



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

家居出口增速亮眼，关注下半年订单释放

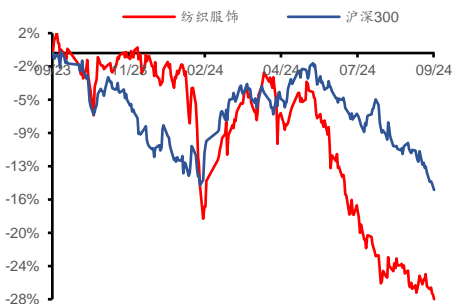
——轻工纺服行业周报（20240909-0913）

增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2024年09月17日

分析师： 杜洋
Tel: 021-53686169
E-mail: duyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523090002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《越南纺服出口稳步增长，关注前瞻布局海外产能的国产制造龙头》

——2024年09月08日

《出海及织造板块中报优异，建议持续关注》

——2024年09月01日

《纺织制造 24H1 业绩稳健，关注中报超预期龙头》

——2024年08月25日

主要观点

一、行情回顾：本周（2024.09.09-2024.09.13），A股SW纺织服饰行业指数下跌 1.98%，轻工制造行业下跌 2.07%，而沪深 300 下跌 2.23%，上证指数下跌 2.23%。纺织服装和轻工制造在申万 31 个一级行业中涨幅排名分别为第 13 位/第 14 位。

二、核心逻辑：

1) 纺服行业：建议关注制造端高分红标的及品牌服饰长期成长性。

纺织制造：我们认为纺织制造出海仍是重要方向，建议关注华利集团、伟星股份、新澳股份等。

前 8 月我国纺服出口同比微增 1.1%，看好纺服出口需求韧性。2024 年 1-8 月，我国纺服累计出口 1977.7 亿美元，同比+1.1%。其中纺织品出口 930.7 亿美元，同比+3.5%，服装出口 1047.1 亿美元，同比-1%。单 8 月，纺服出口 279.5 亿美元，同比+1%，环比+4.3%。其中纺织品出口 122.2 亿美元，同比+5.1%，服装出口 157.3 亿美元，同比-2%。受主要市场需求放缓，贸易壁垒增多，出口价格下跌等因素影响，8 月纺织服装出口同比微增 1%，环比增长修复。我们认为我国纺服出口依然面临多种挑战，但企业积极开拓多元国际市场、立足技术创新积极推动产品升级、拓展跨境电商等新渠道模式，我国纺服产品仍然具备国际竞争力，看好纺织出口逐步回暖修复。

品牌服饰：我们认为由于宏观消费较弱经营整体承压，此时期品牌的客群深度和韧性将更重要。建议关注的品牌服饰龙头：报喜鸟、海澜之家、比音勒芬、波司登、锦泓集团。

京东助力中国服饰品牌走向国际舞台。9 月 13 日，京东与英国时装协会（British Fashion Council）达成战略合作，京东作为伦敦时装周亚洲官方线上零售合作伙伴，携手 HAZZYS 哈吉斯、ELLASSAY 歌力思等品牌登陆伦敦时装周。本次双方达成合作，将发挥京东服饰优势资源，为国际品牌提供更便捷的入华通道，提升其在中国市场的占有率，同时也将助力中国原创设计品牌、中国原创设计师登陆国际舞台。

运动服饰：奥运催热体育经济，提振体育用品销售，看好运动服饰高景气持续。建议关注：安踏、李宁、361 度等。

运动出行将成中秋小长假热潮，户外用品企业抢抓商机。中秋短途游成为首选，游客倾向于自驾游、房车游、露营游、垂钓游、登山游、森林游等与户外运动紧密结合的短途项目，推动户外运动装备销售需求回暖。9 月 5 日晚 8 点，淘宝百亿补贴“99 百亿盛典”开售，户外鞋服品类销售同比增长 874%。冲锋衣始祖鸟 beta、北面 antora 冲锋衣、骆驼新款三合一硬壳冲锋衣受关注，其中骆驼开卖 4 小时销售破 150 万。多家户外用品企业，如牧高笛、浙江自然等高度重视中秋短途游的时间窗口，在运动套装、背包帐篷、供电装置、户外炊具等细分领域推出新品，深挖短途游带来的市场需求。我们认为伴随奥运催热体育经济，户外运动热情高涨，运动及户外产品需求有望持续增

长。

2) 轻工行业：我们认为轻工出口补库进行中，龙头企业自身α成为增长护城河，建议关注轻工耐用品出海板块。

出口链：我们认为随着海外补库需求持续进行，轻工出口链如保温杯、办公家具等产品有望持续受益。建议关注轻工出口链细分行业龙头匠心家居（智能家居出海+自主品牌α）、嘉益股份（合作Stanley+TikTok营销+保温杯出海）、乐歌股份（智能家居+海外仓双轮驱动）、恒林股份（办公家具+跨境电商）。

泛家居商品出口保持亮眼增速，关注中非论坛及美联储预期降息利好家居出口链企业。据海关总署数据，2024年1-8月，家具及其零件出口金额达3191亿元，同比+12.3%；单8月出口金额为345.3亿元，环比+2.34%。我们认为未来随着我国家居出口企业保持创新、提升产品附加值，拓展国际市场，我国家具企业在国际市场中的地位有望持续稳固。我们认为9月中下旬美联储降息预期升温，叠加沙利文访华、中非论坛顺利举行，预计出口链板块相关企业有望充分受益。

家居板块：我们认为家居行业进入加速洗牌变革时期，建议关注地产政策边际变化及落地带来的家居板块需求修复。从行业端看，我们认为尽管家居行业整体还处于调整时期，但随着地产相关利好政策的逐步推出，叠加消费品以旧换新政策的催化，我们期待行业新的变革和创新。**建议关注：**欧派家居（家居龙头）、志邦家居（深耕经营）、顾家家居（内外需兼有）等。

顾家家居再发力，助力家居产品换新。2024年，国家推出《推动消费品以旧换新行动方案》，其中围绕推动家装厨卫消费品换新，提出了一系列政策举措，推动释放家居消费潜力。**多地也相继出台方案，为消费品以旧换新加码**，例如北京、上海、广东等地相继出台实施方案。作为家居行业龙头，**顾家家居9月9日启动“以旧换新季”和惠民焕新工程第3期活动**，推出“拉旧不花钱，换新再省钱”的政策，在各地政策优惠基础上，消费者以旧换新可再享最高2000元购物津贴。为解决家居产品以旧换新难题，顾家家居线上线下联合发力，以全链路循环机制为用户提供灵活、便捷的家居换购途径。我们认为伴随以旧换新政策在各地的落实，家居龙头企业积极响应配合，家居零售端需求有望逐步修复。

造纸&包装：文化纸9月进入传统旺季，需求或有望增长。

本周瓦楞纸价格持续平稳走势，木浆价格高位回落。9月12日瓦楞原纸140g出厂价格均价为2610元/吨，与9月8日均价相比保持平稳。**原料端**，本周浙江地区废纸价格持续小幅上探，国内纸厂废纸价格平稳运行。我们认为中秋备货季基本结束，预计短期瓦楞纸价格持续平稳走势。**本周国内针叶木浆和阔叶木浆价格均呈下行走势。**9月13日，山东地区针叶木浆市场均价为6100元/吨，与9月8日均价相比下降了1.61%；阔叶木浆市场均价为4854元/吨，与9月8日均价相比下降了0.94%。**我们看好造纸行业龙头若随着产能扩增和产能利用率、供应链效率提升，未来或带来稳定增长**，建议关注太阳纸业、华旺科技、五洲特纸等。

3) 跨境电商：全球电商市场快速增长，跨境电商头部平台竞争加剧，我们认为海外仓向上成长的空间可观，建议关注跨境电商头部平台及海外仓板块成长：**拼多多（美股）、SHEIN（未上市）、华凯易佰、赛维时代、致欧科技等**，建议关注跨境出海品牌龙头安克创新。

国家税务总局发布办税指导，支持海外仓业务发展。该操作指引旨在为跨境电商出口海外仓企业提供详实办税指导。我们认为政策出台利好海外仓业态蓬勃发展，建议关注前瞻布局海外仓的龙头企业。

TikTok Shop 印尼站调整佣金费率，亚马逊验证再出新规。①TikTok Shop 印尼站宣布自印尼时间 9 月 16 日起，平台将向所有商城卖家提高佣金。②亚马逊平台在多方面迎来大变革，近日出台新规要求卖家参加视频面谈以验证账户及库存的真实性。我们认为随着跨境电商平台合规化的逐渐完善，无法适应规则变化的卖家将逐步出清淘汰，合规商家有望强者恒强。

■ 投资建议

建议关注：

纺织服饰：伟星股份、华利集团、报喜鸟、海澜之家、比音勒芬、新澳股份、锦泓集团、台华新材、歌力思、三夫户外等；港股：安踏体育、李宁、波司登、361 度等。

轻工制造：欧派家居、志邦家居、匠心家居、嘉益股份、公牛集团、太阳纸业、华旺科技、顾家家居、慕思股份、五洲特纸、裕同科技、浙江自然等。港股：玖龙纸业等。

跨境电商：拼多多（美股）、SHEIN（未上市）、华凯易佰、赛维时代、致欧科技、安克创新等。

■ 风险提示

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。