



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

7月纺服社零略微承压，奥运提振体育用品销售增长

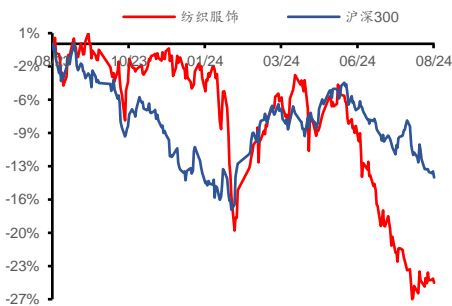
——轻工纺服周报（20240812-0816）

增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2024年08月18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：

《纺服出口平稳增长，关注下半年纺织制造及泛家居出口》

——2024年08月11日

《美联储降息预期升温，重点关注泛家居出口链逻辑》

——2024年08月04日

《阿迪达斯上调业绩指引，关注赛事经济下龙头业绩表现》

——2024年07月28日

主要观点

一、行情回顾：本周（2024.08.12-2024.08.16），A股SW纺织服饰行业指数下降1.22%，轻工制造行业下降2.00%，而沪深300上涨0.42%，上证指数上涨0.60%。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19位/第21位。行业内本周北上资金增持幅度较大的为欧派家居、致欧科技、比音勒芬等。

二、核心逻辑：

1) 轻工行业：我们认为轻工出口补库进行中，龙头企业自身α成为增长护城河。美联储降息预期升温，建议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，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，重点关注泛家居出口链逻辑。近日嘉益股份发布24H1业绩，公司上半年业绩保持高增长，收入/归母净利润分别同比增长78.16%/94.56%。越南生产基地建设进度已达87.81%，为海外产能扩张提供支撑。我们认为公司作为保温杯生产制造龙头企业，凭借其研发、产品、大客户优势，受益行业景气度上行，全年业绩有望维持高速增长。建议关注轻工出口链细分行业龙头匠心家居（自主品牌建设加速的功能沙发出海龙头）、嘉益股份（深度绑定核心客户，产能持续爬坡的保温杯龙头）、乐歌股份（智能家居+海外仓双轮驱动）、恒林股份（全球产能布局的办公椅制造出口龙头）。

家居板块：家居行业进入加速洗牌变革时期，建议关注地产政策显效，带动地产产业链、家居板块需求修复。2024年1-7月，家具类商品零售额达851亿元，同比增长2.0%；家用电器和音像器材类零售额达5221亿元，同比增长2.3%。1-7月全国住宅新开工面积/竣工面积/销售面积/住宅开发投资完成额分别同比-23.7%/-21.8%/-21.1%/-10.6%，增速较2024年1-6月分别-0.1/-0.1/+0.8/-0.2pcts。近日，《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》中提到推动消费模式绿色转型，在积极扩大绿色消费方面，鼓励企业采取“以旧换新”等方式，引导消费者购买绿色产品。开展绿色智能家电、节能灶具等下乡活动。随着地产相关利好政策的逐步推出，叠加消费品以旧换新政策的催化，我们将持续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：造纸行业将进入旺季，需求或有望增长。利好支撑，瓦楞纸价格探涨。8月15日瓦楞原纸140g出厂均价为2606元/吨，与8月11日均价2604元/吨相比上涨了0.08%。原料方面，本周浙江地区废纸价格呈现上行态势，全国多地区废纸收购价格均有上涨。8月15日浙江地区废黄板纸A级收购均价为1517元/吨，与8月11日均价相比上涨了1.61%。近期逐渐进入中秋备货季节，纸厂对废纸储备量有增加意向，部分纸厂废黄板纸采购计划增加。供需方面，现货供应量

充足，规模纸厂多个基地继续发布涨价计划。随着中秋和国庆节日的到来，需求端存向好预期。**个股方面**，华旺科技发布24H1业绩，公司上半年业绩同比增长，派发每股股利（税前）0.42元，股份支付率64.49%。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。

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

品牌服饰：本周报喜鸟、锦泓集团发布24H1业绩报告。报喜鸟上半年实现营业收入24.79亿元，同比微增0.36%。通过严格控制终端折扣、拓展升级渠道、加强品牌推广等实现收入正增长。公司中期分红拟向全体股东每10股派发现金红利0.7元（含税），共计派发约1.02亿元。锦泓集团24H1收入/归母净利润分别为20.78/1.48亿元，同比-1.59%/+3.08%，业绩保持稳健。近期公司拟回购彰显发展信心，公司拟通过集中竞价方式回购公司部分股份，拟计划以自有资金回购50-100万股，回购价格不超过人民币9.95元/股。2024年据iFinD一致预测，我们建议关注的品牌服饰龙头24PE分别为：报喜鸟（7X）、海澜之家（9X）、比音勒芬（9X）、波司登（13X）、锦泓集团（7X）。

运动服饰：奥运催热体育经济，提振体育用品销售，看好下半年运动服饰景气持续。2024年1-7月我国体育娱乐用品销售额实现774亿元，同比增长11.1%，7月单月增速由负转正，同比增长达10.7%（6月同比下降1.5%），我们认为巴黎奥运会提振了体育用品的销售，李宁、安踏等体育用品门店客流量表现好，奥运联名款、国家运动员同款服饰关注度较高。361度公布24H1业绩，公司上半年实现收入51.41亿元，同比增长19.25%，业绩创新高。**分业务看，儿童业务维持高增，电商业务略有放缓。**公司儿童业务实现收入同比增长24.2%，占总营收比重提升至22%，该业务正持续提升专业运动产品占比。公司电商业务上半年收入同比增长16.1%，占比24.4%。长期来看电商仍是推动集团业绩向上扩容的核心动力之一。建议关注安踏、李宁、361度等。

纺织制造：我国纺织行业经济运行基本平稳，1-7月纺服社零平稳增长，行业“主动补库”开启，出口延续恢复态势。2024年1-7月，限额以上纺织服装类销售额同比增长0.5%，其中7月同比下降5.2%，降幅较6月扩大3.3pcts。近日纺织制造龙头陆续公布24H1业绩，其中华利集团、伟星股份上半年业绩增长亮眼。**华利集团24H1实现亮眼业绩，持续推进产能建设，我们预计公司产能如期扩张，下半年及后续有望持续产销两旺。伟星股份24H1业绩增长亮眼，其纽扣收入增长快于拉链（纽扣yoy+27%/拉链yoy+24%），其他服饰辅料表现优异。**我们认为随着其越南工厂产能持续爬坡，未来有望贡献业绩增量。公司高分红稳增长逻辑兑现，2024年中期公司分红率为56.22%。我们认为出海仍为纺服行业增长的重要方向，建议关注华利集团、伟星股份、新澳股份等。

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，建议关注跨境电商头部平台及海外仓板块成长。

亚马逊正式推出FBA免退货解决方案，并与TikTok签署合作协议。近日，亚马逊“退款不退货”功能正式上线，仅退款功能适用于售价

低于 75 美元的产品，高价商品、危险品及重型大件商品等暂不纳入此服务范畴。亚马逊表示，退款不退货解决方案的商品需符合法律、安全和法规指南，不符合亚马逊退款不退货解决方案要求的商品主要包括：危险品、召回商品、礼品卡、重型大件商品、不可退货的商品、平均售价高于 75 美金的商品。亚马逊并未强制要求卖家开通此功能，卖家可根据自身经营情况灵活选择是否启用。对于卖家而言，仅退款功可以极大地简化退货管理流程，提升运营效率。同时，有助于降低与退货相关的各项费用，减轻卖家财务压力等。除了上线新功能以外，亚马逊已与 TikTok 签署合作协议，强强联合开启社交电商新时代。TikTok 用户将在“为你(For You)”中看到亚马逊商品推荐，可以通过“一次性、安全、快速、简便”的设置，将 TikTok 账户与亚马逊账户相关联。一旦账户关联，用户就可以在不离开 TikTok 应用的情况下，通过产品广告完成在亚马逊的消费，实现更快、更顺畅的体验。我们认为下半年欧美地区将迎来多个重要节日，我国跨境电商预计进入销售旺季，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：

7 月社零同比增长 2.7%，体育娱乐用品增速由负转正，纺织服装延续承压态势。2024 年 1-7 月，社会消费品零售总额 27.37 万亿元，同比增长 3.5%；**按消费类型分**，商品零售额 24.31 万亿元，同比增长 3.1%；其中，限额以上服装、鞋帽、针纺织品类 8033 亿元，同比增长 0.5%；体育、娱乐用品类 774 亿元，同比增长 11.1%；家用电器和音像器材类、家具类分别同比增长 2.3%、2.0%。**单 7 月**，社会消费品零售总额 3.78 万亿元，同比增长 2.7%；**按消费类型分**，商品零售额为 3.34 万亿元，同比增长 2.7%；其中，限额以上服装、鞋帽、针纺织品类 936 亿元，同比下滑 5.2%；体育、娱乐用品类 105 亿元，同比增长 10.7%；家用电器和音像器材类、家具类分别同比下降 2.4%、1.1%。国家统计局新闻发言人表示，7 月随着各项扩内需、促消费政策发力显效，消费需求延续恢复态势，在消费领域，新型消费不断拓展。从 7 月份数据看，智能家居、文娱旅游、国货潮品正在成为新增长点。

四、公司近况：

台华新材（603055.SH）：公司发布 2024 年限制性股票激励计划首次授予结果公告。此次激励计划首次授予日为 2024 年 7 月 25 日，向 30 名激励对象授予 433 万股限制性股票，授予价格为 5.27 元/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。