



耐用消费产业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）
zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：张杨桓（执业 S1130522090001）
zhangyanghuan@gjzq.com.cn

分析师：杨欣（执业 S1130522080010）
yangxin1@gjzq.com.cn

分析师：王刚（执业 S1130524080001）
wang_g@gjzq.com.cn

分析师：许孟婕（执业 S1130522080003）
xumengjie@gjzq.com.cn

分析师：张敏敏（执业 S1130521080001）
zhangminmin@gjzq.com.cn

新消费创造成长主线，结构性牛市曙光已现

消费中观策略&投资建议

新消费主线崛起：（1）坚定持有兑现度较高的新消费龙头，关注情绪消费、功能价值、渠道变革、品牌出海四大长线主题。（2）深挖老树新芽，关注具备新消费思维的传统赛道优质公司。（3）传统消费捕捉超跌反弹机遇，尤其是竞争格局持续改善的红利+标的。

25H2 节奏：Q3 阶段性盘整把握结构性机会，Q4 龙头企业有望再创新高。（1）Q3 新消费龙头筹码结构有变化，处于经济筑底与政策调整期，消费板块短期调整，把握景气兑现度较高的新消费龙头，积极寻找有增长潜力的二线标的。（2）Q4 外部不确定性降低结合政策发力，新消费龙头有望估值切换，龙头+预期能持续兑现的新锐公司有望持续表现。

行业景气跟踪

- **轻工制造：**①新型烟草（稳健向上）：整体来看，海外雾化电子烟合规市场扩容趋势明确，HNB 行业成长态势清晰，英美烟草份额有望提升，继续重点布局切入其产业链的思摩尔国际。②家居（底部企稳）：内销方面，终端销售情况整体仍相对偏弱；外销方面，7 月降息概率为 18.6%。建议重点关注底部反转型或具备自身 α 企业。③造纸（底部企稳）：纸浆库存累计趋势不减，纸价继续保持企稳态势。④潮玩（高景气维持）：行业仍处扩容趋势，首推运营全链条优势领先龙头泡泡，重点关注传统头部企业 IP 转型、细分环节产业链受益扩散标的。⑤两轮车（略有承压）：2H 以旧换新值得期待，后续关注新国标发布对供给侧约束带来的预期差，龙头超跌加仓机会值得关注。⑥轻工消费（略有承压）：个护板块线上竞争加剧，优选边际成长抓手&业绩兑现清晰的成长标的；⑦宠物（高景气维持）：行业高增的同时，国产化趋势显著。⑦AI 眼镜（稳健向上）：本周发布小米 AI 眼镜，下半年大厂发布会陆续推出，镜片关键卡位标的值得关注。
- **纺织服装：**优选高景气度与格局变化较大行业，重视其中差异化标的。①品牌服饰端：6 月各大公司数据平淡，终端消费力仍偏弱，当前时间点，我们推荐关注两个方向 1）有差别于行业独特 α，今年或有显著弹性的标的，尤其是新零售业态；2）业绩表现在子版块拥有显著优势的标的。②纺织制造端：目前关税预期显著缓和，客户信心恢复背景下有望加大补单，从而提升国内工厂的产能利用率，进而提升国内就业率和工资收入，有利于内需。
- **美妆护理：**新消费高景气依旧，优选估值高性价比标的。618 大促结束后，前期表现突出品牌股价已有所反应，考虑到虹吸效应导致板块增速趋弱，美护整体情绪出现波动，因此建议优选：1）中报业绩突出，短期兑现情况好，业绩形成强支撑的一线龙头标的；2）前期受短期扰动因素压制，补涨空间较大标的。
- **家用电器：**618 白电全渠道销售表现优异，7 月空调内销排产稳健增长。①板块景气判断：白电略有承压，黑电加速向上，厨电底部企稳，扫地机高景气维持。②白电 7 月排产数据跟踪：据产业在线，7 月三大白电合计排产总量达 2960 万台，同比-2.6%。③618 白电数据跟踪：618 期间全渠道销额 485 亿元，同比+16.3%。④家电 5 月出口数据跟踪：空调 5 月出口量同比+0%，其中中东出口增速领先，同比+21%，其次是欧洲、非洲，同比+9%/+7%，南美、北美及东南亚下滑，同比-1%/-46%/-25%；冰冷 5 月出口量同比-6%，其中南美、东南亚、非洲在实现+11%、+35%、+67%的增长；洗衣机 5 月出口量同比+5%，其中中东、南美增速较上月放缓，分别同比+12%、+22%，非洲、东南亚、欧洲分别同比+32%、+20%、+12%，北美大幅下滑，同比-65%。
- **社会服务：**旅游高景气维持；餐饮拐点向上；酒店稳健向上；K12 高景气维持，职教底部企稳；人服稳健向上。
- **商贸零售：**商超-略有承压，调改类向上、百货-略有承压、电商-底部企稳：①线上零售：618 收官，全域协同趋势明显，国补品类仍为主要增长动力，即时零售加入 618 战场。②线下零售：永辉调改店超过 100 家，调改进入规模化新阶段。根据全年规划，将在 2026 年农历春节前完成总计 300 家门店的调改目标。
- **风险提示：**政策落地不及预期；关税风险；市场波动风险；数据跟踪误差。



内容目录

一、消费中观策略.....	3
二、轻工制造：优选新兴成长+边际景气度向上板块.....	4
三、纺织服饰：优选高景气度与格局变化较大行业，重视其中差异化标的.....	5
四、美容护理：新消费高景气依旧，优选估值高性价比标的.....	5
五、家用电器：618 白电全渠道销售表现优异，7 月空调内销排产稳健增长.....	5
六、零售互联网：外卖竞争或逐渐向成本效率倾斜.....	5
七、风险提示.....	6
八、附录.....	6

图表目录

图表 1：新消费指数-总.....	3
图表 2：新消费指数-T1.....	3
图表 3：新消费指数-T2.....	3
图表 4：新消费指数-T3.....	3
图表 5：可选消费细分赛道估值水平.....	4
图表 6：25Q1 财报选股模型机会.....	7



一、消费中观策略

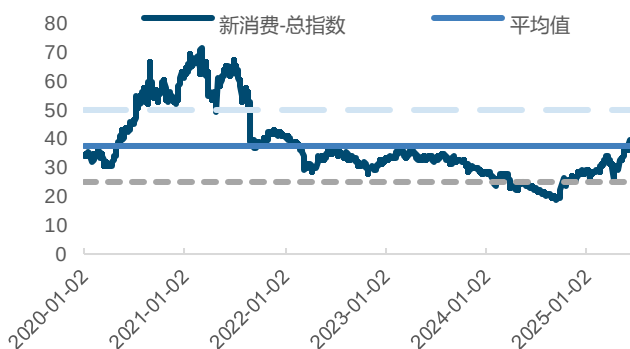
1.1 配置思路

新消费主线崛起：（1）坚定持有兑现度较高的新消费龙头，关注情绪消费、功能价值、渠道变革、品牌出海四大长线主题。（2）深挖老树新芽，关注具备新消费思维的传统赛道优质公司。（3）传统消费捕捉超跌反弹机遇，尤其是竞争格局持续改善的红利+标的。

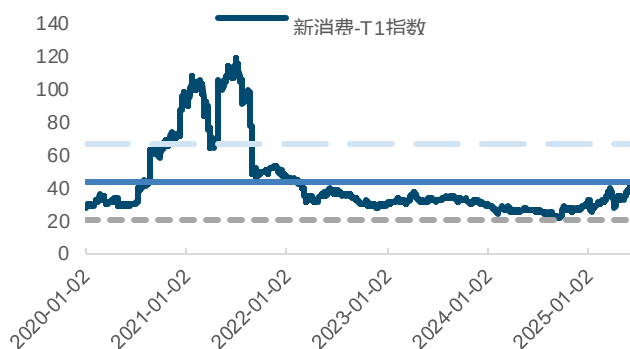
25H2 节奏：Q3 阶段性盘整把握结构性机会，Q4 龙头企业有望再创新高。（1）Q3 新消费龙头筹码结构有变化，处于经济筑底与政策调整期，消费板块短期调整，把握景气兑现度较高的新消费龙头，积极寻找有增长潜力的二线标的。（2）Q4 外部不确定性降低结合政策发力，新消费龙头有望估值切换，龙头+预期能持续兑现的新锐公司有望持续表现。

1.2 新消费指数

图表1：新消费指数-总



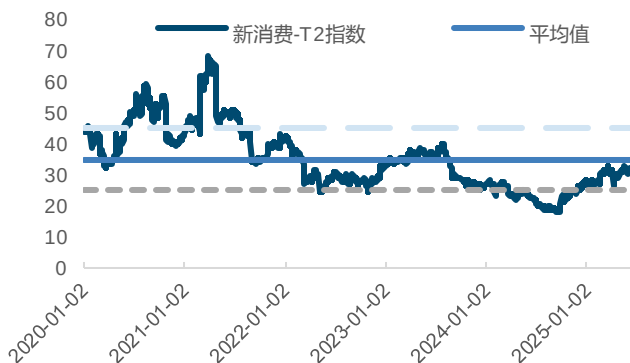
图表2：新消费指数-T1



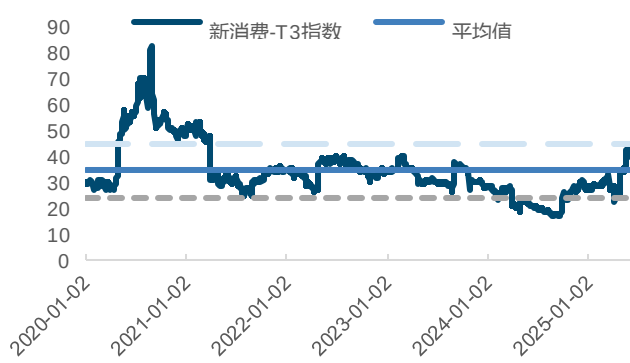
来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/6/27；注 2：数据区间自 2015/1/1 开始）

来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/6/27；注 2：数据区间自 2015/1/1 开始）

图表3：新消费指数-T2



图表4：新消费指数-T3



来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/6/27；注 2：数据区间自 2015/1/1 开始）

来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/6/27；注 2：数据区间自 2015/1/1 开始）

1.3 细分行业估值



图表5：可选消费细分赛道估值水平

申万一级	pe	申万二级	pe	申万三级	pe
轻工制造	41.92	包装印刷	27.22	综合包装	33.80
				纸包装	38.13
				印刷	7.62
				塑料包装	23.48
				金属包装	17.49
		家居用品	17.56	卫浴制品	37.60
				定制家居	15.83
				瓷砖地板	17.56
				成品家居	13.93
				娱乐用品	106.18
纺织服饰	16.60	服饰	10.96	文化用品	48.02
				特种纸	54.82
				大宗用纸	5.32
				钟表珠宝	43.02
				运动服装	14.37
		服装家纺	12.02	鞋帽及其他	0.60
				家纺	25.70
				非运动服装	4.10
				印染	27.03
				棉纺	4.02
美容护理	75.47	医疗美容	144.90	辅料	19.07
				纺织鞋类制	12.63
				医美耗材	144.90
				洗护用品	4.09
				生活用纸	45.84
		照明设备 II	27.65	品牌化妆品	37.49
				清洁小家电	30.69
				个护小家电	37.56
				厨房小家电	25.87
				其他黑色家电	74.18
家用电器	17.30	小家电	29.62	彩电	26.98
				卫浴电器	23.48
				厨房电器	17.17
				空调	11.85
				冰洗	9.70
		家电零部件 II	45.37	照明设备 II	27.65
				清洁小家电	30.69
				个护小家电	37.56
				厨房小家电	25.87
				其他黑色家电	74.18
社会服务	49.45	本地生活服务 II	24.30	彩电	26.98
				卫浴电器	23.48
				厨房电器	17.17
				空调	11.85
				冰洗	9.70
		教育	29.05	照明设备 II	27.65
				清洁小家电	30.69
				个护小家电	37.56
				厨房小家电	25.87
				其他黑色家电	74.18
商贸零售	16.74	酒店餐饮	25.19	厨房小家电	25.87
				其他黑色家电	74.18
				彩电	26.98
				卫浴电器	23.48
				厨房电器	17.17
		旅游及景区	128.64	空调	11.85
				冰洗	9.70
				照明设备 II	27.65
				清洁小家电	30.69
				个护小家电	37.56
社会服务	49.45	体育 II	-21.49	厨房小家电	25.87
				其他黑色家电	74.18
				彩电	26.98
				卫浴电器	23.48
				厨房电器	17.17
		专业服务	32.36	空调	11.85
				冰洗	9.70
				照明设备 II	27.65
				清洁小家电	30.69
				个护小家电	37.56
商贸零售	16.74	专业连锁 II	24.10	厨房小家电	25.87
				其他黑色家电	74.18
				彩电	26.98
				卫浴电器	23.48
				厨房电器	17.17
		一般零售	27.44	空调	11.85
				冰洗	9.70
				照明设备 II	27.65
				清洁小家电	30.69
				个护小家电	37.56
商贸零售	16.74	贸易 II	24.53	厨房小家电	25.87
				其他黑色家电	74.18
				彩电	26.98
				卫浴电器	23.48
				厨房电器	17.17
		旅游零售 II	29.10	空调	11.85
				冰洗	9.70
				照明设备 II	27.65
				清洁小家电	30.69
				个护小家电	37.56
商贸零售	16.74	互联网电商	14.03	厨房小家电	25.87
				其他黑色家电	74.18
				彩电	26.98
				卫浴电器	23.48
				厨房电器	17.17
		综合电商	13.78	空调	11.85
				冰洗	9.70
				照明设备 II	27.65
				清洁小家电	30.69
				个护小家电	37.56
商贸零售	16.74	跨境电商	30.75	厨房小家电	25.87
				其他黑色家电	74.18
				彩电	26.98
				卫浴电器	23.48
				厨房电器	17.17
		电商服务	22.76	空调	11.85
				冰洗	9.70
				照明设备 II	27.65
				清洁小家电	30.69
				个护小家电	37.56

来源：Wind，国金证券研究所整理（注 1：统计区间为 2022/1/1 至 2025/6/27；注 2：机构持仓占比为细分行业持仓占基金重仓股总市值比例；注 3：机构消费持仓占比为细分行业持仓占基金大消费重仓股总市值比例）

二、轻工制造：优选新兴成长+边际景气度向上板块

■ 行业边际变化

1. 新型烟草（稳健向上）：近期一方面 BAT 正式宣布 Glo hilo 将于 9 月 1 日在日本全境上市，并且英美 CEO 表明该产品是公司迄今为止最具突破性的 HNB 产品，后续日本市场表现值得期待。整体来看，海外雾化电子烟合规市场扩容趋势明确，HNB 行业成长态势清晰，英美烟草份额有望提升，继续重点布局切入其产业链的思摩尔国际。
2. 家居（底部企稳）：1）内销方面，预计 Q2 多数定制家居企业业绩同比有一定下滑压力，而软体家居企业预计业绩具备增长韧性；2）外销方面，根据 CME 跟踪，7 月降息概率为 18.6%。建议重点关注底部反转型或具备自身 α 企业。
3. 造纸（底部企稳）：截至 6 月 27 日，针叶浆/阔叶浆单位价格 6250/4080 元，环比上周-100/-40 元，双胶纸/白卡纸/生活纸/箱板纸单位价格 5150/4460/5850/3730 元，环比上周-50/持平/-50/持平，阔叶浆/针叶浆单位价格 4120/6350 元，环比上周持平/-50 元。截止 6 月 27 日，国内主流港口库存木浆去库 4.5 万吨至 216.3 万吨，虽有下降但仍居高位。且针叶浆外盘报价下调 20 美元至 720 美元/吨，纸浆供应压力仍在。纸厂虽存促涨心态，但传统淡季下游需求较为冷淡，前期发布的涨价函实际落地效果有限，纸价仍有待持续修复。
4. 潮玩（高景气维持）：行业仍处扩容趋势，首推运营全链条优势领先龙头泡泡，重点关注传统头部企业 IP 转型、细分环节产业链受益扩散标的。6.23 以来 POP 重点 IP 二手价格回稳（IABUBU3.0 普通款忠诚/欢乐等溢价率回归到 0.9~1.2X），饰品 popop/小野旗舰店均有新品发售。
5. 两轮车（略有承压）：2Q 起以旧换新对景气度催化环比短期放缓但 2H 仍值得期待，



后续关注新国标发布对供给侧约束带来的预期差，龙头超跌加仓机会值得关注。

6. 轻工消费（略有承压）：个护板块线上竞争加剧，关注后续表现分化，在注重估值位置的同时，优选边际成长抓手&业绩兑现清晰的成长标的；宠物（高景气维持）：行业高增的同时，国产化趋势显著。

7. AI 眼镜（稳健向上）：本周发布小米 AI 眼镜（无显），重量/续航超预期，后续放量&迭代节奏值得跟踪，下半年大厂发布会陆续推出，镜片关键卡位标的值得关注。

三、纺织服饰：优选高景气度与格局变化较大行业，重视其中差异化标的

■ 行业边际变化

1. 品牌服饰端：5 月服装零售数据环比改善，主要因为天气优化、618 前置等。6 月各大公司数据平淡，主要受到南方天气、618 虹吸效应等影响，终端消费力仍偏弱，当前时间点，我们推荐关注两个方向 1) 有差别于行业独特 α ，今年或有显著弹性的标的，尤其是新零售业态；2) 业绩表现在子板块拥有显著优势的标的。

2. 纺织制造端：美国关税政策出台后美国服装品牌下单显著谨慎化，制造企业订单能见度下降，直接反映在出口数据中。目前关税预期显著缓和，客户信心恢复背景下有望加大补单，从而提升国内工厂的产能利用率，进而提升国内就业率和工资收入，有利于内需。

四、美容护理：新消费高景气依旧，优选估值高性价比标的

■ 行业边际变化

618 大促结束后，前期表现突出品牌股价已有所反应，考虑到虹吸效应导致板块增速趋弱，美护整体情绪出现波动，因此建议优选：1) 中报业绩突出，短期兑现情况好，业绩形成强支撑的一线龙头标的；2) 前期受短期扰动因素压制，补涨空间较大标的。

五、家用电器：618 白电全渠道销售表现优异，7 月空调内销排产稳健增长

■ 行业边际变化

1. 板块景气判断：白电略有承压，黑电加速向上，厨电底部企稳，扫地机高景气维持。

2. 白电 7 月排产数据跟踪：据产业在线，7 月三大白电合计排产总量达 2960 万台，同比-2.6%。分产品看，7 月份空调内销/出口排产 1001/579.4 万台，同比分别+8.1%/-16.3%；7 月份冰箱内销/出口排产 299/436 万台，同比分别+3.2%/-4.9%；7 月份洗衣机内销/出口排产 304/341 万台，同比分别-4.6%/-3.8%。

3. 618 白电数据跟踪：618 期间空调行业线上销额 275.2 亿元，同比+16.6%；线下销额 209.6 亿元，同比+15.8%；全渠道销额 485 亿元，同比+16.3%。洗衣机行业线上销额 88 亿元，同比+17.1%；线下销额 69 亿元，同比+12.1%；全渠道销额 157 亿元，同比+14.9%。冰冷行业低端机型零售份额上升明显，冰箱线上均价 3499 元内机型占比从 47.7% 上升至 50.2%；冷柜线上均价 1200 元内机型占比从 49.5% 上升至 54%。

4. 家电 5 月出口数据跟踪：空调 5 月出口量同比+0%，其中中东出口增速领先，同比+21%，其次是欧洲、非洲，同比+9%/+7%，南美、北美及东南亚下滑，同比-1%/-46%/-25%；冰冷 5 月出口量同比-6%，其中南美、东南亚、非洲在实现+11%、+35%、+67% 的增长，中东小幅下滑，同比-9%，欧洲、北美大幅下滑，分别同比-11%/-52%；洗衣机 5 月出口量同比+5%，其中中东、南美增速较上月放缓，分别同比+12%、+22%，非洲、东南亚、欧洲分别同比+32%、+20%、+12%，北美大幅下滑，同比-65%。

六、零售互联网：外卖竞争或逐渐向成本效率倾斜

■ 行业边际变化

景气度方面，商超-略有承压，调改类向上、百货-略有承压、电商-底部企稳。

线上零售：

618 收官，全域协同趋势明显，国补品类仍为主要增长动力，即时零售加入 618 战场。

1) 天猫：品牌主场，高净值用户驱动增长，国补及情绪价值品类表现亮眼；2) 京东：全业态爆发，即时零售成亮点；3) 抖音电商：全域协同，中小商家崛起；4) 快手电商：全域电商持续推进，货架场高增长；5) 美团闪购：首次参与 618，高单品类类爆



发。

线下零售：

永辉调改店超过 100 家，调改进入规模化新阶段。2025 年 6 月 13 日，永辉全国第 100 家胖东来模式调改的江苏南京江宁万达广场店正式亮相，标志着永辉“胖东来化”之路正式迈入规模化、系统化阶段。以完成胖东来模式调改 100 店为新起点，加快推进胖东来模式调改步伐，预计 8 月底，全国“胖东来模式”调改门店总数将突破 178 家，根据全年规划，将在 2026 年农历春节前完成总计 300 家门店的调改目标。

七、风险提示

- 政策落地不及预期：当前内需依然偏弱，主要依赖增量政策托底，若后续落地效果不及预期可能造成不利影响。
- 关税风险：当前美国关税仍存在较大不确定性，若最后关税仍维持较高水平，或对美国消费形成一定冲击
- 市场波动风险：当前市场情绪变化较大，可能导致波动率同步放大。
- 数据跟踪误差：高频数据跟踪可能存在统计误差。

八、附录

- 财报选股模型机会筛选

图表6: 25Q1 财报选股模型机会

类型	行业	细分赛道	证券代码	证券简称	超额收益	类型	行业	细分赛道	证券代码	证券简称	超额收益
收入加速	纺织服装	家纺	002293.SZ	罗莱生活	19.60%	纺织服装	家纺	002293.SZ	罗莱生活	19.60%	
	纺织服装	钟表珠宝	002345.SZ	潮宏基	30.68%	纺织服装	钟表珠宝	002345.SZ	潮宏基	30.68%	
	纺织服装	钟表珠宝	002721.SZ	ST金一	12.56%	纺织服装	家纺	003041.SZ	真爱美家	12.41%	
	纺织服装	家纺	003041.SZ	真爱美家	12.41%	纺织服装	棉纺	601339.SH	百隆东方	0.63%	
	纺织服装	鞋帽及其他	300577.SZ	开润股份	-6.71%	家用电器	空调	000333.SZ	美的集团	5.25%	
	纺织服装	非运动服装	603877.SH	太平鸟	10.81%	家用电器	空调	000651.SZ	格力电器	10.09%	
	纺织服装	鞋帽及其他	603958.SH	哈森股份	17.87%	家用电器	家电零部件III	002050.SZ	三花智控	-0.20%	
	家用电器	冰洗	000016.SZ	深康佳A	24.21%	家用电器	其他黑色家电	002052.SZ	*ST同洲	46.68%	
	家用电器	空调	000333.SZ	美的集团	5.25%	家用电器	家电零部件III	002290.SZ	禾盛新材	7.87%	
	家用电器	空调	000651.SZ	格力电器	10.09%	家用电器	家电零部件III	002402.SZ	和而泰	7.10%	
	家用电器	其他黑色家电	002052.SZ	*ST同洲	46.68%	家用电器	家电零部件III	002676.SZ	顺威股份	-3.06%	
	家用电器	家电零部件III	002290.SZ	禾盛新材	7.87%	家用电器	厨房小家电	002705.SZ	新宝股份	-4.74%	
	家用电器	其他家电III	002614.SZ	奥佳华	-6.59%	家用电器	照明设备III	002724.SZ	海洋王	3.19%	
	家用电器	家电零部件III	002676.SZ	顺威股份	-3.06%	家用电器	家电零部件III	002860.SZ	星帅尔	25.08%	
	家用电器	照明设备III	002724.SZ	海洋王	3.19%	家用电器	家电零部件III	600619.SH	海立股份	-6.15%	
	家用电器	家电零部件III	300403.SZ	汉宇集团	7.92%	家用电器	冰洗	600983.SH	惠而浦	9.99%	
	家用电器	清洁小家电	301187.SZ	欧圣电气	-7.08%	家用电器	清洁小家电	603486.SH	科沃斯	-7.46%	
	家用电器	清洁小家电	301332.SZ	德尔玛	1.53%	家用电器	其他黑色家电	688696.SH	极米科技	7.28%	
	家用电器	冰洗	600690.SH	海尔智家	0.75%	美容护理	洗护用品	001328.SZ	登康口腔	20.82%	
	家用电器	冰洗	600983.SH	惠而浦	9.99%	美容护理	生活用纸	300888.SZ	稳健医疗	24.29%	
	家用电器	清洁小家电	603219.SH	富佳股份	-2.34%	轻工制造	印刷	001279.SZ	强邦新材	9.74%	
	家用电器	清洁小家电	688169.SH	石头科技	-11.96%	轻工制造	卫浴制品	001322.SZ	箭牌家居	6.29%	
	美容护理	洗护用品	001328.SZ	登康口腔	20.82%	轻工制造	印刷	002229.SZ	鸿博股份	39.53%	
	美容护理	化妆品制造及	002094.SZ	青岛金王	42.04%	轻工制造	金属包装	002701.SZ	奥瑞金	12.56%	
	美容护理	生活用纸	002511.SZ	中顺洁柔	9.78%	轻工制造	成品家居	301061.SZ	匠心家居	-0.29%	
	美容护理	生活用纸	300888.SZ	稳健医疗	24.29%	轻工制造	其他家居用品	301501.SZ	恒鑫生活	9.24%	
	美容护理	品牌化妆品	600223.SH	福瑞达	2.92%	轻工制造	特种纸	600103.SH	青山纸业	5.85%	
	美容护理	洗护用品	603193.SH	润本股份	17.00%	轻工制造	特种纸	600793.SH	宜宾纸业	63.34%	
	美容护理	生活用纸	605009.SH	豪悦护理	47.45%	轻工制造	金属包装	601968.SH	宝钢包装	7.81%	
	轻工制造	印刷	001279.SZ	强邦新材	9.74%	轻工制造	纸包装	603091.SZ	众鑫股份	6.85%	
	轻工制造	印刷	002229.SZ	鸿博股份	39.53%	轻工制造	成品家居	603313.SH	梦百合	35.48%	
	轻工制造	纸包装	002303.SZ	美盈森	9.47%	轻工制造	纸包装	603429.SH	集友股份	28.65%	
	轻工制造	金属包装	002701.SZ	奥瑞金	12.56%	轻工制造	纸包装	603499.SH	翔港科技	9.47%	
	轻工制造	成品家居	301061.SZ	匠心家居	-0.29%	轻工制造	成品家居	603816.SH	顾家家居	4.45%	
	轻工制造	其他家居用品	301501.SZ	恒鑫生活	9.24%	商贸零售	贸易III	000151.SZ	中成股份	1.89%	
	轻工制造	塑料包装	600210.SH	紫江企业	-0.57%	商贸零售	综合电商	002024.SZ	ST易购	-4.55%	
轻工制造	特种纸	600793.SH	宜宾纸业	63.34%	商贸零售	贸易III	002183.SZ	怡亚通	13.53%		
轻工制造	纸包装	603091.SZ	众鑫股份	6.85%	商贸零售	超市	002251.SZ	步步高	65.65%		
轻工制造	纸包装	603499.SH	翔港科技	9.47%	商贸零售	电商服务	003010.SZ	若羽臣	18.39%		
轻工制造	特种纸	603733.SH	仙鹤股份	2.99%	商贸零售	贸易III	600058.SH	五矿发展	4.07%		
商贸零售	商业物业经营	000061.SZ	农产品	11.24%	商贸零售	百货	600327.SH	大东方	7.04%		
商贸零售	多业态零售	000417.SZ	合百集团	7.74%	商贸零售	多业态零售	600827.SH	百联股份	12.61%		
商贸零售	商业物业经营	000785.SZ	居然智家	-13.19%	商贸零售	贸易III	601061.SH	中信金属	7.93%		
商贸零售	综合电商	002024.SZ	ST易购	-4.55%	商贸零售	百货	603123.SH	翠微股份	14.46%		
商贸零售	超市	002251.SZ	步步高	65.65%	商贸零售	多业态零售	900923.SH	百联B股	6.94%		
商贸零售	跨境电商	002315.SZ	焦点科技	11.02%	社会服务	旅游综合	000796.SZ	凯撒旅业	6.70%		
商贸零售	电商服务	003010.SZ	若羽臣	18.39%	社会服务	检测服务	002967.SZ	广电计量	-5.70%		
商贸零售	专业连锁III	301078.SZ	孩子王	6.72%	社会服务	人力资源服务	300662.SZ	科锐国际	7.43%		
商贸零售	跨境电商	301558.SZ	三态股份	8.13%	社会服务	培训教育	300688.SZ	创业黑马	5.35%		
商贸零售	贸易III	600278.SH	东方创业	21.92%	社会服务	检测服务	300797.SZ	钢研纳克	12.89%		
商贸零售	贸易III	600710.SH	苏美达	1.31%	社会服务	检测服务	301508.SZ	中机认检	2.80%		
商贸零售	超市	601116.SH	三江购物	11.17%	社会服务	体育III	600136.SH	ST明诚	0.06%		
社会服务	会展服务	300860.SZ	律尚文化	-2.24%	社会服务	人力资源服务	600861.SH	北京人力	13.36%		
社会服务	体育III	600136.SH	ST明诚	0.06%	社会服务	检测服务	603060.SH	国检集团	-2.47%		
社会服务	教育运营及其	600880.SH	博瑞传播	5.38%	社会服务	检测服务	688757.SH	胜科纳米	12.57%		
社会服务	检测服务	688757.SH	胜科纳米	12.57%	社会服务	检测服务	873122.BJ	中纺标	-2.13%		
质量加速	纺织服装	钟表珠宝	605599.SH	莱百股份	27.43%	纺织服装	鞋帽及其他	603665.SH	康隆达	22.97%	
	家用电器	空调	000333.SZ	美的集团	5.25%	纺织服装	钟表珠宝	002867.SZ	周大生	8.86%	
	家用电器	空调	000651.SZ	格力电器	10.09%	纺织服装	鞋帽及其他	300577.SZ	开润股份	-6.71%	
	家用电器	空调	000921.SZ	海信家电	0.31%	家用电器	空调	000921.SZ	海信家电	0.31%	
	家用电器	厨房小家电	002032.SZ	苏泊尔	5.72%	家用电器	卫浴电器	603551.SH	奥普科技	7.20%	
	家用电器	家电零部件III	002050.SZ	三花智控	-0.20%	家用电器	家电零部件III	603112.SH	华翔股份	-0.28%	
	家用电器	冰洗	600690.SH	海尔智家	0.75%	家用电器	家电零部件III	836699.BJ	海达尔	12.82%	
	家用电器	卫浴电器	603551.SH	奥普科技	7.20%	美容护理	洗护用品	603193.SH	润本股份	17.00%	
	美容护理	生活用纸	003006.SZ	百亚股份	46.01%	美容护理	品牌化妆品	603605.SH	珀莱雅	23.49%	
	美容护理	洗护用品	603193.SH	润本股份	17.00%	美容护理	医美耗材	832982.BJ	锦波生物	53.30%	
	美容护理	品牌化妆品	603605.SH	珀莱雅	23.49%	轻工制造	成品家居	001323.SZ	慕思股份	0.81%	
	美容护理	医美耗材	832982.BJ	锦波生物	53.30%	轻工制造	定制家居	002572.SZ	索菲亚	1.94%	
	轻工制造	成品家居	301061.SZ	匠心家居	-0.29%	轻工制造	其他家居用品	002615.SZ	哈尔斯	-3.76%	
	轻工制造	其他家居用品	605099.SH	共创草坪	5.65%	轻工制造	纸包装	603091.SH	众鑫股份	6.85%	
	商贸零售	跨境电商	002315.SZ	焦点科技	11.02%	轻工制造	文化用品	300703.SZ	创源股份	10.74%	
						轻工制造	成品家居	603816.SH	顾家家居	4.45%	
						轻工制造	成品家居	301061.SZ	匠心家居	-0.29%	
						轻工制造	其他家居用品	605099.SH	共创草坪	5.65%	
						轻工制造	特种纸	833394.BJ	民士达	56.75%	
						商贸零售	多业态零售	600729.SH	重庆百货	14.47%	
					商贸零售	跨境电商	002315.SZ	焦点科技	11.02%		

数据来源：Wind、国金证券研究所

注1：超额收益为2025/4/1至2025/4/30相对中证800可选消费指数（去除汽车）的超额收益

注2：标黄标的为25Q1、24Q4连续两个季度均被选为同类标的，标红标的为25Q1、24Q4、24Q3连续三个季度，标浅黄标的为25Q1、24Q3间隔两个季度

注3：筛选标准 ①收入加速：单季度收入创过去3年新高；②利润加速：单季度利润创过去3年新高；③质量加速：单季度ROE（扣除非经营性利润）创过去3年新高，且全年预期大于15%；④品牌加速：单季度毛销差（毛利率减销售费用率）创过去3年新高，且全年预期大于15%

注4：港股不披露一季报，故不纳入筛选

来源：国金证券研究所



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究