



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 纺服社零修复，关注运动和品牌服饰龙头成长

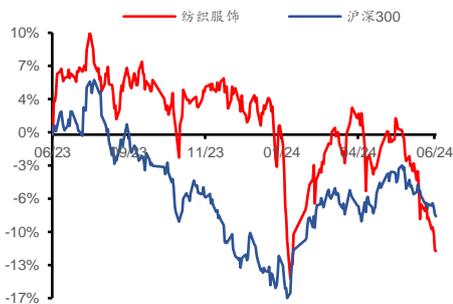
——轻工纺服行业周报（20240617-0621）

## 增持（维持）

行业： 纺织服饰  
日期： 2024年06月23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：**

《5月纺服出口保持增长，看好下半年出口情况》

——2024年06月16日

《服装电商指数增长，关注国货品牌618大促》

——2024年06月10日

《品牌服饰618表现优异，关注服饰下半年增长修复》

——2024年06月02日

### 主要观点

**一、行情回顾：**本周（2024.06.17-2024.06.21），A股SW纺织服饰行业指数下跌3.72%，轻工制造行业下跌4.23%，而沪深300下跌1.30%，上证指数下跌1.14%。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24位/第25位。行业内本周北上资金增持幅度较大且为我们关注的重点公司包括匠心家居、赛维时代、太阳纸业、安克创新等。

### 二、核心逻辑：

**1) 纺服行业：**5月份纺服社零修复回升，618数据持续催化，关注下半年品牌服饰增长+出口补库持续。

**社零消费：**2024年5月社会消费品零售总额3.92万亿元，同比增长3.7%，比4月加快1.4个百分点。限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类1148亿元，同比增长4.4%，环比增长9.54%。我们认为，服装零售端逐渐恢复，5月社零数据表现优异或受益于618大促预售催化。

**品牌服饰：**品牌龙头稳定发挥，据天猫和抖音两大平台数据，618大促首周服饰品类排行前十的品牌中，**海澜之家、URBAN REVIVO、蕉下**是两个平台上同时上榜的品牌。目前品牌服饰进入夏装销售时期，我们看好下半年品牌服饰销售修复，建议关注报喜鸟、海澜之家、比音勒芬、锦泓集团等。

**运动服饰：**我们认为户外运动消费受益于健康潮流和多元场景，耐克、FILA、阿迪达斯等品牌在天猫618第一波品牌成交榜单中表现突出、排名前三，建议关注安踏、李宁、361度等。

**纺织制造：**行业“主动补库”开启，需求持续修复，海外主要市场去库存取得一定效果，家具、纺织服装等产品补库存动力较强，根据纺织制造台企数据，24年5月丰泰收入同增16.6%、裕元制造业营收同增8.3%；我们认为制造端处于持续补库修复阶段，此外24年巴黎奥运会也有望带动运动制造产业需求量，建议关注华利集团、伟星股份、新澳股份等。

**2) 轻工行业：**我们认为轻工出口补库中后段，龙头企业自身α成为增长护城河。海运费短期扰动，优质制造出海长逻辑无忧。家居地产链关注618大促+以旧换新及地产数据修复。

**出口链：**我们认为23年海外补库需求重启后，轻工出口链如保温杯、办公椅、庭院产品等持续受益，随着补库周期进入到中后段以及近期航运价格带来的扰动，企业自身的α和客户认可度则成为未来撑起长期成长的重要因素。根据财联社6月21日德鲁里航运咨询公司数据，全球集装箱运费正连续第八周上涨，本周德鲁里世界集装箱运价指数较前一周上涨6.6%，至5117美元/FEU（40英尺高箱货柜），创2022年8月以来的最高水平，同比攀升了233%。本周涨幅最大的是从上海至鹿特丹航线的运价，大幅上涨了11%。我们持续看好轻工细分行业龙头匠心家居、嘉益股份、乐歌股份等。

**家居板块：**618大促+以旧换新支持，泛家居商品零售稳健增长。618大促结束，家居家电品类销售表现良好。此外，2024年5月家具类商

品零售额 123 亿元，同比增长 4.8%，家用电器和音像器材类商品实现零售额 743 亿元，同比增长 12.9%。综合来看，5 月份在“618”网购促销、消费品以旧换新政策等因素带动下，泛家居行业中 5 月份单月家具及家电类商品零售增速均高于累计前 5 月增速，彰显良好增势。建议关注：欧派家居、志邦家居、顾家家居等。

**造纸&包装：**根据生意社数据，木浆价格持续下跌，短期内将维持震荡状态。福建泉州玖龙纸业废纸收购价格上调，国际罢工事件问题有所缓解，在欧美补库浆厂库存压力不大的背景下，外盘报价继续强势，对国内市场形成支撑。我们看好造纸行业龙头随着产能扩增和产能利用率、供应链效率提升所带来的稳定增长，建议关注太阳纸业。近期，欧盟出台了对行业装饰纸的反倾销调查，我们认为其对特种纸板块产生一定扰动，相关特种纸公司也在积极应对中。我们认为特种纸长期具有成长空间，建议关注：华旺科技、五洲特纸等。

**3) 跨境电商：全球电商市场快速增长，跨境电商产业方兴未艾，我们认为海外仓向上成长的空间可观，关注跨境电商头部平台及海外仓板块成长。24Q1，全国跨境电商进出口 5776 亿元，增长 9.6%，其中出口 4480 亿元，增长 14%。**拼多多跨境电商平台 Temu 上线巴西站点，这是 Temu 开通的第 70 个国家站点，在拉美市场布局中迈出重要一步。阿里巴巴集团运营的跨境平台全球速卖通 (AliExpress) 2024 年 4 月在韩会员数约为 858 万，比 2023 年 4 月翻了一番。6 月 11 日，商务部等九部门联合发布《关于拓展跨境电商出口推进海外仓建设的意见》，从积极培育跨境电商经营主体、加大金融支持力度等五方面部署 15 条措施建议。关注：拼多多 (美股)、SHEIN (未上市)、华凯易佰、赛维时代、致欧科技等。

### 三、行业跟踪：

国家统计局发布数据显示，2024 年 1-5 月，社会消费品零售总额 19.52 万亿元，同比增长 4.1%。按消费类型分，1-5 月份，商品零售额 17.36 万亿元，同比增长 3.5%；其中，限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类 5856 亿元，同比增长 2.0%。单 5 月份，社会消费品零售总额 3.92 万亿元，同比增长 3.7%，比 4 月加快 1.4 个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额 1.50 万亿元，同比增长 3.4%。按消费类型分，商品零售 3.49 万亿元，同比增长 3.6%。其中，限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类 1148 亿元，同比增长 4.4%。我们认为，国民经济延续回升向好态势，经济运行总体平稳，主要指标有所回升，新动能较快成长背景下，纺服消费预计有望保持回升态势。

**5 月全国 CPI 同比微增，衣着类商品价格同比上涨 1.6%。**2024 年 5 月份全国 CPI 同比上涨 0.3%，环比下降 0.1%；PPI 同比下降 1.4%，降幅比 4 月份收窄 1.1 个百分点，环比上涨 0.2%。其中，5 月服装类商品价格同比上涨 1.8%，环比上涨 0.4%；鞋类商品价格同比上涨 0.7%，环比上涨 0.4%。1-5 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.1%。衣着类商品价格同比上涨 1.6%。其中，服装类商品价格同比上涨 1.7%；鞋类商品价格同比上涨 1%。国家统计局城市司首席统计师解读表示，5 月份消费市场运行总体平稳，全国 CPI 环比季节性下降，同比涨幅与 4 月份相同。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，继续保持温和上涨。与此同时，受部分国际大宗商品价格上涨及国内工业品市场供需关系改善等因素影响，全国 PPI 环比由降转涨，同比降幅收窄。

亚马逊对 FBA 卖家推新功能（“订阅并保存”计划扩展到卖家的自配送产品），预计6月27日自动生效。该项功能可帮助卖家提高转化率、推动重复购买并发展品牌。我们预计，未来多个头部跨境电商平台之间的竞争愈加激烈，平台对于卖家的有利新政也会逐步加大推出，有望利好跨境电商卖家业务的开展。SHEIN 与纺织科技集团 Ntx 达成合作，计划利用冷转印牛仔技术加速牛仔产品上市发布和交付能力。通过使用冷转印的牛仔驱动技术，SHEIN 将可以在七天内向其电商平台推出新的牛仔时尚产品，并确保在五天内交付产品，效率明显快于传统的设计和生方法。借助 Cooltrans 技术，NTX 能够有效加快 SHEIN 的设计、生产和上市流程。

#### 四、公司近况：

**波司登 (3998.HK)：品牌价值首次突破千亿元。**6月19日，第21届世界品牌大会在北京举行，主办方发布2024年《中国500最具价值品牌》分析报告。此报告中，波司登品牌价值评价首次超越1000亿元大关，以1075.82亿元的品牌价值位列2024年《中国500最具价值品牌》排行榜第76名，同比去年增幅为21.46%，为我国高端纺织业可持续高质量发展树立品牌价值领先标杆。

**华利集团 (300979.SZ)：**在近期的投关交流中表示，公司新工厂在投产时，通常会按生产线逐步投入，员工的招聘与培训也会根据投产的节奏来做相应的匹配，2024年新工厂产能爬坡需要1.5-2年时间，新工厂的员工总数量，通常与产品型体结构有关。例如，工厂产量1,000万双/年左右，员工数量可能需要8千至一万人左右。从工资水平来看，印尼工厂的工资水平较越南低；从人均效率来看，印尼工厂在投产初期跟越南的成熟工厂相比会有差距。公司在印尼的工厂刚刚开始投产，工厂的运营管控指标尚未出台。

**索菲亚 (002572.SZ)：**2024品质家居生活计划杭州站暨索菲亚焕新消费工厂行活动于浙江嘉善举行。浙江嘉善索菲亚4.0E智能工厂面世，属4.0制造第五次迭代，在技术升级和创新上更加智能化，同时也实现了更加强大的产能与更稳定的交付能力，是索菲亚智能化、信息化、数字化转型的重要突破。

#### ■ 投资建议

##### 建议关注：

**纺织服饰：**伟星股份、华利集团、报喜鸟、海澜之家、比音勒芬、新澳股份、锦泓集团、台华新材、歌力思、三夫户外等；**港股：**安踏体育、李宁、波司登、361度等。

**轻工制造：**欧派家居、志邦家居、匠心家居、嘉益股份、公牛集团、太阳纸业、华旺科技、顾家家居、慕思股份、五洲特纸、裕同科技、浙江自然等。**港股：**玖龙纸业等。

**跨境电商：**拼多多（美股）、SHEIN（未上市）、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。

## 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。