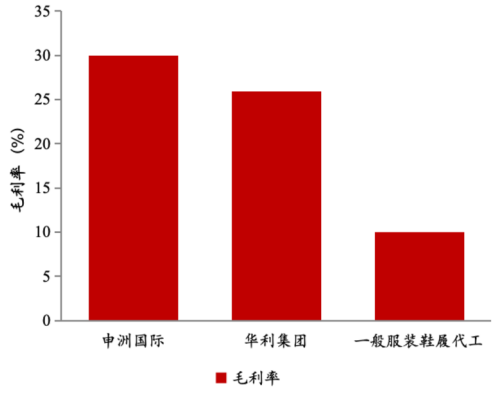
产业集群逐步出现，纺服行业的企业和集群是典型代表。宁波的申洲国际在 1990 年前后就开始承接日本及欧美高端服装订单，此后持续向上游面料一体化延伸，一步步做成了耐克、优衣库、阿迪达斯、彪马等国际大牌的核心代工厂；中山的华利集团则从运动鞋代工起家，服务耐克、匡威、范斯等国际品牌，走“专注制鞋工艺、深度绑定大客户”的路线；福建晋江和莆田的鞋业产业带也承接耐克等国际品牌代工，形成了从鞋楦、模具、鞋面到组装的完整配套，前者后转向自有品牌与国内渠道，而莆田系大量工厂长期停留在代工与仿制的灰色地带。

图表8：代工处于微笑曲线底端



资料来源：刘雨彤《全球价值链重构与中国制造业产业结构升级分析》，中邮证券研究所

图表9：服装鞋履代工毛利率较低



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

但该时期“白牌”出口的硕果却埋下了中国制造的深层矛盾：彼时中国已经能生产出世界级的商品，却普遍没有建设出世界级的品牌。大量企业挤在代工、贴牌、渠道跟随的位置上，微笑曲线两端最赚钱的品牌、设计和渠道，依然攥在海外企业手里；一件终端零售价 10 美元的服饰，国内工厂加工利润仅 0.5-1 美元，代工平均毛利率仅 10%。中国制造已经足够强大，中国品牌却还在补课——这是量价齐升年代最真实的写照。

2.2 品牌觉醒与艰难跨越（2009—2015 年）

仅供内部参考，请勿外传

（1）转换的年代：消费品从贴牌向自主品牌跨越

2008 年全球金融危机骤然收缩海外需求，代工模式的脆弱性彻底暴露。成本上升、汇率波动、需求萎缩三重压力叠加，将“没有品牌、没有渠道、没有用户”的被动处境暴露无遗。这场危机推动中国消费品产业正式开启从贴牌依附走向自主品牌的艰难跨越。

消费电子行业率先迈出品牌化步伐，形成两条差异化的路径。“新兴市场先行”路径以传音为代表——避开竞争激烈的中国市场，深耕非洲本地化需求，以双卡双待、深肤色拍照优化等功能精准切入，2008 年开启非洲品牌战略后，短短两年便跻身非洲手机品牌前三甲。 “成熟市场攻坚”路径以华为为代表——从为运营商贴牌定制转向力推自主品牌，2013 年荣耀独立后迅速进入欧洲 14 国市场，当年在欧洲四大市场销量猛增 123%。两条路径虽市场不同，但共同标志着“中国手机”开始以品牌而非代工的方式走向世界。

家电行业的品牌化路径更为曲折。2011 年，海尔收购日本三洋的冰箱和洗衣机业务，成为首个收购日本制造业主力业务的中国企业，为中国品牌在发达市场获得品牌资产提供了标志性案例。但此前的跨国并购经验表明，资本收购只是品牌化的第一步，技术整合与文化融合的难度不亚于收购本身。更多家电企业仍依赖出口代工模式维持规模，品牌化转型仍处于少数派的探索阶段。海尔之外，TCL 以自主品牌在新兴市场持续渗透，在越南市场长期位居彩电份额前三；2010 年，TCL 首次以自主品牌亮相美国 CES 主展厅，成为中国消费电子品牌在全球顶级展会上以自主品牌发声的先行者之一。

在消费电子和家电探索品牌化的同期，餐饮行业也悄然开启了品牌出海的探路。2012 年，海底捞在新加坡开出海外首店，成为国内火锅品牌规模化出海的先行者。火锅对厨师依赖度低、标准化程度高，天然适合跨区域复制。此后海底捞逐步进入美国和韩国，但整体拓店节奏极为审慎。总体而言，这一时期的餐饮出海仍属品牌化的早期试水——供应链配套、本土化运营和跨区域管理体系尚不成熟，海外门店以服务华人客群为主，尚未真正突破本地消费圈层。

总体回望 2009 年至 2015 年，本阶段是中国消费品出海从代工依附向品牌自主艰难跨越的转型期。消费电子率先跑通了差异化的品牌出海路径；家电通过跨国并购与自主渗透并举积累全球化经验；餐饮行业开启海外首店试水。品牌出

仅供内部参考，请勿外传

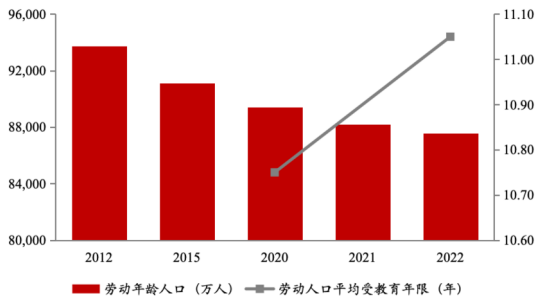
海仍是少数派的探索，但先行者的足迹已为后来者标注了航向。正是这一阶段的积累，为下一阶段全行业的品牌爆发与全球扎根奠定了经验、人才与产业基础。

（2）工程师红利：人才储备与出海铺垫

2012 年是中国要素供给结构的分水岭：15 至 59 岁劳动年龄人口为 93727 万人，较上年末减少 345 万人，为改革开放以来首次绝对下降；此后该指标持续回落。这意味着以劳动力数量扩张、低工资成本和高储蓄率为核心特征的传统人口红利进入衰减通道。

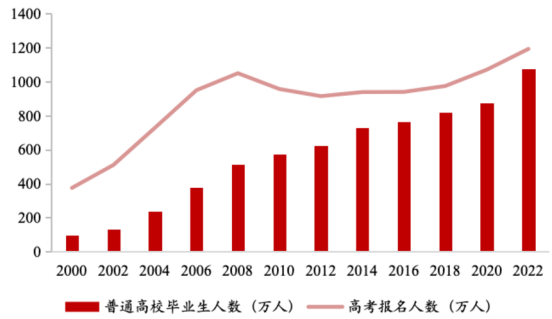
与数量收缩同步发生的，是人力资本存量的抬升。1999 年高等教育扩招的毕业生队列自 2003 年起进入劳动力市场，至 2012 年前后已形成规模化的工程技术人员积累。从学科结构看，中国每年理工农医类高校毕业生规模超过 500 万人，居全球首位。研发人力投入的变化更为直接：研发人员全时当量由 2012 年的 324.7 万人年增至 2023 年的 724 万人年，自 2013 年起稳居世界第一。

图表10：中国“人口红利”逐渐衰减



资料来源：国家统计局，中邮证券研究所

图表11：高等教育扩容推动“工程师红利”



资料来源：国家统计局，中邮证券研究所

工程师红利向产业能力的转化，主要沿三条路径展开：既有制造能力的工艺深化、技术路线切换带来的跨越机会、软件与算法在硬件产品上的叠加。三条路径的共同结果，是产品定义权由品牌委托方向本土制造方转移。企业角色从按图加工的代工方，转变为参与规格定义、提出方案并承担验证责任的主体——这一转变是后续自主品牌出海的前提条件。

仅供内部参考，请勿外传

图表12：工程师红利向产业能力转化的三条路径

路径	传导机制
既有制造能力的工艺深化	工程师投入的边际产出体现为良率提升、模具精度改善、自动化率提高和单位人工成本下降→持续压低成本曲线→为后续的品类升级提供毛利空间
技术路线切换带来的跨越机会	集中在电化学、电力电子与系统集成领域，材料配方、电控标定等新门槛属于工程师密集投入即可快速逼近前沿的领域
软件与算法在硬件产品上的叠加	智能家具等品类的差异化竞争逐步由硬件参数转向交互体验与算法能力→软件工程师与硬件工程师的协同大大提升产品迭代频率→中国企业的产品换代周期普遍短于国际同行

资料来源：中邮证券研究所整理

工程师红利对国内消费的影响则主要通过供给端实现。第一是高端功能的平价化。研发成本被大规模国内市场摊薄后，原本属于高价位段的功能下沉至主流价格带。扫地机器人、智能投影、高速吹风机、洗地机等品类均呈现功能配置上行与价格下行同时发生的特征。第二则是国产品牌的份额替代与心智重塑。当本土企业掌握产品定义权后，竞争维度从性价比转向质价比，品牌溢价开始具备技术支撑。第三是迭代速度成为独立的竞争要素。国内统一大市场提供高频次、大样本的用户反馈，工程师红利则决定了这些反馈能以多快的速度转化为产品改型。这一能力在国内市场表现为份额争夺的效率优势，在海外市场则成为对抗本地成熟品牌的关键变量。

工程师红利并非孤立发挥作用，其效能取决于与既有产业集群的融合程度。从空间结构看，珠三角的电子元器件、模具等构成了密度极高的产业网络，“工程师红利”则将这一网络串联起来，形成了完整的相应链条：方案设计、样件试制、小批量验证与量产爬坡可在有限地理半径内完成，工程变更的响应周期由月缩短至周。这也为后续中国高端制造的出海奠定了基础。

2.3 全面爆发与体系输出（2016 年-至今）

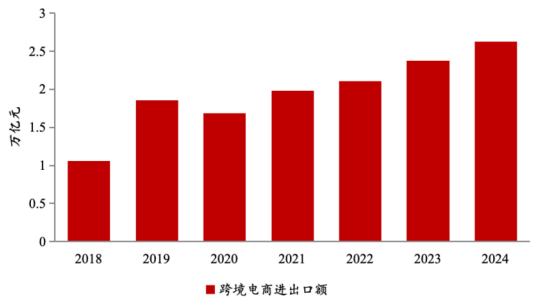
2016 年前后，三重结构性变化共同推动中国消费品出海从“少数派的探索”走向“全行业觉醒”。跨境电商的兴起让中国企业第一次获得直达海外终端用户的通道；国内主要消费品类的渗透率相继触顶，出海从“可选项”变为“必选项”；三十余年积累的产业集群与工程师红利，使企业具备了自主产品定义与研发设计的能力。三重因素叠加，品牌出海从个别企业的选择演变为全行业的集体行动。

仅供内部参考，请勿外传

（1） 跨境电商：电商品牌出海

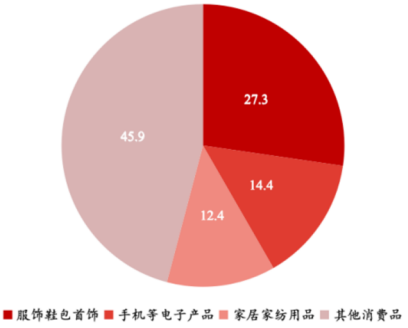
跨境电商由此从零散外贸的补充，逐渐成为连接工厂与海外消费者的新通路。其价值可以拆成三层：第一层是渠道价值，它让中国工厂第一次可以跳过多级中间商直接触达海外终端消费者，把微笑曲线中被渠道商拿走的那一段利润留在国内；第二层是数据价值，海外消费者的搜索词、评论、退货原因构成了产品迭代的直接输入，这是传统外贸订单永远无法提供的；第三层是品牌价值，独立站、海外社媒与私域运营使中国企业第一次有机会在海外建立自己的用户资产。“小单快反”、海外仓和平台数据并非凭空出现，而是国内供应链、物流与数字零售多年迭代后的外溢。

图表13：中国跨境电商出口规模增长



资料来源：海关总署，中邮证券研究所

图表14：跨境电商出口商品以纺服产品为主



资料来源：海关总署、网经社，中邮证券研究所

中国消费出海依托前十余年沉淀的白牌铺货模式，成功朝着以电商和社媒为媒介的“数字品牌出海”转型。白牌铺货的模式通过产地心智叠加国内溢出制造产能，已快速完成了细分品类全球渗透：义乌平价美妆工具、基础洗护、潮玩小件大批量流入非洲、东南亚、欧美下沉市场，向海外用户普及中式原生细分品类，同步收集不同区域消费偏好、产品迭代数据，为后续自主品牌出海积累成熟产品需求样本。

以 SHEIN、Anker 等为代表的数字原生品牌，分别把快速反应供应链、跨境平台、独立站和海外仓组合为面向终端用户的经营能力；家居、家电与工具类企业则依托大件物流、海外零售渠道和本地化服务，尝试从代工走向自有品牌。

2020 年开始的疫情加速了线上购物、跨境履约和社交媒体营销的使用，但它并没有改变这条主线。中国企业之所以能够更快承接海外线上需求，根本原因仍在于此前国内市场提供了足够大的试验场；出海由此不再只是国内产能的被动

仅供内部参考，请勿外传

外溢，而逐渐成为中国品牌主动寻找全球用户、全球渠道与全球心智的第二增长曲线。

（2）文化出海：国内品牌出海

2023 年是中国消费品出海的又一关键分水岭。经过此前四十余年的积累，中国消费品行业首次具备了整套运营体系对外输出的能力——出海的内涵从“产品输出”升级为“体系输出”，供应链、品牌、技术与文化同步走向全球。

2023 年被业内称为“中国餐饮出海元年”，出海模式已从“单一门店复制”升级为“供应链+标准化运营+文化输出”的全链条输出。蜜雪冰城以超过 4400 家海外门店位居榜首，在东南亚自建原料工厂实现属地化供应；杨国福麻辣烫欧洲门店本地消费者占比达 60%至 70%，彻底突破华人圈层。更关键的变化在于，头部品牌已在目标市场构建起从原料生产到门店运营的完整闭环——中国餐饮正以体系化能力而非单店模式在海外扎根。

图表15：蜜雪冰城印尼总部实景



资料来源：新华社报道图片，中邮证券研究所

图表16：杨国福海外门店客流实拍



资料来源：杨国福集团，中邮证券研究所

潮玩行业也在 2023 年后全面爆发。2024 年泡泡玛特旗下 LABUBU 凭借泰国明星自发种草走红后辐射全球，成为中国 IP 首次以“文化输出”而非“商品输出”的方式进入全球主流视野。伴随 IP 影响力的溢出，产业链也同步出海，泡泡玛特已在印尼、墨西哥落地合作生产基地，从成品跨境运输升级为供应链本地化布局。2025 年泡泡玛特海外收入占整体营收超四成，潮玩出海已从渠道铺设进入品牌与文化认同的纵深阶段。

家电行业的全球化进入成熟期。海尔、美的等头部企业海外营收已占据半壁江山，自有品牌占比持续提升，不再仅依靠跨国并购获取品牌资产，而是在全球

仅供内部参考，请勿外传

设有研发中心和制造基地，形成“区域供区域”的供应链格局，实现了从研发、制造到渠道、服务的全价值链本地化。

2025 年，凯度与 Google 联合发布的《中国全球化品牌 50 强》显示，中国品牌在全球的品牌力实现 17%的增长，创历史新高。从 1980 年第一台仿制冰箱到今天遍布全球的中国品牌，从“汗水换外汇”的贴牌代工到“体系输出”的全球扎根——每个阶段都是中国消费产业能力跃迁的见证。

3 征途远眺：分层深耕与全球化终局推演

回望四十余年征途，中国消费品完成了自给自足，出海完成了从贴牌代工到自主品牌、从产品输出到体系输出的历史性跨越。然而，规模的跨越并不意味着终局的抵达。如果说前四十余年的核心命题是“走出去”，那么未来的核心命题则是“扎下去”——在不同市场中建立不可替代的竞争位势，实现从“中国品牌全球化”到“全球品牌中国起源”的本质跃迁。“扎下去”的路径因目标市场的结构性差异而分化：发达国家与发展中国家，中国品牌面临的竞争环境与战略任务截然不同。

3.1 发达国家：从“差异化”破局

北美、西欧、日韩等发达市场是全球消费品牌的制高点，也是中国品牌突破认知壁垒难度最大的阵地。阻碍不仅源于成熟市场的充分竞争，更来自“中国制造”与低价代工、创新不足的旧有印象的长期固化。要在成熟市场深度扎根，必须建立不可替代的竞争位势。

（1）新品类：抢占增量赛道，在新品类中定义规则

传统品类赛道中，国际头部品牌经数十年经营已构筑深厚的品牌认知壁垒。后发品牌若以同质化产品正面切入，面临极高的渠道准入与用户转换成本。更具可行性的路径，在于捕捉那些尚未被国际品牌定义的新兴品类窗口，在技术标准与消费者认知均处于形成期时抢先入局，以先发者身份确立品类话语权。此类窗口期通常只有三至五年，一旦海外巨头完成布局，后来者将付出数倍成本。AI 硬件、便携智能设备等赛道全球同步起跑，中国企业依托供应链与迭代速度优势，有机会抢先建立品类认知。

仅供内部参考，请勿外传

（2）新商业模式：以降维能力重构本地消费习惯

中国消费市场在移动互联网时代的激烈竞争中，锤炼出诸多领先于发达市场的商业模式创新。将已验证的模式能力对外输出，是中国品牌在成熟市场建立差异化竞争位势的另一条路径。瑞幸咖啡是这一逻辑的典型样本，其核心输出的是“小店型+数字原生”的咖啡零售模型：线上下单、到店自取或外卖配送，门店面积远小于传统连锁，以效率重构了消费者的咖啡购买习惯。其本质不是以低价竞争，而是将咖啡从“第三空间”的社交消费中剥离出一部分，转化为高频、便捷的日常功能性消费。在成熟市场，传统品牌定义了消费方式，而中国品牌有机会通过新商业模式重新定义它。

3.2 发展中国家：以三重势能完成从渗透到主导的跃迁

东南亚、中东、非洲等发展中市场的底层逻辑与发达市场截然不同。这里不存在根深蒂固的负面认知偏见，核心矛盾是本地消费升级催生的巨大供给缺口，中产群体持续壮大，品类渗透率远未饱和，本土供给能力薄弱。中国品牌在此拥有三重结构性势能，足以实现从市场渗透到品类主导的跃迁。

（1）供应链势能：以效率优势覆盖底层需求

国内四十年沉淀的完整消费品产业集群，使中国品牌在品质、设计与成本的综合维度上，对本地品牌形成代际优势。蜜雪冰城在东南亚的扩张便是供应链能力输出的典范——将国内标准化的茶饮供应链体系复制出海，以极致性价比覆盖下沉市场，同时落地本地原料工厂实现属地化供应。传音在非洲同样依托国内手机产业链，叠加本地化产品定义，精准匹配新兴市场底层消费需求。这套逻辑的内核清晰：发展中国家的核心需求是“以可承受的价格获得可靠的产品”，而这恰恰是中国供应链最擅长的能力。

（2）品牌势能：以成熟经济体身份赢得先发信任

多数新兴市场本土消费品牌供给不足，中国品牌在这些市场天然被视作“来自更发达经济体的现代选择”。这种势能虽不如发达市场的成熟品牌深厚，但在品类渗透初期足以构成关键竞争壁垒：消费者愿意给中国品牌一次尝试的机会。

（3）文化势能：以内容输出打开消费认同

国产影视、网文在东南亚的持续走热，为中式生活方式培育了广泛的认知基础。在此基础上，中式茶饮与国风潮玩得以越过功能层面的竞争，直接进入审美

仅供内部参考，请勿外传

认同的维度。内容降低触达门槛，产品承接转化需求——这正是文化势能区别于其他优势的特殊之处。

三重势能叠加，让中国品牌在发展中市场拥有比发达市场更为宽裕的增长窗口。但这个窗口不会永久敞开，东南亚本土品牌正在快速崛起，日韩品牌持续加大区域投入，企业能否在这一周期内完成从“外来品牌”到“本地主流品牌”的身份转化，直接决定了长期市场地位的归属。

3.3 结语：两条路径，一个终点

发达市场与新兴市场的两条路径看似分化，终点却高度统一：实现从“中国的全球品牌”到“世界的中国品牌”的跃迁。过去四十年，中国消费品出海的核心命题是“能不能走出去”：依托产能、成本与渠道优势将中国制造输送至全球。未来十年，行业需要攻克的核心命题是“能不能扎下来”：深度融入本地生活场景、搭建属地运营体系、构建持久的品牌认同与跨文化价值共鸣。分层深耕、属地化布局、文化价值沉淀——三者将共同构筑未来十年中国消费品全球化征途的核心主线。这场征途的下半场，比上半场更艰难，也更有分量。

4 投资建议

回望改革开放的四十多年，1978-2002 年这二十年是混乱的年代，也是筑基的二十多年，这一时期纺织行业因政策和优势原因成为消费行业绝对的佼佼者，并成为出海的主力，家电行业亦然。这期间民营企业在萌芽，一批批优秀的企业诞生。

而回望 2003-2026 这二十余年，中国消费完成了三次跃迁：入世十年解决了“量”的问题，靠 WTO、地产与基建的三重红利把耐用品普及到城乡每一个角落；2013-2017 年解决了“渠道”的问题，用互联网把商品与人重新连接；2018-2022 年解决了“品牌”的问题，让中国消费者第一次愿意为本土品牌的设计、品质与文化含义支付溢价。

历经四十年的发展，中国消费品的一半以上的行业已进入成熟期，那么站在当下，中国消费的国内机会在哪儿？我们认为有两个方向：

仅供内部参考，请勿外传

1）国内消费：目前渗透率不高、尚处于成长期阶段的子行业，未来将持续受益于居民收入的提升，如医美、酒店、餐饮等服务型消费行业。

2）消费出海：国内成熟的消费行业已具备出海的能力和条件，未来将持续受益于全球化的发展，如家电、纺织服装、轻工等。

图表17：中国消费历程梳理

		1978-1992	1993-2002	2003-2012	2013-2021	2022-至今
轻工纺织		纺织发展	产能见顶	品牌服饰		
家电			黑电（入门）	白电（升级）	小家电（可选）	
食品饮料				白酒&肉奶（基础）	调味品（升级）	零食饮料（可选）
美护				个护（基础）	护肤品（升级）	彩妆（可选）
服务消费	酒店			经济型（入门）	中档型（基础）	高档型（升级）
	餐饮				外卖主导（基础）	连锁餐饮（升级）

资料来源：中邮证券研究所

而出海也在这二十年里走完了"代工—规模—品牌"的前三程。当它开始向"文化生态"迈进时，中国消费品的故事，就从"国内如何长大"变成了"如何重新走向世界"，这也是留给未来的任务和话题。我们认为中国消费品的出海，发达国家和发展中国家势必走不同的道路，发达国家要慢慢从外来者到本地原生身份的转变，而发展中国家则可以走从渗透逐步进入到主导的变迁。

图表18：中国消费品出海梳理

	1980s—2008	2009—2015	2016—至今
出海内容	产能输出	产能→品牌	体系输出
品牌归属	代工贴牌	代工与自主并行	自主品牌主导
出海内核	贸易出海	贸易→品牌	品牌出海

资料来源：中邮证券研究所绘制

历经四十年的发展，中国消费品出海从出口换汇走向了体系输出，那么站在当下，中国消费出海的机会在哪儿？我们认为有以下几个方向：

1）制造消费出海：国内成熟的消费行业已具备出海的能力和条件，未来将持续受益于全球化的发展，如家电、纺织服装、轻工等。

2）食品及文化出海：凭借着中国强大的人口基数、原材料优势和供应链优势，中国商品消费品发展迅速。但因各国文化和口味存在差异，出海进程相对缓

仅供内部参考，请勿外传

慢，未来随着中国国力强大及供应链的体系输出，食品及文化出海将迎来快速发展，如食品饮料、美护、潮玩等。

3）服务消费出海：目前国内服务消费尚处于渗透率缓慢提升阶段，国内市场空间广阔尚不具备出海的条件，如医美、酒店、餐饮等服务型消费行业。

5 风险提示

市场竞争加剧风险；全球形势超预期风险；政策超预期风险；相关公司业绩不及预期等。

仅供内部参考，请勿外传

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

仅供内部参考，请勿外传

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048