



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

24&25Q1 出口板块综述：关税影响显现，企业表现分化，结构成长公司延续靓丽表现

轻工制造

2025 年 05 月 08 日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

轻工制造

投资评级 看好

上次评级 看好

姜文锜 新消费行业首席分析师

执业编号：S1500524120004

邮箱：

jiangwenqiang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编：100031

24&25Q1 出口板块综述：关税影响显现，企业表现分化，结构成长公司延续靓丽表现

2025 年 05 月 08 日

本期内容提要：

关税影响初步落地，龙头海外产能优势凸显、短期订单&盈利影响有限。2025 年 2 月/3 月特朗普政府分别向我国加征 10%/10%关税，4 月分批次将加征关税税率提升至 145%。从短期出货影响来看，由于海外产能关税暂时豁免，各公司海外产能出货&订单影响较小；国内产能出货分化，保温杯、功能性遮阳帘等细分赛道加价倍率高，订单表现相对平稳，其余传统行业普遍呈现对美订单暂缓发货。我们预计龙头公司海外产能目前普遍未承担 10%额外关税，且部分行业海外产能稀缺、公司逆势提价，盈利能力有望改善；多数国内产能针对 2-3 月 20%关税让利客户、价格略降低，但针对后续 125%加征关税基本未承担。

板块收入表现稳健，结构性成长依旧靓丽。24Q4 基数较低、整体板块同比稳健增长，环比保持相对平稳；25Q1 尽管关税落地，但龙头凭借海外产能优势仍逆势扩张份额，其中匠心家居（24Q4/25Q1 同比分别+49.8%/+38.2%）店中店高速扩张、新老客户份额持续提升；永艺股份（24Q4/25Q1 同比分别+30.9%/+17.9%）、浙江自然（24Q4/25Q1 同比分别+39.4%/+30.4%）、英科再生（24Q4/25Q1 同比分别+9.8%/+25.2%）、共创草坪（24Q4/25Q1 同比分别+27.1%/+15.3%）海外产能加速爬坡、新客户&新品类&新区域稳步放量；嘉益股份（24Q4/25Q1 同比分别+55.6%/+66.5%）、哈尔斯（24Q4/25Q1 同比分别+37.5%/+22.5%），行业高景气延续、核心客户全球扩张，客户矩阵多元化发展。此外，天振股份（24Q4/25Q1 同比分别+888.9%/+168.7%）、浩洋股份（24Q4/25Q1 同比分别-9.6%/-8.0%）、久祺股份（24Q4/25Q1 同比分别+120.8%/+30.4%）、梦百合（24Q4/25Q1 同比分别+2.8%/+12.3%）等前期承压业务逐步恢复。

外部扰动有限，内生长驱动盈利改善。原材料整体维持低位、海运费高位回落，毛利率整体表现分化，净利率整体表现弱势主要系汇兑波动所致。部分公司凭借结构性增长、客户&产品结构优化，规模效应持续显现，盈利能力稳步提升，其中匠心家居（24Q4/25Q1 毛利率分别+14.3/+3.9pct）凭借品牌出圈，高毛利产品占比持续提升&上游议价能力凸显驱动盈利改善；共创草坪（24Q4/25Q1 毛利率分别-1.2/+2.1pct）持续抢占优质区域份额，Q1 价格触底回暖；天振股份（24Q4 扭亏、25Q1 毛利率+10.3pct）主营修复、产能爬坡，且新品稳步放量；众鑫股份（24Q4/25Q1 毛利率分别+2.4/+1.2pct）持续迭代设备&技术，生产效率持续提升。部分公司海外产能爬坡、短期固费摊销不足，毛利率呈现下滑态势，包括家联科技、嘉益股份等。

投资建议：持续关注海外布局充分的匠心家居、永艺股份、共创草坪、天振股份等，估值低位、海外布局快速扩张的众鑫股份、嘉益股份、哈尔斯、英科再生、恒林股份、建霖家居等，美国占比有限的浙江自然、玉马科技等，行业加价倍率高、关税有望顺畅传导的浩洋股份、西大门等。

风险提示：海外需求低于预期，贸易摩擦超预期，人民币汇率超预期波动

图 目 录

图 1: 2025 年美国对华关税变化梳理	4
图 2: 出口公司收入&利润梳理 (单位: 百万元)	5
图 3: 出口公司收入&利润梳理 (单位: 百万元)	6
图 4: 各公司汇兑收益梳理	7

=

1. 出口：关税影响显现，企业表现分化，结构成长公司延续靓丽表现

关税影响初步落地，龙头海外产能优势凸显、短期订单&盈利影响有限。2025年2月/3月特朗普政府分别向我国加征10%/10%关税，4月分批次将加征关税税率提升至145%。从短期出货影响来看，由于海外产能关税暂时豁免，各公司海外产能出货&订单影响较小；国内产能出货分化，保温杯、功能性遮阳帘等细分赛道加价倍率高，订单表现相对平稳，其余传统行业普遍呈现对美订单暂缓发货。从价格影响来看，我们预计龙头公司海外产能目前普遍未承担10%额外关税，且部分行业海外产能稀缺、公司逆势提价，盈利能力有望改善；多数国内产能针对2-3月20%关税让利客户、价格略降低，但针对后续125%加征关税基本未承担。

图 1：2025 年美国对华关税变化梳理

时间	加征关税梳理
2025年2月1日	美国政府宣布以芬太尼等问题为由对所有中国输美商品加征10%关税
2025年3月3日	美国政府宣布以芬太尼等问题为由对所有中国输美商品再次加征10%关税。美国对华加征关税税率累计到20%。
2025年3月12日	美国对中国钢铝进口关税提升至25%，并扩大至欧盟钢铝产品
2025年4月2日	美国宣布对所有贸易伙伴实施10%基准关税，并对中国额外加征34%“对等关税”，总税率达54%(叠加此前20%)；同时取消T86免税政策，5月2日起对低值包裹按货值30%或每件25美元征税
2025年4月8日	美国将中国商品的“对等关税”税率从34%提高至84%，总税率达104%(叠加20%)，并威胁进一步升级
2025年4月10日	美国政府宣布对中国输美商品征收“对等关税”的税率进一步提高至125%。至此，美国对华商品关税总额累计为145%。对75国暂停加税90天，试图孤立中国

资料来源：深圳市联程达物流有限公司，信达证券研发中心

板块收入表现稳健，结构性成长依旧靓丽。24Q4 基数较低、整体板块同比稳健增长，环比保持相对平稳；25Q1 尽管关税落地，但龙头凭借海外产能优势仍逆势扩张份额，其中匠心家居（24Q4/25Q1 同比分别+49.8%/+38.2%）店中店高速扩张、新老客户份额持续提升；永艺股份（24Q4/25Q1 同比分别+30.9%/+17.9%）、浙江自然（24Q4/25Q1 同比分别+39.4%/+30.4%）、英科再生（24Q4/25Q1 同比分别+9.8%/+25.2%）、共创草坪（24Q4/25Q1 同比分别+27.1%/+15.3%）海外产能加速爬坡、新客户&新品类&新区域稳步放量；嘉益股份（24Q4/25Q1 同比分别+55.6%/+66.5%）、哈尔斯（24Q4/25Q1 同比分别+37.5%/+22.5%），行业高景气延续、核心客户全球扩张，客户矩阵多元化发展。此外，天振股份（24Q4/25Q1 同比分别+888.9%/+168.7%）、浩洋股份（24Q4/25Q1 同比分别-9.6%/-8.0%）、久祺股份（24Q4/25Q1 同比分别+120.8%/+30.4%）、梦百合（24Q4/25Q1 同比分别+2.8%/+12.3%）等前期承压业务逐步恢复。

图 2：出口公司收入&利润梳理（单位：百万元）

	收入								归母净利润							
	2023	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	2024	25Q1	2023	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	2024	25Q1	2023	25Q1
梦百合	7975.92	1818.97	2127.71	2179.02	2323.69	8449.39	2042.80	106.60	19.82	32.77	-205.57	1.56	-151.42	58.72		
YOY	-0.5%	7.1%	11.9%	3.0%	2.8%	5.9%	12.3%	157.7%	18.2%	-59.5%	-1442.3%	124.7%	-242.0%	196.2%		
盈趣科技	3860.20	764.19	810.98	963.52	1034.07	3572.76	859.34	450.51	55.61	80.07	36.32	79.52	251.52	76.64		
YOY	-11.2%	-12.3%	-16.6%	-13.7%	14.9%	-7.4%	12.5%	-35.0%	-30.6%	-35.0%	-72.1%	-32.0%	-44.2%	37.8%		
浙江自然	823.32	273.49	326.65	190.39	211.81	1002.35	356.63	130.68	38.67	62.06	62.08	22.33	185.13	96.01		
YOY	-13.0%	13.8%	12.6%	34.9%	39.4%	21.7%	30.4%	-38.6%	-42.5%	16.4%	372.4%	849.6%	41.7%	148.3%		
匠心家居	1921.46	559.16	647.95	642.22	699.04	2548.38	772.51	407.39	121.00	164.31	145.51	252.11	682.94	194.09		
YOY	31.4%	30.7%	25.2%	26.1%	49.8%	32.6%	38.2%	21.9%	58.0%	31.9%	19.9%	197.2%	67.6%	60.4%		
永艺股份	3538.36	856.69	1195.46	1337.74	1359.34	4749.23	1010.31	297.88	42.69	83.65	98.49	71.37	296.20	57.55		
YOY	-12.7%	23.0%	42.4%	38.8%	30.9%	34.2%	17.9%	-11.1%	-17.5%	-7.3%	42.3%	-17.7%	-0.6%	34.8%		
恒林股份	8194.59	2353.69	2450.64	3006.74	3217.84	11028.92	2653.66	263.10	102.69	117.29	46.00	-2.92	263.06	51.86		
YOY	25.8%	39.0%	25.7%	41.0%	33.0%	34.6%	12.7%	-25.4%	31.2%	-36.3%	-55.6%	97.2%	0.0%	-49.5%		
乐歌股份	3901.71	1121.58	1305.54	1547.94	1695.39	5670.45	1544.32	633.69	79.85	80.35	105.21	70.48	335.89	51.77		
YOY	21.6%	40.8%	48.1%	53.7%	39.4%	45.3%	37.7%	189.7%	-79.9%	74.0%	43.0%	-39.7%	-47.0%	-35.2%		
久祺股份	2006.00	529.37	547.62	711.65	999.25	2787.88	690.25	106.47	21.49	34.55	26.55	40.17	122.77	40.84		
YOY	-15.6%	8.7%	-0.4%	37.8%	120.8%	39.0%	30.4%	-36.6%	55.1%	-11.7%	-37.7%	269.7%	15.3%	90.0%		
共创草坪	2461.43	688.07	821.27	749.72	692.78	2951.84	793.12	431.22	121.18	162.02	110.42	117.63	511.25	155.99		
YOY	-0.4%	23.1%	15.4%	16.0%	27.1%	19.9%	15.3%	-3.5%	29.4%	22.1%	-12.3%	48.9%	18.6%	28.7%		
嘉益股份	1775.40	432.08	731.82	821.27	851.21	2836.37	719.51	472.03	107.48	209.76	213.75	201.95	732.94	151.82		
YOY	41.0%	78.2%	78.1%	42.8%	55.6%	59.8%	66.5%	73.6%	102.2%	90.9%	41.8%	27.6%	55.3%	41.3%		
家联科技	1721.16	499.35	567.59	655.66	603.64	2326.24	505.81	45.36	43.37	18.33	5.43	-10.14	57.00	-24.96		
YOY	-12.9%	52.0%	29.2%	41.9%	22.8%	35.2%	1.3%	-74.7%	136.0%	-31.4%	-69.7%	42.6%	25.7%	-157.5%		
哈尔斯	2407.12	574.78	817.98	974.63	964.13	3331.52	704.08	249.78	31.48	97.18	96.27	61.61	286.54	41.44		
YOY	-0.9%	58.6%	42.4%	26.7%	37.5%	38.4%	22.5%	21.3%	781.6%	131.5%	-10.4%	-36.4%	14.7%	31.6%		
玉马科技	663.02	158.65	202.36	189.68	218.72	769.41	150.91	165.04	36.62	49.66	41.78	57.54	185.61	30.19		
YOY	21.3%	21.6%	16.4%	9.6%	17.8%	16.0%	-4.9%	5.4%	35.5%	8.3%	-10.7%	26.8%	12.5%	-17.6%		
海象新材	1598.97	301.38	385.57	340.37	341.04	1368.36	271.15	45.65	10.98	-5.57	-3.79	48.47	50.10	24.68		
YOY	-15.6%	-30.5%	-21.3%	2.1%	-0.5%	-14.4%	-10.0%	-78.6%	-83.7%	-105.0%	90.5%	152.1%	9.8%	124.7%		
麒盛科技	3102.80	755.96	702.40	763.67	736.06	2958.08	786.62	205.67	44.93	40.16	66.04	4.91	156.04	44.48		
YOY	16.5%	8.5%	-15.0%	-11.5%	2.7%	-4.7%	4.1%	702.6%	88.0%	-59.0%	1.8%	-74.2%	-24.1%	-1.0%		
西大门	637.33	164.84	201.26	223.55	227.44	817.09	186.81	91.14	23.30	31.71	31.92	35.33	122.26	23.03		
YOY	27.7%	38.3%	28.1%	27.6%	22.3%	28.2%	13.3%	11.1%	40.2%	0.2%	15.7%	131.1%	34.1%	-1.1%		
松霖科技	2983.42	681.04	766.48	744.17	823.30	3014.99	561.89	352.49	111.33	109.91	99.48	125.69	446.42	45.46		
YOY	-6.2%	12.6%	-3.0%	-6.8%	4.2%	1.1%	-17.5%	35.0%	154.7%	43.2%	-45.8%	159.4%	26.6%	-59.2%		
建霖家居	4333.76	1152.82	1289.40	1334.31	1230.20	5006.72	1191.62	424.83	122.81	136.19	137.60	85.33	481.93	123.38		
YOY	3.5%	42.7%	20.1%	10.4%	-1.1%	15.5%	3.4%	-7.3%	170.3%	19.8%	4.9%	-36.6%	13.4%	0.5%		
浩洋股份	1304.89	315.18	353.54	277.45	265.78	1211.95	289.85	366.17	100.56	102.38	55.42	43.33	301.69	53.26		
YOY	6.7%	-4.6%	-6.7%	-8.0%	-9.6%	-7.1%	-8.0%	2.8%	0.9%	-17.2%	-36.5%	-22.1%	-17.6%	-47.0%		
天振股份	311.65	153.40	159.85	220.05	358.22	891.52	412.24	-266.90	-9.98	-22.90	-9.51	5.15	-37.25	27.47		
YOY	-89.5%	-13.5%	113.9%	839.4%	888.9%	186.1%	168.7%	-170.4%	-120.9%	77.4%	41.1%	102.6%	86.0%	375.2%		
英科再生	2455.08	633.14	801.44	796.88	692.29	2923.74	792.65	195.65	72.30	82.85	39.42	112.75	307.32	72.32		
YOY	19.4%	22.5%	29.8%	15.4%	9.8%	19.1%	25.2%	-15.2%	519.3%	-22.6%	6.2%	182.7%	57.1%	0.0%		
众鑫股份	1326.06	338.41	369.10	440.68	398.00	1546.20	371.99	231.44	63.07	73.60	99.31	87.88	323.86	72.19		
YOY	0.8%	-	-	23.4%	9.2%	16.6%	9.9%	21.5%	-	-	66.2%	20.3%	39.9%	14.5%		

资料来源：Wind，信达证券研发中心

外部扰动有限，内生成长驱动盈利改善。原材料整体维持低位、海运费高位回落，毛利率整体表现分化，净利率整体表现弱势主要系汇兑波动所致。部分公司凭借结构性增长、客户&产品结构优化，规模效应持续显现，盈利能力稳步提升，其中匠心家居（24Q4/25Q1 毛利率分别+14.3/+3.9pct）凭借品牌出圈，高毛利产品占比持续提升&上游议价能力凸显驱动盈利改善；共创草坪（24Q4/25Q1 毛利率分别-1.2/+2.1pct）持续抢占优质区域份额，Q1 价格触底回暖；天振股份（24Q4 扭亏、25Q1 毛利率+10.3pct）主营修复、产能爬坡，且新品稳步放量；众鑫股份（24Q4/25Q1 毛利率分别+2.4/+1.2pct）持续迭代设备&技术，生产效率持续提升。部分公司海外产能爬坡、短期固费摊销不足，毛利率呈现下滑态势，包括家联科技、嘉益股份等。

图 3：出口公司收入&利润梳理（单位：百万元）

	毛利率							归母净利率						
	2023	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	2024	25Q1	2023	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	2024	25Q1
梦百合	38.35%	38.52%	37.78%	35.61%	35.85%	36.85%	39.37%	1.34%	1.09%	1.54%	-9.43%	0.07%	-1.79%	2.87%
YOY(±)	7.31%	2.52%	1.69%	-1.72%	-7.13%	-1.50%	0.84%	0.82%	0.10%	-2.71%	-10.16%	0.35%	-3.13%	1.78%
盈趣科技	30.70%	27.58%	29.22%	26.63%	29.89%	28.36%	28.82%	11.67%	7.28%	9.87%	3.77%	7.69%	7.04%	8.92%
YOY	0.26%	-2.30%	-1.90%	-2.11%	-3.57%	-2.33%	1.24%	-4.29%	-1.92%	-2.79%	-7.90%	-5.31%	-4.63%	1.64%
浙江自然	33.84%	38.37%	36.22%	29.30%	27.84%	33.72%	38.83%	15.87%	14.14%	19.00%	32.60%	10.54%	18.47%	26.92%
YOY	-2.77%	0.46%	2.42%	-0.93%	-2.97%	-0.12%	0.47%	-6.65%	-13.83%	0.62%	23.30%	12.50%	2.60%	12.78%
匠心家居	33.95%	33.32%	33.13%	34.65%	54.27%	39.35%	37.21%	21.20%	21.64%	25.36%	22.66%	36.07%	26.80%	25.13%
YOY	1.40%	3.30%	0.46%	1.57%	14.33%	5.40%	3.89%	-1.64%	3.74%	1.28%	-1.18%	17.89%	5.60%	3.49%
永艺股份	22.88%	22.11%	23.38%	22.42%	19.02%	21.64%	20.65%	8.42%	4.98%	7.00%	7.36%	5.25%	6.24%	5.70%
YOY(±)	3.54%	-0.33%	-0.30%	-0.57%	-3.39%	-1.24%	-1.47%	0.15%	-2.44%	-3.75%	0.18%	-3.10%	-2.18%	0.71%
恒林股份	23.78%	24.80%	17.66%	14.32%	18.91%	18.64%	16.27%	3.21%	4.36%	4.79%	1.53%	-0.09%	2.39%	1.95%
YOY(±)	2.01%	-0.09%	-5.02%	-10.35%	-4.20%	-5.15%	-8.53%	-2.21%	-0.26%	-4.66%	-3.33%	4.16%	-0.83%	-2.41%
乐歌股份	36.53%	31.29%	31.39%	27.48%	27.52%	29.15%	25.93%	16.24%	7.12%	6.15%	6.80%	4.16%	5.92%	3.35%
YOY(±)	2.12%	-5.87%	-3.07%	-10.34%	-9.03%	-7.38%	-5.37%	9.42%	-42.74%	0.92%	-0.51%	-5.45%	-10.32%	-3.77%
久祺股份	15.03%	12.84%	14.88%	13.26%	13.54%	13.60%	12.98%	5.31%	4.06%	6.31%	3.73%	4.02%	4.40%	5.92%
YOY(±)	1.48%	0.08%	0.27%	-3.72%	-2.19%	-1.42%	0.14%	-1.76%	1.21%	-0.81%	-4.52%	1.62%	-0.90%	1.86%
共创草坪	31.58%	30.48%	31.30%	28.62%	29.50%	30.01%	32.55%	17.52%	17.61%	19.73%	14.73%	16.98%	17.32%	19.67%
YOY(±)	2.84%	-1.83%	0.84%	-4.28%	-1.22%	-1.57%	2.07%	-0.57%	0.85%	1.07%	-4.75%	2.49%	-0.20%	2.06%
嘉益股份	40.72%	38.70%	40.26%	39.35%	33.30%	37.67%	33.89%	26.59%	24.88%	28.66%	26.03%	23.73%	25.84%	21.10%
YOY(±)	6.46%	1.70%	0.39%	-0.67%	-10.45%	-3.05%	-4.81%	5.00%	2.95%	1.91%	-0.19%	-5.20%	-0.75%	-3.77%
家联科技	19.23%	19.33%	18.78%	18.12%	14.58%	17.62%	14.37%	2.64%	8.69%	3.23%	0.83%	-1.68%	2.45%	-4.93%
YOY(±)	-3.01%	0.15%	1.78%	-2.09%	-5.77%	-1.61%	-4.95%	-6.43%	3.09%	-2.85%	-3.05%	1.92%	-0.18%	-13.62%
哈尔斯	31.20%	27.42%	31.38%	30.28%	23.16%	28.00%	28.66%	10.38%	5.48%	11.88%	9.88%	6.39%	8.60%	5.89%
YOY	1.96%	0.59%	0.65%	-4.91%	-6.29%	-3.20%	1.24%	1.90%	4.49%	4.57%	-4.09%	-7.42%	-1.78%	0.41%
玉马科技	40.55%	39.41%	41.05%	41.15%	38.47%	40.00%	40.68%	24.89%	23.08%	24.54%	22.03%	26.31%	24.12%	20.00%
YOY	-1.11%	0.21%	0.89%	-1.82%	-1.13%	-0.54%	1.27%	-3.77%	2.37%	-1.83%	-5.03%	1.88%	-0.77%	-3.08%
海象新材	24.44%	23.28%	28.26%	31.07%	41.65%	31.20%	22.16%	2.85%	3.64%	-1.44%	-1.11%	14.21%	3.66%	9.10%
YOY	2.40%	-6.84%	-4.81%	6.13%	37.22%	6.76%	-1.12%	-8.38%	-11.87%	-24.19%	10.85%	41.39%	0.81%	5.46%
麒盛科技	36.68%	32.86%	32.96%	34.83%	38.72%	34.85%	33.27%	6.63%	5.94%	5.72%	8.65%	0.67%	5.28%	5.65%
YOY	5.07%	-2.88%	1.47%	-3.17%	-3.24%	-1.82%	0.41%	5.67%	2.51%	-6.13%	1.13%	-1.99%	-1.35%	-0.29%
西大门	38.73%	39.95%	42.72%	43.96%	40.58%	41.90%	44.00%	14.30%	14.14%	15.75%	14.28%	15.54%	14.96%	12.33%
YOY	4.42%	3.44%	3.30%	4.44%	1.76%	3.18%	4.04%	-2.14%	0.19%	-4.40%	-1.46%	7.31%	0.66%	-1.81%
松霖科技	35.02%	35.54%	35.16%	35.51%	35.32%	35.37%	32.59%	11.81%	16.35%	14.34%	13.37%	15.27%	14.81%	8.09%
YOY	4.24%	2.00%	0.24%	-0.88%	0.43%	0.35%	-2.95%	3.60%	9.12%	4.63%	-9.62%	9.13%	2.99%	-8.26%
建霖家居	25.97%	27.05%	25.84%	26.06%	24.70%	25.90%	27.08%	9.80%	10.65%	10.56%	10.31%	6.94%	9.63%	10.35%
YOY	1.69%	3.88%	1.18%	-1.21%	-2.97%	-0.08%	0.04%	-1.14%	5.03%	-0.02%	-0.54%	-3.89%	-0.18%	-0.30%
浩洋股份	49.96%	52.66%	51.13%	51.48%	45.49%	50.37%	49.41%	28.06%	31.90%	28.96%	19.97%	16.30%	24.89%	18.37%
YOY	-0.22%	1.01%	1.38%	-0.12%	-1.15%	0.41%	-3.25%	-1.07%	1.72%	-3.67%	-8.95%	-2.62%	-3.17%	-13.53%
天振股份	-6.99%	6.59%	2.34%	4.46%	18.54%	10.10%	16.90%	-85.64%	-6.51%	-14.33%	-4.32%	1.44%	-4.18%	6.66%
YOY	-29.26%	-15.09%	-17.50%	70.99%	182.70%	17.10%	10.32%	-98.42%	-33.41%	121.11%	64.56%	545.99%	81.46%	13.17%
英科再生	25.69%	26.53%	25.81%	24.78%	22.06%	24.80%	25.51%	7.97%	11.42%	10.34%	4.95%	16.29%	10.51%	9.12%
YOY	-1.01%	3.20%	-0.66%	-2.02%	-3.58%	-0.89%	-1.02%	-3.25%	9.16%	-6.99%	-0.43%	9.96%	2.54%	-2.30%
众鑫股份	31.96%	33.02%	36.37%	34.24%	36.24%	35.00%	34.20%	17.45%	18.64%	19.94%	22.54%	22.08%	20.95%	19.41%
YOY	3.39%	-	-	0.93%	2.43%	3.04%	1.17%	2.97%	-	-	5.80%	2.03%	3.49%	0.77%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：各公司汇兑收益梳理

公司名称	汇兑(绝对值)/净利润								
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1
恒林股份	41%	68%	34%	-	0%	19%	53%	-	32%
永艺股份	10%	43%	11%	2%	5%	5%	15%	7%	12%
匠心家居	2%	11%	12%	14%	7%	13%	7%	13%	6%
嘉益股份	1%	13%	1%	6%	1%	3%	7%	14%	4%
哈尔斯	125%	39%	5%	12%	54%	1%	7%	48%	19%
致欧科技	10%	57%	9%	19%	18%	4%	11%	40%	33%
松霖科技	17%	28%	1%	5%	5%	12%	6%	15%	13%
建霖家居	11%	30%	5%	6%	2%	4%	5%	29%	4%
共创草坪	12%	22%	2%	1%	3%	9%	13%	18%	2%
西大门	8%	9%	0%	2%	17%	9%	20%	26%	9%
浩洋股份	8%	16%	3%	11%	6%	7%	17%	41%	8%
玉马科技	9%	10%	3%	4%	21%	11%	16%	18%	2%
涛涛车业	46%	49%	7%	22%	6%	3%	32%	41%	3%
盈趣科技	20%	45%	5%	2%	12%	13%	93%	36%	3%
家联科技	31%	38%	6%	-	4%	2%	56%	-	-
浙江自然	1%	9%	6%	-	1%	2%	5%	57%	3%
久祺股份	30%	40%	0%	2%	19%	22%	28%	35%	20%
梦百合	292%	86%	230%	-	26%	64%	-	-	13%
乐歌股份	5%	82%	18%	6%	10%	2%	20%	45%	17%
麒盛科技	111%	78%	14%	79%	28%	73%	21%	712%	12%
英科再生	129%	67%	43%	54%	1%	14%	143%	64%	33%
众鑫股份	-	-	3%	1%	6%	7%	3%	9%	5%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

投资建议：持续关注海外布局充分的匠心家居、永艺股份、共创草坪、天振股份等，估值低位、海外布局快速扩张的众鑫股份、嘉益股份、哈尔斯、英科再生、恒林股份、建霖家居等，美国占比有限的浙江自然、玉马科技等，行业加价倍率高、关税有望顺畅传导的浩洋股份、西大门等。

风险提示

海外需求低于预期：若需求不及预期，各公司订单受影响，最终影响业绩释放。

贸易摩擦超预期：若贸易摩擦加剧导致出口放缓或海外原材料价格上涨，均会影响公司业绩。

人民币汇率超预期波动：若人民币汇率波动超预期，会导致汇兑收益或亏损，影响企业报表利润。

研究团队简介

姜文锬，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

曹馨茗，本科毕业于中央财经大学，硕士毕业于圣路易斯华盛顿大学。曾就职于保险资管、国盛证券研究所，有 3 年左右行业研究经验，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩。2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖家居、个护、宠物、智能眼镜、潮玩、包装等赛道。

骆峥，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年左右消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖跨境电商、黄金珠宝、两轮车等赛道。

陆亚宁，美国伊利诺伊大学香槟分校经济学硕士，曾就职于浙商证券、西部证券，具备 3 年以上新消费行业研究经验。2025 年加入信达证券研究所，主要覆盖 IP 零售、母婴、电商、美护等赛道。

龚轶之，CFA，毕业于伦敦政治经济学院。曾就职于国金证券研究所，4 年消费行业研究经验，跟随团队在水晶球、金麒麟、Wind 金牌分析师等评选中获得佳绩。主要覆盖民用电工、电动工具、照明、智能家居赛道。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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任何责任，投资者需自行承担风险。