

新消费系列报告：

解构“第五消费时代”

解慧新

- **日本于2021年正式迈入以精神满足为核心的第五消费时代，由经济、人口结构与家庭形态三要素共同催化。**2021年起日本迈入悦己消费与自我实现的第五消费时代，消费者从追求物质满足转向注重真实感、情感价值与自我实现，消费不再仅仅是商品或服务的获取，更是个人生活态度、文化认同和情绪反馈的载体。**背后催化因素包括：1) 经济：**经济增长停滞、消费失活；**2) 人口结构：**少子化与超老龄化的人口特征；**3) 家庭结构：**女性经济独立&婚育观念变迁、男性正式员工比例减少等因素一定程度遏制结婚率并加速少子化，单身家庭成为日本社会的主流形态，预计2040年日本单身家庭占比将达42%，这种结构性变化意味着社会基础单元已从紧密的家庭共同体转变为以个人为单位的集合，构成了第五消费时代最核心的社会面貌：个体与孤独，并催生了巨大情绪消费需求。
- **第五消费时代核心特征：物质消费→精神消费、寻找“well-being”。**物质消费到情绪消费是第五消费时代的核心特征，日本多份研究数据显示当下日本群众对精神生活等相关需求逐年提升。在单身家庭的社会结构背景下，孤独感成为社会的消费基调，日本三菱综合研究所调查数据显示日本社会整体孤独比例近20%，年轻女性孤独比例更高。此外，人的孤独感越强时往往越会消费、其消费覆盖的领域也越多，孤独感成为推动日本消费增长的重要因素。具体消费方向包括5个：脱离消费型消费（中古、复古风等）、兴趣型消费（推崇活动、文化复古、自行制作食物和园艺）、美容健康消费、应援消费、众筹活动等。第五消费时代的核心特征亦表现为在第四消费时代理性化、价值化的预算约束基础上增加情绪价值这一购买决策因素。
- **中国的消费市场转变已初现端倪、把握新消费与情绪消费的长期空间：**在经过经济高速发展，从物质匮乏到物质充盈乃至供给过剩的当下，考虑到经济增速放缓，老龄化进程加速，结婚率承压等因素，中国消费者谋求更多自我愉悦与满足的消费。同时作为市场新兴主力的“95后”，他们成长于物质充裕但心理安全感较低的环境，消费行为呈现出低储蓄、重兴趣的特征，多重因素综合影响下，中国消费市场正加速向精神满足和情绪价值过渡。
- **结论：**消费的本质是价值观与社会结构的镜像，随着经济和社会的发展，消费者的关注点从物质占有转向精神满足，开始重视非物质层面的价值。这种转向情绪价值的消费趋势，为中国新消费品牌提供了深刻启示：当物质增长见顶时，企业需从“效率机器”转型为“幸福价值创造者”，不创造欲望、而是抚平焦虑。基于此，我们坚定看好新一代年轻人成为社会消费主力、从上一代的物质匮乏到现在的物质充盈的时代下对精神的追求，看好情绪消费品为代表的新消费的长期发展空间。**重点布局两类企业：**：1) **模式革新者：**以情绪价值重构体验（如若羽臣、泡泡玛特等的情感联结，毛戈平国风彩妆美学）；2) **转型先行者：**传统品类焕新（如老铺黄金非遗工艺等）。**推荐：**毛戈平、若羽臣、巨子生物、上美股份、老铺黄金、潮宏基；**建议关注：**泡泡玛特。
- **风险提示：**终端需求不及预期、新品推广不及预期、竞争格局恶化、情绪悦己消费需求不及预期。



01

日本消费时代的划分与特征呈现

02

日本“第五消费时代”的诞生基础

03

日本消费趋势变化：物质消费→精神消费、寻找“well-being”

04

中国消费市场启示录

05

结论

06

风险提示

CONTENTS

目录



01. 日本消费时代的划分与特征呈现

1.1 日本消费时代演绎变化的逻辑主线：从追求物质到回归精神、从依赖集体到聚焦个体

纵观日本近百年的发展历程，日本第五消费时代的到来，是其宏观环境、社会结构与个体价值观在长期互动后，最终沉淀与质变的结果。从战后百废待兴到经济高速增长，再到泡沫破灭后的长期停滞，日本社会经历了完整的周期。贯穿其中的是一条从追求物质到回归精神、从依赖集体到聚焦个体的清晰主线：

- **社会背景-疫情催化转变：**每个消费时代都由重大的历史事件所催生，而第五消费时代则是在新冠疫情这一全球性危机的冲击下开启的。
- **人口特征-超高老龄化&劳动力萎缩：**日本的人口红利在前两个时代消耗殆尽，此后老龄化不断加剧，最终在第五消费时代形成了“超高老龄化”与“劳动力萎缩”并存的严峻人口结构。
- **家庭结构-单身家庭主导：**日本的家庭单元经历了从“核心家庭”到“单身家庭”的根本性转变，第五消费时代的社会基础已是单身家庭占绝对主导，且老年单身家庭激增的社会。
- **经济状况-经济增长停滞：**经济从战后的高速增长，到第四消费时代陷入长期停滞，最终在第五消费时代面临深刻的人口结构性挑战，并开始催生新的商业模式。
- **社会问题-从物质占有到精神需求：**社会的核心矛盾已从早期的物质匮乏、环境污染，演变为第五消费时代所面临的超老龄化、社会孤立与精神内耗等深层问题。
- **消费偏好-从拥有到体验：**消费偏好完成了从“拥有”到“体验”的进化。第五消费时代的消费者不再追求物质攀比，而是转向“悦己消费”，注重生活品质与内心满足。
- **价值观念-回归自我：**驱动消费的价值观，经历了从“国家/家庭”到“个人/社会”的演变，在第五消费时代最终回归内心，以“自我实现”为核心价值导向。

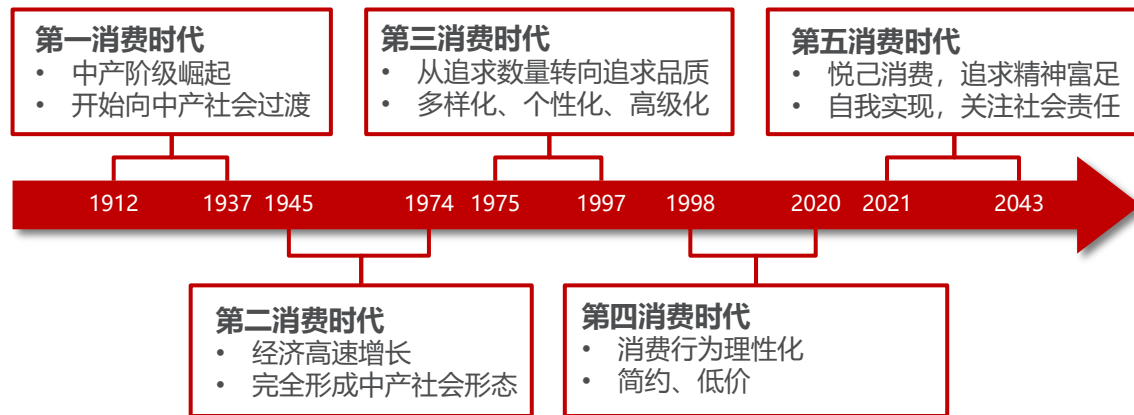
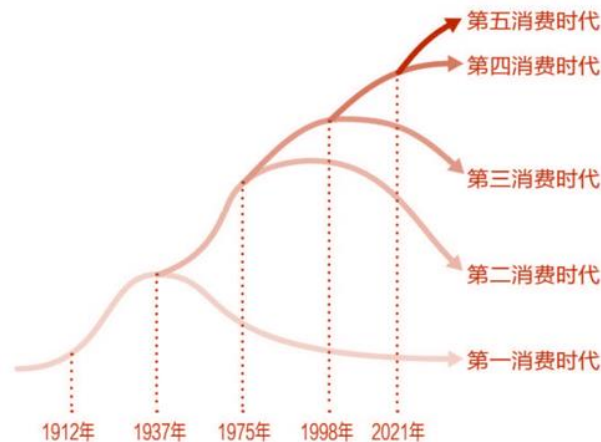
资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

1.1

消费时代划分：日本已经迈入第五消费时代，各阶段特征叠加共生

- 日本已于2021年正式迈入全新的第五消费时代，其核心标志是消费重心从物质全面转向精神层面。第五消费时代的根本特征，是消费的核心追求不再是单纯的物质拥有，而是转向实现“悦己消费”与“自我实现”，消费者更加注重精神的富足和对社会责任的关注。但这五个消费时代并非简单的线性替代关系，而是层层叠加、相互渗透的演进过程：第五消费时代是在经历了第一、二次消费时代的“现代化”与“家庭化”，第三消费时代的“个性化、品质化”，以及第四消费时代的“理性化、价值化”之后，最终形成的以精神追求为内核的全新社会形态，标志着社会消费观念的深刻变革。

图表：日本消费时代的划分



资料来源：三浦展《第五消费时代》，三浦展《孤独社会》，民生证券研究院

1.1

特征呈现：日本迈向第五消费时代的演进路径全景

图表：日本消费时代特征

	第一消费时代（1912年-1937年）	第二消费时代（1945年-1974年）	第三消费时代（1975年-1997年）	第四消费时代（1998年-2020年）	第五消费时代（2021年起）
社会背景	日俄战争结束，日本发动全面侵华战争	从战败、复兴、高速发展，到石油危机爆发	石油危机后经济低速发展，泡沫经济、金融企业破产 阪神大地震	金融企业破产 次贷金融危机 “3·11” 东日本大地震	新冠疫情爆发
人口特征	婴儿潮来袭，并逐渐成长为劳动人口	老龄人口水平较少 劳动力人口持续扩张	迈入老龄社会 劳动力人口仍增长	正式进入“超老龄社会” 劳动力人口减少	老龄化更加严峻 劳动力人口持续减少
家庭结构	开始出现核心家庭	核心家庭进一步增加 全职家庭主妇快速增加	不婚率上升，少子化 核心家庭数量停滞	离婚率上升 单身家庭成为主流类型	单身家庭持续增长 老龄单身家庭比例上升 啃老族单身家庭增加
经济状况	快速发展，年轻劳动力推动生产力提高 并刺激消费需求	经济持续扩张，家庭消费支出稳步增长	经济增长放缓，家庭消费支出减少，但消费需求依然旺盛	经济增速越来越慢，消费活力大大下降，单身家庭消费支出为高水平	老龄化人口结构给经济带来严峻挑战；新商业模式
社会问题	贫困	环境污染、交通事故	地价飞涨	宅家啃老族、无业游民、孤独致死、贫富差距、单身妈妈、自杀增加	超老龄社会、社会性孤立、精神内耗
消费偏好	追求现代化、西洋化 “凡是摩登的就是好的”	平等化 大规模生产与消费 美国倾向 “消费就是美德”	差异化、高档化 多品种小规模生产 品牌倾向 “永远追求，永远尝试”	简约、现实、低价 低消费欲望 共费社会，共享、租用 “为充实的生活而消费”	悦己消费 追求个人生活品质 与内心满足
价值观念	国家倾向	家庭倾向	个人倾向	社会、地方、共享倾向	自我实现倾向

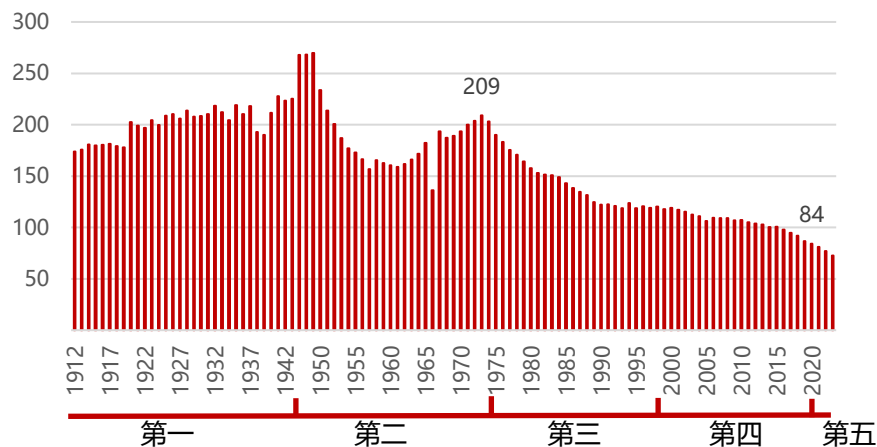
资料来源：三浦展《第五消费时代》，三浦展《孤独社会》，民生证券研究院

02. 日本“第五消费时代”的诞生基础

2.1 人口变化：日本生育率持续走低，“少子化”社会催生消费转型

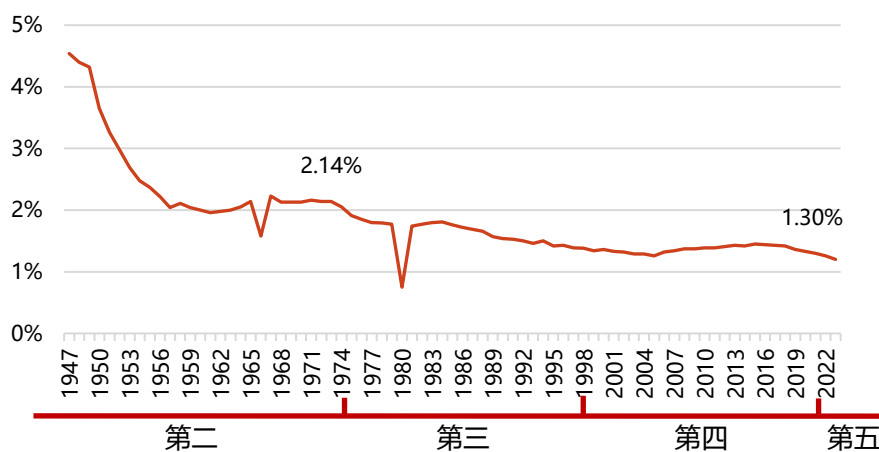
- 第三消费时代起日本逐步迈入“少子化”浪潮，社会层面的人口结构性转变逐步重塑消费模式。自第三消费时代起，“少子化”趋势便已开启，从1973年出生人口209万人持续下降至2021年84万人，总和出生率自2.14%下降至1.3%。因此，在第五消费时代，历史性的低出生人口与超低生育率，共同构成了消费社会的现实基盘。这从根本上瓦解了以家庭规模为基础的传统消费逻辑（详见后文分析），强力驱动着消费模式转向服务于“自我实现”和“精神内需”的深刻转型。

图表：1900-2023日本出生人口数量变化（万人）



资料来源：e-stat日本政府统计的综合窗口，民生证券研究院

图表：1900-2023日本总和生育率变化



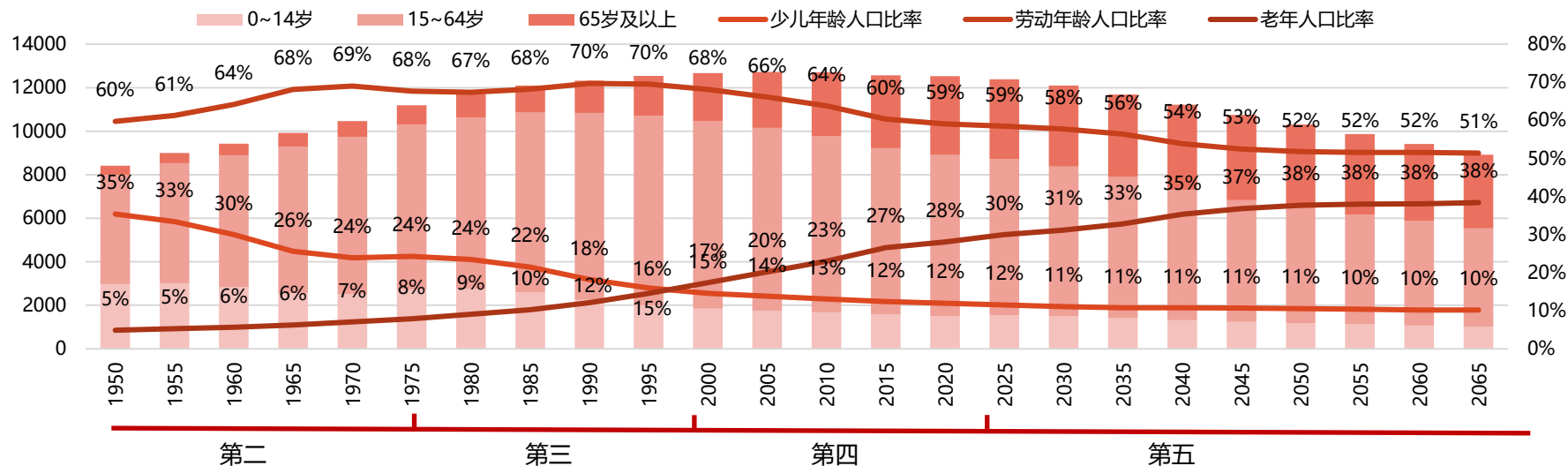
资料来源：e-stat日本政府统计的综合窗口，民生证券研究院

2.1

人口变化：从老龄化到“超老龄化”社会的结构性变迁

- 第四消费时代，日本人口结构就从“老龄化”→“超老龄化”，劳动力人口的加速萎靡与老年人口的急剧膨胀，构成了第五消费社会的基础。早在1970年，65岁及以上老年人口占总人口比例已达到联合国“老龄化”标准的7%，2005年达到“超老龄化”标准的20%，并仍在不断攀升，老龄化愈加严重。第五消费时代面临的是总人口与核心劳动力双双加速下滑的局面，彻底颠覆了以增长为前提的传统市场逻辑。因此，当前的消费需求将长期围绕健康、便利、精神慰藉等“悦己消费”展开，决定了第五消费时代追求内心安宁与生活品质的必然性。

图表：1950-2065E日本人口结构变化（万人）及比例



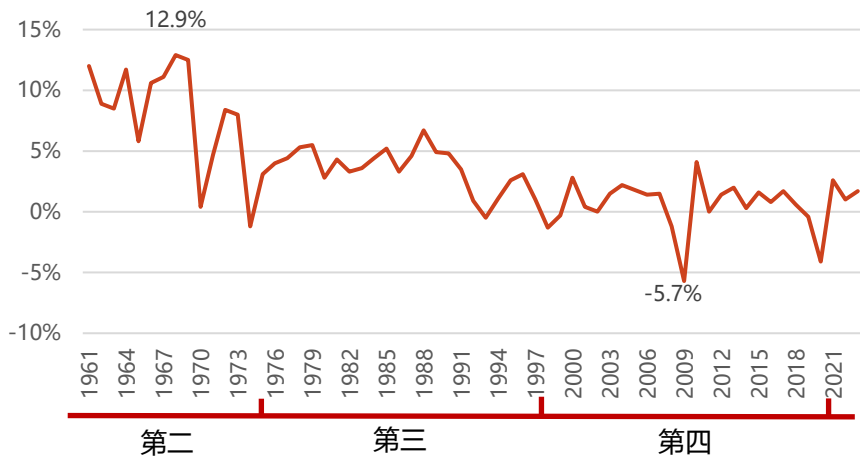
资料来源：e-stat日本政府统计的综合窗口，民生证券研究院

2.1

人口变化：少子化与老龄化带来的GDP与消费动力长期停滞

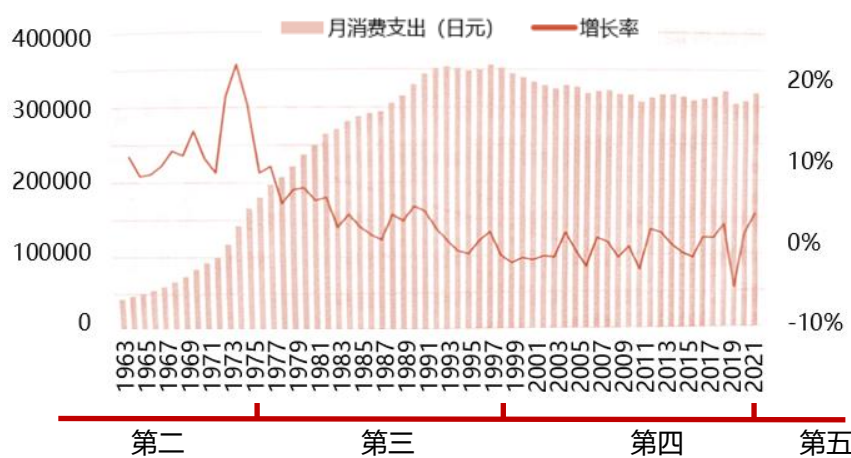
- **日本经济与消费的长期停滞，是其“少子化”与“老龄化”人口结构演变的必然经济映像。**第二消费时代得益于人口红利的释放，经济高速增长，大部分年份位于8%以上，最高达12.9%。自第四消费时代伴随劳动人口见顶回落，GDP增速均未超过5%，甚至负增长（2009年为-5.7%），家庭月度消费支出也随之陷入“失速的三十年”，消费增长率长期在0%附近徘徊。
- **近年来，日本家庭消费支出持续低迷。**1992年至2021年间，日本家庭消费从未出现过两个年度连续上涨超过1%，直到2022年才重新突破了5%。因此，第五消费时代的经济基础即是这一“低增长”新常态，物质消费扩张的宏观动力已然消失，消费主义从外在拥有转向内在满足便成为一种必然的经济选择与社会趋势。

图表：1961-2023日本GDP增长率



资料来源：世界银行，民生证券研究院

图表：日本两人以上劳动者家庭的平均月消费支出和增长率变化

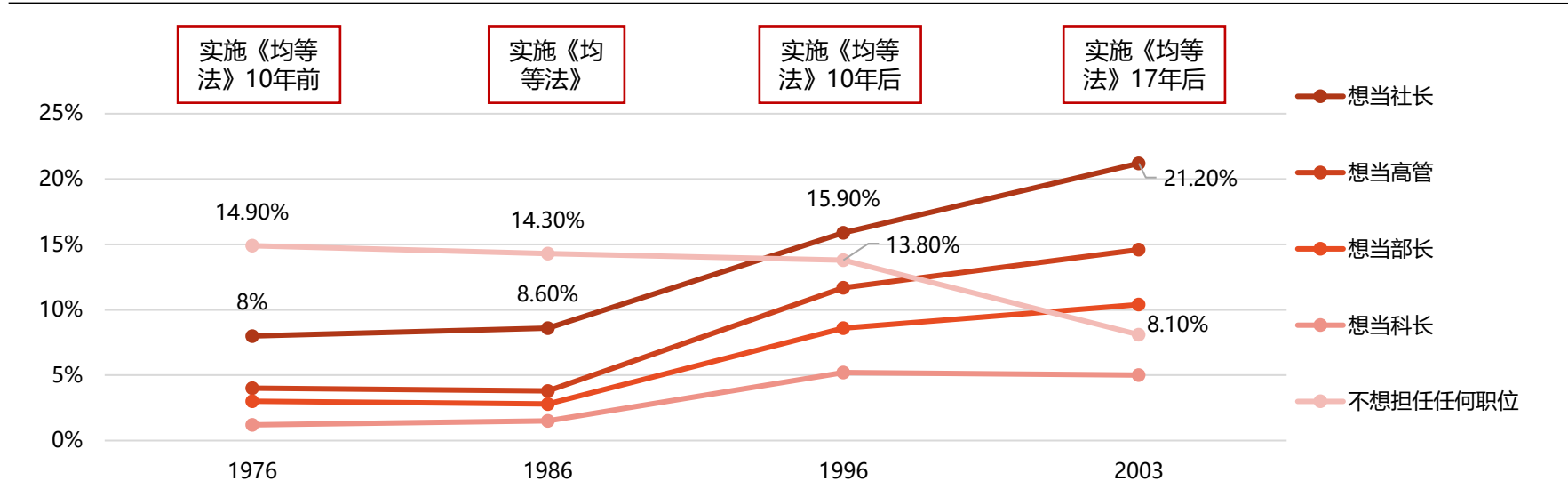


资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

2.2 日本少子化原因分析：女性经济独立、婚育观念变迁

- 女性的职业晋升意愿显著增强，经济独立性大幅提升。1986年日本出台的《男女雇用机会均等法》在制度上赋予了女性追求事业和经济独立的权利。根据财团法人“社会经济生产性本部”的调查，1976-2003年期间，新进入企业的女性员工中，雄心勃勃有志挑战科长以上直至社长（总经理）职位的女性比例显著增加（8%→21.2%），不想担任任何职位的女性逐年下降（14.9%→8.1%）。

图表：日本新进入企业的女性的升职志向变化情况



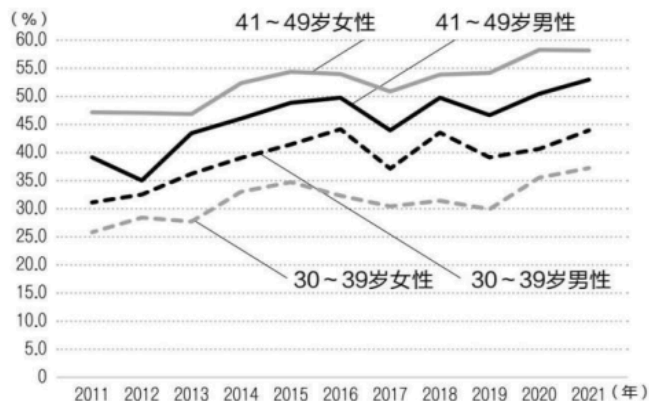
资料来源：三浦展《下流社会》，民生证券研究院

2.2

日本少子化原因分析：女性经济独立、婚育观念变迁

- 当女性可以通过自己的劳动报酬维持生活时，必须结婚的理由便减少了。在此基础上，结婚率走低有两个原因：
- 对婚姻持消极态度，认为一个人很自在，结婚后反而有很多束缚，对婚姻没有幻想。根据三菱综合研究所调查数据，从2011年至2021年，适龄女性中认为自己在未来5年内不会结婚的比例均保持上升趋势，其中41~49岁女性不结婚的比重达59%。
- 女性的择偶标准提高，更少的男性达到要求的门槛。根据2000年日本“第二次女性阶层化调查”，年收入400-599万日元的女性中，期望伴侣收入更高的占比高达59.6%，而愿意接受更低收入伴侣的比例仅为3.8%。即使是收入最低的女性群体（200万日元以下），也有51.7%期望伴侣年收入在400万日元以上。女性普遍期望伴侣的收入不低于自身，原因在于女性认为非正式员工的收入水平不足以支撑起一个家庭稳定育儿的开销。

图表：2011~2021年日本认为自己在未来5年内不会结婚的男女比例



资料来源：三浦展《孤独社会》，民生证券研究院

图表：2000年日本女性婚前年收入与丈夫年收入

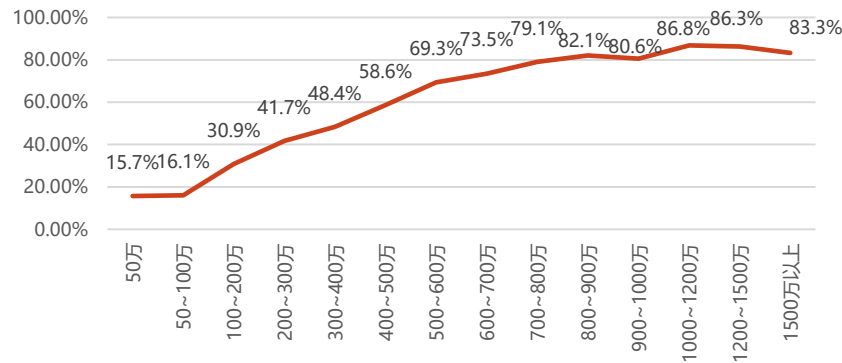
女性婚前年收入 \ 丈夫年收入	调查人数	400万日元以下	400万-599万日元	600万-799万日元	800万日元以上
200万日元以下	58	48.3%	32.8%	15.5%	3.4%
200万-399万日元	110	25.5%	41.8%	17.3%	15.5%
400万-599万日元	52	3.8%	36.5%	36.5%	23.1%

资料来源：CultureStudies研究所，读卖广告社，民生证券研究院

2.2 日本少子化原因分析：男性正式员工比例减少导致低收入群体扩大

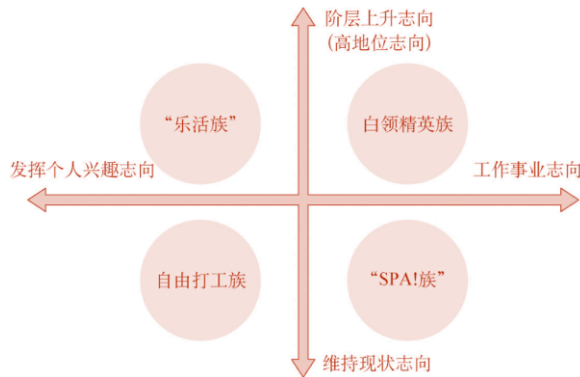
- 在日本当前的社会经济结构下，男性的收入水平已成为其能否进入婚姻的决定性门槛。日本三菱研究所调研结果显示高收入与高结婚率呈现出极强的正相关性。男性的结婚率随其年收入的增加而同步攀升，高收入群体的结婚率可达80%以上，而低收入者则面临严峻的婚姻困境。
- 日益激烈的竞争环境使男性中正式员工比例不断减少。广播大学教授宫本美智子在其著书《年轻一代堕落为“社会的弱者”》中指出，上世纪90年代以后高中毕业后几乎100%都能够就业的雇佣体系彻底崩溃，导致男性开始出现强者与弱者的两极分化。追求高位晋升的传统“白领精英”模式不再是唯一选择，“自由打工族”等非正式、不稳定的职业形态占比增加。这本质上反映了能提供稳定高薪、支撑婚育的男性正式员工群体的减少，动摇了传统的婚育经济基础。

图表：2023年日本不同年收入男性的结婚率



资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

图表：日本男性的分化



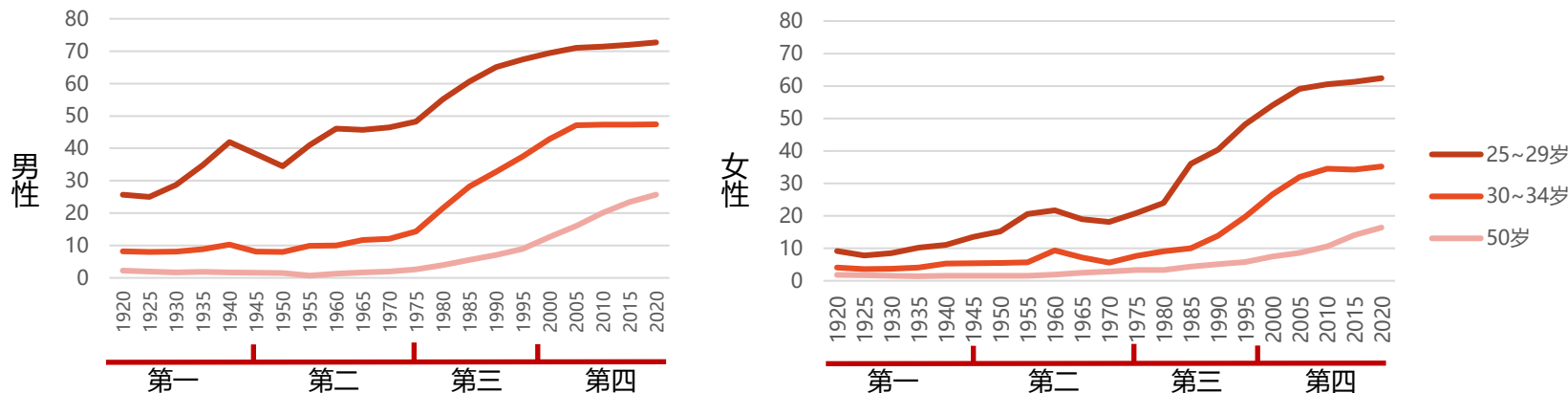
资料来源：CultureStudies研究所，民生证券研究院

2.3

日本家庭结构：社会经济变迁导致未婚人群大幅增加

- **女性社会地位和经济地位的不断提升是日本未婚率攀升的一个关键因素。**在全球范围内女性权益保障运动深入发展的背景下，日本通过立法保障、教育改革等举措不断提升女性社会地位。女性的就业率稳步提高显著增强其经济独立性，使其不需要依赖男性维持生计，因此婚姻不再是必然选择。
- **符合女性理想结婚条件的男性数量大幅减少是另一个原因。**1997年亚洲金融危机爆发后，企业为了降低成本纷纷转向雇佣非正式员工，导致男性正式员工比例大幅下降。没有了正式员工身份和高收入，就没有生育的物质基础，从而加剧了未婚率的上升。
- **未婚率上升直接导致了少子化现象的加剧，也对消费模式产生了深远的影响。**由此，“单身经济”在日本兴起，催生了针对单身人群的产品和服务，可见未婚人群的消费行为正在重塑现代经济的面貌。

图表：日本不同年龄段未婚率变化（%）

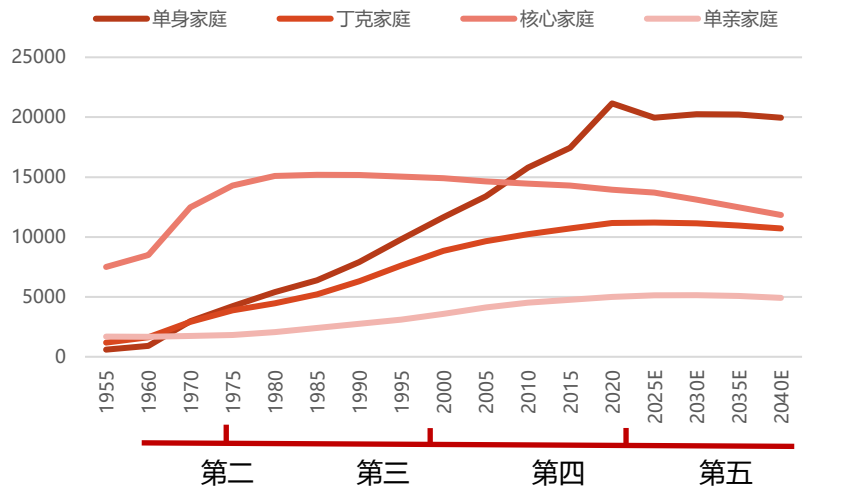


资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

2.3 日本家庭结构现状：单身家庭成为社会主流形态

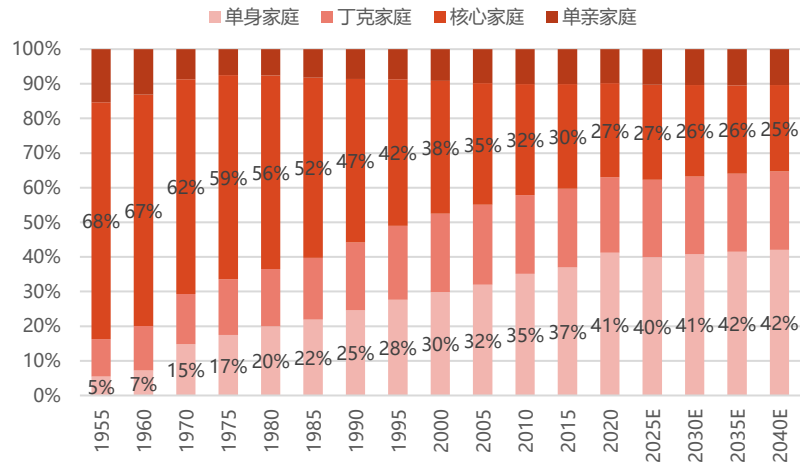
- 日本传统的“核心家庭”模式→“单身家庭”成为社会的主流形态。作为过去社会传统基石的核心家庭，其数量在第三、四消费时代便已增长停滞，此后逐渐减少。与此同时，“单身家庭”则强劲增长，仅从2000年到2020年数量便实现翻倍，并最终超越核心家庭，确立了其在日本社会中的主流地位，预计到2040年将达到核心家庭的2倍左右，占比42%。这种结构性的变迁意味着社会基础单元已从紧密的家庭共同体转变为以个人为单位的集合，构成了第五消费时代最核心的社会面貌。
- 注：核心家庭：指以异性婚姻或同性婚姻为基础，其父母与未婚子女共同生活的家庭。

图表：日本不同类型的家庭数量预测（个）



资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

图表：日本不同类型的家庭结构占比



资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

2.3 日本家庭结构：“单身经济”重塑产品与服务形态

- 当单身家庭成为社会主流，其强大的消费力便驱动了商业模式的根本性变革，即市场必须从服务“家庭”转向服务“个人”。在第五消费时代，针对单身家庭开发定制产品，将成为未来企业提高销售的核心策略，例如一人份的火锅底料、单片包装的肉和鱼等食品，解决独居者购买家庭装易造成浪费的痛点；小型的电饭煲、电烤盘等家电则很好地适应单身公寓的狭小空间。由于单身家庭在数量上占据绝对主导，能够精准捕捉个体化、悦己化需求的品牌和业态，才能在由个人主导的全新消费格局中占据领先地位。
- 企业的应对则体现在两方面：1) 产品端：迎合“一人化”需求的“小包装、精细化、一人份”商品成为主流；2) 场景端：服务业通过创造私密、独立的消费空间吸引单身顾客，致力于让独自消费成为舒适、体面的体验。

图表：“单身经济”带火的一人食大米；小包装饮料、蛋白粉



资料来源：foodtalk，民生证券研究院

图表：日本的“一人食”烤肉、“一人食”拉面



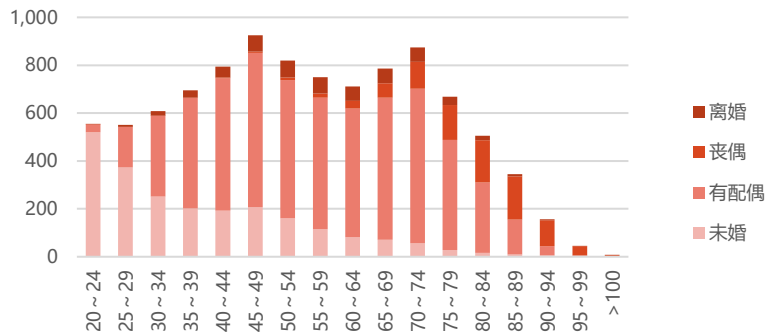
资料来源：香港经济日报，新京报，民生证券研究院

2.3

日本家庭结构：老年独居群体的规模化

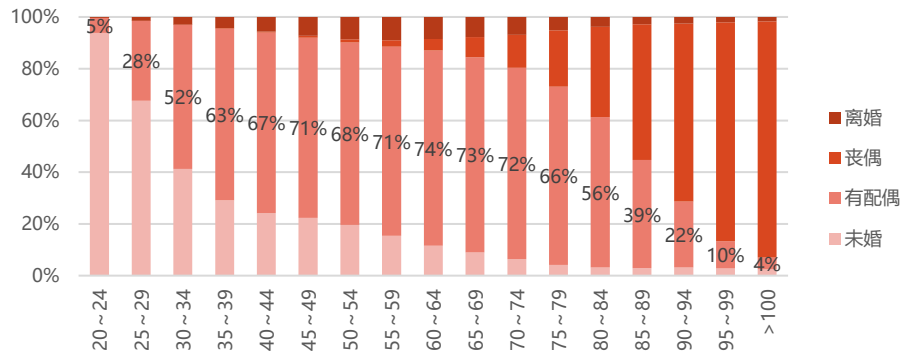
- “超老龄化” + “单身化” 社会趋势下，20年日本单身家庭占60岁以上老年人口比例~36%。近年来，老年独居家庭的数量和占老年总人口的比重均在快速攀升，从1980年的88万人上升至2020年的1206万人，已形成一个庞大的社会单元。其成因既包括贯穿中青年的“终身未婚”和随着人口结构和社会观念的转变导致的“熟年离婚”，也包括随着“二次婴儿潮”（1971~1974年）一代步入70岁后，因丧偶而导致的独居。根据日本国立社会保障人口问题研究所数据，60岁以上独居群体占比高达36%，并且这一比例在更高年龄段中持续攀升。
- 老年单身人群成为日本第五消费时代“特殊且矛盾”的组成部分。一方面，他们是“单身经济”的重要部分；但另一方面，他们消费行为相对保守，需求更集中于生活照料和健康维持。因此，这一群体的持续壮大，虽催生了“银发经济”，但其谨慎的消费态度也对整体市场的活力构成挑战。

图表：2020年日本不同年龄段配偶情况(万人)



资料来源：国立社会保障人口问题研究所，民生证券研究院

图表：2020年日本不同年龄段家庭类型占比

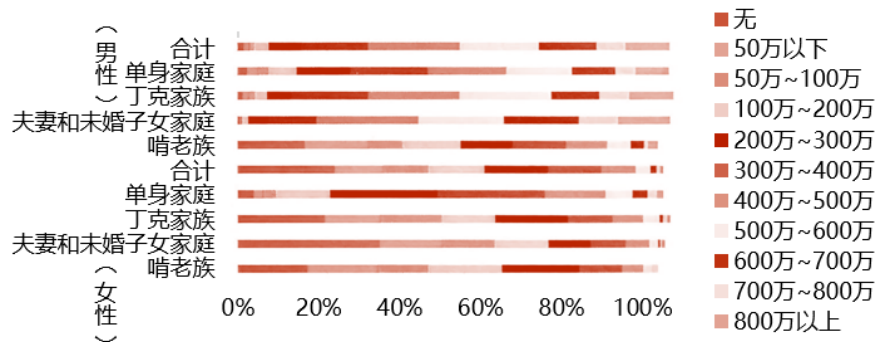


资料来源：国立社会保障人口问题研究所，民生证券研究院

2.3 日本家庭结构：“啃老族”规模化

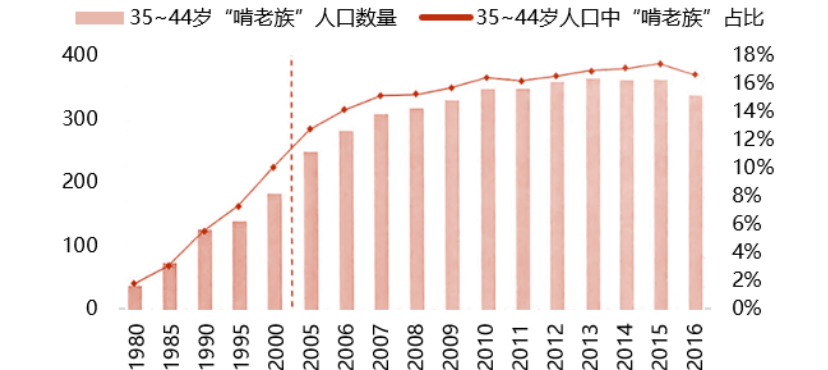
- **“单身啃老族”群体的持续扩充。**“啃老族”是指成年后特别是已具备谋生能力，却仍然依靠父母提供经济支持，不工作、不进修，或不参加就业辅导的年轻人。自1980年至2016年，日本中年啃老族数量已从30万增至300万左右，是日本经济长期停滞下的突出社会问题。在日本30岁左右的男性群体中，其年收入与婚姻状况有显著的相关性，已婚已育的男性群体往往有更高的收入水平。而由于经济衰退导致收入减少的适婚男女无法承担结婚成本选择独居生活，由此推高了单身家庭的比重。
- **在第五消费时代，这一群体是“单身社会”中消费力最薄弱的一环，他们依赖父母的养老金生活，自身缺乏消费能力。**其规模的不断扩大不仅无法给消费市场带来增量，反而抑制了整体活力，加剧了“少子化”与社会阶层固化，成为第五消费时代光鲜表象之下一个沉重且棘手的结构性难题。

图表：2023年日本不同家庭类型中30岁男女的个人年收入统计（日元）



资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

图表：日本中年“啃老族”规模变化（万人）



资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

2.3 日本家庭结构：高收入夫妻群体不断壮大，重塑消费新格局

- 随着女性经济地位的崛起，“夫妻双高收入”家庭作为一种新的精英家庭模式正不断壮大，并成为引领消费结构升级与市场分化的核心力量。这一新结构的核心是女性收入的提升，打破了“男主外、女主内”的传统模式，并催生出“强强联合”的婚配趋势。据调查，女性年收入的提升与其丈夫的年收入水平呈现出显著的正相关性，例如在年收入超过500万日元的高收入女性中，丈夫同样达到500万日元以上的占比高达67.8%。
- 高收入夫妻对消费社会的影响是多方面且深远的。他们不再局限于基本生活需求，而是更多地转向高品质、个性化、体验式的消费，如有机食品、智能家居、定制化旅游、高品质房产等，推动消费结构的升级和市场的细分，也加速了整个社会向第五消费时代“精神富足”核心理念的过渡。

图表：日本25~54岁不同年收入已婚女性的丈夫年收入占比

女性年收入 \ 男性年收入	调查人数	100万日元以下	100万~300万日元	300万~400万日元	400万~500万日元	500万~600万日元	600万~800万日元	800万日元以上
不足50万日元	2235	5.2%	7.8%	10.6%	15.3%	14.5%	18.4%	17.4%
50~100万日元	893	3.6%	13.3%	12.5%	18.6%	13.3%	16.2%	12.5%
100万~200万日元	781	1.4%	17.5%	15.2%	18.8%	13.8%	15.2%	11.4%
200万~300万日元	526	2.9%	15.4%	16.5%	20.7%	14.6%	15.8%	8.7%
300万~400万日元	411	2.7%	7.1%	20.2%	22.1%	16.5%	19.5%	8.0%
400万~500万日元	244	3.3%	6.6%	7.8%	27.9%	18.9%	16.8%	15.2%
500万日元以上	280	10.4%	7.1%	5.0%	6.8%	21.4%	18.9%	27.5%
合计	5640	4.0%	10.4%	12.0%	16.8%	14.3%	16.7%	14.0%

资料来源：日本三菱综合研究所“生活者市场预测系统”（2023年），民生证券研究院

03. 日本消费趋势变化： 物质消费→精神消费、 寻找 “well-being”

3.0

日本第五消费时代的消费趋势总结

• 第五消费时代的核心驱动力与社会背景

- **普遍孤独感**：第五消费时代的核心关键词是“孤独”，源于社会中可随时获得的照料减少，家庭成员和恋人之间的联系也在减弱。这种孤独感影响着所有年龄层，包括年轻人、老年人，甚至是情侣。
- **人口结构变迁**：人口老龄化、少子化加剧，单身家庭成为主流，催生“孤独经济”和“一人经济”，使得“共享照护”成为未来的一个重要需求。
- **现实世界与虚拟世界将长期共存**：越来越多人开始重视情感连接，社会体现出“再人格化、再生活化”特征；人工智能的蓬勃发展提供与外界新的连接途径，推动社会的“去人格化、去生活化”。两者将在未来达到某种平衡。

• 核心目标：追求“可持续的幸福” (Well-being)

- “Well-being”涵盖了长期稳定的社会安宁和生活保障的幸福状态，涉及环境、健康、福祉、教育和安全这五个关键要素。
- 这种“幸福感”的追求超越了单纯的物质满足或情感舒适，标志着消费者寻求的产品和服务不仅能带来即时利益，还能促进他们的整体目标感、安全感和社会和谐。

• 七大“S”消费原则

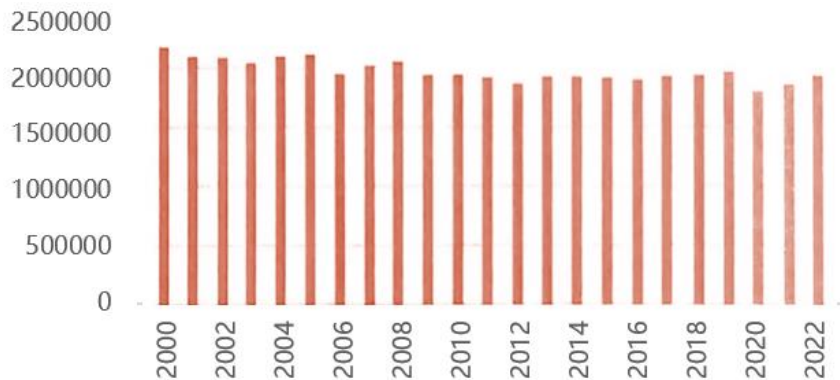
- **慢(Slow)**：从快速、廉价、大规模消费转向花时间品味有品质的事物，如慢餐、慢时尚。
- **小(Small)**：偏好小型、本地化的购物和休闲场所，而非大型购物中心，如“步行15分钟生活圈”。
- **软(Soft/人性化)**：优先考虑心理满足和情感舒适，而非单纯物质属性或技术先进性。
- **社交(Sociable/人情味)**：渴望现实生活中的人际连接，从屏幕互动转向面对面交流。
- **可持续(Sustainable)**：关注绿色实践、环境保护和可持续性，从即时满足转向长期视角。
- **多层次愉悦(Sensuous)**：追求超越基本感官刺激的体验，调动多重感官并唤起情感共鸣。
- **社会问题解决方案(Solution of Social Problems)**：企业关注社区发展、支持弱势群体、解决社会问题，投入公益事业。

3.1

选择单身家庭消费支出情况为样本分析日本消费趋势变化

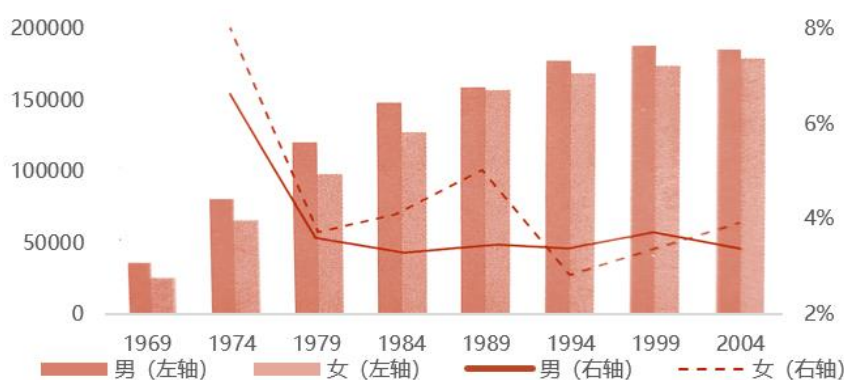
- **聚焦单身家庭的消费支出情况进行消费时代变化趋势分析原因在于：**如果以家庭为单位进行分析，家庭成员间的消费行为往往会相互抵消，从而影响对某一品类增长率变化规律的判断。而将整体消费支出拆分为单身家庭的消费支出，并按照性别和年龄进行分析，更能精准反应消费变化的趋势，为市场策略的制定提供更具针对性的依据。
- **从第三消费时代开始，单身家庭的月均消费支出就呈现增长态势。**进入第四消费时代后，单身家庭人均消费金额已经超过两人及以上家庭，成为一股不可忽视的市场力量。以2019年为例，该年单身家庭平均消费支出是196.5万日元，两人及以上家庭的平均消费支出按人均计算为192.5万日元，由此可见单身家庭的人均消费金额更高，其在消费市场的影响力也逐渐增大。
- **女性单身家庭的消费支出增幅尤为显著，**在1989年男女单身家庭消费支出已经趋于均衡，充分反应了女性经济实力的提升。

图表：日本单身家庭消费支出变化（日元）



资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

图表：日本第三消费时代男女单身家庭消费变化（日元）



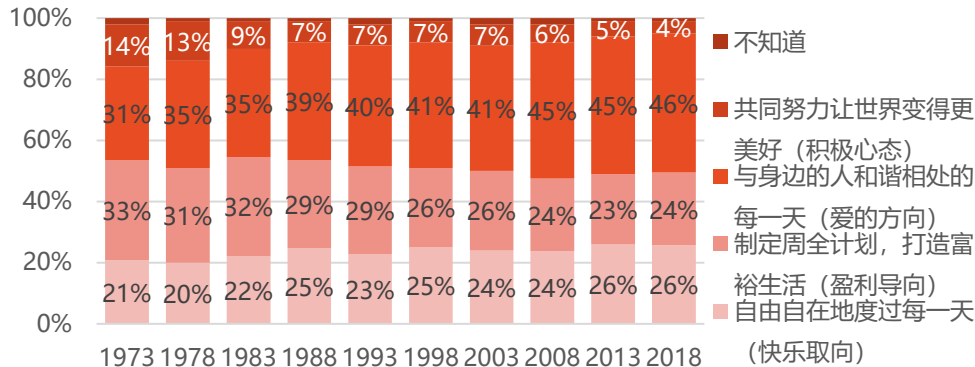
资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

3.2 物质消费→情绪消费是第五消费时代的核心特征

• 日本消费者价值观转变：追求物质→个人情感&内心满足，迈入第五消费时代。

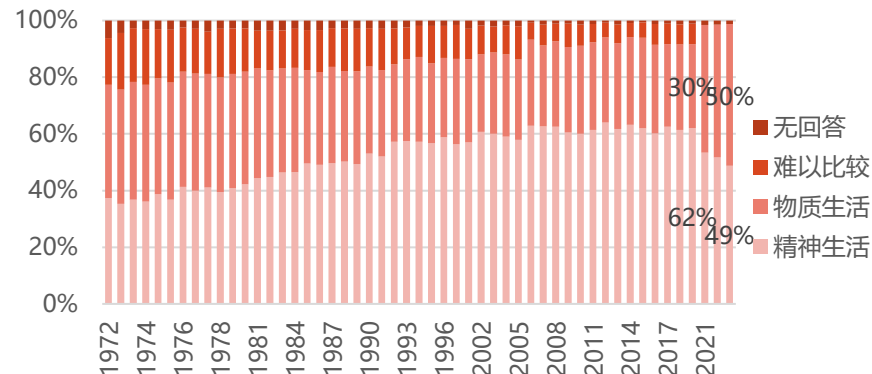
- 日本NHK广博电视文化研究所数据显示，1973年-2018年期间，“让世界更美好（积极心态）”和“富裕生活（盈利导向）”等与物质和经济相关的目标在日本国民生活目标中的占比持续下降（合计比例从47%→28%），而“与身边的人和谐相处（爱的方向）”和“自由自在地度过每一天（快乐取向）”等与情绪和人际关系相关的目标则稳步上升（合计比例从52%→72%）。
- 日本内阁府“国民生活意识调查”显示，选择“物质生活”的比例从1972年的40%下降至2020年的30%，“愉悦生活”的比例稳步增长，并持续保持在高位。2021~2023年因疫情波动，选择“物质生活”的比例增加至50%，与“精神生活”比例相当。

图表：1973~2018年日本人的生活目标变化



资料来源：日本NHK广播电视文化研究所，民生证券研究院

图表：1972~2023年日本国民生活民意调查

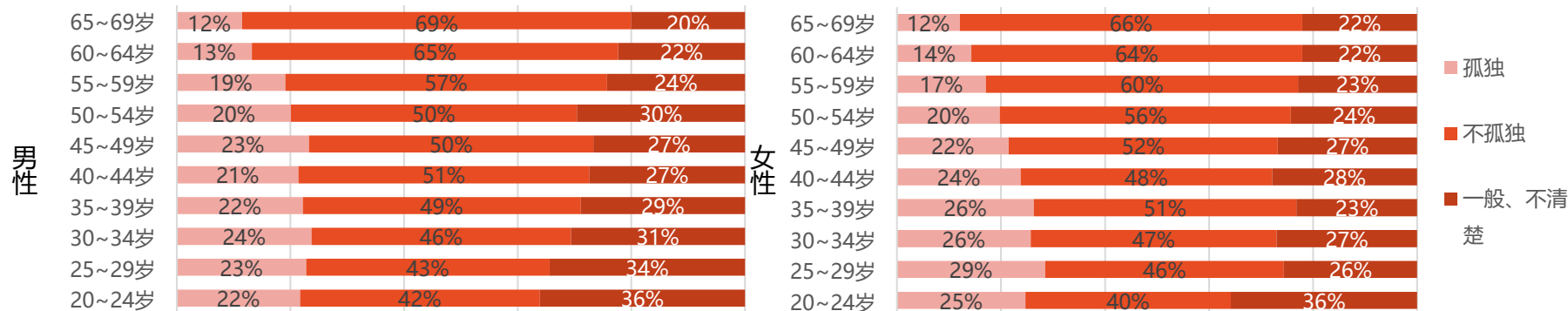


资料来源：日本内阁府“国民生活民意调查”，民生证券研究院

3.3 日本的“孤独经济”崛起：约20%国民的消费选择、约25%年轻女性的消费选择

- **孤独的定义：**孤独也被称为感知社会孤立，指当一个人的社会关系网络在某些重要方面存在数量或质量上的不足时所产生的不愉快体验。而这种“不足”源自个体的主观感知，当实际的社会参与和主观期望之间存在差距时，孤独就会发生。
- **日本社会整体孤独比例近20%，年轻女性孤独比例更高。**三菱综合研究所2022年调研结果显示，约有21%的日本人感到孤独，其中20-39岁年轻群体中女性孤独比例高于男性，25-29岁、30-34岁、35-39岁男性/女性的感到孤独的比例分别为23%/29%、24%/26%、22%/26%，整体来看，日本的总人口中大约每5个人里就有至少1个人感到孤独，而在年轻女性中大约每4个人里就有1个人感到孤独。
- **人的孤独感越强，越会消费，其消费覆盖的领域也越多。因此可以说，孤独是推动消费增长的一个因素。（详见后文分析）**

图表：2022年日本不同年龄段男女孤独比例



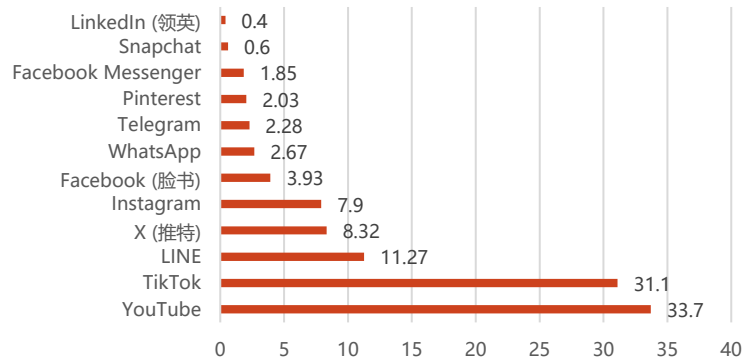
资料来源：日本三菱综合研究所，民生证券研究院

3.3

日本的“孤独经济”：数字孤岛与经济停滞的双重困境

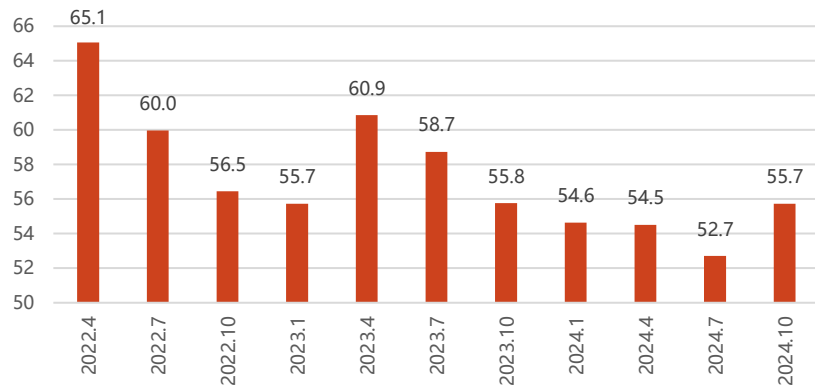
- 在社会层面，数字科技的发展在便利虚拟连接的同时，也削弱了现实生活中的紧密联系，催生“数字孤岛”现象。疫情期间的物理隔离进一步强化了这种心理状态，使得消费成为人们填补情感空缺和孤独感的重要手段。据统计，日本的社交媒体渗透率极高，2024年日本安卓用户平均每月在YouTube上花费的时间长达33.7小时，在TikTok上达到了31.1小时，社交媒体用户相比2023年增加了400万（+4.3%），反映了人们对线上虚拟空间的高度依赖。
- 在经济层面，长期的经济停滞与阶层固化，使日本年轻人对未来丧失热情，催生了“下流社会”与低欲望的生活方式。升职加薪无望，许多年轻人不再追求高强度的奋斗，而是转向如“做二休五”式的临时性工作，以维持最低限度的社会参与。CEIC数据显示，日本的私人消费整体水平便呈现波动下降的态势，尤其是2024年持续在低位徘徊，并由2022年4月的65.1万日元下降至2024年10月的55.7万日元，直观地反映出经济停滞环境下，民众消费意愿和能力的减弱，消费行为更趋保守。

图表：2024年日本用户月均社交媒体App使用时长(安卓平台)



资料来源：《日本数字报告》（2024），民生证券研究院

图表：2022.4~2024.10年日本私人消费变化（万日元）



资料来源：CEIC，民生证券研究院

3.4 日本：正式迈入孤独经济与悦己消费大时代

孤独成为普遍心理状态，对抗与适应孤独的情感需求催生巨大的“孤独消费”，具体包括5个细分方向。随着社会的演变，孤独已成为现代人普遍的心理状态，而这种孤独感正在深刻地影响着人们的消费选择。在即将到来的第五消费时代，人们的消费模式将更加注重情感连接和个性化体验，而孤独感将成为推动这一变革的重要力量。孤独消费在当前的日本细分成如下几个方向：

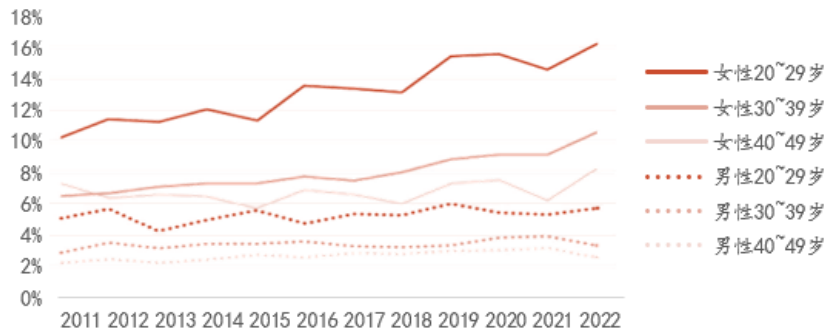
- **脱离消费型消费（中古、复古风等）：**如购买价格实惠的二手商品、获取免费物品、修复损坏物品以及自行出售物品，而不是一味追求新品。它体现在泡沫经济时代，即使收入没有增长，人们依然寻求快乐和有意义的生活。
- **兴趣型消费：**1) **推崇活动：**人们积极支持和宣传喜爱的偶像、演员、运动员、动漫角色甚至毛绒玩具等。支持者不仅表达爱与支持，还寻求偶像的回应，这种双向互动是核心。这类消费有时被视为对恋爱、婚姻或孩子的一种替代，用于寻找情感慰藉和自我价值。2) **文化复古：**特别是对昭和时代文化的追捧。这是年轻人对祖父母或父母年轻时文化的探索 and 体验，以及中年人对过去“黄金时代”的怀念，也与对日本未来的乐观态度和对传统习俗的重视相关联，反映了一种“热爱日本”的消费观念。3) **自行制作食物和园艺：**如自制梅子酒、味噌，或在自家菜园、市民农园种植蔬菜。这些活动能带来乐趣和满足感，也符合可持续发展的目标。
- **美容健康消费：**在竞争日益激烈的就业环境中，人们越来越相信工作能力与外貌之间存在正相关的关系。形象良好、身体健康的人在职场中更有优势。
- **应援消费：**指粉丝为支持自己喜爱的艺人或团体而进行的消费行为，始于日本的体育比赛中的“应援团”，现指一切支持、声援偶像的行为。大众传媒提供了更多共同参与应援的机会，体育赛事报道的日常化以及社交媒体的普及，使得应援成为一种普遍的沟通方式和社会参与手段。
- **众筹：应援消费的一种，**包括支援灾区、支持体育赛事和各类众筹项目等。众筹也被视为一种轻松的社会支援方式，尤其在年轻人中流行，有时甚至成为一种炫耀性消费，用来展示个人成功和社会地位。

资料来源：三浦展《孤独消费论》，民生证券研究院

3.4 孤独经济与悦己消费大时代：日本人每月平均花费16605日元在推崇活动上

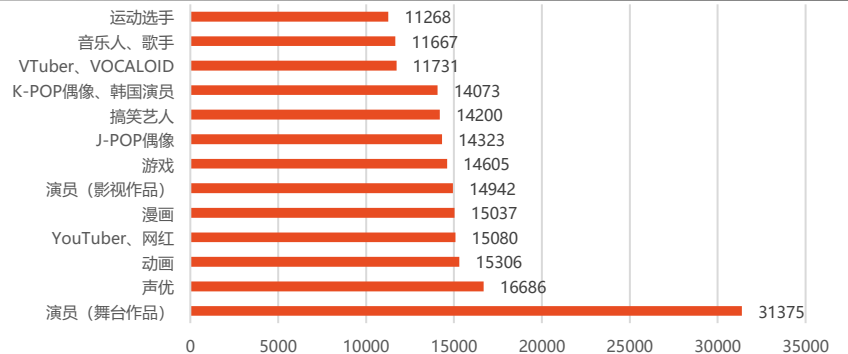
- “推崇活动”，即对偶像或角色的应援消费，已成为当代日本一种显著的消费趋势，尤其在年轻女性群体中表现突出。根据日本三菱综合研究所数据，20至29岁的女性是参与“推活”的核心人群，其参与比例在2022年达到了约16%，远高于其他年龄段和男性群体。对于这部分消费者而言，“推崇活动”不仅是单纯的娱乐，更是在现实恋爱、婚姻或育儿之外，寻求情感慰藉与自我价值实现的一种替代性途径。
- 这种情感投入也伴随着相当的经济支出，平均每月16605日元（约合827RMB）。从消费领域来看，针对舞台剧演员的月均花费高居榜首，达到31375日元（约合1563RMB），紧随其后的是声优（月均16696日元，约合831RMB）以及网络红人、Youtuber（月均15080日元，约合751RMB）等。
- 推崇活动能兴起有2个原因，1）社群归属感：“推活”为兴趣相投的粉丝们提供了一个强大的社交圈，让个体在群体中找到归属感和认同感；2）“成长感”体验：偶像或角色会通过各种方式与粉丝进行互动并给予回馈，粉丝在这个过程中能感受到自己支持的对象在不断“成长”，这种陪伴式的支持也让粉丝自身获得了情感上的满足和共同成长的感觉。

图表：日本按性别和年龄统计的参与推崇活动的人数比例



资料来源：三浦展《孤独消费论》，民生证券研究院

图表：2023年日本人月平均追星花费排行（日元）



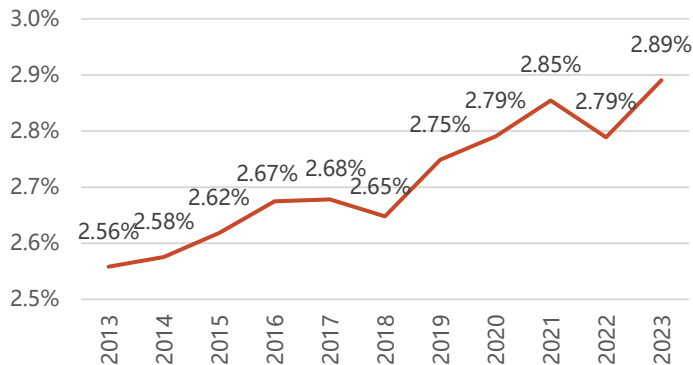
资料来源：Japaholic，民生证券研究院

3.4

孤独经济与悦己消费大时代：日本美容健康相关的支出的结构性增长

- 在单身家庭数量持续攀升及社会加速迈入超老龄化阶段的背景下，人民更加重视美容与健康。在过去的三十年间，尽管日本消费环境持续低迷，对美容与健康的消费投入依然经历了结构性的大幅增长，成为体现“悦己”与“自我投资”价值的核心领域。根据日本总务省的数据：从2013年到2023年，美容消费在总支出中的占比呈现出持续攀升的强劲态势，从2.56%显著增长至2.89%。
- 美容消费持续提升，男性在各个美容美发项目上的消费增幅尤为突出。以35-59岁年龄段的男性为例，其在剪发、面霜和乳液上的消费增长率分别达到了336%、227%和214%，远超同年龄段女性的104%、146%和143%。而对于34岁以下的年轻男性，其在烫发和乳液上的消费增长率更是高达223%和477%，与同年龄段女性的24%和65%形成了鲜明对比。这表明，男性，特别是中青年男性，正成为美容美发消费市场中一股不可忽视的新兴力量。

图表：2013~2023年日本美容消费支出占总消费支出比重



资料来源：日本Hot Pepper美容学院，民生证券研究院

图表：近15年日本美容美发相关支出增长率

	男34岁以下	男35~59岁	男60岁以上	女34岁以下	女35~59岁	女60岁以上
烫发	223%	104%	47%	24%	49%	57%
剪发	152%	336%	228%	69%	104%	110%
牙刷	170%	175%	195%	99%	157%	183%
面霜	87%	227%	184%	107%	146%	111%
化妆水	164%	163%	142%	75%	123%	101%
乳液	477%	214%	73%	65%	143%	89%
粉饼	248%	/	64%	112%	133%	93%
口红	149%	185%	223%	172%	146%	97%

资料来源：日本总务省“家庭财务调查”，民生证券研究院

3.4 孤独经济与悦己消费大时代：日本美容健康相关的支出的结构性增长

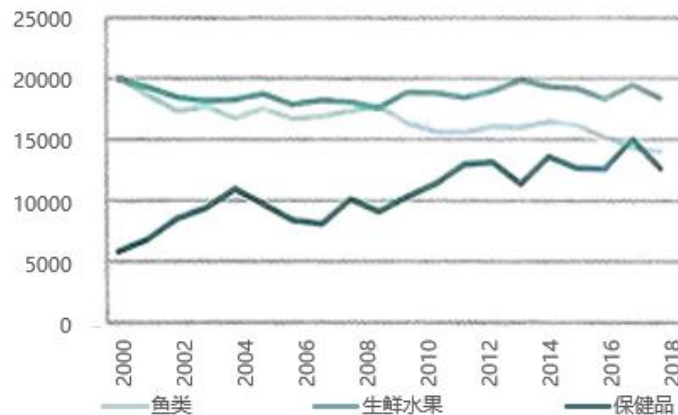
- **医疗健康相关开支提升显著。**面对日益竞争的就业环境与延迟退休的现实，维持良好的健康状态与容貌成为提升个人竞争力的重要方式，在医疗保健领域，成年男子的消费支出均呈现增长趋势，中老年男性的增长尤为显著。在“其他医药品”上，35-59岁男性的消费增长率高达296%，60岁以上男性在“牙科医疗费”上的增长率也达到了194%，均远超其他群体。
- **对睡眠质量的关注度提升，寝具相关开支增加。**根据日本总务省“家庭财务调查”，日本消费者开始更加关注睡眠健康，并愿意通过高品质的寝具来提高生活质量，寝具整体开支增加明显，分性别来看，各年龄段男性的消费整体增幅高于女性。
- **保健品等健康相关食品支出增加。**由于鱼价上涨，日本人的饮食习惯逐渐从传统的鱼类转向其他健康食物，但对健康的关注度却不降反升，并有意识地增加保健品的摄入，以补充DHA等鱼类富含的营养物质。

图表：近15年日本医疗保健/寝具相关支出增长率

		男34岁以下	男35~59岁	男60岁以上	女34岁以下	女35~59岁	女60岁以上
医疗保健	医药品	120%	163%	152%	175%	110%	132%
	皮肤病药品	65%	169%	166%	346%	119%	132%
	其他医药品	203%	296%	220%	252%	160%	186%
	保健用品	239%	172%	103%	126%	134%	147%
	保健用消费品	169%	151%	136%	120%	146%	150%
	眼镜	120%	138%	100%	152%	83%	80%
	隐形眼镜	131%	111%	/	95%	260%	75%
	其他医疗用品	301%	200%	291%	155%	112%	77%
寝具	牙科医疗费	74%	85%	194%	91%	114%	143%
	被子	407%	67%	57%	597%	23%	48%
	毛毯	29%	54%	62%	12%	249%	77%
	床单	435%	195%	17%	26%	69%	67%
	枕头	186%	145%	116%	207%	173%	206%

资料来源：日本总务省“家庭财务调查”，民生证券研究院

图表：日本鱼类、水果、保健品的消费支出变化（日元）



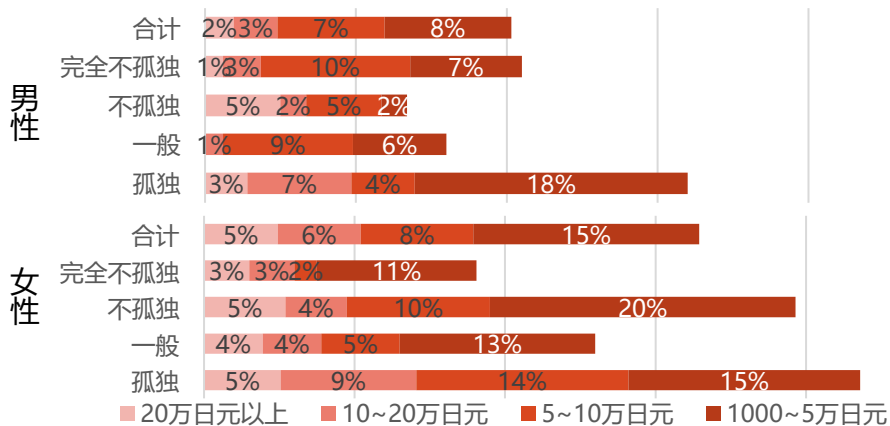
资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

3.5

越孤独越消费的底层驱动力：以情感填补孤独

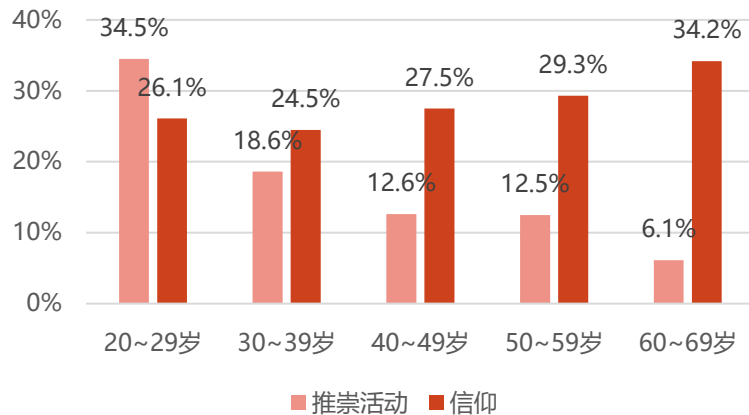
- 孤独感已成为驱动消费的深层动机，消费者更多通过消费行为来寻求情感慰藉与自我价值，核心是寻找双向的情感互动。这种趋势在“推崇活动”（粉丝应援）中表现得尤为突出，支持者在为偶像付出的同时，也渴望获得认可与情感回应，这种互动感构成了消费的核心驱动力。在20-39岁的日本人群中，孤独感越强，其在“推崇活动”上的消费额度也越高。
- 对于感到孤独的个体，推崇消费在功能上已成为类似“宗教”的替代品。年轻人参与“推崇活动”的比例远高于信仰相关消费，而50岁以上人群则相反，20~29岁在推崇活动中花费超1000日元的比例（34.5%）与60~69岁人群在信仰上花费超1000日元的比例（34.2%）旗鼓相当，这表明“推崇活动”正成为年轻一代寻求精神寄托的重要方式。他们通过购买商品和参与活动来支持一个“需要”自己的人，从而创造出一种被需要感，以缓解内心的空虚。

图表：2023年日本20~39岁男女按孤独程度统计推崇活动消费额



资料来源：三浦展《孤独消费论》，民生证券研究院

图表：2023年日本按年龄统计推崇活动与信仰消费额超过1000日元的人数比例

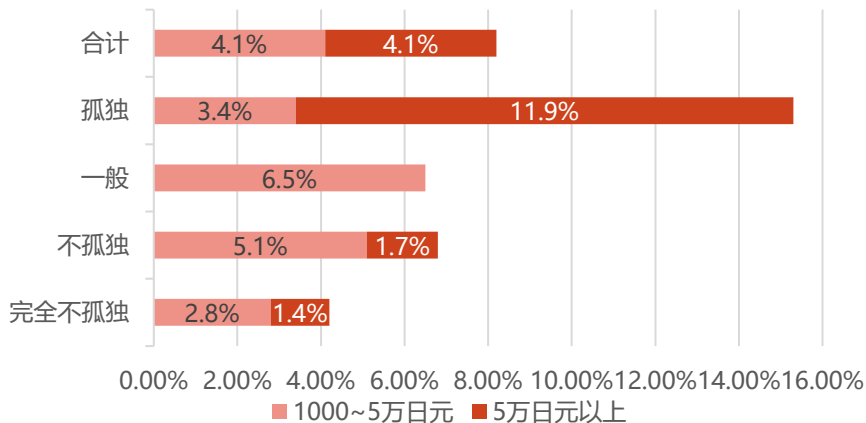


资料来源：三浦展《孤独消费论》，民生证券研究院

3.5 越孤独越消费的深层动机：多领域消费以对抗孤独——日本昭和复古潮流兴起

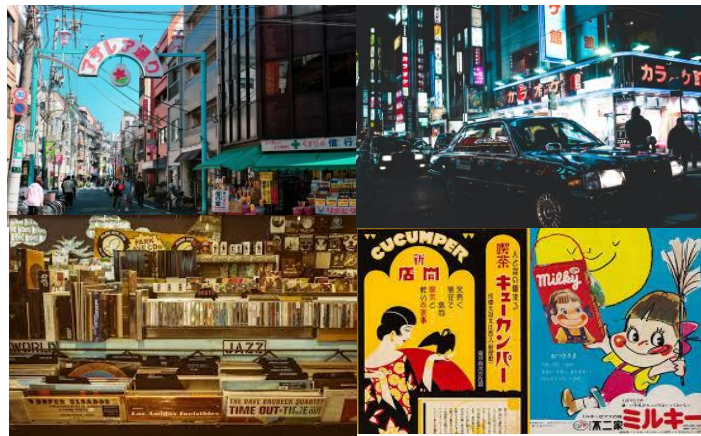
- 孤独者的消费之所以覆盖更多领域，是因为他们试图从不同层面寻求慰藉、充实生活和建立自我认同，从而形成一种多元化的消费组合。调查显示，感到孤独的人群在“昭和复古”领域的消费更高，这一趋势在35-49岁的中年男性中尤为明显。他们通过怀念那个物质富裕、社会和谐的和昭时代来寻求慰藉，以追忆“美好的日本”来缓解当下的孤独感。
- 昭和复古**：指现代对日本昭和时代（1926-1989年，日本“二战”后复兴的重要阶段）的文化、美学及生活方式的怀旧复兴与再创造。它通过复刻或重新诠释当时的视觉符号（如高饱和和暖色调设计、粗体印刷字体）、日常器物（复古家电、玻璃器皿）及空间场景（喫茶店、商店街），融合怀旧情感与时代特质，形成跨越世代的文化共鸣。

图表：2023年日本35~49岁男性按孤独程度统计昭和复古消费额



资料来源：三浦展《孤独消费论》，民生证券研究院

图表：日本昭和复古的街景、用品、海报



资料来源：昭和解忧手札，民生证券研究院

3.5 越孤独越消费的深层动机：多领域消费以对抗孤独——日本搞笑节目风靡

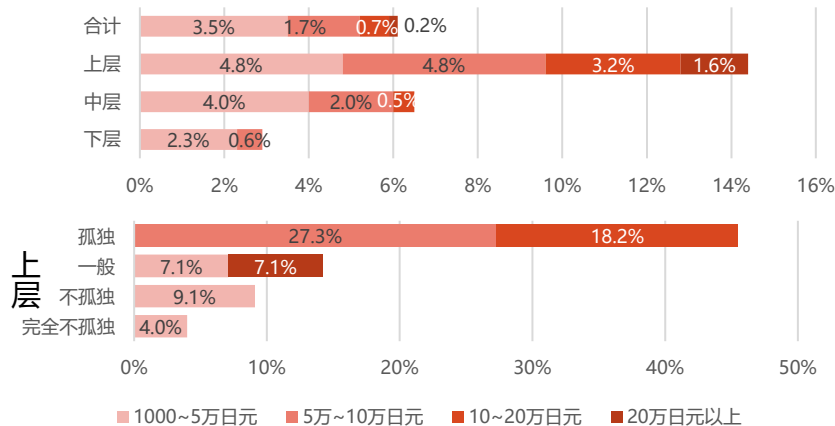
- 在“悦己消费”成为核心的时代，以搞笑节目为代表的娱乐消费则是调适情绪、“对抗孤独”的情感需求最直接的出口。
- 据2023年日本“新家庭经济调查”统计，上层女性在搞笑节目上的消费投入显著高于其他阶层，其中消费5万日元以上的比例（9.6%）是中层（2.5%）的近4倍。
- 究其原因，孤独感是消费的关键驱动力。在上层女性群体中，感到孤独的人群有高达27.3%的人会进行基础消费，更有18.2%的人进行5万日元以上的高额消费，这一比例是“不孤独”群体的3倍之多。

图表：日本经典搞笑节目



资料来源：乐吃购！日本，民生证券研究院

图表：2023年日本女性按阶层统计&上层阶级按孤独程度统计搞笑节目消费额



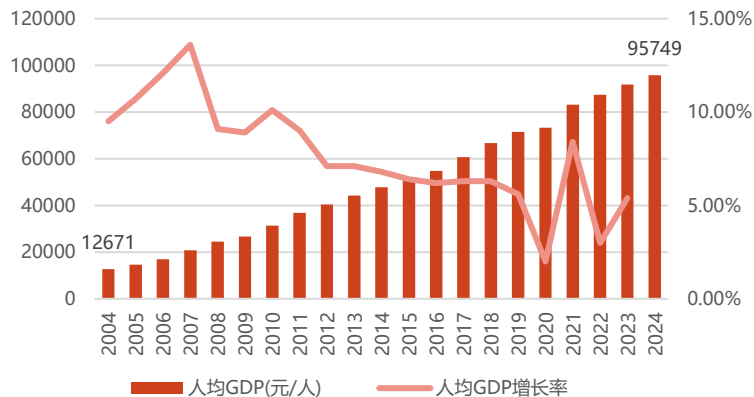
资料来源：文化分析研究所“新家庭经济调查”，民生证券研究院

04. 中国消费市场启示录

4.1 宏观经济基础：国民财富与收入水平

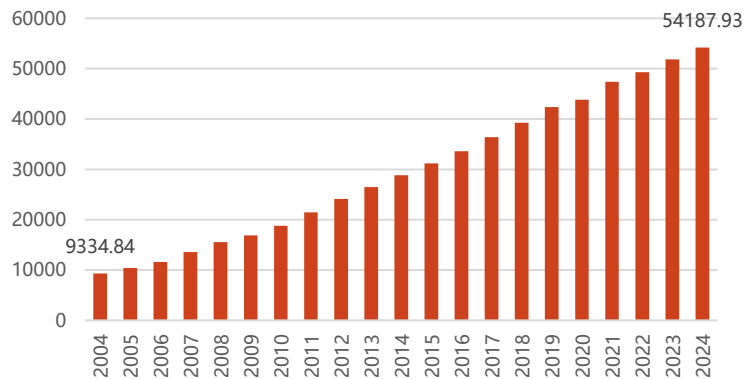
- 持续增长的国民财富与居民收入，共同构成了中国消费市场稳固的宏观经济基础。
- 图表分析显示，中国人均GDP在过去20年间保持了持续上涨的趋势，从2004年的12671元增长至2024年的95749元，反映出国家整体经济实力的增强和国民财富的积累，为消费市场的扩容奠定了坚实的“基本盘”。同时，城镇居民人均可支配收入也呈现出稳步提升的态势（9334.84元→54187.93元），直接说明了居民实际购买力的提升，为消费升级提供了有力的支撑。
- 这两项关键指标共同表明，中国消费市场的“蛋糕”在持续做大，为后续深入分析消费趋势提供了强有力的宏观背景。

图表：中国近20年人均GDP及其增长率



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图表：中国近20年城镇居民人均可支配收入（元）

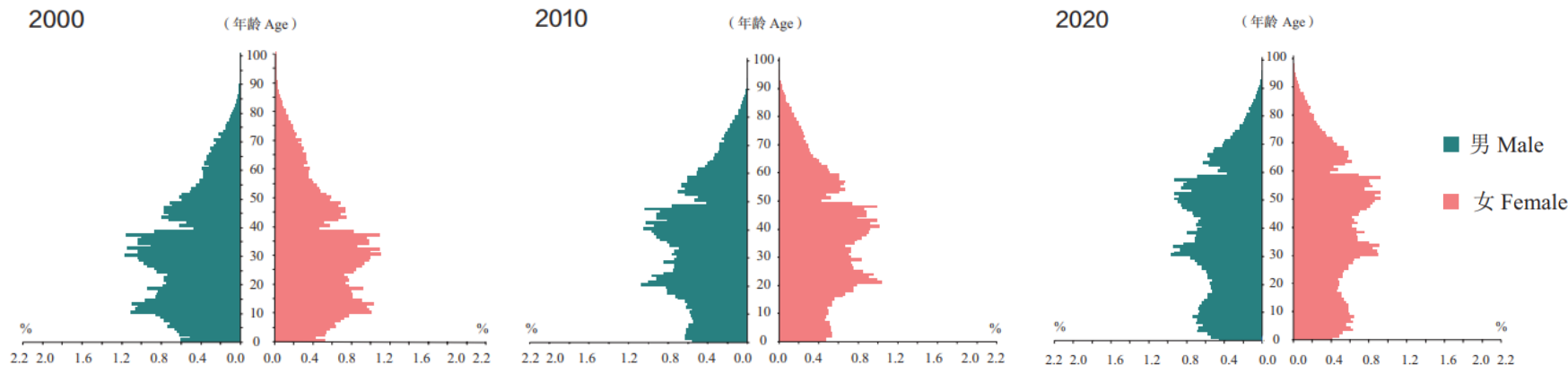


资料来源：国家统计局，民生证券研究院

4.1 人口结构变迁：老龄化与少子化重塑未来消费市场格局

- **中国的人口结构正在经历深刻变迁，直接重塑了“谁在消费”和“为谁消费”的市场格局。**从2000年到2020年，人口结构金字塔呈现出明显的“顶部变宽、底部收窄”的特征，标志着老龄化与少子化的进程正在加速。
- 老龄化带来了“银发经济”的崛起，推动了医疗健康、康养服务和陪伴型消费等领域的需求增长。少子化则催生了“优生”趋势，家庭资源更集中于少数子女，从而带动了高端母婴、教育及体验式消费的发展。与此同时，这些结构性变化也衍生出“单身经济”和“宠物经济”等新的消费热点。
- **人口结构的变迁正在从根本上重塑消费格局，其核心在于它清晰地勾勒出了全新的消费者画像。未来的中国市场将越来越多地围绕“银发一族”、追求生活品质的“单身人士”以及为少数子女投入更多资源的家庭展开。**

图表：2000/2010/2020年中国人口结构金字塔

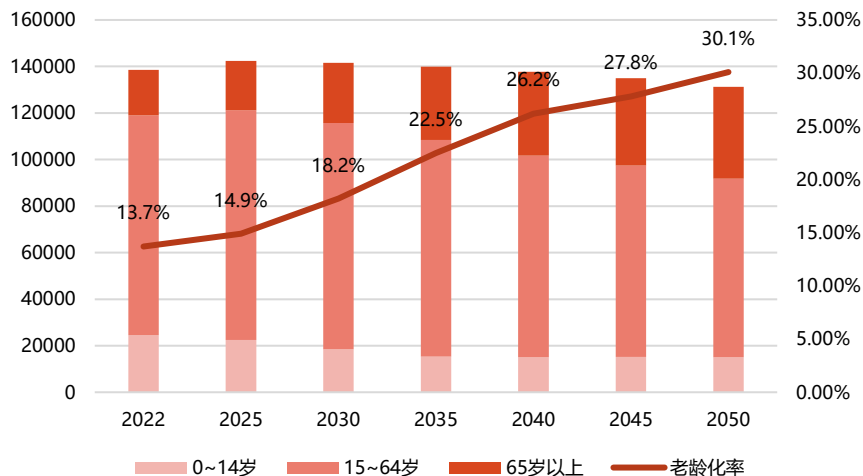


资料来源：国家统计局，民生证券研究院

4.1 中国人口现状：老龄化加速、生育率承压

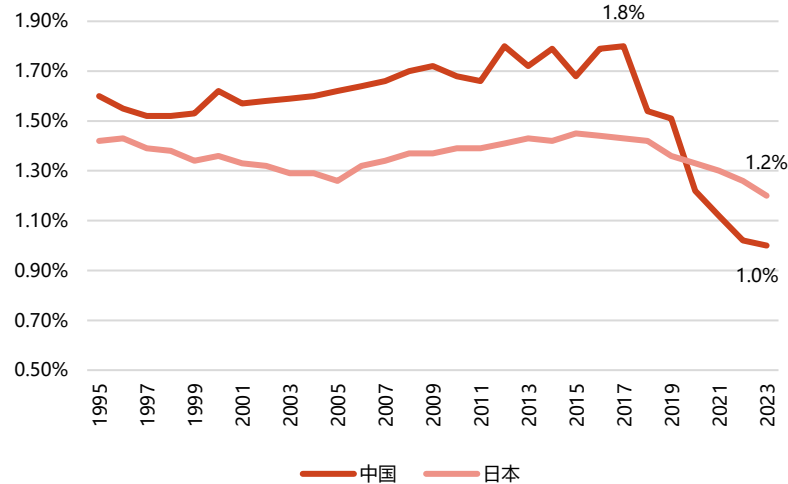
- **中国人口结构：老龄化进程加速，生育率承压，逐步构成消费行为转变的基础。**根据联合国《世界人口展望》，中国老龄化率预计将从2022年的13.7%提升至2050年的30.1%，总和生育率却开始从2017年的1.8%骤降至2023年的1.0%，甚至低于日本的1.2%。中国这种老龄化群体占比提高、生育率逐年下降的社会现状，成为中国消费结构与趋势逐步发生转变的基础。

图表：中国人口年龄结构（万人）及老龄化率预测



资料来源：三浦展《第五消费时代》，民生证券研究院

图表：中国和日本总和生育率变化



资料来源：世界银行，民生证券研究院

4.1

中国人口现状：超时劳动或成为中国少子化另一成因

- 日益恶化的就业环境与普遍的加班现象，正成为继婚恋观念变迁和收入结构分化后，影响中国婚育率的又一关键因素。与日本社会面临的挑战相似，中国也出现了婚育率持续下降的趋势。学者们通过实证研究揭示了超时劳动对婚育行为的直接抑制作用及其内在机制：根据肖涵与葛伟（2025）的研究《超时劳动对青年婚育行为的影响机制分析》，超时劳动对青年劳动者的结婚行为和生育行为均有显著的负向影响，其边际效应可换算为-1.781%和-5.253%。这种影响的根源在于，过长的工作时间虽然带来了工资收入的提升（系数为0.137），却严重挤压了个人生活，使个体难以平衡工作与家庭，并通过显著降低劳动者的工作满意度（系数为-0.143）和个人幸福感（系数为-0.097），最终削弱了其组建家庭和生育子女的意愿和可能性。

图表：超时劳动对青年劳动者婚育行为影响的实证结果

	结婚行为		生育行为		已婚样本生育行为	
超时劳动	-0.160*** (0.025)		-0.233*** (0.020)		-0.253*** (0.022)	
工作时长		-0.089*** (0.013)		-0.148*** (0.010)		-0.148*** (0.011)
控制变量	是	是	是	是	是	是
区域固定效应	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是
Pseudo R ²	0.106	0.106	0.080	0.084	0.171	0.173
样本量	30244	30244	30262	30262	23075	23075

注：括号内为个体聚类标准误，*、**和***分别表示在 10%、5%和 1%的水平下通过了显著性检验，下同。

资料来源：肖涵、葛伟《超时劳动对青年婚育行为的影响机制分析》，民生证券研究院

图表：超时劳动对青年劳动者婚育行为影响机制的实证结果

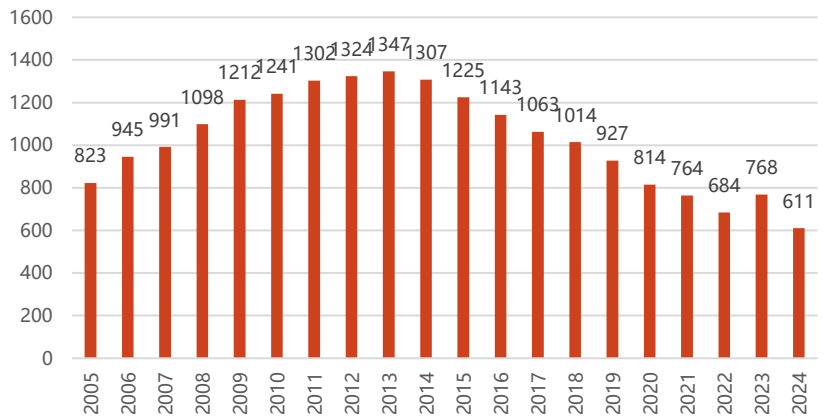
	工资收入机制		工作满意度机制		幸福感机制	
超时劳动	0.117*** (0.012)		-0.143*** (0.018)		-0.097*** (0.021)	
工作时长		0.099*** (0.005)		-0.049*** (0.009)		-0.039*** (0.011)
控制变量	是	是	是	是	是	是
区域固定效应	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是
R ² 或 Pseudo R ²	0.317	0.323	0.090	0.089	0.070	0.070
样本量	30262	30262	27764	27764	24568	24568

资料来源：肖涵、葛伟《超时劳动对青年婚育行为的影响机制分析》，民生证券研究院

4.1 中国人口现状：结婚登记数量降低

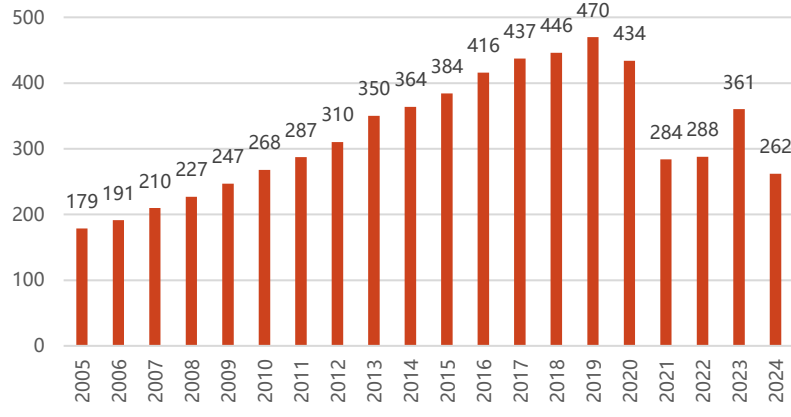
- 近年来，我国的结婚登记数量呈现出明显的下滑趋势。根据国家统计局数据，结婚人数在2013年达到1346.9万对的峰值后便连续9年下降，并于2021年首次跌破800万对大关（764万对）。尽管2023年数据因疫情开放短暂回升至768万对，但2024年再度探底，降至约610.6万对，创下了自1980年以来的新低。
- 与结婚人数的持续走低不同，离婚登记数量则在经历长期的攀升，自2005年的179万对一路增长至2019年的峰值470万对。此后则连续三年大幅下降，并在2021年降至284万对。2023年的因疫情开放小幅上升，但2024年又回落至10年来的最低水平（262万对）。究其原因，或因结婚率下降导致基数减小，加上“离婚冷静期”政策的作用导致离婚率近年来大幅下降。

图表：中国近20年结婚登记数量（万对）



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图表：中国近20年离婚登记数量（万对）



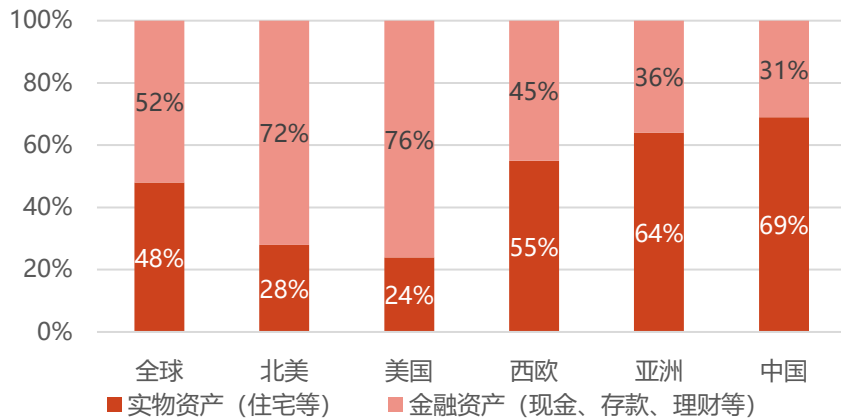
资料来源：国家统计局，民生证券研究院

4.1

居民财富结构：消费信心的关键变量

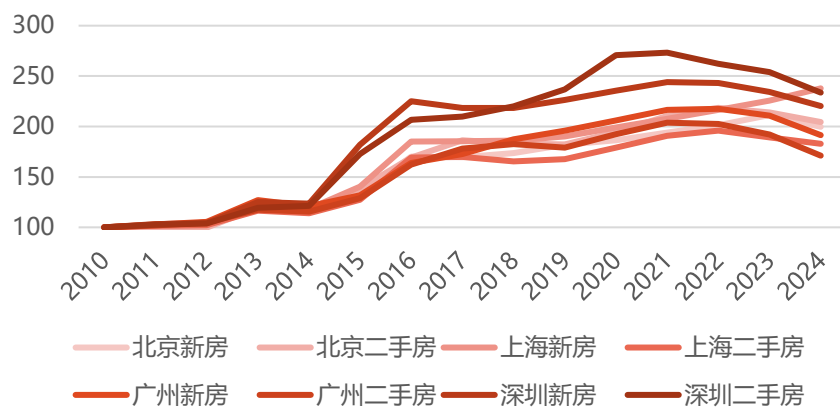
- 房地产在中国居民财富结构中占据核心地位，使其市场状况成为影响整体消费信心的关键变量。
- 据统计，中国居民的实物资产（其中60%为住宅）在总资产中占比高达69%，远超欧美国家及全球平均水平，是家庭财富名副其实的“压舱石”。这种高度集中的财富结构，使得消费信心极易受到房地产市场波动的影响。一线城市房价指数变化图则说明，自2021年房价见顶回落后，此前由“财富效应”驱动的乐观消费意愿已明显转向保守，构成了当前中国消费市场的谨慎基调。深刻理解房地产市场的健康状况和居民预期，是把握当前中国消费者“敢不敢花钱”这一核心问题的关键，它直接决定了消费市场的整体信心与活力。

图表：2020年全球各地区居民财富结构比较



资料来源：勾股大数据，BCG《2020中国财富报告》，民生证券研究院

图表：北上广深新房/二手住宅价格指数变化情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

4.2 中国中等收入群体已突破4亿，且规模逐渐扩大

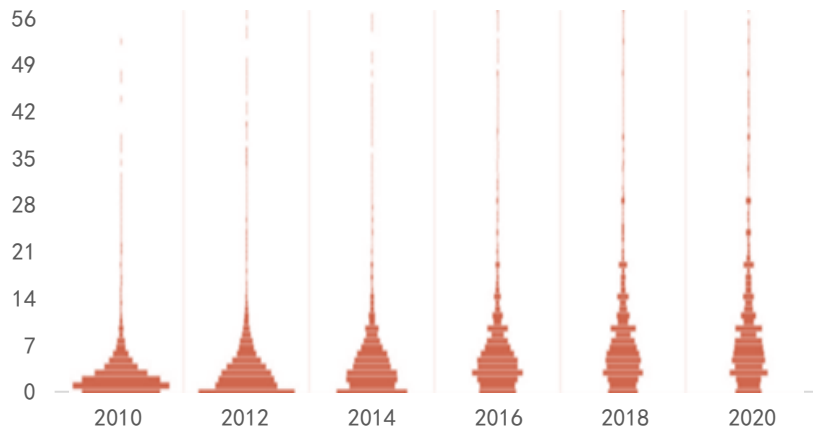
- 2021年中国国家发改委规定，中等收入群体为“**家庭年收入10万~50万，且收入稳定、家庭殷实、生活舒适、消费水平和生活方式与经济社会发展水平相适应**”。此定义基于居民收入，又因为我国人均可支配收入的绝对值稳步上升，即使经历了疫情，各个收入群体的收入仍逐年增加，越来越多人将满足中产及以上的定义。2010年至2020年居民收入分布总体呈现向“金字塔型”向“橄榄型”的变化，即**中等收入群体规模与占比不断扩大与提高**。

图表：“中等收入群体”定义变迁

时间	出处	中等收入群体定义	中等收入群体规模
2005年	国家发改委宏观院“扩大中等收入者比重的战略研究”课题组	中等收入者人均可支配收入1.8万~5.4万、人均年收入3.4万~10万、家庭年收入5.4万~16万元	2002年中等收入群体比重为7%
2015年	国家统计局	家庭年可支配收入9万~45万元人民币	2015年中国中等收入家庭占24.3%
2018年	国家统计局	按照世界银行中等收入标准为年收入2.5万~25万元人民币	3亿人为中等收入群体，占世界中等收入群体的30%
2019年	国家统计局局长就2018年国民经济运行情况答记者问	典型的三口之家年收入在10万~50万元之间，有购车、购房、线下旅游的能力	2017年已经超过4亿人，1.4亿个家庭
2021年	国家发改委对“十四五”规划“中等收入群体”的名词解释	收入稳定、家庭殷实、生活舒适、消费水平和生活方式与经济社会发展水平相适应	中等收入群体已超过4亿人

资料来源：国家统计局，国家发改委，民生证券研究院

图表：2010~2020年居民收入分布情况



资料来源：中国财政学会公众号，民生证券研究院

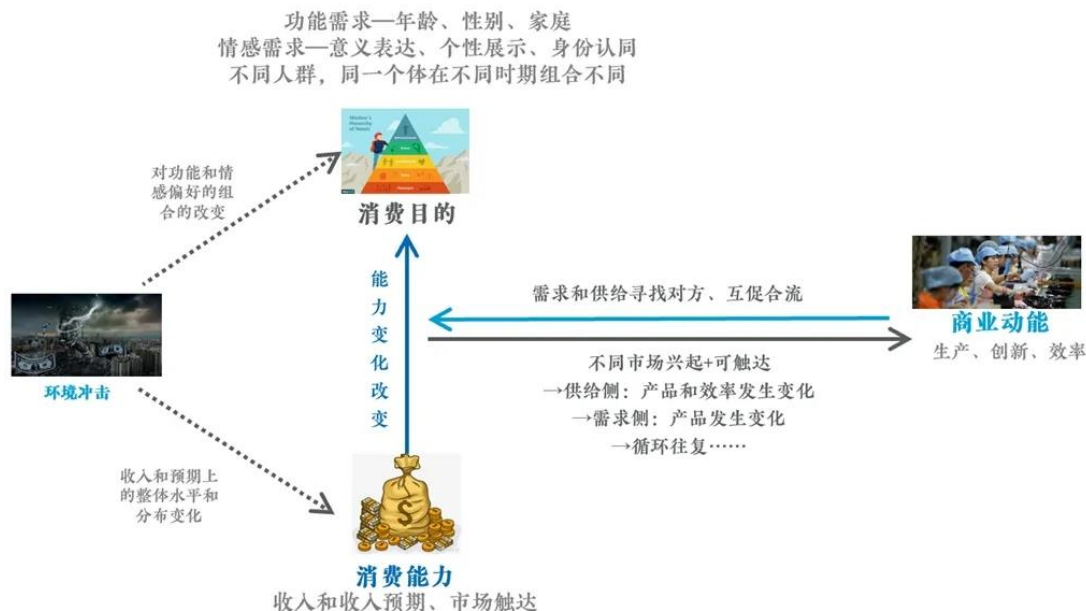
4.3 消费的三维逻辑论

消费兼具功能价值与情绪价值，而人愿意为情绪买单。消费行为并非单一维度的决策，而是由消费目的、消费能力与商业功能三个核心要素相互作用、动态演变的闭环逻辑所驱动。理解这一框架是剖析中国消费市场的基础。

- **消费目的 (WHY)**：消费的根本动机，决定了消费者“为何而买”，包括功能需求和情感需求。
- **消费能力 (HOWMUCH)**：消费的经济基础，决定了消费者“能买什么、买多少”，包括收入和收入预期。
- **商业功能 (WHAT)**：消费的供给方，代表了市场的供给侧，即企业通过生产、创新和效率来满足或创造消费需求。

三者的动态循环构成了完整的消费逻辑：消费者的目的（需求）与能力（购买力）共同形成了市场的“需求端”，与商业功能所代表的“供给端”相互博弈、融合。这一过程循环往复，并会受到外部环境冲击（如经济周期、技术变革等）的影响，从而共同驱动着整个消费市场的演进与发展。

图表：消费的三维逻辑图

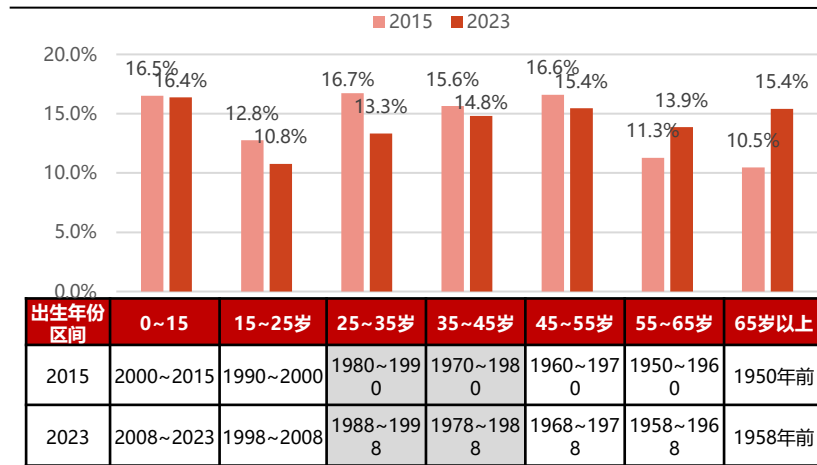


资料来源：中欧商业评论，民生证券研究院

4.3 主力消费人群的更迭

- **当前作为社会消费与劳动力中坚力量的25-35岁群体，其规模占比正在明显收缩。**国家统计局抽样调查显示，2023年该年龄段的人口在总人口中的占比为13.3%，而2015年占比为16.7%。不仅是占比减少，这部分社会上最活跃群体已从“80后”变为“90后”，其成长背景、消费观念与十年前的同龄人已截然不同。
- **新一代95后核心特征：高财富安全感与低心理安全感。**作为正加速崛起的新一代消费主力军（25~30岁），95后将主导未来十年的市场格局。95后的核心特征在于高财富安全感与低心理安全感的独特矛盾体：优渥的成长环境与家庭积累，驱动其消费更自由（低储蓄、重兴趣、弱房产执念）；但社交依赖与职业不确定性，也使其成为更焦虑、更孤独的一代。

图表：2015年与2023年中国各年龄段人口比例



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图表：85后与95后的对比

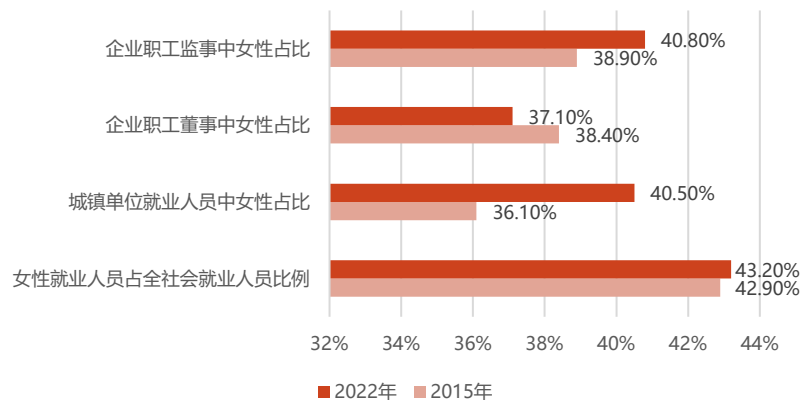
比较维度	85后（独一代）	95后（独二代）
出生年月	1985~1990年（现35~40岁）	1995~2000年（现25~30岁）
父母物质条件	父母多为工薪阶层，经历过物质匮乏时期，储蓄意识强	父母多为独一代，家庭积累较厚，部分享受改革开放红利
成长物质充裕度	物质改善初期，独享家庭资源但整体不富裕，教育投资集中	物质高度充裕，互联网普及，智能手机、网红消费常见，兴趣培养多元化
步入社会时期	2000年代经济高速增长期，但竞争激烈，职场压力大	2015年后经济新常态，互联网创业风口多，灵活就业兴起
财富安全感	较低：需要承担房贷、父母养老、子女教育三重压力，储蓄率高但焦虑感强	较高：家庭财富传承+低储蓄倾向，更愿意为兴趣付费；“房子非安全感必须”
心理安全感	较高：责任意识明确，习惯压力；亲情支持感较密集，父母会帮忙带孙辈	较低：社交网络依赖导致现实孤独感；职业兴趣化但稳定性低，易自我怀疑
核心性格特征	拼搏责任感强，习惯规划	即时满足导向，重视兴趣认同

资料来源：科技快报，中欧商业评论，民生证券研究院

4.3 女性自我意识与经济独立性大幅提升

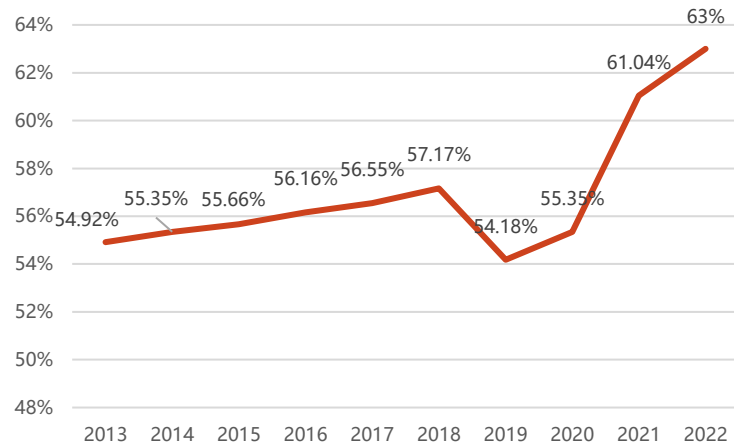
- 更高的学历与更好的就业机会催生女生自我意识与经济独立性的提升。**过去十余年间国民受教育水平大幅提升，女性的社会角色与婚恋观念改变，根据教育局数据，中国本科招生人数中女生的占比已从2013年的54.92%提高到2022年的63%；就业方面，2015-2022年期间，全国女性就业人员占全社会就业人员的比重从42.9%提升至43.2%，其中城镇单位就业人员中女性占比从36.1%提升至40.5%，其中女性在企业核心管理岗位的任职情况亦有不错表现。女性受教育程度和就业率的同步提高，其经济与思想的独立性同步提升，更加注重个人价值与生活品质的实现。

图表：2015年及2022年女性就业情况



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图表：2013~2022年中国本科招生人数中女生占比变化

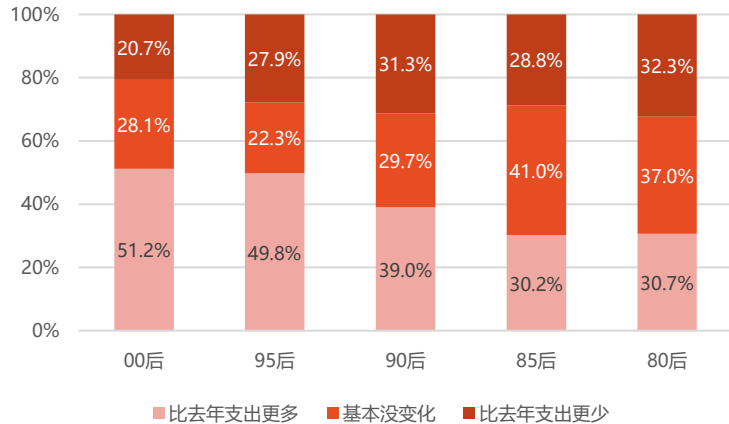


资料来源：中华人民共和国教育部，民生证券研究院

4.3 95后已成消费增长核心引擎，消费逻辑颠覆传统

- 随着越来越多“95后”步入职场，这一群体收入水平与消费能力明显提升，消费潜力得到进一步释放。2024年调研显示，49.8%的95后消费支出同比增加，仅次于00后（51.2%），但远超90后（39%）及其他年龄段（约30%），印证其巨大的消费潜力。
- 在消费逻辑上，95后更是颠覆传统，呈现“强购买力与弱稳定性”并存特征。相较于85后的追求品质生活、计划性消费，95后的消费决策呈现冲动化、高频化特征，有63.9%的95后每日使用电商。同时，他们品牌忠诚度弱，对价格敏感度低，高达75.7%的年轻人表示愿意为兴趣买单接受溢价。在消费渠道上，95后更易被“种草”，70%的依赖KOL推荐；而在储蓄观念上，他们储蓄率偏低（低于15%），更倾向于超前消费。

图表：2024年相比2023年整体的消费开支变化



资料来源：DT商业观察，民生证券研究院

图表：2024年95后与85后消费行为对比

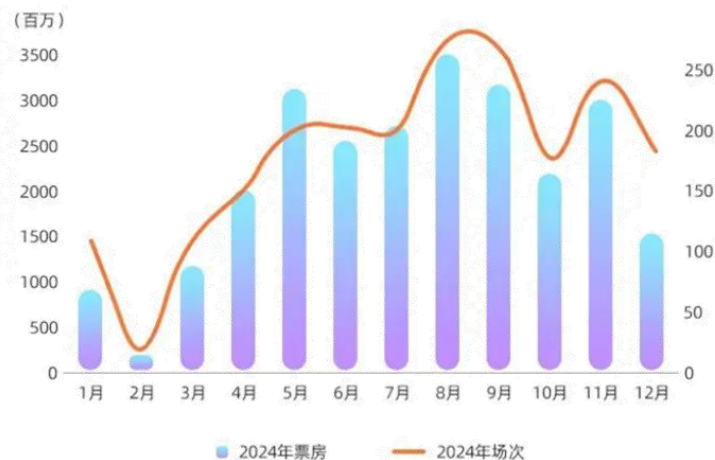
行为维度	85后	95后
消费动机	追求品质生活与仪式感	追求个性表达与情绪满足
品牌态度	重视品牌含金量，但理性对比品质（非盲目忠诚）	弱品牌绑定，强设计感/新潮导向
消费决策	计划性消费为主，兼顾性价比	冲动型消费突出，高频网购（63.9%每日用电商）
价格敏感度	高（追求品质前提下的性价比）	低（愿为兴趣溢价，75.7%接受分期）
渠道偏好	品质超市（盒马）、便利店	社交媒体直接下单（70%依赖KOL种草）
投资/储蓄观	倾向投资（博取收益）	低储蓄（<15%）、超前消费

资料来源：埃森哲社交电商报告，艾瑞咨询，民生证券研究院

4.4 孤独经济与悦己消费大时代——国内推崇活动近年来高速增长

- 近年来中国的“推崇活动”高速增长，其中演唱会经济的热度尤为显著。中国演出行业协会数据显示，2024年国内大型演唱会票房突破260亿，同比增长78.1%；8月份票房收入约35亿元，演出场次超过250场。
- 从地域分布来看，演唱会经济在中国全面展开。根据中国演出行业协会数据，24年大型演唱会活动几乎在全国大面积开展，分地区来看，上海市的票房收入位居全国城市首位，同时，包括广东、浙江、江苏在内的八个省（市）票房均已突破10亿元。

图表：2024年中国大型演唱会分月票房&场次趋势



资料来源：中国演出行业协会，民生证券研究院

图表：2024年中国大型演唱会（自治区、直辖市）票房分布



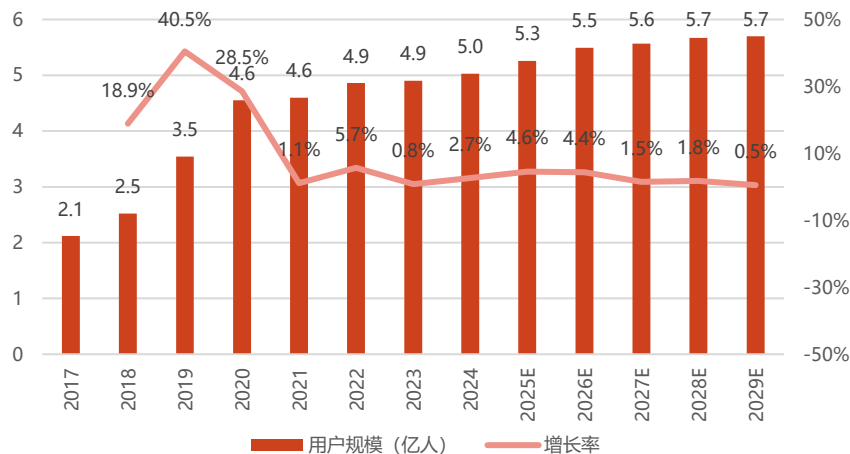
资料来源：中国演出行业协会，民生证券研究院

4.4

孤独经济与悦己消费大时代——国内推崇活动近年来高速增长

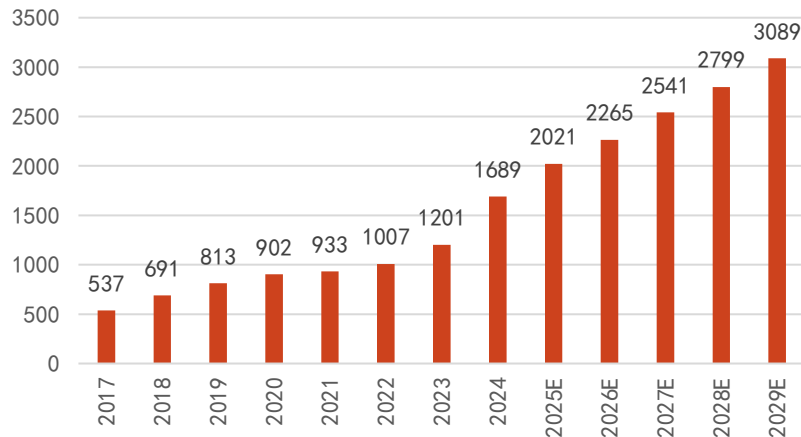
- 国内应援活动的广度和深度也在持续提升，泛二次元及“谷子”经济等相关领域表现突出。作为粉丝经济的坚实基础，泛二次元文化的用户基本盘正持续扩大，预计将从2017年的2.1亿人稳步增长至2024年的5亿人。这个仍将继续增长的用户群体，为各类粉丝消费活动提供了源源不断的动力。
- 庞大的粉丝基数直接催生了“谷子经济”（动漫游戏周边）的空前繁荣。根据艾媒咨询预测，该市场预计将飙升至2029年的3089亿元人民币。由此看来，粉丝群体的消费意愿和商业价值正日益凸显。

图表：2017~2029年中国泛二次元用户规模及增长率



资料来源：艾媒咨询，民生证券研究院

图表：2017~2029年中国谷子经济市场规模及预测 (亿元)



资料来源：艾媒咨询，民生证券研究院

4.5 越孤独越消费：多领域消费以对抗孤独——中国搞笑节目受欢迎度提升

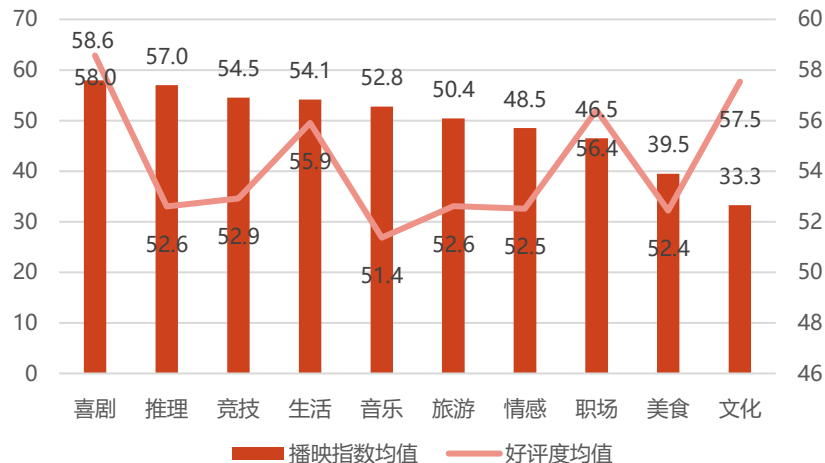
- 与日本市场的情况相似，中国的搞笑综艺节目市场也正处于繁荣阶段，这背后同样反映出当代观众对于精神慰藉和情感陪伴的巨大需求。2024年中国TOP10综艺题材中，喜剧类节目的播映指数均值和好评度均值均位居榜首，高达58.0与58.6。这种“高热度、高口碑”的现象，清晰地描绘出用消费来主动管理情绪、寻求精神疗愈的时代画像。

图表：《脱口秀和Ta的朋友们》宣传海报



资料来源：深响，民生证券研究院

图表：2024年中国上线数量TOP10题材综艺热度&口碑



资料来源：艺恩，民生证券研究院

4.5 越孤独越消费：多领域消费以对抗孤独——Y2K复古风盛行

- 在经济下行、社交疏离的时代，年轻人正通过千禧年“Y2K”风格等复古穿搭，以鲜明的混搭美学打破孤独感。“Y2K”的全称为“Year 2000 Kilo”，也就是千禧年的意思，一般指的是20世纪90年代至21世纪初的十个年头。与强调低调奢华的“老钱风”不同，这种潮流没有固定品牌或规则，而是鼓励大胆自我表达——荧光色、低腰裤、金属配饰等元素的碰撞，不是为了炫耀，而是为了找回“活人感”。
- 这种复古穿搭本质是一场抵抗麻木的狂欢。当现实压力让人窒息，复刻经济上行时期的张扬风格，成了年轻人自我激励的方式。他们通过怀旧单品联结同好，在社群中重建归属感，用视觉上的鲜活对抗精神上的孤独。正如千禧美学在20年后重生，今天的复古风潮证明：时尚不仅是审美，更是生存态度的宣言。

图表：Y2K风格穿搭



资料来源：新氧APP，民生证券研究院

5

结论：拥抱精神消费新时代，重视做幸福价值的长期创造者的消费品企业

- 在新的消费时代，对中国企业而言，也许真正的挑战不在于追赶趋势，而在于理解人性的本质。当物质增长触及天花板时，精神满足就成为新的增长极。当今企业应成为“幸福价值的创造者”：不创造欲望、而是抚平焦虑，不追求极致效率，而是守护生活的本真。基于此，我们坚定看好新一代年轻人成为社会消费主力、从上一代的物质匮乏到现在的物质充盈的时代下对精神的追求，看好情绪消费品为代表的新消费的长期发展空间。
- **重点布局两类企业：**1) 模式革新者：以情绪价值重构体验（如若羽臣、泡泡玛特、布鲁可等的情感联结，毛戈平国风彩妆美学）；2) 转型先行者：传统品类焕新（如老铺黄金非遗工艺等）。**推荐：毛戈平、若羽臣、巨子生物、上美股份、老铺黄金、潮宏基；建议关注：泡泡玛特。**

6

风险提示

- **1) 终端需求不及预期：**若终端需求不及预期，将会影响到可选消费属性较强的医美、珠宝等企业的经营，影响公司整体的盈利能力。
- **2) 新品推广不及预期：**若消费者的市场需求不及预期，公司的品牌推广受到一定限制，将会影响到公司新品牌的培育，进而阻碍公司盈利能力的提升。
- **3) 竞争格局恶化：**化妆品、黄金珠宝等行业的参与者不断增多，竞争加剧或将影响行业竞争格局与市场供需情况，对企业盈利能力造成一定影响。
- **4) 情绪悦己消费需求不及预期：**悦己消费作为需求弹性较大的可选消费，若因宏观经济增速不及预期导致消费者削减此类非必要开支，将直接影响企业的业务增长和盈利能力。

THANKS 致谢

零售研究团队：



分析师 解慧新

执业证号：S0100522100001

邮件：xiehuixin@mszq.com

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦7层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场1座10层 01室； 518048

分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明:

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A股以沪深300指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅5%以上

免责声明:

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。