

10月经济数据出炉:

部分高端行业投资力度加大 服务消费成重要增长点

证券时报记者 江卿

11月14日,国家统计局发布数据显示,10月份,我国经济延续稳中有进态势,工业生产实现4.9%的同比增速,消费市场持续扩大,部分高端行业投资力度加大,凸显经济结构优化趋势。

从生产供给看,10月农业、工业、服务业“三业协同”发展。农业方面,秋粮面积与单产双升支撑全年丰收预期,大部分农区秋粮生产形势良好,为粮食安全筑牢基础。工业领域则呈现“整体稳、结构优”特征,10月份规模以上工业增加值同比增长4.9%。其中,装备制造业增加值同比增长8.0%,高技术制造业增加值增长7.2%,分别快于全部规模以上工业增加值3.1和2.3个百分点。东方金诚首席宏观分析师王青表示,当前大规模设备更新政策及国内制造业转型升级对工业生产仍有较强的拉动作用。

服务业的回暖则与假日经济深度绑定。国庆、中秋双节叠加,直接推动住宿和餐饮业生产指数同比增长3.9%,较9月加快2.6个百分点,交通出行、文旅消费等线下服务场景快速复

苏。国家统计局新闻发言人、总经济师、国民经济综合统计司司长付凌晖指出,1—10月服务零售额同比增长5.3%,比1—9月加快0.1个百分点,高于同期商品零售额增速0.9个百分点。“服务消费增长日益成为居民消费的重要增长点。”付凌晖表示。

消费市场在政策支持与场景复苏下持续扩容。10月社会消费品零售总额同比增长2.9%,消费品以旧换新政策效果显著,家电、汽车等耐用品消费增速回升。从结构看,数字消费与绿色消费成为亮点,1—10月实物商品网上零售额占社会消费品零售总额比重达25.2%,高效家电、智能家电销售额保持两位数增长,新能源汽车零售渗透率进一步提升。王青指出,10月限额以上单位其他类别商品零售额增速普遍有所加快。可能主要受今年各大电商“双十一”促销提前至10月上旬启动,部分商品消费需求从11月前移到10月释放提振。

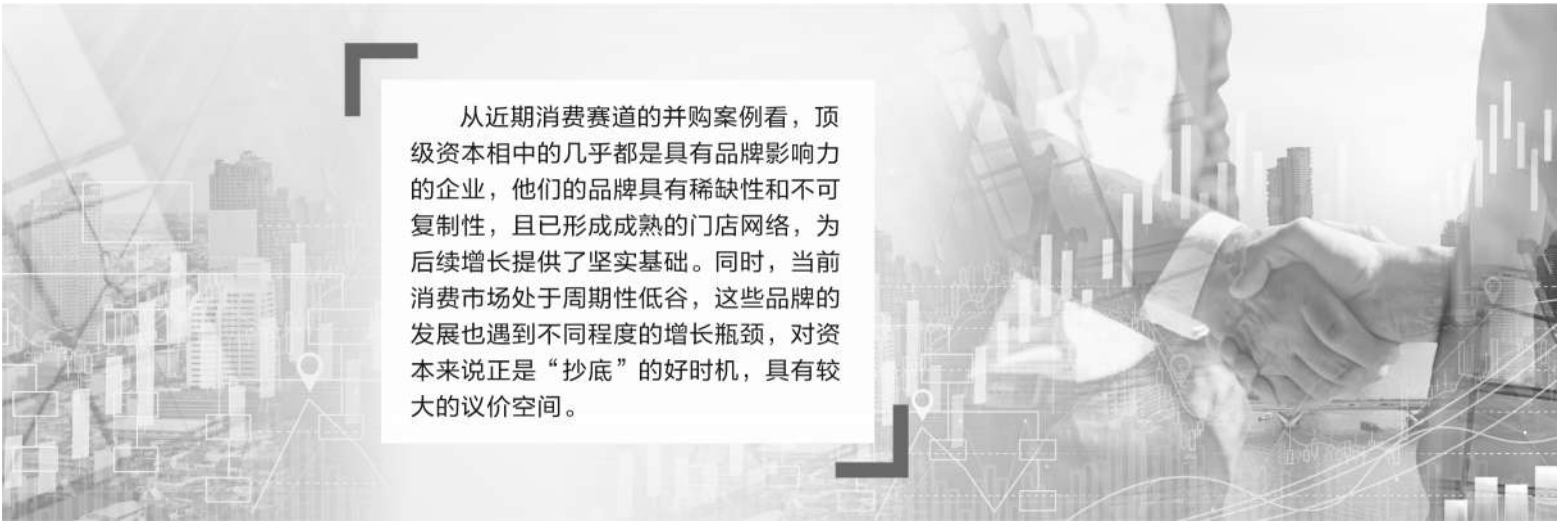
10月份投资领域虽整体增速放缓,但结构优化趋势明显。1—10月制造业投资同比增长2.7%,增速快于全部投资,占比提升至25.6%,其中部分高端行业投资力度加大:航空航天器

及设备制造业投资同比增长19.7%,信息服务业投资增速高达32.7%。清洁能源投资同样亮眼,太阳能、风力、核力、水力发电投资合同同比增长10.4%,能源结构转型持续提速。

付凌晖表示,我国投资潜力和空间依然巨大。对于投资增速的变化需要客观全面地认识。我国仍是世界上最大的发展中国家,未来要达到中等发达国家水平,投资空间依然巨大。从产业发展看,筑牢实体经济根基,推动科技创新和产业创新的融合发展,加快培育壮大新质生产力,促进传统产业改造提升,需要不断增加投资。从区域发展看,解决发展不平衡、不充分问题,促进城乡区域协调发展,推进城市更新改造和乡村全面振兴,也需要持续加大投入。从民生保障看,教育、医疗、住房、基本公共服务等民生“补短板”投资仍需发力。

王青认为,着眼于稳定四季度及明年一季度宏观经济运行,在顺利完成今年经济增长目标的同时,推动“十五五”实现良好开局,年底前稳增长政策有望进一步加力。宏观经济政策方面,财政政策在促消费方面会进一步加码,货币政策则有可能实施新一轮降息降准。

重要信号！顶级资本正在“抄底”消费



图虫创意/供图

从近期消费赛道的并购案例看，顶级资本相中的几乎都是具有品牌影响力的企业，他们的品牌具有稀缺性和不可复制性，且已形成成熟的门店网络，为后续增长提供了坚实基础。同时，当前消费市场处于周期性低谷，这些品牌的发展也遇到不同程度的增长瓶颈，对资本来说正是“抄底”的好时机，具有较大的议价空间。

证券时报记者 卓泳 王军

近期的消费赛道格外热闹:CPE源峰宣布与美国餐饮品牌汉堡王达成战略合作之后,大钲资本又被传正在评估对英国连锁咖啡品牌Costa Coffee提出的潜在收购要约。而在一周前,博裕资本刚拿下星巴克中国60%股权;上个月,KKR收购国民汽水品牌大窑汽水的交易也正式落地。一边是并购热潮持续升温,一边却是消费市场增长乏力,顶级资本为何逆势扎堆布局消费品牌?背后暗藏怎样的投资逻辑?

顶级资本频现大手笔 买入消费

上述并购交易中,买家都是国内外顶级资本,而卖方则多为知名消费品牌,其中不乏国际消费巨头。然而,巨资活跃在消费赛道且频频出手,与当前稍显疲软的消费市场形成鲜明对比。

国家统计局此前发布的最新数据显示,前三季度,社会消费品零售总额36.59万亿元,同比增长4.5%,增速虽然较去年同期有所加快,但仍低于2019年8%的增速。这表明,虽然我国消费市场在复苏进程中,但增长动力仍显得不够强劲。国家统计局有关负责人日前也表示,当前市场需求拉动仍显不足,价格总体低位运行。

上市公司的业绩也能反映当前消费市场的状况。记者梳理A股和港股消费类公司的季度财报发现,食品饮料行业上市公司今年前三季度业绩分化显著,呈现“几家欢喜几家愁”的格局,这种分化既体现在不同规模企业间,也贯穿于各细分领域。

从企业的规模来看,即便是头部食品饮料企业,业绩增速也明显放缓。比如,白酒行业龙头贵州茅台的三季报显示,今年前三季度,其营收和利润都同比增长超过6%,但相比过去几年的“双位数”增长,放缓迹象突出。

西式快餐龙头百胜中国第三季度总收入32亿美元,同比增长约4%,经营利润同比增长8%,增速较今年一季度和二季度有所回落;乳制品龙头伊利股份在2024年归母净利润两位数下降后,今年前三季度业绩继续下滑,营业总收入905.64亿元,同比增长1.71%,归母净利润104.26亿元,同比下降4.07%。

中小食品饮料企业更是面临着较大的经营压力。比如,冲泡奶茶行业的香飘飘、葡萄酒行

业的莫高股份、休闲食品行业的良品铺子等,均出现营收和净利润双双下滑。不过,部分细分领域仍保持快速增长态势,国内功能饮料龙头东鹏饮料、奶酪行业头部品牌妙可蓝多等,今年前三季度业绩均实现高速增长。

分析人士指出,随着消费者生活水平提升和消费观念转变,市场对食品饮料产品的品质、健康属性、个性化等要求日益提高,需求的多元化与差异化趋势愈发明显,这使得未能及时适配市场变化、满足消费者需求的企业陷入经营困境。

四大逻辑支撑资本逆势“抄底”

一边是经济增速放缓之下消费市场疲软,即便各地纷纷出台消费刺激政策提振需求,效果却不太明显;另一边却是顶级资本频频出手买入消费品公司,这背后有怎样的逻辑?记者与多位业内人士交流后,梳理出四大核心逻辑。

第一,标的企业现金流充沛,具备稳健基础。无论是洋品牌汉堡王、星巴克,还是国民汽水大窑,尽管营收和利润高增长期已过、增速有所放缓,但仍保持良好现金流。比如,星巴克2023财年和2024财年,公司经营产生的现金流量净额均在60亿美元以上,2025财年经营活动产生的现金流量净额有所下降,但也有47.48亿美元。

此外,今年以来,青岛啤酒、煌上煌、得利斯、涪陵榨菜等多家A股公司发布资产收购公告,虽然部分企业最后宣告终止收购,但这也侧面反映了公司的充足现金流状况。“这些成熟的品牌已经历经二三十年的市场检验,穿越多个经济周期,具备了完善的财务管控体系和稳定现金流。”并购专家和君咨询合伙人陈思南在接受记者采访时表示,这种“老钱”式的稳健性,为后续资本结构优化、交易设计提供了安全垫。

第二,从上述并购案例不难发现,顶级资本相中的几乎都是具有品牌影响力的企业,他们的品牌具有稀缺性和不可复制性,且已形成成熟的门店网络,为后续增长提供了坚实基础。天图投资创始合伙人冯卫东指出,这些企业拥有深厚的品牌积淀和成熟的运营体系,品牌依赖性强,如同“压舱石”般能锁定稳定消费群体,资本介入后的优化动作易被消费者感知,成功概率更高。

第三,正是因为当前消费市场处于周期性低谷,这些品牌的发展也遇到不同程度的增长

瓶颈,对资本来说正是“抄底”的好时机,具有较大的议价空间。冯卫东表示,当这些企业出现增长乏力之时,就会降低出售价格的预期,资本有机会以合理价格切入,通过改善治理结构、优化激励机制实现价值增值,是一笔划算的“买卖”。

第四,消费赛道永远充满机会,因为绝大部分生产活动最终都将指向消费。在金鼎资本创始合伙人刘扬看来,尽管市场增速可能下降,但资源会向头部集中;中国作为庞大市场,具备诞生大品牌的土壤,且当前大品牌集中度仍不高,未来潜力巨大。

未来消费市场 三大趋势值得关注

早期市场红利期,需求侧动能强劲,企业可依托经济上行实现自然增长。但当消费市场面临收入增速放缓与储蓄意愿走强的双重挑战,企业的经营压力就会陡增,“寒冬”中更能检验企业的真本事。

在刘扬看来,消费品公司当前的核心困境集中在三个方面:一是不理解新消费人群;二是对新营销方式持封闭态度;三是不够包容新的组织形态,本质上是“不懂年轻人、管理独裁、思维僵化”。

巨头出售部分业务股权,正是为了优化业务结构,寻求精耕细作的发展路径。这一趋势在A股消费企业中也已显现:不少公司通过出售非核心资产、拆分低效业务、并购整合优质资源等方式,提升整体运营质量。

对于未来消费市场的机会,冯卫东指出,当前市场环境,有三大趋势值得关注:一是性价比创新,经济环境促使消费者更注重产品的实用价值;二是“小确幸”消费,能带来即时愉悦感的小众产品会受到青睐;三是自我完善类消费,健康投资、知识付费、养老产品等领域增长迅速。

当然,消费企业在内地资本市场面临的退出难题,一定程度上限制了资本的标的选择和投资策略。对此,冯卫东坦言,资本正在优化退出路径,过去习惯了企业的高速增长到上市退出的模式,现在更倾向于“持久战”。比如,通过设计优先分红条款,即使企业未上市,资本也能通过持续分红获得回报,上市不再是唯一的退出标尺。此外,并购退出的重要性日益凸显,通过与产业基金合作,为优质资产找到合适的产业归宿,形成投资到退出的闭环。

11月14日,第二十七届中国国际高新技术成果交易会(以下简称“高交会”)开幕。此前有消息称,中国航天科技集团将在高交会全球首发中国“太空游”项目,引发了市场的广泛关注。不过,证券时报记者在高交会开幕当天发现,备受期待的“太空游”项目并未在中国航天科技集团展区发布及展示。

有专家向记者表示,从技术突破到商业闭环的构建,中国“太空游”项目仍有很长的路要走。但发展“太空游”是推动商业航天技术成熟、培育太空经济新增长点的重要引擎,也是建设航天强国的重要路径之一。

“太空游” 落地脚步逼近

11月5日,深圳市曾举办新闻发布会,会上宣布,中国航天科技集团将在高交会上首次公开推出太空旅游项目。不过在11月14日,高交会开幕首日,记者在中国航天科技集团展区了解到,当天并没有“太空游”项目的发布和展示。

记者进一步询问“太空游”项目是否会在本届高交会发布,上述展区工作人员给了记者集团新闻对接人的联系方式,不过记者从当天上午到下午多次拨打相关电话,均无人接听。

尽管高交会上“太空游”项目尚未现身,但近年来,中国“太空游”落地脚步加快,市场热度正持续升温。2024年10月,中国商业航天初创公司深蓝航天在淘宝上预售了两张2027年亚轨道飞行的船票,300万人收看了现场直播,原价150万元的太空旅行门票(优惠价100万元)上架不到4分钟就售罄。

近日,携程旗下高端奢华旅行品牌“鸿鹄逸游”发布趋势观察显示,太空旅游作为“最远”“最贵”与“预约时间最长”的极致旅行方式,正成为中国高净值人群消费的新方向,咨询量年增长率超过350%,成为现象级旅行品类。

为何太空旅游咨询热度高涨?眺远咨询董事长兼CEO高承远在接受记者采访时表示,太空旅游咨询火热是“炫耀性消费”与“资产避险”双重心理叠加:高净值人群把“太空票”当成社交货币,一张船票可抵一套豪宅的谈资价值;同时,全球地缘与资本市场波动,让“离开地球”成为最极致的避险叙事。在此背景下,运营商顺势把“预约制+长周期”做成饥饿营销,350%的年咨询量增长里,有七成是情绪溢价,三成才是真实出行需求。

苏商银行特约研究员武泽伟向记者表示,“中国商业航天企业的技术进展,也为太空旅游市场注入了现实期待。政策层面将商业航天列为‘新增长引擎’,从国家战略高度给予了支持。所以,这股太空

『太空游』项目『爽约』高交会 航天产业商业化落地仍面临挑战

证券时报记者 安宇飞

游热潮并非偶然形成,它是消费升级、技术信心与政策红利共同作用下的必然结果,标志着太空旅游在中国正从科幻概念步入商业化前期”。

商业需求 牵引技术迭代

从市场前景来看,太空旅游是一条“黄金赛道”。工信部赛迪研究院数据显示,全球太空旅游市场规模2030年将达3000亿美元(超2万亿元人民币),其中中国占比有望超30%。科方得智库研究负责人张新原向记者表示,发展太空旅游,能够推动航天技术民用化转化,促进相关产业链发展。

东吴证券认为,万亿蓝海市场下,商业航天投资机遇可期,对标美国太空探索公司SpaceX在2016年到2025十年间市值增长约40倍至4000亿美元,国内商业航天核心产业链环节亦有望孕育出百亿甚至千亿估值的本土龙头。

武泽伟表示,发展“太空游”的意义远超旅游本身,它是推动商业航天技术成熟、培育太空经济新增长点的重要引擎。通过商业需求反向牵引,能加速可重复使用火箭、生命保障系统等核心技术的突破与迭代。

“发展太空旅游的意义就一句话:把航天从政府预算表搬进利润表。每卖一张太空旅游船票,就会倒逼载人舱轻量化、可复用、低成本化,技术外溢直接降低卫星组网、太空实验的边际成本。”高承远表示。

中外进度存在差异 商业化落地面临挑战

不过,中国商业航天产业在技术突破到商业化落地的道路上仍面临挑战,中外商业航天落地进度存在显著差异。早在2001年4月,美国商人丹尼斯·蒂托就成为了第一位太空游客。2021年,美国商业航空公司蓝色起源首次载人太空试飞成功。2024年,马斯克旗下的SpaceX实现了“人类首次商业太空行走”。

武泽伟认为,中国太空旅游项目推出较晚,核心原因在于技术积累的后期乏力,特别是在火箭的垂直回收、无损着陆及快速检测再次发射等关键环节上,需要更长的研发和验证周期。此外,中国商业航天产业在将尖端技术转化为安全、可靠且具备成本效益的旅游产品方面,经验不及国际先行者。

高承远表示,中外商业航天的差距不在于火箭,而在于“商业闭环”。海外十多年前就把“亚轨道观光”做成了航班化管理:飞行器复用百次、保险池规模百亿美元、乘客体检标准可复验。中国火箭运力足够,但载客舱、逃逸系统、人身安全、空域审批都缺民用标准,导致立项晚。简单来说,海外的商业航天是“民航+保险”逻辑,中国仍处于“航天+科研”逻辑。



高交会低空经济与商业航天展馆产品。 安宇飞/摄



聚焦 第二十七届高交会