



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 纺织出口增速回升，持续关注纺织制造 订单回暖

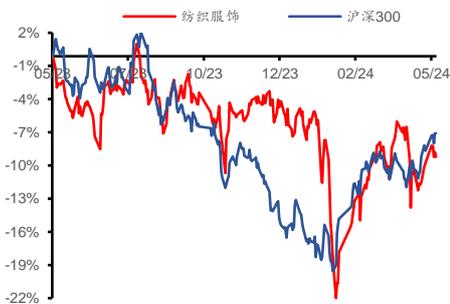
——轻工纺服行业周报（20240506-0510）

### 增持（维持）

行业： 纺织服饰  
日期： 2024年05月12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：

《23 年行业结构性增长，24 年关注国内需求修复、消费出海》

——2024 年 05 月 05 日

《24Q1 我国服装出口微增，关注行业龙头业绩表现》

——2024 年 04 月 28 日

《3 月纺服社零增长提速，关注运动品牌价值》

——2024 年 04 月 21 日

#### 主要观点

**行情回顾：**本周（2024.05.06-2024.05.10），A股SW纺织服饰行业指数上涨0.59%，轻工制造行业上涨3.69%，而沪深300上涨1.72%，上证指数上涨1.60%。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25位和第8位。

#### 1) 纺织服装：4月外需表现或好于内需，纺服出口降幅收窄。

据海关总署数据显示，按美元计，2024年1-4月我国进出口总值1.94万亿美元，同比增长2.2%；其中，出口1.10万亿美元，同比增长1.5%；进口8439.1亿美元，同比增长3.2%；贸易顺差2556.6亿美元，同比收窄3.9%。我们预计我国需求有望回暖，基本面持续回归正常。

#### 4月纺织服装出口降幅收窄，累计出口同比保持增长。

据海关总署数据显示，按美元计，2024年1-4月纺织服装累计出口898.4亿美元，同比增长0.6%。其中纺织品出口442.8亿美元，同比增长1.2%，服装出口455.6亿美元，同比上年持平。4月，纺织服装出口额239.3亿美元，同比下降3.4%，降幅较3月收窄14pcts，环比增长15%，服装出口117.4亿美元，同比下降4.4%，环比增长12.6%。我国稳外贸政策不断显效、海外进口商逐渐进入补库存周期、企业信心提振等利好因素共同拉动4月纺织服装出口降幅较上月大幅收窄。我们认为，2024年初我国纺织行业经济运行平稳，为全年实现稳增长任务目标打下良好基础。

**IPO 恢复常态化审核，马可波罗成为年后首个上会项目。**5月10日，沪深交易所均发布最新上市委审议会议公告，其中审议马可波罗首发上市申请，IPO恢复常态化审核。马可波罗专注于建筑陶瓷的研发、生产和销售，是国内最大的建筑陶瓷制造商和销售商之一，主要拥有“马可波罗瓷砖”、“唯美L&D陶瓷”两大自有品牌。新京报记者了解到，马可波罗于2022年5月19日向证监会递交招股书，拟在深交所主板上市。在冲刺上市过程中，马可波罗曾多次中止流程，直至2024年5月10日再次更新财务资料。招股书上会稿显示，马可波罗本次公开发行股票的数量不超过1.19亿股（未考虑超额配售选择权的情况下）。

#### 2) 轻工制造：造纸行业一季度利润向好，关注龙头纸企旺季发力。

**文化纸企盈利能力增强，行业一季度利润向好。**2024年以来纸浆价格持续走高。进入5月，纸浆价格继续保持增长势头。但相较于2023年同期的纸浆价格，2024年纸浆价格仍处于低位，推动24Q1造纸业利润表现向好。2024年以来，进口纸浆价格重回上升通道，不同纸种纸企的影响也形成分化，文化纸企表现相对较好。面对不断上涨的成本压力，包括太阳纸业、晨鸣纸业等在内的国内众多文化纸企纷纷发布涨价函，叠加当前正处于文化纸传统旺季，在成本和需求共振上扬的背景下，文化纸企的盈利能力增强，上市纸企在24Q1均取得了不错的业

绩。以太阳纸业为例，公司表示国内文化纸24年1月份价格有所松动，春节后陆续提价，到4月下旬基本实现价格的缓慢复苏。

2024年虽纸浆价格重回上升通道，据中国海关总署数据，24Q1中国木浆平均进口均价为643.3美元/吨，较2023年同期的833.3美元/吨有大幅下降，跌幅为22.8%。我们认为，造纸原材料成本的下降，有利于缓解造纸企业原材料的采购压力，控制生产成本并提升盈利能力。展望未来，随着下游需求逐步回暖，造纸企业持续通过加强成本管控、提高生产效率、加大非主业资产处置力度等措施提质增效，将进一步提升行业盈利水平。

**玛格家居启动 IPO 辅导，冲击北交所。**玛格家居成立于2013年，是一家专业从事全屋定制家居产品研发、设计、生产、销售及服务的公司，为客户提供包括定制衣柜、室内木门、整体厨柜等产品等一站式全屋定制家居解决方案。公司已于重庆证监局办理辅导备案登记，拟首次公开发行股票并在北交所上市。此前，公司曾谋划深交所上市。2022年1月6日，正式向深圳交易所主板递交了招股说明书，并在2023年11月其深交所主板IPO审核中状态变更为“终止”。于是公司转战新三板，于2023年12月披露公开转让说明书，并于2024年3月21日正式挂牌新三板创新层。

### 3) 跨境电商：亚马逊经营费用不断上涨，卖家压力持续加大。

**亚马逊新增一项收费，卖家压力持续加大。**2024年，亚马逊平台经营费用不断上涨，继3月入库配置费生效，4月底库存水平费生效之后，5月亚马逊又公布了各类目的退货率阈值及新退货处理费的收取标准。按照规定，6月起，超出类目阈值的退货商品，小号标准尺寸件收取每件1.78-2.21美元的处理费，其中大号标准尺寸件处理费在2.36-5.00美元及以上，大号大件及超大尺寸等费用更高，平台卖家压力变大。自6月1日起，将针对各个分类退货率较高的所有商品（服装和鞋靴除外）收取退货处理费，来解决退货的运营成本。5月1日，各类目退货率阈值及商品收费标准正式公布。

类目阈值越低，要交退货处理费的商品就越多，阈值越高安全线也越高。亚马逊为高退货率品类设置了略高的阈值，但服装和鞋靴类不设阈值，亚马逊会对退回的每件商品收取退货处理费。我们认为，亚马逊多次调整费用背景下，卖家面临的压力也变大，卖家需要着手控制退货率，例如在发货前做充分的产品检验、listing详情页客观完整地描述产品，并将说明书制作得更清晰易懂等，以此降低退货处理费用来降低增加的成本压力。

## ■ 投资建议

**建议关注：纺织服装（A股）：**报喜鸟、比音勒芬、海澜之家、伟星股份、华利集团、锦泓集团、台华新材、歌力思、三夫户外等；**纺织服装（港股）：**安踏、李宁、波司登等。**轻工制造：**欧派家居、志邦家居、匠心家居、顾家家居、慕思股份、公牛集团、太阳纸业、浙江自然等。**跨境电商：**拼多多（美股）、华凯易佰、赛维时代、致欧科技等。

## ■ 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。

## 目 录

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1 本周观点：纺织出口增速回升，持续关注纺织制造订单回暖.....</b>  | <b>5</b>  |
| 1.1 纺织服装：4 月外需表现或好于内需，纺服出口降幅收窄。<br>.....  | 5         |
| 1.2 轻工制造：造纸行业一季度利润向好，关注龙头纸企旺季<br>发力。..... | 6         |
| 1.3 跨境电商：亚马逊经营费用不断上涨，卖家压力持续加大。<br>.....   | 6         |
| <b>2 市场回顾.....</b>                        | <b>7</b>  |
| 2.1 板块行情回顾.....                           | 7         |
| 2.2 本周轻工纺服股资金流向.....                      | 8         |
| <b>3 解禁情况.....</b>                        | <b>9</b>  |
| <b>4 行业新闻.....</b>                        | <b>9</b>  |
| <b>5 风险提示：.....</b>                       | <b>10</b> |

## 图

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| 图 1：期间 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况..... | 7 |
| 图 2：期间 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况.....  | 8 |
| 图 3：期间 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况.....  | 8 |

## 表

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| 表 1：本周轻工纺服及家电行业北上资金持股比例变化前十名<br>..... | 9 |
| 表 2：近期及下周轻工纺服及跨境电商行业股票解禁信息.....       | 9 |

## 1 本周观点：纺织出口增速回升，持续关注纺织制造订单回暖

### 1.1 纺织服装：4月外需表现或好于内需，纺服出口降幅收窄。

据海关总署数据显示，按美元计，2024年1-4月我国进出口总值1.94万亿美元，同比增长2.2%；其中，出口1.10万亿美元，同比增长1.5%；进口8439.1亿美元，同比增长3.2%；贸易顺差2556.6亿美元，同比收窄3.9%。我们预计我国需求有望回暖，基本面持续回归正常。

**4月纺织服装出口降幅收窄，累计出口同比保持增长。**据海关总署数据显示，按美元计，2024年1-4月纺织服装累计出口898.4亿美元，同比增长0.6%。其中纺织品出口442.8亿美元，同比增长1.2%，服装出口455.6亿美元，同比上年持平。4月，纺织服装出口额239.3亿美元，同比下降3.4%，降幅较3月收窄14pcts，环比增长15%，服装出口117.4亿美元，同比下降4.4%，环比增长12.6%。我国稳外贸政策不断显效、海外进口商逐渐进入补库存周期、企业信心提振等利好因素共同拉动4月纺织服装出口降幅较上月大幅收窄。我们认为，2024年初我国纺织行业经济运行平稳，为全年实现稳增长任务目标打下良好基础。

**IPO恢复常态化审核，马可波罗成为年后首个上会项目。**5月10日，沪深交易所均发布最新上市委审议会议公告，其中审议马可波罗首发上市申请，IPO恢复常态化审核。马可波罗专注于建筑陶瓷的研发、生产和销售，是国内最大的建筑陶瓷制造商和销售商之一，主要拥有“马可波罗瓷砖”、“唯美L&D陶瓷”两大自有品牌。新京报记者了解到，马可波罗于2022年5月19日向证监会递交招股书，拟在深交所主板上市。在冲刺上市过程中，马可波罗曾多次中止流程，直至2024年5月10日再次更新财务资料。招股书上会稿显示，马可波罗本次公开发行股票的数量不超过1.19亿股（未考虑超额配售选择权的情况下）。

## 1.2 轻工制造：造纸行业一季度利润向好，关注龙头纸企旺季发力。

文化纸企盈利能力增强，行业一季度利润向好。2024年以来纸浆价格持续走高。进入5月，纸浆价格继续保持增长势头。但相较于2023年同期的纸浆价格，2024年纸浆价格仍处于低位，推动24Q1造纸业利润表现向好。2024年以来，进口纸浆价格重回上升通道，不同纸种纸企的影响也形成分化，文化纸企表现相对较好。面对不断上涨的成本压力，包括太阳纸业、晨鸣纸业等在内的国内众多文化纸企纷纷发布涨价函，叠加当前正处于文化纸传统旺季，在成本和需求共振上扬的背景下，文化纸企的盈利能力增强，上市纸企在24Q1均取得了不错的业绩。以太阳纸业为例，公司表示国内文化纸24年1月份价格有所松动，春节后陆续提价，到4月下旬基本实现价格的缓慢复苏。

2024年虽纸浆价格重回上升通道，据中国海关总署数据，24Q1中国木浆平均进口均价为643.3美元/吨，较2023年同期的833.3美元/吨有大幅下降，跌幅为22.8%。我们认为，造纸原材料成本的下降，有利于缓解造纸企业原材料的采购压力，控制生产成本并提升盈利能力。展望未来，随着下游需求逐步回暖，造纸企业持续通过加强成本管控、提高生产效率、加大非主业资产处置力度等措施提质增效，将进一步提升行业盈利水平。

**玛格家居启动IPO辅导，冲击北交所。**玛格家居成立于2013年，是一家专业从事全屋定制家居产品研发、设计、生产、销售及服务的公司，为客户提供包括定制衣柜、室内木门、整体橱柜等产品等一站式全屋定制家居解决方案。公司已于重庆证监局办理辅导备案登记，拟首次公开发行股票并在北交所上市。此前，公司曾谋划深交所上市。2022年1月6日，正式向深圳交易所主板递交了招股说明书，并在2023年11月其深交所主板IPO审核中状态变更为“终止”。于是公司转战新三板，于2023年12月披露公开转让说明书，并于2024年3月21日正式挂牌新三板创新层。

## 1.3 跨境电商：亚马逊经营费用不断上涨，卖家压力持续加大。

亚马逊新增一项收费，卖家压力持续加大。2024年，亚马逊平台经营费用不断上涨，继3月入库配置费生效，4月底库存水平费生效之后，5月亚马逊又公布了各类目的退货率阈值及新退货

处理费的收取标准。按照规定，6月起，超出类目阈值的退货商品，小号标准尺寸件收取每件1.78-2.21美元的处理费，其中大号标准尺寸件处理费在2.36-5.00美元及以上，大号大件及超大尺寸等费用更高，平台卖家压力变大。自6月1日起，将针对各个分类退货率较高的所有商品（服装和鞋靴除外）收取退货处理费，来解决退货的运营成本。5月1日，各类目退货率阈值及商品收费标准正式公布。

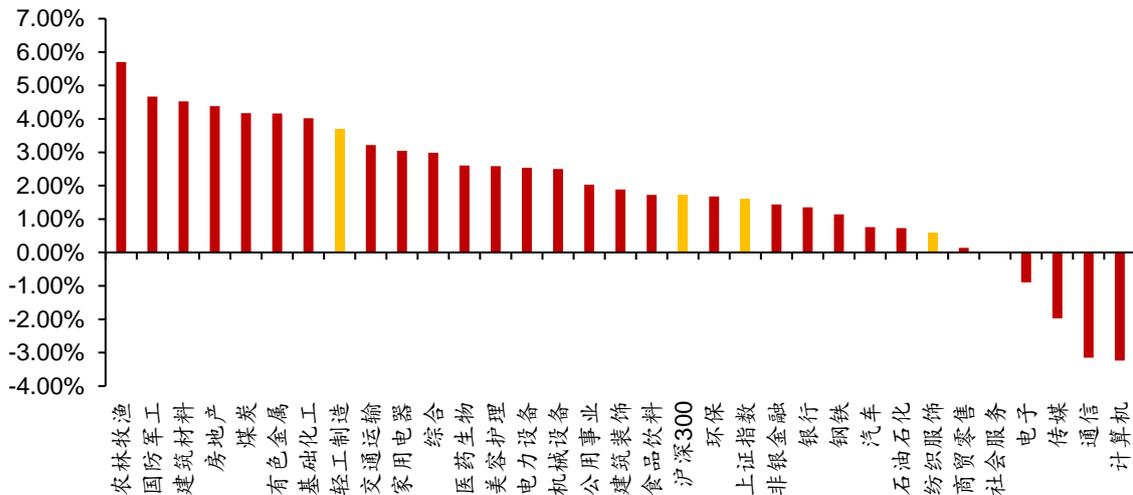
类目阈值越低，要交退货处理费的商品就越多，阈值越高安全线也越高。亚马逊为高退货率品类设置了略高的阈值，但服装和鞋靴类不设阈值，亚马逊会对退回的每件商品收取退货处理费。我们认为，亚马逊多次调整费用背景下，卖家面临的压力也变大，卖家需要着手控制退货率，例如在发货前做充分的产品检验、listing详情页客观完整地描述产品，并将说明书制作得更清晰易懂等，以此降低退货处理费用来降低增加的成本压力。

## 2 市场回顾

### 2.1 板块行情回顾

本周（2024.05.06-2024.05.10，下同），A股SW纺织服饰行业指数上涨0.59%，轻工制造行业上涨3.69%，而沪深300上涨1.72%，上证指数上涨1.60%。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25位和第8位。

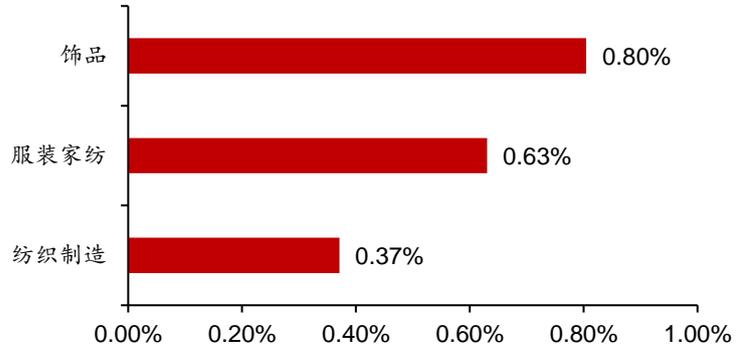
图 1：期间 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

本周 SW 纺织服装二级行业中，子行业均表现良好，上涨幅度最大的是饰品，上涨 0.80%；上涨幅度最小的是纺织制造，上涨 0.37%。

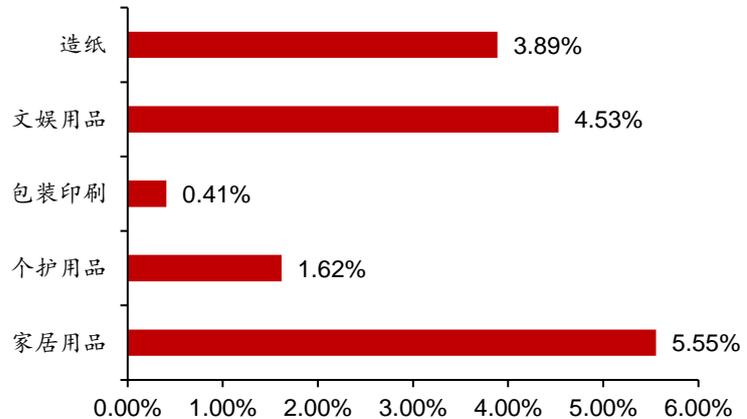
图 2：期间 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

本周 SW 轻工制造二级行业中，子行业均表现良好。上涨幅度最大的是家居用品，上涨 5.55%；上涨幅度最小的是包装印刷，上涨 0.41%。

图 3：期间 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

## 2.2 本周轻工纺服股资金流向

本周北上资金增持幅度较大的有致欧科技、紫江企业、石头科技、东峰集团、赛维时代、森马服饰、雅戈尔、伟星股份、周大生、永新股份。

表 1：本周轻工纺织及家电行业北上资金持股比例变化前十名

| 证券简称 | 沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (最新收盘日) | 沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (1 周前) | 比例差 (%) | 证券简称 | 沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (最新收盘日) | 沪(深)股通持股占流通 A 股比例% (1 周前) | 比例差 (%) |
|------|----------------------------|---------------------------|---------|------|----------------------------|---------------------------|---------|
| 致欧科技 | 8.6318                     | 7.8365                    | 0.7953  | 森马服饰 | 9.3410                     | 8.9304                    | 0.4105  |
| 紫江企业 | 1.5996                     | 0.9489                    | 0.6508  | 雅戈尔  | 2.7251                     | 2.3447                    | 0.3804  |
| 石头科技 | 9.1032                     | 8.6120                    | 0.4913  | 伟星股份 | 2.1276                     | 1.8485                    | 0.2792  |
| 东峰集团 | 1.8696                     | 1.3810                    | 0.4887  | 周大生  | 2.9051                     | 2.6372                    | 0.2680  |
| 赛维时代 | 3.5314                     | 3.0954                    | 0.4360  | 永新股份 | 1.3923                     | 1.1312                    | 0.2611  |

资料来源：iFind，上海证券研究所

### 3 解禁情况

表 2：近期及下周轻工纺织及跨境电商行业股票解禁信息

| 代码        | 简称   | 解禁         |            |            | 变动前(万股)   |            |            | 变动后(万股)   |            |            |           |
|-----------|------|------------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|------------|------------|-----------|
|           |      | 日期         | 数量<br>(万股) | 市值<br>(万元) | 股份类型      | 总股本        | 流通 A 股     | 占比<br>(%) | 总股本        | 流通 A 股     | 占比<br>(%) |
| 002003.SZ | 伟星股份 | 2024-05-13 | 688.35     | 8,294.62   | 股权激励限售股份  | 116,927.06 | 100,499.66 | 85.95     | 116,927.06 | 101,188.01 | 86.54     |
| 002397.SZ | 梦洁股份 | 2024-05-13 | 40.00      | 105.60     | 股权激励限售股份  | 75,078.14  | 59,339.27  | 79.04     | 75,078.14  | 59,379.27  | 79.09     |
| 300866.SZ | 安克创新 | 2024-05-13 | 5.32       | 491.84     | 股权激励一般股份  | 40,652.52  | 22,614.05  | 55.63     | 40,652.52  | 22,619.37  | 55.64     |
| 301356.SZ | 天振股份 | 2024-05-14 | 81.00      | 1,296.81   | 首发原股东限售股份 | 21,600.00  | 5,400.00   | 25.00     | 21,600.00  | 5,481.00   | 25.38     |

资料来源：iFind，上海证券研究所

\*备注：具体解禁市值由解禁日期的股票收盘价格为准，表中解禁市值=解禁日期收盘价\*解禁数量

### 4 行业新闻

#### 中国品牌名列美服装销售榜第三，超过耐克

据 Statista 数据，2023 年，SHEIN 在美国的服装销售榜中排名第三。SHEIN 在 2017 年才进入美国市场，期间不断提供新产品。2023 年，其在美国销售了价值 81 亿美元的服装，超过美国主要零售商梅西百货和耐克。2023 年，亚马逊和沃尔玛处于美国服装销售榜第一和第二的位置，两家公司的服装销售额分别为 123 亿美元和 89 亿美元。（来源：参考消息）

## 5 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

|  |   |
|--|---|
| <b>股票投资评级：</b>   | 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                    |
| <b>行业投资评级：</b>   | 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。