



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

金九银十旺季来临，关注服饰秋冬装销售

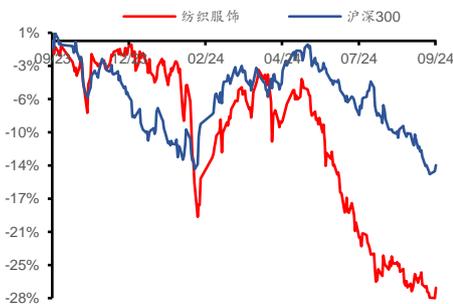
——轻工纺服行业周报 20240916-0920

增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2024年09月22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：

《家居出口增速亮眼，关注下半年订单释放》

——2024年09月17日

《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

■ 主要观点

一、行情回顾：本周（2024.09.16-2024.09.20），A股SW纺织服饰行业指数上涨1.04%，轻工制造行业上涨1.72%，而沪深300上涨1.32%，上证指数上涨1.21%。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20位/第14位。

二、核心逻辑：

1) 纺服行业：行业“主动补库”开启，出口延续恢复态势，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。

8月我国纺服社零环比改善。2024年1-8月，限额以上纺织服装类零售额9046亿元，同比增长0.3%。我国实物商品网上零售额8.01万亿元，同比+8.1%；其中穿类商品零售同比+5.0%(1-7月分别为+8.7%/+6.3%)，线上消费增速环比有所放缓。单8月，纺服零售额994亿元，同比-1.6%，相比7月同比-5.2%，降幅有所收窄。

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。

波司登连续四年蝉联 Brand Finance 全球最具价值服装品牌。Brand Finance（品牌金融）发布2024年全球最具价值服装品牌榜单报告，来自中国的四个品牌成功登榜。波司登品牌连续四年蝉联榜单，2024年再进一步，名列第46位，品牌价值上升13%至21亿美元，彰显全球领先品牌实力和影响力。我们认为波司登坚持创新和品质引领羽绒服品类，实现业务的稳健增长和品牌提升。伴随消费者需求升级，中国服装品牌有望迎来新的发展空间和市场机遇。

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。

运动行业消费趋势向好，创新驱动、科技赋能国货品牌。2024年1-8月，我国体育娱乐用品零售额878亿元，同比+10.1%，单8月，零售额实现104亿元，同比+3.2%，国内运动服饰消费趋势向好，国产运动服饰龙头如安踏体育等24H1业绩增长亮眼，旗下高端运动品牌如迪桑特、可隆等营收增长亮眼。中国运动品牌正依托技术创新和爱国消费潮流，逐渐超越耐克、阿迪达斯等国际大牌，在国内市场占据主导地位，同时在国际市场也展现出竞争力。

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)。

美联储宣布降息 50 个基点，关注泛家居相关商品出口。美国联邦储备委员会 9 月 18 日宣布，将联邦基金利率目标区间下调 50 个基点，降至 4.75%-5.00% 之间。此次为美联储自 2020 年 3 月以来的首次降息，也标志着由货币政策紧缩周期向宽松周期的转向。

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。**

前 8 月家具零售总额同比+1.3%，期待金九银十旺季表现。据国家统计局数据，1-8 月，家具类商品零售总额 979 亿元，同比+1.3%；家用电器和音像器材类商品实现零售额 5940 亿元，同比+2.5%。单 8 月，家具类商品零售额 129 亿元，同比-3.7%；家用电器和音像器材类商品零售额 718 亿元，同比+3.4%。家居与地产行业紧密相关，2024 年 8 月房地产开发景气指数为 92.35，同比提升 0.15。我们认为前 8 月泛家居行业销售微增，地产景气度向好，伴随家居行业金九银十传统旺季的到来，叠加消费品以旧换新的政策支持，泛家居商品销售的市场信心有望进一步回暖，拉动消费增长。

造纸&包装：造纸行业进入传统旺季，需求或有望增长。工信部数据显示，2024 年 1-7 月，全国机制纸及纸板产量 8957.9 万吨，同比+11.8%。规模以上造纸和纸制品业企业营收 8149.0 亿元，同比+5.9%；实现利润总额 265.2 亿元，同比+107.7%，造纸行业产销企稳增长，我们预计伴随纸企库存逐步消化，在金九银十传统旺季背景下，下游订单有望向好。**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。

亚马逊 Prime Day 秋季大促临近，亚马逊近日正式宣布 Prime Big Deal Days 大促将于 2024 年 10 月 8-9 日举行，此次大促将覆盖澳大利亚、美国等共计 19 个国家及地区，土耳其新增市场的加入进一步拓宽了全球消费者的参与范围。另外，此次大促在参与国家与优惠力度上实现新突破，将带来横跨多个顶级品类的深度折扣。我们认为，即将到来的秋季 Prime Day 大促以及下半年旺季的来临，跨境电商卖家可以通过密切关注平台政策动态与市场变化，不断优化产品组合、提升服务质量、加强营销推广等措施，积极应对挑战并把握机遇。

三、行业跟踪：

9 月 18 日，住建部数据显示，2024 年，全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.4 万个。根据各地统计上报数据，1-8 月，全国新开工改造城镇老旧小区 4.2 万个。分地区看，江苏、吉林、青海、上海、重庆、江西等 6 个地区开工率超过 90%。

四、公司近况：

顾家家居 (603816.SH): 完成增持计划, 总额达 1.75 亿元。自 2024 年 7 月 27 日至 2024 年 9 月 12 日, 董事兼高级管理人员李东来先生通过二级市场集中竞价方式直接增持公司股份 311.03 万股, 占公司总股本的 0.38%, 增持金额为人民币 7499.96 万元; 通过合伙企业间接增持公司股份 402.55 万股, 占公司总股本的 0.49%, 增持金额为 9998.4 万元。综上, 增持主体共增持公司股份 713.58 万股, 占公司总股本的 0.87%, 增持总金额为 1.75 亿元, 本次增持计划已实施完毕。

■ 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。