

中国二手经济空间有多大？

专题报告

——中观产业研究系列之三

频率：每月

近年来，我国二手市场扩张速度明显加快，2024 年我国二手商品交易额同比增长 28%，近 6 年复合增速达 12%。往后看，我国二手市场是否还有较大增长空间？美日经验表明，存量供给充裕、消费理念理性化、互联网普及和物流体系完善是二手市场规模化扩张的共性条件。当前我国已基本具备，但与美日不同的是，我国的制造业优势与偏低的人力成本会压制新品定价，或导致我国二手经济的发展路径与品类结构或将有别于其他国家。二手经济正通过盘活居民存量资产、拉动居民消费、创造就业等路径反哺宏观经济。往后看，我国二手市场规模增长有望进一步加速。

- 当前我国二手经济呈现“房地产存量化领先、汽车渐进渗透、线上交易快速扩张”的格局。当前，我国房地产市场已进入存量时代，地产投资占 GDP 比重自 2010 年代见顶后持续下行，当前北京、上海二手住房成交套数已达新房的 3 倍左右；汽车二手化率稳步提升且仍有空间，当前二手车交易量约为新车销量的 60%；非房车消费品线上化进程快速，2024 年我国二手商品交易额达 1.69 万亿元，同比增长 28%，近 6 年复合增速达 12%。
- 美日的二手市场是如何发展的？美国二手市场的兴衰与经济周期、社会思潮同步演进。美国二手经济的组织化发展起源于 19 世纪末 20 世纪初教会与慈善机构的介入。战后美国经济发展的黄金时代，消费升级压制了二手市场，但也沉淀了二手市场的未来供给。20 世纪 70 年代的滞胀时期，美国社会贫富分化加剧，催生车库甩卖、跳蚤市场潮流，同时也带来反消费思潮。此后随互联网普及，二手交易打开线上发展空间，二手市场走向平台化发展。
- 日本二手产业的真正发展于 20 世纪 90 年代。参照三浦展对日本消费时代的划分，第二消费时代的家庭化消费与第三消费时代的“全民奢侈品狂热”积蓄了大量的居民闲置资产。90 年代，日本中产阶级分化，居民消费观念逐渐转向极简与实用的第四消费理念，以 BookOff 为代表的“标准化、明码标价”现代二手零售业就此崛起。21 世纪初，“3·11”地震后推动第四消费理念进一步普及，二手产业升级为现代零售业，同时在互联网的浪潮下，YahooAuction、Mercari 等平台的相继诞生，推动日本二手经济也进入了线上平台化发展时期。
- 美日二手市场还在持续扩容当中。房地产二手市场方面，2025 年美国成屋销售套数约为新房的 5-6 倍，2024 年日本二手公寓签约套数约为新建公寓的 2.7 倍；汽车二手市场方面，美日二手车销量亦分别约为新车的 3 倍、1.5 倍左右。非房车二手商品市场方面，美日两国二手市场绝对规模发展趋势一致，均呈现稳健增长态势。自疫情以来，两国二手市场年均增速显著跑赢本国整体商业零售增速，相对增长优势凸显。这一增速差印证，美日二手交易行业尚未进入增长瓶颈期。
- 美日经验表明，二手经济的加速发展需要“供给端、需求端与通道端”的三重条件共振。1) 供给端：前期高消费阶段积蓄了庞大的民间存量，为二手流通提供了充足的“货源”。2) 需求端：经济增速放缓扭转居民收入预期，促使消费从“追新逐优”转向“务实理性”。3) 通道端：互联网与物流体系的成熟大幅降低信息不对称与流通成本。

相关报告

- 1、《政策增量转向“建场景”——《扩大消费“十五五”规划》点评》2026-07-15
- 2、《重回自发式宽松？——7 月流动性月报》2026-07-07
- 3、《铜价走到哪了？——大宗商品系列之一》2026-06-25

张静静 S1090522050003
✉ zhangjingjing@cmschina.com.cn
陈莹 S1090526020001
✉ chenying14@cmschina.com.cn

- **当前我国已基本具备美日二手经济爆发所需的供给、需求和通道条件。**我国人均 GDP 已达到美日 20 世纪 80 年代的水平，居民家庭耐用品拥有量达到历史相对高位，同时当前消费者消费观念有理性化发展趋势。另外，我国互联网普及率极高，目前线上二手交易规模已经相对成熟，叠加我国还具备日益高效的物流体系，未来我国二手经济规模在加速具备优质条件。
- **不过，产业要素禀赋差异使我国二手市场或呈现与美日不同的结构特征。**主要原因是我国兼具“超强制造业产能”与“劳动力成本相对低廉”的双重特征，这使得我国日常百货、服装等品类的新品定价偏低，二手货物的性价比优势有限。因此，我国二手经济的加速发展大概率不会呈现全品类均衡放量，而是率先聚焦手机、汽车、奢侈品等“高残值、易运输”的优势品类，这与美日服装服饰类高占比的现状有所不同。
- **二手经济对宏观经济增长有促进作用。**虽然二手货物本身不计入 GDP 核算，但是二手交易检测评估、翻新整备、物流仓储等配套有偿服务应全额计入 GDP。此外，二手货物流通还将通过“创造效应”拉动消费，例如激活新品增量需求、盘活居民资产并带动就业，以及降低消费门槛，实现普惠式消费升级。国内外文献对此也有印证，中国社会科学院财经战略研究院、中国市场学会联合发布《闲置二手电商平台的社会经济价值研究》，以闲鱼为调研样本，采用 2017—2022 年城市面板数据，测算得出城市闲置二手电商交易额每提升 1%，对应社会消费品零售总额增长 0.1%；牛津经济研究院依托全球可持续发展模型（GSM），针对二手服装产业完成完整 GDP 拆分测算显示，2023 年欧盟与英国二手服装行业合计创造 70 亿欧元整体经济贡献，其中直接增加值 30 亿欧元、上游产业带动 20 亿欧元、居民消费诱导产出 20 亿欧元。
- **风险提示：历史经验失效；政策变动超预期；国内经济修复超预期。**

正文目录

一、我国二手市场发展到哪里了？	6
二、美日二手市场如何发展？	7
1.1 美日二手市场发展的历程	7
1.1.1 美国：与经济周期密切相关，同时具备欧美制度与文化特殊性	7
1.1.2 日本：20 世纪 90 年代开始规模化发展	10
1.2 美日二手市场发展现状：仍然具备发展空间	12
1.3 二手经济发展的共性条件是什么？	14
三、我国二手市场是否还能再加速？	15
四、二手市场发展对于宏观经济有何影响？	20

图表目录

图 1 北上两地二手住房成交套数约为新房的 3 倍	6
图 2 我国地产投资占 GDP 比重在 10 年代开始下行	6
图 3 中国每千人汽车保有量超过全球水平	6
图 4 中国二手车交易量约为新车销量的 60%左右	6
图 5 我国旧货市场曾在 2006-2007 年快速发展	7
图 6 2023 年二手电商产业图谱	7
图 7 2024 年我国旧货流通行业交易规模同比增长 28%	7
图 8 1920s Goodwill 规模进一步扩大	8
图 9 美国二战后制造业产能利用率保持高位	8
图 10 二战后美国城镇化率快速提升	8
图 11 二战后美国家庭的电力燃气消费支出占比快速上行	9
图 12 二战后美国居民对信贷消费的依赖度明显升高	9
图 13 滞胀时期美国社会贫富差距拉大	9
图 14 1977 年美国的一家人正在筹备自己的车库甩卖	9
图 15 美国 70-80 年代朋克风格的服装	10
图 16 eBay 初创时期营收增速保持高位	10
图 17 第二消费时代日本的中等收入群体收入份额保持高位	10

图 18 80 年代末期日本消费者信心指数升至历史高位	11
图 19 BookOff 历史销售额	11
图 20 2024 年日本二手市场线上渠道交易额占比 60%	12
图 21 美国 80 年代开始每户住房数量明显增长	12
图 22 日本 70 年代开始每户对应住宅套数就超过 1	12
图 23 美国成屋销售套数约为新房的 6 倍左右	13
图 24 日本的二手公寓签约数约为新建公寓的 2-3 倍	13
图 25 美国二手车销量约为新车的 3 倍左右	13
图 26 日本二手车销量约为新车的 1.5 倍	13
图 27 疫情以来美国二手市场规模年均两位数扩张	13
图 28 日本二手市场规模持续扩张	13
图 29 美日在 70-80 年代住房自有率就达到 60%以上	14
图 30 美日每千人汽车保有量超过 600 台	14
图 31 90 年代末至 21 世纪初美日两国互联网使用人口占总人口比重加速上行	15
图 32 我国人均 GDP 达到美日 80 年代水平	15
图 33 我国城镇居民平均每百户耐用消费品拥有量	15
图 34 国人消费品牌意识演进四阶段	16
图 35 中国内地个人奢侈品市场销售额明显下滑	16
图 36 消费者行为与平台策略的反馈机制	17
图 37 2019-2023 年线上旧货交易规模保持两位数增速	17
图 38 万物新生营业收入构成	17
图 39 我国互联网使用人口占总人口比重超过 90%	18
图 40 2022 年我国物流绩效指数水平排名靠前	18
图 41 中国制造业增加值占全球近 30%	18
图 42 中国制造业产出约占全球 40%	18
图 43 我国人均雇员薪酬长期低于美日两国	19
图 44 2024 年日本二手消费品交易额的品类分布	19
图 47 二手经济对消费的影响机制	21
图 48 线下二手经济衍生出新型消费场景	21
图 49 部分二手商品流通产业发展案例	22
图 50 咸鱼催生多个新职业	22

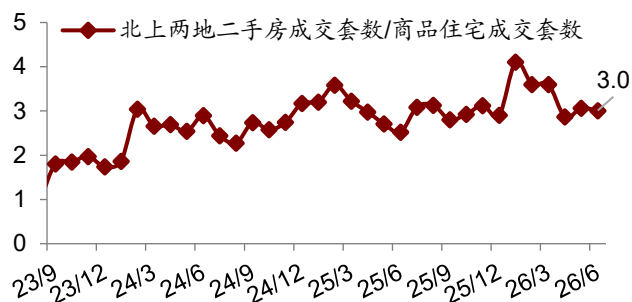
表 1：二手市场潜力领域评估 19

一、我国二手市场发展到哪里了？

近年来，我国二手经济发展速度较快。据商务部统计，2024 年我国二手商品交易额达 1.69 万亿元，同比增长 28%，近 6 年平均复合增长率达 12%。2024 年底，我国已经正式开展二手商品流通试点工作。商务部公开表示，要把我国二手商品流通打造成“风清气朗”的朝阳产业、“魅力十足”的绿色消费高地、“创新驱动”的前沿业态，未来我国二手市场发展空间可期。

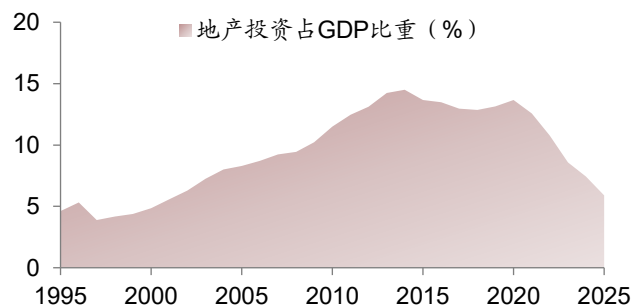
房地产市场来看，当前我国已然进入了存量时代。国内房地产开发投资占 GDP 比重于 2010 年代见顶后持续回落，依托新房增量开发拉动经济的传统增长模式持续弱化，行业发展重心由“增量建设”转向“存量盘活”。从核心城市交易结构来看，一线市场存量交易特征尤为凸显。2024 年以来，北京、上海等标杆城市二手房相对新房的成交比值持续上行，存量房交易已绝对主导市场，当前京沪二手住宅成交规模约为新房的 3 倍左右。

图 1 北上两地二手房成交套数约为新房的 3 倍



资料来源：iFinD、招商证券

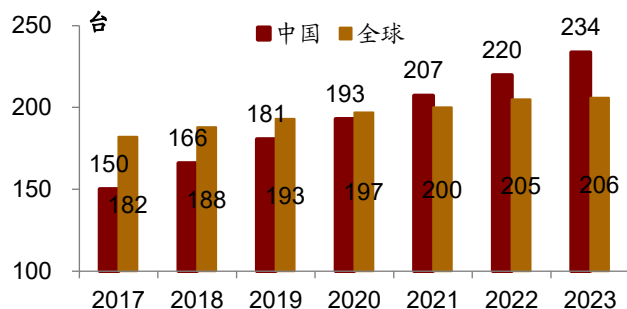
图 2 我国地产投资占 GDP 比重在 10 年代开始下行



资料来源：iFinD、招商证券

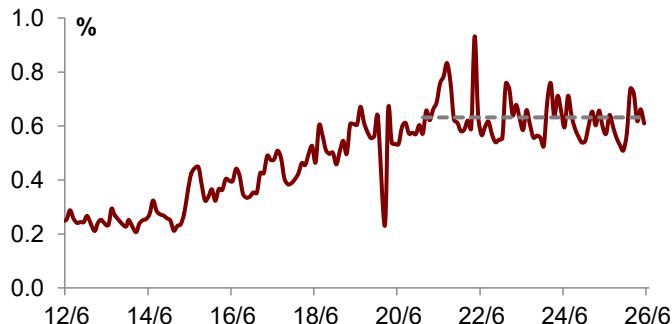
我国汽车市场的新车增量下沉和二手车存量扩容并存。从千人保有量维度中外对比来看，当前国内千人汽车保有量已超过全球平均水平，但仅 260 辆左右，显著低于美国约 800+辆、日本 600+辆的水平，县域及下沉市场新车普及空间仍存。从市场交易结构观察，2025 年国内二手车交易量约为新车销量的 60%，远低于美国、日本的成熟市场比值，意味着国内汽车行业尚未迈入成熟存量主导阶段，二手车流通规模提升空间广阔。从年度成交规模来看，据中国汽车流通协会统计，2025 年国内二手车累计交易量 2010.8 万辆，同比增长 2.52%，二手车赛道正持续释放增长活力。

图 3 中国每千人汽车保有量超过全球水平



资料来源：iFinD、招商证券

图 4 中国二手车交易量约为新车销量的 60%左右

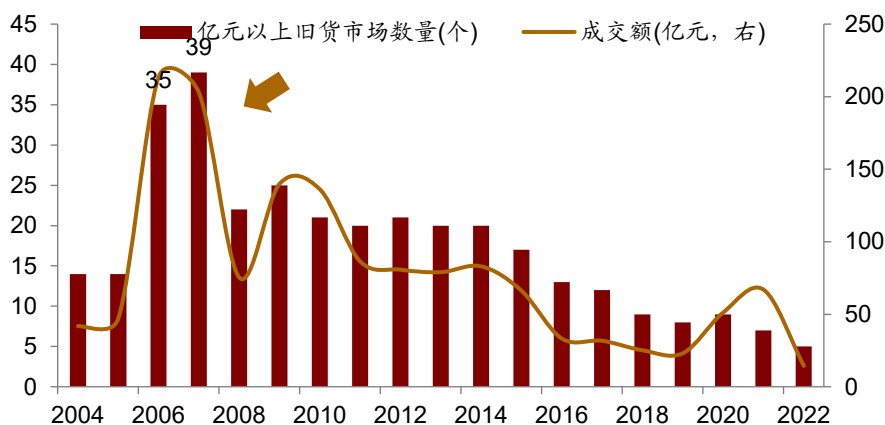


资料来源：iFinD、招商证券

2006-2007 年我国非房产二手消费品市场曾快速发展。根据中国旧货业协会发布的《旧货行业发展报告（2024）》，早在 1996 年，原国内贸易部就曾实施

过旧货调剂试点工作，通过将经营商户集聚起来经营，来提高交易效率，方便行业管理。这表明，在此之前零散的旧货交易就已经存在了。2006-2007 年，我国旧货市场曾有过较快的发展，但由于缺乏政策支持，实体市场并没有纳入城乡规划或商业网点规划，2007 年后亿元以上旧货市场数量逐渐减少。

图 5 我国旧货市场曾在 2006-2007 年快速发展



数据来源：中国旧货业协会《旧货行业发展报告（2024）》、招商证券

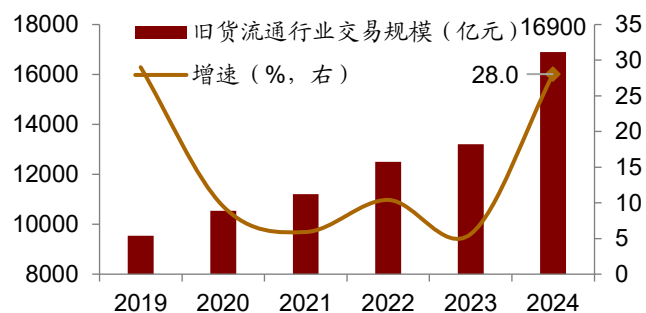
互联网浪潮推动我国线上二手交易市场加速发展。以 2002 年孔夫子旧书网上线为标志，我国线上二手交易进入探索期。2018 年-2020 年，线上二手交易进入市场启动阶段。2021 年随着政府发布多项指导政策，二手线上交易市场逐渐规范化发展。以同年 6 月爱回收纽交所上市为起点，当前二手线上交易市场正在高速发展。

图 6 2023 年二手电商产业图谱



资料来源：中国旧货业协会《旧货行业发展报告（2024）》、招商证券

图 7 2024 年我国旧货流通行业交易规模同比增长 28%



资料来源：中国旧货业协会《旧货行业发展报告（2024）》、商务部、招商证券

二、美日二手市场如何发展？

往后看，我国二手市场发展的空间有多大？成熟经济体的二手市场发展历史中有何经验可鉴？我们以美国和日本二手市场为例。

1.1 美日二手市场发展的历程

1.1.1 美国：与经济周期密切相关，同时具备欧美制度与文化特殊性

美国二手市场组织化运营始于 19 世纪末 20 世纪初。提到二手物品，大众普遍

对其质量和卫生程度心存疑虑。事实上目前已较为成熟的美国二手市场，在发展之初也曾与低收入群体、脏乱不洁等标签挂钩¹，甚至当时还有媒体通过讲述一个女孩因穿着二手衣裙而感染天花的事情来渲染二手商品卫生风险、强化大众负面刻板印象。转机出现在 19 世纪末 20 世纪初，1897 年美国的 Salvation Army 成立了第一个旧物回收队，1902 年具备教会背景的慈善机构——Goodwill 成立。教会与慈善机构入局后，通过统一消杀、规范化门店管理逐步消解二手行业的污名化标签。1920 年代，二手店的组织化程度已经堪比百货商店。截至 1935 年，美国境内 Goodwill 连锁门店数量已接近 100 家。

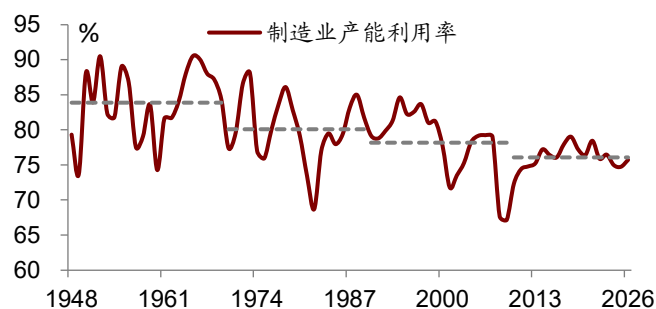
图 8 1920s Goodwill 规模进一步扩大



数据来源：Goodwill 官网、招商证券

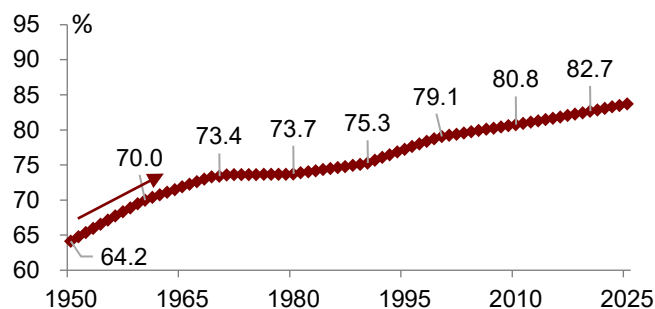
战后繁荣为二手市场沉淀了大量存量供给。二战落幕之后，美国经济步入高速增长的黄金周期。一方面，战时军工技术大规模向民用产业转化，叠加海外主要经济体工业基础设施在战争中受损，美国制造业顺势占据全球工业品出口主导地位；另一方面，美国国内高速公路网络大规模铺开加速城市郊区化进程，婴儿潮催生住房、耐用消费品、机动车的集中需求，叠加消费信贷工具普及、工会体系托底居民收入持续上行，电视、家用轿车等逐步普及至普通居民家庭。这一时期，新品消费热潮短期对平价二手交易形成压制，不过为后续二手行业规模化发展储备大量供给。与此同时，20 世纪 50 年代，面向高端客户的寄售商店开始涌现，富裕的消费者开始追捧复古服装。

图 9 美国二战后制造业产能利用率保持高位



资料来源：Wind、招商证券

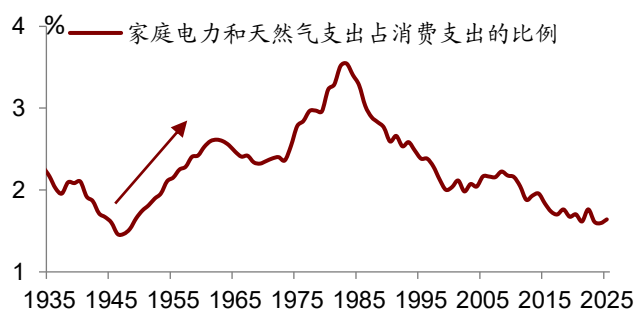
图 10 二战后美国城镇化率快速提升



资料来源：iFinD、招商证券

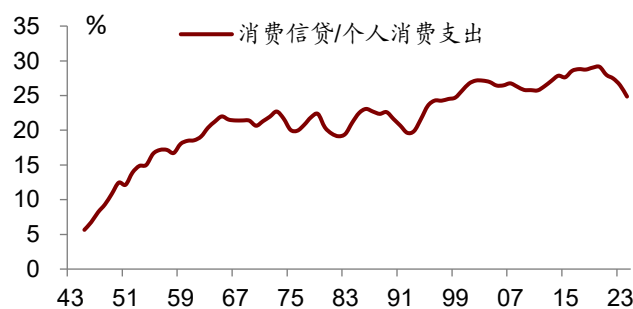
¹ LE ZOTTE, JENNIFER. From Goodwill to Grunge: A History of Secondhand Styles and Alternative Economies. University of North Carolina Press, 2017. JSTOR, http://www.jstor.org/stable/10.5149/9781469631912_lezotte. Accessed 9 July 2026.

图 11 二战后美国家庭的电力燃气消费支出占比快速上行



资料来源：Wind、招商证券

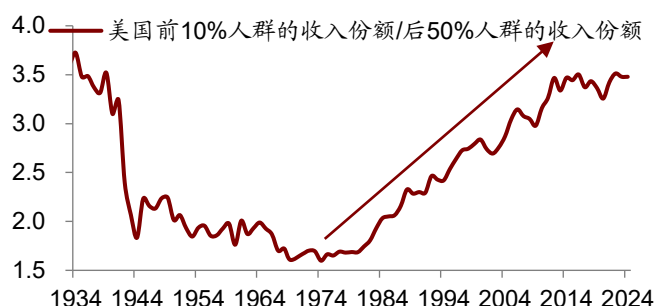
图 12 二战后美国居民对信贷消费的依赖度明显升高



资料来源：iFinD、招商证券

20 世纪 70 年代美国二手市场快速扩张。20 世纪 70 年代，石油危机冲击叠加经济滞胀、美国本土制造业外迁，战后长期扩张的大众新品消费体系显著降温，国内居民收入分化加剧、贫富差距持续走阔。通胀抬升新品购置成本、居民实际购买力下行，消费行为呈现明显分层特征。高收入群体的奢侈品身份消费仍具备较强韧性，中低收入群体则主动压缩开支，沃尔玛等平价连锁商超快速扩张，车库甩卖、跳蚤市场也在此期间流行起来。1975 年 1 月 TIME 杂志的一篇文章写道：“近几个月来，跳蚤市场和旧货店的生意翻了一番，甚至两番”。

图 13 滞胀时期美国社会贫富差距拉大



资料来源：iFinD、招商证券

图 14 1977 年美国的一家人正在筹备自己的车库甩卖

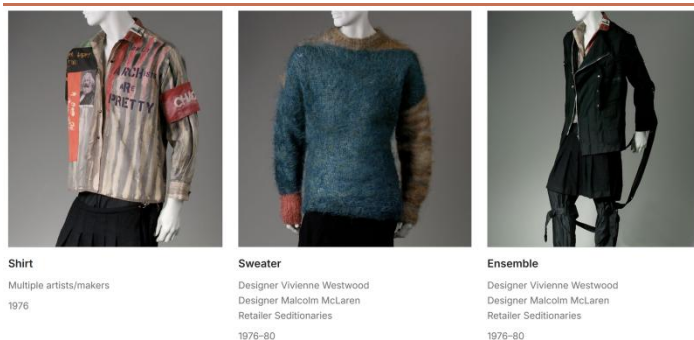


资料来源：Tempe History Museum、招商证券

与此同时，社会观念变迁形成第二重支撑。反消费主义、环保理念自 70 年代逐步传播。70 年代末至 80 年代美国新保守主义思潮兴起，青年群体愈发追求差异化、小众化的自我表达。双重背景共振下，80 年代摇滚、朋克文化风靡全美，朋克群体自主改造二手旧衣的风潮兴起，复古二手服饰逐步脱离廉价刚需标签，成为青年圈层传递反主流审美的文化载体，二手商品由此被赋予独特的符号价值。

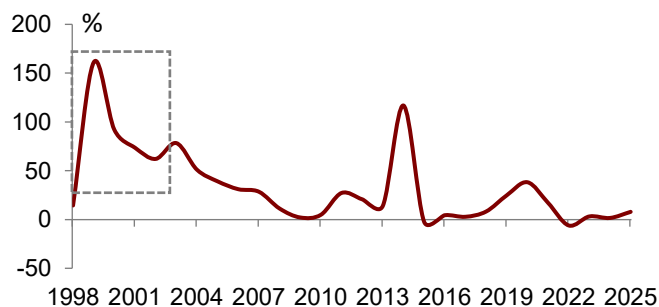
互联网普及为二手交易开辟线上流通增量空间。20 世纪 90 年代末互联网逐步民用化，1995 年上线的 eBay 率先搭建线上跨区域二手交易市场，打破线下旧货交易的地域约束，消费者足不出户即可选购全品类二手闲置商品，美国二手行业正式开启平台化转型进程。2009 年服饰垂直二手平台 ThredUp、2011 年奢侈品专业寄售平台 The RealReal 相继落地，分别聚焦平价二手服饰、鉴定保真奢侈品寄售两大细分赛道，线上二手业态持续多元化。线上基础设施完善叠加经济周期催化，共同推动行业规模扩容。IBIS World 行业数据显示，2008 年全球次贷危机爆发后，美国商业化连锁二手零售门店开设数量显著走高。

图 15 美国 70-80 年代朋克风格的服装



资料来源：Met Museum、招商证券

图 16 eBay 初创时期营收增速保持高位



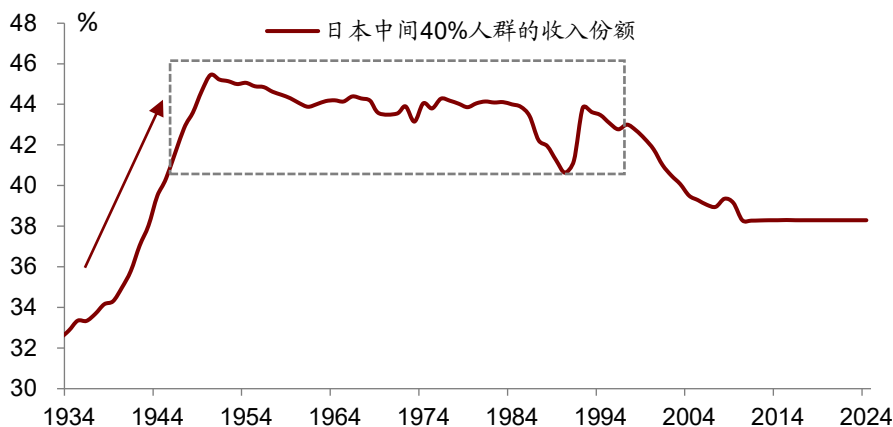
资料来源：iFinD、招商证券

1.1.2 日本：20 世纪 90 年代开始规模化发展

复盘美国二手市场完整发展脉络可以发现，其行业扩容既高度绑定宏观经济周期波动，同时深度依托本土教会公益体系、社会消费思潮的长期迭代，具备鲜明的欧美制度与文化特殊性。基于上述底层约束，美国二手市场发展路径对我国市场的直接借鉴价值相对有限。而中日同属东亚文化圈层，在居民惜物理念、家庭消费逻辑等维度存在较强可比性。日本作家三浦展在代表作《第四消费时代》中，将近代以来日本消费社会划分为四大阶段，能够完整映射日本二手行业从萌芽、扩容到多元化成熟的完整发展轨迹。

20 世纪 70 年代前日本还未形成真正意义上的二手市场。第一消费时代（1912 年至二战结束前），日本社会阶层分化显著、贫富差距悬殊，消费资源高度集中于少数上层群体，小众特权消费成为该阶段核心特征。第二消费时代（1945 年至 20 世纪 70 年代），日本消费格局迎来根本性转变，以家庭为单位的耐用消费品消费快速崛起，战后经济复苏带动国内中产阶级持续壮大、逐步成为社会消费主体。高速新品消费浪潮下，日本家庭家电、家居等存量资产持续累积，为后续二手经济发展储备了充足的货源供给。但这一阶段真正标准化、商业化的二手市场并未落地发展。

图 17 第二消费时代日本的中等收入群体收入份额保持高位

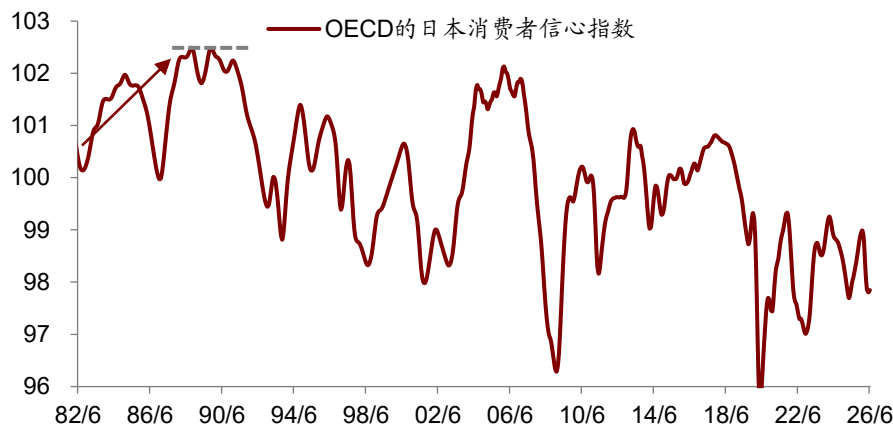


数据来源：iFinD、招商证券

务实风格逐渐奢靡化发展，为二手消费热潮铺垫了时代基础。第三消费时代（70 年代至 20 世纪末），日本人口结构与消费主体发生显著迭代，单身、独

居群体规模快速扩张，消费核心从传统家庭集体消费转向个人个性化消费，追求差异化、自我价值表达的消费理念成为主流。同时，经济资产泡沫催生显著的财富效应，居民消费偏好快速升级，全民奢侈品消费风潮兴起，颠覆了 70 年代初期务实的消费风格。

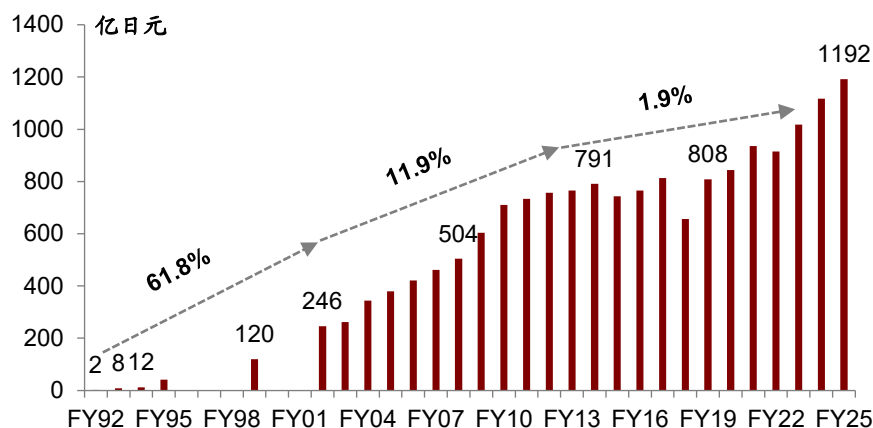
图 18 80 年代末期日本消费者信心指数升至历史高位



数据来源：iFinD、招商证券

日本二手市场在 20 世纪 90 年代加速发展。进入 20 世纪 90 年代，日本中产阶层出现明显分化，社会消费结构彻底重构。三浦展在《下流社会》中将中产群体分为上流、下流两类，两类人群具备截然不同的消费偏好。其中，上流阶层延续第三消费时代的消费特征，依旧以升职置业、成家育子为核心生活目标，偏好品牌、汽车、房产等具备身份标识的消费品，认同社会竞争、长期储蓄与人生规划，重视社交人脉积累。而下流阶层则提前显现第四消费时代的消费雏形，摒弃攀比式身份消费，转向平价实惠、极简化的消费模式，对二手商品接受度大幅提升。阶层分化带来的消费理念二元撕裂，日本二手市场规范化、连锁化发展的标杆企业——Book Off 就是诞生于这一时期。

图 19 BookOff 历史销售额



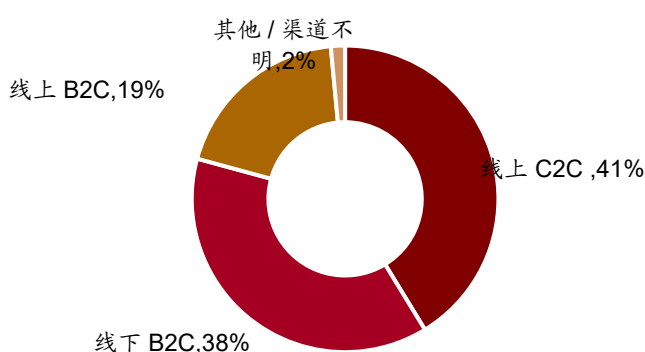
数据来源：the-shashi、招商证券

第四消费理念的全面普及，进一步推动日本二手市场走向规模化。21 世纪初期，日本正式迈入第四消费时代。2011 年东日本 3·11 大地震让国民对物质财富的认知发生根本性转变，大量私人物质资产在灾害中损毁清零，民众意识到单纯的物资囤积无法构筑稳定安全感，进一步加速第四消费理念的全民渗透。日本

国民消费偏好持续向极简、平价、实用的方向回归。消费理念迭代叠加前期行业积淀，日本二手产业完成业态升级，以 Book Off 为代表的头部二手企业持续推进门店运营、货品管控、定价体系的标准化建设，逐渐迭代为规范化、体系化的现代零售业态。

与此同时，互联网普及为日本二手行业带来线上增长空间。1998 年 Yahoo! Auction 上线，依托拍卖模式率先打开线上二手交易场景，打破传统线下交易的地域与信息壁垒，实现商品价格、供需信息的透明化，大幅降低个人闲置流通门槛。2013 年垂直二手交易平台 Mercari 成立，主打个人闲置便捷流转，适配第四消费时代极简、共享、轻量化的消费需求，让 C2C 二手交易愈发普及。据日本循环经济新闻，2024 年日本二手商品线上渠道交易额占比达到 60%。

图 20 2024 年日本二手市场线上渠道交易额占比 60%

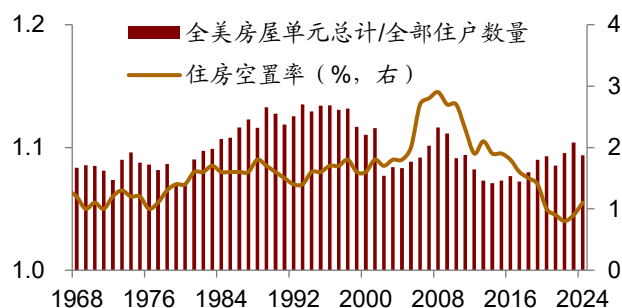


数据来源：循环经济新闻、招商证券

1.2 美日二手市场发展现状：仍然具备发展空间

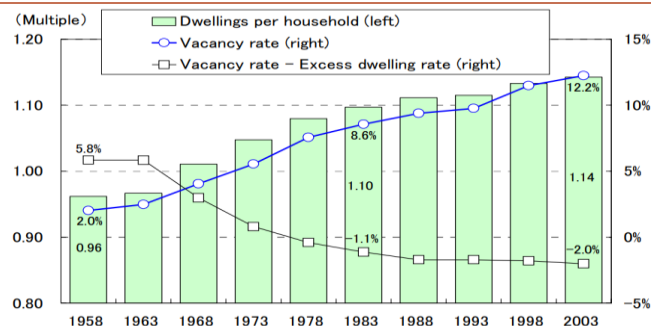
房地产：美日两国都是在 70-80 年代开始，逐渐出现每户住宅套数显著增长，同时住宅空置率持续上行。2025 年美国成屋销售套数（4891 万套）约为新房（814.4 万套）的 5-6 倍，2024 年日本（首都圈和近畿圈）二手公寓的签约套数（5.5 万户）约为新建公寓（2 万户）的 2.7 倍。

图 21 美国 80 年代开始每户住房数量明显增长



资料来源：Harvard University JCHS、招商证券

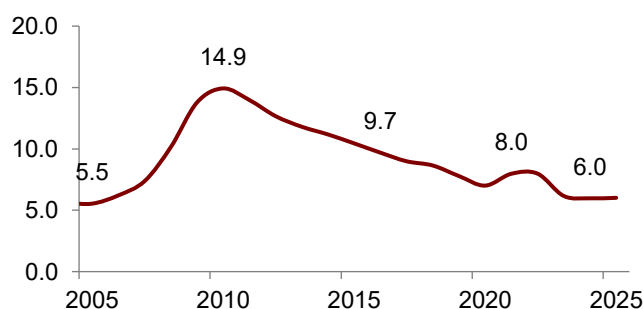
图 22 日本 70 年代开始每户对应住宅套数就超过 1



资料来源：Tatsuya Ishikawa(2005)²、招商证券

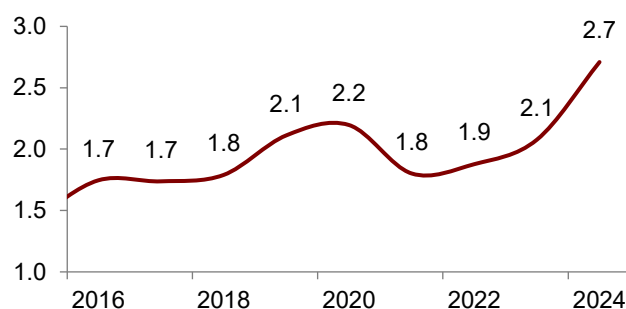
² Ishikawa, T. (n.d.). Japan's housing market enters a transition period. NLI Research Institute. https://www.nli-research.co.jp/files/topics/51130_ext_18_en_0.pdf

图 23 美国成屋销售套数约为新房的 6 倍左右



资料来源：iFinD、招商证券

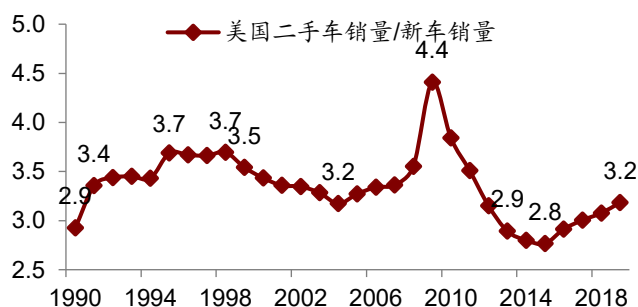
图 24 日本的二手公寓签约数约为新建公寓的 2-3 倍



资料来源：iFinD、招商证券，为日本首都圈和近畿圈数据

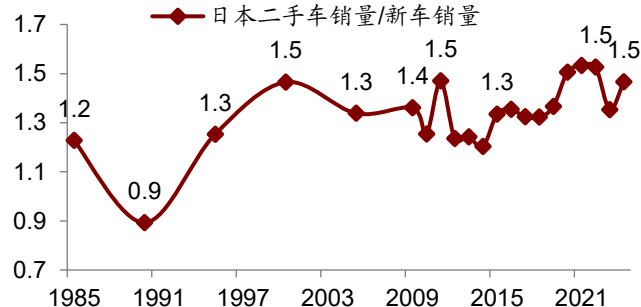
汽车：美日的汽车也是在大繁荣时期广泛普及，为之后二手交易带来了存量供给。就美国而言，2019 年美国二手车销量（4080 万辆）大概是新车销量（1282 万辆）的 3 倍左右，2024 年日本的二手车销量（546 万辆）是新车销量（372.5 万辆）的 1.5 倍左右。

图 25 美国二手车销量约为新车的 3 倍左右



资料来源：iFinD、招商证券

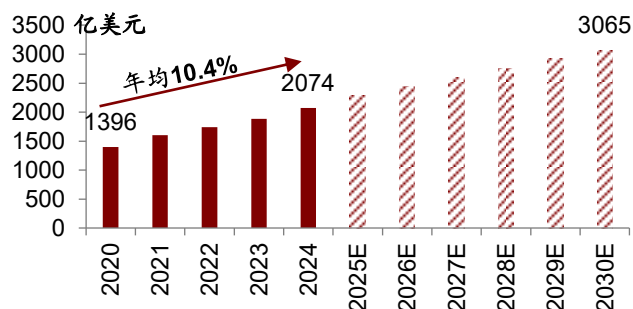
图 26 日本二手车销量约为新车的 1.5 倍



资料来源：iFinD、招商证券

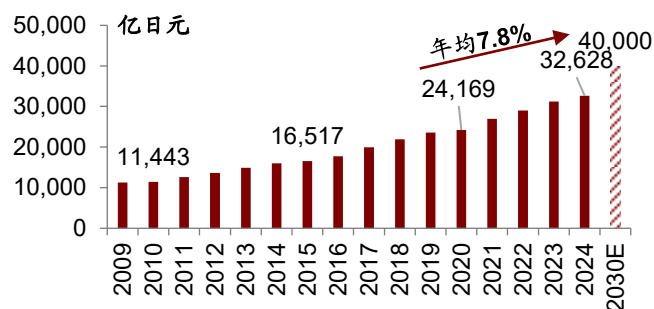
非房车消费品：美日两国二手市场绝对规模发展趋势一致，均呈现稳健增长态势。同时，自疫情以来，两国二手市场年均增速显著跑赢本国整体商业零售增速，相对增长优势凸显。这一增速差印证，在消费理性化、存量资产盘活、共享消费理念普及的长期趋势下，美日二手交易行业尚未进入增长瓶颈期，后续仍具备充足的扩容空间与产业升级潜力。

图 27 疫情以来美国二手市场规模年均两位数扩张



资料来源：OfferUp's 2025 Recommerce Report、招商证券，不含汽车、房产，2020-2024 年美国零售和食品服务销售额年均增速为 7.0%

图 28 日本二手市场规模持续扩张

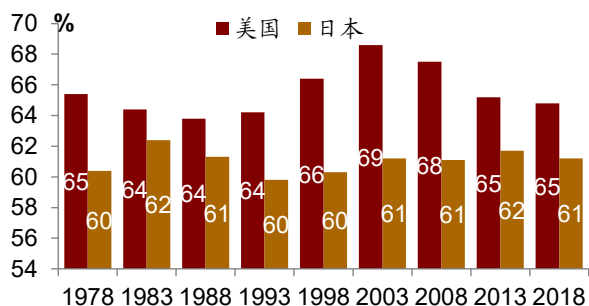


资料来源：循环经济新闻、招商证券，不含汽车、房产，2020-2024 年日本零售商业销售额年均增速为 2.7%

1.3 二手经济发展的共性条件是什么？

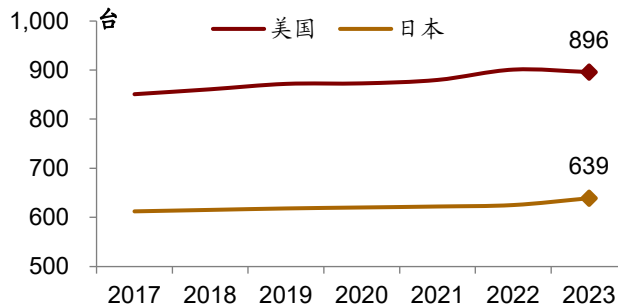
供给端，充足的存量物质供给是二手市场扩容的前置基础。二手市场是一手交易完成后形成的存量资产派生流通市场，这直接导致了二者在发展路径上存在天然的差别。对于一手市场来说，大部分无硬性产能、资源约束的普通商品一手市场，供给可灵活调整，市场成交规模主要受需求约束；而二手市场则不同，短期来看，二手物品存量稳定、无法快速新增，可流通的挂牌供给是约束成交规模的首要条件。从美日发展经验来看，两国二手行业进入规模化增长周期前，均经历了一轮全民新品消费高景气阶段：对应美国战后经济黄金期、日本 70-80 年代资产泡沫消费热潮。高强度的新品迭代与消费升级持续沉淀居民闲置资产，逐步构筑起庞大的存量供给池，为后续二手市场爆发提供了必要前提。不过长期来看，最终真实成交仍然受需求约束。

图 29 美日在 70-80 年代住房自有率就达到 60% 以上



资料来源：iFinD、招商证券

图 30 美日每千人汽车保有量超过 600 台

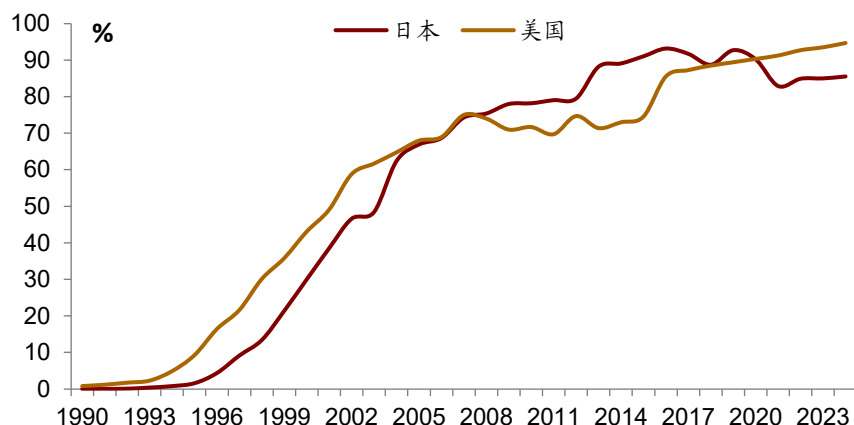


资料来源：iFinD、招商证券

需求端，消费观念理性化是二手市场规模化扩张的重要催化。复盘美日两轮行业扩张周期可见，当居民消费决策趋于理性，更加聚焦产品本身的实用价值与性价比时，二手市场的发展明显加速。与此同时，经济波动加剧社会阶层分化，高收入群体仍维持高频新品迭代习惯，持续向市场释放闲置存量供给；中低收入群体收缩可选消费、偏好高性价比闲置商品，为二手市场提供稳定需求支撑，进一步夯实二手市场供需双向闭环。

通道端，互联网普及叠加物流体系成熟，大幅压低二手交易综合成本。美日二手市场在 20 世纪 90 年代末至 21 世纪初迎来第二轮扩张周期，核心驱动力来自民用互联网的全面普及。互联网的普及重塑二手交易底层模式，线上交易平台打破时空与地域约束，汇聚全国范围内闲置货源与消费需求，实现供需精准对接，显著压降商品信息搜寻、双向沟通等匹配环节成本。同时，配套社会化物流网络持续完善，有效降低货物运输、履约交付的流通成本。

图 31 90 年代末至 21 世纪初美日两国互联网使用人口占总人口比重加速上行

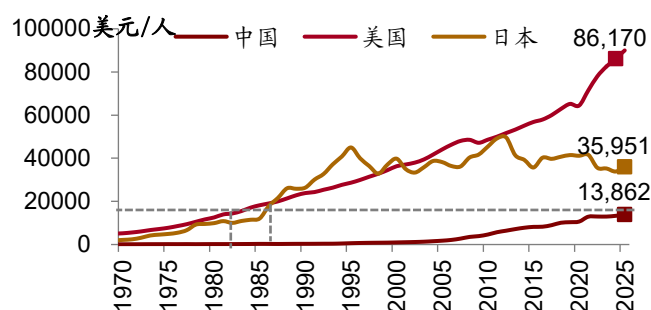


数据来源：世界银行、招商证券

三、我国二手市场是否还能再加速？

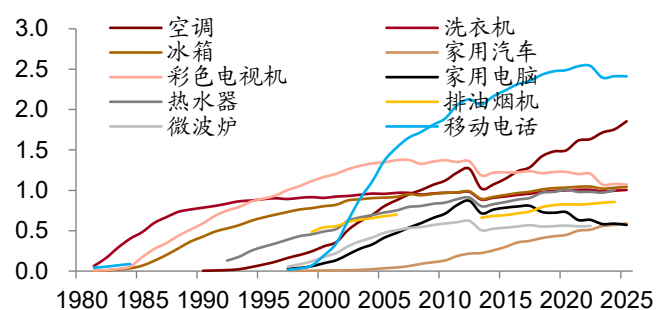
我国二手市场的供给基础已非常坚实。当前我国人均 GDP 对应的发展区间，已大致对标美国、日本 20 世纪 80 年代的经济发展水平。与此同时，经过数十年城镇化推进与居民收入持续提升，我国城镇家庭冰箱、洗衣机、空调、汽车等各类耐用消费品保有量均攀升至相对高位，居民家庭存量耐用品规模庞大、更新需求稳定释放，构成了二手商品流通市场坚实的供给基础。

图 32 我国人均 GDP 达到美日 80 年代水平



资料来源：iFinD、招商证券

图 33 我国城镇居民平均每百户耐用消费品拥有量



资料来源：iFinD、招商证券

品牌溢价对居民消费决策的影响力持续走弱，大众消费正在逐步摆脱品牌标签的束缚。回顾国内消费观念演化历程，过去数十年品牌长期主导居民消费选择。国内品牌意识最早萌芽于上世纪 90 年代，伴随改革开放深化与居民收入提升，居民消费品牌商品的能力逐步增强。据中国记协 1996 年调研数据，彼时家电、日用消费品领域，消费需求已从基础普及款转向高端名牌品类。步入 2000 年代，海外品牌被普遍贴上高端、优质标签，叠加消费力提升与进口品牌集中入市，市场一度掀起追捧外资品牌的热潮。来到 2010 年代，本土品牌加速成长，消费观念趋向理性，消费者在手机、家电等实用品类上，逐步对国产品牌更加青睐。

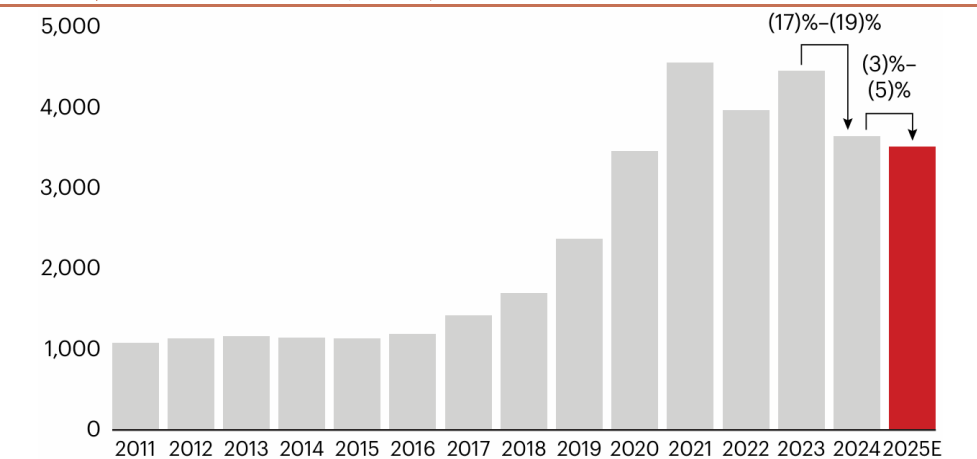
图 34 国人消费品牌意识演进四阶段



数据来源：人民网、招商证券

而进入 2020 年代，个人奢侈品消费领域的景气也出现明显下行。结合贝恩数据来看，国内个人奢侈品市场销售额在疫情前高速增长，规模一度突破 4000 亿元，近年却出现明显回落，这一变化也直观印证，国民消费观念正在发生转变。

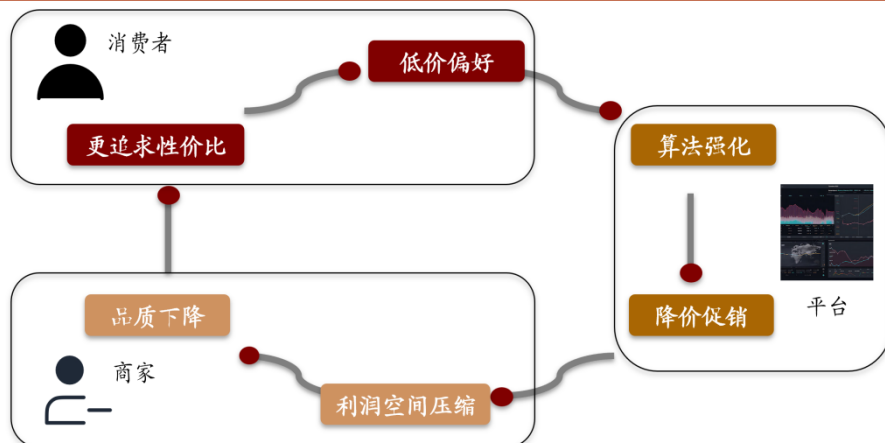
图 35 中国内地个人奢侈品市场销售额明显下滑



数据来源：贝恩分析、招商证券

平台经济的深度发展重塑居民消费决策逻辑，大众对高性价比商品的偏好有所强化。疫情显著抬升全品类线上消费渗透率，大量市场主体入局本地生活赛道，行业竞争格局重构，线上平台进入存量流量竞争阶段。为抢夺用户、巩固市场份额，平台间价格竞争持续升温。依托大数据算法优势，各类比价功能、消费补贴、满减券等让利工具全面普及，持续推高消费者的价格敏感程度。长期低价竞争持续压缩商户盈利水平，部分供给主体被动下调商品与服务品质，进一步降低消费者对高价新品的购买意愿。由此形成平台、商户、消费者相互作用的价格反馈循环。居民价格敏感度上行，显著放大二手闲置商品相较于全新商品的价格优势，为二手流通市场创造稳定需求基础。

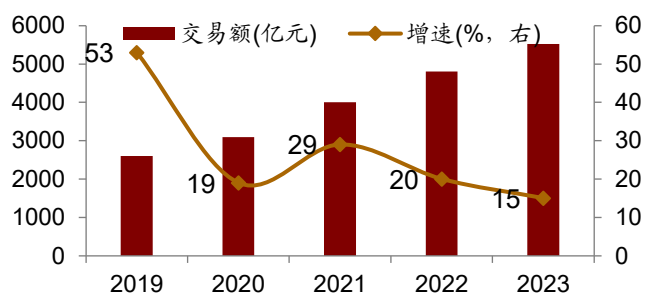
图 36 消费者行为与平台策略的反馈机制



数据来源：《“平台驱动型内卷”：内涵、机制、监管挑战与治理对策》³，招商证券

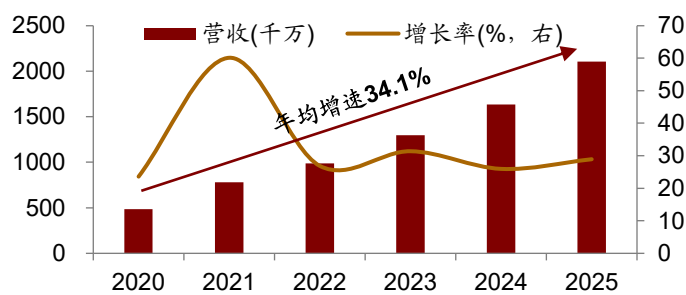
此外，我国已经具备全球领先的数字经济基础与物流配套体系。数字基础层面，国内互联网普及率突破 90%，线上旧货市场增长动能充足，2019-2023 年线上交易额连续维持两位数增长，产业生态趋于成熟。综合 C2C 平台——闲鱼，沉淀海量用户与交易规模，截至 2024 年底注册用户突破 6 亿、日均 GMV 超 10 亿元；上市企业万物新生，搭建回收、分销、零售全链条业务，2020 到 2025 年实现营收年均增速 34.1%，商业化能力持续兑现。物流配套层面，截至 2025 年底，我国建成全球规模最大的高速铁路网、高速公路网和邮政快递网，港口规模稳居世界第一。目前，全国已布局 229 个国家物流枢纽，其中 181 个投入运营，同步建成 105 个国家骨干冷链物流基地；规模以上物流园区超 2700 家。超过 25 万条快递服务网络连接起 50 多万个营业网点、42.7 万个村级寄递物流综合服务站和 1300 个自动化转运中心，支撑年快递业务量近 2000 亿件。

图 37 2019-2023 年线上旧货交易规模保持两位数增速



资料来源：中国旧货业协会、招商证券

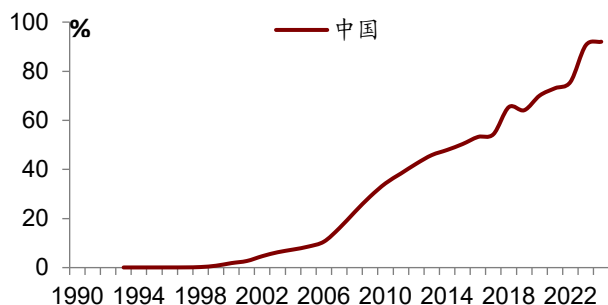
图 38 万物新生营业收入构成



资料来源：iFinD、招商证券

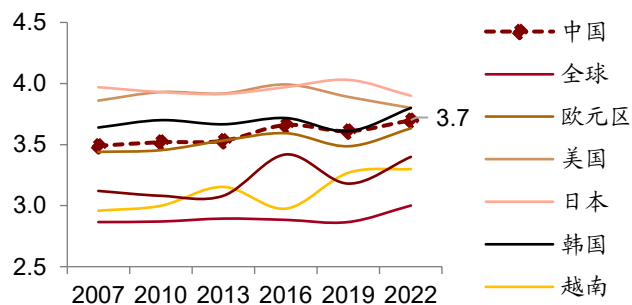
³ [1]白晨. “平台驱动型内卷”：内涵、机制、监管挑战与治理对策[J]. 中国市场监管研究, 2025, (11): 16-23.

图 39 我国互联网使用人口占总人口比重超过 90%



资料来源：世界银行、招商证券

图 40 2022 年我国物流绩效指数水平排名靠前

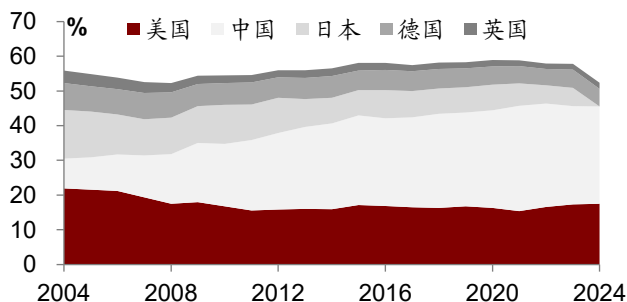


资料来源：iFinD、招商证券

综合前文所述，当前我国已集齐二手市场加速发展的三大前置条件：存量资产供给充足、消费者低价偏好、数字与物流基础完善。但对标美日二手产业规模化扩张时期的历史发展环境，我国当前市场仍存在若干本土化特殊约束因素，对行业中长期发展形成差异化影响。

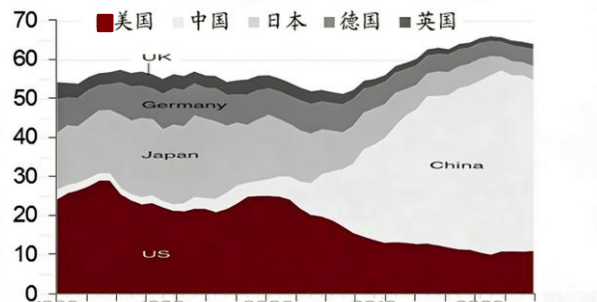
一方面，我国制造业产能与产出规模全球领先。截至 2024 年，我国制造业增加值占全球制造业增加值比重接近 30%，而据麦肯锡计算的制造业总产出来看，我国占全球 40% 左右。国内能够稳定供给大量全新商品，这将会持续分流潜在二手置换需求，构成国内二手行业发展的核心约束之一。

图 41 中国制造业增加值占全球近 30%



资料来源：iFinD、招商证券

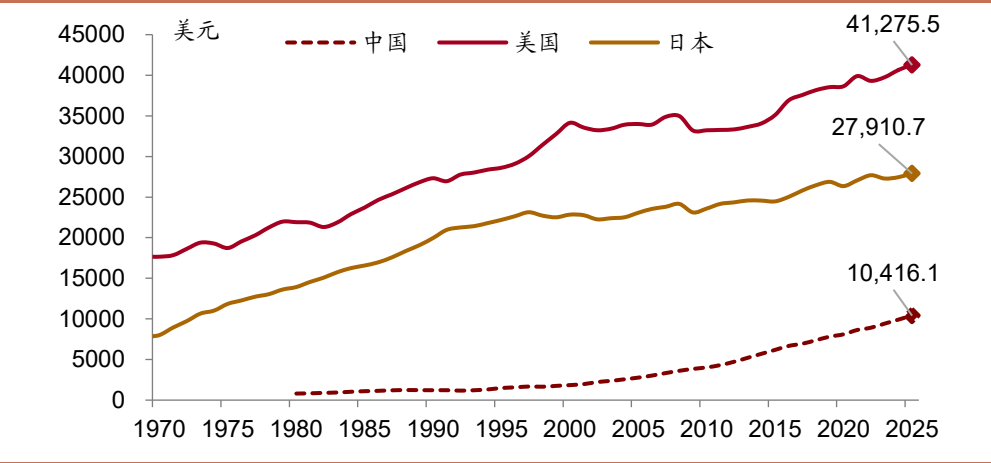
图 42 中国制造业产出约占全球 40%



资料来源：McKinsey、招商证券

另一方面，国内劳动力成本具备明显价格优势。按购买力平价口径，2024 年我国人均雇员薪酬为 10416.1 美元，这一水平不到日本的四成，约为美国的 1/4，这表明低廉用工成本也会压缩国内商品生产端定价。

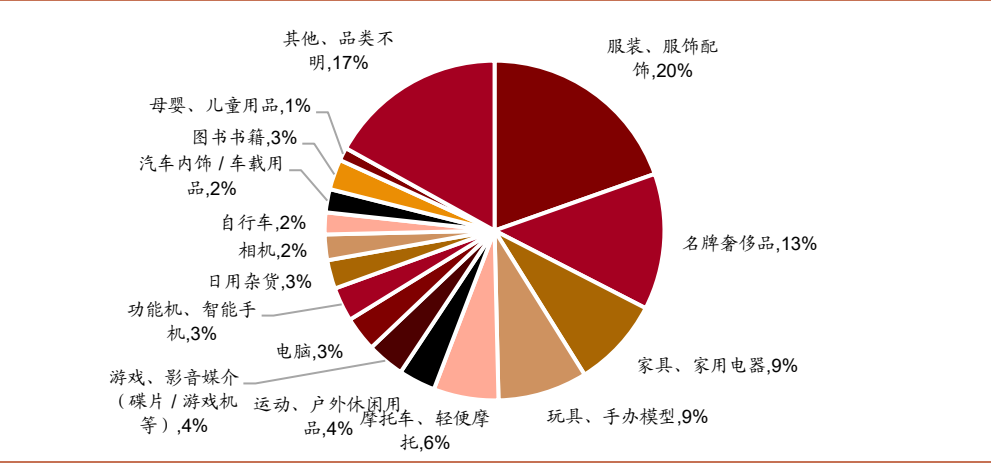
图 43 我国人均雇员薪酬长期低于美日两国



数据来源：iFinD、招商证券

总结来说，国内二手市场整体具备较大的发展空间，但结构上或具备特色。一方面，当前高互联网渗透率背景下，二手经济将继续平台化发展趋势。另一方面，品类上，或以高残值、易运输产品为主，例如汽车、手机、相机、奢侈品等。至于在美国、日本二手市场中占比较高的服装服饰，或在我国的发展空间暂时有限。

图 44 2024 年日本二手消费品交易额的品类分布



数据来源：循环经济新闻、招商证券

表 1: 二手市场潜力领域评估

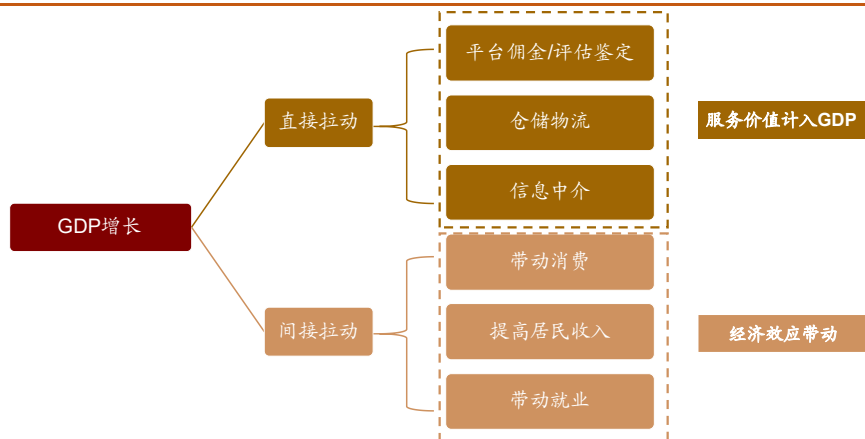
商品	二手发展潜力	原因
手机	★★★★★	标准化、更新快、政策试点重点领域
家电	★★★★★	高价值、标准化
汽车	★★★★★	高价值、折旧大
相机	★★★★★	专业需求
奢侈品	★★★★★	保值性较强
乐器	★★★★★	高价值、使用寿命长
书籍	★★★	电子化冲击、品相差异大
家具	★★	大件家具运输成本高
普通服装	★	新品价格低、快时尚供给充足
日用品	★	新品极便宜

资料来源：招商证券，以上潜力评估参考我国典型二手品类交易情况进行主观打★，仅供参考

四、二手市场发展对于宏观经济有何影响？

由于 GDP 指的是一个国家所有常住单位在一定时期内生产活动的最终成果，其核算逻辑聚焦于“新创造的价值”而非“存量资产的转手”，因此普遍认为二手商品的流通对消费和经济增长无益，甚至还会因为替代效应产生抑制效果，但事实果真如此吗？

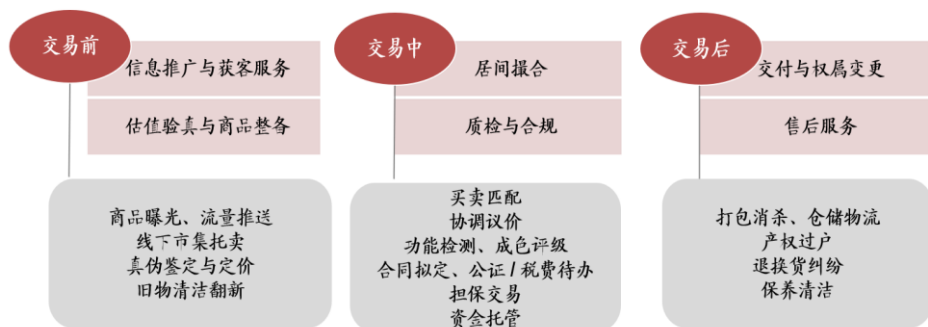
图 45 二手商品消费带动经济增长的两种方式



资料来源：招商证券

实际上，二手交易全流程的有偿配套服务直接贡献 GDP。二手商品在流转过程中所触发的检测评估、翻新整备、物流仓储、居间担保及售后保障等配套环节，属于当年最终的劳务与服务成果，应全额计入当年 GDP。

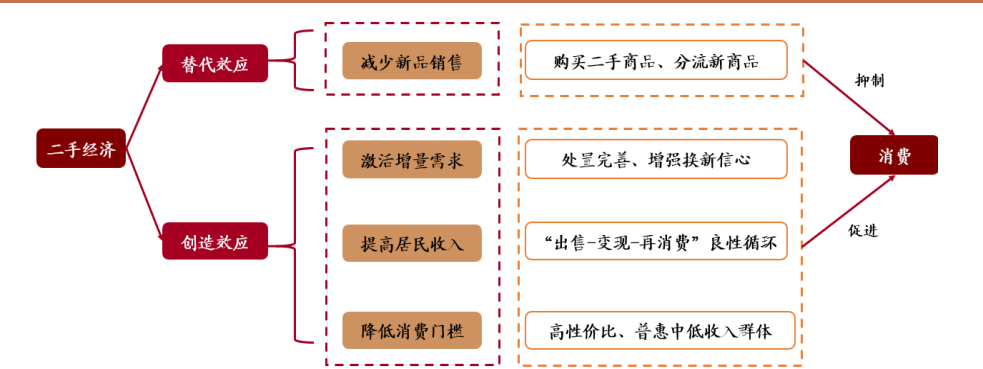
图 46 二手交易所需配套服务



资料来源：招商证券

此外，二手经济对消费既有“替代效应”，也有“创造效应”。替代效应是指消费者以二手商品直接替代原本计划购买的新品，对当期新品销售形成一定分流。而创造效应是二手经济促进消费的核心路径，主要体现在三个方面。

图 47 二手经济对消费的影响机制



资料来源：中国社会科学院财经战略研究院课题组、Review of Economic Dynamics、招商证券

其一，激活增量需求。一方面，成熟的二手流通体系能够消除消费者旧物处置、商品贬值两大顾虑，提振耐用品换新意愿，持续释放新品消费增量。2024 年青岛全品类二手交易规模约 200 亿元，对应拉动新品消费 470 亿元，两类规模分别占当地社零总额 3%、7%。另一方面，二手业态持续创新，衍生多元化线下消费空间。例如重庆董家溪复古跳蚤市集叠加文旅、社交属性，周末单日客流峰值突破 2 万人次，成为年轻群体特色消费目的地。

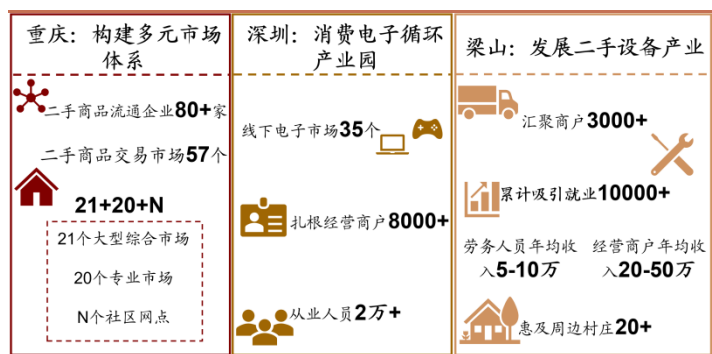
图 48 线下二手经济衍生出新型消费场景

便民社区 南京	商圈体验 武汉	文旅融合 重庆
咸鱼线下循环店	依托武商、奥莱等商圈资源	董家溪复古跳蚤市场
寄售 成交	鉴定养护全链条	老式家电、复古服饰、怀旧摆件
月均寄售量： 5000+ 件	近 3000 平方米门店	周末单日客流峰值 20000+
七成商品当月成交	1500-2000 件名品	吸引大量年轻游客

资料来源：南方网、湖北日报、重庆市人民政府网、招商证券

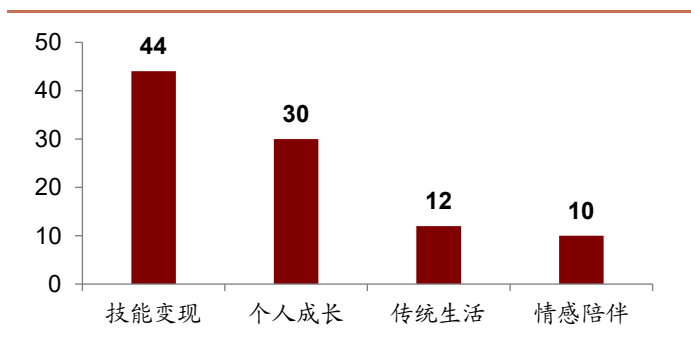
其二，盘活居民资产、拓宽增收渠道。一方面，二手交易能够帮助居民实现闲置资产变现，搭建“出售闲置-增收-扩大再消费”的良性循环链条。另一方面，二手产业链吸纳大量劳动力，从线下实体就业、线上灵活副业两大渠道双向增厚居民收入。2025 年 11 月，中国旧货业协会发文称，据不完全统计国内二手商品流通门店超 30 万家，行业整体从业者突破千万人。例如，重庆全域二手产业带动就业规模超 10 万人，山东梁山二手设备市场累计吸纳就业超万人，当地务工人员年均收入区间为 5-10 万元，经营商户年收入普遍达 20-50 万元。此外，线上二手平台进一步释放副业增收潜力，2023 年闲鱼累计带动全社会就业 407 万人。《数字平台中的青年新职业趋势研究——以咸鱼平台为例（2025）》显示，平台副业服务卖家规模升至 1962 万人，同比增长 27%，35 岁以下青年占从业者七成，平台催生出陪诊师、伴宠师等新型灵活职业，活跃副业从业者人均年收入达 4317 元。

图 49 部分二手商品流通产业发展案例



资料来源：重庆市人民政府网、南方日报、山东省就业促进会、招商证券

图 50 咸鱼催生多个新职业



资料来源：《数字平台中的青年新职业趋势研究——以咸鱼平台为例（2025）》、招商证券，技能变现类副业包括咨询师、PPT美化师、写手等；个人成长类副业包括美术培训师、就业咨询师等；传统生活类包括化妆师、家政等；情感陪伴类副业包括伴宠师、陪诊师等

其三，下沉消费门槛，实现普惠式消费升级。二手商品具备突出性价比优势，能够有效降低中低收入群体的购置成本，让大众以更低预算接触耐用品、轻奢类商品，形成普惠层面的消费升级。

综上所述，二手交易的发展对经济增长应存在正向催化，这一结论在国内外都有研究支撑。中国社会科学院财经战略研究院、中国市场学会联合发布《闲置二手电商平台的社会经济价值研究》，以闲鱼为调研样本，采用 2017—2022 年城市面板数据，测算得出城市闲置二手电商交易额每提升 1%，对应社会消费品零售总额增长 0.1%⁴。牛津经济研究院依托全球可持续发展模型（GSM），针对二手服装产业完成完整 GDP 拆分测算显示，2023 年欧盟与英国二手服装行业合计创造 70 亿欧元整体经济贡献，其中直接增加值 30 亿欧元⁵。

风险提示：

- 1) 历史经验失效。当下经济发展与历史状况多有不同，历史参照标准可能失灵。
- 2) 政策变动超预期。若各类调控政策出台力度、节奏若超出预期，将带来当前宏观变量或有变动。
- 3) 国内经济修复超预期。若经济回暖力度超出预期，二手经济市场需求或将放缓。

⁴ <https://dzswgf.mofcom.gov.cn/news/43/2025/4/1744868850920.html>

⁵ Oxford Economics. (2024). The socioeconomic impact of second-hand clothes in Africa and the EU27+ (Final report). Humana People to People & Sympany+. https://www.oxfordeconomics.com/wp-content/uploads/2024/11/OE_SHC-Socioeconomic-Impact-Study.pdf

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；中国香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

- 强烈推荐：预期公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 增持：预期公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。