

# 一本种草清单里的“中国购”：入境游客消费偏好迎来新变化

证券时报记者 郭博昊 江昀 唐颖

“现在的游客,特别是年轻一代和来自发达国家的深度游客,更倾向于‘生活美学’类的产品。他们不再满足于‘我到过这里’的证明,而是要‘我把这里的生活方式带走’。”国家特级导游、入境旅游一线从业者窦俊杰接受证券时报记者采访时表示。

今年以来,中国游持续受到全球游客青睐。记者近日走访北京、上海多个商圈的门店发现,外籍客流已成为不少国内品牌门店销售的重要增量。消费逻辑也从“打卡式买特产”转向“生活化买好物”。除了传统的丝绸、茶叶、纪念品、运动服饰、美妆护肤、智能硬件等多元品类,正迅速占据一席之地。

## 外国游客拿着“种草清单”来中国扫货

窦俊杰向记者分享了一个令他印象深刻的案例。近期的一个迪拜团里,有一位中年人,在行程结束前专门拿出笔记本,上面工工整整地记录着他在社交媒体上“种草”的十几个中国品牌,让导游帮忙确认哪些能在机场免税店买到,哪些必须去市区专柜。

细看品类,从白象方便面、蜂花护发素,到华为的智能穿戴设备……无不体现出外国游客旅游伴手礼的消费偏好日趋多元化。这些微观场景的背后,是“购在中国”正在发生的深刻结构性转变。窦俊杰将其概括为从“买符号”到“买生活”。过去,入境游客的购物清单高度同质化——长城T恤、秀水街丝绸、潘家园仿古摆件,本

质上是到此一游的凭证。而现在,年轻游客和发达国家深度游客更倾向于购买能融入日常生活的产品,鞋包、服装等兼具实用性 with 东方美学的物件成为新宠。

消费偏好多元化的同时,社交媒体成了新国货的流量新入口。在海外社交平台,大量普通消费者的真实体验内容,形成自发的口碑传播效应。一批本土的设计师品牌在网上走红,其在国内的线下门店也成为网红打卡点。

在北京三里屯“PANE鞋”华北首店,门店店员向记者透露,门店4.5月份迎来外国游客购物的高峰期,某些时段外籍顾客占比已经超过本地消费者,有的客人会帮亲友代购。在千里之外的上海淮海中路,“山下有松”包包的旗舰店门口排着长队,队伍里一半都是外国游客。店员告诉记者,不少人是冲着线上口碑专程前来,有人为自己选购,也有人一次性带走好几只包送亲友。

这种变化是中国制造与中国品牌数十年升级积累的必然结果。过去中国制造业以代工贴牌为主,产品隐匿于海外品牌身后;如今一批国产品牌在研发设计、供应链效率上持续迭代,通过跨境电商与海外内容平台完成了全球用户的认知铺设。

中国贸促协会可持续商业与创新工作委员会主任、北京工商大学商业经济研究所所长洪涛向记者指出,这本质上是国货品牌全球化进程中的“线下实地体验”环节,形成了“线上种草—线下拔草—回国复购”的完整链路。

## 用高品质撕掉廉价旧标签

与选购伴手礼不同,受访外国游客在

谈到旅游期间的实时消费时,“好的使用体验”是一个被反复提及的关键词。

在三里屯 ANTA SNEAKERVERSE (安踏作品集)店,一对来自瑞士的夫妇精挑细选后购买了一双运动鞋。“我们本没有购物计划,但这家店的设计刚好是我喜欢的风格,质量不错,价格也便宜。”瑞士游客告诉记者。

身着淡绿色特步运动短袖的俄罗斯游客伊万,同样兴奋地和记者分享购物体验。“感觉太棒了,在中国商品品类太丰富,很容易就逛得停不下来,根本控制不住购物欲。”伊万说,他身上这件短袖,是前两天在奥林匹克公园游览时随手买的,穿下来的体验远超预期。

洪涛认为,当前吸引外国游客消费的核心驱动力是“政策便利化+产品硬实力+文化独特性”的三重叠加。我国商品的硬实力已超越单纯价格优势,成为决定长期消费意愿和口碑传播的关键因素。

上述瑞士游客也直言,买下那双鞋时他甚至没留意品牌。最终决定下单的核心原因是“款式合适、质量也很好”。这恰恰说明,中国品牌正在摆脱廉价的旧标签,靠实打实的产品力,在全球市场赢得消费者的认可。

## 配套服务仍有提升空间

产品端的变化有目共睹,与之匹配的服务体验也成了关键一环。近年来,我国持续优化离境退税等政策,积极营造入境旅游友好型环境,但从受访者的反馈来看,政策红利尚未完全释放,落地环节仍有诸多痛点。

在北京一家快消品门店的免税柜台,记者注意到,店里虽然配置了自助设备,但一个多小时的时间里,几乎每位办理退税的游客都是在店员协助下完成相关手续,高度依赖人工辅助。

伊万也向记者坦言,虽然有退税机,但退税具体到账方式、流程时长等信息他还没有完全搞懂。同时,他还希望能够办理退税的商品和门店再多一些。

窦俊杰认为,当前离境退税政策红利尚未完全释放,部分退税网点存在排队时间长、办理手续繁琐、不同机场执行流程不统一的问题,给行程紧凑、采购量较大的游客带来明显不便。

与此同时,窦俊杰认为,部分丝绸、茶叶、特色工艺品等高价品类的仿品仍有出现,不少游客对正品保障存有顾虑,亟需更权威的正品溯源与信任背书体系。针对家具、艺术品等大件特色商品,当前适配的国际物流服务仍有缺口,不少游客因担心大件商品跨境运输的安全性 with 便捷性无法保障,不得不放弃心仪商品。

此外,部分特色购物场所仍停留在单纯陈列商品的阶段,对商品背后的非遗工艺、本地文化故事挖掘与展示不足,一定程度上削弱了购物体验的文化厚度,也制约了入境游消费的品质升级空间。

中国旅游研究院研究员杨劲松向记者表示,“购在中国”的体验升级,不仅需要产品端发力,也需要服务端的精细化打磨。中国可以利用好对美好生活向往的叙事,做好科技和国潮品牌,将制造业和科技优势等综合因素注入品牌商品中,创造出更多高客单价、可分享、能退税的体验产品。

# 反向海淘兴起 中国品牌国际影响力稳步提升

证券时报记者 郭博昊

曾几何时,中国游客在日本排队抢购电饭煲、在法国扫货奢侈品是全球化消费的经典图景。如今,越来越多外国游客拖着空行李箱来华,将智能穿戴、国潮服饰、家居日用等日常消费品塞满行囊。这场“反向海淘”远非价差驱动的短期热潮,而是一次从“买特色符号”到“买生活方式”的消费跃迁,折射出中国制造、中国品牌与中国文化综合实力的厚积薄发。

购物清单的迭代是最直观的转型信号。过去,茶叶、丝绸、熊猫摆件是外国游客的标配,消费逻辑停留在文化纪念品层

面,本质是“到此一游”的打卡凭证,商品难以嵌入日常使用。如今,折叠屏手机、AI眼镜、智能手环等科技潮品成为硬通货,国潮箱包、设计师服饰、潮玩手办收获大批拥趸,甚至家纺床品、智能小家电等日用品也跻身热销榜单。当外国游客将中国造产品穿在身上、融入日常,本质是把中国的生活品质、审美趣味纳入自身生活体系,早已超越狭义的旅游购物范畴。

这种跃迁根植于中国制造与品牌长久以来的升级积累。过去中国依靠代工生产嵌入全球产业链,中国制造等同于物美价廉、长期缺席品牌、设计与标准定义的高附加值环节,商品走出国门却隐

匿在海外品牌身后。经过持续研发投入与品牌建设,完整产业链的效率优势正转化为多维度产品力优势;中国品牌也在摆脱模仿路径,形成独立设计符号与审美体系,让海外消费者既认可品质硬实力,也认同文化软实力。盖普索发布的《2025 中国品牌全球信任指数》显示,2025 年发达市场对中国品牌净信任度首次摆脱负值,信任比例升至 36%,全球净信任度达 32%,中国品牌整体国际影响力稳步提升。

入境游客的代际切换与认知迭代,为消费逻辑的转变提供了客群基础。全球社交平台为年轻一代建立了立体认识中

国的渠道,不少入境消费者来华前就已做好详尽的“种草攻略”,消费从随机偶遇转向目标采购。他们更看重产品的实用性、设计感与社交属性,让购物从观光附属品升级为旅行核心目的。

从“中国人出去买”到“外国人进来买”,这场消费转向本质是世界对中国认知的升级。它不是短暂流量红利,而是产业、品牌与文化共同作用的必然结果。也要看到,产品力只是上半场,服务体系、消费生态、信任机制的配套升级,才是下半场的核心竞争力。“购在中国”如何从一时热潮沉淀为长期的国家名片,还需打通产品到体验、服务的全链条。

# 物理 AI 进入规模化验证期 场景与数据成资本下注方向

证券时报记者 韩忠楠

具身智能龙头宇树科技的首次公开发行(IPO),标志着物理人工智能(AI)赛道已迈入产业化验证和资本市场公开定价的新阶段。在此过程中,首程控股作为宇树科技的核心战略投资方,在即将兑现前期投入的同时,联合多方设立 35 亿元前沿科创新兴未来产业股权投资基金,专项重仓物理 AI 全产业链。

据不完全统计,最近 18 个月,已有超百亿美元资金涌入物理 AI 赛道,仅 8 月份,就有飞捷科思、西湖数智、慧仑科技等公司密集拿到数亿元融资;值得关注的是,2025 年物理 AI 行业 50% 的融资仍然是投向早期初创,2026 年首轮融资占比则降至 8%,92% 的资金集中投向了拥有落地订单、成熟产品的头部企业。首程控股资本市场部经理康雨向证券时报记者表示,当下,物理 AI 行业不缺资金,真正稀缺的是订单、线下场景和真实的交互数据。

## 物理 AI 产业进入规模化验证期

当人工智能从屏幕走向生产线,从云端落地到具体的实用场景,物理 AI 开始成为全球科技竞争的新赛道。

物理 AI 究竟是什么? 英伟达 CEO 黄仁勋在 2026 年度股东大会上给出了清晰的定义:物理 AI 就是让 AI 从“看懂世界”升级到

“改变世界”。它要求 AI 模型不仅要理解数字信息,更要学习、适配重力、运动、碰撞等物理世界客观规律,在现实环境中持续完成感知、推理、自主决策与实体交互。

具身智能是物理 AI 最核心的应用场景之一。宇树科技冲刺 IPO,则被业内视作这一赛道迈入规模化产业验证期的标志性事件。公开数据显示,2025 年宇树科技人形机器人出货量突破 5500 台,位居全球前列。与此同时,具身智能赛道的产业化浪潮也在全面铺开。智元创新正式启动港股上市流程,乐聚智能、云深处科技 IPO 申请相继获受理;优必选 Walker S2 工业人形机器人持续落地车企与电子制造工厂,订单规模持续攀升……资本加码、产品迭代、场景落地形成正向循环,人形机器人正走出实验室演示阶段,迈入工业场景小规模批量落地、商业化价值持续兑现的关键阶段。

自动驾驶作为物理 AI 的另一大核心场景,同样进入规模化验证阶段。今年 7 月,“物理 AI 第一股”Momenta 正式登陆港交所,随后公司获得德国联邦机动车运输管理局许可,可在德国全国范围内城市道路进行 L4 级自动驾驶测试。截至目前,搭载 Momenta 自动驾驶系统的量产车辆规模已突破 100 万台,累计定点合作车型数量超过 210 款。依托海量真实路况数据训练世界模型,车辆能够预判道路动态变化,适应复杂交通环境,实现从静态识别到动态物理场景推演的跨越。放眼行业,华为 ADS、小鹏 VLA 视

觉—语言—动作)模型、小马智行世界模型体系均沿着相似路径推进。

两大主线之外,物理 AI 的应用边界还在持续拓宽。工业移动机器人、智慧港口自动化装备等业态,均依托物理 AI 实现柔性自主作业。咨询公司弗若斯特沙利文预测,物理 AI 产业正以 47.2% 的年复合增速高速增长,到 2040 年全球关联产业规模有望达 3.25 万亿美元。

## 场景和数据成投资方关注点

在资本加速涌入物理 AI 赛道的同时,投资方的关注焦点已发生变化:从技术能否落地,转向哪家公司能最快跑通“数据—硬件—制造—部署”闭环。

申万宏源证券分析,2026 年是物理 AI 脱离屏幕 AI 的关键元年,具身智能产业的投资应聚焦企业的核心能力与生态构建。该机构进一步指出,数据是具身智能时代堪比锂矿的核心资源,VLA 模型所需万亿级物理交互数据与现有百万级公开数据集差距悬殊。

为什么场景和数据如此关键? 康雨向证券时报记者表示,ChatGPT 的发展依托了海量的数据,但是在现实的物理世界中,去采集这些数据难度很高,这不是仅依靠模型就能跑通的,必须依赖真实的场景,而真实的场景是当下物理 AI 产业最稀缺的资源。

智元合伙人姚仰青同样表示,物理 AI 规模化必须突破的三道墙:一是数据墙,真实交互数据极其稀缺且获取成本

高;二是表征墙,跨任务、跨场景、跨本体的统一物理表征尚未形成;三是闭环墙,真实试错代价昂贵、反馈缓慢,难以规模化。

## 如何实现自我造血?

资本对物理 AI 产业的投资热情,最终仍然要回到商业本质——物理 AI 产业如何实现“自我造血”?

从头部企业的财务表现来看,宇树科技 2026 年上半年预计实现营业收入 10.52 亿元至 11.28 亿元,归母净利润 2.58 亿元至 3.06 亿元,从亏损到盈利,用不到一年时间完成了商业闭环的初步验证。

首程控股执行董事李家圣判断,未来 2—3 年将是国内物理 AI、具身机器人企业能否实现规模化应用的关键拐点。

从商业模式来看,物理 AI 赛道存在卖硬件、卖解决方案和卖能力三种路径。有券商分析指出,物理 AI 的商业模式正从卖订阅、卖设备转向按结果付费,产业链相关公司价值有望重估。兴业证券研报指出,物理 AI 已步入商业化落地阶段,随着部署量提升、数据持续回流,有望进入“数据增长—模型迭代—能力提升—场景扩张”的飞轮效应。

李家圣表示,过去投资新能源汽车、机器人等产业的经验总结,在选中一个真实的、持续发展的、足够大的赛道基础上进行广泛重仓投资,才能取得超额收益。

## 10 年期国债收益率再跌破 1.7% 债市多头情绪升温

证券时报记者 王军

近期,国内债券市场多头情绪持续升温,长端利率迎来关键突破。行情数据显示,10 年期国债收益率在 1.7% 附近震荡数日后,8 月 12 日再次跌破 1.7% 关口,截至收盘,收益率报 1.694%;与此同时,30 年期国债收益率也同步走低,截至收盘报 2.160%,处于年内低位水平。

业内人士认为,本轮债市行情由宽松政策预期、资金面均衡偏松、机构资金接力加仓等多重因素驱动,但关键点位突破后市场多空博弈加剧,利率趋势性下行的有效条件仍待进一步验证。

## 长端利率下行明显

自今年 7 月以来,债市做多情绪持续回暖,长端品种走出一波超预期上涨行情。

行情数据显示,30 年期国债期货自 7 月下旬开启强势上行通道,7 月 22 日、7 月 30 日分别上涨 0.62%、0.59%。进入 8 月后,30 年期国债期货涨势延续,价格最高触及 116.15 元,创下年内新高。10 年期国债期货同步震荡攀升,同样处于年内高位。

拉长周期来看,本轮长端债市行情涨幅可观。自今年 3 月下旬以来,30 年期国债期货累计反弹超 5%,10 年期国债期货同期反弹幅度超 1%。银行间主要利率债的收益率同步下行,10 年期国债收益率突破 1.7% 重要心理关口,30 年期国债收益率顺势下探并创出年内新低。

不过,在关键点位突破后,10 年期国债收益率并未出现单边下行行情,整体维持在 1.7% 附近震荡,市场分歧也因此显现。多位分析人士表示,当前 10 年期国债利率下破 1.7%,更多是市场预期驱动的试探性行情,并非基本面与政策面完全确认的趋势性行情,后续走势的持续性,仍需增量政策、经济数据的进一步验证。

值得一提的是,在长端利率持续下行的同时,短端利率有所攀升。1 年期、2 年期国债收益率较 7 月初均有所上行。

## 多重因素共振

本轮长端利率向下突破,主要在于市场宽松预期升温,叠加资金面平稳偏松,债市整体表现强势。

基本面方面,7 月经济数据偏弱为债市提供支撑。国家统计局数据显示,7 月制造业采购经理指数(PMI)回落至 49.2%,较上月下行 1.1 个百分点,回落至荣枯线以下;非制造业商务活动指数、综合 PMI 产出指数同步走弱。

在此背景下,市场对稳增长政策加码、货币宽松落地的预期升温。兴业证券首席经济学家刘郁在研报中表示,7 月下旬以来,债市呈现“易涨难跌”特征。债市多头押注下半年降息概率上升,且 8 月上旬资金面明显改善,隔夜利率重回 1.40% 以下,也增强了多头持仓信心。

与此同时,央行买债规模与长债收益率变化密切挂钩。华创证券研究所联席所长、固收首席周冠南指出,7 月央行买债规模恢复至 500 亿元,反映央行对当前位置的政策态度更趋中性,可视为债市利好信号,一定程度上缓解了市场此前对于央行约束收益率下限的担忧。

此外,机构接力加仓也成为行情推手。周冠南指出,7 月下旬以来,伴随 10 年期国债收益率接近 1.7%、中长期纯债基金久期从 4.9 年回落至 4.6 年附近;由于供给偏慢,保险可买长久期资产较少,8 月以来补久期诉求提高,买入加权久期升至 13.6 年,卖出加权久期降至 8.5 年,体现保险对长久期资产的偏好,并助力超长端行情的演绎。

## 市场步入观望阶段

随着 10 年期国债突破关键点位,市场对后续行情的分歧有所加大。多数机构认为,当前债市正式进入观望等待阶段。

博时基金的观点称,7 月跨月资金面偏松、宽松预期强化,超长端利差压缩加速兑现,10 年期国债收益率破 1.7%。预计债市短期或仍维持震荡格局,利率进一步下行需期待降准降息落地。

中邮证券固定收益首席分析师梁伟超指出,10 年期国债收益率向下突破,更多是超长端交易情绪的附带结果,对于其突破后的交易空间,存在预期分歧。近期同业存单的利率已经出现“易上难下”的刚性情景,甚至有可能冲击 1.5% 的机构预期,叠加资金价格偏贵运行已经持续一段时间,可能会触发银行负债成本的边际压力,影响其对短久期债券的配置。

<<上接A1版

各类宽基、红利低波、大盘价值等产品集中出现,体现出市场震荡背景下,基金公司对于稳健型权益工具的持续布局。

行业主题方面,新产品覆盖新能源、有色金属、证券、芯片、生物科技等多个细分赛道。例如,易方达和景顺长城分别推出创业板新能源 ETF 联接基金,招商基金布局稀有金属主题 ETF,华宝基金则推出科创板芯片设计主题 ETF。

除被动产品外,主动权益基金也保持一定的发行力度。本周共有 9 只偏股混合型基金启动发行,投资方向涉及医疗创新、先进制造、港股科技等领域,包括中欧医疗精选、中信建投先进制造精选、富国港股通科技等。此外,兴业中证 800 指数增强、上银创业板综指增强两只增强指数基金同步上新,主动管理与指数化投资继续并行发展。

上海一位基金人士表示,通常而言,市场震荡、赚钱效应减弱时,投资者认购权益基金的意愿会受到影响。在同类产品数量不断增加、指数产品竞争加剧的背景下,新基金仅凭短期市场热点获得资金关注的难度上升,基金公司需要在产品差异化、渠道触达和持续陪伴等方面投入更多资源。

不过,从本周新发产品结构看,公募基金并未因短期市场波动而收缩权益产品供给。无论是相对稳健的策略产品,还是主题产品,均体现出基金公司对不同风险偏好和配置需求的覆盖。该人士表示,在权益市场震荡、营销阻力增加的阶段,公募机构仍集中推出权益新品,显示出其产品布局正在更多立足中长期配置需求,而非简单追逐短期市场行情。不过,单周发行数量创 7 月以来新高,并不意味着新基金募集环境已全面回暖。相较发行数量,产品最终募集规模、首发户数以及后续持续营销情况更能反映市场真实需求。