



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 品牌服饰 618 表现优异，关注服饰下半年增长修复

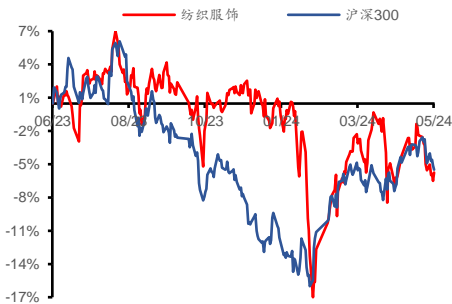
——轻工纺服周报（20240527-0531）

## 增持（维持）

行业： 纺织服饰  
日期： 2024年06月02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：**

《亚玛芬体育 24Q1 业绩稳健增长，关注头部品牌 618 销售表现》

——2024 年 05 月 26 日

《地产政策显著增强，关注家居拐点修复》

——2024 年 05 月 19 日

《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

### 主要观点

**1) 纺织服装：5 月份制造业 PMI 略有回落，行业保持恢复发展态势。5 月份制造业 PMI 略有回落，非制造业 PMI 保持扩张。2024 年 5 月，中国制造业采购经理指数 (PMI)、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.5%、51.1%、51.0%，比上月下降 0.9、0.1、0.7pcts，受前期制造业增长较快形成较高基数和有效需求不足等因素影响，制造业景气水平有所回落，总体来看，我国经济总体产出继续扩张，企业生产经营活动保持恢复发展态势。非制造业商务活动指数保持扩张。5 月份，非制造业商务活动指数为 51.1%，与上月基本持平。细分来看，首先是服务业景气回升。服务业商务活动指数为 50.5%，比上月上升 0.2pcts，服务业延续恢复发展态势。从行业看，邮政、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于 55.0% 以上较高景气区间，业务总量较快增长。从市场预期看，业务活动预期指数为 57.0%，继续位于较高景气区间，服务业企业对市场发展前景保持乐观。**

**服装龙头品牌表现稳定，运动户外服饰销售火热。5 月 30 日，天猫 618 第一阶段 (5.20-5.28) 品牌成交排行榜发布，其中包括快消、服饰、运动户外等行业的领跑品牌、商家。①天猫 618 年中开门红服饰店铺销售榜单中，优衣库、蕉内、蕉下服饰品牌位列前 3。②女装榜单中，与 2023 年 618 首波榜单相比，前三席依然由优衣库、UR 和 MO&CO 占据，优衣库从上年的第 3 提升至第 1，蕉下品牌蕉位列第 7。蕉下上榜多个服饰细分类目榜单，一定程度上反映出防晒品类及户外赛道的火热。③男装榜单中，优衣库稳居第一，前十品牌排名榜相对稳定。优衣库和海澜之家稳居前 2，太平鸟男装冲入前 3。④运动户外品牌销售榜单中，NIKE、FILA、Adidas 位列前 3，国货品牌安踏排名第 5。**

**安踏携手原神推出联名鞋款，破次元 IP 联动。5 月 26 日，安踏于线下门店发售两双联名鞋款礼盒，并在限定主题门店开展互动游戏，为原神玩家们创造全新破次元运动体验。同时，为了满足消费者的需求，品牌将于各大指定渠道开启不限量售卖。此次联名合作选取安踏兼具百搭与实用属性的两款热门鞋款，发售当日，安踏在全国 8 个城市 10 家门店设立联动主题店。门店根据“妙法强身，踏风而行”的联动主题，通过装饰橱窗、中岛装置等形式，立体还原联动 KV 场景。同时，邀请联动角色的 coser 惊喜亮相店内，与各位消费者互动合影，打造出沉浸式主题互动门店。此次安踏与原神的跨界合作，不仅为安踏品牌注入新的活力，也为各位原神玩家带来独特的破次元运动体验，彰显品牌年轻化的趋势。**

**2) 轻工制造：建筑业 PMI 指数持续扩张，618 家享行业潜力释放。5 月份建筑业 PMI 指数持续扩张。5 月建筑业商务活动指数为 54.4%，比上月下降 1.9pcts，建筑业扩张有所放缓。从市场预期看，业务活动预期指数为 56.3%，比上月上升 0.2pcts，表明多数建筑业企业对行业**

发展信心稳定。

**家享行业潜力释放，多个家居家电品牌销售亮眼。**5月30日，天猫618第一阶段（5.20-5.28）品牌成交排行榜发布，戴森、海尔、海信、林氏家居、全友等23个品牌成交破亿。**分榜单看**，天猫618年中开门红家装品牌排行榜中，源氏木语、林氏家居、九牧位列前3，索菲亚、欧派分别排名第4和第5。家居品牌排行榜中，罗莱、水星、亚朵星球位列前3。

**金牌厨柜（603180.SH）：**5月28日，金牌厨柜第五届董事会第五次会议审议通过议案，同意将公司证券简称由“金牌厨柜”变更为“金牌家居”。随着生产力的发展和人们生活水平的不断提高，家居产业的业态、消费者需求发生了较大转变，公司主营业务已经从单一厨柜品类向衣柜、木门、厨电、家具软装、智能家居、阳台卫浴、大家居及整家延伸，致力于为消费者提供一站式、一体化的全屋及整家定制体验。**定制家居行业前景广阔，家居企业业务不断延伸渗透。**欧派家居除了橱柜外，业务已经跨界到衣柜、全屋定制、木门、卫浴、软装、厨电等；衣柜龙头企业索菲亚通过合资合作形式，运营司米橱柜、华鹤木门等；我乐家居等橱柜企业也早已开始涉及定制衣柜等。我们认为，定制家居全面涉足大家居产业，家居企业业务不断延伸渗透，充分表达出企业对大家居战略的强大信心，更好地适应“泛家居”产业的特点。

**3) 跨境电商：美国收紧小额豁免清关，亚马逊多站点推出保险新政策。**

**美国收紧小额豁免清关。**5月31日，据商家反馈，美国海关与边境保护局近期采取了一系列海关整顿措施，电商平台的报关行受到影响，多家清关公司受此波及，被迫暂停小额豁免（T86）清关业务，其中不乏SEKO物流等大型国际货运代理商。美国海关与边境保护局暂停了Seko Logistics参与T86包裹清关的资格，将至少持续90天。T86清关是美国海关与边境保护局（CBP）在2019年推出的一种非正式的进口货物清关服务，这种清关模式适用于低货值免税的小包裹，指货物价值低于800美元（美国的免税起征点）。主要针对个人消费者从海外购买商品并进口到美国的情况。T86清关流程旨在简化和加快小额跨境电商包裹的通关过程，使得商品能够更快速地进入美国市场。**T86清关面临着极大的不确定性，此举可能导致近期由中国发往美国的数千吨直邮小包面临清关难题，部分依赖小额豁免政策的跨境电商平台或因此受到影响。**

**亚马逊多站点要求卖家购买保险。**根据亚马逊的新规定，在平台上进行销售的卖家，当卖家在任何月份内的交易总收入超过设定的销售额阈值时，将必须持有有效的商业责任险。众多卖家对是否购买保险保持谨慎的态度。

## ■ 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：品牌服饰 618 表现优异，关注服饰下半年增长修复</b>	<b>5</b>
1.1 纺织服装：5 月份制造业 PMI 略有回落，行业保持恢复发展态势。	5
1.2 轻工制造：建筑业 PMI 指数持续扩张，618 家享行业潜力释放。	6
1.3 跨境电商：美国收紧小额豁免清关，亚马逊多站点推出保险新政策。	7
<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	9
<b>3 解禁情况</b>	<b>10</b>
<b>4 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	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	10

# 1 本周观点：品牌服饰 618 表现优异，关注服饰下半年增长修复

## 1.1 纺织服装：5 月份制造业 PMI 略有回落，行业保持恢复发展态势。

**5 月份制造业 PMI 略有回落，非制造业 PMI 保持扩张。**2024 年 5 月，中国制造业采购经理指数 (PMI)、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.5%、51.1%、51.0%，比上月下降 0.9、0.1、0.7pcts，受前期制造业增长较快形成较高基数和有效需求不足等因素影响，制造业景气水平有所回落，总体来看，我国经济总体产出继续扩张，企业生产经营活动保持恢复发展态势。非制造业商务活动指数保持扩张。5 月份，非制造业商务活动指数为 51.1%，与上月基本持平。细分来看，首先是服务业景气回升。服务业商务活动指数为 50.5%，比上月上升 0.2pcts，服务业延续恢复发展态势。从行业看，邮政、电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、文化体育娱乐等行业商务活动指数位于 55.0% 以上较高景气区间，业务总量较快增长。从市场预期看，业务活动预期指数为 57.0%，继续位于较高景气区间，服务业企业对市场发展前景保持乐观。

**服装龙头品牌表现稳定，运动户外服饰销售火热。**5 月 30 日，天猫 618 第一阶段 (5.20-5.28) 品牌成交排行榜发布，其中包括快消、服饰、运动户外等行业的领跑品牌、商家。①**天猫 618 年中开门红服饰店铺销售榜单中**，优衣库、蕉内、蕉下服饰品牌位列前 3。②**女装榜单中**，与 2023 年 618 首波榜单相比，前三席依然由优衣库、UR 和 MO&CO 占据，优衣库从上年的第 3 提升至第 1，蕉下品牌蕉位列第 7。蕉下上榜多个服饰细分类目榜单，一定程度上反映出防晒品类及户外赛道的火热。③**男装榜单中**，优衣库稳居第一，前十品牌排名榜相对稳定。优衣库和海澜之家稳居前 2，太平鸟男装冲入前 3。④**运动户外品牌销售榜单中**，NIKE、FILA、Adidas 位列前 3，国货品牌安踏排名第 5。

**安踏携手原神推出联名鞋款，破次元 IP 联动。**5 月 26 日，安踏于线下门店发售两双联名鞋款礼盒，并在限定主题门店开展互

动游戏，为原神玩家们创造全新破次元运动体验。同时，为了满足消费者的需求，品牌将于各大指定渠道开启不限量售卖。此次联名合作选取安踏兼具百搭与实用属性的两款热门鞋款，发售当日，安踏在全国 8 个城市 10 家门店设立联动主题店。门店根据“妙法强身，踏风而行”的联动主题，通过装饰橱窗、中岛装置等形式，立体还原联动 KV 场景。同时，邀请联动角色的 coser 惊喜亮相店内，与各位消费者互动合影，打造出沉浸式主题互动门店。此次安踏与原神的跨界合作，不仅为安踏品牌注入新的活力，也为各位原神玩家带来独特的破次元运动体验，彰显品牌年轻化的趋势。

## 1.2 轻工制造：建筑业 PMI 指数持续扩张，618 家享行业潜力释放。

**5 月份建筑业 PMI 指数持续扩张。**5 月建筑业商务活动指数为 54.4%，比上月下降 1.9pcts，建筑业扩张有所放缓。从市场预期看，业务活动预期指数为 56.3%，比上月上升 0.2pcts，表明多数建筑业企业对行业发展信心稳定。

**家享行业潜力释放，多个家居家电品牌销售亮眼。**5 月 30 日，天猫 618 第一阶段（5.20-5.28）品牌成交排行榜发布，戴森、海尔、海信、林氏家居、全友等 23 个品牌成交破亿。分榜单看，天猫 618 年中开门红家装品牌排行榜中，源氏木语、林氏家居、九牧位列前 3，索菲亚、欧派分别排名第 4 和第 5。家居品牌排行榜中，罗莱、水星、亚朵星球位列前 3。

**金牌厨柜（603180.SH）：**5 月 28 日，金牌厨柜第五届董事会第五次会议审议通过议案，同意将公司证券简称由“金牌厨柜”变更为“金牌家居”。随着生产力的发展和人们生活水平的不断提高，家居产业的业态、消费者需求发生了较大转变，公司主营业务已经从单一厨柜品类向衣柜、木门、厨电、家具软装、智能家居、阳台卫浴、大家居及整家延伸，致力于为消费者提供一站式、一体化的全屋及整家定制体验。**定制家居行业前景广阔，家居企业业务不断延伸渗透。**欧派家居除了橱柜外，业务已经跨界到衣柜、全屋定制、木门、卫浴、软装、厨电等；衣柜龙头企业索菲亚通过合资合作形式，运营司米橱柜、华鹤木门等；我乐家居等橱柜企业也早已开始涉及定制衣柜等。我们认为，定制家居全面

涉足大家居产业，家居企业业务不断延伸渗透，充分表达出企业对大家居战略的强大信心，更好地适应“泛家居”产业的特点。

### 1.3 跨境电商：美国收紧小额豁免清关，亚马逊多站点推出保险新政策。

**美国收紧小额豁免清关。**5月31日，据商家反馈，美国海关与边境保护局近期采取了一系列海关整顿措施，电商平台的报关行受到影响，多家清关公司受此波及，被迫暂停小额豁免（T86）清关业务，其中不乏 SEKO 物流等大型国际货运代理商。美国海关与边境保护局暂停了 Seko Logistics 参与 T86 包裹清关的资格，将至少持续 90 天。T86 清关是美国海关与边境保护局（CBP）在 2019 年推出的一种非正式的进口货物清关服务，这种清关模式适用于低货值免税的小包裹，指货物价值低于 800 美元（美国的免税起征点）。主要针对个人消费者从海外购买商品并进口到美国的情况。T86 清关流程旨在简化和加快小额跨境电商包裹的通关过程，使得商品能够更快速地进入美国市场。T86 清关面临着极大的不确定性，此举可能导致近期由中国发往美国的数千吨直邮小包面临清关难题，部分依赖小额豁免政策的跨境电商平台或因此受到影响。

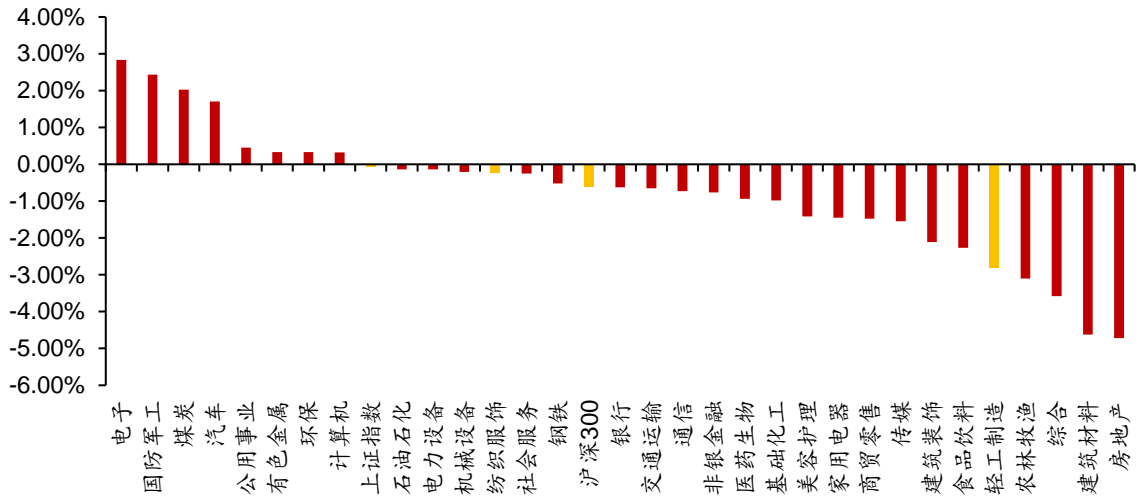
**亚马逊多站点要求卖家购买保险。**根据亚马逊的新规定，在平台上进行销售的卖家，当卖家在任何月份内的交易总收入超过设定的销售额阈值时，将必须持有有效的商业责任险。众多卖家对是否购买保险保持谨慎的态度。

## 2 市场回顾

### 2.1 板块行情回顾

本周（2024.05.20-2024.05.24，下同），A股 SW 纺织服饰行业指数下跌 0.23%，轻工制造行业下跌 2.80%，而沪深 300 下跌 0.60%，上证指数下跌 0.07%。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 12 位和第 27 位。

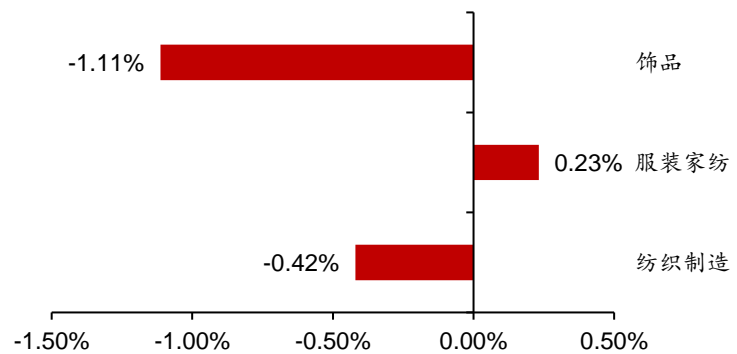
图 1：期间 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

本周 SW 纺织服装二级行业中，子行业表现分化，仅服装家纺上涨 0.23%，饰品、纺织制造分别下跌 1.11%、0.42%。

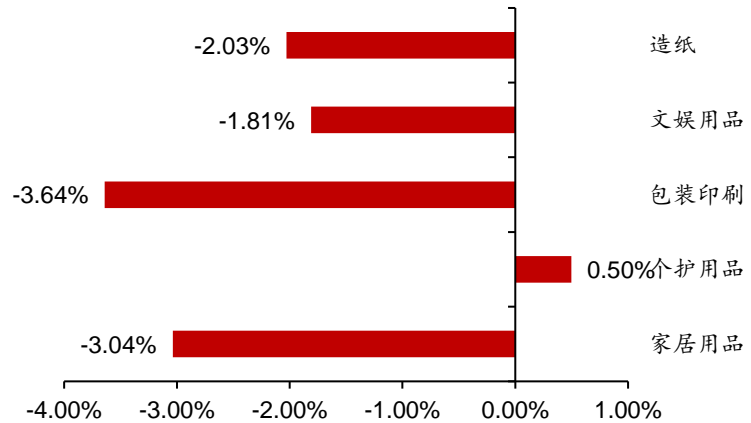
图 2：期间 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

本周 SW 轻工制造二级行业中，子行业普遍承压，仅个护用品上涨 0.50%；另外，下跌幅度最大的是包装印刷，下跌 3.64%；下跌幅度最小的是文娱用品，下跌 1.81%。



**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索菲亚、中国黄金、赛维时代、美盈森、集友股份、华凯易佰、石头科技、安克创新、异兴股份、麒盛科技。

**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**

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	19.9974	19.3011	0.6964	华凯易佰	0.6761	0.3324	0.3436
中国黄金	3.4883	2.9323	0.5560	石头科技	10.0041	9.8320	0.1720
赛维时代	2.0367	1.5273	0.5094	安克创新	15.2633	15.1452	0.1181
美盈森	1.6057	1.1876	0.4181	异兴股份	0.8389	0.7418	0.0971
集友股份	3.0513	2.6516	0.3997	麒盛科技	0.9825	0.8858	0.0966

资料来源：iFind，上海证券研究所

### 3 解禁情况

表 2：近期及下周轻工纺服及跨境电商行业股票解禁信息

代码	简称	解禁			股份类型	变动前(万股)			变动后(万股)		
		日期	数量 (万股)	市值 (万元)		总股本	流通A股	占比 (%)	总股本	流通A股	占比 (%)
688169.SH	石头科技	2024-06-03	10.18	4,243.63	股权激励一般股份	13,157.93	13,147.75	99.92	13,157.93	13,157.93	100.00
601599.SH	浙文影业	2024-06-04	26781.75	86,237.23	定向增发机构配售股份	116,054.25	89,272.50	76.92	116,054.25	116,054.25	100.00
000726.SZ	鲁泰A	2024-06-07	718.95	5,140.49	股权激励限售股份	81,736.48	58,239.99	71.25	81,736.48	58,958.94	72.13

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

<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。