



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

上半年纺服社零同增 1.3%，关注国货龙头中期业绩表现

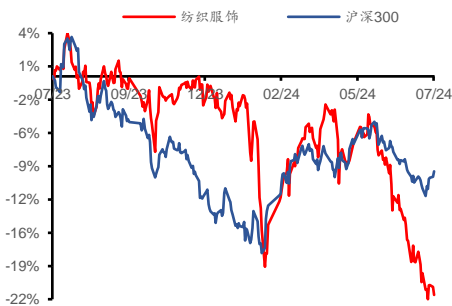
——轻工纺服行业周报（20240715-0719）

增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2024年07月21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：

《6月纺服出口环同比双增，纺织制造补库逻辑持续》

——2024年07月14日

《关注户外防晒板块，红利主线持续》

——2024年07月07日

《体育赛事及夏日经济催化，关注运动和品牌服饰龙头表现》

——2024年06月30日

主要观点

一、行情回顾：本周（2024.07.15-2024.07.19），A股SW纺织服饰行业指数下跌 2.95%，轻工制造行业下跌 3.36%，而沪深 300 上涨 1.92%，上证指数上涨 0.37%。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 29 位/第 31 位。行业内本周北上资金增持幅度较大且为我们建议关注的公司包括匠心家居、致欧科技、乐歌股份等。

二、核心逻辑：

1) 纺服行业：体育赛事带动运动消费潮，关注品牌服饰增长+下半年出口补库持续。

品牌服饰：华利集团 24H1 业绩稳健增长，主要客户份额持续提升。公司 24H1 实现归母净利润 17.47 -18.92 亿元，同比增长 20%-30%；扣非后净利润 17.24-18.67 亿元，同比增长 20%-30%。随着运动品牌的产品库存水平趋于正常，公司订单在 2023 年第四季度开始逐步恢复增长。24H1 随着新客户合作进度的持续推进以及在主要客户的份额稳健提升，公司营收预计比 2023 年同期增长 20%-30%。据 iFinD 一致预期，我们关注的品牌服饰龙头 24PE 分别为：报喜鸟 (8X)、海澜之家 (13X)、比音勒芬 (13X)、波司登 (13X)、锦泓集团 (8X)，具备估值性价比，看好其下半年业绩表现。

运动服饰：体育赛事及夏日经济催化，国货体育龙头业绩表现亮眼。361 度发布 24Q2 季报，得益于品牌形象的提升、产品组合的持续优化，以及渠道整合营销的不断加强，公司 24Q2 延续强劲增长势头，多业务均取得显著的业绩增长。其中，主品牌零售额实现同比增长 10%，童装品牌取得中双位数同比增长，电子商务平台同比增长 30%-35%。我们认为 361 度借势赛事经济，加大在国内外赛事领域的投入力度，先后成为 2024 秦皇岛国际马拉松的战略合作伙伴、2025 哈尔滨亚冬会官方合作伙伴，有助于推动品牌在运动领域的影响力及国际化发展。迪卡侬设立投资公司，积极开拓新增量。近日迪卡侬成立全资子公司 DECATHLON PULSE，旨在帮助公司开拓运动新领域，培育新的增长点。我们认为随着新投资公司的设立，迪卡侬由零售公司向投资公司转变，有望培育新的增长点，带动现有业务转型升级。建议关注安踏、李宁、361 度等。

纺织制造：24H1 国民经济运行平稳，纺服社零稳健增长，我国纺织行业经济运行基本平稳，供需延续平稳增长，行业“主动补库”开启，出口延续恢复态势。24H1 社会消费品零售总额 23.60 万亿元，同比增长 3.7%。按消费类型分，限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类 7098 亿元，同比增长 1.3%。单 6 月，社会消费品零售总额 4.07 万亿元，同比增长 2.0%。限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类 1237 亿元，同比下降 1.9%，环比增长 7.75%，我们认为轻纺类产品出口 24H1 整体上保持较为平稳的发展态势。**新棉预计提前上市，公路发运**

量保持稳定。7月中旬新疆打顶工作进度已超过60%，南疆、北疆棉花长势要好于2022、2023年同期，棉农、棉花加工企业普遍认为，若7月下旬至9月中旬前新疆棉区仍以晴好天气为主，2024/25年度籽棉采摘预计较上年提前7-10天，轧花厂开秤时间也要较上年度提前一周以上。公路运输方面，7月中旬以来新疆棉公路发运量波动不大，保持相对稳定。我们认为制造端处于补库修复阶段，此外24年巴黎奥运会也有望带动我国纺服制造产业需求量增长，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时，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。关注家居利好政策催化及泛家居产品零售稳健增长。

出口链：我们认为随着海外补库需求逐步重启，轻工出口链如保温杯、办公椅、庭院产品等或有望持续受益，随着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。2024年上半年，我国家具及其零件出口表现强劲，出口金额实现2513.3亿元，同比增长18.3%。我国货物贸易进出口增速逐季加快，外贸向好势头得到进一步巩固，建议关注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：上半年家居零售平稳增长，关注地产政策显效，带动地产产业链、家居板块需求修复。据国家统计局数据，24H1家用电器和音像器材类商品零售额为4487亿元，同比增长3.1%；家具类商品零售额为721亿元，同比增长2.6%；6月份，家用电器和音像器材类同比下降7.6%，家具类同比增长1.1%。上半年家居零售保持稳健增长，我们认为随着房地产政策端持续优化，利于修复市场信心和预期改善，带动地产产业链、家居板块需求修复，看好地产产业链及泛家居板块需求修复，建议关注：欧派家居、志邦家居、顾家家居等。

造纸&包装：瓦楞纸价格平稳短期或有走低，造纸龙头产能稳步扩增。据生意社数据，本周瓦楞纸价格平稳运行，7月18日瓦楞原纸140g出厂价格均价为2610元/吨，与7月14日均价相比保持平稳。原料方面，本周浙江地区废纸价格呈现上行，随着梅雨季节结束，由于前期浙江地区纸厂废纸库存降低，使得纸厂采购较为积极，价格出现上涨。而国内其他地区废纸价格仍表现弱势，部分龙头纸企废纸库存增加，带动国内废纸市场价格下调。我们看好造纸行业龙头若随着产能扩增和产能利用率、供应链效率提升，未来或带来稳定增长，建议关注太阳纸业，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，跨境电商头部平台竞争加剧，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。

TikTok Shop发布美区旺季经营策略，亚马逊PrimeDay大批卖家销量翻倍。7月18日，随着下半年多个大促节点临近，TikTok Shop跨境电商发布了“美区跨境旺季经营策略”，以帮助更多跨境商家脉冲式增长。该经营策略主要体现在三重维度平台支持，立体式助力商家三倍GMV增长。1) 新高地：亿元俱乐部专项激励政策；2) 建品牌：头部达人合作带货、优质服务商建联、自制内容扶持、平台头部IP助力。3) 卖好货：爆品孵化专项激励、用户拉新补贴、商城专属权益、治理VIP保障、达人专属推广、平台大促助力。本周亚马逊PrimeDay

到来，据 Adobe 预测，亚马逊为期两天(7.16-7.17)的 Prime Day 活动销售额预计高达约 140 亿美元，创下历史新高，将较 2023 年 Prime Day 销售额增长 10.5%。CFRA Research 数据显示，Prime Day 销售额约占亚马逊全球净销售额的 1%-2%。2024 年 Prime Day 销量持续增长，得益于更大的折扣和 2024 年的活动时间更接近返校季。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：

上半年国民经济运行平稳，纺服社零稳健增长。2024 年上半年，社会消费品零售总额 23.60 万亿元，同比增长 3.7%。其中，限额以上单位消费品零售额 9.11 万亿元，同比增长 3.1%。按消费类型分，限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类 7098 亿元，同比增长 1.3%。限额以上单位家用电器和音像器材类 4487 亿元，同比增长 3.1%；家具类 721 亿元，同比增长 2.6%。

单 6 月，社会消费品零售总额 4.07 万亿元，同比增长 2.0%。其中，限额以上单位消费品零售额 1.70 万亿元，同比下降 0.6%。按消费类型分，限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类 1237 亿元，同比下降 1.9%，环比增长 7.75%。限额以上单位家用电器和音像器材类 1064 亿元，同比下降 7.6%；家具 148 亿元，同比增长 1.1%。

四、公司近况：

华利集团（300979.SZ）：24H1 业绩保持稳健增长，实现归母净利润 17.47-18.92 亿元，同比增长 20%-30%；扣非后净利润 17.24-18.67 亿元，同比增长 20%-30%。随着运动品牌的产品库存水平趋于正常，公司订单在 2023 年第四季度开始逐步恢复增长。24H1 随着新客户合作进度的持续推进以及在主要客户的份额稳健提升，公司营收预计比 2023 年同期增长 20%-30%。

赛维时代：24H1 业绩实现高增，上半年公司实现归母净利润 2.28-2.48 亿元，同比增长 51.64%-64.94%；扣非后净利润 2.02-2.22 亿元，同比增长 41.84%-55.88%。公司继续坚持品牌化出海的发展战略，加大品牌孵化力度，提升品牌运营效率，拓展品牌发展渠道，营收实现较快增长，2024H1 实现营收 41.5-42.5 亿元，同比增长 49.66%-53.26%。

华旺科技（605377.SH）：回购注销 3.43 万股尚未解除限售的限制性股票。华旺科技董事会通过“关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票的议案”。主要系 2021 年限制性股票激励计划在首次授予和预留授予过程中的 1 名激励对象发生了职务变更，预留授予的 1 名激励对象离职。公司将对这两名激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票进行回购注销，总数量为 3.43 万股。本次回购注销后，公司总股本数由 46473.92 万股变更为 46470.49 万股。

■ 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

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。