

# 广东证券期货业协会 2025 年重点研究 课题报告

课题名称：政策松绑与新消费双重红利下，  
广东消费企业上市路径与行业机遇

课题研究单位：万联证券股份有限公司

联合研究单位：广东外语外贸大学金融学院

课题负责人：刘康莉

课题组成员：杨菁菁、徐飞、陈志宏、陈雯、杨晓  
磊、李滢、叶柏良、安明玉、李承钊

2025 年 12 月

## 摘要

受益于国家促消费发展系列政策，以及消费者对品质升级、情绪价值、体验感追求的升温，近年来我国潮玩、国潮黄金、旅游餐饮、美妆香氛等新消费产业需求迎来快速增长。广东省拥有潮玩、黄金珠宝、美妆、家居等多个特色消费产业集群和大批优质未上市企业，上市后备力量充足。

2025年6月，中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，明确提出“积极发展股权融资”，支持“生产、渠道、终端等消费产业链上符合条件的优质企业通过发行上市、‘新三板’挂牌等方式融资”。政策文件为消费类企业对接资本市场提供了明确的政策依据，释放出国家层面鼓励消费产业与资本深度融合的积极信号。同月，中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》，明确提出“允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市”，此举预计将显著拓宽优质消费企业的上市融资渠道，将吸引一批消费产业链相关企业向大湾区集聚，进一步助力广东强化招商引资效能与金融资源整合能力。随着2025年金融支持和提振消费相关政策的出台，新消费企业迎来了明确的政策助力，市场需求升温与政策助力背景下，广东省内优质未上市企业有望迎来更多的上市机遇。

本课题聚焦广东省消费企业在政策松绑与新消费崛起双重红利背景下的资本市场机遇与发展路径，展开三个方面的内容：**一是挖掘广东省消费企业上市潜力**，分析广东省消费企业上市现状，并围绕潮玩&谷子、国潮黄金珠宝、文旅体育、餐饮美食、美妆、智能家电六大新消费赛道，系统梳理了广东省新消费行业的发展态势、集中度与主要玩家、产业链优势及面临的挑战等内容；**二是解析广东省消费企业上市路径**，主要围绕本土路径（A股）和跨境路径（H股），详细对比了不同板块和不同市场的消费企业上市情况、上市规则及上市企业画像等内容，以万联证券保荐的芭薇股份作为案例进行介绍，并为广东省消费企业选择上市路径提供参考建议；**三是剖析广东省消费企业上市存在的堵点并提供对策建议**，从企业内生挑战、中介服务及信息壁垒三个维度，系统分析广东新消费企业在上市前阶段面临的核心难题。为了疏通堵点，课题组建议宏观层面，相关部门可以考

考虑牵头业内专业机构，针对新消费业态，开展“分层次、分阶段”的政策宣传与精准辅导，实施分层分类上市培育计划，打破行业与政策之间的信息壁垒，为消费企业制定长期资本战略创造良好环境；微观层面，则需聚焦于提升企业自身和中介服务机构的核心能力，并创新金融支持工具。

**关键词：**

广东省，新消费，政策红利，上市路径

# 目录

第一章 绪论.....	5
第一节 研究背景与意义.....	5
第二节 国内外已有研究.....	7
第三节 研究思路和创新点.....	8
第二章 政策红利解构与广东机遇.....	10
第一节 广东省消费企业上市现状分析.....	10
第二节 消费企业上市政策红利.....	14
第三章 广东特色新消费行业资本化潜力剖析.....	16
第一节 潮玩&谷子.....	17
第二节 国潮黄金珠宝.....	23
第三节 文旅体育.....	29
第四节 餐饮美食.....	35
第五节 美妆.....	41
第六节 智能家电.....	46
第四章 上市路径设计与典型案例.....	55
第一节 本土路径：A股.....	55
第二节 跨境路径：H股.....	68
第三节 消费企业上市路径选择建议.....	73
第四节 广东消费企业上市案例——芭薇股份.....	76
第五章 上市堵点和配套体系建议.....	79
第一节 消费企业上市堵点分析.....	79
第二节 对策建议.....	82
参考文献.....	85

# 第一章 绪论

## 第一节 研究背景与意义

### 一、研究背景

2025年12月,《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《扩大内需是战略之举》,明确指出“扩大内需既关系经济稳定,也关系经济安全,不是权宜之计,而是战略之举。要加快补上内需特别是消费短板,使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚”。这与党的二十届四中全会相关战略部署一脉相承,凸显了内需的关键战略价值。

当前,我国经济转向创新驱动与内需拉动新阶段,但供需结构性错配问题仍存,消费升级需求尚未充分满足。2025年12月中央经济工作会议将建设强大国内市场列为重点任务,强调扩大优质供给、释放市场潜力。在此背景下,推动优质消费企业上市成为衔接资本市场与实体经济的关键抓手,兼具激发市场活力与释放内需潜力的双重价值。

微观层面,上市为消费企业提供高效直接融资通道,破解资金瓶颈、支撑规模扩张,同时通过资本市场约束规范治理、提升品牌公信力,推动企业从“产品经营”向“品牌经营”跨越,注入长期发展动力。宏观层面,消费企业资本化是优化供给、拉动内需的重要杠杆。资本市场引导资本向优质企业集聚,助力企业创新升级、拓展市场,提供更高品质供给以匹配消费升级需求,带动产业链发展与就业增长,增强经济内生动力与发展韧性。

2025年6月,中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》,明确提出“积极发展股权融资”,支持“生产、渠道、终端等消费产业链上符合条件的优质企业通过发行上市、‘新三板’挂牌等方式融资”。政策文件为消费类企业对接资本市场提供了明确的政策依据,释放出国家层面鼓励消费产业与资本深度融合的积极信号。

2025年蜜雪集团、泡泡玛特、老铺黄金等新消费企业在港股的股价走势引起广泛关注,表明资本市场已为具备清晰商业模式、品牌影响力和增长潜力的消费企业打开了更为通畅的融资窗口,成为新消费品牌规模化崛起与投资价值获得资本市场认可的一个重要标志。在政策端与市场端的双重利好下,消费企业正迎

来一个难得的资本化机遇期。

## 二、研究意义

在政策松绑与新消费崛起的双重红利下，国家层面出台金融支持消费等政策，为消费企业资本化提供明确导向。广东省作为消费产业大省，拥有潮玩、国潮黄金珠宝等特色新消费赛道，产业集群优势显著，但仍存在企业上市区域分化、路径选择困惑、发展堵点突出等问题。基于此，本课题聚焦“广东消费企业如何借助双重红利实现资本化突破”的核心命题，构建系统性研究框架，为区域消费产业与资本深度融合提供解决方案，具有多维度、多层次的研究价值与实践意义。

推动优质消费企业上市，是落实金融支持消费政策、激活内需潜力的重要抓手。本课题揭示了消费企业通过资本市场做强做大的可行路径，能吸引更多社会资本关注并投入消费领域，从而赋能企业扩大再生产、创新产品与服务，有助于从供给侧提升消费品质，形成“优质供给创造需求、资本助力供给升级”的良性循环，服务扩大内需的国家战略。

本课题为广东的成长期消费企业提供了上市路径解析与评估框架，企业可借此系统了解各板块定位与审核逻辑，提前审视并补齐自身在财务条件、合规治理、商业模式论证等方面的短板，从而更科学地规划上市时机与板块，降低上市过程中的试错成本与不确定性，提升资本化成功率。

广东是改革开放的排头兵、先行地、实验区，在全国消费升级与资本市场改革中持续发挥先行示范作用。本课题有助于广东精准把握全面注册制、粤港澳大湾区金融创新等国家战略机遇，优化本土消费企业的上市培育生态，通过引导资本与文旅、餐饮、新国货等特色产业深度融合，加速“广东消费”品牌资本化进程，强化区域经济内生增长动力。

在政策与市场的双重作用下，消费行业经历了一轮深度的结构性调整，消费企业上市迎来新拐点。本课题梳理的新消费产业特征、A股与H股的规则对比、资本化痛点及其对上市保荐提出的新要求，有助于中介机构培养既懂资本市场又深谙消费行业逻辑的复合型团队，开发适配的估值模型、尽调标准，解决新消费企业轻资产、模式创新带来的服务难题，从而在服务新消费企业上市这一增长迅

速的市场中建立专业品牌，抢占先机。

## 第二节 国内外已有研究

### 一、国内研究成果

当前，国内对企业上市路径选择和交叉上市的研究较多，但结合最新政策变化并且根据行业发展、地域特色等特征细化到广东省新消费公司的上市路径研究较少。

在企业上市路径研究方面，企业上市路径普遍划分为境内上市、境外上市与交叉上市三大类。境内上市以 A 股为主，聚焦主板、创业板、科创板等板块差异，适配盈利稳定的传统企业或具备科创属性的成长型企业；境外上市涵盖 H 股、美股等。赵红梅、张雷（2004）梳理了中国企业赴海外上市的三种核心模式，指出首次公开发行适合规模较大企业，买壳上市可规避繁琐审批但风险较高，造壳上市则受政策限制较多；规模较大、具备全球化布局需求的企业更倾向于跨境上市或交叉上市。周颖（2025）指出，对于中小企业而言，港股创业板或 A 股北交所的差异化上市标准，更契合其财务规范性与成长潜力特征。

在交叉上市研究方面，孔宁宁、闫希（2009）以 1993-2006 年“A+H”股交叉上市公司为样本，实证验证交叉上市可通过获取低成本外源融资投资盈利项目，显著促进公司外源融资成长，且对股权融资成长的促进作用更为突出。潘越（2007）指出，我国企业“A+H”双重上市的核心动因包括缓解融资约束、提高投资者认知、改善公司治理等，且境内外市场市盈率差异与再融资需求是驱动 H 股公司回归 A 股的重要因素。沈红波（2007）的研究证实，交叉上市有助于缓解市场分割，降低企业融资成本，这一结论对面临融资难题的中小消费企业具有重要启示。而彭伟（2012）的横向比较研究发现，双重上市公司绩效显著低于纯 A 股公司，但长期来看两者差距逐渐缩小，反映出交叉上市在带来融资优势的同时，也面临整合成本、监管适配等挑战。广东省社科院刘佳宁（2025）指出，“H+A 双重上市机制”可打破跨境资本流动壁垒，但需解决跨境制度差异推高合规成本、资金流动受限等问题。

## 二、国外研究成果

国外研究方面，关于消费企业上市路径，国际研究普遍强调本地化合规能力及轻资产模式估值逻辑，但未充分考虑中国政策特殊性。Ghnimi（2025）指出，在美国境内上市路径中，纽交所与纳斯达克的双寡头格局主导了主流选择，前者以严格的盈利与市值要求吸引成熟蓝筹企业，后者则凭借灵活的盈利标准成为科技类高成长企业的首选。Temouri&Wijeweera（2025）则指出，在欧洲市场中，伦敦证券交易所凭借国际化优势、法兰克福证券交易所聚焦科技与制造业的定位，形成了与企业行业属性适配的差异化路径。Hail&Leuz（2009）研究表明，企业通过在美国等成熟市场交叉上市，可借助更完善的投资者保护机制与更低的信息不对称，降低融资成本并拓宽融资渠道。

综上所述，现有研究存在三大局限：一是政策分析侧重宏观制度而缺乏微观层面的分析和操作指导；二是消费行业研究多关注商业模式创新而忽视资本化路径设计；三是国际研究未纳入中国区域化政策变量。本课题将着力填补上述缺口。

## 第三节 研究思路和创新点

### 一、研究思路

本课题遵循“背景解构—潜力挖掘—路径解析—堵点破解”的递进式逻辑，形成闭环研究体系，具体思路如下：

**1、背景解构：政策红利与现状梳理。**系统拆解国家及广东省促消费、支持企业上市的核心政策，明确政策对消费企业资本化的赋能方向与落地场景。基于Wind等数据库数据，从上市数量、市场分布（A股/H股/美股）、行业细分、区域集聚（广深核心、珠三角与粤东西北差异）等维度，勾勒广东省消费企业上市整体格局。

**2、潜力挖掘：细分赛道与资本化潜力。**针对潮玩&谷子、国潮黄金珠宝等六大新消费赛道，逐一梳理新消费产业链优势、市场集中度、核心玩家及发展挑战，识别各赛道优质未上市企业储备情况。结合广东产业集群特征（如东莞潮玩、深圳水贝黄金珠宝），筛选具备资本化潜力的企业，明确其上市适配性与核心诉求。

**3、路径解析：多市场对比与案例验证。**横向对比 A 股（本土路径）与 H 股（跨境路径）的上市规则、审核节奏、企业画像差异，明确不同路径的适用条件。以万联证券保荐的芭薇股份为典型案例，拆解其上市筹备、路径选择、中介服务适配等关键环节，提炼可复制的实践经验。结合赛道特征与企业规模、盈利状况，为不同类型消费企业提供差异化上市路径指引。

**4、堵点破解：堵点识别与对策设计。**从企业内生（治理、财务规范）、中介服务（专业化适配）、信息壁垒（政策认知、资源对接）三个维度，精准识别上市前核心难题。针对存在的堵点问题，从宏观层面提出“分层次、分阶段”政策辅导与培育计划，从微观层面聚焦企业与中介机构核心能力提升，同时创新金融支持工具，形成“政策—企业—中介”三位一体的解决方案。

## 二、研究创新点

**1、研究框架创新。**构建“背景解构—潜力挖掘—路径解析—堵点破解”的一体化研究框架，突破传统研究中政策与行业、理论与实践脱节的局限，将政策红利解读、细分赛道潜力评估、上市路径适配、堵点破解与对策设计有机串联，形成逻辑闭环，实现“宏观政策—中观产业—微观企业”的多维度联动分析。

**2、内容体系创新。**聚焦广东新消费六大赛道的精准画像与资本化研究，首次针对广东省潮玩&谷子、国潮黄金珠宝等六大新消费赛道进行集中梳理，系统分析各赛道的产业链优势、集中度特征及资本化痛点；同时结合 A 股、H 股市场差异，明确不同赛道企业的上市路径适配逻辑，为精准培育提供依据。

**3、实践价值创新。**结合 2025 年最新政策，提出“分层次、分阶段”上市培育计划与金融工具创新建议，针对广东消费企业上市的区域分化、信息壁垒等独特问题，区分宏观政策优化（打破信息壁垒、培育计划）与微观能力提升（企业治理、中介服务）双层面提出对策，同时兼顾龙头企业与中小微企业、珠三角与粤东西北地区的差异需求，提升解决方案的精准性与适配性。

## 第二章 政策红利解构与广东机遇

### 第一节 广东省消费企业上市现状分析

广东省为 A 股上市公司第一大省，其中消费行业上市公司数量仅次于浙江省。截至 2025 年 10 月 31 日，广东省共有 A 股上市公司 886 家（见表 1），占全部 A 股上市公司比例为 16.27%，数量稳居全国首位。其中消费行业上市公司数量为 134 家，仅次于浙江省，占广东省上市公司数量比例为 15.12%。

除了 A 股市场，港股和美股也是广东省企业上市的重要市场，且消费行业上市公司数量占比更高。截至 2025 年 10 月 31 日，广东省共有港股上市公司 266 家（见表 2），占全部港股上市公司比例为 10.00%，仅次于香港，居境内首位。其中消费行业上市公司数量为 72 家，占广东省港股上市公司数量比例为 27.07%，明显高于广东省在 A 股的消费行业上市公司比例 15.12%。广东省共有美股（不含 OTC，下同）上市公司 49 家（见表 3），占国内美股上市公司比例为 11.86%，仅次于香港、北京、上海，位列第四。其中消费行业上市公司数量为 10 家，占广东省美股上市公司数量比例为 20.41%，也高于 A 股的消费行业上市公司比例。

表 1：主要地区 A 股上市公司数量统计<sup>1</sup>

（来源：Wind）

地区	A 股上市公司数量	上市公司数量占比	消费行业上市公司数量	该地区上市公司中消费行业占比
广东省	886	16.27%	134	15.12%
浙江省	729	13.39%	169	23.18%
江苏省	714	13.12%	107	14.99%
北京	476	8.74%	39	8.19%
上海	450	8.27%	75	16.67%
其他	2189	40.21%	406	18.55%

<sup>1</sup> 行业分类参考 Wind 行业分类标准，数据截止至 2025 年 10 月 31 日，下同。

表 2：主要地区港股上市公司数量统计

(来源: Wind)

地区	港股上市公司数量	上市公司数量占比	消费行业上市公司数量	该地区上市公司中消费行业占比
香港	1316	49.49%	355	26.98%
<b>广东省</b>	<b>266</b>	<b>10.00%</b>	<b>72</b>	<b>27.07%</b>
北京	235	8.84%	32	13.62%
上海	172	6.47%	35	20.35%
浙江省	111	4.17%	31	27.93%
江苏省	97	3.65%	12	12.37%
其他	462	17.37%	123	26.62%

表 3：国内各地区美股（不含 OTC）上市公司数量统计

(来源: Wind)

地区	国内美股上市公司数量	占国内美股上市公司数量比例	美股消费行业上市公司数量	该地区美股上市公司中消费行业占比
香港	114	27.60%	25	21.93%
北京	70	16.95%	16	22.86%
上海	60	14.53%	28	46.67%
<b>广东省</b>	<b>49</b>	<b>11.86%</b>	<b>10</b>	<b>20.41%</b>
浙江省	32	7.75%	12	37.50%
江苏省	21	5.08%	8	38.10%
福建省	15	3.63%	6	40.00%
其他	52	12.59%	11	21.15%

从上市时间分布来看，2023 年以后广东省消费企业主要在港股上市。A 股是 2023 年及以前消费企业上市的主要选择（见图 1），其中 2017 年和 2021 年是广东省消费企业上市大年，分别有 20 家和 14 家公司登陆 A 股市场。然而，近两年由于 A 股对消费企业上市把控趋严，消费企业在 A 股上市数量骤降。2025 年 1-10 月，广东总计新增 17 家 A 股上市公司，其中消费企业只有 2 家，占比 11.76%，而电气设备、硬件设备有 7 家，占比 41.18%。2023 年之后，消费类企业主要选择在港股上市，2025 年 1-10 月广东新增 11 家港股上市公司，其中消费类企业有 6 家，数量占比 54.55%。

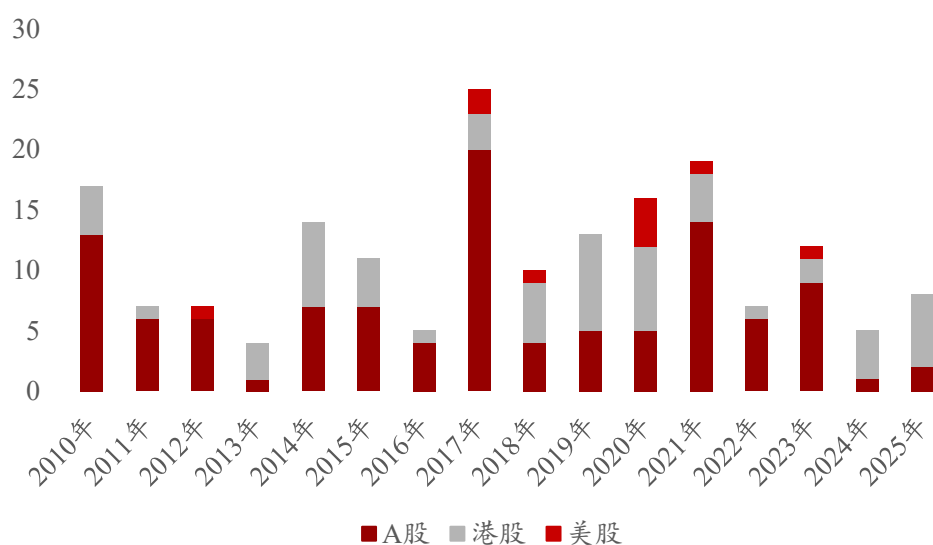


图 1：2010-2025 年广东省消费行业上市数量

（来源：Wind）

从行业分布看，广东省的新兴消费企业更倾向于在港股上市。截止到 2025 年 10 月 31 日，广东省消费企业上市公司（包括 A 股、港股和美股）涵盖了家电家居、汽车与零配件、商贸零售、食品饮料、纺织服装、餐饮旅游等多个细分领域，形成了多元化、全链条的消费产业体系（见图 2）。并且，在 A 股和港股上市的消费企业行业分布有所不同，在 A 股上市的广东省消费企业主要集中在在家电（30 家）、汽车与零配件（24 家）、食品饮料（23 家）、耐用消费品（20 家）、纺织服装（17 家）等偏传统的商品制造消费行业，而在港股上市的消费企业主要集中在可选消费零售（18 家）、消费者服务（12 家）等服务消费行业，包括餐饮、

茶饮、酒店、教育、零售等细分领域，如九毛九(9922.HK)、八马茶叶(6980.HK)、奈雪的茶(2150.HK)、名创优品(9896.HK)、周六福(6168.HK)等知名企业。近年来，我国消费行业正处在以商品消费为主转向商品消费和服务消费并重的发展阶段，服务消费发展潜力巨大，并涌现出大量的新兴企业，港股相对宽松的上市门槛，使其成为了新消费企业上市的主要选择。

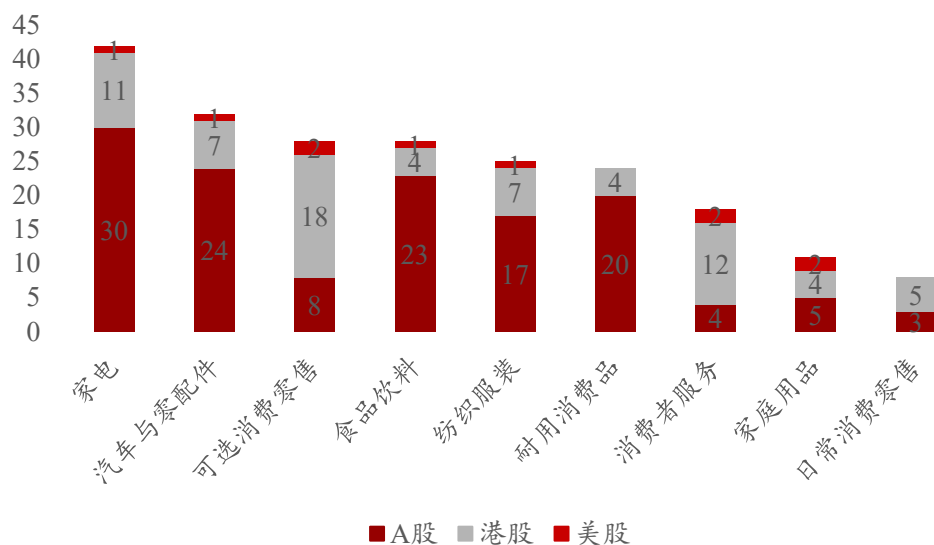


图 2：广东省消费行业细分领域上市股票数量

(来源：Wind)

从地理位置来看，广东省消费企业上市呈现明显的区域分化特征。广州、深圳两地消费企业上市活跃度显著高于其他地区(见图 3)。截至 2025 年 10 月底，广东省消费行业上市公司(包括 A 股、港股、美股)主要集中在广深两个城市，其中深圳(74 家)，广州(56 家)，合计占据广东省消费行业上市公司数量的 60.75%。此外，珠三角地区的佛山(19 家)、中山(16 家)、东莞(13 家)，以及粤东地区的汕头(10 家)也是消费行业上市公司相对比较集中的城市。而韶关、清远、梅州、揭阳、汕尾、云浮、阳江、茂名等粤东西北地区消费企业上市相对滞后，至今尚无消费行业上市公司，当地企业以”家族式”、粗放型中小微企业为主，企业规模偏小，经营管理理念落后，上市意愿不强。

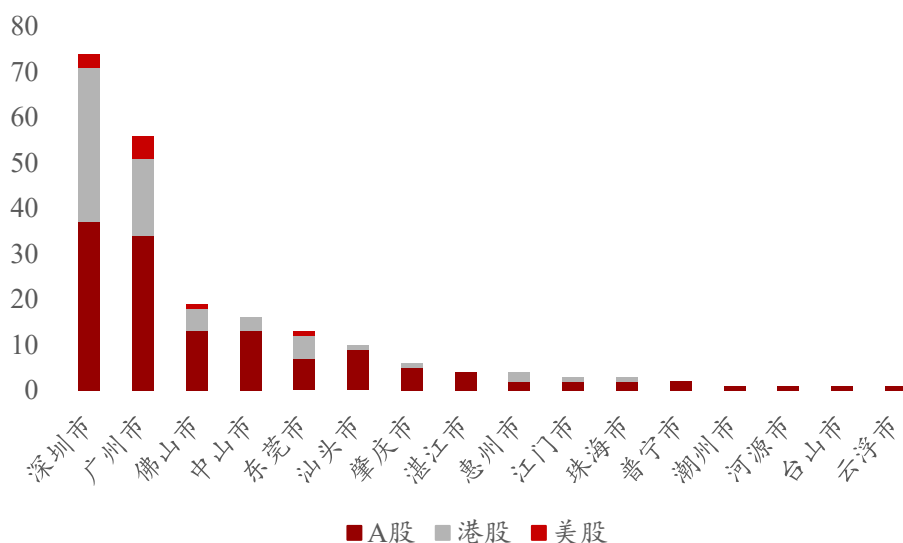


图 3：广东省各市消费行业上市公司数量分布

(来源：Wind)

## 第二节 消费企业上市政策红利

### 一、国家层面政策

2023 年 2 月，我国资本市场正式全面实行股票发行注册制改革。注册制改革的本质在于将企业估值与融资选择权交还市场，进一步强化市场约束与法治约束，全面贯彻以信息披露为核心的监管理念，推动发行上市全过程朝着更加规范、透明、可预期的方向发展。在注册制框架下，企业质量成为决定能否成功上市的核心要素，多层次资本市场体系也日趋完善，基本覆盖不同行业、不同类型、不同成长阶段的企业。在此背景下，具备成熟商业模式、稳定盈利能力且达到一定规模体量的消费行业龙头企业，有望迎来更为明确的资本化路径与潜在的上市机遇。

2025 年 6 月，中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》<sup>2</sup>，明确提出“积极发展股权融资”，支持“生产、渠道、终端

<sup>2</sup> 参见《中国人民银行等六部门联合印发<关于金融支持提振和扩大消费的指导意见>》，中华人民共和国文化和旅游部，时间：2025-06-24，网址：

等消费产业链上符合条件的优质企业通过发行上市、‘新三板’挂牌等方式融资”。政策文件为消费类企业对接资本市场提供了明确的政策依据，释放出国家层面鼓励消费产业与资本深度融合的积极信号。政策着力构建覆盖企业全生命周期的融资支持体系：在初创期，积极引导私募股权投资基金与创业投资资金介入培育；在成长期，鼓励“长期资本”“耐心资本”投向文化旅游、健康养老等前期投入大、回报周期长的消费细分领域；在成熟期，支持符合条件的企业通过“新三板”挂牌、发行上市等渠道实现融资跨越。从 IPO 市场实际表现看，2025 年以来消费类企业上市进程显著提速。截至 2025 年 12 月 12 日，年内已有 20 家可选消费企业成功上市，募集资金总额达 256 亿元。与此同时，IPO 审核节奏同步加快，企业上市整体效率得到有效提升。

2025 年 6 月，中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》<sup>3</sup>（以下简称《意见》），明确提出“允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市”。此举预计将显著拓宽优质消费企业的上市融资渠道。长期以来，境内资本市场对企业上市条件较为严格，不少消费类企业为满足融资需求，倾向于选择港股、美股等境外市场。《意见》的实施有望在深交所推动红筹企业回归实现重要突破，为大湾区优质消费企业构建“H+A”双融资平台创造制度条件，进一步增强其资本实力。同时，《意见》将回归深交所的适用企业范围明确限定于“粤港澳大湾区”，使得区内企业无需借助复杂的跨境并购或重组安排，即可实现在香港与深圳两地的双重上市。这一机制不仅显著拓宽了企业融资渠道，也有助于降低合规与运作成本，优化整体资本结构。预计该政策将吸引一批消费产业链相关企业向大湾区集聚，进一步助力广东强化招商引资效能与金融资源整合能力。

## 二、广东省层面政策

广东省历来作为全国商贸大省，商业繁荣、消费活跃，具备深厚的市场基础与消费潜力。2025 年以来，省政府围绕全方位扩大国内需求持续发力，出台一系列提振消费的综合性政策，在优化消费环境、激发市场活力的同时，也为消费产

---

[https://www.mct.gov.cn/preview/whhlyqyzcxw/jr/202507/t20250702\\_960922.html](https://www.mct.gov.cn/preview/whhlyqyzcxw/jr/202507/t20250702_960922.html)

<sup>3</sup> 参见《中办、国办发 文 深入推进深圳综合改革试点》，央广网，时间：2025-6-11，网址：

[https://finance.cnr.cn/jjgd/20250611/t20250611\\_527204987.shtml](https://finance.cnr.cn/jjgd/20250611/t20250611_527204987.shtml)

业集聚、龙头企业业务拓展与资本化进程创造了有利条件。

2025年2月，省政府印发《广东省促进服务消费高质量发展若干措施》<sup>4</sup>，提出六大方面共23条具体举措，着力培育服务消费新增长点。政策明确推动餐饮住宿、家政服务、养老托育等基础型服务消费提质扩容，支持文化旅游、体育健康、教育培训等改善型服务消费向高品质升级，并积极培育数字消费、绿色消费、会展消费等新业态。在财税金融支持方面，提出加大对餐饮住宿、养老托育、家居家电、文旅、电子商务、电子竞技等重点领域的信贷投放，支持符合条件的餐饮企业在境内外上市融资、发行信用类债券，畅通多层次资本市场融资渠道，为服务消费企业通过资本市场做大做强提供制度保障。

2025年4月，省政府印发《广东省提振消费专项行动实施方案》<sup>5</sup>，部署实施居民就业增收促进、居民保障支持、服务消费提质惠民、大宗消费更新升级、消费品质提升、消费环境改善、限制措施清理优化等七大行动，系统性地从增强居民消费能力、拓展消费领域、优化消费生态等方面综合施策。11月，省政府办公厅出台《“粤享暖冬 乐游广东”消费季活动总体方案》<sup>6</sup>，明确在2025年11月至2026年3月期间集中开展四大活动、打造五大品牌、推出六大优惠，着力集聚消费人气、激发市场活力。这一系列政策的密集出台与落地实施，不仅显著提振了全省消费信心与市场活力，更推动了消费市场基本面的持续改善与上市公司估值的理性回归，消费企业登陆资本市场的战略机遇期与窗口条件正加速成熟。

### 第三章 广东特色新消费行业资本化潜力剖析

受益于国家促消费发展系列政策，以及消费者对品质升级、情绪价值、体验感追求的升温，近年来我国潮玩、国潮黄金、旅游餐饮、美妆香氛等新消费产业需求迎来快速增长。广东省拥有潮玩、黄金珠宝、美妆、家居等多个特色产业集群和大批优质未上市企业，随着2025年金融支持和提振消费相关政策的出台，

---

<sup>4</sup> 参见《广东省人民政府关于印发〈广东省促进服务消费高质量发展若干措施〉的通知》，广东省人民政府，时间：2025-2-20，网址：[https://www.gd.gov.cn/zwgk/wjk/qbwj/yfh/content/post\\_4670330.html](https://www.gd.gov.cn/zwgk/wjk/qbwj/yfh/content/post_4670330.html)

<sup>5</sup> 参见《广东省人民政府办公厅关于印发广东省提振消费专项行动实施方案的通知》，广东省人民政府，时间：2025-5-7，网址：[https://www.gd.gov.cn/xxts/content/post\\_4707147.html](https://www.gd.gov.cn/xxts/content/post_4707147.html)

<sup>6</sup> 参见《广东省人民政府办公厅关于印发〈“粤享暖冬 乐游广东”消费季活动总体方案〉的通知》，广东省人民政府，时间：2025-11-3，网址：[https://www.gd.gov.cn/zwgk/wjk/qbwj/ybh/content/post\\_4792102.html](https://www.gd.gov.cn/zwgk/wjk/qbwj/ybh/content/post_4792102.html)

新消费企业迎来了明确的政策助力，市场需求升温与政策助力背景下，广东省内优质未上市企业有望迎来更多的上市机遇。

## 第一节 潮玩&谷子

### 一、市场需求

多重因素推动中国潮玩市场规模不断扩大，行业处于快速成长期。潮流玩具（潮玩）是以潮流文化为核心，融合了艺术家和设计师设计制作的玩具，通常具有强视觉辨识度、限量发售机制、跨界联名属性等特征。受益于人均可支配收入的增长、情绪消费兴起、国内潮流文化和优质 IP 崛起、泛二次元规模扩大等因素，我国潮玩市场近年来快速扩容，根据中商产业研究院的数据显示（见图 4），2020-2024 年中国潮玩市场规模从 229 亿元增长至 763 亿元，CAGR 为 35.11%。

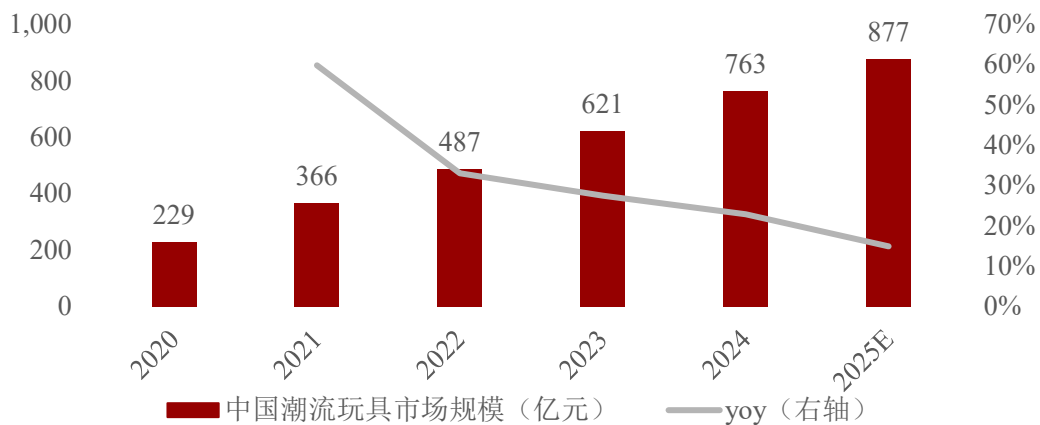


图 4：中国潮玩市场规模及预测

（来源：中商情报网、弗若斯特沙利文）

### 二、产业政策

近年来潮玩行业政策呈现强化市场监管、鼓励 IP 融合、支持国货潮品等导向，推动潮玩行业高质量发展（见表 4）。国家层面的政策包括有《盲盒经营行为规范指引（试行）》，从全产业链角度出发对行业内关键环节进行规范。在文化赋能方面，政策鼓励在玩具等领域开发联名款文创产品，打造国货“潮牌”、“潮品”，地方政府如广州、深圳等支持 IP 及周边产品发展潮流经济。

### 表 4：潮玩产业政策

（来源：市场监管局、国务院、广州市政府、深圳市前海管理局、东莞市政府等）

政策名称	发布主体	发布日期	主要内容
盲盒经营行为规范指引（试行）	市场监管总局	2023/6/15	明确盲盒经营边界、经营者义务与监管要求，禁止销售药品、活体动物等禁售品类，规范价格、公示、质量等关键环节，强化未成年人保护与消费者权益保障。
关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施	国务院办公厅	2025/1/9	推出彰显中国审美、中国风格的时尚穿戴、家居、潮玩、运动、电子设备等产品，推动在服装、箱包、珠宝、美妆、玩具等领域开发联名款文创产品，打造国货“潮牌”、“潮品”。
广州市贸易强市总体规划（2024—2035 年）	广州市人民政府办公厅	2025/1/27	培育潮玩类新型消费展会，联动展会开展促消费活动，同时推动潮玩等国货“潮品”与直播电商深度融合。
广州开发区 广州市黄埔区促进文旅产业与版权经济高质量发展的若干措施	广州开发区管理委员会 广州市黄埔区人民政府	2025/9/25	支持本区相关企业发挥创意开发运营版权产业 IP 周边产品，发展潮玩潮流经济。政策有效期内，企业的此类 IP 周边产品年度销售额达 1 亿元以上，经认定可获最高 100 万元奖励。
深圳市前海深港现代服务业合作区管理局关于促进文化产业高质量发展的若干措施	深圳市前海管理局	2025/9/26	将潮玩纳入文化 IP 扶持范围，对符合条件的项目给予相应的资金支持。
关于加快推进新型工业化 高质量建设国际科创制造强市的实施意见	东莞市人民政府	2024/1/16	推动传统玩具向潮玩文创产业转型，擦亮“中国潮玩之都·东莞”城市品牌，力争 2027 年玩具产业产值达到 330 亿元。
汕头市澄海区玩具创意产业高质量发展规划（2023—2030）	汕头市澄海区人民政府	2023/11/14	明确“三大体系”和“五大任务”，推动澄海玩具创意产业从传统制造向高端化、智能化、文创作业转型，力争 2030 年实现千亿产值，打造具有全球竞争力的产业集群。

### 三、广东产业链优势

广东的潮玩产业集群地主要有东莞、汕头。

(1) 东莞：“中国潮玩之都”，是全球潮玩的核心制造中心。根据中国证券报、工信微报的信息，全球动漫衍生品 1/4 在东莞生产，国内近 85%的潮玩产品来自东莞。2023 年，东莞被中国玩具和婴童用品协会授予“中国潮玩之都”称号，拥有玩具生产企业超过 4000 家、上下游配套企业近 1500 家，涉及造型设计、原料供应、模具加工、零件制造、装配成型、包装装潢等全产业链环节，产业链配套完善<sup>7</sup>。

(2) 汕头澄海：老牌“玩具之都”，是国内玩具产业配套最完善、规模最大、市场占有率最高的生产和贸易基地。根据澄海电视台新闻部的信息，汕头澄海生产了全国超 50%、全球约三分之一的塑料玩具产品，拥有玩具生产经营单位约 6 万家，培育出奥飞娱乐、星辉娱乐、实丰文化等多家玩具上市企业，从业人员约 30 万人。2024 年，澄海区全口径玩具创意产业产值超 500 亿元，在全球玩具创意产业中占据重要地位。未来，澄海区将继续培育壮大玩具创意特色主导产业，谋划建设全球玩具智造中心、全球玩具中心、澄海玩具总部基地、潮玩产业基地、玩具文化创意主题乐园等玩具创意“五大项目”，为玩具产业发展提供有力支撑<sup>8</sup>。

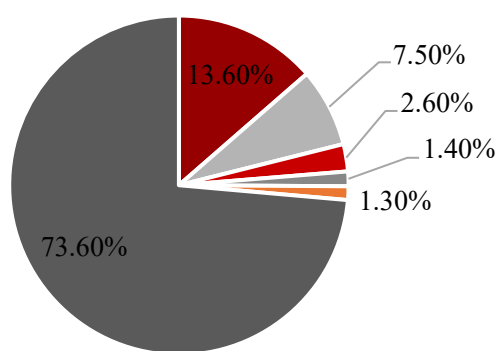
### 四、集中度和主要玩家梳理

我国潮玩市场较为分散，市场集中度有提升空间。根据弗若斯特沙利文的数据显示，2021 年中国潮玩市场相对较为分散（见图 5），市占率排名前五的分别是泡泡玛特（13.60%）、乐高（7.5%）、Hot Toys（2.6%）、万代（1.4%）、孩之宝（1.3%），CR3/CR5 分别为 23.7%/26.4%，仍有较大提升空间。

---

<sup>7</sup> 参见中华人民共和国工业和信息化部【新型工业化媒体调研行】从贴牌代工到潮玩之都 东莞创意“玩”出圈，网址：[https://www.miit.gov.cn/xwfb/mtbd/wzbd/art/2024/art\\_7535f2bd247648f5a6ecae050b7bc628.html](https://www.miit.gov.cn/xwfb/mtbd/wzbd/art/2024/art_7535f2bd247648f5a6ecae050b7bc628.html)，最后访问日期：2025 年 11 月 21 日。

<sup>8</sup> 参见澄海电视台新闻部《三年蝶变见“澄”效 | 澄海玩具全力冲刺“千亿产业”目标》，网址：[https://mp.weixin.qq.com/s?\\_\\_biz=MzAwODUxMjI0MA==&mid=2650100892&idx=1&sn=88890aa2d0982257d42b0be81a95c1e9&chksm=8213e959a666b7f5b522b3b401479f6b20ce82f591118d8feb94a7d0193e42e678543599b052&scene=27](https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzAwODUxMjI0MA==&mid=2650100892&idx=1&sn=88890aa2d0982257d42b0be81a95c1e9&chksm=8213e959a666b7f5b522b3b401479f6b20ce82f591118d8feb94a7d0193e42e678543599b052&scene=27)，最后访问日期：2025 年 11 月 21 日。



■ 泡泡玛特 ■ 乐高 ■ Hot Toys ■ 万代 ■ 孩之宝 ■ 其他

图 5: 2021 年中国潮玩市场集中度

(来源: 弗若斯特沙利文、名创优品招股书)

注: 未找到 2022 年及之后的数据

潮玩行业呈现“本土新锐领跑增量、国际巨头主导存量”的竞争态势。以泡泡玛特、卡游、布鲁可、TOP TOY 等为代表的国内潮玩新锐企业快速扩张，跑马圈地，国际巨头乐高、万代南梦宫以规模优势占据领先地位，但增速显著低于国内新锐企业（见表 5）。

表 5: 潮玩市场主要玩家

(来源: 各公司官网、各公司公告)

成立时间	主营产品类型	主要 IP	2024 年营业收入	YOY	毛利率
乐高 LEGO	积木套装	蝙蝠侠、DC、迪士尼、哈利·波特等	743 亿丹麦克朗 (约合人民币 827 亿元)	12.76%	/
万代南梦宫	IP 周边	高达、Qposket、Banpresto、Tamashii Nations 等	1.05 兆日元 (约合人民币 520 亿元)	6.07%	/
泡泡玛特	盲盒玩具	Labubu、Molly、Pucky、Dimoo、The	130.38 亿元	106.92%	66.79%

成立时间	主营产品类型	主要 IP	2024 年营业收入	YOY	毛利率
		Monsters 等			
卡游	卡牌	奥特曼、小马宝莉、火影忍者、蛋仔排队等	100.57 亿元	277.78%	67.27%
布鲁可	拼搭类玩具	百变布鲁可、英雄无限积木人、斗罗大陆积木人、叶罗丽积木人等	22.41 亿元	155.61%	52.60%
TOP TOY	盲盒玩具	三丽鸥家族、迪士尼、乐华家族等	9.8 亿元	44.70%	/
乐自天成 (52TOYS)	IP 玩具	Nook、Sleep、Lilith 及 CiCiLu 等	6.3 亿元	30.65%	39.92%
X11	盲盒玩具、拼图	奶龙、Pingu、线条小狗等	/	/	/
九木杂物社	中高端文创	迪士尼、哈利·波特、火影忍者、罗小黑、小刘鸭等	14.06 亿元	13.38%	/

目前，广东省内的潮玩上市公司包括奥飞娱乐、星辉娱乐、实丰文化、TOP TOY（名创优品分拆，IPO 阶段）（见表 6）。东莞、汕头作为广东潮玩产业的集群地，有大量知名未上市公司，例如：沃工场文化（东莞）有限公司（拿下《哪吒 2》超亿元衍生品订单）、城仕（东莞）文化科技有限公司（旗下有“劳拉”、“耙老师”等爆款 IP）、东莞市文博工艺品有限公司（十五运吉祥物的特许生产商）等。

表 6：广东省主要潮玩企业情况

（来源：同花顺 iFind）

所属地区	公司简称	是否上市	上市时间	主营业务
广州	奥飞娱乐	是	2009	动漫 IP 及其内容的创作、传播和运营，以及玩具衍生品、婴童产品的研发、生产和销售
	星辉娱乐	是	2010	玩具业务、游戏业务、足球俱乐部业务
	华立科技	是	2021	游戏游艺设备的设计、研发、生产、销售和运营
	TOP TOY（名创优品分拆）	IPO 阶段	-	主要在中国及海外从事流行玩具产品的销售及提供相关服务。
汕头	实丰文化	是	2017	玩具及游戏的研发设计、生产与销售
	奇士达	是	2020	设计、开发、制造及销售高品质智能车模、智能互动式玩具及传统玩具
揭阳	高乐股份	是	2010	玩具和互联网教育两大业务板块，主要产品是盲盒潮玩系列、电动火车、互动对打机器人、电动车、仿真飞机、女仔玩具等
东莞	沃工场文化	否	-	数字文化创意软件开发；人工智能双创服务平台；工艺美术品及礼仪用品制造（象牙及其制品除外）；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；玩具制造；玩具销售等
	城仕文化	否	-	玩具销售；玩具、动漫及游艺用品销售；可穿戴智能设备销售；户外用品销售；家用电器销售；母婴用品销售等
	文博工艺品	否	-	致力于创意潮玩玩具及 IP 衍生品的设计、生产和销售

## 五、行业面临的挑战

尽管近年潮玩行业迎来发展机遇，但同时也面临着不少挑战。首先是消费者需求的改变，每一代人都有每一代人专属的收藏偏好，这与不同年代年轻人所处的社会环境、文化背景和经济条件等因素有关，例如 60 后、70 后钟爱的邮票、贴纸，80 后、90 后的 CD、偶像海报、写真等，00 后的潮玩、谷子。随着时代

的变迁，年轻消费群体的更替、消费者需求的变化将会对潮玩的盈利可持续性形成冲击。

其次，潮玩行业竞争愈发激烈，越来越多的品牌、设计师、渠道商涌入潮玩市场，加之产品在设计、玩法、形式等方面的同质化较为严重，长期来看可能会导致产品滞销，影响盈利。

## 第二节 国潮黄金珠宝

### 一、市场需求

黄金珠宝首饰具备“消费+投资”双重属性。在金价飙涨、国潮文化和“悦己”观念的影响之下，越来越多的消费者开始对传承了国风美学的古法黄金饰品着迷。2018-2023年，中国古法黄金市场规模从130亿元增长至1573亿元（见图6），CAGR达到65%，成长速度远超普通黄金珠宝行业（见图7）。此外，“悦己”消费、送礼等多场景渗透率的提升也将促使国潮黄金珠宝首饰消费需求进一步扩大。

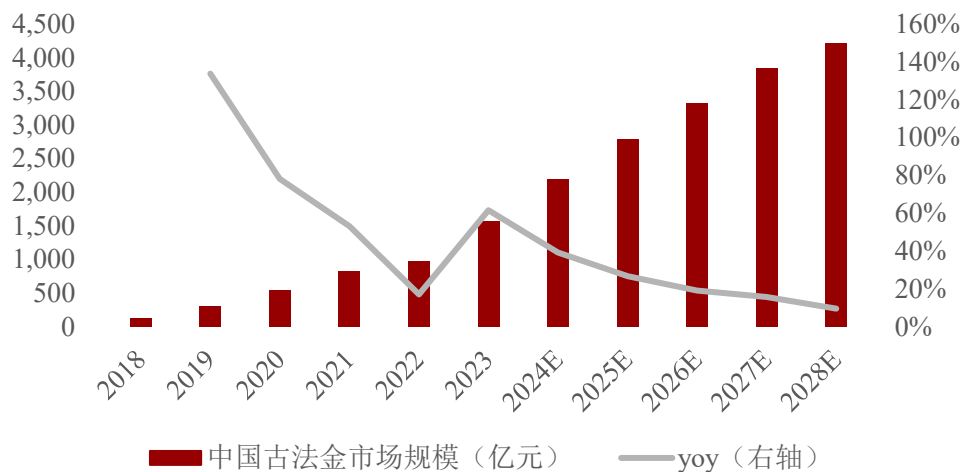


图6：中国古法金行业规模

（来源：各公司官网、各公司公告）

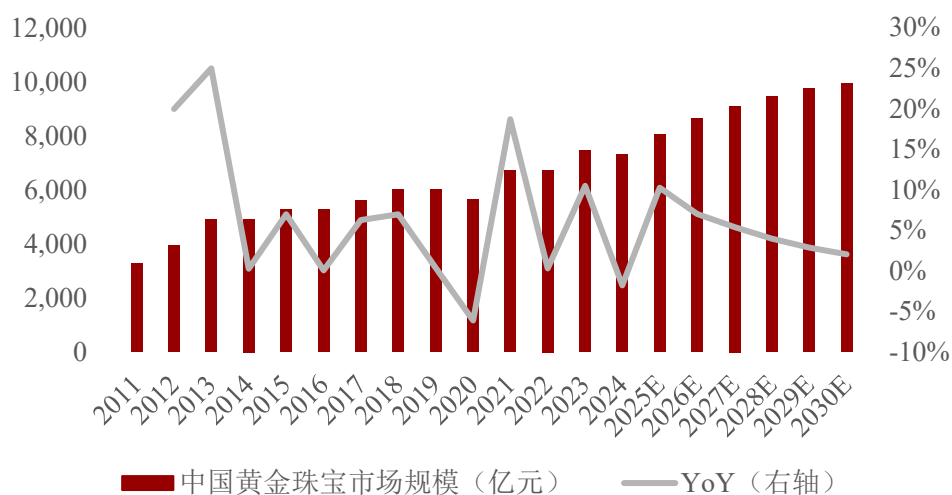


图 7：中国黄金珠宝行业规模

(来源：Euromonitor)

## 二、产业政策

黄金珠宝行业的发展受到了各级政府部门的支持，包括推出《黄金产业高质量发展实施方案》、《关于黄金有关税收政策的公告》等，以及广东省内深圳市、广州市推出的创新发展、黄金金融发展、钻石产业高质量发展等措施（见表 7），在进一步规范行业的同时，也促进了当地黄金珠宝行业的发展。

表 7：黄金珠宝产业政策

(来源：工信部、财政部、税务总局、深圳市商务局、深圳市地方金管局、罗湖区政府、广州市商务局、广州市政府等)

政策名称	发布机构	发布日期	主要内容
黄金产业高质量发展实施方案（2025—2027 年）	工业和信息化部等九部门	2025/3/26	明确推进资源增储上产、关键技术装备攻关、产品高端化供给等九项重点任务。
财政部 税务总局关于黄金有关税收政策的公告	财政部、税务总局	2025/10/29	对标准黄金区分是否在交易所交易、投资性或非投资性用途、是否实物交割出库等情形适用不同税收政策。

政策名称	发布机构	发布日期	主要内容
深圳市关于促进商贸企业创新发展的若干措施	深圳市商务局	2024/6/7	对黄金珠宝、美颜美妆、食品餐饮等细分领域引进和培育一批知名品牌。
关于支持罗湖区黄金金融发展的若干措施	深圳市地方金融监督管理局	2021/2/4	围绕鼓励业务创新、丰富市场主体、引导产融融合等七大方面推出 24 项举措，推动罗湖打造黄金金融核心区，提升深圳金融服务实体经济效能与国际影响力。
深圳市罗湖区促进黄金珠宝产业高质量发展行动方案	罗湖区人民政府办公室	2022/10/31	围绕构建战略性平台、打造总部基地、建设创意设计高地等五大任务推出 15 项具体举措，推动产业高质量发展并打响“罗湖水贝”品牌。
广州市把握国内国际双循环战略促进钻石产业高质量发展若干措施	广州市商务局	2021/5/11	围绕供应链稳固、自主品牌培育、贸易便利化等九大方面推出 22 项举措，通过国际合作、政策扶持、业态创新、金融赋能等方式，营造优质营商环境，助力打造粤港澳大湾区钻石产业生态圈。
广州市战略性新兴产业发展“十四五”规划	广州市人民政府办公厅	2022/4/1	支持黄金珠宝首饰进行创意创新创造，定期举办黄金珠宝展等。
广州市荔湾区促进文化创意产业高质量发展办法	荔湾区文化广电旅游体育局	2024/2/19	以专项资金支持黄金珠宝、美妆等行业，鼓励企业进行产业集聚发展、数字化转型、提高自主研发投入等。

### 三、广东产业链优势

广东的黄金珠宝行业集群地主要有深圳水贝、广州番禺。

(1) 深圳水贝：被誉为中国“宝都”，是全国规模最大、产业链最完整的珠宝产业集聚区，培育了多个黄金珠宝知名品牌。根据深圳市罗湖区政府的信息，全区黄金珠宝行业法人企业近 7000 个，1 万平方米以上的专业批发市场 10 个，从业人员超过 6.4 万人，营业收入超过 1200 亿元。罗湖区本土培育了一批像周大生、迪阿、周六福、吉盟等行业龙头品牌，也集聚了翠绿、瑞麒、萃

华、赛菲尔等行业知名企业。经过 20 多年的发展，罗湖黄金珠宝产业已形成了包括设计研发、生产制造、展示交易、品牌运营以及检验检测等配套在内的产业链，形成了“世界珠宝看中国、中国珠宝看深圳，深圳珠宝看水贝”的规模效应、集聚效应和品牌效应<sup>9</sup>。

**(2) 广州番禺：是国内贵金属首饰镶嵌加工和钻石切磨的核心区域，聚集了大量珠宝加工企业。**根据广州市人民政府的信息，番禺区珠宝行业市场主体超 1.3 万家，从业人员超 10 万人，番禺制造的珠宝首饰占港澳转口贸易的 70%，占全球市场份额约 30%。<sup>10</sup>番禺珠宝产业由香港珠宝厂商转移至内地的“加工制造”环节起家，逐步成长为以外向型经济为主导的优势产业集聚区，拥有钻石、黄金、宝玉石等全门类的珠宝产品。经过多年的代工积淀，番禺的珠宝产业供应链、工艺技术已较为完善，但仍缺乏自有品牌，仅有卓尔珠宝、元艺珠宝等区域性品牌企业，市场竞争力和知名度并不明显<sup>11</sup>。

#### 四、集中度和主要玩家梳理

**中国黄金珠宝市场集中度较低，属于竞争型市场。**2025 年，我国黄金珠宝行业 CR5/CR10 分别为 23.9%/31.2%，较 2016 年分别提升了 4.9pcts/8.4pcts（见图 8）。从竞争格局来看，由于黄金自古以来在中国深得消费者喜爱，因而产品结构符合消费者偏好、具有渠道和供应链优势的港资、内资企业占据了我国黄金珠宝市场前十大企业的大半壁江山。2025 年，我国黄金珠宝行业市占率排名前十的企业分别为周大福（8.9%）、老凤祥（6.5%）、梦金园（2.9%）、上海豫园（2.8%）、老铺黄金（2.8%）、历峰集团（1.9%）、周大生（1.6%）、周生生（1.6%）、LVMH 集团（1.4%）、潮宏基（0.8%）。

---

<sup>9</sup> 参见深圳市罗湖区人民政府《深圳市罗湖区人民政府关于深圳市七届人大五次会议代表建议第 20240152 号汇办意见的函》，网址：[https://www.szlh.gov.cn/gkmlpt/content/11/11822/mpost\\_11822964.html#21164](https://www.szlh.gov.cn/gkmlpt/content/11/11822/mpost_11822964.html#21164)，最后访问日期：2025 年 11 月 21 日。

<sup>10</sup> 参见广州市人民政府《2024 番禺珠宝行业大会召开》，网址：[https://www.gz.gov.cn/ygz/xwdt/ysdt/content/mpost\\_9929767.html](https://www.gz.gov.cn/ygz/xwdt/ysdt/content/mpost_9929767.html)，最后访问日期：2025 年 11 月 21 日。

<sup>11</sup> 参见南方都市报《“褪色”的广州番禺珠宝小镇，如何从世界工厂迈向文化智造？》，网址：[https://www.toutiao.com/article/7548117311278957056/?upstream\\_biz=doubao&source=m\\_redirect&wid=1763692188655](https://www.toutiao.com/article/7548117311278957056/?upstream_biz=doubao&source=m_redirect&wid=1763692188655)，最后访问日期：2025 年 11 月 21 日。

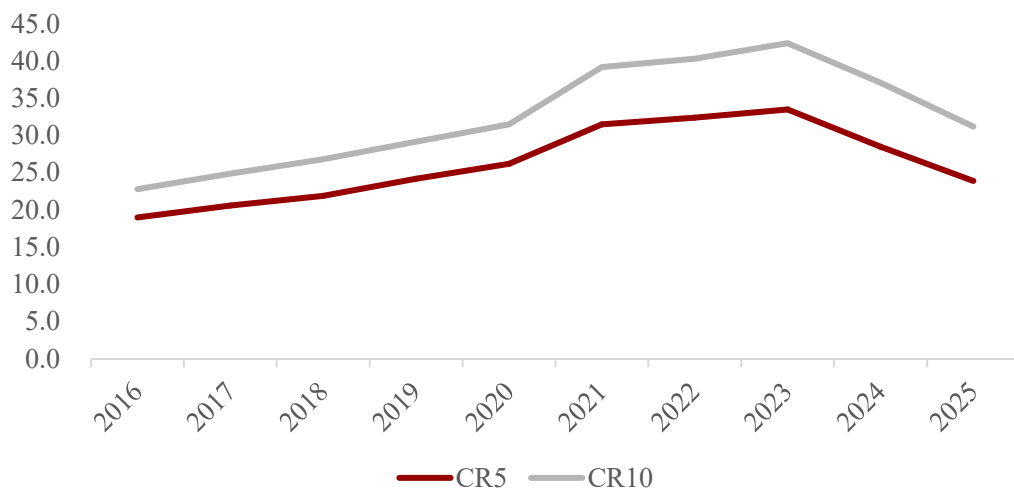


图 8: 中国黄金珠宝行业集中度 (%)

(来源: Euromonitor)

目前,广东省内的黄金珠宝上市公司主要集中在深圳,包括有周大生、周六福、迪阿股份等(见表 8),市占率排名靠前的企业大部分均已上市,未上市的知名企业包括深圳君佩珠宝集团有限公司(珠宝级黄金品牌,专营中国手工金器)、深圳甘露珠宝有限公司(旗下拥有“甘露”、“今生金饰”等品牌)等。

表 8: 广东省主要黄金珠宝公司情况

(来源: 同花顺 iFinD)

股票代码	公司简称	上市时间	办公地址	主营业务
<b>A 股</b>				
002867.SZ	周大生	2017/4/27	深圳市罗湖区	珠宝首饰的设计、推广和连锁经营
301177.SZ	迪阿股份	2021/12/15	深圳市南山区	珠宝首饰的品牌运营、定制销售和研发设计
002345.SZ	潮宏基	2010/1/28	汕头市濠江区	高端时尚消费品的品牌运营管理和产品的设计、研发、生产及销售
000025.SZ	特力 A	1993/6/21	深圳市罗湖区	珠宝第三方服务、商业综合体运营及物业租赁业务
000017.SZ	深中华 A	1992/3/31	深圳市罗湖区	珠宝黄金业务、自行车及新能锂电池材料业务
<b>港股</b>				

6168.HK	周六福	2025/6/26	深圳市罗湖区	珠宝首饰的设计、推广和连锁经营
1815.HK	珠峰黄金	2018/3/13	深圳市罗湖区	以珠宝新零售为核心业务，从事黄金、白银、有色宝石等珠宝产品的设计与销售
<b>未上市</b>				
	君佩珠宝	-	深圳市罗湖区	珠宝首饰批发;珠宝首饰零售;金银制品销售等
	甘露珠宝	-	深圳市罗湖区	黄金饰品、铂金饰品、钯金饰品、钻石饰品等
	金龙珠宝	-	深圳市罗湖区	黄金、铂金、白银、钻石、k金首饰、玉石、珠宝及相关辅料的销售、设计与研发等

---

## 五、行业面临的挑战

近年黄金价格飙涨快速推高了终端黄金珠宝首饰价格（见图9），短期来看，不少消费者由于担心金价急涨后回调而产生了观望情绪，抑制了部分黄金珠宝首饰的需求。中长期来看，国内婚嫁率的逐年走低也使得婚嫁场景下的黄金珠宝首饰需求下降。

此外，在产品方面，黄金珠宝产品大多存在同质化问题。例如在老铺黄金的嘎乌盒、玫瑰窗花等融入了非遗工艺的黄金产品爆火后，众多品牌纷纷跟风推出类似产品，但在外观设计上缺乏深度挖掘，并未形成较多的产品差异化。

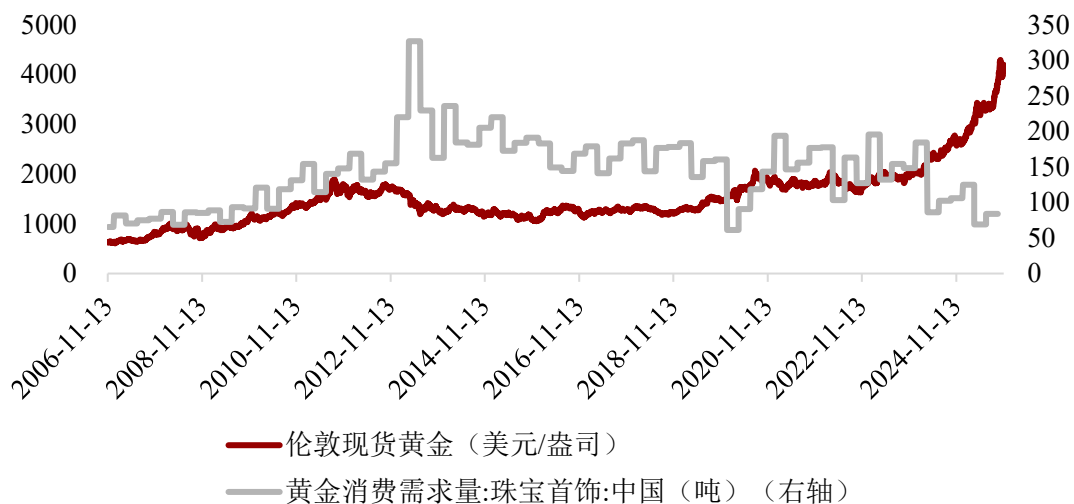


图 9：伦敦现货黄金价格 vs 中国黄金珠宝首饰消费需求

（来源：iFind、伦敦金银协会）

### 第三节 文旅体育

#### 一、市场需求

近年来，全国旅游市场复苏活力强劲，出游人次、旅游收入等核心指标稳步攀升，游客出行意愿走高、消费场景不断丰富，展现出巨大的市场韧性和资本吸引力。自疫情冲击持续低迷的旅游市场在 2023 年迎来转折点，2023 年国内出游人次、出游总花费分别同比增长超 90% 和 140%（见图 10、图 11），此后两年延续旅游热态势，今年前三季度，我国居民出游人次 49.98 亿，同比增长 18.0%。国内居民出游花费 4.85 万亿元，同比增长 11.5%。国内旅游行业复苏形势良好，市场空间广阔、增长潜力大。

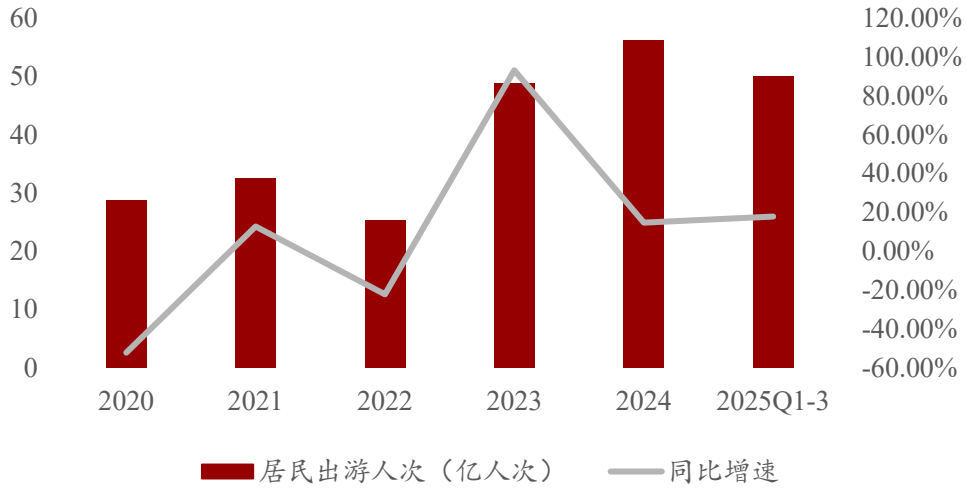


图 10:2020-2025 年国内出游人次及同比增速

(来源: 文旅部)

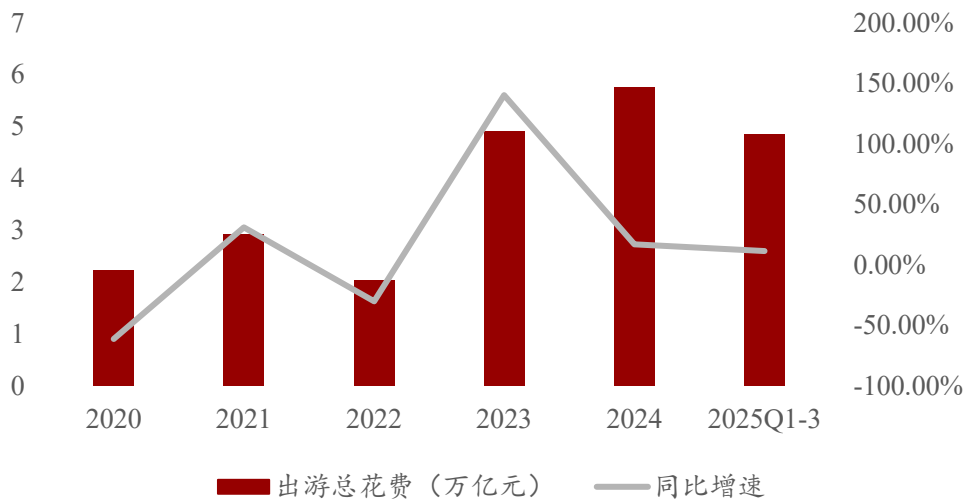


图 11:2020-2025 年国内出游花费及同比增速

(来源: 文旅部)

## 二、产业政策

在政策层面,广东省积极落实国家部署,系统推进文旅产业向高质量方向发展。自 2023 年国务院出台《关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若

干措施》<sup>12</sup>后，广东迅速制定配套实施方案，为本土文旅企业发展壮大构建了有针对性的制度支撑体系。2025年3月，省委办公厅、省政府办公厅联合印发《关于推动旅游业高质量发展加快建设旅游强省的若干措施》，明确提出到2027年实现全省年接待游客超9.5亿人次、旅游总收入突破1.3万亿元的总体目标，围绕产品供给、服务质量、基础设施等方面综合施策，全面推进旅游强省建设。依托广东资源禀赋与市场基础，滨海旅游、温泉旅游等特色业态，以及酒店、民宿等配套服务设施，有望在政策引导下实现提质扩容，培育一批具备核心竞争力和资本化潜力的优质市场主体，为广东文旅产业输送可持续的上市后备资源。

### 三、广东产业链优势

文旅产业正迎来资本化的重要窗口期，“旅游+”的融合模式已成为拉动经济增长、丰富消费场景和促进行业转型升级的重要驱动力之一。从传统景区旅游到“赛事+旅游”再到“演出+旅游”等消费新业态，各领域跨界联动，合力打造“观赛/演出+景区游览+特色餐饮+文创购买+住宿体验”的消费全链条，成熟的细分领域带来了明确的投资价值。

**传统旅游赛道转型升级，市场消费活力持续增长。**从同质化的打卡式观光到体验感满满的深耕模式进化重构了传统旅游行业价值。从景区数量来看，广东省旅游资源丰富，数量稳步增长，高级景区规模在华南地区领先。截至2025年9月1日，广东省A级旅游景区数量达733个，其中5A级旅游景区16个，包括广州市长隆旅游度假区、广州市白云山风景区等著名景点。从业态升级角度看，政府积极助力人工景区产业链发展，将单一景区效益转化为全领域产业合力，对所在景区周边产业赋能作用明显。以大湾区文旅新地标广东千古情景区为例，2024年景区累计运营326天，实现营收超4亿元，吸引游客超650万人次，形成“为一台演出奔赴一座城”的消费热潮。

**大型体育赛事正在创造文旅行业新的增长点。**第十五届全运会的成功举办对目的地文旅消费的拉动效应立体而全面。住宿订购方面，全运会开幕前后粤港澳大湾区等城市酒店预订热度同比增长超60%，惠州、清远的酒店预订热度同比增幅超过了100%，广州酒店民宿订单量增长15.4%；交通出行方面，全运会开幕式、

---

<sup>12</sup> 参见<国务院办公厅印发《关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施》的通知>，中国政府网，时间：2023-9-27，网址：[https://www.gov.cn/gongbao/2023/issue\\_10766/202310/content\\_6909541.html](https://www.gov.cn/gongbao/2023/issue_10766/202310/content_6909541.html)

闭幕式举办地广州和深圳机票预订增速分别达 28.8%和 18.4%，11 月 9-11 日，国内前往粤港澳地区的民航旅客量超过 67 万人次，同比增长约 6%，赛事影响力辐射至全国；赛事 IP 运营方面，全运 IP 牵动供销两端迎“沸点”，预计可将短期流量转化为长期消费习惯。以中华白海豚为原型的吉祥物“喜洋洋”和“乐融融”网络话题阅读量已破 5 亿，有望成为大湾区年度最具引爆力的文体 IP。除此之外十五运会还吸引了来自全国 33 家特许生产商与 44 家特许零售商参与。截至目前，已累计审批通过 2800 多款特许产品，数量与品类达历届之最，已上市特许商品市场货值总额已突破 6.8 亿元。

**演唱会已然成为新时代带动城市旅游繁荣发展的动力源。**2024 年广东省的大型营业性演出场次达 546 场，票房收入达 37.34 亿元，双双位居全国第一。作为“全国演唱会第一城”的广州，2025 年上半年审批营业性演出 2528 宗，审批场次 5.9 万场，演出总场次同比增长 8%。这种强引流能力直接带动青年一代跨城跨省从票务、住宿再到交通的全链条消费增长。更重要的是，广东已形成完整的演艺产业链，演唱会的繁荣不断倒逼内容制作到音响舞美的全方位升级。广州近 3000 家舞台灯光音响企业年营收超 500 亿元，拉动超 10 万人就业，锐丰科技、影石创新、广州卓远等“湾区智造”企业成为全球演出市场的标配。

总体而言，广东文体产业在市场规模、商业模式创新、产业链完整度和政策支持力度等多个维度都已具备支撑企业资本化的坚实基础，预计未来将有更多文旅企业通过 IPO 登陆资本市场，成为大消费领域的重要组成部分。

#### 四、集中度与主要玩家梳理

作为全国文旅产业大省，广东省依托丰富的旅游资源与完善的基础设施，正成为资本布局文旅领域的重要阵地。在国内旅游方面，广州、深圳作为一线城市与热门旅游目的地，市场表现持续领先。2024 年，两市合计接待游客总量突破 1.4 亿人次，展现出强劲的消费复苏与市场韧性。在跨境旅游方面，广东持续深化对外开放，2025 年 11 月全省新增 5 个口岸实施 240 小时过境免签政策，覆盖口岸总数达 10 个，进一步畅通国际人员往来通道。与此同时，广州白云国际机场 2025 年 1-10 月国际旅客吞吐量达 1358 万人次，同比增长约 20%，创历史同期新高，为文旅产业国际化发展奠定了坚实基础。

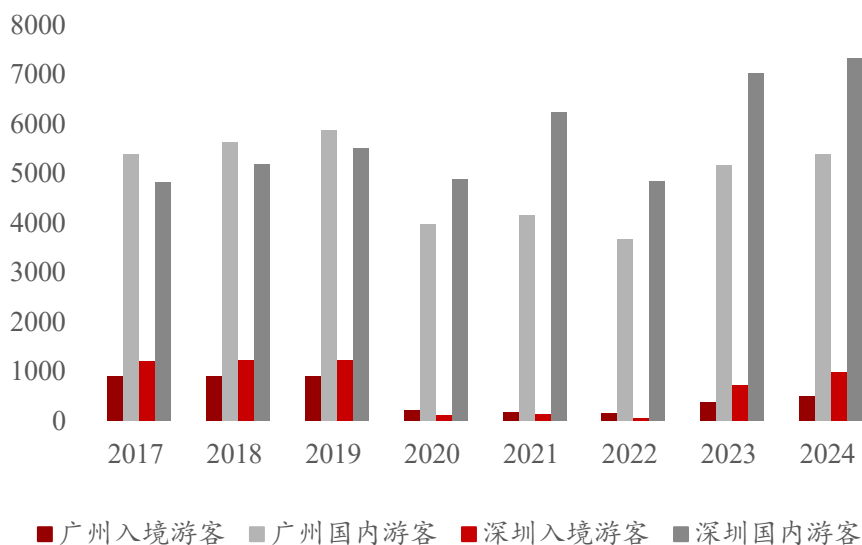


图 12:广州市、深圳市历年国内游、跨境游人次（单位：万人次）

（来源：广东省统计局、广州市统计局、深圳市统计局）

从上市公司结构来看，广东省内以传统自然资源为核心的景区运营企业相对较少，文旅类上市公司业务多以旅游综合服务为主（见表 9）。例如，省内龙头之一的岭南控股，其核心业务便涵盖旅行社、酒店运营及餐饮服务。当前，广东文旅上市公司的产业布局主要呈现以下两大特征：一是主题乐园产业链条完整，上游拥有如金马游乐、华强方特、海山游乐等专注于大型游乐设施设计、研发与制造的企业；下游则拥有以华侨城、长隆集团等为代表的主题公园与文商旅综合体投资运营开发商。二是体育产业板块展现出较大增长潜力。部分上市公司正积极拓展体育相关业务，例如珠江股份已涉足体育场馆管理与赛事运营领域。同时，数字技术公司与文旅体育产业的融合日益深入，如凡拓数创提供的 3D 可视化产品服务，在智慧景区建设、体育赛事呈现及沉浸式文旅体验中得到了广泛应用，为产业升级提供了技术支撑。

表 9：广东省文旅上市公司

（来源：同花顺 iFind）

证券代码	公司名称	首发上市日期	办公地址	主营业务
000524.SZ	岭南控股	1993/11/18	广州市越秀区	商旅出行（旅行社）业务、住宿（酒店）业务、餐饮业务、景区业务、会服业务、旅运业务、科技业务
600684.SH	珠江股份	1993/10/28	广州市越秀区	城市生活服务、城市公建服务、广告推广服务、体育馆管理服务、体育馆运营及相关配套服务、酒店管理服务、不动产租售服务
000069.SZ	华侨城 A	1997/9/10	深圳市南山区	主题公园、酒店、文商旅综合体、自然人文景区、旅行服务
301313.SZ	凡拓数创	2022/9/30	广州市天河区	3D 可视化产品及服务、数字一体化综合服务、AI 3D 数字孪生产品及解决方案
300756.SZ	金马游乐	2018/12/28	中山市火炬开发区	全品类游乐产品、游乐投资运营业务
834793.NQ	华强方特	2015/12/28	深圳市南山区	创意设计、主题公园建设、主题公园运营、特种电影、数字动漫
873107.NQ	海山游乐	2018/12/6	广州市番禺区	国内设备销售、设计、出口设备销售
未上市	广州长隆集团有限公司		广州市番禺区	主题公园、豪华酒店、商务会展、高档餐饮、娱乐休闲
未上市	广州塔旅游文化发展股份有限公司		广州市海珠区	门票、游乐、广告、租赁、珠江游、餐饮、会展、商品销售

## 五、行业面临的挑战

旅游市场作为可选消费的重要组成部分，其繁荣程度与居民收入及宏观经济走势高度相关。在当前经济承压的背景下，旅游市场呈现出“出游意愿升温但消费支出趋缓”的结构特征，具体表现为人均旅游花费呈下行态势，消费者对性

价比的关注度显著提升。这一趋势加剧了旅游市场的内部分化，热门线路、重点景区和标志性场馆人气集聚、供给紧张，甚至出现“一票难求”的局面；而部分非热门旅游目的地则客流增长乏力，资源利用效率偏低。与此同时，随着居民生活水平的持续提高，人民群众对文旅消费的需求正逐步从功能型向体验型升级，更加注重服务的审美价值与情感共鸣。面对这一结构性变迁，旅游企业亟需加快产品创新与服务升级，通过优化内容供给、提升服务品质，积极回应消费升级趋势，增强可持续经营能力。

## 第四节 餐饮美食

### 一、市场需求

**餐饮消费作为居民日常生活的基本需求，具备高频次、强刚需的特征，是维系社会平稳运行的重要基础性消费领域。**作为大消费板块的关键构成，餐饮消费不仅直接关系人民群众日常生活，也是社会消费品零售总额中占比最高的品类之一，对促进消费持续增长、畅通国内大循环具有不可替代的作用。

**餐饮消费呈现出高频次与强性价比导向的双重特征。**从家庭结构看，我国户均人口规模近十年持续下降，单身家庭与两口之家占比逐步攀升（见图 13）。相较于传统三人及以上家庭，这类小型化家庭在家做饭的规模经济效应减弱，外卖或社会化用餐的需求更为普遍，为餐饮市场提供了稳定的客源基础。然而，餐饮业作为典型的顺周期行业，其消费水平与居民可支配收入高度关联。当前宏观经济仍面临一定压力，2023 年广东省居民人均可支配收入为 49,327 元，同比名义增长 4.81%，增速尚未恢复至疫情前 8% 以上的水平（见图 14）。在此背景下，消费者价格敏感度有所提升，餐饮消费的性价比已成为影响其消费意愿与品牌选择的关键因素。

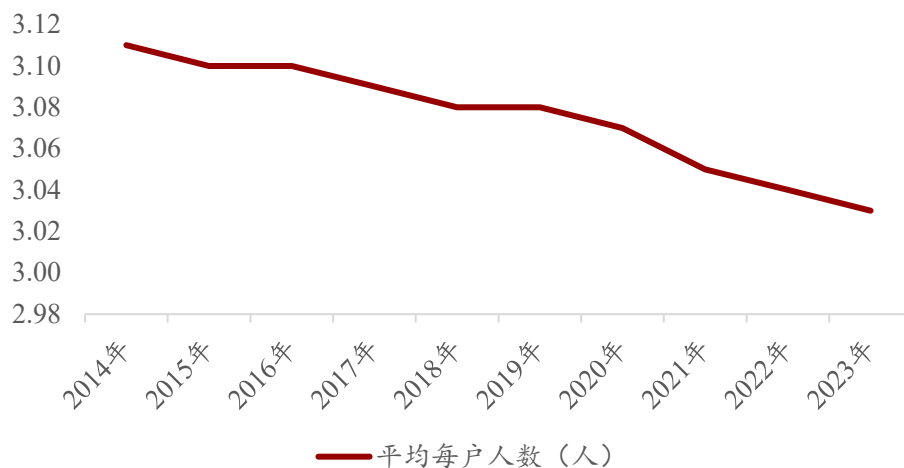


图 13：我国户籍平均人数

(来源：同花顺 iFinD)

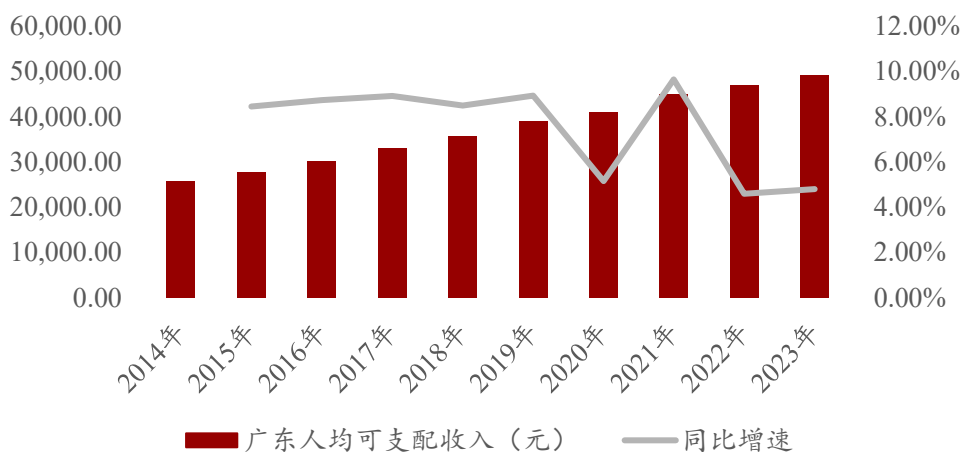


图 14：广东省历年人均可支配收入及增速

(来源：同花顺 iFinD)

## 二、产业政策

在当前 A 股市场持续强化监管与规范发展的背景下，广东省积极推动资本市场制度创新与政策赋能，为本地餐饮企业对接资本市场营造了有利环境。一方

面，《促进服务消费高质量发展若干措施》明确提出擦亮“食在广东”品牌，支持知名餐饮企业在粤开展首发经济、旗舰布局与品牌集聚，助力培育一批具有行业引领力的餐饮龙头。另一方面，《关于高质量发展资本市场助力广东现代化建设的若干措施》等政策文件，进一步明确支持符合条件的餐饮企业拓宽融资渠道，鼓励其赴境外市场特别是港股上市，为餐饮龙头资本化开辟了多元化路径。这些举措共同构成了支撑餐饮企业规范发展、稳步推进资本化进程的制度基础，也为广东餐饮企业登陆港交所提供了政策支持。

### 三、广东产业链优势

广东作为全国餐饮消费高地，市场规模领先、韧性特征突出。2023年，全省实现餐饮收入5763.44亿元（见图15），占同期社会消费品零售总额比重接近13%，常年稳居全国餐饮总收入的10%以上（见图16）。从发展趋势看，尽管餐饮业在疫情期间受到阶段性冲击，但在2023年实现显著复苏，收入规模同比增长26.51%，增速较全国平均水平具有明显优势，凸显出广东餐饮市场强劲的发展韧性和内生动力。

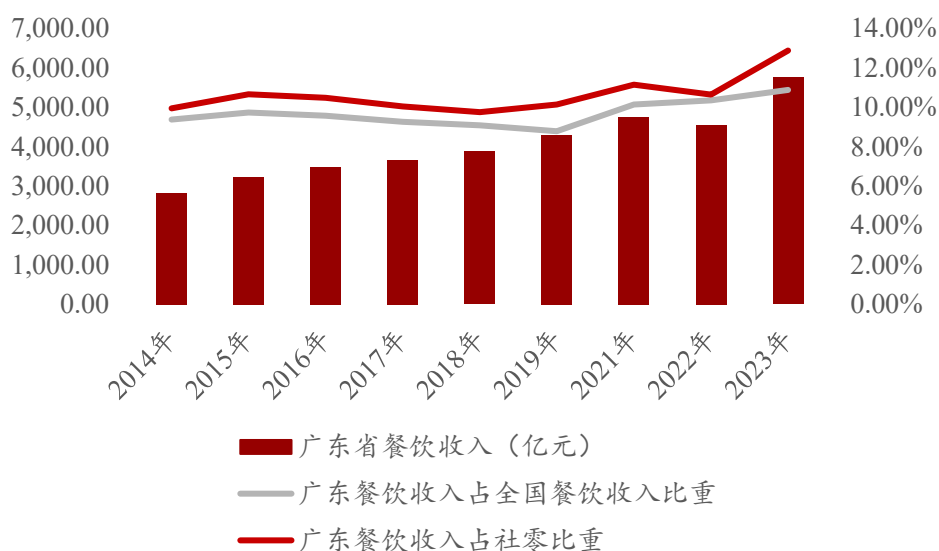


图 15：广东省历年餐饮收入

（来源：同花顺 iFinD）

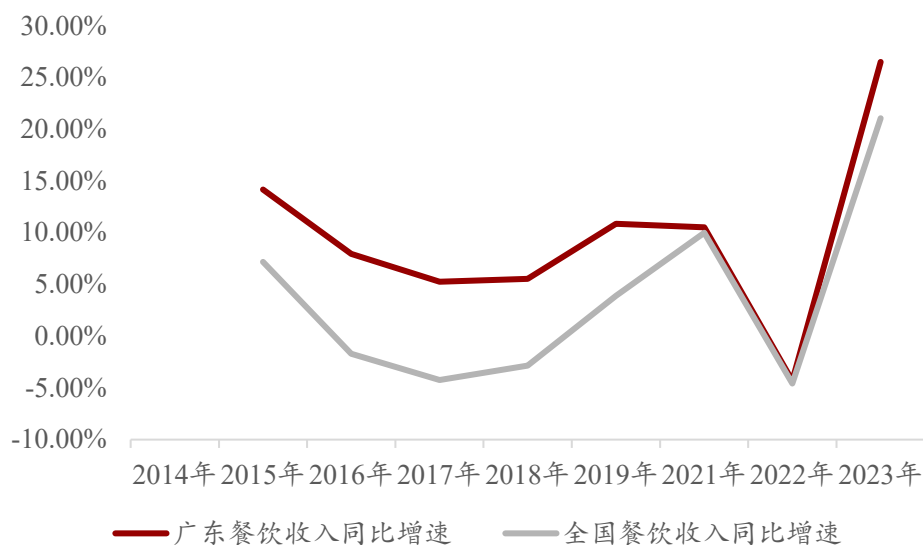


图 16：广东及全国历年餐饮收入同比增速

（来源：同花顺 iFinD）

#### 四、集中度与主要玩家梳理

餐饮行业连锁化步伐持续加快，为资本化奠定了坚实基础。当前，全省餐饮连锁化进程显著提速，2023 年广东连锁餐饮企业门店总数已突破 1 万家，同比增长 35.67%，占全国连锁餐饮门店总数的比重达 17%（见图 17）。相较于传统单体餐饮，连锁经营模式主要具备以下三方面优势：一是成本控制与运营效率提升，传统餐饮普遍面临原材料、人工、租金“三高”压力，而连锁餐饮多依托中央厨房实行统一配送，在节约后厨面积、降低人力与租金成本的同时，能够通过规模化采购增强对上游供应商的议价能力，有效优化整体成本结构。二是品牌建设与标准化运营能力增强，连锁餐饮凭借广泛的门店布局，能够高效传递品牌形象、积累口碑效应，实现消费群体的广泛触达与心智占领。同时，中央厨房配菜模式有利于保障菜品口味的稳定性和一致性，从而增强客户黏性，推动复购率提升，形成持续的品牌忠诚度。三是具备可复制的扩张能力与清晰的成长路径，在供应链体系与门店运营标准趋于成熟后，连锁餐饮企业可借助资本力量加速拓店，通过成功商业模式的区域复制，快速扩大营收与利润规模，进而实现更短的投资回

收周期与更高的资产收益水平。因此，连锁餐饮凭借稳定的客流所带来的持续现金流，以及标准化模式所支撑的可复制性，共同构筑了高成长潜力与资本化基础，更易获得资本市场认可。

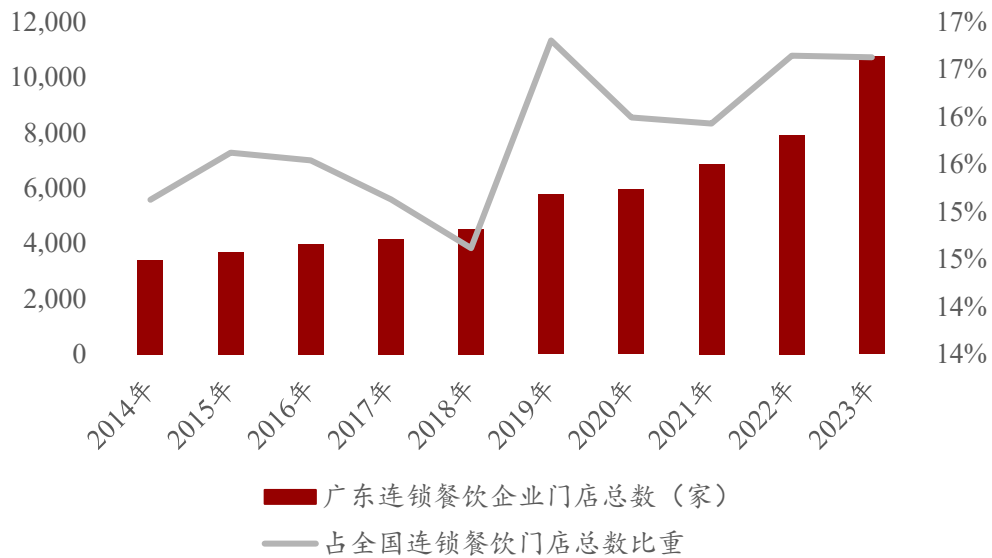


图 17: 广东连锁餐饮企业门店总数及占比

(来源: 同花顺 iFind)

当前广东餐饮业上市公司多为细分餐饮领域连锁龙头（见表 10），如广州酒家（粤菜）、九毛九（火锅）、奈雪的茶（现制茶饮）、立高食品（烘焙食品）等。此外，炳胜、喜茶等已较为成熟的连锁餐饮品牌也具有上市潜力。

表 10: 广东省餐饮上市公司

(来源: 同花顺 iFind)

股票代码	公司名称	上市时间	办公地址	主营业务
603043.SH	广州酒家	2017/6/27	广州市天河区	食品制造业务及餐饮服务
2150.HK	奈雪的茶	2021/6/30	深圳市宝安区	现制茶饮、烘焙产品及其他产品

股票代码	公司名称	上市时间	办公地址	主营业务
300094. SZ	国联水产	2010/7/8	湛江市吴川市	水产品的研究、开发、养殖、收购、冷冻、加工和销售，速冻水产品、速冻食品的加工和销售
300973. SZ	立高食品	2021/4/15	广州市增城区	烘焙食品原料及冷冻烘焙食品的研发、生产和销售
9922. HK	九毛九	2020/1/15	广州市南沙区	管理及经营中餐厅品牌
2408. HK	遇见小面	2025/12/5	广州市海珠区	自管餐厅经营及特许经营管理。
未上市	喜茶(深圳)企业管理有限责任公司		深圳市前海深港合作区	餐饮、现制饮品
未上市	广东新又好集团有限公司		广州市海珠区	团餐服务

## 五、行业面临的挑战

餐饮行业普遍具备突出的现金流生成能力，具有较高的资本化潜力。一方面，企业在消费端以现收现付为主，基本不存在应收账款滞压问题，资金回笼效率高；另一方面，行业内的成熟企业通常能够在采购端获得 1 - 3 个月的账期支持，从而在经营周期内形成稳定的资金沉淀，有助于企业维持较高的净资产回报水平，并增强抗周期与抵御风险的能力。然而，餐饮企业从初创走向成熟，需实现从依赖单一产品、口味或价格的初级竞争模式，向以品牌溢价、组织效能与供应链协同为核心的系统化竞争模式迭代。因此，在资本视角下，更受青睐的是那些拥有清晰市场定位与差异化竞争优势、构建稳定可控供应链体系、并具备快速标准化复制与扩张能力的餐饮品牌。

同时，在餐饮企业加速上市进程中，跨区域口味适配与品牌可持续成长构成重要挑战。我国地域广阔，饮食文化因气候、环境、习俗等因素呈现高度多样性，单一产品策略难以覆盖全国市场的差异化需求，“一招鲜，吃遍天”的扩张模式面临天然瓶颈。对传统老字号品牌而言，核心挑战在于如何在跨区域发

展中保持经典产品风味的稳定性与可复制性，避免因标准化不足导致品牌价值稀释。而对新兴餐饮品牌而言，如果盲目追求规模扩张，忽略产品根基与品牌内涵建设，难以形成持续竞争力。因此，餐饮企业需回归“民以食为天”的本质，聚焦产品力与品牌价值构建，才能在资本市场中获得长期认可。

## 第五节 美妆

### 一、市场需求

“颜值经济”+“口红效应”，中国美妆市场规模庞大。随着颜值在社交、职场等多个领域的影响力逐渐增大，人们在提升颜值方面的投入也逐渐增多，颜值经济相关产业需求增加。同时，由于近年来经济增速放缓，“口红效应”显现。根据 Euromonitor 数据显示，2025 年美妆市场规模将达到 5516.6 亿元，同比增长 2.82%，2016-2025 年 CAGR 为 5.54%（见图 18）。

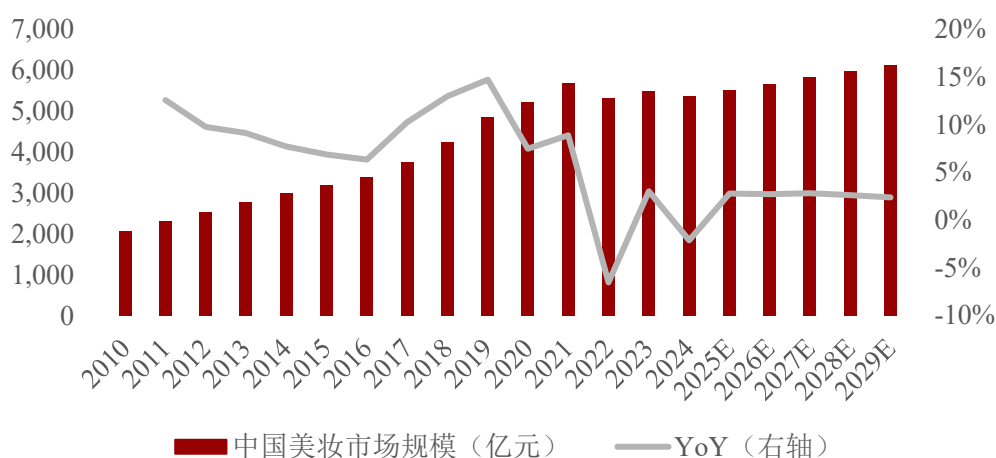


图 18：中国美妆行业市场规模

（来源：Euromonitor）

### 二、产业政策

近年来，从国家层面到地方层面的化妆品产业支持、监督管理的相关条例

政策陆续出台，推动化妆品产业高质量发展（见表 11）。

**表 11：美妆产业政策**

（来源：国务院、国家药监局、广东省政府、广东省工业和信息化厅等）

政策名称	发布机关	发布日期	主要内容
化妆品监督管理条例	国务院	2020/6/16	对化妆品及化妆品原料实行分类管理，对生产经营、监督管理、法律责任等作出全面规定。
化妆品功效宣称评价规范	国家药监局	2021/4/9	规范明确了化妆品功效宣称的评价要求、实施时间及例外情形。
国家药监局关于深化化妆品监管改革促进产业高质量发展的意见	国家药监局	2025/11/17	从加大产业创新支持力度，提升注册备案管理效能，完善生产经营监管机制，强化监管技术支撑保障，推动监管与国际接轨等方面进一步深化化妆品监管改革。
广东省推动化妆品产业高质量发展实施方案	广东省政府办公厅	2020/12/29	方案涵盖产业园区建设、财税金融支持、营商环境优化、创新发展、品牌培育、生态链完善、人才引育、文旅融合及社会共治，通过省市联动、政策扶持、监管强化等举措，推动产业集聚、创新升级与品牌化发展。
广东省实施消费品工业“数字三品”三年行动方案	广东省工业和信息化厅等 9 部门	2023/3/10	覆盖家电、美妆、食品等多品类，通过省市联动、政企协同，推动产业数字化转型，满足多元消费需求。
广州市人民政府办公厅关于推动化妆品产业高质量发展的实施意见	广州市政府办公厅	2023/2/24	通过建设 4 大制造基地、6 大消费商圈，从组织领导、用地保障、人才激励、质量共治、财政金融支持五方面提供保障，以数字化赋能产业升级，提升品牌国际竞争力。
广州市促进化妆品产业高质量发展专项扶持办法	广州市市场监督管理局	2025/9/12	对获批全国化妆品质量品牌提升示范区、国家药监局化妆品重点实验室、首次应用并纳入已使用原料目录的注册新原料等三类对象分类扶持。
花都区促进化妆品产业高质量发展的若干措施（征求意见稿）	广州市花都区市场监督管理局	2025/9/17	通过招引优质企业、培育龙头与提质增效企业、支持创新研发、强化金融支撑、集聚高端人才、加强产业服务集成等措施，推动花都区化妆品产业高质量发展。

政策名称	发布机关	发布日期	主要内容
广州开发区 广州市黄埔区促进美妆大健康产业高质量发展若干措施	广州开发区管委会 广州市黄埔区人民政府	2025/5/22	聚焦原料创新、医美及特殊食品发展、品牌培育、通关出海、直播渠道搭建等领域，以资金扶持等手段建立全链条帮扶，同时构建打假维权机制，助力打造高端高质高效产业集群。
广州市荔湾区促进文化创意产业高质量发展办法	荔湾区文化广电旅游体育局	2024/2/19	以专项资金支持黄金珠宝、美妆等行业，鼓励企业进行产业集聚发展、数字化转型、提高自主研发投入等。
番禺区积极推动化妆品产业高质量发展	番禺区市场监管局	2024/1/18	从统筹全局、打造品牌、人才引进、加强监管四个方面推动化妆品产业高质量发展
广州市从化区促进美妆与日化产业扶持办法	广州市从化区科技工业和信息化局	2024/7/11	以资金奖励鼓励企业发展全链条产业，进行数字化转型，提升企业创新能力。

### 三、广东产业链优势

广东的化妆品行业集群地在广州。根据广州市市场监管局的信息，广州化妆品产业规模居全国首位，截至 2025 年 6 月，广州化妆品生产企业超过 1800 家，约占全国 31%、全省 56%；备案人超过 6500 家，企业有效的普通化妆品备案证号数量超过 104 万个，均居全国、全省首位。广州市化妆品年产值连续数年超 1000 亿元，占全省份额超过 70%，居全国首位。此外，广州市还云集化妆品批发经营企业近 3000 家，原料供应商近 3000 家，包材印刷厂 600 余家。在化妆品经营方面，广州市内已形成美博城、白云美湾广场等多个大型化妆品及原料集中交易批发市场，影响力辐射全国。广州拥有众多美妆优质企业，包括宝洁、欧莱雅、安利、联合利华、科丝美诗等国际日化产业巨头，以及环亚、阿道夫、卡迪莲、丹姿、卓芬等知名民营企业<sup>13</sup>。

<sup>13</sup> 参见广州市市场监督管理局（知识产权局）《广州市市场监督管理局关于市十六届人大五次会议第 20252592 号建议答复的函》，网址：[https://scjgj.gz.gov.cn/ztlz/rdjyxtablqk/rdjy/content/post\\_10504800.html](https://scjgj.gz.gov.cn/ztlz/rdjyxtablqk/rdjy/content/post_10504800.html)，最后访问日期：2025 年 11 月 21 日。

#### 四、集中度和主要玩家梳理

中国化妆品行业集中度较低，外资主导整体市场。根据 Euromonitor 的数据显示，2024 年中国化妆品行业 CR5/CR10 分别为 32.6%/42.9%，较 2015 年分别提升了 2.5/2.3pcts（见图 19）。2024 年市占率前十大公司分别为欧莱雅、宝洁、雅诗兰黛、资生堂、珀莱雅、LVMH 集团、联合利华、伽蓝集团、高露洁、百雀羚，其中，外资品牌占据七席，国产品牌仅占三席。

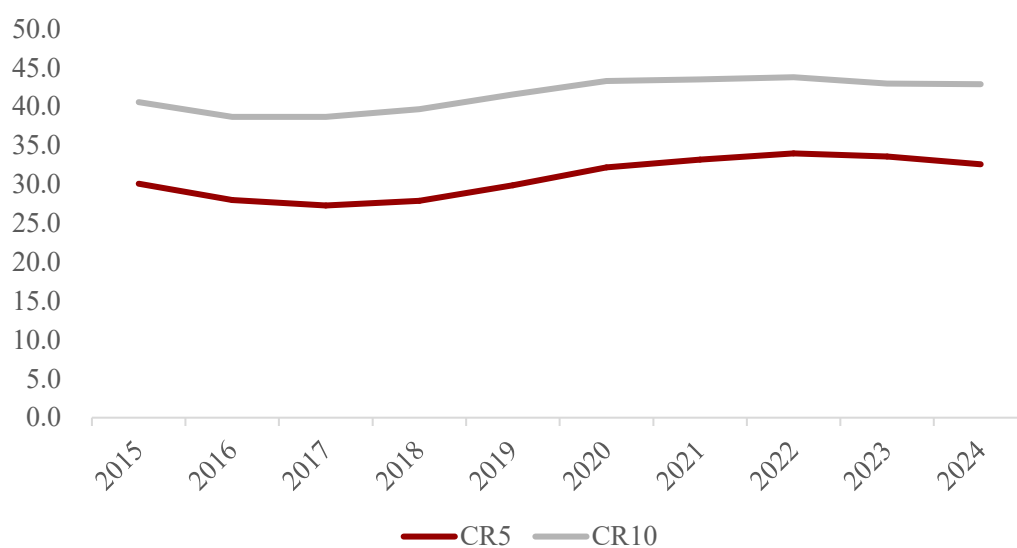


图 19：中国美妆行业集中度（%）

（来源：Euromonitor）

广东省化妆品上市公司多在广州市，包括丸美生物、润本股份、芭薇股份、逸仙电商等 5 家化妆品上市企业（见表 12）。同时，近年来，随着直播电商的兴起，广州涌现出柳丝木、溪木源、谷雨、袋鼠妈妈等一批化妆品行业新秀与新锐品牌。

表 12：广东省主要化妆品公司情况

（来源：同花顺 iFinD、各公司官网、亿欧）

股票代码	公司简称	上市时间	办公地址	主营业务
<b>已上市</b>				
603983.SH	丸美生物	2019/7/25	广州市海珠区	化妆品的研发、设计、生产、销售及服务
603193.SH	润本股份	2023/10/17	广州市天河区	驱蚊类、个人护理类产品的研发，生产和销售
920123.BJ	芭薇股份	2024/3/29	广州市白云区	化妆品的研发、生产、销售及检测
YSG.N	逸仙电商	2020/11/19	广州市海珠区	化妆品的研发、设计、生产、销售及服务
839326.NQ	科玛股份	2016/10/17	广州市花都区	为客户提供专业的化妆品代工生产服务
603630.SH	拉芳家化	2017/3/13	汕头市龙湖区	洗护类、护肤类、彩妆类产品的研发、生产和销售
831118.NQ	兰亭科技	2014/8/19	深圳市坪山区	以护肤品为核心的大健康产品的研发、生产、经营和销售
<b>未上市</b>				
	谷雨生物科技集团股份有限公司	IPO 辅导阶段	广州市黄埔区	化妆品制造，核心品牌是国货美妆品牌谷雨
	广东袋鼠妈妈日化用品有限公司	-	广州市增城区	专业从事孕产期女性专业护肤品研发及营销，旗下核心品牌有袋鼠妈妈
	广州华狮化妆品科技有限公司	-	广州市花都区	化妆品批发、零售、生产和销售，旗下核心品牌柳丝木
	诺德溯源（广州）生物科技有限公司	-	广州市天河区	自然科学研究、生物化工产品技术研发、化妆品批发零售、互联网销售等，旗下核心品牌溪木源
	广州上野健康科技股份有限公司	-	广州市白云区	美妆配套自主品牌产品开发、生产、OEM 加工、市场销售

股票代码	公司简称	上市时间	办公地址	主营业务
	广东柏俐臣生物技术有限公司	-	广州市花都区	集美妆创研、品牌孵化全链路服务为一体的企业，主营全品类美妆产品，提供 OEM、ODM 等服务
	广东三瑞化妆品集团有限公司	-	清远市清城区	专业聚焦于护肤、彩妆、美妆工具等日化全品类产品线的原料、研发、生产制造与销售，旗下有珀薇、姿维雅等品牌

## 五、行业面临的挑战

尽管中国美妆行业规模庞大，但从竞争格局来看，外资品牌仍然占据了大半市场份额，不少内资品牌在品牌力、产品质量、研发投入等方面与国际大牌仍有较大差距。同时，由于需求下滑、行业竞争加剧等原因，国际美妆品牌在大促中亦采取降价、满减等措施，进一步挤压内资品牌的利润空间。

监管方面，近年来《化妆品监督管理条例》、《化妆品功效宣称评价规范》等一系列新规出台，对产品的注册备案、功效宣称、原料安全等提出了更高要求，监管趋严使得国内美妆行业迈向高质量发展。但同时，合规成本的增加也给许多中小企业带来负担，拉大了与头部企业的差距，中小品牌生存压力增加。

渠道方面，随着电商流量红利消退，平台推广费等流量成本增加，依赖线上渠道营销的美妆企业面临营销成本节节攀升、利润率下滑等问题。产品方面，美妆行业存在产品同质化问题，不少美妆产品在添加的功效成分、包装等方面高度相似，例如添加玻尿酸、积雪草等，缺乏真正的创新，导致产品无法获得更高溢价。

## 第六节 智能家电

### 一、市场需求的增長

智能家电历经单品智能以及互联互通两大阶段，目前已经步入全屋智能化，未来趋势指向高度主动智能。在智能化推动下，全球家电行业规模保持扩

张态势，预计 2025 年将突破 4 万亿元大关，预计 2024-2027 年全球家电市场年复合增速约为 4.68%，其中，中国内地年复合增速约为 4.42%，中美欧之外的国家和地区年复合增速最高，约为 7.96%（见图 20）。

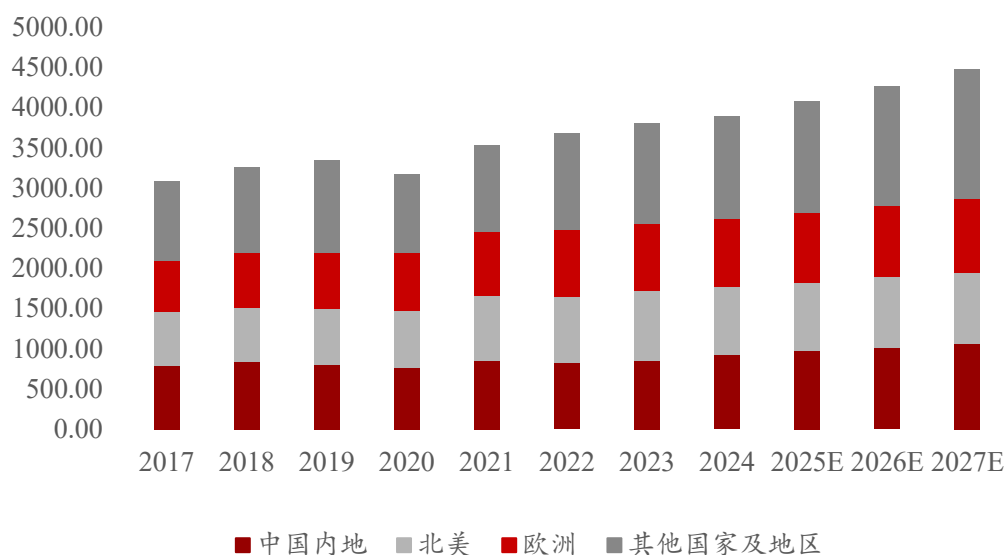


图 20：全球家电行业规模稳健增长（单位：十亿元）

（来源：美国家用电器制造商协会，欧洲家用电器协会，中国家用电器协会，弗若斯特沙利文报告）

从家电细分品类来看，国内大家电普及率较高，其中冰箱、洗衣机 2010-2024 年零售量平均增长率仅为 0.13%、2.37%，这些细分市场已经成熟，需求近饱和，增长空间极其有限（见图 21）。而小家电及新型品类迎合年轻一代消费人群便捷性、个性化需求，增长空间非常可观，其中，扫地机器人、洗碗机、咖啡机增速亮眼，分别为 31.53%、30.00%、15.04%，这表明小家电和新型品类内部增长活力点多元而强劲。

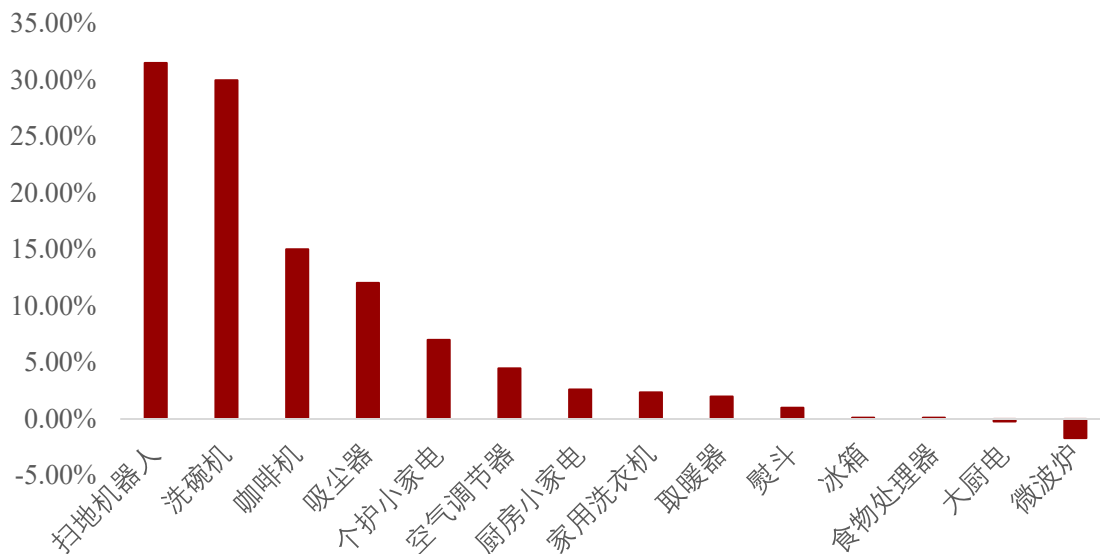


图 21：我国家电分品类零售 2010-2024 年年复合增速

(来源：Datayes)

## 二、产业政策

在国家层面，近两年我国针对消费品“以旧换新”国补政策持续推进，提振了家电市场的消费。2024 年国补总额为 1500 亿元，2025 年国补总额为 3000 亿元，其中 2025 年的国补政策覆盖冰箱、洗衣机、空调等 12 类家电产品，补贴金额与产品能效挂钩、补贴范围纳入提升生活品质的新型智能产品等举措，均反映了政府产业政策对消费升级趋势的顺应与引导。

在广东省政府层面，也明确推出支持发展智能家电的政策。2023 年 12 月，广东省工业和信息化厅联合省发展和改革委员会、科学技术厅、商务厅、市场监督管理局正式印发实施《广东省发展智能家电战略性支柱产业集群行动计划（2023-2025 年）》（见表 13），提出到 2025 年产业营收突破 1.8 万亿元，并重点培育“生活电器、个人护理电器、健康家电、高端家电”四大新增长极。为实现这一目标，广东省一方面建立横向联动机制，加强省市间联动促进资源整合；另一方面，充分发挥财政资金的杠杆作用与产业基金的引导效应，吸引社会资本共同投向技术攻关、智能制造与品牌建设等关键环节。<sup>14</sup>

<sup>14</sup> 参见《广东省工业和信息化厅 广东省发展和改革委员会广东省科学技术厅 广东省商务厅 广东省市场

**表 13：广东省发展智能家电战略性新兴产业集群行动计划（2023-2025 年）概  
括**

（来源：广东省政府官网）

重点任务	具体举措
创新能力提升工程	开展应用基础与前沿技术研究；推进高智能家电产品研发；加快高质量专利培育布局；支持智能家电创新中心建设。发挥龙头企业带动作用，向产业链推广智能产品设计、智能制造系统解决方案应用。支持中小企业走“专精特新”发展道路，实现大中小企业融通发展。鼓励管理模式创新，推动“制造+服务”融合发展。
制造水平提升工程	培育推动重大项目建设；开展智能制造试点示范；构造绿色产业体系；加强工业互联网行业应用。充分运用大数据、云计算、人工智能等新兴技术，提升工业互联网技术应用水平，实现企业数字化、智能化转型。
产品质量品牌提升工程	提升标准水平；加强质量管理；强化品牌建设；完善公共服务支撑体系。开展“三品”专项行动，引导增加节能、健康、环保、个性化家电新品种供给。开展智能家电信息安全、电磁兼容、通讯可靠性等测试评价方法和标准的研究制定，推进标准国际化。积极创建全国家电产业知名品牌示范区、家电品牌基地。
国际化水平提升工程	支持龙头企业“走出去”；支持国际知名企业和机构“引进来”；提升国际贸易服务能力。开展全球市场准入研究，加强国际信息与技术协作，拓展欧盟、北美以及新兴市场的市场准入与技术法规信息渠道，突破国际贸易壁垒。
总部大产业提升工程	重点发展“四增长极”“五支柱”；推动家电产业强链补链延链；引培总部企业推动提质升级；开拓内外市场培育两大基地。加速家电产品技术迭代，快速满足细分市场社交、养老、育幼、助残、健康、护理等差异化需求。依托家电龙头企业开展产业链靶向精准招商，补齐产业链短板。

### 三、广东产业链优势

监督管理局关于印发广东省发展智能家电战略性新兴产业集群行动计划（2023-2025 年）的通知》，时间：2023-12-29，网址：[https://gdii.gd.gov.cn/ywfl/cygz1/content/post\\_4340491.html](https://gdii.gd.gov.cn/ywfl/cygz1/content/post_4340491.html)

广东家电产业以其全面的优势，确立了在全国市场绝对领先的领头地位，是全国家电产业的核心支柱与发展风向标。广东省家电产业已构建起全国最完整、最具韧性的产业链体系。其具有规模优势、集聚优势及产业化配套优势。

**规模优势：**广东省家电产业规模全国第一，出口表现亮眼，全球影响力突出。2024年，广东省家电产业营业收入15,646亿元，利润总额1311亿元，出口占全国比重超50%，“全球家电制造中心”地位稳固（见图22）。

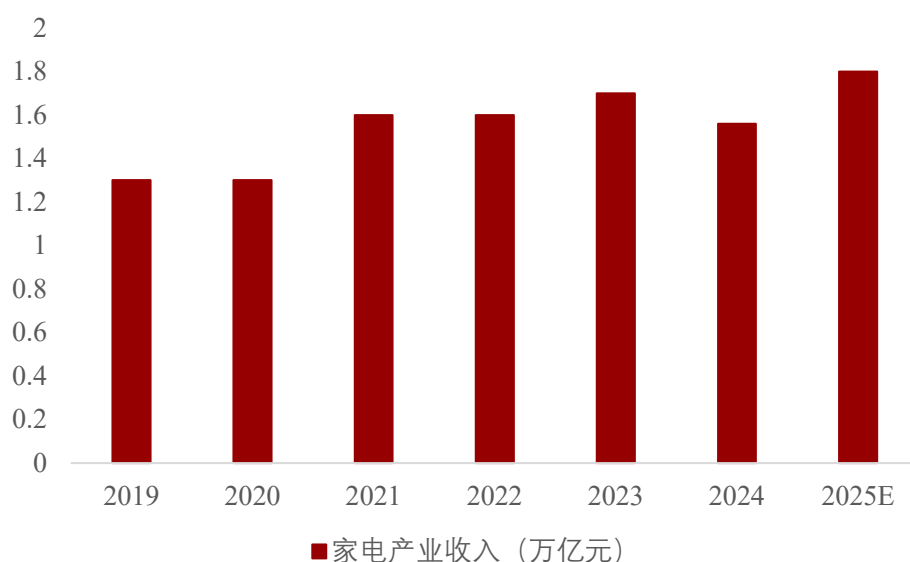


图 22：2019-2025 年广东省家电产业收入及预测情况

（来源：中商情报网）

**集群优势：**目前广东家电企业已形成珠三角产业集群，具备高度集聚的产业生态和发展环境（见图23）。“一小时产业生态圈”极大促进了技术外溢、人才流动与供应链协同，推动区域专业化分工不断深化。广东家电企业主要分布在佛山、深圳、广州、中山、江门、惠州、东莞、珠海等城市，拥有美的集团、格力电器、TCL实业、海信家电、创维集团等众多优质家电企业，综合实力强劲。

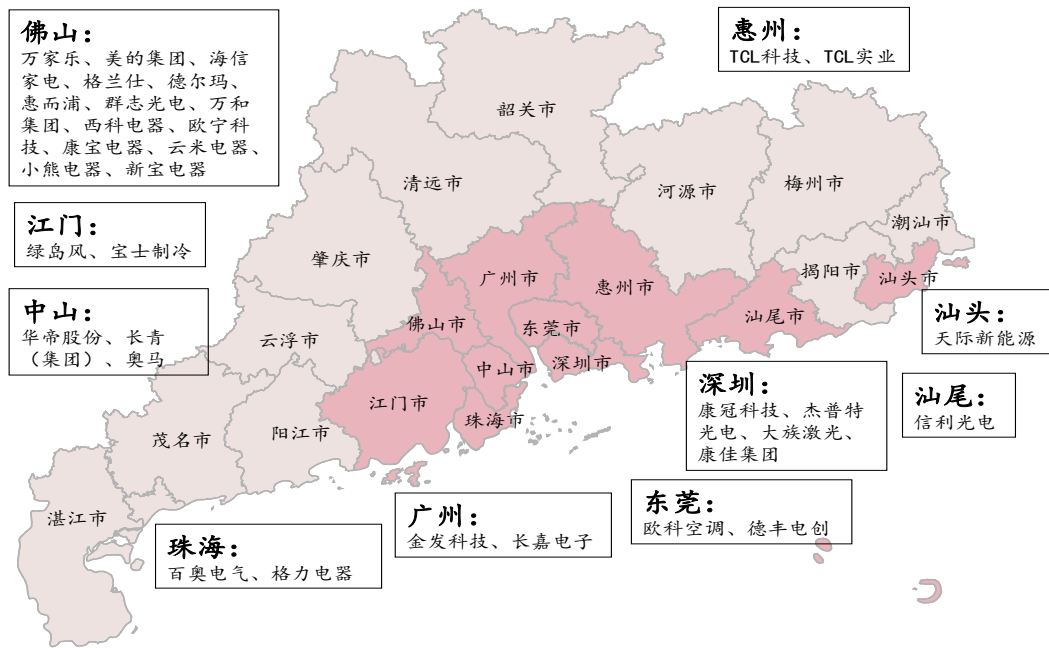


图 23：广东省主要家电企业分布图

(来源：中商产业研究院、2025 年广东家电产业全景图谱)

**产业配套优势：**省内产业链覆盖从芯片、传感器、模具等关键零部件，延伸到整机制造并贯通到下游营销、物流和品牌服务的完整生态（见图 24）。如佛山市顺德区拥有家电生产及配件类企业 3000 多家，形成了从简单的五金配件到核心的家电控制器等一系列家电配件的供应链，本地化配套率高达 80%。

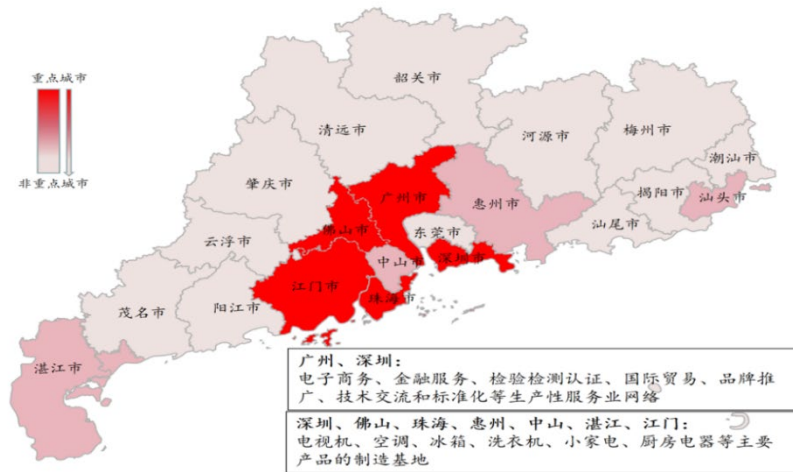


图 24：广东省智能家电产业区域布局

（来源：中商产业研究院、2025 年广东家电产业全景图谱）

#### 四、集中度和主要玩家梳理

从企业竞争力来看，广东家电企业领跑全国。龙头企业美的、海尔、格力在中国与海外市场的份额合计占比分别高达 45% 与 17%（见图 25），这些领先企业通过全面的产品线占据主导地位，涵盖主要品类和新兴智能家电，品牌竞争力强，在国内市场的集中度较高。

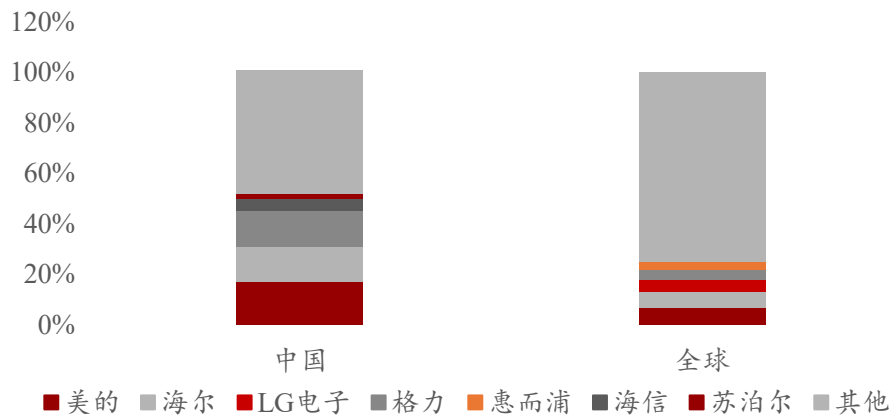


图 25：中国本土与全球市场家电产业市场份额占比（2025E）

（来源：弗若斯特沙利文，星展银行）

从家电企业上市情况来看，广东省的大量家电企业已经实现上市（见表14），但仍有部分家电企业未能实现上市，如格兰仕、万和集团、西科电器、欧宁科技、康宝电器、宝士制冷、百奥电器等企业，主要集中在小家电以及家电零部件领域。考虑到小家电市场的增长空间较大，这些企业仍有上市潜力。

**表 14：广东省主要家电企业上市情况与核心业务一览表**

（来源：同花顺 iFinD、各公司官网）

所属地区	企业名称	是否上市	上市时间	核心业务
	美的集团	是	2013	综合性家电巨头
	海信家电	是	1999	综合性白色家电
	格兰仕	否	\	白色家电龙头
	德尔玛	是	2023	小家电
佛山市	万和集团	否	\	厨卫电器&新能源热水系统
	西科电器	否	\	商用制冷设备
	欧宁科技	否	\	厨房小家电
	康宝电器	否	\	消毒柜
	小熊电器	是	2019	创意小家电
	新宝股份	是	2014	小家电 ODM/OBM
江门市	绿岛风	是	2021	通风换气设备
	宝士制冷	否	\	商用制冷设备
中山市	华帝股份	是	2004	厨卫电器
	长青集团	是	2011	厨卫电器&环保能源
	TCL 智家	是	2012	冰箱
珠海市	格力电器	是	1996	空调
	百奥电气	否	\	除湿加湿设备
东莞市	欧科空调	否	\	中央空调
	德丰电创	否	\	开关&连接器&精密电子组件
惠州市	TCL 科技	是	2004	半导体显示&新能源光伏
	TCL 实业	否	注：未独立上市	智能终端产品

所属地区	企业名称	是否上市	上市时间	核心业务
汕头市	天际新能源	否	\	小家电&新能源电池原材料
汕尾市	信利光电	否	\	光电产品
	金发科技	是	2004	化工新材料
广州市	长嘉电子	否	\	智能显示控制器
	康冠科技	是	2022	智能显示产品
深圳市	杰普特光电	是	2019	激光器/智能装备
	大族激光	是	2004	激光/智能装备
	康佳集团	是	1992	消费电子&半导体

## 五、行业面临的挑战

尽管广东省家电企业具有较强的规模和供应链优势使其全球领先，但其深层次发展面临诸多挑战。

一是核心技术仍有差距，关键环节受控于人。国内智能家电产业所需的 32 位高端芯片被瑞萨、恩智浦等外国企业垄断，尽管美的、格力等龙头业已开展 MCU 芯片研发工作，但仍未形成可观应用规模，制约了其向价值链顶端的攀升。

二是集群内部件生产标准尚不统一，管理成本较高但适配性很低，质量管理体系不完善。智能家电产业链跨度较广，相较于技能成熟的下游销售端而言，上游技术短板凸显硬件供给端如主导感知层、无线通信芯片等关键技术支持仍处于国产化替代阶段。

三是品牌国际影响力不足。议价能力有限，国际市场话语权不强，叠加国际冲突及贸易壁垒的冲击对家电企业全球产品布局带来诸多挑战。

## 第四章 上市路径设计与典型案例

### 第一节 本土路径：A 股

#### 一、近年消费企业 A 股上市情况回顾

根据公开数据统计，近年来消费企业上市数据呈现出明显的“热潮—回落—触底”周期性波动特征。2020 年-2025 年 10 月期间共计 279 家消费企业在 A 股发行上市。具体来看，其中 2020 年-2021 年消费企业迎来上市热潮，企业登陆资本市场的节奏加快，2023 年初媒体<sup>15</sup>报道了相关行业上市的“红黄灯”监管指导，将食品、防疫、白酒、教育培训等列为“红灯”行业禁止申报，将服装、家具、家装、大众家电等划为“黄灯”行业仅头部企业可申报，2023 年 8 月 27 日，证监会明文发布《统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排》（以下简称“827 新政”）<sup>16</sup>，提出“阶段性收紧 IPO 与再融资节奏”，在审消费企业陆续撤回，上市节奏出现明显波动。

受理端方面，“红黄灯”行业指导及“827 新政”引发明显收紧效果，消费企业受理数量连续两年大幅下滑（见图 26）。2023 年受理 24 家，较上一年下降 55%，2024 年进一步降至 10 家，同比再降 58%。撤回端方面，2023 年共计 39 家消费企业集中撤回，撤回数量创近五年来高峰，9 月成为年内撤回数量最多月份，包括八马茶叶、德州扒鸡、鲜美来、沃隆食品、鄂旅股份等 8 家拟上市企业撤回申请。2024 年全年消费行业撤回企业数量略降至 35 家，传统涉消费类企业面临持续的“撤回潮”局面。

---

<sup>15</sup> 参见《主板上市审核将设行业“红黄灯”？》，每日经济新闻，时间：2023-1-5，网址：[https://www.nbd.com.cn/rss/xingye\\_zhengquan/articles/2622922.html](https://www.nbd.com.cn/rss/xingye_zhengquan/articles/2622922.html)

<sup>16</sup> 参见《统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排》，中国证监会，时间：2023-8-27，网址：<https://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7428481/content.shtml>

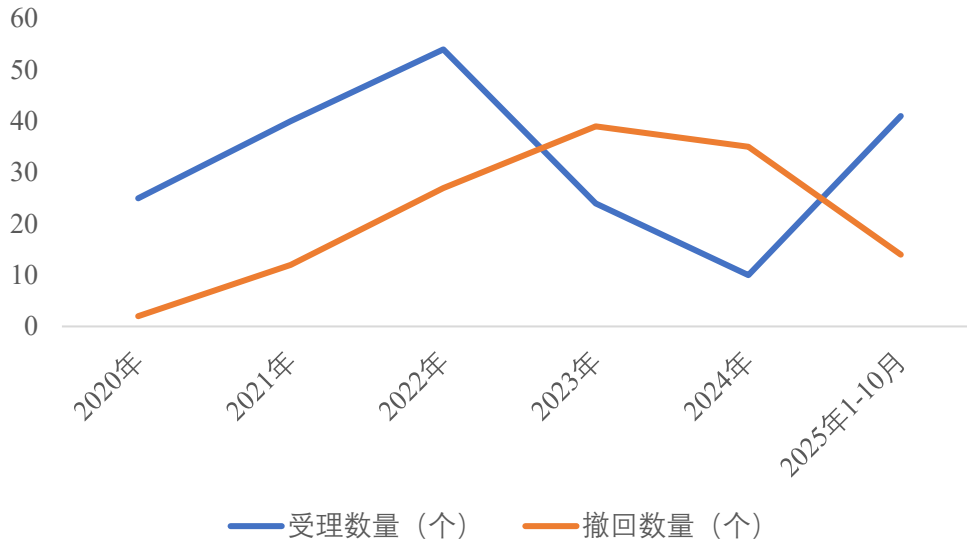


图 26：2020-2025 年 1-10 月 A 股消费行业受理及撤回数量

(来源：Wind)

“红黄灯”与“827 新政”带动消费行业的上市逻辑发生转变，消费投融资降温，食品饮料行业上市节奏放缓，纺织服饰行业普遍选择撤回上市申请，家用电器行业在 2024 年来未有新增 A 股上市案例，消费行业内部加速并购整合和优胜劣汰，行业进入系统性重塑的新阶段。

在政策与市场的双重作用下，消费行业经历了一轮深度的结构性调整，涉消费企业积极推动数字化转型与新经济升级，一方面传统行业加快技术研发与高速迭代，另一方面与“绿色”“智能”“文创”等概念相融合的新消费业态亦快速崛起，带动行业基本面持续修复。进入 2025 年，消费行业周期性调整已经见底，与此同时政策给予明确支持，2025 年政府工作报告提出实施提振消费专项行动，人民银行等六部门印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，系列文件指向加强对数字、绿色、健康等新型消费的金融支持，共同为新消费企业上市注入了明确的政策助力，消费行业步入上行周期。2025 年 1-10 月，消费行业受理企业数量回升至 41 家，其中 6 月单月受理 35 家，已超过往年合计受理数量，期间撤回企业数量下滑至 14 家，上市数量在全行业上市企业的占比由 2024 年的 9% 提升至 20%（见图 27）。近期资本市场数据的积极改善，正是市场内在修复与外部政策的共振结果，新消费崛起背景下的消费企业上市新拐点已经出现。

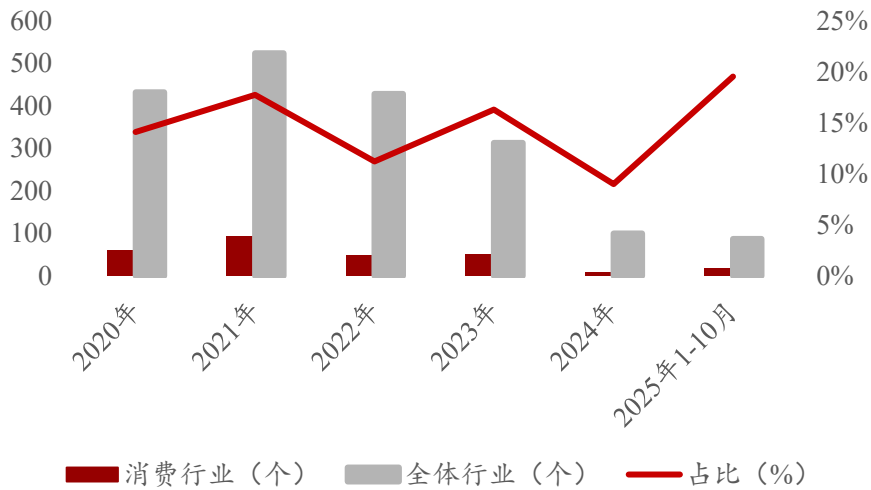


图 27：2020-2025 年 1-10 月 A 股消费行业上市数量及占比

(来源：Wind)

## 二、A 股各板块上市规则对比

不同于普惠性的行业复苏，本次新拐点是契合消费业态升级背景，属于行业修复与政策支持共振的结果，更加侧重于传统消费行业转型升级、新消费业态快速崛起下的结构性复苏，是消费行业与各上市板块加速结构性分化的新周期。

在“827 新政”塑造的新环境下，2024 年国务院出台以“新国九”为核心的“1+N”政策<sup>17</sup>，从上市财务指标、板块定位、创新属性等方面推动各上市板块进一步区分（见表 15）。主板市场将第一套财务指标中的“最近 3 年累计净利润 1.5 亿元”提升至“2 亿元”，“最近一年净利润 6000 万元”提升至“1 亿元”，“最近 3 年累计经营活动现金流量净额 1 亿元”提升至“2 亿元”，“最近 3 年累计营业收入 10 亿元”提升至“15 亿元”，并新增要求“就发行人的主营业务所属行业内发行人是否具有较高地位，经营规模在同行业排名是否靠前，主营业务密切相关的核心技术和工艺是否相对成熟、符合行业趋势、能够促进稳定经营和转型升级等事项进行审慎评估”，旨在通过提高上市财务标准和强化板块定位以落实主板

<sup>17</sup> 参见《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（国发〔2024〕10 号），国务院，时间：2024-04-12，网址：[https://www.gov.cn/zhengce/content/202404/content\\_6944877.htm](https://www.gov.cn/zhengce/content/202404/content_6944877.htm)

的大盘蓝筹特色<sup>18</sup>；创业板市场将第一套标准中的“最近两年净利润累计从 5000 万元”提升至“1 亿元”，新增“最近一年净利润不低于 6000 万元”要求，同时新增要求“发行人应当结合创业板定位，就是否符合相关行业范围，依靠创新、创造、创意开展生产经营，具有成长性等事项进行审慎评估”<sup>20</sup>；科创板在评定科创属性方面将第一项“最近三年研发投入金额”由“累计在 6000 万元以上”调整为“累计在 8000 万元以上”，第三项“应用于公司主营业务的发明专利”数量由“5 项以上”调整为“7 项以上”，将第四项“最近三年营业收入复合增长率”由“达到 20%”调整为“达到 25%”，进一步强化科创属性要求<sup>21</sup>。北交所则要求发行人需满足关于“研发投入”“知识产权”“参与制定国际、国家或行业标准”等至少一项要求。

表 15：A 股各板块上市条件对比

（来源：证监会、交易所官网）

项目	主板	创业板	科创板	北交所
板块定位	主板突出“大盘蓝筹”特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业。	创业板深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠 <b>创新、创造、创意</b> 的大趋势，主要服务成长型创新创业企业，支持传统产业与 <b>新技术、新产业、新业态、新模式</b> 深度融合。	科创板面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，	北交所服务创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业，推动传统产业转型升级，培育经济发展新动能，促进经济高质量发展。

<sup>18</sup> 参见《上海证券交易所股票上市规则（2024 年 4 月修订）》，上交所，时间：2024-4-30，网址：[https://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawsrules2025/repeal/rules/c/c\\_20240430\\_10785259.shtml](https://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawsrules2025/repeal/rules/c/c_20240430_10785259.shtml)

<sup>19</sup> 参见《上海证券交易所股票发行上市审核规则（2024 年 4 月修订）》，上交所，时间：2024-4-30，网址：

[https://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawsrules2025/stocks/review/firststepisode/c/c\\_20250514\\_10778841.shtml](https://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawsrules2025/stocks/review/firststepisode/c/c_20250514_10778841.shtml)

<sup>20</sup> 参见《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2024 年修订）》，深交所，时间：2024-4-30，网址：

[https://www.szse.cn/lawrules/rule/repeal/rules/t20240430\\_607070.html](https://www.szse.cn/lawrules/rule/repeal/rules/t20240430_607070.html)

<sup>21</sup> 参见《科创属性评价指引（试行）（2024 年修订）》，中国证监会，时间：2024-4-30，网址：

<https://www.csrc.gov.cn/csrc/c101954/c7477483/content.shtml>

项目	主板	创业板	科创板	北交所
			具有较强成长性的企业。	
行业定位	<p><b>限制类：</b></p> <p>①产品为食品、家电、家具、服装鞋帽等相对传统、行业壁垒较低的大众消费类企业；②从事快销餐饮连锁业务企业，综合考虑经营期限、企业规模、品牌知名度、大众口碑、运营规范等因素审慎掌握；③从事新冠核酸、抗原产业链等涉疫业务企业，综合考虑疫情防控常态化以后生物医药企业涉疫业务收入占比、持续经营能力或者原为生物医药企业、后参与涉疫业务等因素审慎掌握；④经营稳健但没有多少成长空间的“小老树”；⑤股东或业务已经引发重大舆情的。</p> <p><b>禁止类：</b></p> <p>①明显不符合板块定位。主板应属于大盘蓝筹、业务模式成熟、经营业绩稳定的优质企业；</p> <p>②控股股东、实际控</p>	<p><b>负面清单：</b></p> <p>属于上市公司行业分类相关规定中下列行业的企业，原则上不支持其申报在创业板发行上市，但与互联网、大数据、云计算、自动化、人工智能、新能源等新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的创新创业企业除外：①农林牧渔业；②采矿业；③酒、饮料和精制茶制造业；④纺织业；⑤黑色金属冶炼和压延加工业；⑥电力、热力、燃气及水生产和供应业；⑦建筑业；⑧交通运输、仓储和邮政业；⑨住宿和餐饮业；⑩金融业；⑪地产业；⑫居民服务、修理和其他服务业</p> <p><b>禁止清单：</b></p> <p>禁止产能过剩行业、《产业结构调整指导目录》中的淘汰类行业，以及从事学前教育、学科类培训、类金融业务的企业。</p>	<p><b>鼓励清单：</b></p> <p>①新一代信息技术领域；②高端装备领域；③新材料领域；④新能源领域；⑤节能环保领域；⑥生物医药领域；⑦符合科创板定位的其他领域。</p> <p><b>限制清单：</b></p> <p>金融科技、模式创新企业在科创板发行上市。</p> <p><b>禁止清单：</b></p> <p>禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板发行上市。</p>	<p><b>北交所主要服务创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业。</b></p> <p>①发行人属于金融企业（含类金融企业）；②发行人属于房地产业企业；③发行人属于产能过剩行业（产能过剩行业的认定以国务院主管部门的规定为准）、《产业结构调整指导目录》中规定的淘汰类行业；④从事学前教育、学科类培训等业务的企业。</p>

项目	主板	创业板	科创板	北交所
	<p>制人或第一大股东涉及敏感股东；③从事学科类培训、白酒、类金融、殡葬、宗教等产业政策明确禁止上市的业务；</p> <p>④从事银行、证券、保险、期货、金融控股、互联网平台、图书出版、影视、军工等业务需行业主管部门审查同意上市，申报时未取得相关批复的；⑤业务为简单模式创新尚不成熟、烧钱补贴主业、爆发式加盟扩张，持续盈利或经营能力较难判断。</p>			
上市财务标准	<p><b>标准一：</b>最近3年净利润均为正，且最近3年净利润累计不低于2亿元，最近一年净利润不低于1亿元，最近3年经营活动产生的现金流量净额累计不低于2亿元，或营业收入累计不低于15亿元；</p> <p><b>标准二：</b>预计市值不低于50亿元，且最近一年净利润为正，最近一年营业收入不低于6亿元，最近3年</p>	<p><b>标准一：</b>最近两年净利润均为正，累计净利润不低于1亿元，且最近一年净利润不低于6000万元；</p> <p><b>标准二：</b>预计市值不低于15亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于4亿元；</p> <p><b>标准三：</b>预计市值不低于50亿元，且最近一年营业收入不低于3亿元，属于先进制造、互联网、大数</p>	<p><b>标准一：</b>预计市值不低于人民币10亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5000万元，或者预计市值不低于人民币10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元；</p> <p><b>标准二：</b>预计市值不低于人民币15亿元，最近一年营业收入不低于人民币2亿元，且最近三年累计研发</p>	<p><b>标准一：</b>预计市值不低于2亿元，最近两年净利润均不低于1500万元，且加权平均净资产收益率平均不低于8%，或者最近一年净利润不低于2500万元且加权平均净资产收益率不低于8%；</p> <p><b>标准二：</b>预计市值不低于4亿元，最近两年营业收入平均不低于1亿元且最近一年营业收入增长率不低</p>

项目	主板	创业板	科创板	北交所
	<p>经营活动产生的现金流量净额累计不低于2.5亿元；</p> <p><b>标准三：</b>预计市值不低于100亿元，且最近一年净利润为正，最近一年营业收入不低于10亿元。</p>	<p>据、云计算、人工智能、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业的创新创业企业可适用该规定。</p>	<p>投入占最近三年累计营业收入的比例不低于15%；</p> <p><b>标准三：</b>预计市值不低于人民币20亿元，最近一年营业收入不低于人民币3亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币1亿元；</p> <p><b>标准四：</b>预计市值不低于人民币30亿元，且最近一年营业收入不低于人民币3亿元；</p> <p><b>标准五：</b>预计值不低于人民币40亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果，医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。医疗器械企业核心技术产品研发应当取得阶段性成果，至少有一项核心技术产品已按照医疗器械相关法律法规要求完成产品检验和临床评价</p>	<p>于30%，最近年经营活动产生的现金流量净额为正；</p> <p><b>标准三：</b>预计市值不低于8亿元，最近一年营业收入不低于2亿元，最近两年研发投入合计占最近两年营业收入合计比例不低于8%；</p> <p><b>标准四：</b>预计市值不低于15亿元，最近两年研发投入合计不低于5000万元。</p>

项目	主板	创业板	科创板	北交所
			且结果满足要求，或已满足申报医疗器械注册的其他要求。	
科创 / 创新属性		<p><b>支持和鼓励符合下列标准之一的成长型创新创业企业申报在创业板发行上市：</b></p> <p>(1) 最近三年研发投入复合增长率不低于 15%，最近 1 年投入金额不低于 1000 万元，且最近三年营业收入复合增长率不低于 25%；</p> <p>(2) 最近三年累计研发投入金额不低于 5000 万元，且最近三年营业收入复合增长率不低于 25%；</p> <p>(3) 属于制造业优化升级、现代服务业或者数字经济等现代产业体系领域，且最近三年营业收入复合增长率不低于 30%。最近一年营业收入金额达到 3 亿元的企业，或者已境外上市红筹企业，不适用前款规定的营业收入复合增长率要求。</p>	<p><b>支持和鼓励科创板定位规定的相关行业领域中，同时符合下列 4 项指标的企业申报科创板上市：</b></p> <p>(1) 最近三年研发投入占营业收入比例 5% 以上，或最近三年研发投入金额累计在 8000 万元以上；</p> <p>(2) 研发人员占当年员工总数的比例不低于 10%；</p> <p>(3) 应用于公司主营业务并能够产业化的发明专利 7 项以上；</p> <p>(4) 最近三年营业收入复合增长率达到 25%，或最近一年营业收入金额达到 3 亿元。</p> <p><b>支持和鼓励科创板定位规定的相关行业领域中，虽未达到前述指标，但符合下列情形之一的企业申报科创板发行上市：</b></p> <p>(1) 拥有的核心技术</p>	<p>发行人申报在北交所发行上市的，原则上应当满足以下基本要求之一：</p> <p>(1) 通过持续开展研发投入，维持创新能力和竞争优势。主要表现为资金、人力等资源投入，具体如：<b>研发强度较高，最近三年研发投入占营业收入比例在 3% 以上；或者研发投入金额较大，最近三年平均研发投入金额在 1,000 万元以上；或者研发投入增长较快，最近三年研发投入复合增长率达到 10% 以上，最近一年研发投入金额达到 1500 万元以上。</b>此外，企业在研发人力资源方面应有相应体现，具体来看，最近一年研发人员占员工总数的比例不低于 10%，或者研发人员不少于 10 人。</p>

项目	主板	创业板	科创板	北交所
			<p>经国家主管部门认定具有国际领先、引领作用或者对于国家战略具有重大意义；</p> <p>(2) 作为主要参与单位或者核心技术人员作为主要参与人员，获得国家自然科学奖、国家科技进步奖、国家技术发明奖，并将相关技术运用于主营业务；</p> <p>(3) 独立或者牵头承担与主营业务和核心技术相关的国家重大科技专项项目；</p> <p>(4) 依靠核心技术形成的主要产品（服务），属于国家鼓励、支持和推动的关键设备、关键产品、关键零部件、关键材料等，并实现了进口替代；</p> <p>(5) 形成核心技术和应用于主营业务，并能够产业化的发明专利（含国防专利）合计 50 项以上。</p>	<p>(2) 通过独立或合作研发形成知识产权成果并应用于公司主营业务。具体来看，通常拥有 I 类知识产权 3 项以上或软件著作权 50 项以上。</p> <p>(3) 积极参与标准研究制定并形成一定成果，通常参与制定过 2 项以上国际标准、国家标准或行业标准。</p>

回顾 2020 年-2025 年消费企业上市数据，A 股清晰的板块定位及审核导向已

直接映射至消费企业的资本市场实践。伴随各板块定位及上市门槛的进一步分化，消费企业的细分行业、利润规模、上市紧迫性等特质与上市板块定位形成愈发鲜明的对应关系，消费上市企业更加集中在主板、创业板及北交所（见图 28、图 29），可选消费类在主板及创业板市场的占比提高，北交所依然对日常消费类企业具有较高包容度，各板块集群效应明显，企业均可以根据自身禀赋进行精准的板块匹配。

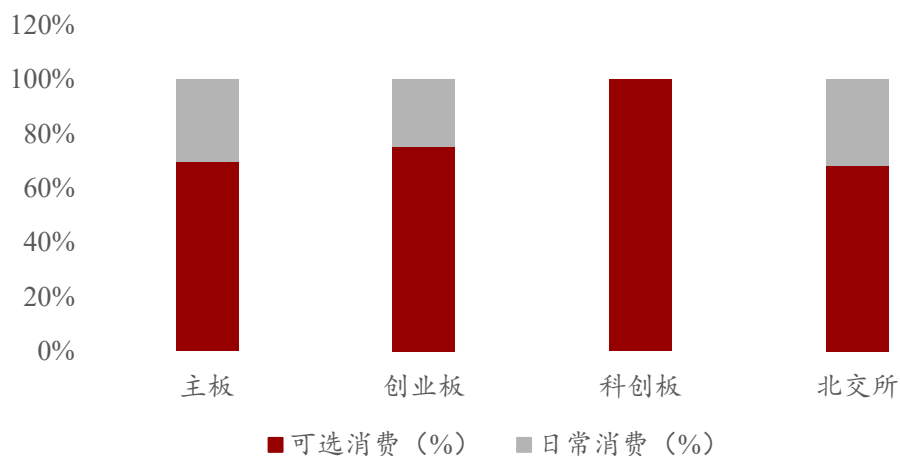


图 28：2020-2025 年 1-10 月消费行业上市板块分布情况

（来源：Wind）

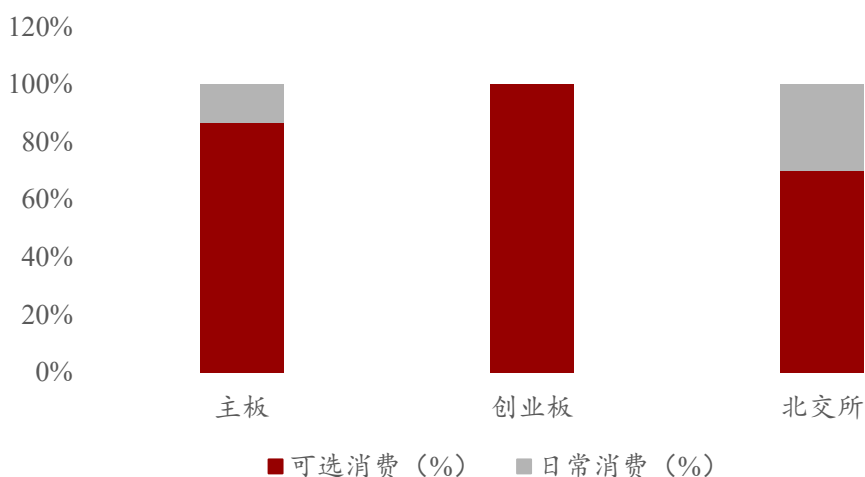


图 29：“827” 新政后消费行业上市板块分布情况

（来源：Wind）

### 三、消费行业各上市板块画像

聚焦各板块自“827”新政以来的消费上市企业，经统计上市明细数据，可以看到企业财务规模、行业创新属性、上市后战略发展规划等方面均呈现显著的阶梯化特征，深刻反映了不同板块对消费企业的内在要求与定位差异。

#### （一）主板：重塑传统，向新蜕变

主板市场通过较高的盈利门槛筛选出持续盈利能力已获市场充分验证的行业龙头企业。“827”新政以来，共计 15 家消费类企业在主板发行上市，上市前一年归母净利润平均数为 49,689.43 万元，利润门槛居各板块之首，其中 2025 年 6 月上市的中策橡胶（603049.SH）上市前一年归母净利润高达 378,717.04 万元，规模化盈利效应凸显，主板市场强者恒强的态势持续固化。

在细分消费行业覆盖度方面，主板市场对食品饮料、纺织服装等传统消费行业的覆盖更为广泛，凭借稳健的盈利能力和对民生消费的强支撑功能，古麒绒材（001390.SZ）、富岭科技（001356.SZ）、雪祺电气（001387.SZ）等纺织服装、家电、耐用消费品等细分消费行业龙头在近两年陆续成功登陆主板市场。但需要明确的是，目前主板市场在吸纳传统消费企业时已不再将盈利能力作为唯一基石，现有上市逻辑着重衡量传统消费与产品创新、模式创新、智能制造、绿色生产等方面的深度融合。

2025 年 5 月于主板上市的古麒绒材（001390.SZ）为传统消费企业通过创新实现升级实现蜕变提供了典型范例。为契合板块定位，企业在申报材料中阐述了以“羽绒羽毛清洁生产工艺技术”与“功能性羽绒羽毛材料技术”为核心的技术体系，突出其在绿色生产、环保节能及检测研发方面的综合能力。凭借上述核心技术，古麒绒材（001390.SZ）不仅实现了生产过程的清洁化与节能化，更推动产品向高附加值功能性材料转型，清晰展现了区别于传统纺织企业的创新内涵。此外，其上市募集资金主要投向“年产 2800 吨功能性羽绒绿色制造项目（一期）”及“技术与研发中心升级项目”进一步印证了企业以技术创新驱动绿色制造、响应新经济发展导向的战略路径。

#### （二）创业板：科技驱动，高速增长

创业板作为消费企业上市的主要板块，在“827”新政以来共吸纳 13 家消费

类企业发行上市，上市前一年归母净利润平均数为 13,248.60 万元，其中汉桑科技（301491.SZ）是“827”新政后唯一一家在创业板上市的消费电子行业企业，公司在报告期内（2022 年、2023 年及 2024 年）实现营业收入分别为 138,632.75 万元、103,137.90 万元和 145,404.36 万元，实现归属于母公司股东的净利润分别为 18,957.07 万元、13,599.26 万元和 25,365.44 万元，展现出强劲的盈利增长能力，可见创业板市场更为青睐于已进入高速增长阶段并具备相当业务规模的消费企业。

在细分领域分布方面，创业板在“827”新政后仅吸纳可选消费企业上市，汽车与零配件行业是主导上市力量。这一现象主要得益于我国新能源汽车产业的快速发展，在智能网联与国产化替代双轮驱动下，发动机、底盘、新能源电池等核心零部件企业迎来成长高峰。核心技术的快速迭代推动了一批“科技+消费”属性企业持续释放上市潜力，也获得创业板市场的积极回应。此外，耐用消费品、家电等细分行业也有部分回暖。

2025 年 5 月上市的太力科技（301595.SZ）以“家居收纳第一股”的代表性为消费企业打造了经典范本。太力科技主营家居收纳产品，但凭借对材料科学的敏锐洞察，组建了研发团队，建立产品研发实验室，不断完善自主产品品类，陆续开发出电动抽气压缩袋、垂直墙壁置物系列等多品类产品，独特的真空压缩技术在航天员产品设计应用中脱颖而出，正式成为中国航天产品研制合作企业。此外，太力科技（301595.SZ）通过三维募投项目强化生产及物流中心建设、研发中心建设与信息系统升级，旨在通过工厂智能化升级、新材料研发、营销渠道数字化建设等层面提升市场空间，为拟上市消费企业如何将主营产品与技术赋能及产业升级进行融合提供了具备参考的样本。

### （三）北交所：小众冠军，细分龙头

北交所作为资本市场新生力量，正快速成为创新型中小企业的聚集地。“827”新政以来，北交所市场共计 10 家消费类企业上市，虽然其 6,556.33 万元的平均利润水平与主板、创业板与显著差距，但已成为吸纳多元消费行业、推动消费企业上市的重要市场力量（见图 30）。

从细分行业分布来看，北交所允许康农种业（920403.BJ）、芭薇股份（920123.BJ）等食品、美容护理相关行业规模不具备优势、但在细分领域具有

绝对优势的“专精特新”企业上市融资。以2024年3月上市的芭薇股份(920123.BJ)为例,企业是一家化妆品品牌客户服务商,产品销售覆盖国内外市场,累计为1000多个化妆品品牌提供产品及服务。为强化核心竞争力,芭薇股份(920123.BJ)坚持创新引领,持续深耕技术研发及产品创新,成立独立第三方检测机构,投资逾3亿建成芭薇创新中心&智慧工厂投产运营,并自主研发化妆品基础配方,打造“研发-检测-应用”协同机制,最终在技术转化路径上形成强大支撑,展现出了强劲的发展韧性与卓越的市场竞争力,成功打造为“北交所美妆制造第一股”。

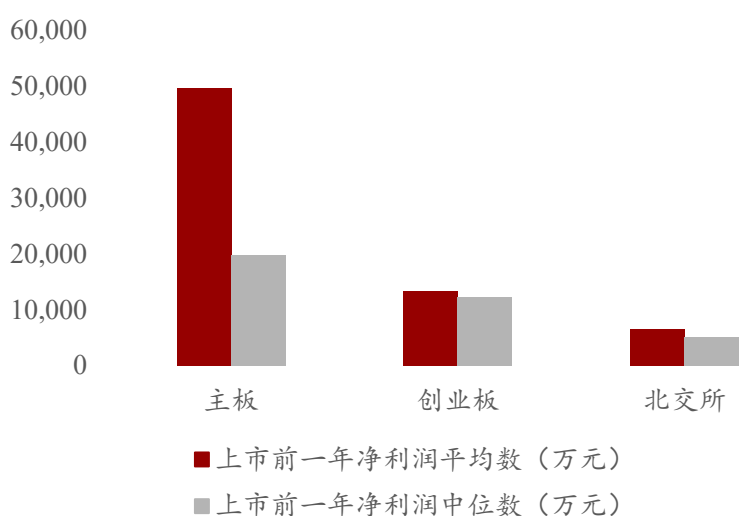


图 30：“827”新政后消费行业上市企业上市前一年净利润情况

(来源: Wind)

纵观各上市板块的净利润下限,主板市场雪祺电气(001387.SZ)上市前一年净利润虽显著低于主板平均值,但14,124.38万元仍是高于创业板平均利润值,主板市场底盘依旧稳固;创业板市场中净利润较低的宏鑫科技(301539.SZ),其上市前一年净利润7,294.31万元仍超出北交所平均利润值,可见创业板市场财务标准并未因其对新业务、新模式的包容度而有所松动;北交所利润平均值不及其他板块,但整体利润分布相对均衡,上市公司个体间差距较小。各板块对盈利能力的差异化要求为拟上市消费企业的业绩规划提供了关键参考。

#### 四、消费企业各上市板块审核周期

自“827 新政”以来，趋严的审核要求带动 A 股市场整体审核周期，各板块的上市周期也日益分化。以从受理到上市时间为参照系，近两年在主板、创业板及北交所上市的消费企业平均上市周期分别为 819 天、767 天、279 天，呈逐次递减（见图 31）。各板块的审核时长在某种程度上也与板块定位、财务标准等层面存在一定适配度。主板市场对于消费企业的高利润门槛如同压力测试般支撑着消费企业在较长的审核周期内保持稳定的盈利水平；北交所市场则以其高效的审核优势成为服务中小企业上市融资发展的快速通道。

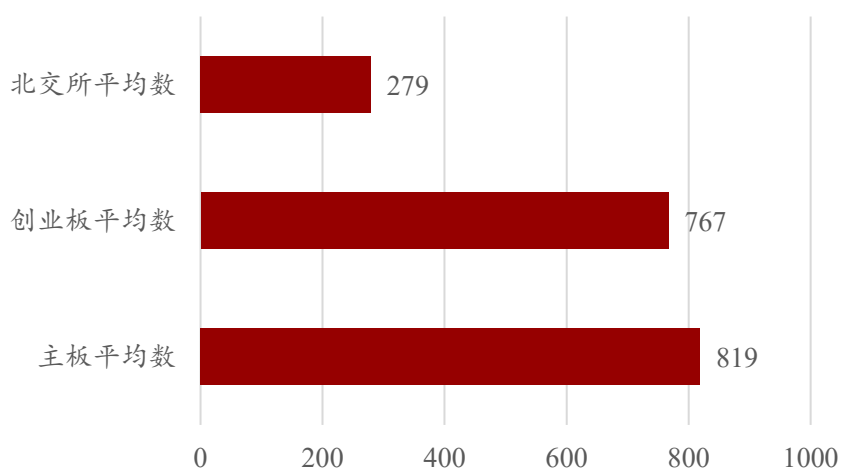


图 31：“827”新政后各板块消费企业上市周期

（来源：Wind）

## 第二节 跨境路径：H 股

### 一、近年消费企业港股上市情况回顾

2020 年至 2025 年 10 月，港股消费企业上市数量呈现先降后升的趋势。2020 年适逢全球“大放水”，阿里、京东、网易等头部企业率先掀起中概股回归潮，宽裕的市场流动性驱动港股市场的繁荣景象，年内共计 29 家消费企业在港股完成上市（见图 32）。自 2021 年起，港股市场热度显著减退，消费企业亦受到影响，上市家数降至年均 15 家左右。2025 年以来，人工智能技术的突破带动港股

市场科技板块持续上扬，腾讯、阿里等科技巨头进行巨额股份回购，正面的市场情绪与基本面的改善相互强化，同时受到 A 股上市企业受阻转赴港股的外溢效应影响，带动港股迎来上市热潮。2025 年 1-10 月，消费企业上市家数增加至 22 家，在港股 IPO 市场排队的消费企业共计 45 家，增长势头明显，香港资本市场吸引力仍在攀升，成为消费企业的上市焦点。

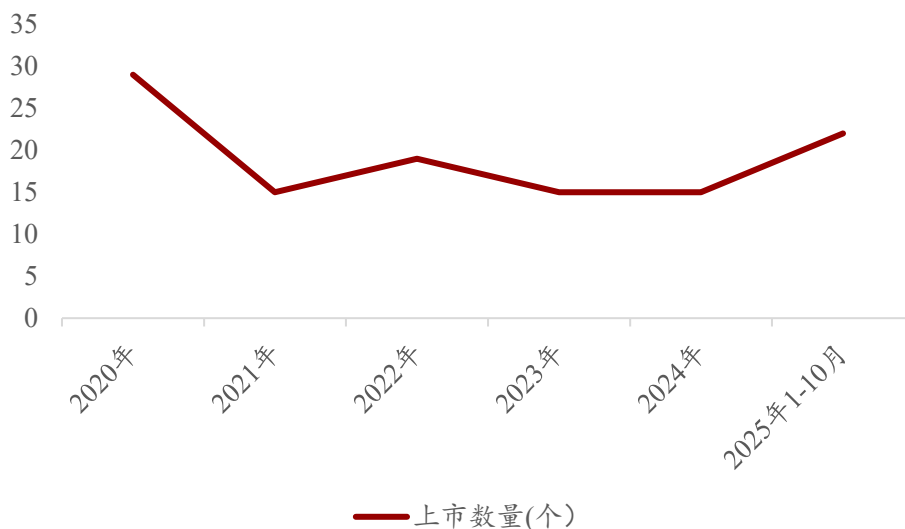


图 32：2020-2025 年 1-10 月港股消费行业上市数量

（来源：Wind）

## 二、港股与 A 股主板上市规则对比

从具体财务准入标准来看，市值、营收和盈利是港股主板市场与 A 股主板市场上市的关键指标，但两者侧重略有不同，亦呈现出不同的审核思路与企业定位（见表 16）。A 股主板市场设置了三套上市标准，分别是“净利润+现金流/营业收入”、“市值+净利润+营业收入+现金流”以及“市值+净利润+营业收入”，港股主板市场则设置了“盈利”、“市值+收益+现金流”及“市值+收益”三套财务标准。A 股上市的标准均设有净利润（盈利）要求，以此筛选出盈利稳定的成熟企业，与 A 股主板旨在接纳大盘蓝筹企业的板块定位不谋而合，而港股市场仅第一套标准对盈利能力提出要求，第二、三套标准则为暂未

盈利但拥有广阔市场前景与营收规模的新业态企业打开上市通道，体现了其作为国际金融中心的灵活性和包容性。从绝对值来看，A股主板市场的政策门槛要显著高于港股主板的要求，且从实际审核情况来看，A股主板上市企业的营收、净利润等指标高于政策层面的上市标准要求，以留存一定的冗余空间应对监管审核挑战，由此可见A股与港股审核理念的核心差异。

表 16：港股及 A 股主板市场上市条件对比<sup>22</sup>

（来源：证监会、交易所官网）

上市标准	港股主板（港币元）			A 股主板（人民币元）		
	标准一	标准二	标准三	标准一	标准二	标准三
定量测试上市指标	盈利	市值/收益/现金流量	市值/收益	盈利/现金流量，或盈利/营收	市值/营收/现金流量	市值/营收
市值	≥5 亿	≥20 亿	≥40 亿		≥50 亿	≥100 亿
最近一年的收益/最近一年的营收		≥5 亿	≥5 亿		≥6 亿	≥10 亿
最近 3 年营业收入				≥15 亿		
最近一年股东应占盈利/最近一年的净利润	≥3,500 万			≥1 亿	≥0	≥0
最近两年累计股东应占盈利	≥4,500 万					
最近 3 年净利润				≥2 亿		

<sup>22</sup> 参见《主板上市规则》，香港交易所，时间：2025-8-4，网址：<https://cn-rules.hkex.com.hk/%E8%A6%8F%E5%89%87%E6%89%8B%E5%86%8A/%E4%B8%BB%E6%9D%BF%E4%B8%8A%E5%B8%82%E8%A6%8F%E5%89%87>

	港股主板（港币元）	A 股主板（人民币元）	
最近 3 年的 现金流入合 计数	≥1 亿	≥2 亿	≥2.5 亿

备注：在上表，因中国内地企业会计准则与香港财务报告准则目前实现等效互认，为清晰对比，联交所上市规则的收益、盈利、现金流量分别与境内证券交易所上市规则的营业收入、净利润和现金流量视同一致。

### 三、消费企业港股上市企业画像

2020 年至 2025 年 10 月期间，港股市场共计 115 家消费企业完成发行上市（见图 33）。从企业注册地与细分行业来看，其中 81 家注册在开曼群岛等境外地区，包括以华润饮料（2460.HK）、卫龙美味（9985.HK）等为代表的食品饮料类传统消费企业，以京东健康（6618.HK）为代表的互联网消费企业，以蔚来-SW（9866.HK）、理想汽车-W（2015.HK）等新能源、智能家居为代表的“科技+消费”企业，以及名创优品（9896.HK）、泡泡玛特（9992.HK）等为代表的新消费品牌，覆盖了多个代表性细分领域。其余在内地注册的 34 家企业则主要分布在特定传统消费领域，代表企业包括八马茶业（6980.HK）、海天味业（3288.HK）等。虽然企业注册地不同，但从主要业务和营收贡献来看，上述港股上市消费企业的核心市场及业务收入均来自中国内地，说明港股市场是中国消费市场企业加快上市融资发展的重要平台，其价值根基均坚固的锚定在内地消费市场增长潜力方面。

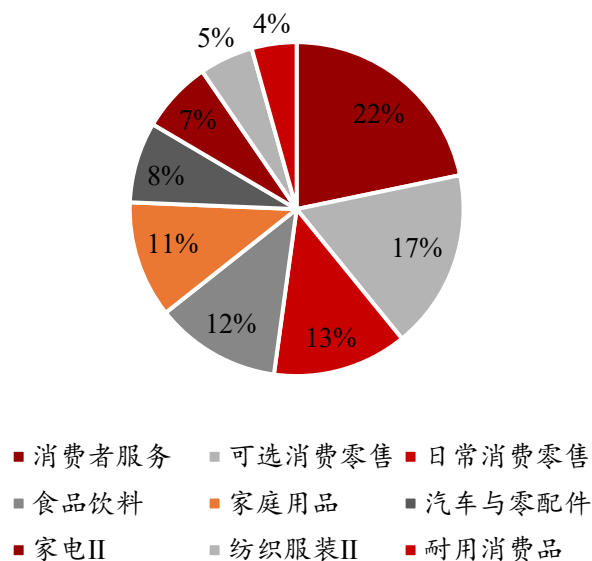


图 33: 2020-2025 年 1-10 月港股消费行业上市企业细分行业分布情况

(来源: Wind)

鉴于市场普遍将 2025 年视为港股新一轮上市周期的关键节点, 为准确把握港股消费行业的动态与趋势, 特专项统计了 2025 年在港股新增上市的 22 家消费企业核心数据 (见表 17)。经分析, “上市前一年归母净利润在 10 亿元以上” 的较高利润区间共容纳了 6 家消费企业, 在 “1 亿元以下” 的较低利润区间共容纳了 8 家消费企业, 其中港股市场还为 2 家尚未实现盈利的消费企业打开资本市场大门。从区间分布来看, 港股市场对消费企业提供了极为灵活的资本平台。

表 17: 2025 年港股消费行业上市企业净利润分布情况

(来源: Wind)

上市前一年归母净利润区间	港股上市企业数量	代表性企业
10 亿元以上	6 家	奇瑞汽车、海天味业、蜜雪集团
1 亿元-10 亿元	8 家	周六福、沪上阿姨、八马茶业
1 亿元以下	8 家	西普尼、江苏宏信、圣贝拉

#### 四、A 股与港股双向流动新趋势

2024 年 4 月，中国证监会发布“5 项资本市场对港合作措施”，支持符合条件的内地行业龙头企业赴港上市融资。伴随港股市场情绪的持续向好和监管政策的正向引导，A 股上市消费企业开始加速奔赴港股市场，美的集团、海天味业、安井食品等已先后在港股完成二次上市，三只松鼠、珀莱雅递交港股上市申请，东鹏饮料获得港股上市备案，消费企业掀起先“A”后“H”双重上市热潮。根据美的集团 2025 年三季度财务报表显示，其货币现金达 8,981,924.10 万元，且近三年内都未开展过再融资运作，充沛的现金流表明美的集团谋划在港股二次上市并非是简单的募资行为，更是旨在加速全球化业务及布局长远战略发展的重要一环。作为一家全球运营的公司，海外市场一直是美的集团的重点业务，截至其港股上市前一年，其已设有 17 个海外研发中心和 21 个海外生产基地，海外销售占公司总销售 40%以上，产品已出口至全球超过 200 个国家及地区，全面构建全球研发、制造及销售网络，具备全球化发展能力。港股市场作为连接中国内地与国际资本的重要桥梁，便成为美的集团全球化步伐下的必然选择，也称为众多 A 股消费行业上市公司完成国际化布局，实现“出海”战略的最佳路径。

与此同时，2025 年 6 月，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》，提出“允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市”，该意见是在金融领域先行先试、破解跨境资本流动不畅、制度差异等现实痛点，解决企业融资需求与资本市场服务能力“结构性矛盾”的重要尝试。“H+A”政策将有助于已赴港上市的优质企业择机回归 A 股市场，推动大陆与香港资金的跨境流通和境内外金融市场互联互通，带动资本市场打造“A+H”双重上市的新趋势、新格局。

### 第三节 消费企业上市路径选择建议

#### 一、各板块上市企业画像对比

在整体消费行业经历重构的背景下，消费对国民经济的重要性仍在不断提升，增长潜力与上市空间依然可期。对于消费企业而言，上市路径的选择并非简单的

融资渠道取舍，而是与其细分行业定位、盈利能力、未来发展规划等长期因素与上市紧迫性等短期因素紧密相关的战略性决策。经前述统计“827”新政后上市案例相关数据（见表 18），具体拆解了港股与 A 股各板块之间的分化情况，而这些差异因素正是影响消费企业上市决策的核心要素。

**表 18：“827”新政后各板块上市企业画像对比**

（来源：证监会、交易所官网，Wind）

	主板市场	创业板	北交所	港股主板
<b>细分行业画像</b>	汽车与零配件、 纺织服装、耐用 消费品	汽车与零配件、 智能家电、环保 家居	食品饮料、美妆 智造	食品饮料、连锁餐 饮、美妆护肤、电 商
<b>科创属性要求</b>	（暂无明确要 求）	数字化转型等 “三创四新”企 业	细分领域龙头	（暂无明确要求）
<b>上市前一年净利 润平均值（万 元）</b>	49,689.43	13,248.60	6,556.33	223,455.68
<b>上市前一年净利 润中位数（万 元）</b>	19,810.52	12,220.48	5,142.72	23,713.20
<b>财务指标偏好</b>	高度关注“盈利 性”	兼顾“盈利性” 与“成长性”	关注创新特征及 发展潜力	关注“市值与规 模”
<b>融资周期（天）</b>	819	767	279	295

聚焦消费行业的主流上市板块，从财务数据来看，由于港股市场的多元化上市标准，该板块同时吸纳了奇瑞汽车、美的集团等盈利过百亿企业与布鲁可、圣贝拉等尚未盈利企业，上市企业广泛的规模分布导致了板块内净利润平均值与中位值的显著差异，亦从侧面反映出港股市场由“市场主导”的上市审核思路。融资周期方面，北交所的融资周期体现了其作为消费企业主要上市板块的效率优势。

## 二、消费企业上市路径建议

消费企业的新拐点之下，A股上市已步入一个结构分化的新阶段。结合《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》中重点支持的绿色、智能、国潮、数字文旅等新消费业态，可见上市逻辑从过往高度依赖“盈利规模”转向综合衡量“业务模式”、“创新模式”、“产业升级”等方面。在审核实践中，“两符合”（是否符合国家产业政策、是否符合拟上市板块定位）已逐步成为企业上市的前置审核基石，上市逻辑均离不开“创新”属性。传统消费企业与新消费企业的上市路径已明显分化。但传统消费企业与新消费企业并非完全对立，双方具备一定的衍生与孵化联系，消费企业应结合自身禀赋、市场定位及融资紧迫性等因素综合考量，充分利用国内外多层次资本市场的差异化优势，选择最为适配的上市板块。

对于根植本土市场、净利润超3亿元、具有显著规模优势的食品饮料、纺织服装等传统消费企业，可以锚定主板，加快通过数字化转型、绿色化转型或新型渠道建设等方式构建长效增长模式，确保可持续的增长空间；对于具备“科技+消费”融合属性、净利润超2亿元规模的高成长企业，可以聚焦创业板，用研发及利润讲好“创新基因”故事，将技术壁垒与成长潜力转化为核心吸引力；对于处于快速成长期“专精特新”消费企业，如增长迅猛的“国潮”品牌、结合新材料的功能性服装、特色文旅产品数字化运营商等，我们建议可以优先选择北交所作为上市赛道，将细分领域的领先地位和独特模式作为关键筹码尽快登陆资本市场。

鉴于港股对企业财务报表的回溯年限短于A股，且允许未盈利企业上市。若是传统消费行业龙头，或模式新颖、增长迅速但尚未达到A股盈利要求的新消费企业，可以选择港股作为首选上市路径，在新一轮上市周期中赢得先机。

在目前资本市场双向流动的新趋势下，政策红利的持续释放为“A+H”上市提供了制度保障，我们建议消费企业可以把握政策窗口，根据自身的发展阶段及长期战略综合考虑，灵活利用两地市场规则优势，长远规划“A+H”双重上市路径，通过“A+H”扩宽融资渠道、加快全球业务布局、引入长线投资者等为企业打开更具韧性的发展通道。

## 第四节 广东消费企业上市案例——芭薇股份

芭薇股份总部扎根广州化妆品产业集群地，是国内领先的化妆品 ODM 核心企业，凭借专业研发与生产能力，产品销售覆盖国内外市场，累计为 1,000 多个化妆品品牌提供产品及服务，与联合利华（包含：多芬、力士、凡士林等品牌）、仁和匠心、HBN、SKINTIFIC、丸美、凌博士、纽西之谜、谷雨、红之等国内外知名化妆品品牌商建立了较为稳定的业务合作关系。芭薇股份以持续研发投入构筑核心竞争力，申报上市时的报告期内（2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年 1-6 月）公司累计研发投入金额 8,915.78 万元，研发投入占营业收入的比重为 6.36%。截至 2023 年 6 月末，公司及其子公司共拥有授权专利技术 129 项，其中，发明专利 112 项。技术实力行业突出。芭薇股份相比其他化妆品类（申银万国行业分类）上市公司，营收和净利润规模偏小。报告期内，公司营业收入分别为 31,404.27 万元、41,558.88 万元、45,937.97 万元及 21,319.71 万元；归属于母公司股东的净利润分别为 2,835.67 万元、2,125.13 万元、3,803.95 万元及 2,172.18 万元。在专精特新属性方面，芭薇股份深耕化妆品制造领域多年，“专精特新”属性突出，享有“广东省创新型企业（试点）”、“广东省省级企业技术中心”、“广东省专精特新中小企业”等称号。此外，芭薇股份已于 2016 年 5 月 13 日在全国股转系统挂牌，并于 2017 年 5 月 31 日进入创新层，北交所和创业板是其可考虑的上市板块。

在上市板块选择方面，作为芭薇股份北交所上市的保荐券商，万联证券通过收集、分析大量上市案例，认为当时化妆品类境内上市公司上市地基本为上海证券交易所和深圳证券交易所，尚无北交所上市公司。芭薇股份具有营收、利润体量偏小，但技术实力突出特点，是化妆品 ODM 细分赛道领先企业，且聚焦主业、技术创新突出，完全契合北交所服务创新型中小企业，重点支持先进制造业的定位（见表 19）。此外，在财务体量方面，芭薇股份报告期内归母净利润规模超出北交所上市标准，资产结构合理，现金流稳健，符合《北京证券交易所股票上市规则（试行）》第 2.1.3 条的第（一）项上市标准。万联证券基于对多层次资本市场的深度研判，精准识别到北交所在美妆制造这一细分赛道存在显著的行业空白与板块定位机遇，在与芭薇股份及其主要股东进行多轮深入论证后，果断建议企业将北交所作为首选上市板块，从而精准把握了其服务创新型中小企业的政策定位与上市窗口机遇，为芭薇股份开辟了一条高效的资本化路径。

在上市申报过程中，万联证券充分挖掘芭薇股份亮点和投资价值，助力芭薇股份持续展现在新品配方研发、功效检测、定向推介特色配方、与品牌方一起打“爆款”等明显区别于传统 ODM 企业的核心优势，还创新性地设计了针对重要客户的终端销售核查方案，克服客户销售渠道信息保密等调查障碍，围绕北交所审核逻辑突出自身特点，整体核查结论得到监管机构的认可。2024 年 3 月 29 日，芭薇股份成功在北交所上市，成为“北交所美妆制造第一股”。

**表 19：芭薇股份画像与北交所上市核心规则适配情况对比表**

（来源：证监会、交易所官网，Wind）

项目	北交所上市核心规则	芭薇股份实际情况	适配结论
板块定位	服务创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业，推动传统产业转型升级，培育经济发展新动能，促进经济高质量发展。	芭薇股份为化妆品 ODM 细分赛道领先企业，公司聚焦主业、技术创新突出，属典型创新型中小企业。  2016 年 5 月 13 日在全国股转系统挂牌，并于 2017 年 5 月 31 日进入创新层，资本运作路径清晰。	完全契合
财务体量	标准一：预计市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1500 万元，且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%。	芭薇股份报告期内归属于母公司股东的净利润分别为 2,835.67 万元、2,125.13 万元、3,803.95 万元及 2,172.18 万元，规模在千万级别，资产结构合理，现金流稳健，最近三年审计报告均为无保留意见。	完全达标
专精特新属性	鼓励企业具备专业化、精细化、特色化、创新型优势	芭薇股份深耕化妆品制造领域多年，“专精特新”属性突出，享有“广东省创新型企业（试点）”、“广东省省级企业技术中心”、“广东省专精特新中小企业”等称号。  专业化方面，聚焦 ODM 核心业务，专注于美妆产品的研发与生产，积累了丰富的行业经验；	高度契合

项目	北交所上市核心规则	芭薇股份实际情况	适配结论
		<p>精细化方面，建立了从原料到成品的全流程检测服务体系，子公司悠质检测拥有 400 多台/套高精仪器，保障产品品质；</p> <p>特色化方面，在植物提取物应用、创新剂型研发等领域形成差异化优势，相关成果荣登国际化妆品科技联盟大会壁报；</p> <p>创新型方面，持续加大研发投入，专利数量丰富，新原料备案与技术创新能力行业领先。</p>	

## 第五章 上市堵点和配套体系建设

### 第一节 消费企业上市堵点分析

在政策松绑与新消费浪潮的双重驱动下，广东新消费企业迎来了新的发展机遇。然而，从企业初创到成功登陆资本市场，其间仍横亘着多重堵点与挑战。这些障碍不仅源于企业自身的成长瓶颈，也涉及宏观政策、监管环境以及中介服务等外部因素。深入剖析这些堵点，是构建有效配套体系、疏通企业上市路径的前提。本章节将从内生挑战、中介服务及信息壁垒三个维度，系统分析广东新消费企业在上市前阶段面临的核心难题。

#### 一、企业自身发展的内在挑战

广东新消费企业在上市前，普遍面临一系列源自企业成长阶段的内生性挑战，这些挑战直接关联到企业能否满足资本市场的准入条件，以及能否获得投资者与监管机构的认可。其中，持续盈利能力、无形资产估值方法以及创新商业模式的市场接受度，是三个最为突出的核心问题。

##### （一）盈利能力要求

A 股市场对企业的盈利能力和持续经营能力有着明确且严格的要求，但许多新消费企业在发展初期，在初期往往采取以规模扩张为先导的策略，通过密集营销、价格补贴等方式抢占市场份额，导致在成长期内盈利能力承压甚至持续亏损。这种高成长性与短期盈利弱化的特征与 A 股的审核导向形成了一定差异。即便是一些已经实现盈利的企业，其业绩也可能因为市场竞争加剧、消费趋势变化等因素而出现较大波动。如何证明拟上市企业盈利的持续性与稳定性，成为上市过程中的关键考量。

##### （二）无形资产估值难题

广东较多新消费企业（尤其是餐饮、文旅、国货潮玩等领域）采用轻资产运营模式，企业的核心价值往往不在于厂房、设备等有形资产，而在于品牌、IP、用户数据、商业模式、供应链管理能力和无形资产。这些无形资产是企业构筑“护城河”、实现长期盈利的关键。然而，如何对这些无形资产进行科学、公允的估

值，是当前金融市场面临的一大难题。传统的估值方法，如成本法、市场法和收益法，在面对新消费企业的无形资产时常常“失灵”。首先，许多无形资产（如品牌声誉、用户粘性）的形成成本难以准确计量。其次，新消费业态往往是市场首创，缺乏可比公司或可比交易，导致市场法难以应用。最后，对于处于高速增长期的企业，其未来的现金流预测存在巨大不确定性，传统的现金流折现（DCF）模型也难以准确衡量其潜在价值，特别是那些依赖于用户网络效应和数据价值的企业。这种估值困境导致新消费企业在进行股权融资时，与投资者之间容易产生巨大的认知分歧。在 IPO 过程中，若企业无法向监管及市场清晰、量化地阐述其无形资产的价值生成逻辑与变现路径，将直接影响其发行估值乃至上市审核进程。

### （三）创新商业模式的市场认可度

新消费企业的一大特点是商业模式的创新，例如直播带货、DTC（Direct-to-Consumer）模式、订阅制、会员制、体验式消费等。这些新模式打破了传统消费的边界，创造了新的价值，但也伴随着着更高的不确定性和风险。资本市场对于这些新兴商业模式的可持续性和盈利能力，往往需要一个较长的认知和接受过程。监管层和投资者在评估这些创新模式时，会关注其商业逻辑的合理性、盈利模式的清晰度、客户获取成本与生命周期价值的比较、以及是否存在潜在的合规风险（如数据隐私、平台责任等）。例如，一个依赖“烧钱”补贴获取用户的模式，即便短期内用户增长迅猛，也可能因为其缺乏可持续的盈利能力而受到质疑。同样，一个高度依赖单一网红或 IP 的模式，也可能因其抗风险能力较弱而不被看好。因此，新消费企业不仅需要商业模式上的创新，更需要向市场清晰地阐述其模式的“护城河”在哪里，如何构建长期、稳定、可持续的盈利能力。

## 二、中介服务体系的适配性不足

在企业上市的复杂流程中，中介机构（包括保荐机构、会计师事务所、律师事务所等）扮演着至关重要的角色。它们的专业能力、服务质量和勤勉尽责程度，直接关系到企业上市的成败和效率。然而，当前的中介服务体系在面对新消费企业这一新兴群体时，存在一定的适配性不足的问题。

许多传统中介机构对于新消费行业的理解不够深入，缺乏服务此类企业的专

业经验。新消费企业的商业模式、财务特点、核心价值驱动因素与传统制造业或房地产企业有着本质区别。例如，新消费企业的收入确认可能涉及线上平台、线下门店、加盟商、直播带货等多种渠道，其成本结构中原材料占比可能不高，而营销费用、平台佣金、物流成本等占比较大。其核心价值可能体现在品牌、用户社群、数据资产等无形资产上。如果中介机构不能深刻理解这些特点，就很难在尽职调查、财务核查、法律风险排查、估值建模以及招股书撰写等环节提供高质量的专业服务。例如，在估值环节，中介机构可能仍然沿用传统的估值模型，无法合理评估新消费企业的真实价值，导致企业与市场之间出现估值鸿沟。在合规性审查方面，可能对数据合规、线上业务资质、加盟模式法律风险等新兴问题关注不足，留下潜在隐患。这种专业能力的欠缺，不仅可能误导企业的上市决策，还可能在后续的审核问询中暴露出问题，导致上市进程受阻甚至失败。

### 三、资本市场板块定位与行业界定存在信息壁垒

全面注册制改革实施后，我国多层次资本市场的板块定位与功能分工更趋明晰，各板块的差异化特征更为突出：主板定位“大盘蓝筹”，侧重支持业务成熟、经营稳健、具有行业代表性的企业；科创板强调服务面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求的“硬科技”企业；创业板则主要定位于服务符合“创新、创造、创意”大方向，或与传统产业深度融合的“新技术、新产业、新业态、新模式”企业。在此背景下，新消费企业对上市板块的合理选择，往往首先取决于其行业属性是否清晰，特别是能否在“科技属性”或“新质生产力”导向中寻求明确归属。然而，许多新消费企业的业务实质是传统消费场景与数字技术、新商业模式的有机融合，呈现出明显的复合型业态特征，导致在申报时容易面临行业归类模糊、板块匹配难度大的现实问题。

当前，不少消费企业在早期发展阶段缺乏体系化的资本市场政策认知，未能主动、系统地追踪各板块审核动态、行业偏好与监管导向。这种信息不对称现象，使企业在制定长期资本战略时缺乏清晰路径参考，易在板块选择、申报时点等方面出现决策偏差，进而影响融资效率与发展节奏。对投资机构而言，这种不确定性也降低了其对消费赛道的投资意愿，退出路径的模糊将直接影响其收益预期与风险定价，长期来看可能抑制资本对新消费领域的持续投入，对产业融资生态的

良性循环构成潜在制约。

## 第二节 对策建议

为有效疏通广东新消费企业上市路径中的诸多堵点，需要构建一个宏观与微观相结合、政策与市场相协调的综合性配套体系。宏观层面，可以加强资本市场政策的宣传，打破信息壁垒，为消费企业制定长期资本战略创造良好环境。微观层面，则需聚焦于提升企业自身和中介服务机构的核心能力，并创新金融支持工具。通过双管齐下，系统性地解决企业面临的共性与个性问题，助力企业早日登陆资本市场。

**加强资本市场政策宣传。**可以考虑由相关部门和协会牵头，联合省内保荐机构共同研究新消费业态，开展“分层次、分阶段”的政策宣传与精准辅导，并实施分层分类上市培育计划。针对具有上市潜力的潮玩、美妆、智能家居等细分行业企业共性，编制具有实操性的《上市指南》等参考文件，充分解决新消费企业对资本市场的信息不对称问题。对处于不同成长阶段（初创期、成长期、Pre-IPO期）的消费企业开展分层分类上市培育计划，组织专题培训、闭门研讨会及“一对一”诊断咨询。常态化提供政策动态梳理、各板块最新审核案例解读、行业指引及监管问答等服务支持，重点阐明“科技消费”、“数字消费”等融合业态的归属标准与披露要求，针对具有高度上市预期的企业，还可以深入企业具体的商业模式，帮助其厘清自身核心竞争力与板块定位的契合点，尽早规划上市路径，加速资本化进程。

**引导企业强化内功与合规经营。**相较于传统供应链企业，新消费企业具有销售模式新颖、产品迭代快速、销售渠道多元等特点，在上市中面临着收入确认与核查更为复杂、线上与线下销售渠道管理难度更大、用户数据安全与合规风险更为突出的诸多挑战，其上市筹备之路亦是夯实企业长远发展基础的重要过程。政府和行业协会可以形成合力，加强对新消费企业的上市培育和引导，牵头组织专业培训，推动其尽早建立现代企业制度，完善公司治理结构。例如，广东省在支持中小企业的政策中，就包含了深化规范“银税互动”合作、推广政府采购合同

融资业务等内容<sup>23</sup>，这些都有助于引导企业规范经营、积累信用。同时，建议聚焦新消费企业的特殊性提供更为针对性的前置辅导，规范财务核算、信息系统建设与用户数据保护等内部机制，以上市为导向全面提升新消费行业的整体发展质量。

**鼓励企业明确行业定位与价值主张。**消费企业由于直接面向消费者，其经营模式与盈利模型与市场定位高度相关，因此在上市过程中，清晰地向市场和监管机构传递自身的核心价值和发展战略至关重要。参照蜜雪集团主打“高质平价”、老铺黄金聚焦“中式高端金饰”的品牌定位，消费企业应深入分析自身的商业模式，明确其在产业链中的定位、核心竞争优势以及未来的增长逻辑，锁定市场、产品及消费者定位。在上市筹备过程中，消费企业需要清晰地阐述与论证其品牌如何构建护城河、用户数据如何转化为商业价值、供应链如何支撑快速响应等关键问题。同时，消费企业应积极与投资者进行沟通，通过路演、业绩说明会等多种形式，构建一套可持续的沟通体系，将企业的发展动态与投资者进行实时同步，逐步增进市场对企业的了解，以增强资本市场对企业的长期价值认同。

**提升中介机构的专业服务水平。**中介机构是企业上市的“守门人”和“助推器”。应通过政策引导和激励，推动中介机构提升服务新消费企业的专业能力，成为链接资本市场规则与新消费企业上市实践的真正桥梁。例如，可以鼓励券商、律所、会计师事务所等机构设立专门的新经济、新消费行业团队，深入研究行业特点和监管政策，培养复合型人才，并针对商业模式新颖、收入增长迅速的新消费企业提供一套更为细化的专业评估框架与审核体系，协助中介机构对用户规模、渠道客单价、账号活跃度及复购率等消费行业特有的非传统指标进行细致解读，助力中介机构从多维度深入了解新消费企业特征，精准发掘新消费企业的内在价值驱动因子及上市潜力，进而为企业提供最适配的上市路径，推动中介机构成为新消费企业上市的长期战略合作伙伴，通过打造一个专业、高效、诚信的中介服务生态，为企业上市提供坚实保障。

**创新金融支持模式与产品。**针对新消费企业“轻资产、高风险”的融资痛点，金融机构可以积极创新金融产品和服务模式。中国人民银行广东省分行已在这方

---

<sup>23</sup> 参见《广东省财政厅 中共广东省委金融委员会办公室 人民银行广东省分行关于进一步推广政府采购金融服务助力中小企业发展的通知》，时间：2024-6-6，网址：[https://czt.gd.gov.cn/tzgg/content/post\\_4436922.html](https://czt.gd.gov.cn/tzgg/content/post_4436922.html)

面进行了有益探索，例如创设“三个100亿”专项额度，通过“粤科融”、“焕新贷”等产品，加大对科创、消费等领域的信贷支持。特别是“再贷款+认股权+贷款”的创新融资模式，通过引入认股权，平衡了银行的风险与收益，有效解决了初创企业的融资难题。<sup>24</sup>此外，还可以大力发展供应链金融，依托核心企业的信用，为上下游的中小微消费企业提供融资便利。鼓励银行、保险、担保、租赁等机构组成“股贷担保租”联动服务队，为企业提供“一站式”的综合金融服务，也是破解融资信息不对称问题的有效途径。通过构建一个多元化、多层次的金融服务体系，为新消费企业的成长提供源源不断的金融活水。

---

<sup>24</sup> 参见《创设“三个100亿”再贷款再贴现专项额度 凝聚“三力”推动广东科创、消费、外贸领域高质量发展》，时间：2025-4-18，网址：<https://guangzhou.pbc.gov.cn/guangzhou/129136/5677591/index.html>

## 参考文献

### 1.连续出版物[J]

- [1] 赵红梅, 张雷. 企业海外上市路径选择[J]. 经济论坛, 2004(2): 100-101.
- [2] 孔宁宁, 闫希. 交叉上市与公司成长——来自中国“A+H”股的经验证据[J]. 金融研究, 2009(7): 134-145.
- [3] 许金峰. 企业集团整体上市的动因及路径选择[J]. 经济纵横, 2007(10): 56-58.
- [4] 郭成林, 郑俊婷, 胡嘉树. 政策、资本与创新共振-中国消费行业掀起上市潮[N]. 上海证券报, 2025-03-27(006).
- [5] 陈思行. 中国企业赴美上市新通道及现今三大主要路径的比较研究[J]. 商业现代化, 2007: 364-365.
- [6] Temouri Y, Wijeweera A. Cross-listed share volatility of multinational enterprises: insights from stock exchanges in the Middle East[J]. Review of International Business and Strategy, 2025, 35(4): 423-435.
- [7] Ghnimi H. Crosslisting and long-run performance: evidence of cross-listed French firms[J]. Managerial Finance, 2025, 51(4): 647-662.
- [8] DINIZ-MAGANINI N, RASHEED A A, YASAR M, et al. Cross-listing and price efficiency: An institutional explanation[J]. Journal of International Business Studies, 2023, 54(2): 233 - 258.

### 2.学位论文[D]

- [1] 彭伟. 我国 A+H 双重上市公司绩效比较分析[D]. 南开大学, 2012.
- [2] 李晟. 中国企业境外上市研究[D]. 天津财经大学, 2015.

### 3.网络电子文献 [文献类型标志/OL]

- [1] 曹媛. 21 专访 | 广东省社科院刘佳宁: “H+A” 双重上市机制, 进一步打

- 破跨境资本流动壁垒[N/OL]. 21世纪经济报道, 2025-06-11.  
<https://m.21jingji.com/article/20250611/herald/af7e0fb3138f1bd7202d3e54fadcf52a.html>
- [2] 2月1日, 全面实行股票发行注册制改革正式启动——中国资本市场基础制度进一步完善[N/OL]. 人民日报海外版, 2023-02-03.  
[https://www.gov.cn/xinwen/2023-02/03/content\\_5739825.html](https://www.gov.cn/xinwen/2023-02/03/content_5739825.html)
- [3] 中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》[N/OL]. 中华人民共和国文化和旅游部, 2025-06-24.  
[https://www.mct.gov.cn/preview/whhlyqyzcxxfw/jr/202507/t20250702\\_960922.html](https://www.mct.gov.cn/preview/whhlyqyzcxxfw/jr/202507/t20250702_960922.html)
- [4] 中办、国办发 文 深入推进深圳综合改革试点[N/OL]. 央广网, 2025-06-11. [https://finance.cnr.cn/jjgd/20250611/t20250611\\_527204987.shtml](https://finance.cnr.cn/jjgd/20250611/t20250611_527204987.shtml)
- [5] 广东省人民政府关于印发《广东省促进服务消费高质量发展若干措施》的通知[N/OL]. 广东省人民政府, 2025-02-06.  
[https://www.gd.gov.cn/zwgk/wjk/qbwj/yfh/content/post\\_4670330.html](https://www.gd.gov.cn/zwgk/wjk/qbwj/yfh/content/post_4670330.html)
- [6] 广东省人民政府办公厅关于印发广东省提振消费专项行动实施方案的通知[N/OL]. 广东省人民政府, 2025-04-30.  
[https://www.gd.gov.cn/xxts/content/post\\_4707147.html](https://www.gd.gov.cn/xxts/content/post_4707147.html)
- [7] 市场监管总局关于印发《盲盒经营行为规范指引（试行）》的通知[N/OL]. 国家市场监督管理总局, 2025-06-15.  
[https://www.samr.gov.cn/zw/zfxxgk/fdzdgnr/zfjcs/art/2023/art\\_e2facd76a7fb4e90b03912cffb5e7d53.html](https://www.samr.gov.cn/zw/zfxxgk/fdzdgnr/zfjcs/art/2023/art_e2facd76a7fb4e90b03912cffb5e7d53.html)
- [8] 国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》的通知[N/OL]. 中华人民共和国中央人民政府, 2025-01-09.  
[https://www.gov.cn/gongbao/2025/issue\\_11826/202501/content\\_7001308.html](https://www.gov.cn/gongbao/2025/issue_11826/202501/content_7001308.html)
- [9] 提振消费专项行动方案[N/OL]. 中华人民共和国中央人民政府, 2025-03-16. [https://www.gov.cn/gongbao/2025/issue\\_11946/202503/content\\_7015860.html](https://www.gov.cn/gongbao/2025/issue_11946/202503/content_7015860.html)
- [10] 财政部、税务总局关于黄金有关税收政策的公告[N/OL]. 国家税务总局,

2025-10-29.

<https://fgk.chinatax.gov.cn/zcfgk/c102416/c5244740/content.html>

[11] 工业和信息化部等九部门关于印发《黄金产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》的通知[N/OL]. 中华人民共和国工业和信息化部, 2025-03-26.

[https://www.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tz/art/2025/art\\_e128078a155f4304ab878331998cdccc.html](https://www.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tz/art/2025/art_e128078a155f4304ab878331998cdccc.html)

[12] 广州市人民政府办公厅关于印发广州市战略性新兴产业发展“十四五”规划的通知[N/OL]. 广州市人民政府, 2022-03-23.

[https://www.gz.gov.cn/zfjg/gzsrnzfbgt/qtwj/content/post\\_8175865.html](https://www.gz.gov.cn/zfjg/gzsrnzfbgt/qtwj/content/post_8175865.html)

[13] 国务院办公厅印发《关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施》的通知[N/OL]. 中华人民共和国中央人民政府, 2023-09-27.

[https://www.gov.cn/gongbao/2023/issue\\_10766/202310/content\\_6909541.html](https://www.gov.cn/gongbao/2023/issue_10766/202310/content_6909541.html)

[14] 国家移民管理局推出支持扩大开放服务高质量发展10项创新举措[N/OL]. 深圳市统计局, 2025-11-03.

<https://www.nia.gov.cn/n897453/c1751138/content.html>

[15] 中共广东省委办公厅、广东省人民政府办公厅印发《关于推动旅游业高质量发展加快建设旅游强省的若干措施》[N/OL]. 广东省人民政府, 2025-03-24.

[https://www.gd.gov.cn/gdywdt/zwzt/lyqs/jcbs/content/post\\_4726143.html](https://www.gd.gov.cn/gdywdt/zwzt/lyqs/jcbs/content/post_4726143.html)

[16] 中华人民共和国国务院令化妆品监督管理条例[N/OL]. 中华人民共和国中央人民政府, 2020-06-16.

[https://www.gov.cn/gongbao/content/2020/content\\_5525087.html](https://www.gov.cn/gongbao/content/2020/content_5525087.html)

[17] 国家药监局关于发布《化妆品功效宣称评价规范》的公告（2021年第50号）[N/OL]. 国家药品监督管理局, 2021-04-09.

<https://www.nmpa.gov.cn/xxgk/fgwj/xzhgfxwj/20210409160321110.html>

[18] 国家药监局关于深化化妆品监管改革促进产业高质量发展的意见[N/OL]. 国家药品监督管理局, 2025-11-17.

<https://www.nmpa.gov.cn/directory/web/nmpa/zhuanti/zt2025/hzhpfzhyj/hzhpfzh>

yjjj/20251117143349149.html

[19] 工业和信息化部关于公布 2023 年度中小企业特色产业集群名单的通告

[N/OL]. 中华人民共和国工业和信息化部, 2023-10-18.

[https://wap.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tg/art/2023/art\\_0b55574b3f3943e68e815f5eb0854dee.html](https://wap.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tg/art/2023/art_0b55574b3f3943e68e815f5eb0854dee.html)

[20] 广东省人民政府办公厅关于印发《广东省推动化妆品产业高质量发展实施方案》的通知[N/OL]. 广东省人民政府, 2020-12-29.

[https://www.gd.gov.cn/zwgk/gongbao/2021/2/content/post\\_3367066.html](https://www.gd.gov.cn/zwgk/gongbao/2021/2/content/post_3367066.html)

[21] 广东省工业和信息化厅等 9 部门关于印发《广东省实施消费品工业“数字三品”三年行动方案》的通知[N/OL]. 广东省人民政府, 2023-04-11.

[https://www.gd.gov.cn/gdywdt/zwzt/jfqyhl/zcydt/content/post\\_4151752.html](https://www.gd.gov.cn/gdywdt/zwzt/jfqyhl/zcydt/content/post_4151752.html)

[22] 广州市人民政府办公厅关于推动化妆品产业高质量发展的实施意见

[N/OL]. 广州市市场监督管理局, 2023-02-24.

[https://scjgj.gz.gov.cn/zwtd/tzgg/content/post\\_8820980.html](https://scjgj.gz.gov.cn/zwtd/tzgg/content/post_8820980.html)

[23] 广州市市场监督管理局关于印发广州市促进化妆品产业高质量发展专项扶持办法的通知[N/OL]. 广州市市场监督管理局, 2025-09-12.

[https://scjgj.gz.gov.cn/gkmlpt/content/10/10444/post\\_10444063.html#759](https://scjgj.gz.gov.cn/gkmlpt/content/10/10444/post_10444063.html#759)

[24] 广东省工业和信息化厅、广东省发展和改革委员会广东省科学技术厅、广东省商务厅、广东省市场监督管理局关于印发广东省发展智能家电[N/OL]. 广东省工业和信息化厅, 2025-12-18.

[https://gdii.gd.gov.cn/ywfl/cyfz1/content/post\\_4340491.html](https://gdii.gd.gov.cn/ywfl/cyfz1/content/post_4340491.html)

[25] 广东智能家电战略性新兴产业集群发展现状和对策研究[N/OL]. 广东统计信息网, 2020-12-22.

[https://stats.gd.gov.cn/tjfx/content/post\\_3155556.html](https://stats.gd.gov.cn/tjfx/content/post_3155556.html)

[26] 【我们的 2024】聚力行业革新, 培育家电新质生产力[N/OL]. 广东省工业和信息化厅, 2025-02-13.

[http://gdii.gd.gov.cn/gkmlpt/content/4/4667/post\\_4667546.html#2891](http://gdii.gd.gov.cn/gkmlpt/content/4/4667/post_4667546.html#2891)

[27] 推动设备和消费品更新换代[N/OL]. 中华人民共和国国家发展和改革委员会

会, 2024-04-17.

[https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/ztlz/tddgmsbgxhxfpyjhx/gzdt/202404/t20240417\\_1365742.html](https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/ztlz/tddgmsbgxhxfpyjhx/gzdt/202404/t20240417_1365742.html)

[28] 关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知 [N/OL]. 中华人民共和国国家发展和改革委员会, 2025-01-08.

[https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202501/t20250108\\_1395565\\_ext.html?use\\_xbridge3=true&loader\\_name=forest&need\\_sec\\_link=1&sec\\_link\\_scene=im&theme=light](https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202501/t20250108_1395565_ext.html?use_xbridge3=true&loader_name=forest&need_sec_link=1&sec_link_scene=im&theme=light)

[29] 主板上市审核设置行业“红黄灯”？投行人士：确实新增了部分限制 [N/OL]. 第一财经, 2023-01-05. <https://www.yicai.com/news/101642028.html>

[30] 《北京证券交易所发行上市审核动态创新性评价专刊（总第 11 期）》 [N/OL]. 北京证券交易所, 2024-10-14.

<https://www.toutiao.com/article/7425844445890347558/>

[31] 银税互动引资金活水助力创新, 广东 5 年孕育超 1500 家“小巨人” [N/OL]. 国家税务总局, 2023-9-22.

<https://www.chinatax.gov.cn/chinatax/c102488/c5220221/content.html>

[32] 广东省财政厅、中共广东省委金融委员会办公室、人民银行广东省分行关于进一步推广政府采购金融服务助力中小企业发展的通知 [N/OL]. 广东省财政厅, 2024-06-06. [https://czt.gd.gov.cn/tzgg/content/post\\_4436922.html](https://czt.gd.gov.cn/tzgg/content/post_4436922.html)