

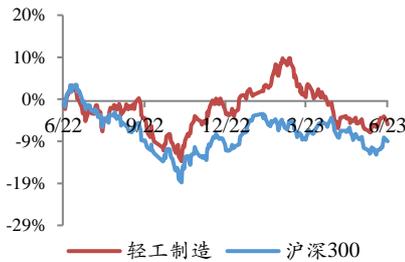
6月出口数据跟踪: 可选同比降幅持续收窄, 家居美国去库提速

行业评级: 增持

报告日期: 2023-07-21

主要观点:

行业指数与沪深300走势比较



分析师: 马远方

执业证书号: S0010521070001

邮箱: mayf@hazq.com

● **海运及汇率概览** 6月海运运价持续走低, 人民币走弱利好出口。根据wind, 6月以来 CCFI 指数持续走低, 截至7月14日, CCFI 综合、美西、美东、欧洲航线指数较上月环比-6.12%、-8.14%、-8.65%、-6.45%。6月人民币走弱, 截至7月20日, 美元兑人民币中间价7.15元, 同比/环比+5.9%/-0.2%。

● **轻工可选消费: 多数同比降幅持续收窄**

6月家具及其零件出口额 52.35 亿美元。根据海关数据, 6月家具及其零件单月出口额 52.35 亿美元, 同比下降 15.1%, 环比-2.68%; 1-6月累计出口额 323.68 亿美元, 同比下滑 8.34%。

办公椅: 6月出口额单月同比下降 1.1%, 销量环比基本持平。根据海关数据, 6月办公椅出口额 3.10 亿美元, 同比下降 1.1%, 环比+3.12%; 1-6月累计出口额 17.50 亿美元, 同比上升 1.34%。6月办公椅出口数量 626.36 万个, 同比+16.3%, 环比+0.04%; 1-6月累计出口量 3293.89 万个, 同比+1.16%。

沙发: 木框架、金属框架 6月出口额同比分别下降 9.8%/21.3%。根据海关数据, 6月木框架、金属框架沙发出口额分别为 6.43/5.51 亿美元, 同比分别下降 9.8%/21.3%, 环比分别-2.64%/-6.64%。1-6月木框架、金属框架沙发累计出口额分别为 35.3/37.84 亿美元, 同比分别下滑 16.34%/16.42%。根据海关数据, 6月木框架、金属框架沙发出口数量分别 650.77/1648.79 万个, 同比分别+6.9%/-4.6%, 环比分别 2.56%/-3.93%; 1-6月木框架、金属框架沙发累计出口数量分别 3311.91/9715.68 万个, 同比分别-10.07%/-6.99%。

床垫: 6月弹簧床垫、海绵床垫出口额同比分别+14.3%/+21.5%, 销量环比增长。根据海关数据, 6月弹簧床垫、海绵床垫出口额分别 0.87/0.61 亿美元, 同比分别+14.3%/+21.5%, 环比分别+9.65%/+5.11%。1-6月弹簧床垫、海绵床垫累计出口额分别 4.41/3.47 亿美元, 同比分别+1.81%/+5.75%。根据海关总署, 6月弹簧床垫、海绵床垫出口数量分别 111.18/239.26 万个, 同比+42.4%/+12.5%, 环比+13.34%/+5.5%。1-6月弹簧床垫、海绵床垫累计出口数量分别 555.37/1514.72 万个, 同比分别+16.14%/+13.90%。

PVC 地板: 6月出口额同比下滑 27.5%, 销量环比基本持平。根据海关数据, 6月 PVC 地板出口额 4.60 亿美元, 同比-27.5%, 环比-2.10%; 1-6月累计出口额 25.50 亿美元, 同比-25.44%。6月 PVC 地板出口数量 41.12 万吨, 同比-20.3%, 环比+0.71%; 1-6月 PVC 地板累计出口量 215.45 万吨, 同比-22.19%。

保温杯壶: 6月出口额同比增加 12.1%, 销量环比增长。根据海关数据, 6月不锈钢真空保温器皿出口额 1.66 亿美元, 同比增加 12.1%, 环比-2.80%; 1-6月累计出口额 9.59 亿美元, 同比增长 32.66%。6月不锈钢

相关报告

1.5月纸浆进口量再创年内新高, 住宅竣工面积同增 17.2% 2023-06-19

2.浆价震荡调整, 家居估值历史低位 2023-06-05

3.浆价小幅上调, 淡季布局迎接旺季

真空保温器皿出口量 1.78 万吨，同比增加 36.1%，环比上升 4.99%；1-6 月累计出口数量 9.00 万吨，同比增长 33.48%。

日用瓷：6 月出口额同比下降 24.3%。根据海关数据，6 月日用瓷出口额 5.71 亿美元，同比下降 24.3%，环比-2.58%；1-6 月累计出口额 37.35 亿美元，同比增长 5.3%。6 月日用瓷出口数量 17.70 万吨，同比减少-2.7%，环比上升 10.86%；1-6 月累计出口数量 87.88 万吨，同比下滑 5.51%。

遮光面料及遮阳棚：6 月出口额同比下降 16.1%。根据海关数据，6 月遮光面料及遮阳棚出口额 0.98 亿美元，同比-16.1%，环比-12.2%；1-6 月累计出口额 7.26 亿美元，同比-24.86%。6 月遮光面料及遮阳棚出口数量 458 万件，同比减少 5.4%，环比减少 6.23%；1-6 月累计出口数量 2855 万件，同比下滑 9.49%。

● **纺织服装板块：海外品牌去库存致订单承压**

纺织纱线、织物及制品：6 月出口额同比下降 14.3%。根据海关数据，6 月出口额 115.67 亿美元，同比下降 14.3%，环比-3.78%；1-6 月累计出口额 684.00 亿美元，同比-10.42%。

服装及衣着附件：6 月出口额同比下降 14.5%。根据海关数据，6 月出口额 154.25 亿美元，同比下降 14.5%，环比+15.99%；1-6 月累计出口额 768.03 亿美元，同比-4.31%。

鞋类：6 月出口额同比下降 19.1%。根据海关数据，6 月鞋类月度出口额 23.44 亿美元，同比下降 19.1%，环比下降 7.31%；1-6 月累计出口额 140.26 亿美元，同比+8.68%。6 月鞋类月度出口数量 23.12 万吨，同比下降 3.0%，环比下降 3.61%；1-6 月累计出口数量 121.10 万吨，同比增加 9.69%。

精纺面料：6 月出口额同比-41.3%。根据海关数据，6 月精纺面料月度出口额 0.15 亿美元，同比-41.3%，环比-1.53%；1-6 月累计出口额 0.90 亿美元，同比-14.75%。6 月精纺面料月度出口数量 168.06 万米，同比下降 37.5%，环比下降 1.11%；1-6 月累计出口量 987.11 万米，同比减少 12.08%。

● **越南出口跟踪：木制品及家具、纺服出口同比持续回落**

6 月越南木材及木制品出口额同比-23.1%。根据越南海关，6 月越南木材及木制品出口额 10.90 亿美元，同比/环比-23.1%/+3.70%。1-6 月累计出口额 60.54 亿美元，同比-28.21%。

6 月越南非木材类家具出口额同比-8.9%。根据越南海关，6 月越南非木材类家具出口额 2.00 亿美元，同比/环比-8.9%/-1.27%。1-6 月累计出口额 11.85 亿美元，同比-25.34%。

6 月越南纺织品和服装出口额同比-15.1%。根据越南海关，6 月越南纺织品和服装出口额 30.60 亿美元，同比/环比-15.1%/+4.94%。1-6 月累计出口额 156.88 亿美元，同比-15.59%。

6 月越南制鞋类出口额同比-25.4%。根据越南海关，6 月越南制鞋出口额 17.65 亿美元，同比/环比-25.4%/-5.40%。1-6 月累计出口额 98.06 亿美元，同比-16.90%。

● **美国库存跟踪：家具、日用品库存同比下降，纺服库存去化仍在进行**

根据美国商务部数据,5月美国家具家装批发商库存同比-5.2%;家具家装及电子电器零售商库存同比-8.8%。5月美国服装及面料批发商库存同比+3.4%;服装及面料零售商库存同比+4.2%。5月日用品商场零售库存同比-3.2%。

● 投资建议

轻工可选消费板块:短期订单积压效应消退,外需放缓,当前海外去库存尾声,等待复苏拐点。3月以来随积压订单持续释放,出口增速逐月放缓;当前全球流动性收紧、海外需求收缩,尤其可选消费品新增订单短期承压,海外去库进入尾声,等待全面复苏拐点。推荐绑定优质高增长大客户的【嘉益股份】,汽车电子业务高增,多元业务放量可期的【盈趣科技】、出口等待复苏、内销成长空间大的塑料制品领军企业【家联科技】、以及星空蓬单品放量高增,跨境电商渠道持续突破的【浙江正特】,电动助力车长期向好、海外需求有望带来逐季复苏的【久祺股份】,以及日用瓷龙头【华瓷股份】。关注下游大客户持续去库存,拥有稀缺性海外产能及仓储的【永艺股份】、【乐歌股份】。

纺织服装板块:海外品牌服饰去库存致出口承压,看好高端品类持续提升国际竞争力。海外品牌服饰处于去库存周期,叠加制造业产业链转移,纺织服装出口景气度仍需关注海外需求及相关出口政策。我们认为国内供应链依旧具备优势,壁垒相对较高的细分赛道受益于高端品类份额提升。推荐毛精纺面料进入欧洲高端市场的【南山智尚】;建议关注【华利集团】、【伟星股份】、【新澳股份】、【鲁泰A】。

- **风险提示** 全球高通胀与流动性收紧、贸易政策恶化、原材料价格上涨、地缘冲突等。

正文目录

1 海运及汇率概览	6
2 轻工可选消费：多数同比下滑但降幅收窄	6
3 纺织服装板块：海外品牌去库致订单承压	16
4 越南出口跟踪：木制品及家具、纺服出口同比持续回落	19
5 美国库存跟踪：家具、日用品库存同比下降	21
5 投资建议	24
风险提示：	24

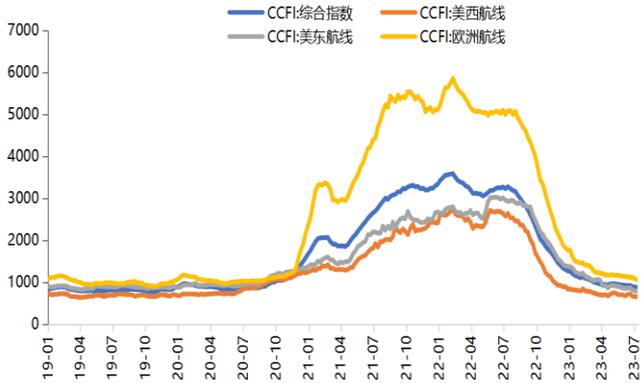
图表目录

图表 1 19 年至今 CCFI 指数走势.....	6
图表 2 17 年至今美元兑人民币中间价.....	6
图表 3 家具及其零件单月出口额及增速.....	6
图表 4 办公座椅单月出口额及增速.....	7
图表 5 办公座椅单月出口数量及增速.....	7
图表 6 木框架沙发单月出口额及增速.....	8
图表 7 木框架沙发单月出口数量及增速.....	8
图表 8 金属框架沙发单月出口额及增速.....	9
图表 9 金属框架沙发单月出口数量及增速.....	9
图表 10 弹簧床垫单月出口额及增速.....	10
图表 11 弹簧床垫单月出口数量及增速.....	10
图表 12 海绵床垫单月出口额及增速.....	11
图表 13 海绵床垫单月出口数量及增速.....	11
图表 14 PVC 地板单月出口额及增速.....	12
图表 15 PVC 地板单月出口数量及增速.....	12
图表 16 不锈钢真空保温器皿单月出口额及增速.....	13
图表 17 不锈钢真空保温器皿单月出口数量及增速.....	13
图表 18 日用瓷单月出口额及增速.....	14
图表 19 日用瓷单月出口数量及增速.....	14
图表 20 遮光面料及遮阳棚单月出口额及增速.....	15
图表 21 遮光面料及遮阳棚单月出口数量及增速.....	15
图表 22 纺织纱线、织物及制品单月出口额及增速.....	16
图表 23 服装及衣着附件单月出口额及增速.....	16
图表 24 鞋类单月出口额及增速.....	17
图表 25 鞋类单月出口数量及增速.....	17
图表 26 精纺面料单月出口额及增速.....	18
图表 27 精纺面料单月出口数量及增速.....	18
图表 28 越南木材及木制品出口额.....	19
图表 29 越南非木材类家具出口额.....	20
图表 30 越南纺织品和服装出口额.....	20
图表 31 越南纺织品和服装出口额.....	21
图表 32 美国制造商、批发商、零售商库存同比.....	21
图表 33 美国家具家装批发商库存同比.....	22
图表 34 美国家具家装、电子电器零售商库存同比.....	22
图表 35 美国服装及面料批发商库存同比.....	22
图表 36 美国服装及面料零售商库存同比.....	22
图表 37 美国日用品商场零售库存同比.....	23
图表 38 美国主要零售商库存及增速.....	23
图表 39 美国主要零售商分季度营收及增速.....	23
图表 40 泰普尔丝涟营收及增速.....	24
图表 41 泰普尔丝涟存货及增速.....	24

1 海运及汇率概览

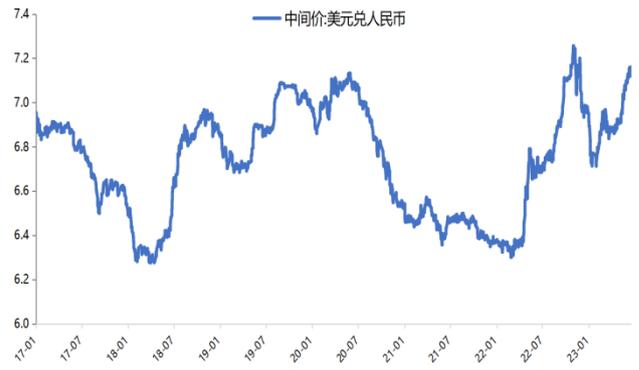
6月海运运价持续走低，人民币走弱利好出口。根据wind，6月以来CCFI指数持续走低，截至7月14日，CCFI综合、美西、美东、欧洲航线指数较上月同期环比-5.60%/-3.03%/-6.46%/-7.24%。6月人民币走弱，截至7月20日，美元兑人民币中间价7.15元，同比/环比+5.9%/-0.2%。

图表 1 19 年至今 CCFI 指数走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 17 年至今美元兑人民币中间价



资料来源：中国人民银行，华安证券研究所

2 轻工可选消费：多数同比下滑但降幅收窄

6月家具及其零件出口额 52.35 亿美元。根据海关数据,6月家具及其零件单月出口额 52.35 亿美元，同比下降 15.1%，环比-2.68%；1-6月累计出口额 322.51 亿美元，同比下滑 8.67%。

图表 3 家具及其零件单月出口额及增速

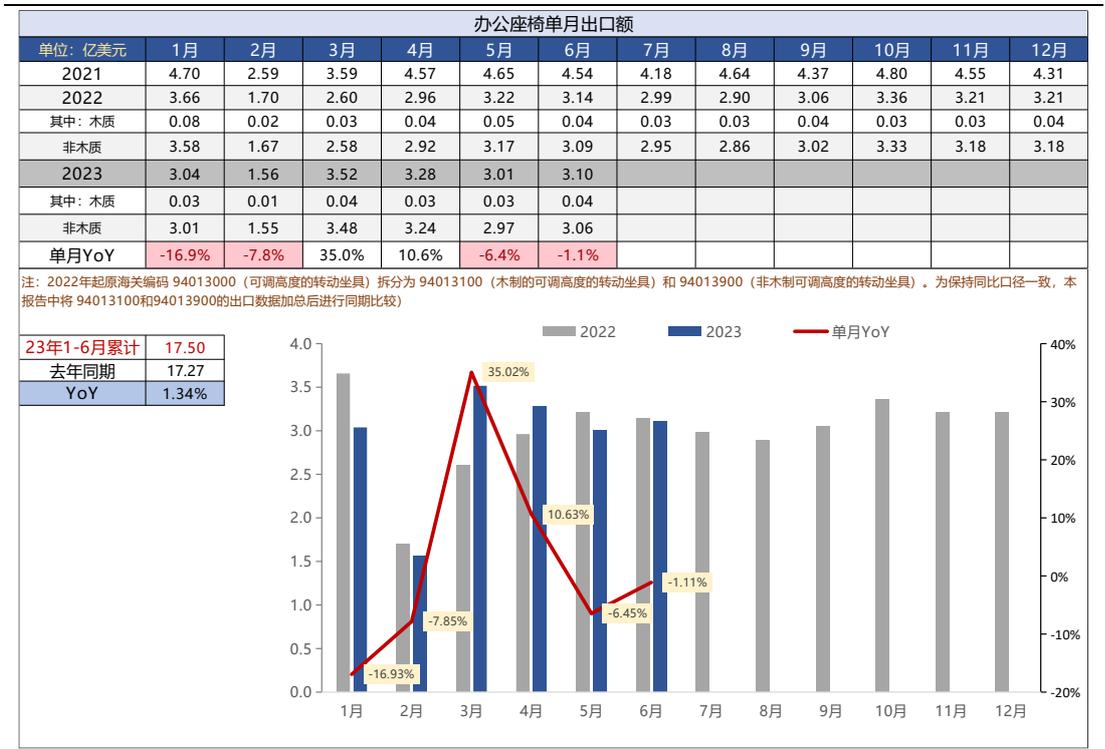


资料来源：海关总署，华安证券研究所

办公椅：6月出口额单月同比下降 1.1%。根据海关数据，6月办公椅出口额 3.10

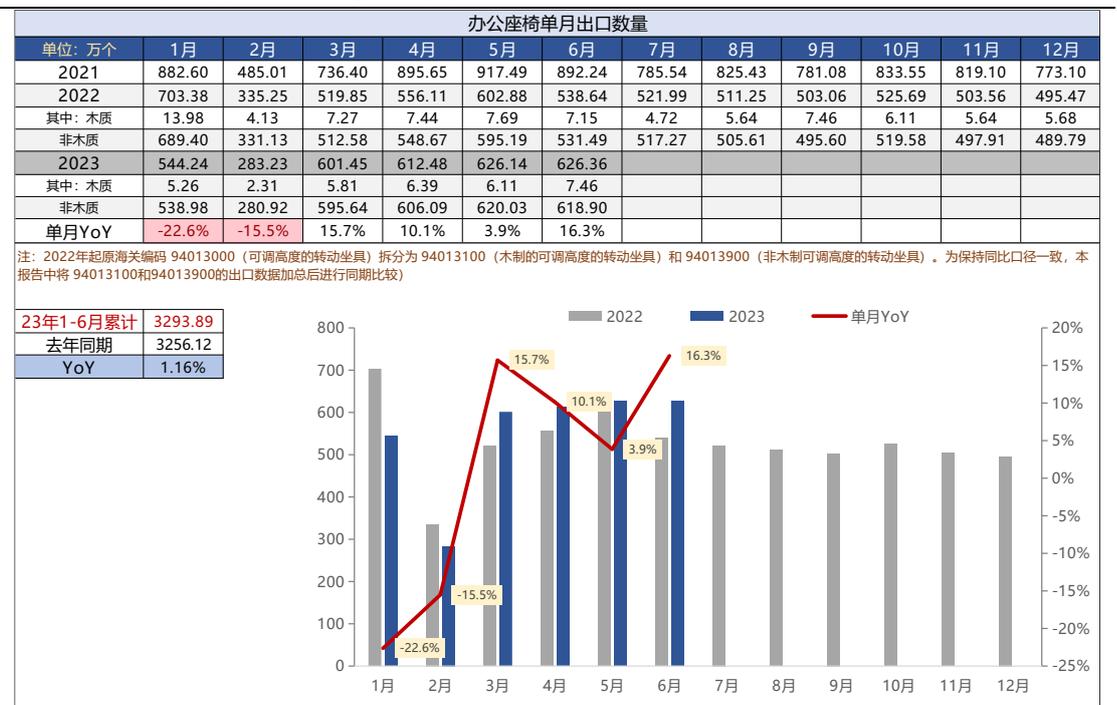
亿美元，同比下降 1.1%，环比+3.12%；1-6 月累计出口额 17.50 亿美元，同比上升 1.34%。6 月办公椅出口数量 626.36 万个，同比增加 16.3%，环比增加 0.04%；1-6 月累计出口量 3293.89 万个，同比+1.16%。

图表 4 办公座椅单月出口额及增速



资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 5 办公座椅单月出口数量及增速

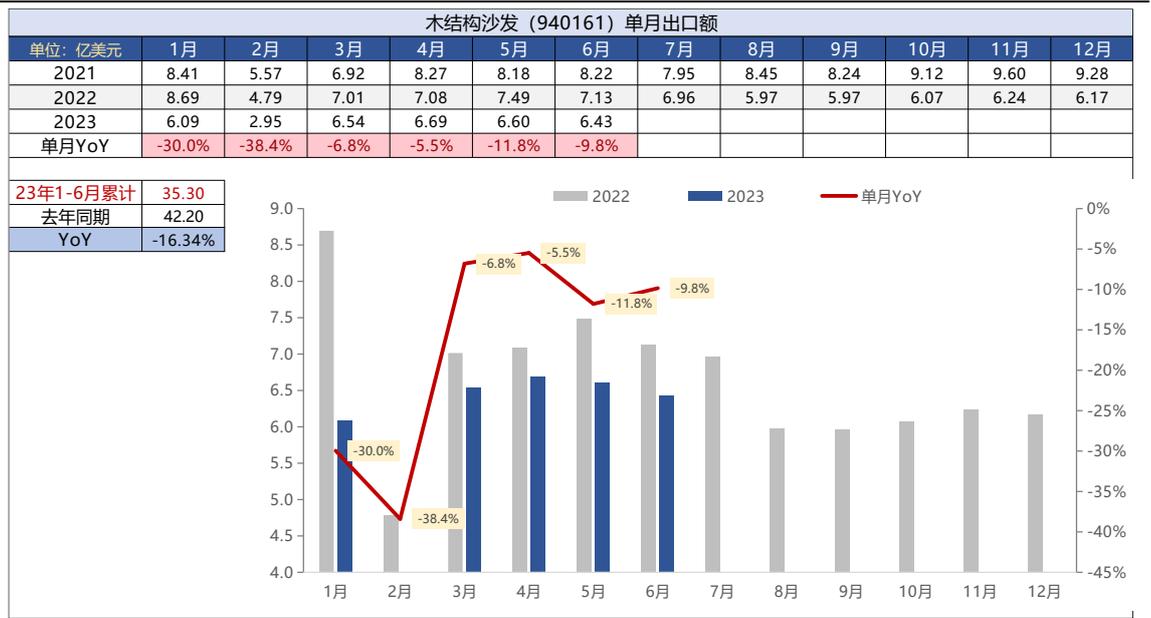


资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

沙发：木框架、金属框架 6 月出口额同比分别下降 9.8%/ 21.3%。根据海关数据，6 月木框架、金属框架沙发出口额分别为 6.43/5.51 亿美元，同比分别下降 9.8%/21.3%，环比分别-2.64%/-6.64%。1-6 月木框架、金属框架沙发累计出口额分别为 35.30/ 37.84 亿美元，同比分别下滑 16.34%/ 16.42%。

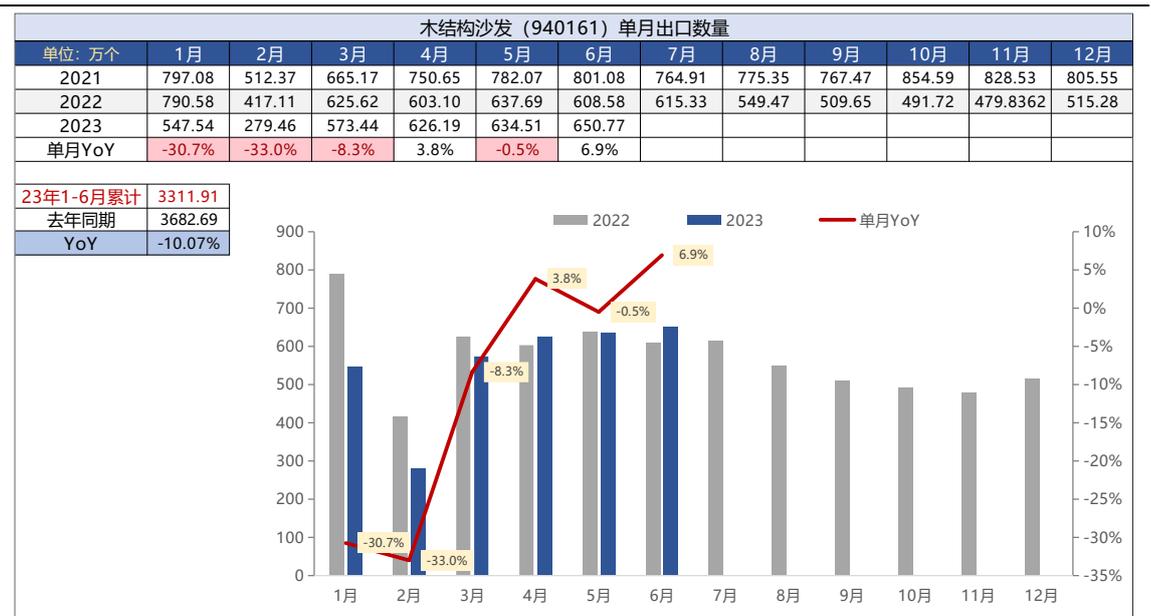
根据海关数据，6 月木框架、金属框架沙发出口数量分别为 650.77/1648.79 万个，同比分别+6.9%/ -4.6%，环比分别+2.56%/ -3.93%；1-6 月木框架、金属框架沙发累计出口数量分别 3311.91/ 9715.68 万个，同比分别-10.07%/-6.99%。

图表 6 木框架沙发单月出口额及增速



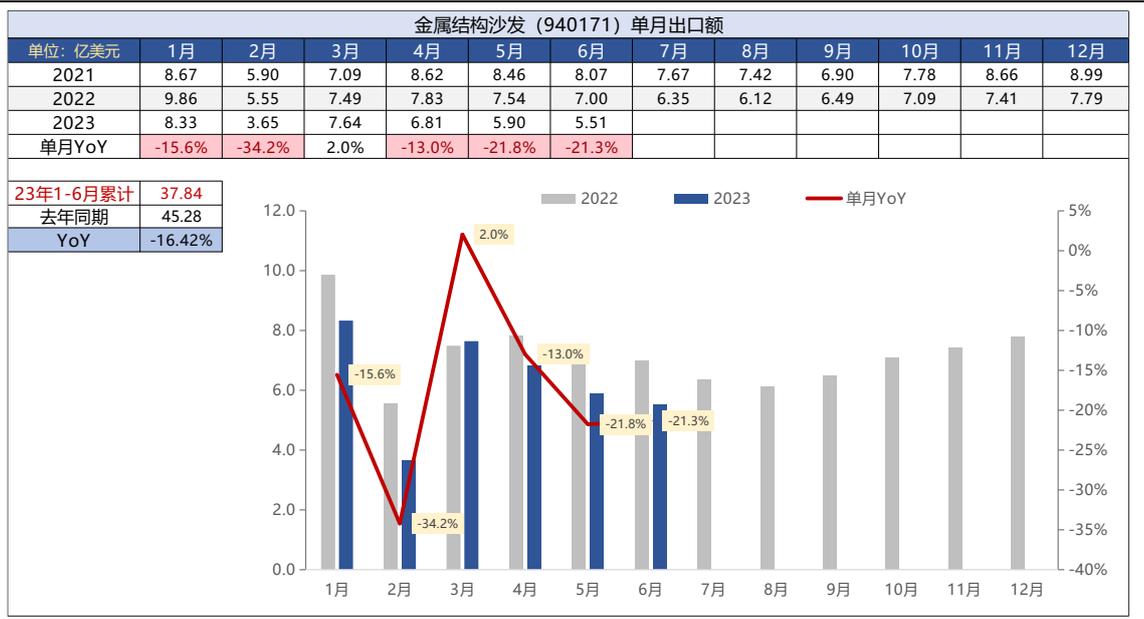
资料来源：海关总署，华安证券研究所

图表 7 木框架沙发单月出口数量及增速



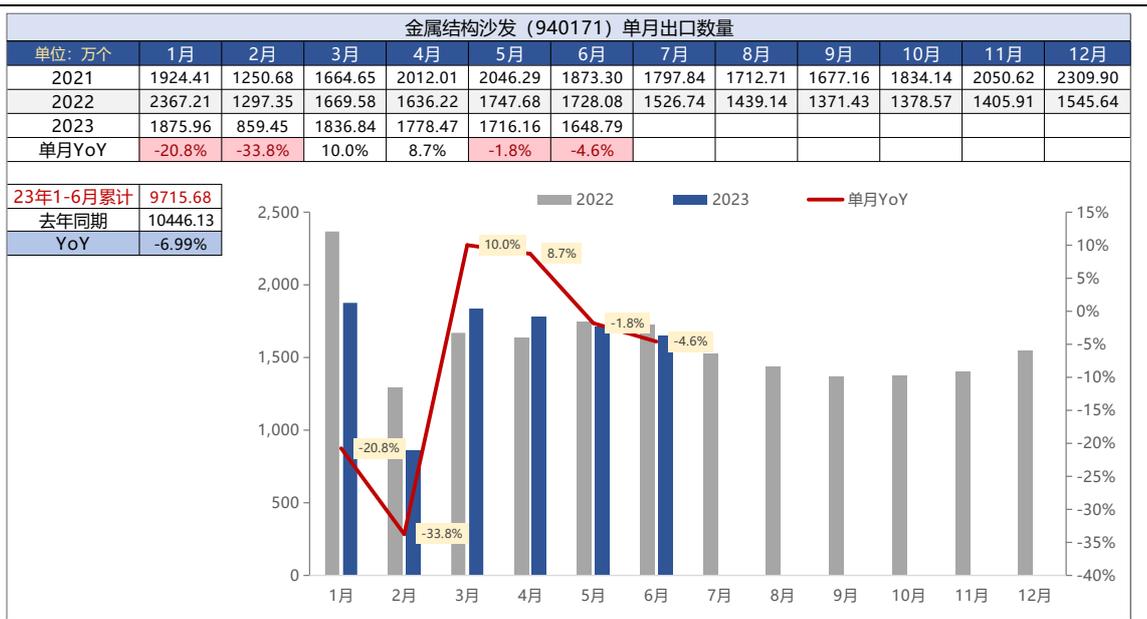
资料来源：海关总署，华安证券研究所

图表 8 金属框架沙发单月出口额及增速



资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 9 金属框架沙发单月出口数量及增速

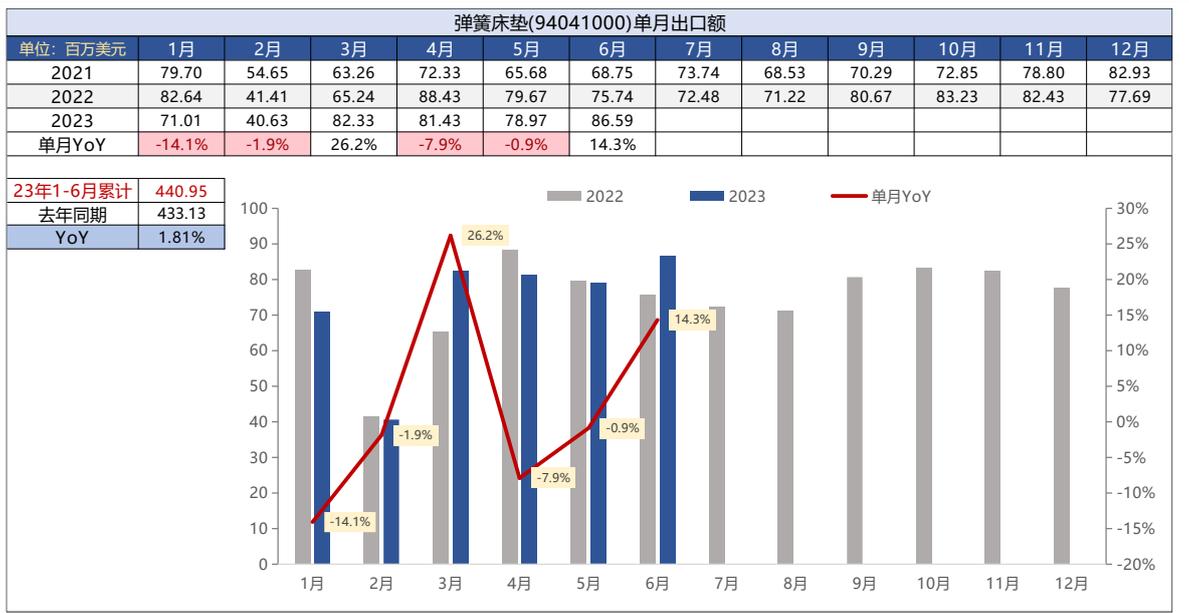


资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

床垫: 6月弹簧床垫、海绵床垫出口额同比分别+14.3%/+21.5%。根据海关数据,6月弹簧床垫、海绵床垫出口额分别0.87/0.61亿美元,同比分别+14.3%/+21.5%,环比分别+9.65%/+5.11%。1-6月弹簧床垫、海绵床垫累计出口额分别4.41/3.47亿美元,同比分别+1.81%/+5.75%。

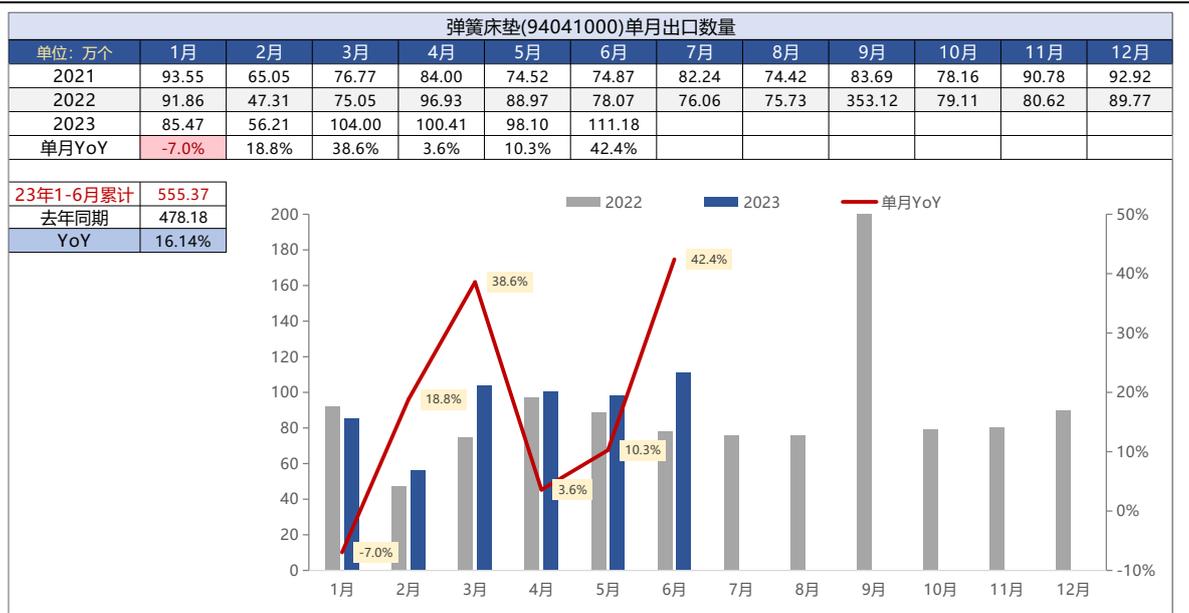
根据海关总署,6月弹簧床垫、海绵床垫出口数量分别111.18/239.26万个,同比分别+42.4%/+12.5%,环比分别+13.34%/+5.50%。1-6月弹簧床垫、海绵床垫累计出口数量分别555.37/1514.72万个,同比分别+16.14%/+13.90%。

图表 10 弹簧床垫单月出口额及增速



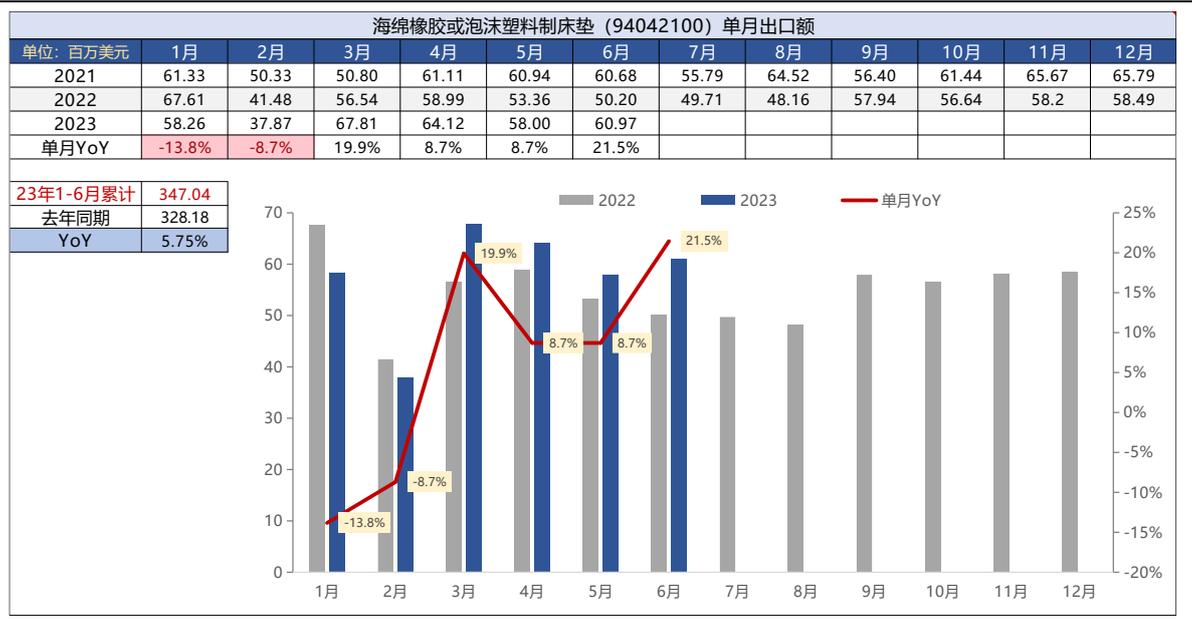
资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 11 弹簧床垫单月出口数量及增速



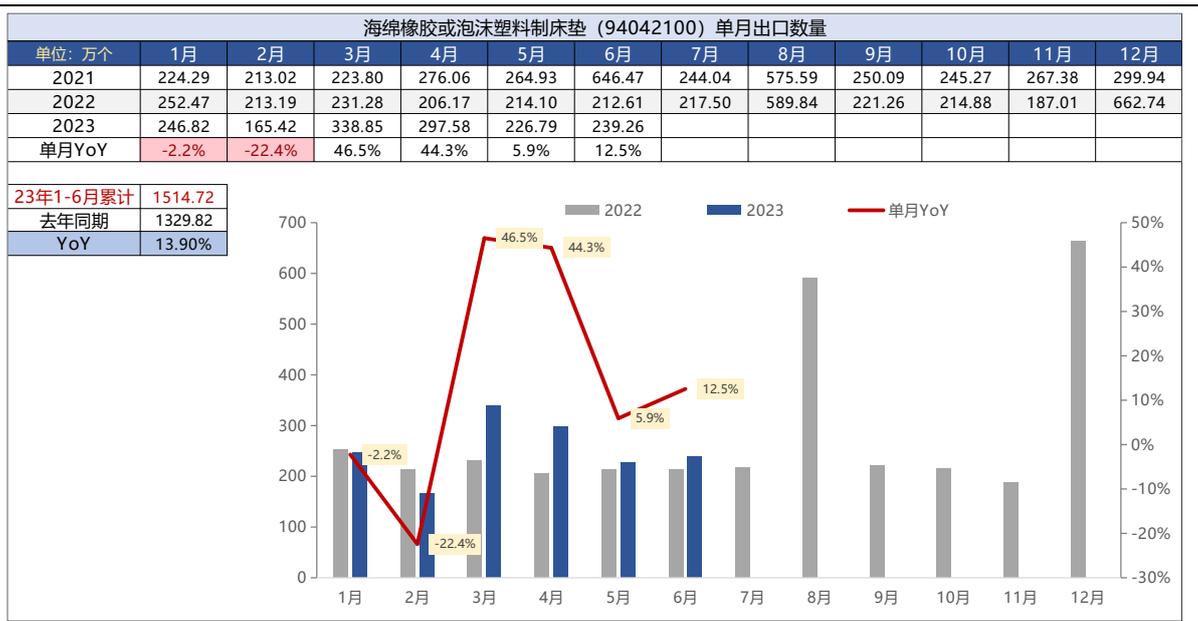
资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 12 海绵床垫单月出口额及增速



资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 13 海绵床垫单月出口数量及增速

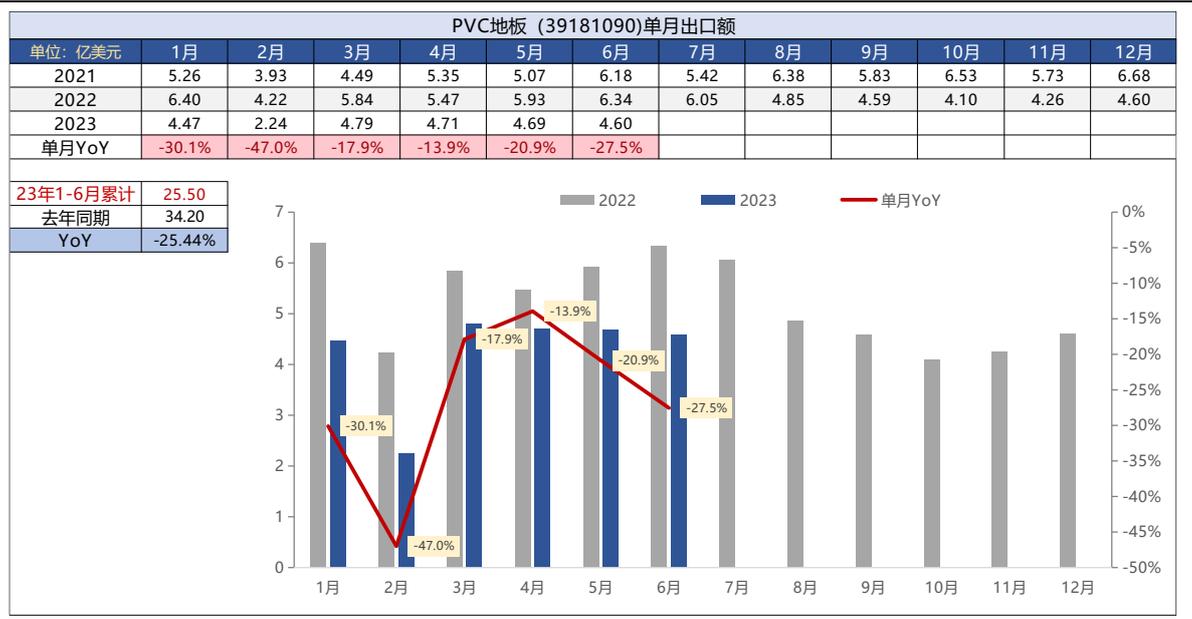


资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

PVC 地板: 6月出口额同比下滑 27.5%。根据海关数据, 6月 PVC 地板出口额 4.60 亿美元, 同比下滑 27.5%, 环比-2.10%; 1-6 月累计出口额 25.50 亿美元, 同比下降 25.44%。

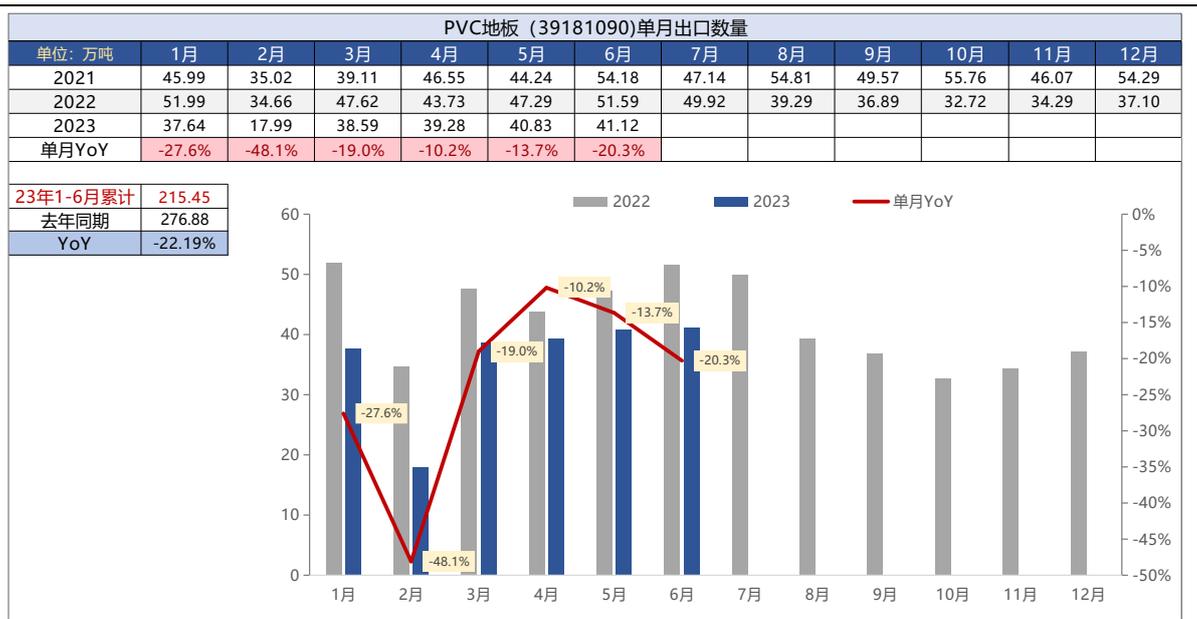
6月 PVC 地板出口数量 41.12 万吨, 同比-20.3%, 环比+0.71%; 1-6 月 PVC 地板累计出口量 215.45 万吨, 同比-22.19%。

图表 14 PVC 地板单月出口额及增速



资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 15 PVC 地板单月出口数量及增速

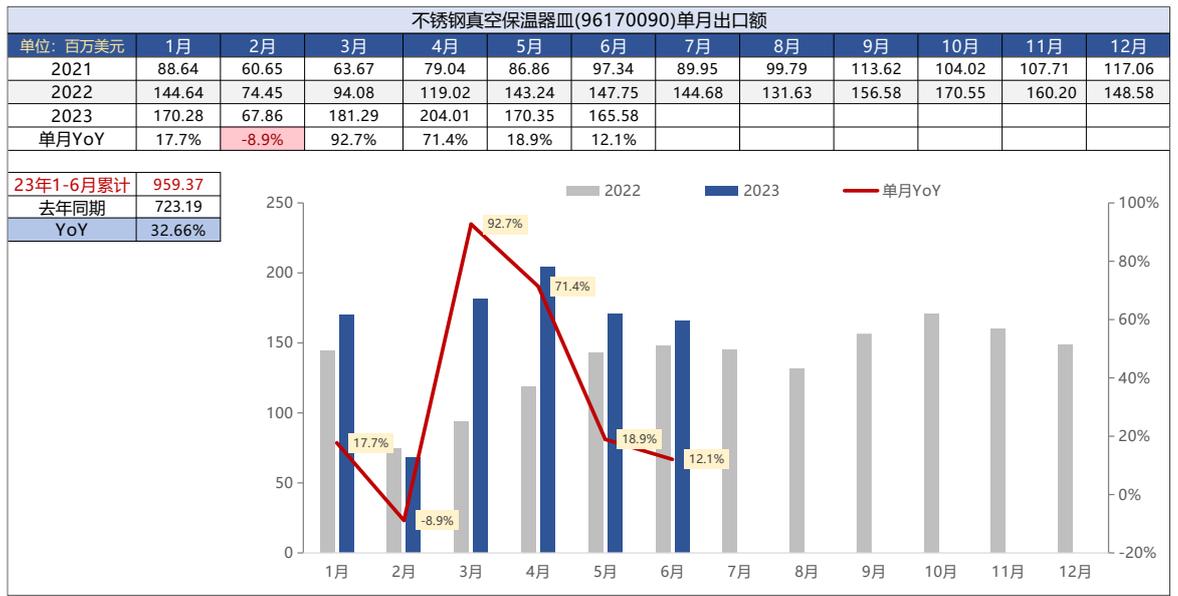


资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

保温杯壶: 6月出口额同比增加 12.1%。根据海关数据, 6月不锈钢真空保温器皿出口额 1.66 亿美元, 同比增加 12.1%, 环比-2.80%; 1-6 月累计出口额 9.59 亿美元, 同比增长 32.66%。

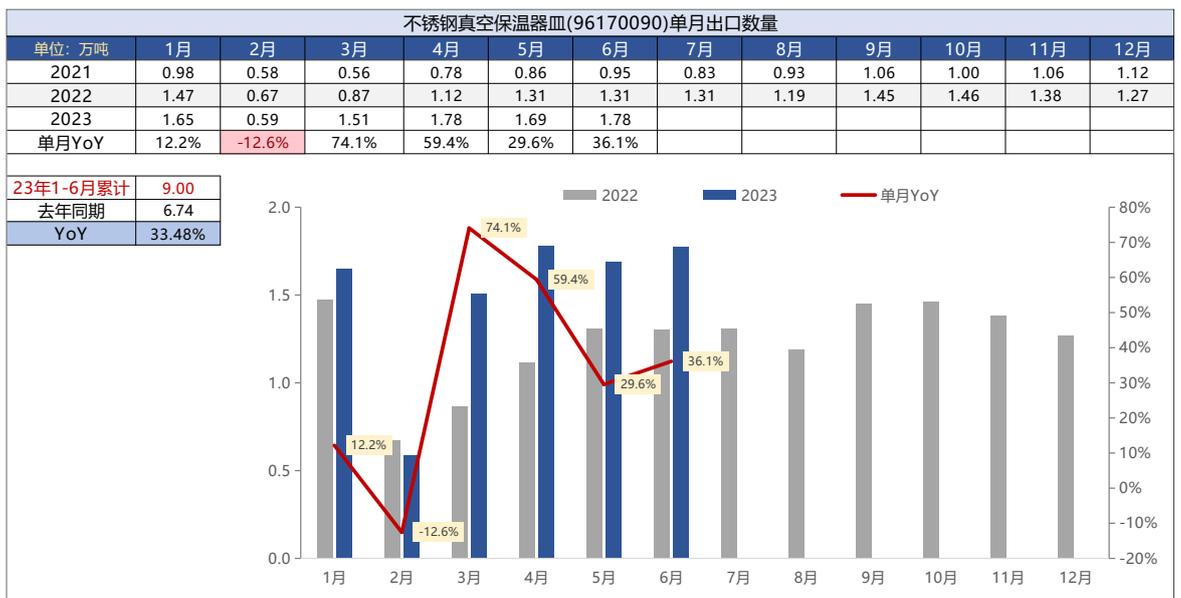
6月不锈钢真空保温器皿出口量 1.78 万吨, 同比增加 36.1%, 环比增加 4.99%; 1-6 月累计出口数量 9.00 万吨, 同比增长 33.48%。

图表 16 不锈钢真空保温器皿单月出口额及增速



资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 17 不锈钢真空保温器皿单月出口数量及增速

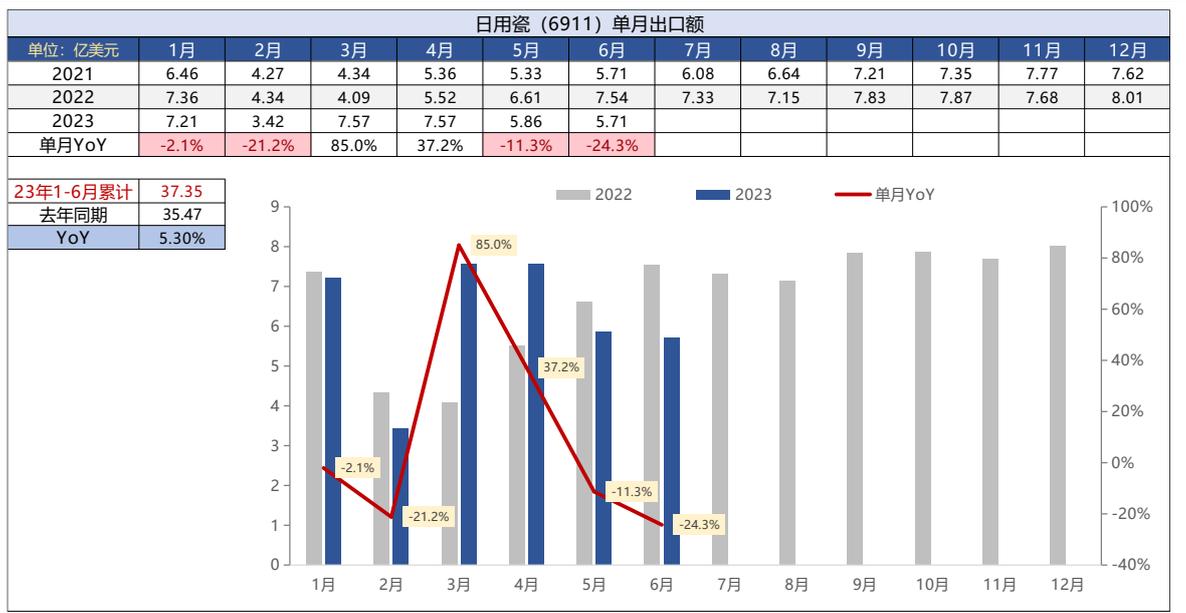


资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

日用瓷: 6月出口额同比下降 24.3%。根据海关数据, 6月日用瓷出口额 5.71 亿美元, 同比下降 24.3%, 环比-2.58%; 1-6月累计出口额 37.35 亿美元, 同比增长 5.30%。

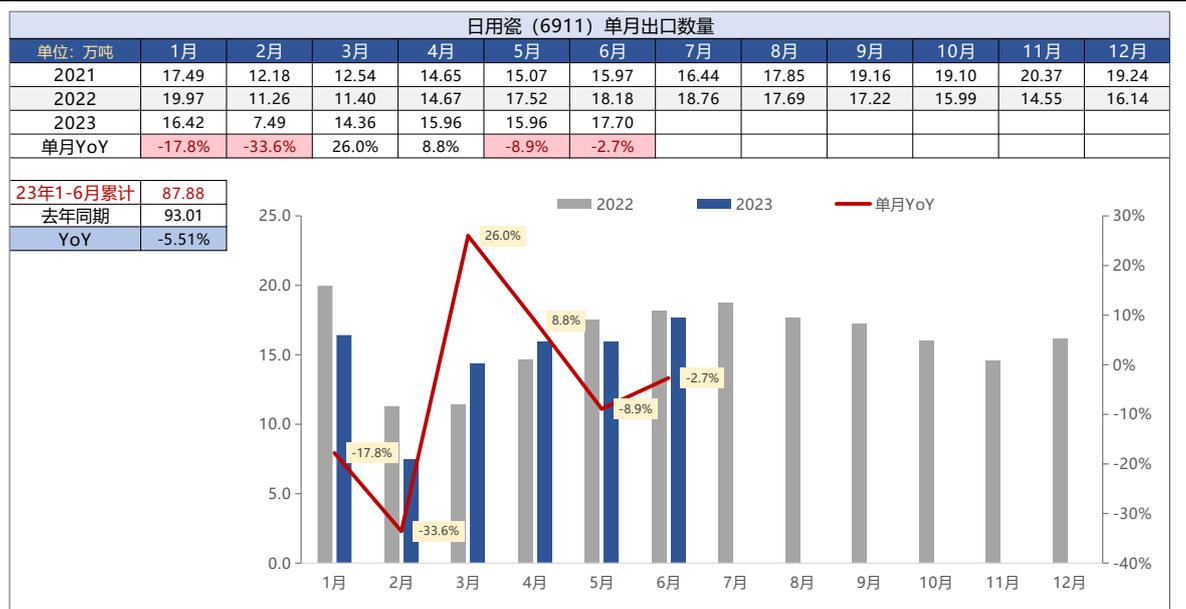
6月日用瓷出口数量 17.70 万吨, 同比减少 2.7%, 环比增加 10.86%; 1-6月累计出口数量 87.88 万吨, 同比下滑 5.51%。

图表 18 日用瓷单月出口额及增速



资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 19 日用瓷单月出口数量及增速

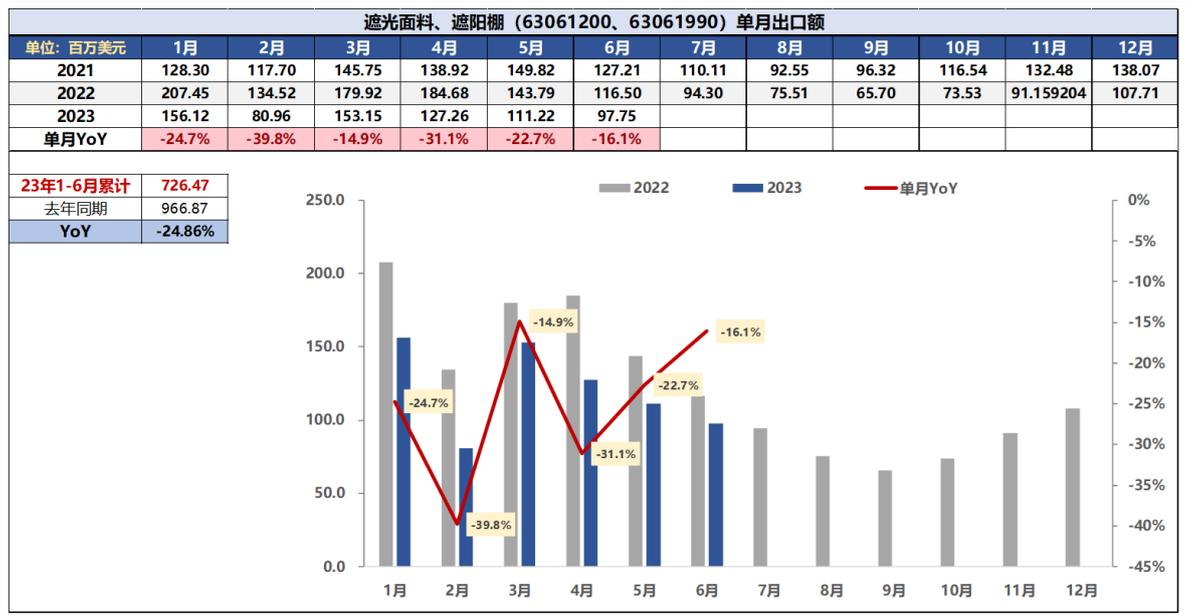


资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

遮光面料及遮阳棚: 6月出口额同比下降16.1%。根据海关数据, 6月遮光面料及遮阳棚出口额0.98亿美元, 同比下降16.1%, 环比-12.2%; 1-6月累计出口额7.26亿美元, 同比-24.86%。

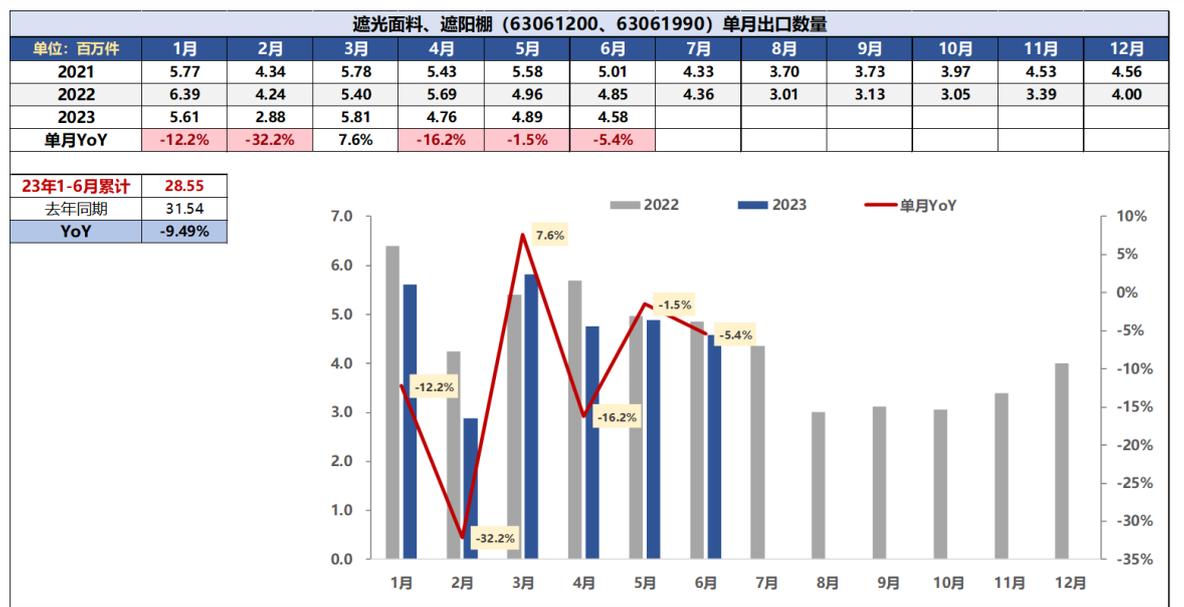
6月遮光面料及遮阳棚出口数量458万件, 同比减少5.4%, 环比减少6.23%; 1-6月累计出口数量2855万件, 同比下滑9.49%。

图表 20 遮光面料及遮阳棚单月出口额及增速



资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 21 遮光面料及遮阳棚单月出口数量及增速

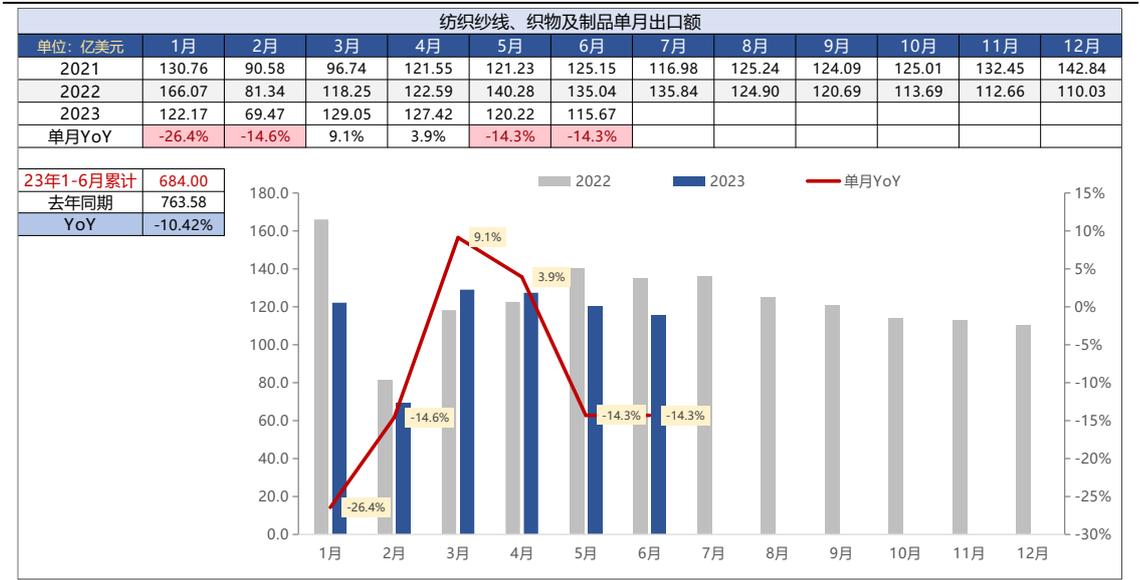


资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

3 纺织服装板块：海外品牌去库致订单承压

纺织纱线、织物及制品：6月出口额同比下降14.3%。根据海关数据，6月出口额115.67亿美元，同比下降14.3%，环比-3.78%；1-6月累计出口额684.00亿美元，同比-10.42%。

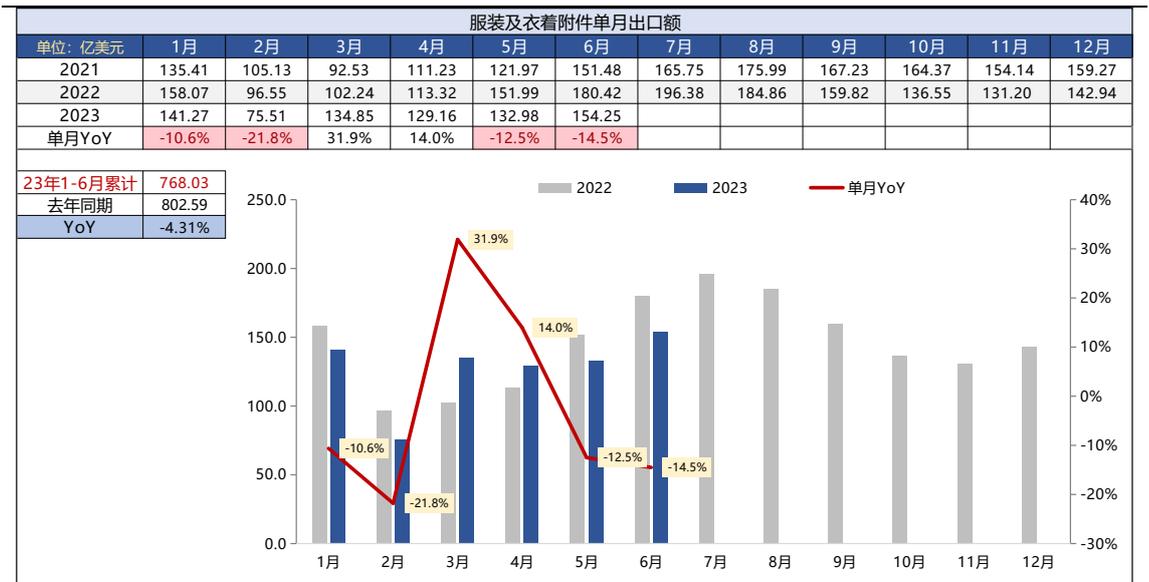
图表 22 纺织纱线、织物及制品单月出口额及增速



资料来源：海关总署，华安证券研究所

服装及衣着附件：6月出口额同比下降14.5%。根据海关数据，6月出口额154.25亿美元，同比下降14.5%，环比+15.99%；1-6月累计出口额768.03亿美元，同比-4.31%。

图表 23 服装及衣着附件单月出口额及增速



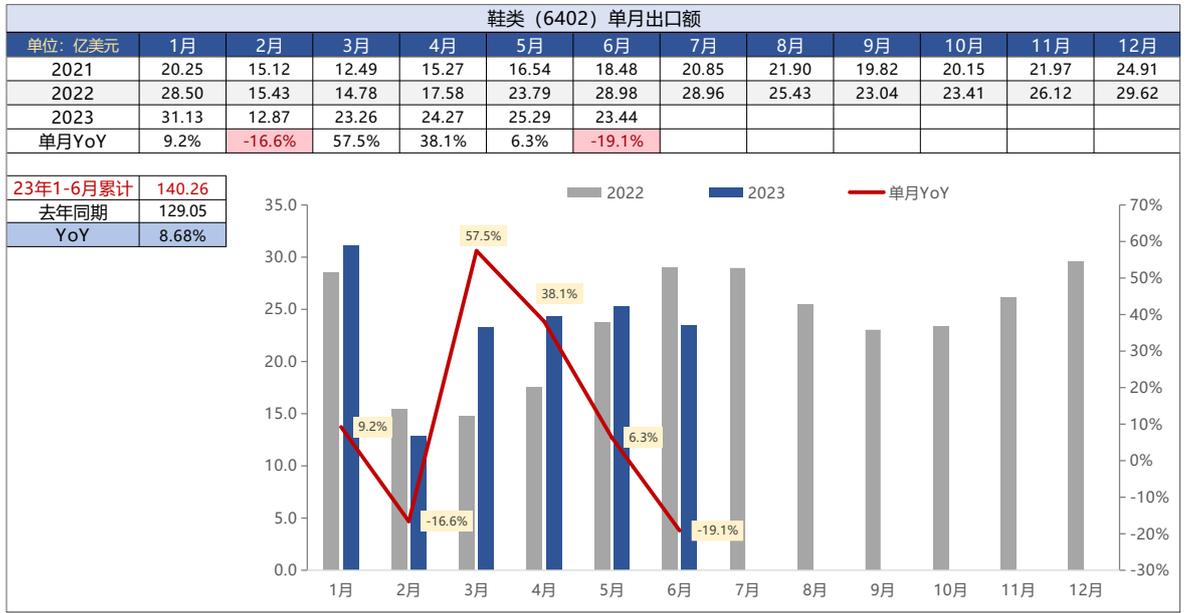
资料来源：海关总署，华安证券研究所

鞋类：6月出口额同比减少19.1%。根据海关数据，6月鞋类月度出口额23.44亿美元，同比减少19.1%，环比下降7.31%；1-6月累计出口额140.26亿美元，同

比+8.68%。

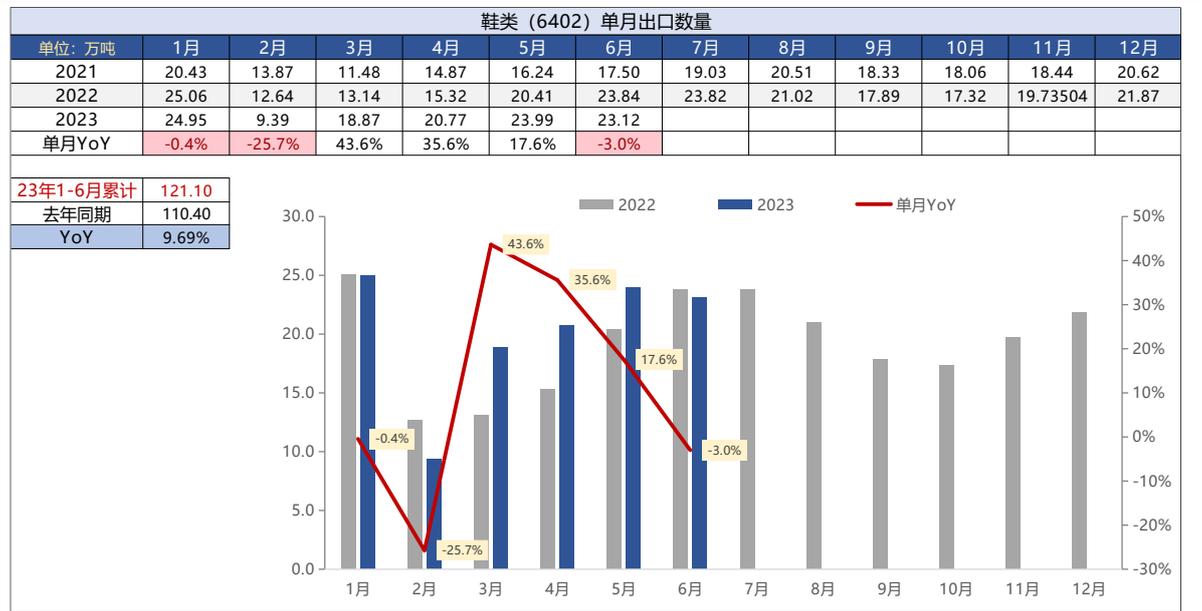
6月鞋类月度出口数量23.12万吨，同比减少3.0%，环比下降3.61%；1-6月累计出口数量121.10万吨，同比增加9.69%。

图表 24 鞋类单月出口额及增速



资料来源：海关总署，华安证券研究所

图表 25 鞋类单月出口数量及增速

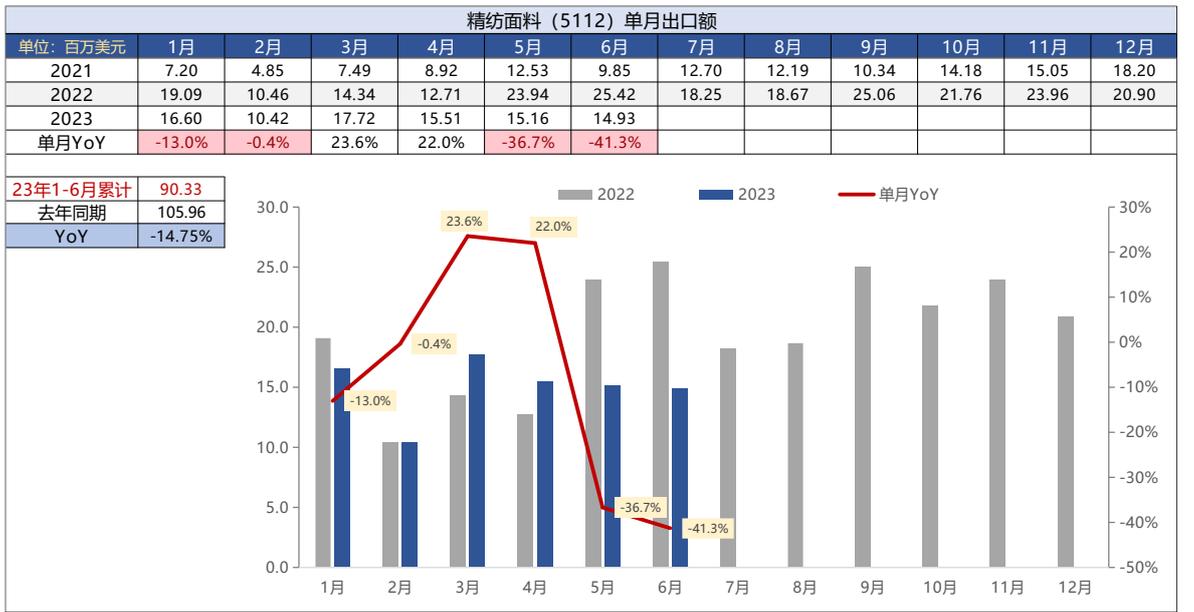


资料来源：海关总署，华安证券研究所

精纺面料：6月出口额同比-41.3%。根据海关数据，6月精纺面料月度出口额0.15亿美元，同比-41.3%，环比-1.53%；1-6月累计出口额0.90亿美元，同比-14.75%。

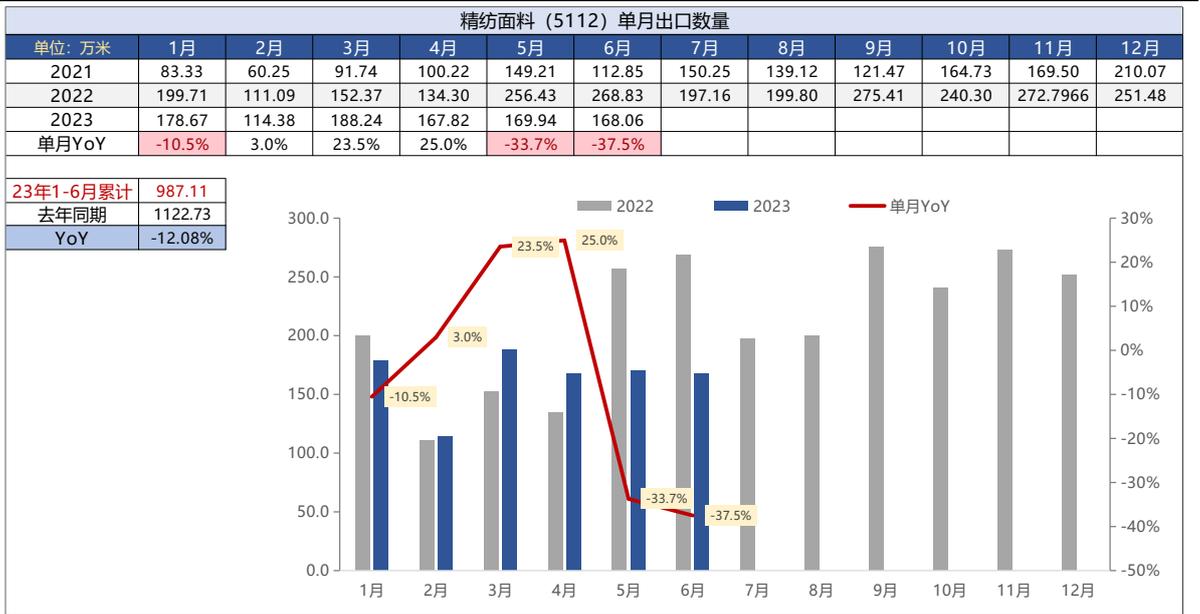
6月精纺面料月度出口数量168.06万米，同比下降37.5%，环比下降1.11%；1-6月累计出口量987.11万米，同比减少12.08%。

图表 26 精纺面料单月出口额及增速



资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

图表 27 精纺面料单月出口数量及增速

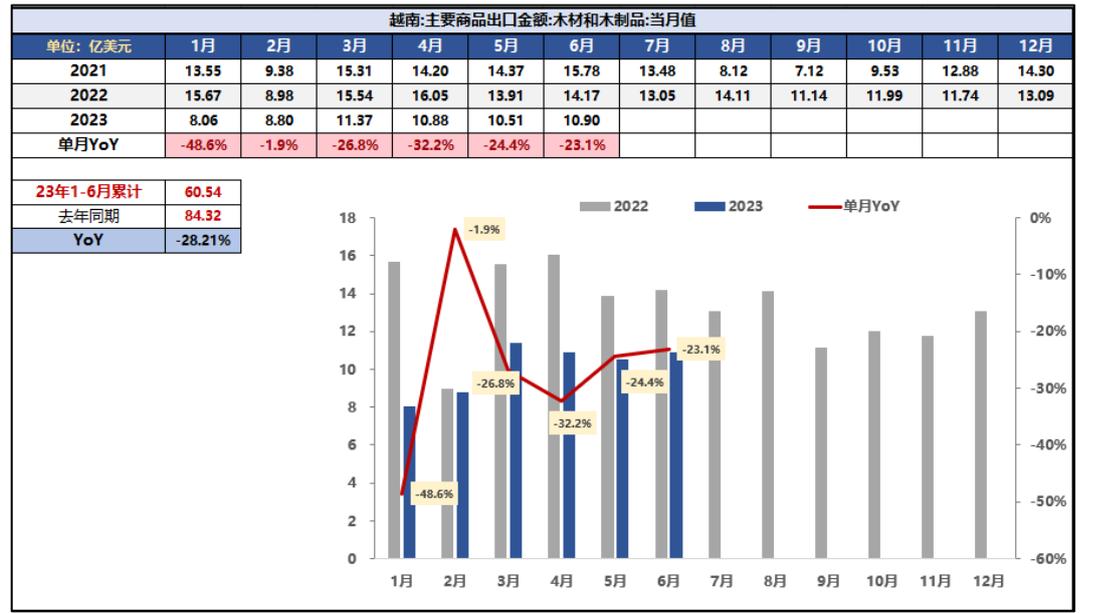


资料来源: 海关总署, 华安证券研究所

4 越南出口跟踪：木制品及家具、纺服出口同比持续回落

6月越南木材及木制品出口额同比-23.1%。根据越南海关，6月越南木材及木制品出口额 10.90 亿美元，同比/环比-23.1%/+3.70%。1-6月累计出口额 60.54 亿美元，同比-28.21%。

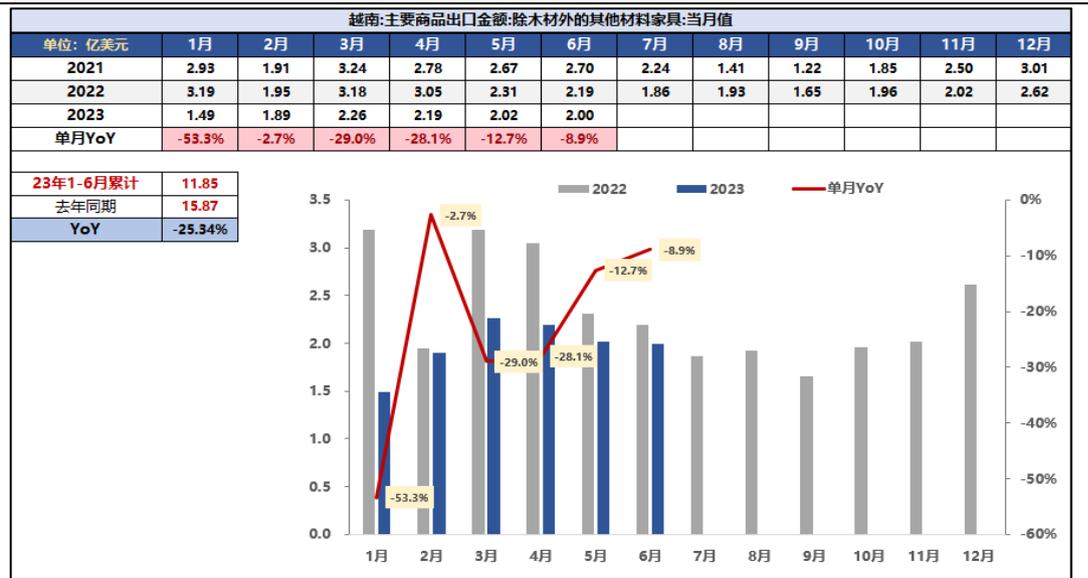
图表 28 越南木材及木制品出口额



资料来源：越南海关，华安证券研究所

6月越南非木材类家具出口额同比-8.9%。根据越南海关，6月越南非木材类家具出口额 2.00 亿美元，同比/环比-8.9%/-1.27%。1-6月累计出口额 11.85 亿美元，同比-25.34%。

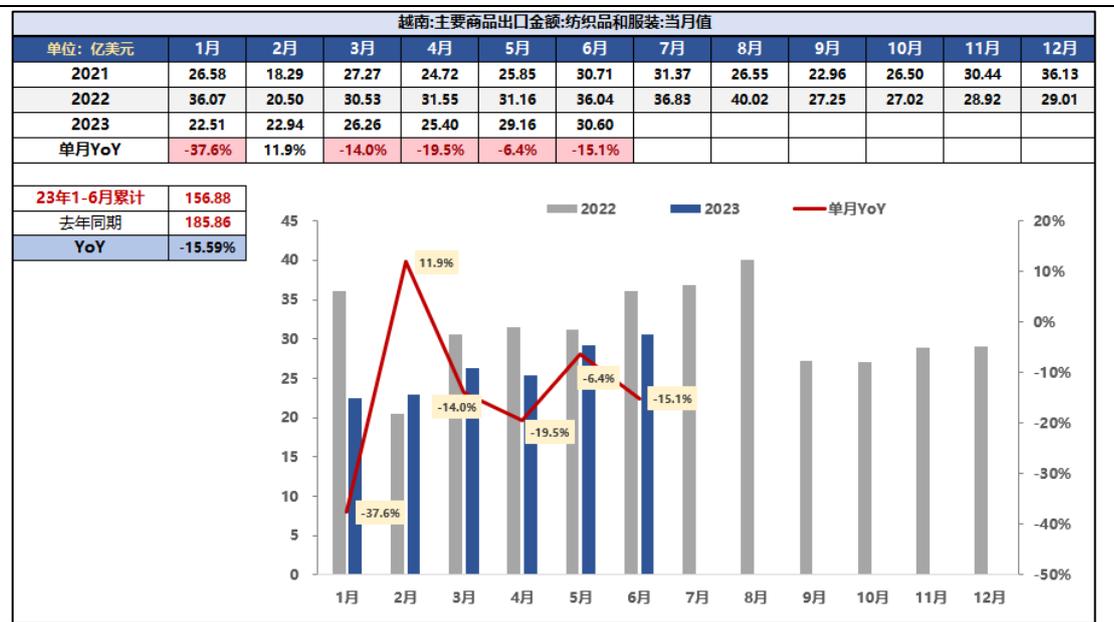
图表 29 越南非木材类家具出口额



资料来源: 越南海关, 华安证券研究所

6月越南纺织品和服装出口额同比-15.1%。根据越南海关, 6月越南纺织品和服装出口额 30.60 亿美元, 同比/环比-15.1%/+4.94%。1-6月累计出口额 156.88 亿美元, 同比-15.59%。

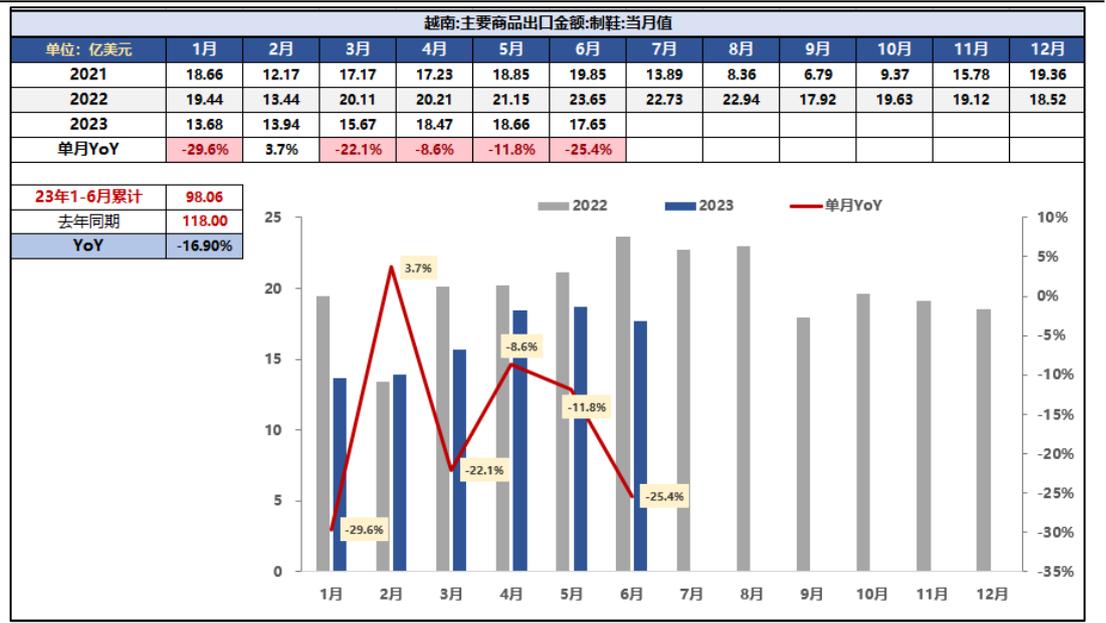
图表 30 越南纺织品和服装出口额



资料来源: 越南海关, 华安证券研究所

6月越南制鞋类出口额同比-25.4%。根据越南海关, 6月越南制鞋出口额 17.65 亿美元, 同比/环比-25.4%/-5.40%。1-6月累计出口额 98.06 亿美元, 同比-16.90%。

图表 31 越南纺织品和服装出口额



资料来源: 越南海关, 华安证券研究所

5 美国库存跟踪: 家具、日用品库存同比下降

5月美国制造商/批发商/零售商库存(季调)同比分别为0.47%/3.75%/6.9%。根据美国商务部,2023年5月美国制造商/批发商/零售商库存同比增速进一步收窄,库存同比增速均收窄至个位数,整体库存去化仍在进行。

图表 32 美国制造商、批发商、零售商库存同比



资料来源: 美国商务部, 华安证券研究所

家具家装板块: 根据美国商务部,2023年5月美国家具家装批发商库存186.4亿美元,同比-5.2%;家具家装及电子电器零售商库存307.56亿美元,同比-8.8%。零售商库存去化进度优于批发商。

图表 33 美国家具家装批发商库存同比



资料来源：美国商务部，华安证券研究所

图表 34 美国家具家装、电子电器零售商库存同比



资料来源：美国商务部，华安证券研究所

服装及面料板块：根据美国商务部，2023 年 5 月美国服装及面料批发商库存 387.36 亿美元，同比+3.4%；服装及面料零售商库存 619.3 亿美元，同比+4.2%。服装及面料库存同比增速收窄至个位数。

图表 35 美国服装及面料批发商库存同比



资料来源：美国商务部，华安证券研究所

图表 36 美国服装及面料零售商库存同比



资料来源：美国商务部，华安证券研究所

日用品板块：根据美国商务部，2023 年 5 月日用品商场零售库存 1024.02 亿美元，同比-3.2%，库存同比小幅下滑。

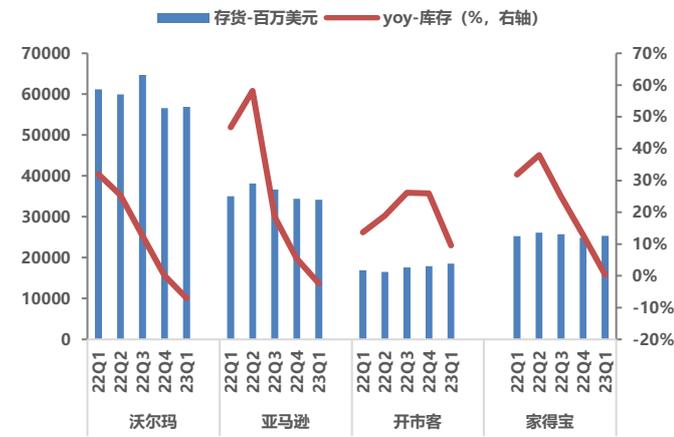
图表 37 美国日用品商场零售库存同比



资料来源：美国商务部，华安证券研究所

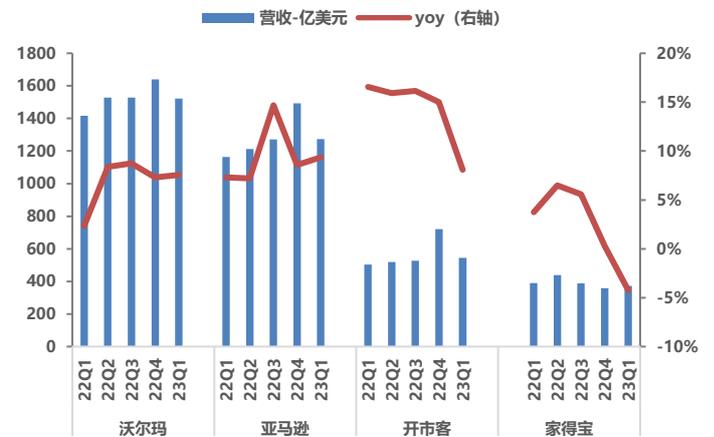
美国主要零售商库存同比回落。根据公司公告，沃尔玛、亚马逊、开市客、家得宝库存自 22H2 起库存增速收窄，截至 23Q1，沃尔玛/亚马逊/开市客/家得宝库存同比增速分别为-7.2%/-2.34%/9.62%/0.29%。营收方面，沃尔玛、亚马逊 23Q1 营收保持个位数增长，分别为 7.6%/9.4%，开市客 23Q1 营收增速放缓，为 8.1%，家得宝 23Q1 营收增速下滑 4.2%。

图表 38 美国主要零售商库存及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

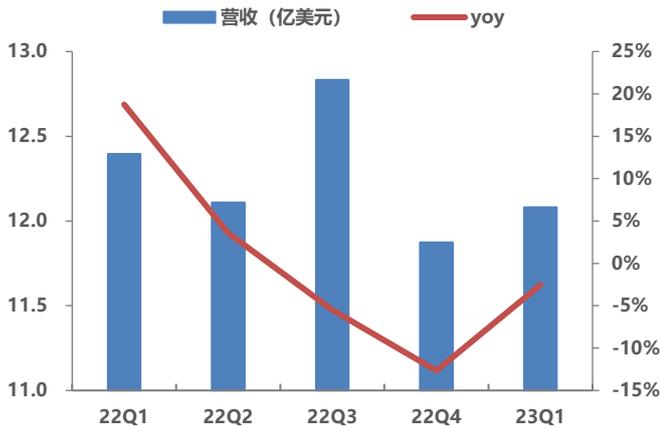
图表 39 美国主要零售商分季度营收及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

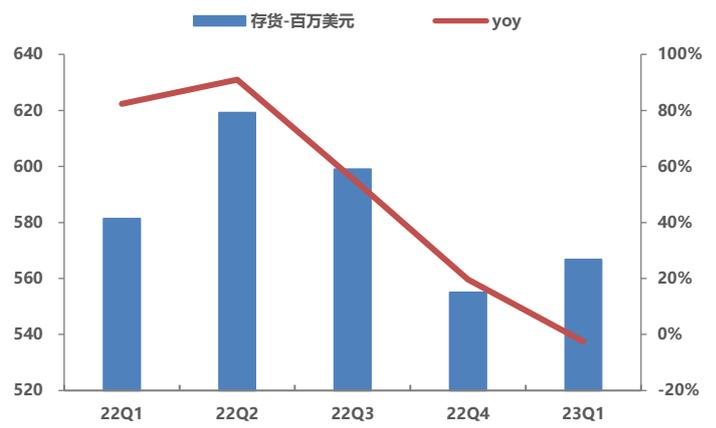
23Q1 泰普尔-丝涟营收、库存同比回落。根据公司公告，23Q1 泰普尔-丝涟营收 12.08 亿美元，同比-2.5%，环比+1.7%，截至 23Q1 库存同比下滑 2.5%。

图表 40 泰普尔丝涟营收及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 41 泰普尔丝涟存货及增速



资料来源：公司公告，华安证券研究所

5 投资建议

轻工可选消费板块：短期订单积压效应消退，外需放缓，当前海外去库存尾声，等待复苏拐点。3月以来随积压订单持续释放，出口增速逐月放缓；当前全球流动性收紧、海外需求收缩，尤其可选消费品新增订单短期承压，海外去库进入尾声，等待全面复苏拐点。推荐绑定优质高增长大客户的【嘉益股份】，汽车电子业务高增，多元业务放量可期的【盈趣科技】，出口等待复苏、内销成长空间大的塑料制品领军企业【家联科技】，以及星空蓬单品放量高增，跨境电商渠道持续突破的【浙江正特】，电动助力车长期向好、海外需求有望带来逐季复苏的【久祺股份】，以及日用瓷龙头【华瓷股份】。关注下游大客户持续去库存，拥有稀缺性海外产能及仓储的【永艺股份】、【乐歌股份】。

纺织服装板块：海外品牌服饰去库存致出口订单承压，看好高端品类持续提升国际竞争力。海外品牌服饰处于去库存周期，叠加制造业产业链转移，纺织服装出口景气度仍需关注海外需求及相关出口政策。我们认为国内供应链依旧具备优势，壁垒相对较高的细分赛道受益于高端品类份额提升。推荐毛精纺面料进入欧洲高端市场的【南山智尚】；建议关注【华利集团】、【伟星股份】、【新澳股份】、【鲁泰A】。

风险提示：

全球高通胀与流动性收紧、贸易政策恶化、原材料价格上涨、地缘冲突等。

分析师与研究助理简介

分析师：马远方，新加坡管理大学量化金融硕士，曾任职国盛证券研究所，2020年新财富轻工纺服第4名团队，2021年加入华安证券研究所，2022年水晶球轻工造纸行业（公募榜）第五名，2022年新浪金麒麟纺织服装最佳分析师，2022年Choice轻工制造行业最佳分析师。以龙头白马确立研究框架，擅长挖掘成长型企业。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。