



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

地产政策显著增强，关注家居拐点修复

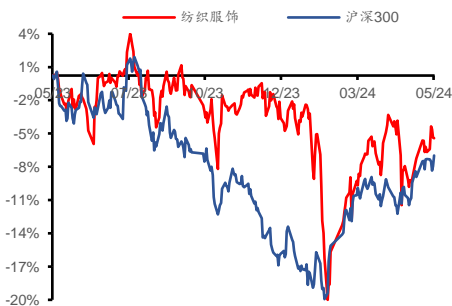
——轻工纺服行业周报（20240506-0510）

增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2024年05月19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：

《纺织出口增速回升，持续关注纺织制造订单回暖》

——2024年05月12日

《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

主要观点

1) 纺织服装：4月中国外贸表现符合预期，纺服出口增速回升。
4月中国外贸表现符合预期，纺服出口增速回升。根据海关总署统计，24年1-4月全国纺织品服装出口898.4亿美元，同比增长0.6%（以人民币计同比增长4%），增速较一季度放缓1.4个百分点。其中，纺织品出口442.8亿美元，同比增长1.2%（以人民币计同比增长4.6%）；服装出口455.6亿美元，同比持平（以人民币计同比上升3.3%）。我们认为我国纺织品服装对主要市场出口情况总体呈恢复态势。另外，5月16日，商务部新闻发言人何亚东表示：总的来看，4月份中国外贸表现符合预期。主要有三个特点：一是从规模看，进出口为历史同期新高。二是从市场看，传统、新兴市场均呈增长态势。三是从行业看，机电产品贡献主要增量。全球贸易整体延续2023年四季度以来的缓慢复苏态势，在一定程度上稳定了外贸企业发展的信心。商务部近期调研显示，重点外贸企业新签订单连续4个月好转，超八成广交会参展企业在手订单金额持平或增长。

波司登（3998.HK）：再度上榜 Brand Finance 中国品牌价值 500 强。
据 Brand Finance（品牌金融）2024 年度中国品牌价值 500 强报告，数个服饰品牌在品牌强度方面实现显著提升。其中，波司登品牌价值增长了 13%，达到 21.41 亿美元，在最新的中国品牌价值 500 强的排名中跃升了 30 位；品牌强度指数得分提升至 85.05，并获得了 AAA 评级。波司登凭借其卓越的品牌影响力和市场认可度，再度上榜中国品牌价值 500 强（145 位），并在排名中跃升了 30 位。

2) 轻工制造：房地产利好政策集中推出，传导家居行业需求增长。
5月17日，央行连续发布通知，买房首付、贷款利率均下调。
①首套房商贷最低首付款比例调整为不低于 15%，二套房商贷最低首付款比例调整为不低于 25%。②下调个人住房公积金贷款利率。③取消全国层面首套住房和二套住房商贷利率下限。我们认为，地产重要利好举措集中出台，三箭齐发。作为房地产行业的下游产业，家居行业与房地产市场的关联度极高，预计随着房地产市场的回暖，购房者对家居产品的需求也随之增加，与房地产紧密相关的配套产业预计将迎来新的市场机遇，有望推动家居行业销售增长及转型升级。

据中国建材流通协会公布的数据，2024年4月，全国建材家居景气指数 BHI 为 117.65，环比下跌 2.11 点，同比下跌 25.26 点。全国规模以上建材家居卖场 4 月销售额为 1114.56 亿元，环比下跌 6.88%，同比下跌 32.09%；1-4 月累计销售额为 4242.68 亿元，同比下跌 12.49%。中国建材流通协会行业研究部分析表示，4 月随着各地“以旧换新”政策陆续出台，叠加传统旺季因素，建材家居消费活力显现，全国建材家居市场“小阳春”行情得以延续，4 月 BHI 微跌。

慕思股份（001323.SZ）：发布 2024 年员工持股计划，本年员工持股计划不超 600 万股，筹集资金上限 9768 万元。5月17日，公司发布了 2024 年员工持股计划。此次员工持股计划股票来源为慕思股份回购专用账户回购的 A 股普通股股票。拟持有的标的股票数量不超过 600

万股，约占总股本的 1.50%。公司于 23 年 9 月 4 日通过回购股份的议案，截至 24 年 3 月末，已通过集中竞价交易方式累计回购 656.80 万股，占总股本的比例为 1.64%，回购成交的最高价为 34.43 元/股，最低价为 27.53 元/股，累计已支付的资金总额为人民币 2.05 亿元。参加本员工持股计划的对象范围为公司（含全资子公司和控股子公司）董监事高及核心骨干员工，初始设立时总人数不超过 140 人。此次拟筹集资金总额上限为 9768 万元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1.00 元。购买回购股份的价格为 16.28 元/股。

3) 跨境电商：亚马逊多次提费卖家成本上涨，利好第三方海外仓需求增长。

亚马逊多次提费，利好第三方海外仓需求增长。24 年 5 月初，亚马逊公布了美国站各类目的退货率阈值及退货处理费的收费标准，超出阈值的退货商品面临每件至少约 2 美元的处理费，产品尺寸越大收费越高。并从 24 年 10 月 1 日起，亚马逊也将对欧洲站点收取退货处理费，各站点费率已公布。亚马逊的多项政策先在美国站推出，其他站点再后续跟进。①**欧洲面临退货处理费**：自 2024 年 10 月 1 日起，将针对欧洲站服装鞋靴之外所有分类的高退货率商品，收取退货处理费，首次收费将于 2025 年 1 月 7 日至 15 日之间启动（欧洲站退货处理费适用于英国、德国、法国、意大利和西班牙，不适用于在荷兰、瑞典、波兰和比利时配送的订单）。②**日本站开始收取低库存水平费**：5 月 1 日起，对于库存水平始终低于买家需求的小号和标准尺寸商品，亚马逊日本站将开收低库存水平费用，按件收取。亚马逊的调整让季节性产品和大促导致的库存变化压力稍缓，但整体而言，卖家多站点经营成本上涨。我们认为，亚马逊多次费用上涨，卖家经营成本提升，利好第三方海外仓需求增长。

跨境四小龙方面，Temu 战略重点或将转向欧洲，TikTok Shop 菲律宾卖家数量超 200 万。**Temu**：市场消息显示，拼多多旗下跨境电商平台 Temu 在美国市场的销售额预计占其总销量的不到三分之一。面对美国市场的销售挑战，Temu 计划调整其战略方向，重点转向吸引和获取欧洲用户。**TikTok Shop** 相关负责人在 2024 年菲律宾峰会上表示，超过 200 万家本地企业（其中大多数是中小企业）在 TikTok Shop 上注册。据了解，TikTok 直播和短视频观看量较 2023Q1 增长了 1.5 倍，使得通过 ShopTab 购买的 GMV 较 2023Q2 增长了 9 倍。此外，与非超级品牌日相比，超级品牌日在 2024 年的 GMV 提升了 250% 以上，TikTok Shop Mall 入驻卖家比 2023 年 11 月增加了 120% 以上。

■ 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

1 本周观点：地产政策显著增强，关注家居拐点修复	5
1.1 纺织服装：4 月中国外贸表现符合预期，纺服出口增速回升。	5
1.2 轻工制造：房地产利好政策集中推出，传导家居行业需求增长。	5
1.3 跨境电商：亚马逊多次提费卖家成本上涨，利好第三方海外仓需求增长。	6
2 市场回顾	7
2.1 板块行情回顾	7
2.2 本周轻工纺服股资金流向	9
3 解禁情况	9
4 风险提示：	10

图

图 1：期间 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况	8
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	9

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	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：地产政策显著增强，关注家居拐点

修复

1.1 纺织服装：4月中国外贸表现符合预期，纺织服装增速回升。

4月中国外贸表现符合预期，纺织服装出口增速回升。根据海关总署统计，24年1-4月全国纺织品服装出口898.4亿美元，同比增长0.6%（以人民币计同比增长4%），增速较一季度放缓1.4个百分点。其中，纺织品出口442.8亿美元，同比增长1.2%（以人民币计同比增长4.6%）；服装出口455.6亿美元，同比持平（以人民币计同比上升3.3%）。我们认为我国纺织品服装对主要市场出口情况总体呈恢复态势。另外，5月16日，商务部新闻发言人何亚东表示：总的来看，4月份中国外贸表现符合预期。主要有三个特点：一是从规模看，进出口为历史同期新高。二是从市场看，传统、新兴市场均呈增长态势。三是从行业看，机电产品贡献主要增量。全球贸易整体延续2023年四季度以来的缓慢复苏态势，在一定程度上稳定了外贸企业发展的信心。商务部近期调研显示，重点外贸企业新签订单连续4个月好转，超八成广交会参展企业在手订单金额持平或增长。

波司登（3998.HK）：再度上榜 Brand Finance 中国品牌价值 500 强。据 Brand Finance（品牌金融）2024 年度中国品牌价值 500 强报告，数个服饰品牌在品牌强度方面实现显著提升。其中，波司登品牌价值增长了 13%，达到 21.41 亿美元，在最新的中国品牌价值 500 强的排名中跃升了 30 位；品牌强度指数得分提升至 85.05，并获得了 AAA 评级。波司登凭借其卓越的品牌影响力和市场认可度，再度上榜中国品牌价值 500 强（145 位），并在排名中跃升了 30 位。

1.2 轻工制造：房地产利好政策集中推出，传导家居行业需求增长。

5月17日，央行连续发布通知，买房首付、贷款利率均下调。

①首套房商贷最低首付款比例调整为不低于 15%，二套房商贷最低首付款比例调整为不低于 25%。②下调个人住房公积金贷款利率。③取消全国层面首套住房和二套住房商贷利率下限。我们认为，地产重要利好举措集中出台，三箭齐发。作为房地产行业的下游产业，家居行业与房地产市场的关联度极高，预计随着房地产市场的回暖，购房者对家居产品的需求也随之增加，与房地产紧密相关的配套产业预计迎来新的市场机遇，有望推动家居行业销售增长及转型升级。

据中国建材流通协会公布的数据，2024 年 4 月，全国建材家居景气指数 BHI 为 117.65，环比下跌 2.11 点，同比下跌 25.26 点。全国规模以上建材家居卖场 4 月销售额为 1114.56 亿元，环比下跌 6.88%，同比下跌 32.09%；1-4 月累计销售额为 4242.68 亿元，同比下跌 12.49%。中国建材流通协会行业研究部分析表示，4 月随着各地“以旧换新”政策陆续出台，叠加传统旺季因素，建材家居消费活力显现，全国建材家居市场“小阳春”行情得以延续，4 月 BHI 微跌。

慕思股份 (001323.SZ)：发布 2024 年员工持股计划，本年员工持股计划不超 600 万股，筹集资金上限 9768 万元。5 月 17 日，公司发布了 2024 年员工持股计划。此次员工持股计划股票来源为慕思股份回购专用账户回购的 A 股普通股股票。拟持有的标的股票数量不超过 600 万股，约占总股本的 1.50%。公司于 23 年 9 月 4 日通过回购股份的议案，截至 24 年 3 月末，已通过集中竞价交易方式累计回购 656.80 万股，占总股本的比例为 1.64%，回购成交的最高价为 34.43 元/股，最低价为 27.53 元/股，累计已支付的资金总额为人民币 2.05 亿元。参加本员工持股计划的对象范围为公司（含全资子公司和控股子公司）董监事高及核心骨干员工，初始设立时总人数不超过 140 人。此次拟筹集资金总额上限为 9768 万元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1.00 元。购买回购股份的价格为 16.28 元/股。

1.3 跨境电商：亚马逊多次提费卖家成本上涨，利好第三方海外仓需求增长。

亚马逊多次提费，利好第三方海外仓需求增长。24 年 5 月初，亚马逊公布了美国站各类目的退货率阈值及退货处理费的收费标准，超出阈值的退货商品面临每件至少约 2 美元的处理费，产品尺

寸越大收费越高。并从24年10月1日起，亚马逊也将对欧洲站点收取退货处理费，各站点费率已公布。亚马逊的多项政策先在美国站推出，其他站点再后续跟进。

①**欧洲面临退货处理费**：自2024年10月1日起，将针对欧洲站服装鞋靴之外所有分类的高退货率商品，收取退货处理费，首次收费将于2025年1月7日至15日之间启动（欧洲站退货处理费适用于英国、德国、法国、意大利和西班牙，不适用于在荷兰、瑞典、波兰和比利时配送的订单）。

②**日本站开始收取低库存水平费**：5月1日起，对于库存水平始终低于买家需求的小号和标准尺寸商品，亚马逊日本站将开收低库存水平费用，按件收取。亚马逊的调整让季节性产品和大促导致的库存变化压力稍缓，但整体而言，卖家多站点经营成本上涨。我们认为，亚马逊多次费用上涨，卖家经营成本提升，利好第三方海外仓需求增长。

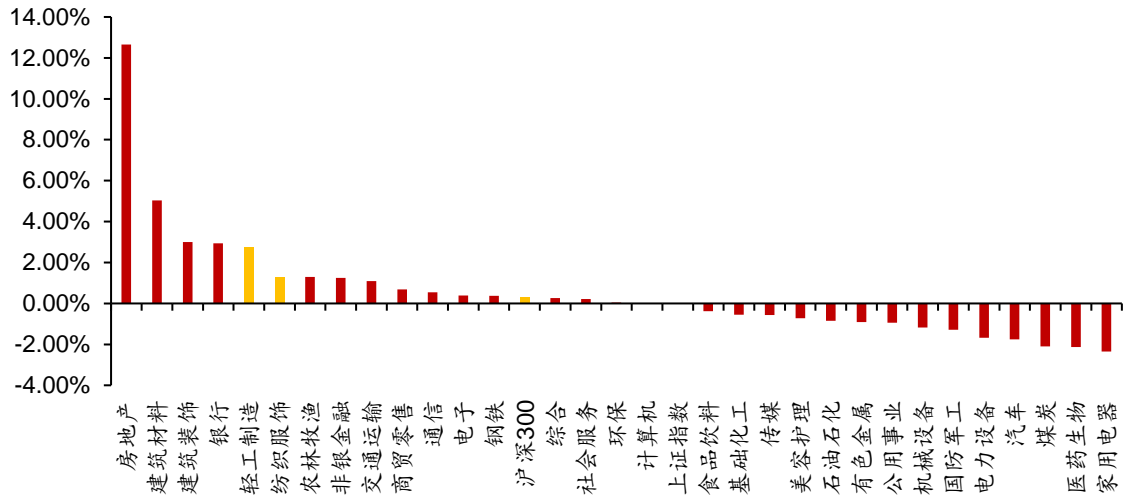
跨境四小龙方面，Temu 战略重点或将转向欧洲，TikTok Shop 菲律宾卖家数量超 200 万。 Temu：市场消息显示，拼多多旗下跨境电商平台 Temu 在美国市场的销售额预计占其总销量的不到三分之一。面对美国市场的销售挑战，Temu 计划调整其战略方向，重点转向吸引和获取欧洲用户。TikTok Shop 相关负责人在2024年菲律宾峰会上表示，超过200万家本地企业（其中大多数是中小企业）在TikTok Shop上注册。据了解，TikTok直播和短视频观看量较2023Q1增长了1.5倍，使得通过ShopTab购买的GMV较2023Q2增长了9倍。此外，与非超级品牌日相比，超级品牌日在2024年的GMV提升了250%以上，TikTok Shop Mall入驻卖家比2023年11月增加了120%以上。

2 市场回顾

2.1 板块行情回顾

本周（2024.05.13-2024.05.17，下同），A股SW纺织服饰行业指数上涨1.30%，轻工制造行业上涨2.76%，而沪深300上涨0.32%，上证指数下跌0.02%。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6位和第5位。

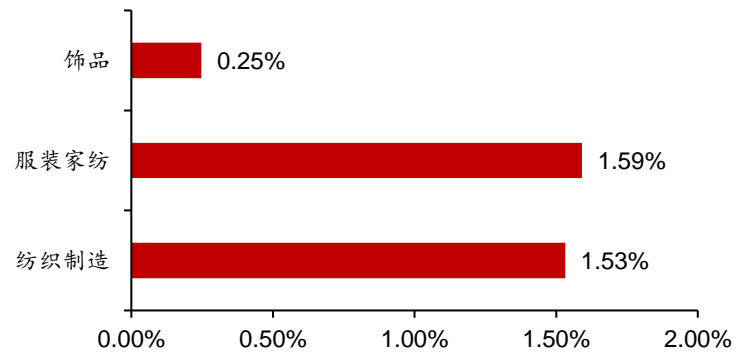
图 1：期间 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况



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，上涨幅度最大的是服装家纺，上涨 1.59%；上涨幅度最小的是饰品，上涨 0.25%。

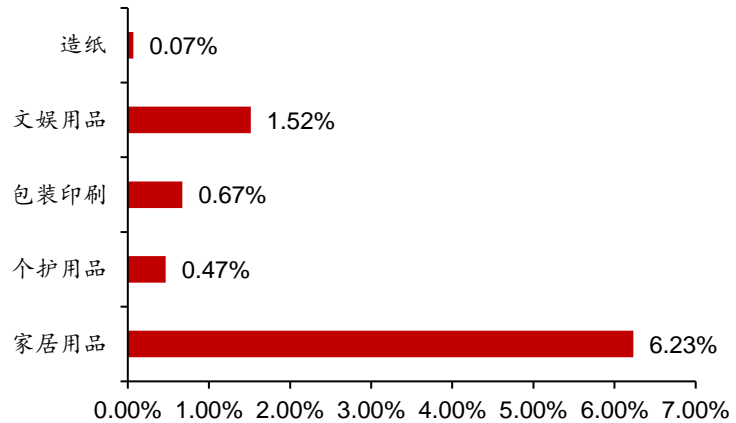
图 2：期间 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况



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 6.23%；上涨幅度最小的是造纸，上涨 0.07%。

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 本周轻工纺织服装资金流向

本周北上资金增持幅度较大的有索菲亚、紫江企业、石头科技、顾家家居、中国黄金、晨光股份、麒盛科技、匠心家居、梦百合、康隆达。

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 (%)
索菲亚	17.5454	16.0184	1.5270	晨光股份	4.9227	4.5920	0.3307
紫江企业	2.1705	1.5996	0.5709	麒盛科技	0.7775	0.4612	0.3163
石头科技	9.6515	9.1032	0.5483	匠心家居	6.5015	6.1991	0.3024
顾家家居	5.1335	4.6871	0.4464	梦百合	1.6079	1.3073	0.3005
中国黄金	2.7464	2.3076	0.4389	康隆达	0.4589	0.1807	0.2781

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	市值	股份类型	总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)
			(万股)	(万元)							
300993.SZ	玉马遮阳	2024-05-24	20498.40	243,111.02	首发原股东限售股份	30,813.12	9,946.17	32.28	30,813.12	30,444.57	98.80

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 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。