



轻工出口持续发展，品牌出海积极进取

—— 轻工行业出海专题报告

轻工行业首席分析师：陈柏儒

轻工行业分析师：刘立思

轻工出口持续发展，品牌出海积极进取

—— 轻工行业出海专题报告

2024年8月25日

核心观点

● 海外需求表现较优，轻工出口持续扩容。

1) 造纸产业链出口规模庞大，2023年，中国纸浆、纸及其制品出口规模达到293.63亿美元，同比-5.6%，2024H1实现149.85亿美元，同比+4%。中国特种纸2020年以来消费量持续下滑，而出口扩张带动产能消化，2023年出口数量达到179万吨，同比+15.48%。

2) 中国家具及其零件年出口金额规模超600亿美元，品类丰富支撑众多细分龙头。沙发出口市场在150亿美元以上，龙头规模持续扩张；床垫龙头布局海外产能，规避美国反倾销限制，且智能床渗透率提升催生智能床架出口需求；中国为全球办公椅核心供应，龙头绑定海外大客户，海外扩产获取增量订单。

3) 全球保温器皿市场持续增长，欧洲、北美市场占比合计超四成。2023年，中国保温瓶出口占全球的83.96%，中国36.53%的保温瓶出口销往美国。2023年9月以来美国保温瓶市场维持高景气度，单月进口规模增速维持在20%以上。2024年1~5月，美国保温瓶进口6.25亿美元，同比增长38.3%。

● 跨境电商方兴未艾，品牌出海积极进取。

全球电子商务销售额持续扩张，渗透率不断提升，轻工相关品类线上化发展。跨境电商凭借高性价比、品类丰富度等核心优势深受消费者青睐，各国跨境电商使用率持续增加，全球B2C跨境电商市场实现快速成长。亚马逊平台为跨境电商核心平台之一，中国卖家为消费者提供高性价比、丰富多样的商品选择，进而在亚马逊平台占据较大比例。

中国轻工出口企业多为全球细分领域代工龙头，同海外头部企业建立深入合作。部分企业提前布局跨境电商市场，在前期持续积累经营经验，并在近几年市场快速扩张过程中实现亮眼表现。同时，乐歌股份布局海外仓基础设施，前瞻性储备核心土地资源，未来有望持续扩张，并取得明显竞争优势。

● 投资建议：全球轻工细分市场需求表现较优，中国企业制造优势明显，外销规模持续成长。

1) 细分领域企业竞争力突出，海外需求持续成长，且部分企业持续布局海外产能，建议关注【嘉益股份】、【匠心家居】、【永艺股份】、【华旺科技】、【梦百合】、【哈尔斯】；2) 跨境电商蓬勃发展，轻工相关品类受欢迎程度排名前列，企业布局实现快速增长，建议关注【致欧科技】、【乐歌股份】、【恒林股份】。

● 风险提示：原材料大幅涨价的风险，竞争加剧的风险，海外经济及终端需求不及预期的风险，贸易政策不确定的风险，地缘冲突不确定的风险。

轻工行业

推荐 维持评级

分析师

陈柏儒

☎: 010-8092-6000

✉: chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521080001

刘立思

☎: 010-8092-7655

✉: liulisi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524070002

相对沪深300表现图

2024-08-23



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河轻工】行业深度_轻工行业_2024年中期策略: 细分领域存在亮点, 低估龙头价值凸显

重点公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
301004.SZ	嘉益股份	6.86	8.32	9.85	11.60	9.56	8.08	推荐
301061.SZ	匠心家居	2.99	3.64	4.29	14.93	12.28	10.41	推荐
603600.SH	永艺股份	1.00	1.22	1.47	8.74	7.18	5.97	推荐
605377.SH	华旺科技	1.32	1.52	1.71	8.52	7.42	6.57	推荐
603313.SH	梦百合	0.63	0.93	1.28	9.45	6.33	4.63	推荐
002615.SZ	哈尔斯	0.65	0.76	0.90	9.82	8.31	7.06	推荐
301376.SZ	致欧科技	1.10	1.47	1.80	15.29	11.47	9.37	推荐
300729.SZ	乐歌股份	1.46	1.63	1.85	9.18	8.25	7.26	推荐
603661.SH	恒林股份	3.71	4.22	5.17	8.21	7.22	5.89	推荐

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

目录

Catalog

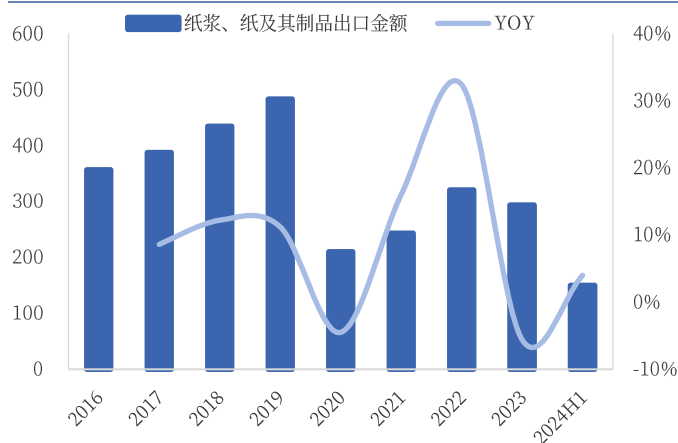
一、海外需求表现较优，轻工出口持续扩容.....	4
（一）造纸产业链出口规模庞大，特种纸出海规模稳健增长	5
（二）家居出口规模超 600 亿美元，品类丰富支撑众多细分龙头.....	7
（三）美国保温杯行业高景气，中国代工龙头快速成长.....	12
二、跨境电商方兴未艾，品牌出海积极进取.....	16
（一）电商渗透率持续提升，跨境电商蓬勃发展.....	16
（二）代工龙头推动转型，自主品牌出海卓有成效.....	22
三、投资建议	24
四、风险提示	25

一、海外需求表现较优，轻工出口持续扩容

（一）造纸产业链出口规模庞大，特种纸出海规模稳健增长

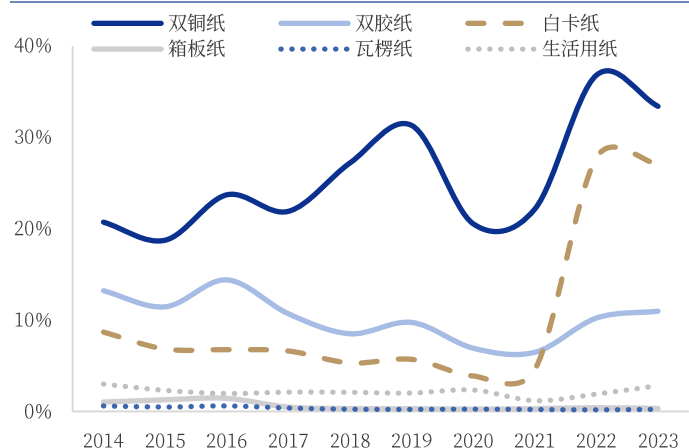
造纸产业链出口规模庞大，双铜纸、白卡纸出口依赖度较高。2023 年，中国纸浆、纸及其制品出口规模达到 293.63 亿美元，同比下降 5.6%，2024 年上半年实现 149.85 亿美元，同比增长 4%。成品纸来看，生活用纸主要用于内销，但出口绝对体量水平较高，2023 年达到 23.73 亿美元；双铜纸和白卡纸 2023 年出口依赖度分别为 33.4%、27.06%。

图1：纸浆、纸及其制品出口金额（亿美元）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

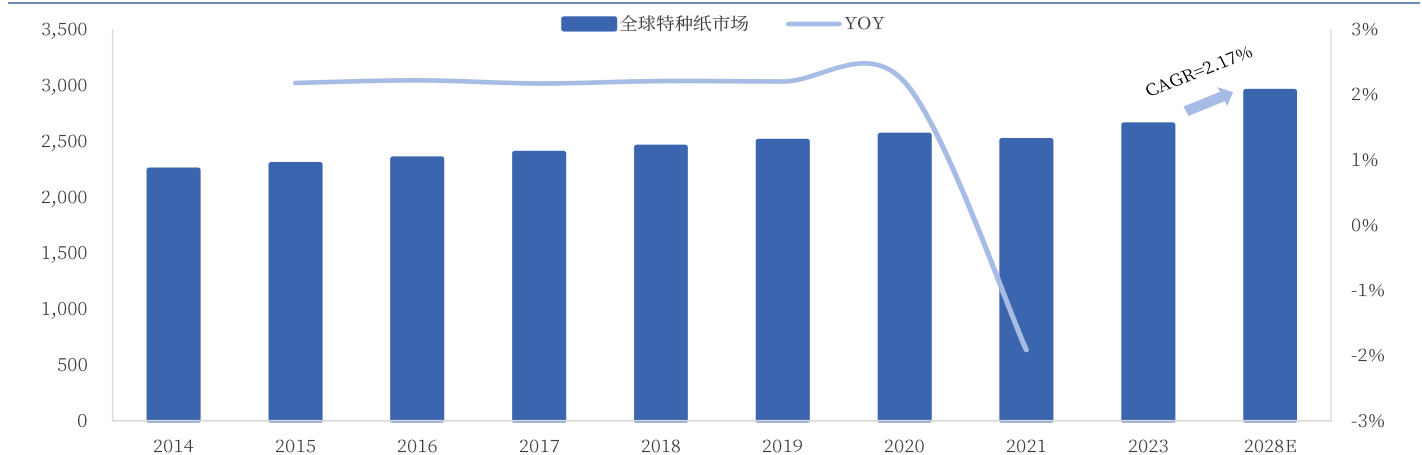
图2：各纸种出口依赖度



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

全球特种纸市场规模持续成长。特种纸经过特殊的抄造工艺、添加特殊原料或采用特殊工序生产而满足特定用途，可分为 7 大系列、上千种细分产品，每一类单品市场容量较小。据 Smithers Pira 统计数据，2023 年全球特种纸市场达到 2,650 万吨，自 2014 年以来持续扩张（21 年受疫情影响有所下滑），9 年 CAGR 为 1.9%；预计 2028 年全球特种纸市场将达到 2,950 万吨，5 年 CAGR 为 2.2%。

图3：全球特种纸市场（万吨）

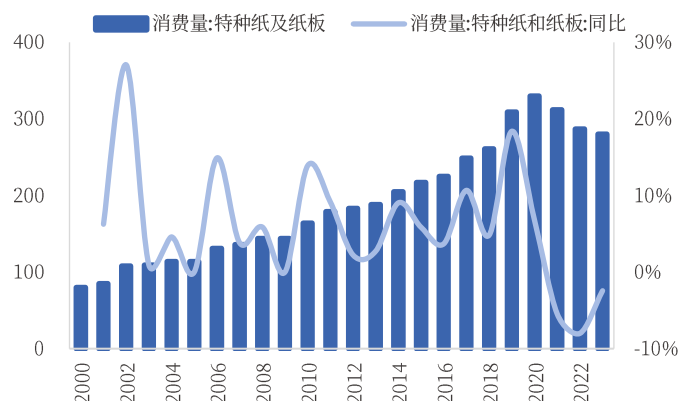


资料来源：Smithers Pira，中国银河证券研究院

中国特种纸消费有所承压，出口扩张带动产能消化。受终端需求影响，中国特种纸及纸板消费量在 2020 年达到最高点 330 万吨后持续下滑，2023 年达到 280 万吨，同比下降 2.44%，3 年 CAGR 为 -5.33%。国内特种纸需求下滑背景下，出口快速增长带动产业扩容。2023 年，中国特种纸及纸板

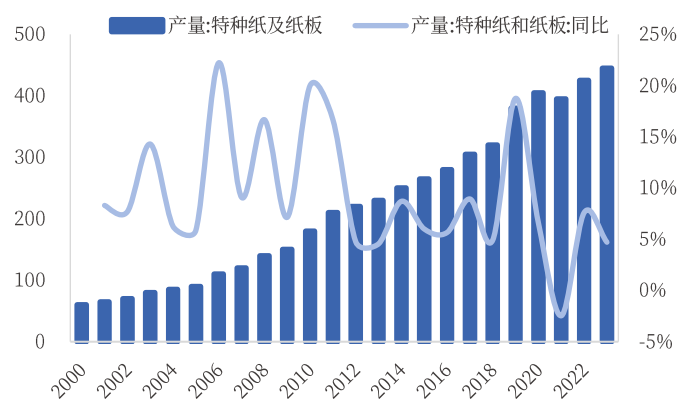
产量达到 445 万吨，同比增长 4.71%，出口数量达到 179 万吨，同比增长 15.48%。

图4：中国特种纸及纸板消费量（万吨）



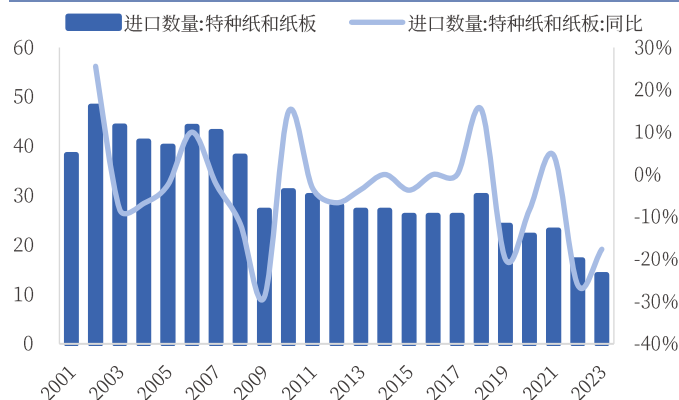
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图5：中国特种纸及纸板产量（万吨）



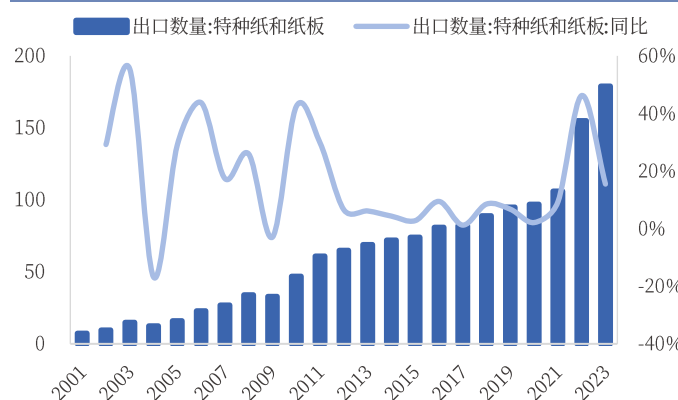
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图6：中国特种纸及纸板进口量（万吨）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

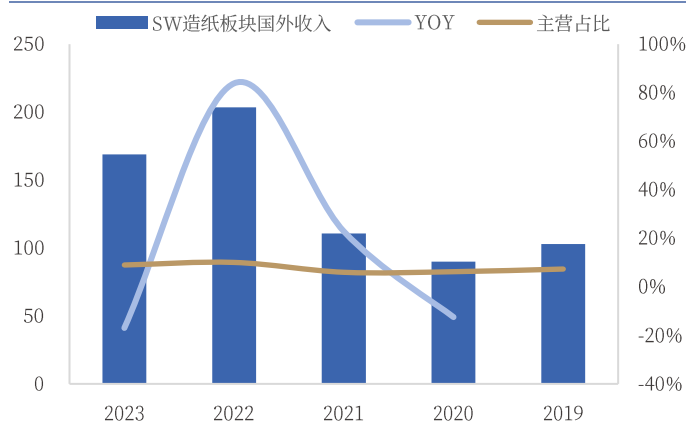
图7：中国特种纸及纸板出口量（万吨）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

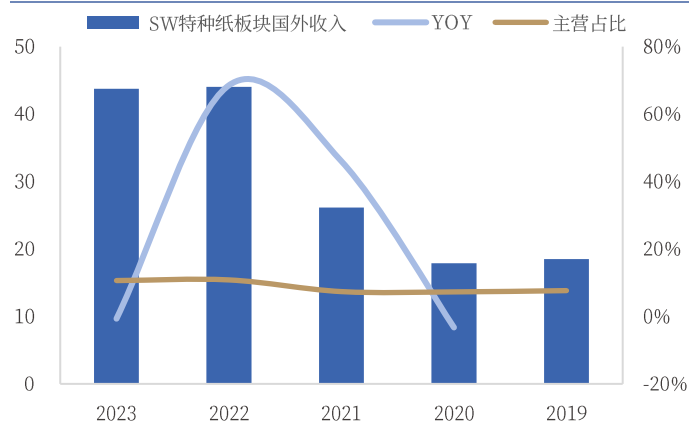
上市公司整体出口收入占比在个位数水平，特种纸龙头表现亮眼。2023 年，造纸板块上市公司共实现国外收入 168.9 亿元，同比下降 16.96%，4 年 CAGR 为 13.19%，占主营业务收入比例为 8.99%，同比下降 1.07 pct。其中，特种纸板块 2023 年实现国外收入 43.75 亿元，同比下降 0.67%，4 年 CAGR 为 24%，占主营业务收入比例为 10.64%，同比下降 0.19 pct。

图8：SW 造纸板块国外收入（亿元）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图9：SW 特种纸板块国外收入（亿元）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

表1：特种纸上市公司出口情况梳理（亿元）

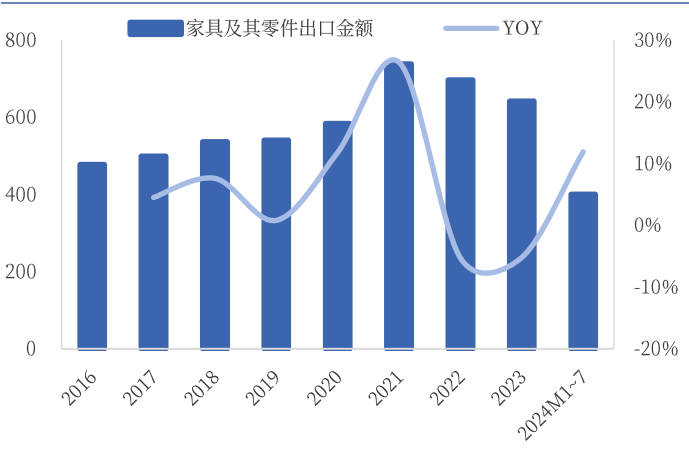
公司名称	2023 国外收入	主营占比	4 年 CAGR	出口业务情况
冠豪高新	8.38	11.31%	42.16%	公司热升华转印纸占据着东南亚出口市场主要份额。
恒丰纸业	7.93	29.96%	19.26%	公司卷烟直接材料用纸出口保持行业领先水平，与菲莫国际、英美烟草及日烟国际建立了稳定的合作关系。2022 年，卷烟纸销量跃居全球第一，成为全球卷烟直接材料用纸龙头企业。
华旺科技	7.80	19.62%	46.68%	公司积极调整市场结构，加大海外市场开拓力度，持续构建海外客户体系，优先争抢高毛利产品的国际市场份额，产品覆盖欧洲、亚洲等多个国家。
五洲特纸	7.62	11.70%	29.15%	2023 年，格拉辛出口占其销量约 1/4。
仙鹤股份	5.74	6.71%	29.13%	公司经过多年的海外市场拓展，与国外客户建立了良好稳定的合作关系，并树立起国际品牌，在过去的几年扩大了欧洲、东南亚，中东等全球市场的布局。

资料来源：冠豪高新、恒丰纸业、华旺科技、五洲特纸、仙鹤股份公司公告，中国银河证券研究院

（二）家居出口规模超 600 亿美元，品类丰富支撑众多细分龙头

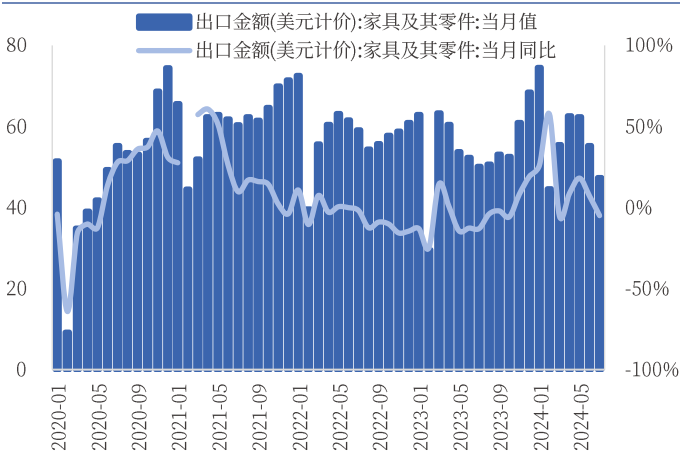
家居出口规模超 600 亿美元，24 年 1~7 月累计双位数增长。整体来看，中国家具及其零件出口金额规模超过 600 亿美元,2021 年曾达到最高点 738.31 亿美元,随后海外去库存导致订单下降，2023 年出口金额为 641.96 亿美元，同比下降 5.2%。2024 年以来，海外去库结束带动订单复苏，1~7 月整体实现 400.67 亿美元，同比增长 11.9%。

图10：家具及其零件出口金额（亿美元）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

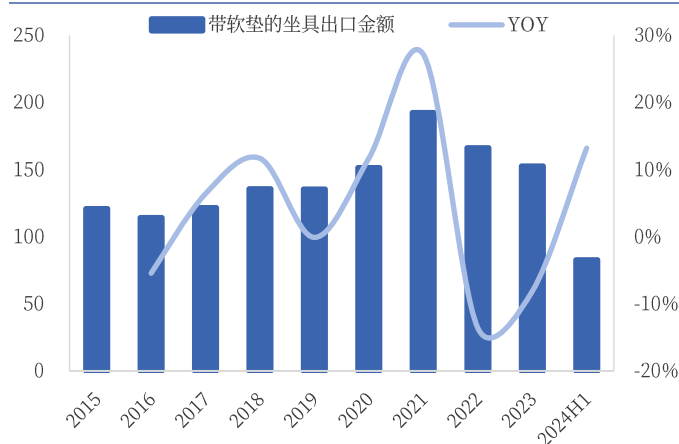
图11：家具及其零件当月出口金额（亿美元）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

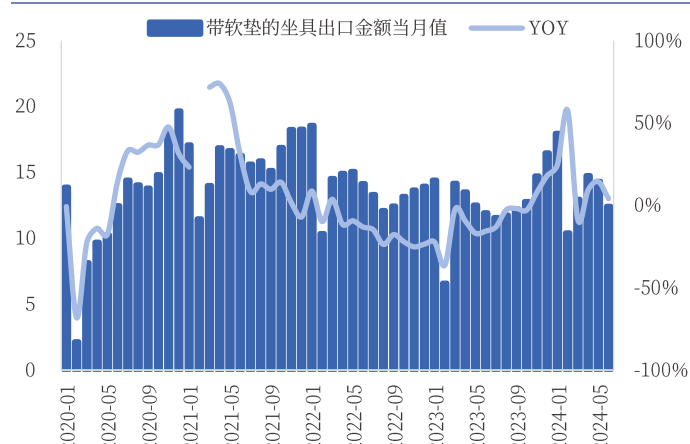
沙发方面，带软垫的坐具出口市场在 150 亿美元以上。2023 年，中国带软垫的坐具（包括金属框架和木框架）出口金额为 152.69 亿美元，同比下降 8.15%，2024H1 出口金额为 82.8 亿美元，同比增长 13.19%。从消费市场来看，美国 and 欧洲为全球最大的座椅沙发市场，2023 年市场规模分别为 445.5、324.5 亿美元，分别占全球市场比例为 40.21%、29.29%；中国市场规模为 111.5 亿美元，占比 10.06%。

图12：带软垫的坐具出口金额（亿美元）



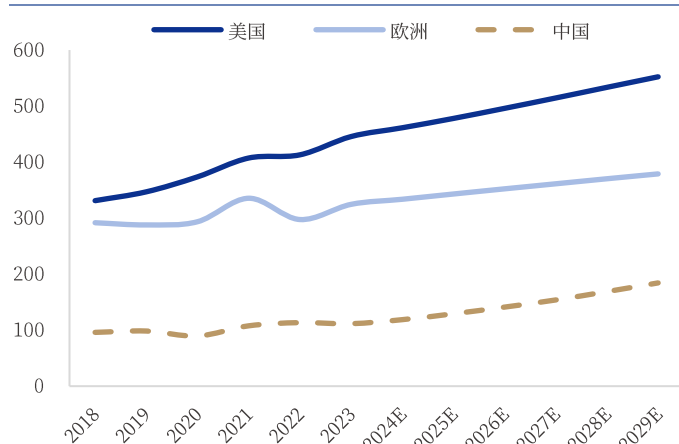
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图13：带软垫的坐具当月出口金额（亿美元）



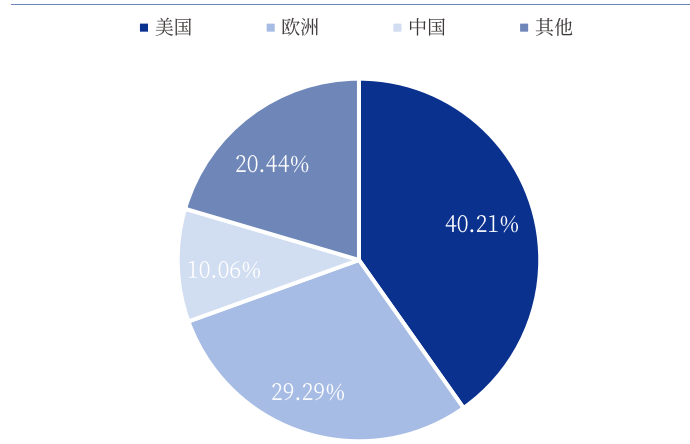
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图14：美国、欧洲及中国座椅沙发市场规模（亿美元）



资料来源：statista，中国银河证券研究院

图15：全球座椅沙发市场区域结构（2023年）



资料来源：statista，中国银河证券研究院

沙发龙头国外收入规模持续壮大。

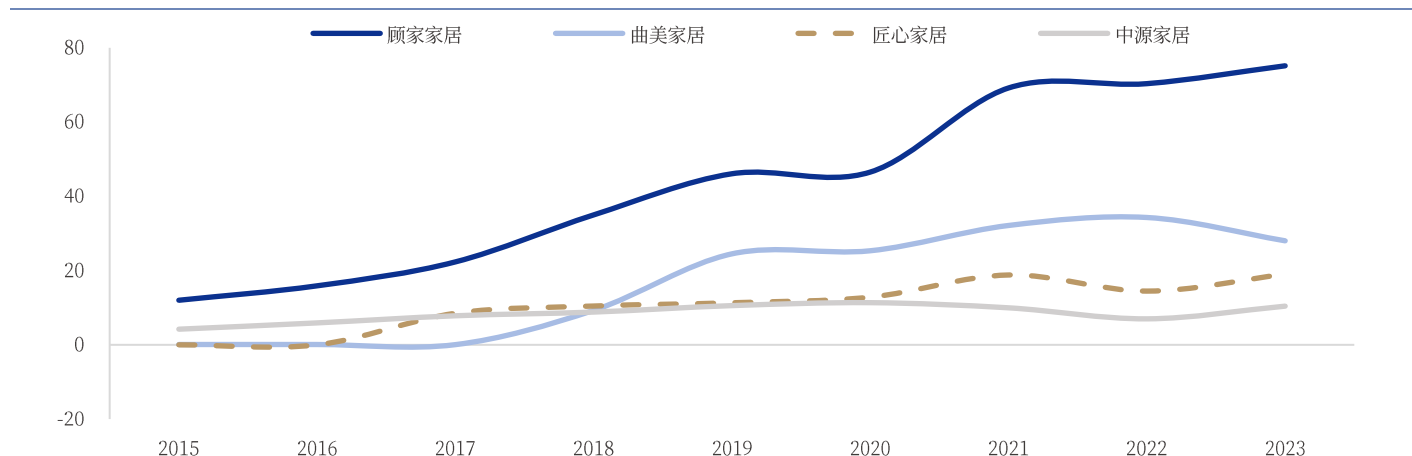
顾家家居外销聚焦重点国家和地区，针对不同市场精细化管理，并聚焦功能沙发重点突破，发挥好固定沙发和椅类小件优势，布局软床、压缩沙发床等新兴品类。

曲美家居境外业务主要通过2018年收购的挪威Ekornes展开，旗下包括Stressless、IMG和Svane三个品牌，主要产品包括舒适椅、沙发、电动椅和床垫等，销售区域覆盖欧洲、北美、亚太等地区。

匠心家居、中源家居以功能沙发为主，产品渗透率提升贡献增量空间：匠心家居深耕产品，突出的产品力深受客户和消费者认可，客户资源持续壮大；中源家居对外大宗业务稳健发展，布局跨境电商实现快速扩张。

同时，各家均进行海外产能布局，在越南、墨西哥等地建设生产基地。

图16：沙发龙头国外收入情况（亿元）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

表2：沙发龙头海外产能情况

公司名称	地点	相关情况
顾家家居	马来西亚	2018年9月在马来西亚投资设立生产销售公司玺堡马来西亚公司，原计划于2019年1月正式投产，其后主要供应美国市场。
	越南	年产45万标准套软体家具项目：2020年3月开工建设，截至2023年报告期末，项目总工程进度达到100%。 年产50万标准套家具项目：2021年2月开工建设，截至2023年报告期末，项目总工程进度达到100%。
	墨西哥	2022年6月开工建设，项目建设期为36个月，预计在2023年年中首期工程竣工投产，后期建设将取决于市场需求的增长节奏。项目整体达纲时预计实现营业收入约30.19亿元。截至2024年上半年，项目总工程进度达到68%。
曲美家居	挪威	Stressless、Svane品牌旗下，1) Ikorndes 工厂：Stressless 椅子，钢铁、泡沫、塑料家具零部件；2) Aure 工厂：Stressless 沙发座椅及其他家具产品所使用的层压板，Ekornes 系列固定靠背沙发；3) Tynes 工厂：木制零部件及层压板的生产；4) Grodås 工厂：木制零部件生产；5) Fetsund 工厂：Svane 零部件生产及组装。 Ekornes 挪威工厂产能升级建设项目：年产能共80,000张，其中Stressless 电动椅(40,000)、办公椅(8,000)、舒适椅(32,000)。达产后营收6.06亿元、净利润0.77亿元。
	美国	Stressless、Svane 品牌旗下 Morganton 工厂：零部件组装与缝纫，专供美国市场。
	泰国	IMG 泰国工厂：木制层压板扶手椅、木制零部件、钢架、模塑泡沫零部件。
	越南	IMG 越南工厂：带脚垫的扶手椅和沙发、固定靠背沙发、木制零部件、钢铁零部件和机械装置。
	立陶宛	IMG 立陶宛工厂：产品组装。
匠心家居	越南	匠心越南已于2019年三季度投入运营，承接部分生产任务并作为对美销售渠道之一，且公司持续加大越南生产基地制造能力。
中源家居	越南	越南（一期）已于2022年投入运营。 投资建设越南（二期）项目，预计总投资2,800万美元，正积极推进中。
	墨西哥	投资建设中源家居墨西哥生产基地，项目总投资金额2,000万美元，于2022年正式投产运营。

资料来源：顾家家居、曲美家居、匠心家居、中源家居公司公告，中国银河证券研究院

床垫出口受美国反倾销限制。2018年以来，美国多次对床垫产业发起反倾销调查，美国商务部经过调查后，先后对包括中国在内的全球多个国家出口至美国的床垫征收高额关税。为应对反倾销限制，中国床垫出口产业开启全球化产能布局，在东南亚、塞尔维亚及美国本土等地建设工厂，以规避政策带来的影响。

表3：美国床垫反倾销情况

	反倾销内容
第一次	强制应诉企业江苏恒康家居有限公司和厦门际诺思有限公司税率分别为 57.03%和 192.04%；获得分别税率的中国企业税率为 162.76%；未应诉企业适用全国统一税率 1,731.75%。
第二次	对柬埔寨、印度尼西亚、马来西亚、塞尔维亚、泰国、土耳其和越南等 7 国进口床垫反倾销税调查初步裁定，其中柬埔寨为 252.74%，泰国最高达 763.28%，越南最高达 989.9%，马来西亚 42.92%。
第三次	对包括墨西哥、印度在内的 12 个国家的床垫反倾销行为作出确定性初裁，波斯尼亚和黑塞哥维那，217.38%；保加利亚，106.27%；缅甸，181.71%；印度，23.28%（除了两家公司被列为 42.76%）；意大利，257.06%；科索沃，62.51%（除了里高泰国被列为 344.7%）；墨西哥，41.29%；菲律宾，538.23%；波兰，330.71%；西班牙，280.28%。

资料来源：今日家居公众号，政府官网，搜狐新闻，中国银河证券研究院

梦百合致力于床垫出海，产能、品牌国际化布局领先。2023 年，梦百合实现营收 79.76 亿元，外销收入占比 79.33%，历年来维持在 80%左右。公司始终坚持全球化战略，自 2013 年起便开始布局海外产能，目前已拥有包括位于境内、塞尔维亚、美国、泰国及西班牙的多个生产基地；推动自主品牌国际化，开展结合海外文化的品牌主题活动，积极参加全球知名家居展会等多种方式，不断提升自主品牌的国际知名度。

图17：梦百合全球产能布局（2021 年）



资料来源：梦百合公司公告，中国银河证券研究院

图18：梦百合国际展会参展情况（2023 年）



资料来源：梦百合公司公告，中国银河证券研究院

表4：梦百合海外产能情况

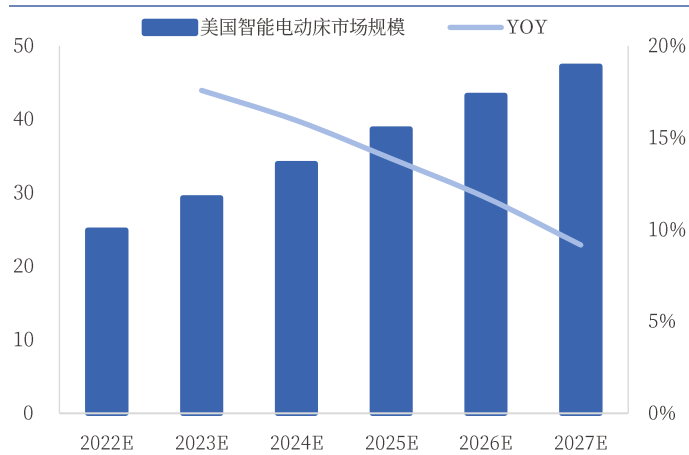
地点	相关情况
泰国	泰国里高：2019 年上半年开始新建泰国新厂，生产电动床、功能沙发、薄垫、枕头等产品，设计产能为 8-10 亿元/年。 Metal Power：2019 年 8 月收购 Metal Power，泰国地区的床架生产基地，主要用于配套泰国里高生产，不涉及对外销售。
塞尔维亚	2015 年设立塞尔维亚生产基地，2018 年通过二期工程增加塞尔维亚产能，2019 年开始塞尔维亚三期项目，2023 年建设进度达到 100%。
美国	1) 美东南卡罗来纳州生产基地：投资 3.5 亿元，包括记忆绵床垫及枕头。 2) 美西亚利桑那生产基地：项目内容为记忆棉床垫生产线，预计建设期 24 个月，年产能为 180 万件床垫。 3) 美国格兰岱尔生产基地：位于美国西部地区的记忆绵床垫、枕头生产基地。
西班牙	2017 年收购西班牙思梦，整合其位于西班牙的生产基地及销售渠道。新布局的西班牙新产能于 2020 年 9 月底进入试生产阶段，设计产能为 8-10 亿元/年。

资料来源：梦百合公司公告，中国银河证券研究院

智能床渗透率持续提升，麒盛科技绑定海外头部客户。根据智研咨询统计数据，2022 年美国智能电动床市场规模约为 25 亿美元，随着未来智能电动床功能逐渐完善，消费者对新兴智能家具产品的接受度将逐渐提升，同时产品成本逐渐降低，预计 2027 年美国智能电动床市场规模达 47 亿美元。
麒盛科技自 2005 年以来专注智能电动床领域，逐步成为全球领导者，绑定美国市场头部客户，

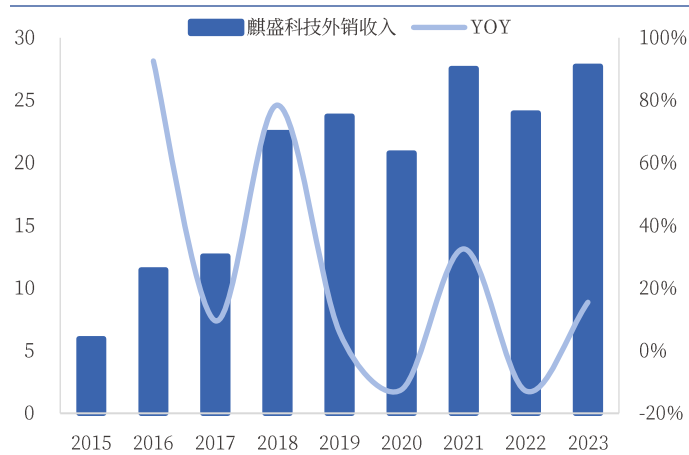
包括知名品牌舒达席梦思 (SSB)、泰普尔丝涟 (TSI) 等。2024 年初, 公司同泰普尔丝涟就供货协议履行期限延长至 2027 年 3 月 31 日。除国内产能以外, 公司在越南和墨西哥同样具备生产基地, 越南工厂年产量可达 60 万张, 24 年 1 月越南平福工厂正式开工建设, 未来每月可实现全工序生产 8 万套智能床; 墨西哥设计年组装产能为 50 万张。

图19: 美国智能电动床市场规模 (亿美元)



资料来源: 智研咨询, 中国银河证券研究院

图20: 麒盛科技外销收入 (亿元)



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

表5: 麒盛科技海外产能情况

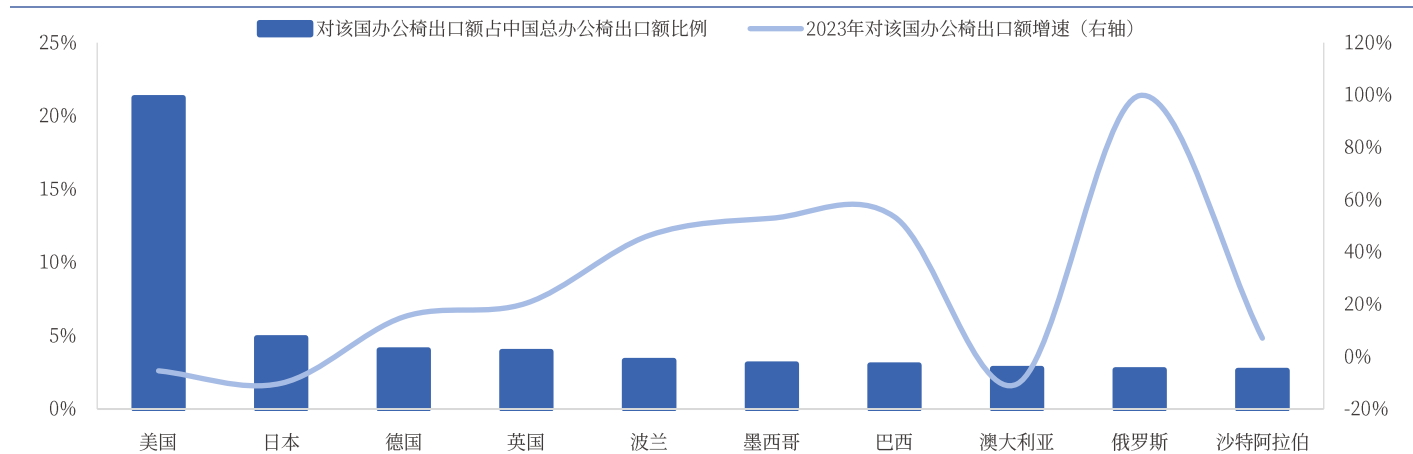
海外工厂地点	相关情况
越南	1) 越南平阳省租赁厂房, 年产量 60 万张, 租赁厂房用于智能电动床的组装工序及产成品包装工序, 投产之初, 将为舒达席梦思 (SSB)、泰普尔丝涟 (TSI)、Klaussner 供应 3 个系列 6 种型号。 2) 越南平福工厂于 2024 年 1 月正式开工建设, 占地面积为 91,000 平方米, 建筑面积 77,000 平方米, 总投资约 2,000 万美元, 每月可实现全工序生产 8 万套智能床。
墨西哥	公司投资 200 万美元与泰恩弹簧在香港合资设立舒泰弹簧, 与墨西哥当地制造业合作, 主要生产独立袋装弹簧床芯及弹簧床垫供应北美市场, 设计年组装生产产能为 50 万张。

资料来源: 麒盛科技公司公告, 中国银河证券研究院

办公椅: 中国为全球办公椅核心供应。根据 CSIL 初步测算, 2023 年全球办公座椅总产值为 150 亿美元, 中国 (33%)、美国 (25%)、德国 (6%)、印度 (5%)、日本 (5%) 是前五大生产国; 全球办公座椅消费总额为 129 亿美元 (出厂价口径), 美国 (35%)、中国 (10%)、日本 (8%)、德国 (6%)、印度 (6%) 是前五大消费国。据 UN Comtrade 及中国海关数据, 2022 年中国办公椅出口额约占全球办公椅出口总额的 66.69%; 中国办公椅出口额从 2016 年的 19.69 亿美元增长到 2023 年的 37.2 亿美元, 其中 2016-2019 年 CAGR 为 12.29%, 2019-2023 年 CAGR 为 7.48%。

2023 年欧美主要经济体施行收紧货币政策, 加剧终端市场需求收缩, 同时上半年欧美渠道商库存压力较大, 渠道去库对出口企业订单形成压力。伴随欧美渠道端库存压力逐步消减, 2023 年下半年中国办公椅出口呈现明显回升态势。此外, 2023 年中国对俄罗斯、巴西、墨西哥、印度等新兴市场国家出口的办公椅增速较高, 也支撑中国办公椅出口增长。

图21：中国办公椅出口额结构及增速（2023 年）



资料来源：永艺股份公司公告，UN Comtrade，中国银河证券研究院

表6：办公椅龙头海外产能情况

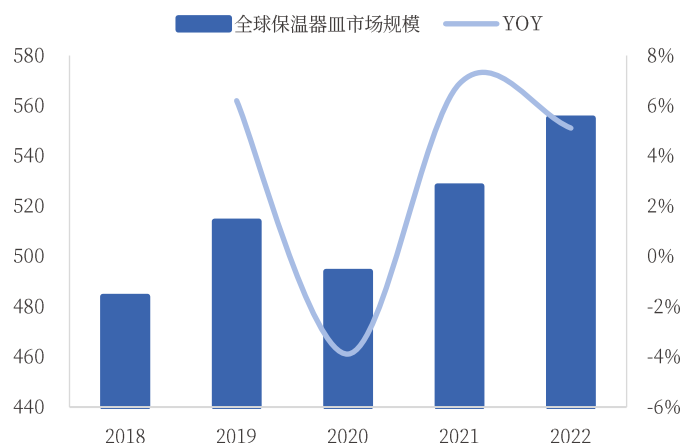
公司名称	地点	相关情况
永艺股份	越南	1) 第一期越南生产基地：投资 950 万美元，2018 年 11 月开始建设，已于 2019 年 1 月顺利出货。 2) 第二期越南生产基地：投资 3,500 万美元，并于后续追加 3500 万美元投资，已于 2021 年逐步投产。 3) 第三期越南生产基地：投资 5,000 万美元，已完成土地购置，正在按计划推进厂房建设相关工作。
	罗马尼亚	计划以自有资金投资 950 万美元在罗马尼亚建设家具生产基地，于 2023 年上半年实现投产出货，沙发、办公椅新产品导入顺利。
恒林股份	越南	越南办公及民用家具生产基地：投资 4,800 万美元，2020 年追加 1,200 万美元，生产办公椅、沙发，规划产能 15 亿元。越南永裕：公司收购永裕家居，其 2019 年在越南布局生产基地以减少关税影响，2023 年上半年在越南本地采购程度已达到 80% 左右。
	印尼	印尼生产基地项目：项目总投资预计为 1,200 万美元。
	白俄罗斯	2020 年在白俄罗斯新建生产基地。
	瑞士	收购瑞士 FFL 100% 股权，其在瑞士拥有两大高端全自动化生产基地、研发设计中心和产品检测中心，提供产品包括办公桌和休闲桌系列、存储系统、座椅、会议用品、隔间/休息室、照明等

资料来源：永艺股份、恒林股份公司公告，中国银河证券研究院

（三）美国保温杯行业高景气，中国代工龙头快速成长

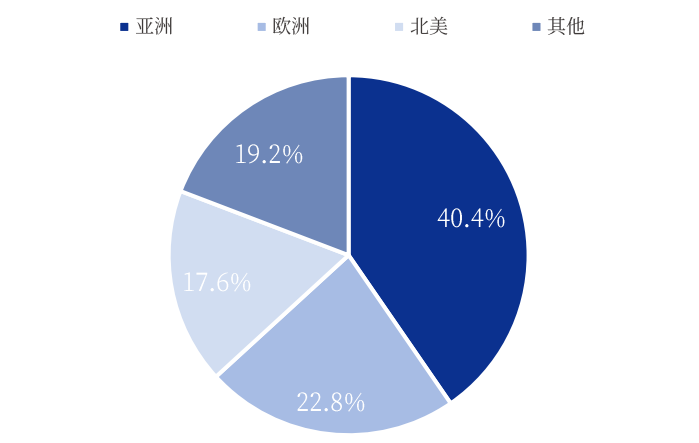
全球保温器皿市场持续增长，欧洲、北美市场占比合计超四成。根据宇博智业统计数据，2022 年，全球保温器皿市场规模为 555 亿元，同比增长 5.11%，4 年 CAGR 为 3.48%。其中，亚洲、欧洲和北美保温器皿市场规模全球占比分别为 40.4%、22.8%和 17.6%，其他地区保温器皿市场份额合计为 19.2%。

图22: 全球保温器皿市场规模 (亿元)



资料来源: 宇博智业, 中国银河证券研究院

图23: 全球保温器皿市场区域结构 (2022 年)



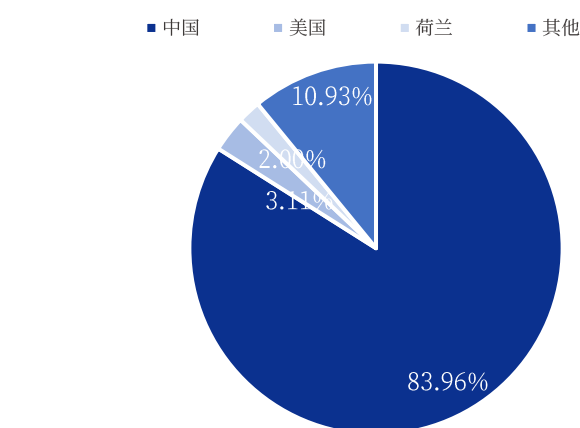
资料来源: 宇博智业, 中国银河证券研究院

中国为最大的保温瓶制造中心, 出口以美国为主要目标市场。

伴随中国制造业的不断发展, 全球保温器皿产能持续向中国转移, 据艾瑞咨询统计的数据, 中国已成为全球保温器皿市场最大的生产和出口国家, 2018 年不锈钢保温杯产量占全球比例已达 65%。2023 年, 全球各国共出口保温瓶 (961700) 53.76 亿美元, 其中中国出口 45.14 亿美元, 占比达到 83.96%。

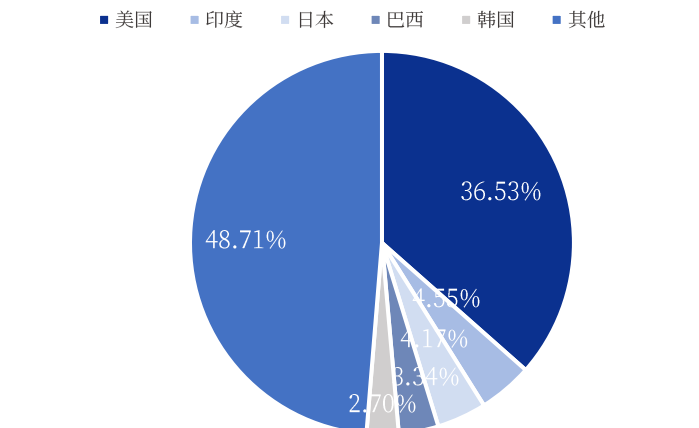
从出口目的地来看, 2023 年中国向美国出口金额达到 16.49 亿美元, 占中国整体出口比例为 36.53%; 印度和日本分别为第二、三名, 出口金额分别为 2.05、1.88 亿美元, 分别占比 4.55%、4.17%。从产品均价来看, 美国和日本为中高端产品, 均价分别为 10.92、14.69 美元/kg, 印度出口价格相对偏低, 均价为 7.3 美元/kg。

图24: 全球各国保温瓶出口金额结构 (2023 年)



资料来源: UN Comtrade, 中国银河证券研究院

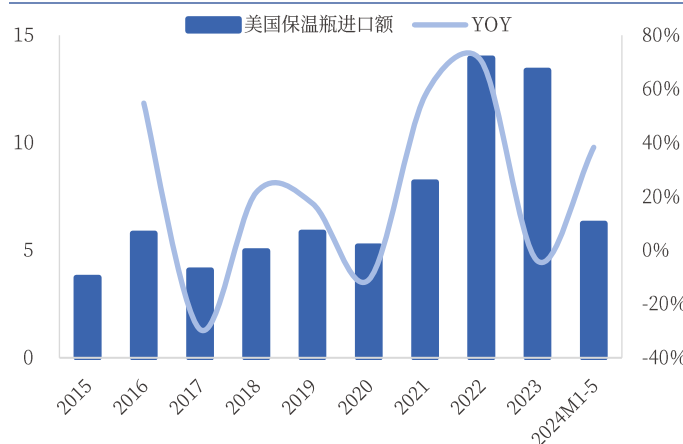
图25: 中国保温瓶出口目的地结构 (2023 年)



资料来源: UN Comtrade, 中国银河证券研究院

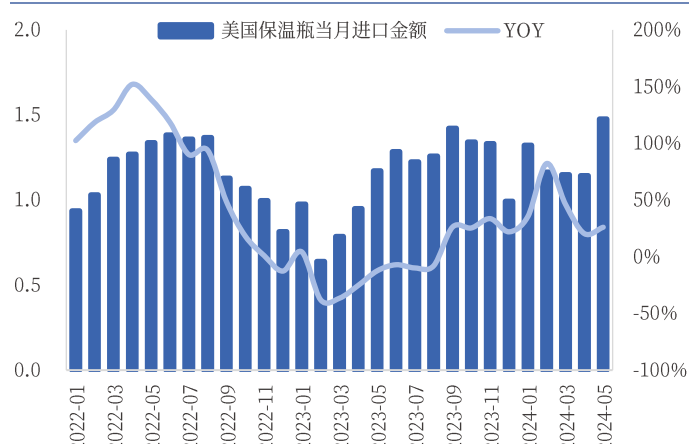
美国保温瓶进口需求持续扩展, 23Q4 以来维持高景气度。2023 年, 美国保温瓶进口规模为 13.37 亿美元, 同比下降 3.99%, 主要是因为 2022 年高基数。逐月来看, 2023 年 9 月以来美国保温瓶市场维持高景气度, 单月进口规模增速维持在 20% 以上。2024 年 1~5 月, 美国保温瓶进口 6.25 亿美元, 同比增长 38.3%。(注: 中国出口和美国进口数据存在一定差异, 源于两国数据口径差异)

图26：美国保温瓶进口金额（亿美元）



资料来源：UN Comtrade, 中国银河证券研究院

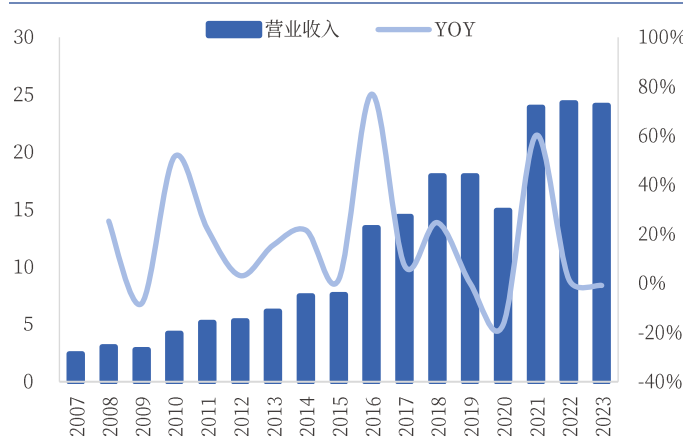
图27：美国保温瓶进口金额当月值（亿美元）



资料来源：UN Comtrade, 中国银河证券研究院

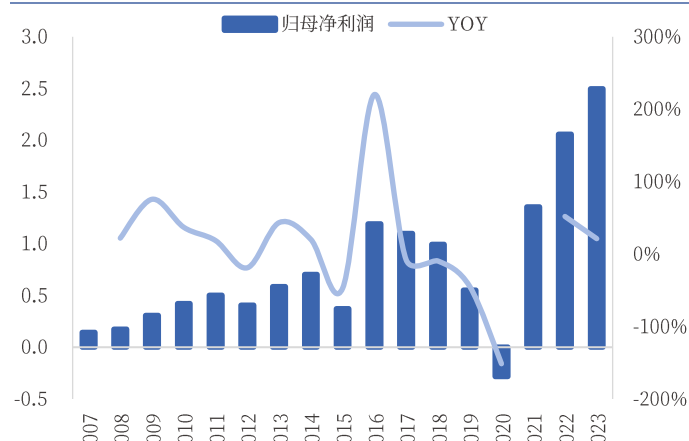
哈尔斯为中国杯壶行业龙头，制造代工&自主品牌双轮驱动。哈尔斯创立于1985年，持续深耕杯壶产业，2023年实现营收24.07亿元，同比下降0.86%，归母净利润2.5亿元，同比增长21.31%。制造代工方面，公司不断精益求精自身技术和制造实力，同YETI、PMI等国际知名大客户深度合作，并持续挖掘新市场、新区域潜力。自主品牌方面，公司收购瑞士百年高端专业运动水具品牌SIGG，在欧洲区域不断拓展；内销贯彻“精品国货”战略，以产品为突破口的品牌战略及营销策略实施、渠道经营质量优化取得成效。同时，公司是行业内首家到海外建设供应链的企业，目前已完成泰国工厂一期建设，二期处于建设中。

图28：哈尔斯历年营业收入（亿元）



资料来源：iFinD, 中国银河证券研究院

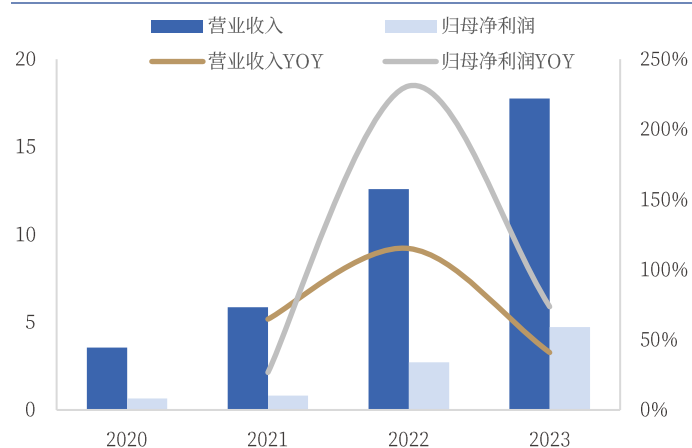
图29：哈尔斯历年归母净利润（亿元）



资料来源：iFinD, 中国银河证券研究院

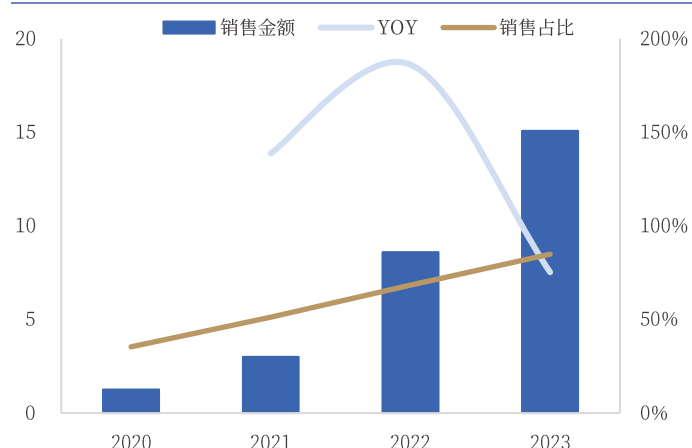
嘉益股份专注代工服务大客户，绑定Stanley实现快速成长。嘉益股份专注于国际大客户保温杯代工业务，同PMI深度绑定，并伴随客户快速发展而实现高速扩张。2023年，公司对PMI销售金额达到15.08亿元，同比增长75.24%，3年CAGR达到128.8%，销售占比为84.9%；公司实现营收17.75亿元，同比增长40.96%，归母净利润4.72亿元，同比增长73.6%。同时，公司拟投入2.41亿元于越南建设年产1,350万只不锈钢真空保温杯产能，以原先的北美客户作为目标客户，当前正处于生产建设筹备阶段。

图30: 嘉益股份营收及归母净利润 (亿元)



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图31: 嘉益股份对 PMI 销售金额 (亿元)



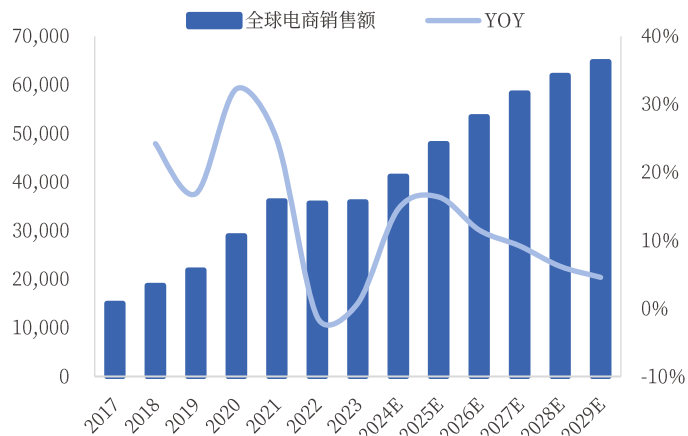
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

二、跨境电商方兴未艾，品牌出海积极进取

（一）电商渗透率持续提升，跨境电商蓬勃发展

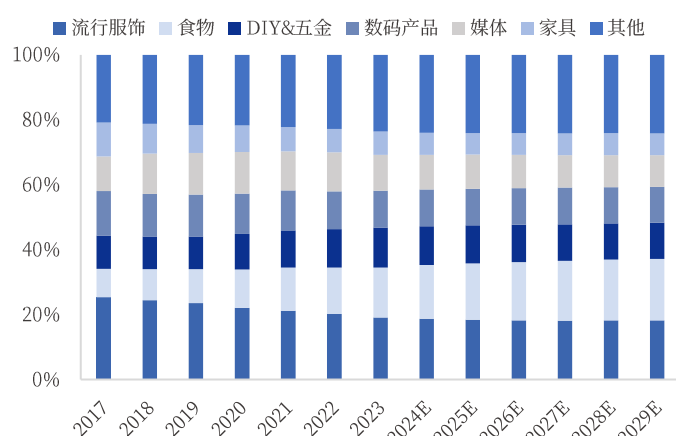
全球电子商务销售额持续扩张，细分品类电商市场维持成长。据 Statista 统计及预测，2023 年全球电商销售额达到 3.59 万亿美元，同比增长 0.76%，预计 2024 年、2025 年将维持约 15% 的增速，并于 2029 年达到 6.48 万亿美元，6 年 CAGR 为 10.33%。细分来看，轻工相关的 DIY&五金/家具/玩具爱好/家居必需品，2023 年全球电商销售额分别为 4,399/2,564/1,034/991.4 亿美元，未来 6 年 CAGR 分别为 8.59%/9.25%/8.91%/13.92%。

图32：全球电子商务销售额（亿美元）



资料来源：Statista，中国银河证券研究院

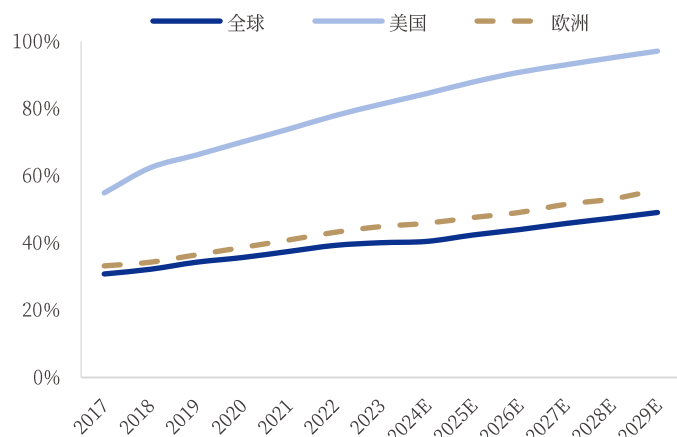
图33：全球电子商务销售额细分占比



资料来源：Statista，中国银河证券研究院

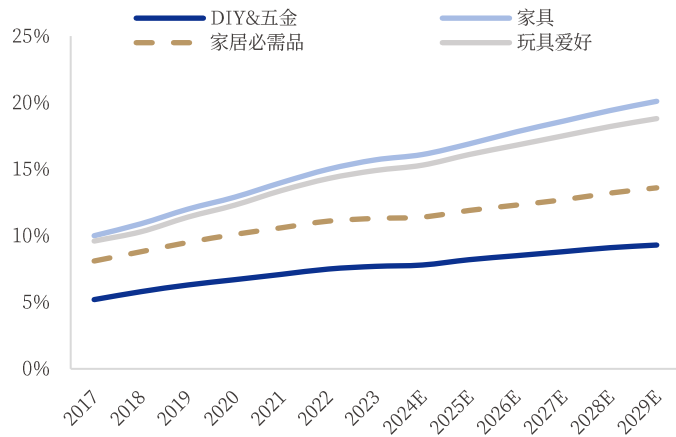
电商渗透率不断提升，轻工相关品类线上化发展。2023 年，全球/美国/欧洲电商渗透率分别为 40.1%/81.3%/44.9%，预计 2029 年将分别达到 49.1%/97.1%/55.8%，分别较 23 年提升 9 pct/15.8 pct/10.9 pct。分品类来看，2023 年全球 DIY&五金/家具/家居必需品/玩具爱好四项轻工相关品类的电商渗透率分别为 7.7%/15.7%/11.3%/14.9%，整体处于较低水平，未来线上化率持续提升料将驱动市场扩张，预计 2029 年将分别达到 9.3%/20.1%/13.6%/18.8%，分别较 23 年提升 1.6 pct/4.4 pct/2.3 pct/3.9 pct。

图34：全球及欧美电商渗透率



资料来源：Statista，中国银河证券研究院

图35：全球市场中轻工相关品类电商渗透率

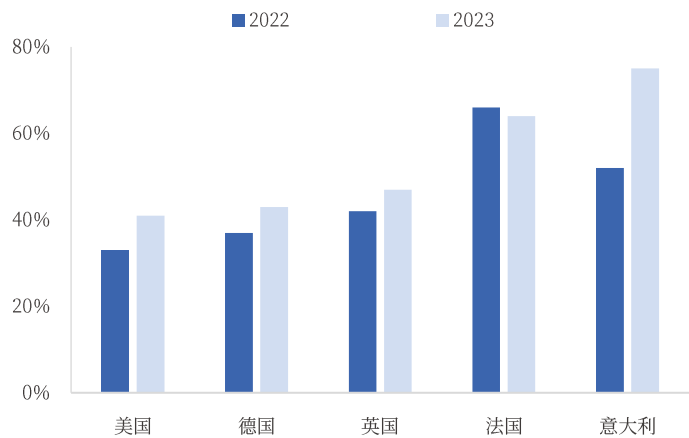


资料来源：Statista，中国银河证券研究院

各国跨境电商使用率持续增加。跨境电商购物模式在海外快速发展，2023 年欧美主要国家线上买家使用跨境电商购物的比例普遍超过 40%，且该比例呈现持续提升态势。跨境电商在欧美主要国

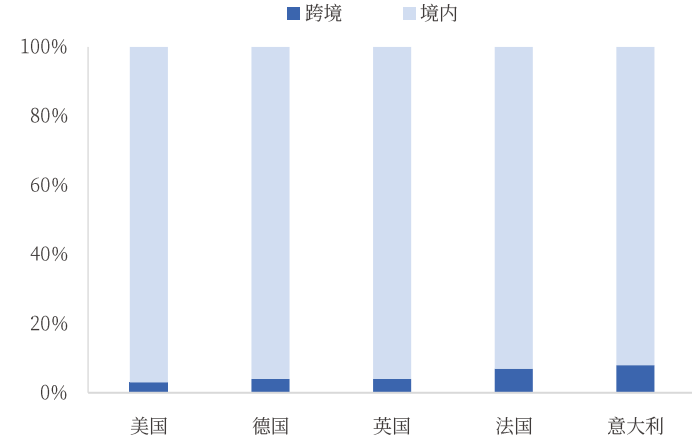
家占整体电商收入的比例处于个位数水平，美/德/英/法/意分别为 3%/4%/4%/7%/8%，未来伴随跨境电商的持续扩张，预计在各国的销售额及占比将不断增加。

图36：各国线上买家使用跨境电商购物的比例



资料来源：PPRO, Statista, 中国银河证券研究院

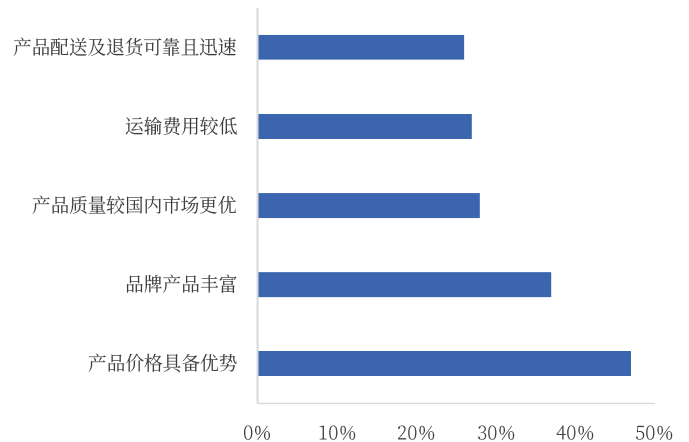
图37：各国境内电商、跨境电商销售占比（2023年）



资料来源：Statista, 中国银河证券研究院

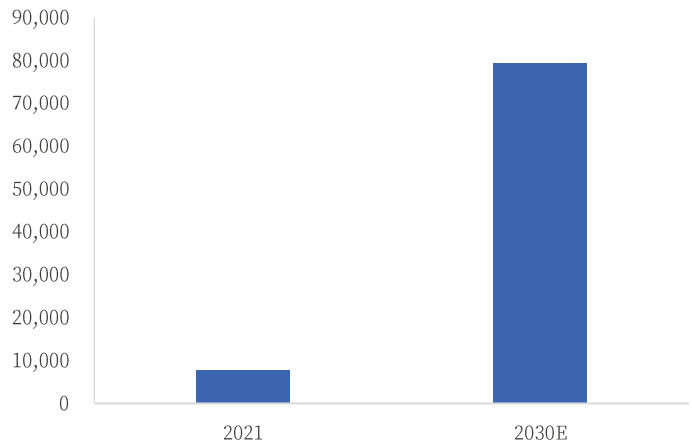
价格优势、品类丰富度为消费者核心驱动，全球 B2C 跨境电商市场规模快速成长。根据 Global-e 统计数据，分别有 47%、37% 的消费者表示产品性价比、产品丰富度是他们使用跨境电商购物的核心原因。此外，他们同样关注产品质量（28%）、运输费用（27%）、运输及退货的可靠性和便捷性（26%）。市场规模来看，2021 年，全球 B2C 跨境电商市场规模为 7,850 亿美元，预计 2030 年将达到 79,380 亿美元，9 年 CAGR 有望达到 29%。

图38：线上买家跨境购物的主要原因（2022年）



资料来源：Global-e, Statista, 中国银河证券研究院

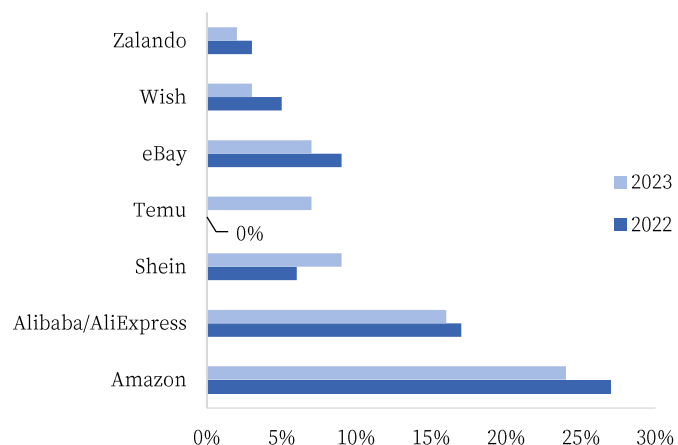
图39：全球 B2C 跨境电商市场规模（亿美元）



资料来源：GlobeNewswire, Statista, 中国银河证券研究院

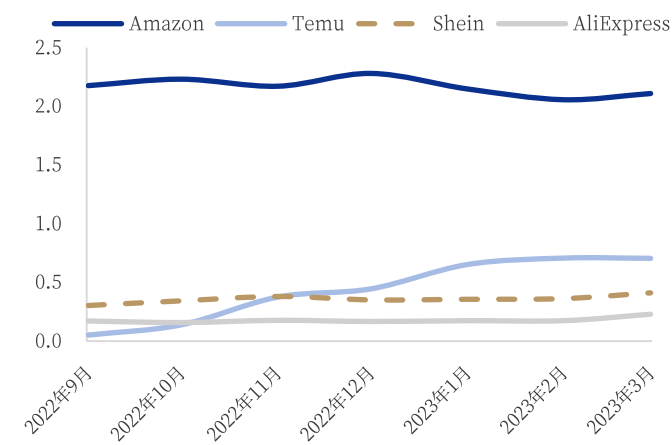
亚马逊为全球主要跨境电商平台，新兴平台快速成长。根据 IPC 数据，在 41 个国家/地区的在线购物者最近的跨境购物所使用的平台中，亚马逊平台占比 24%，阿里巴巴/速卖通占比 16%，同比分别下降 3 pct、1 pct；Shein 和 Temu 占比快速提升，2023 年分别达到 9%、7%，同比分别提升 3 pct、7 pct。美国市场来看，22 年 9 月~23 年 3 月期间，亚马逊月度流量基本维持稳定，Temu 快速爆发达达到 0.71 亿人次，Shein 稳步提升至 0.41 亿人次，分别较 22 年 9 月增长 1,282%、36%。

图40：消费者最近一次跨境电商购物所使用的跨境电商购物平台



资料来源：IPC, Statista, 中国银河证券研究院

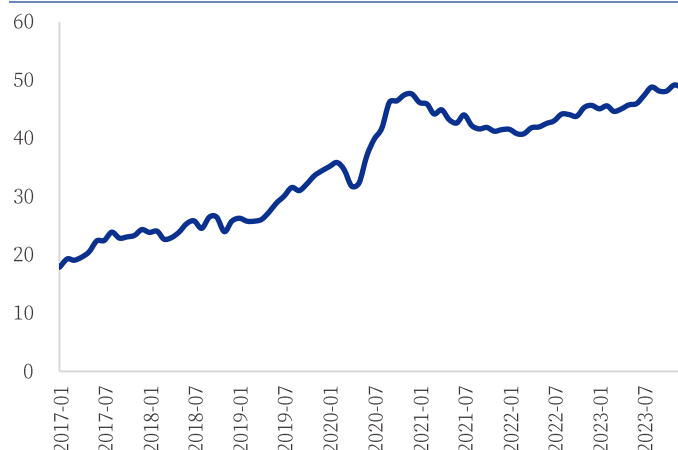
图41：美国各月各平台独立访客数量（亿人次）



资料来源：LinkedIn, Statista, 中国银河证券研究院

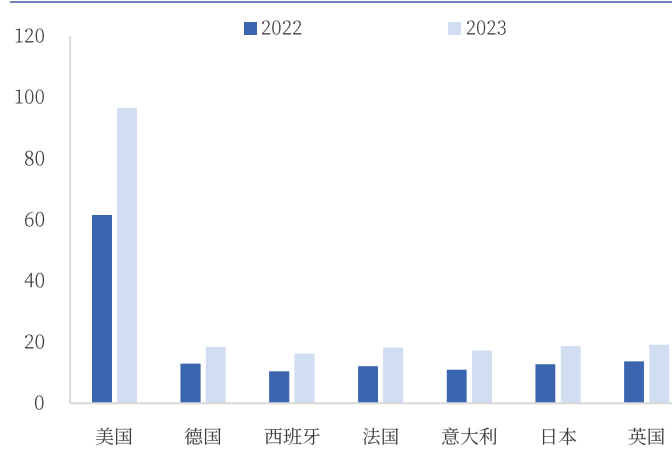
中国卖家表现亮眼，在亚马逊平台占据较大比例。2023年11月，中国卖家在亚马逊头部卖家中所占份额达到48.72%，较22年末提升3.06pct，同时突破了20年底的前高47.62%。美国为亚马逊最大的市场，2023年亚马逊美国站点的中国卖家店铺数量达到96.4万家，同比增长56.8%，占比达到53.8%，其余各国同样维持快速增长。

图42：中国卖家在亚马逊头部卖家中份额



资料来源：Marketplace Pulse, 中国银河证券研究院

图43：亚马逊主要站点中国卖家店铺数量（万家）

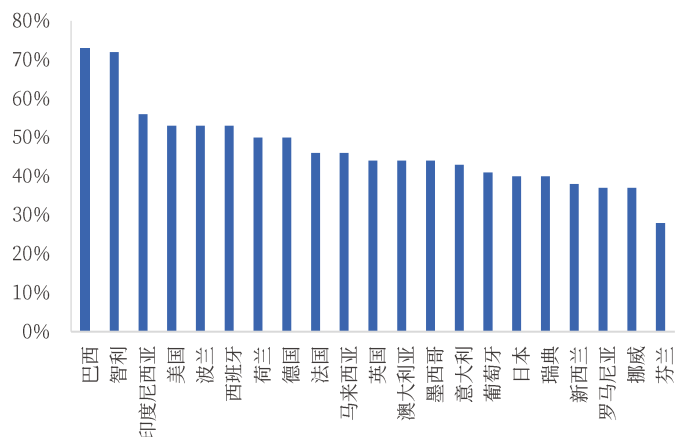


资料来源：艾瑞咨询, 中国银河证券研究院

中国为最受欢迎的产品供给方，跨境电商出口规模稳健增长。中国企业为全球消费者提供高性价比、丰富多样的商品选择，深受海外消费者青睐。据2023年9月IPC在全球41个国家/地区的调查显示，大多数消费者最近一次跨境电商购物时均从中国购买，其中美/德/英/法/意的比例分别为53%/50%/44%/46%/43%/40%。

2023年，中国跨境电商出口规模达到1.1万亿美元，同比增长14.1%，2019年以来CAGR达到20.4%，占中国货物出口总额比例为33%，较2019年提升11.8pct；预计规模将于2028年达到近2万亿美元，5年CAGR为12.3%，占中国货物出口总额比例将提升至38.1%。

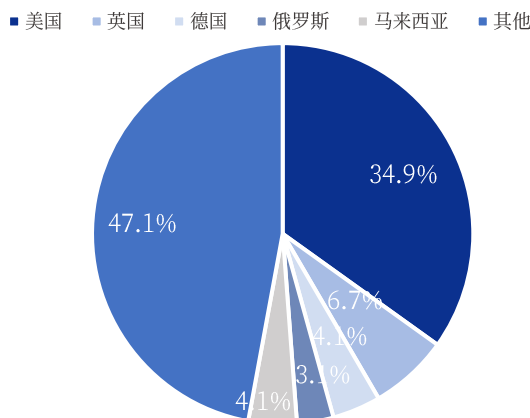
图44：各国消费者最近一次跨境电商购物来源于中国的比例(2023年)



资料来源：IPC, Statista, 中国银河证券研究院

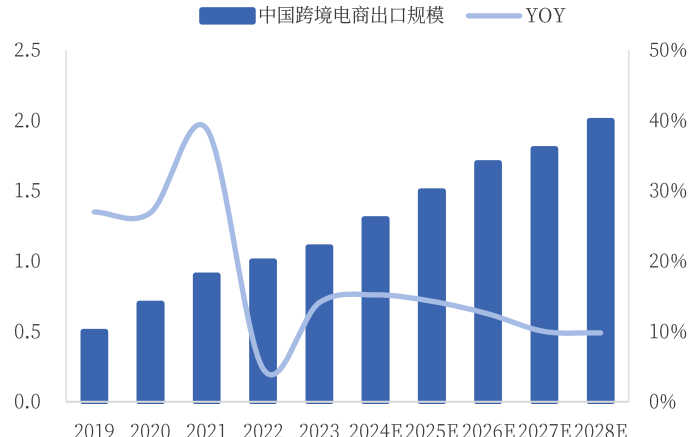
中国跨境电商出口以美国为主，轻工类产品排名前列。根据观研天下统计数据，美国为中国跨境电商出口第一大目标市场，2023 年占比达到 34.9%，英国、德国、俄罗斯及马来西亚分别占比 6.7%、4.1%、3.1%、4.1%。品类角度来看，中国跨境电商 B2C 以纺服、3C 电子和家居用品为主，分别占比 22.9%、21.6%、17.9%。

图46：中国跨境电商出口主要目的地（2023 年）



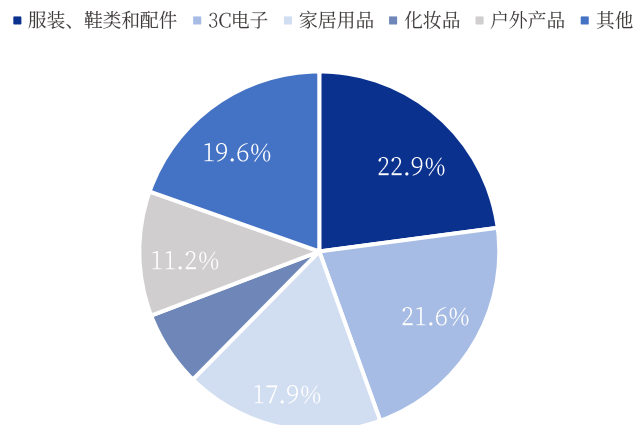
资料来源：观研天下, 中国银河证券研究院

图45：中国跨境电商出口规模（万亿美元）



资料来源：艾瑞咨询, 中国银河证券研究院

图47：中国跨境电商 B2C 品类分布（2023 年）



资料来源：观研天下, 中国银河证券研究院

我们认为中国跨境电商出口竞争力突出、快速发展主要基于以下几点原因：

1) 政策发布支持跨境电商发展，基础设施完善提高产业效率。

近年来，跨境电商新业态成为中国外贸发展的重要驱动，并受到各级政府的高度重视和国家产业政策的重点支持。中国持续完善通关、税收、外汇等方面政策，支持跨境电商综试区改革创新，培育壮大跨境电商主体，优化海外仓等基础设施布局，推动跨境电商健康蓬勃发展。

表7：跨境电商相关政策梳理

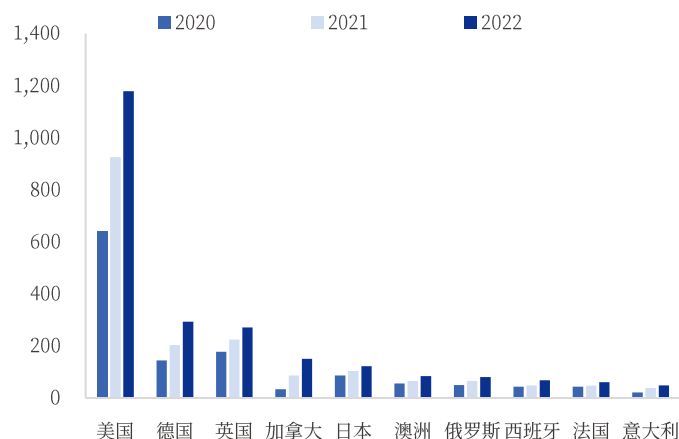
发布时间	发布单位/会议	政策名称	主要内容
2024 年 7 月	二十届三中全会	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	完善高水平对外开放体制机制。必须坚持对外开放基本国策，坚持以开放促改革，依托我国超大规模市场优势，在扩大国际合作中提升开放能力，建设更高水平开放型经济新体制。深化外贸体制改革：积极应对贸易数字化、绿色化趋势；营造有利于新业态新模式发展的制度环境；创新发展数字贸易，推进跨境电商综合试验区建设；支持各类主体有序布局海外流通设施。

2024年6月	商务部等9部门	《关于拓展跨境电商出口推进海外仓建设的意见》	《意见》共包括五方面15条举措，一是积极培育跨境电商经营主体；二是加大金融支持力度；三是加强相关基础设施和物流体系建设；四是优化监管与服务；五是积极开展标准规则建设与国际合作。
2023年12月	国务院办公厅	《关于加快内外贸一体化发展的若干措施》	《若干措施》提出5方面18条工作措施。一是促进内外贸规则制度衔接融合；二是促进内外贸市场渠道对接；三是优化内外贸一体化发展环境；四是加快重点领域内外贸融合发展；五是加大财政金融支持力度。
2023年4月	国务院办公厅	《关于推动外贸稳规模优结构的意见》	《意见》提出五方面政策措施，主要内容包括：一是强化贸易促进拓展市场；二是稳定和扩大重点产品进出口规模；三是加大财政金融支持力度；四是加快对外贸易创新发展；五是优化外贸发展环境。
2023年1月	财政部、海关总署、税务总局	《关于跨境电子商务出口退运商品税收政策的公告》	因滞销、退货原因，自出口之日起6个月内原状退运进境的商品(不含食品)免征进口关税和进口环节增值税、消费税；出口时已征收的出口关税准予退还，出口时已征收的增值税、消费税参照内销货物发生退货有关税收规定执行。
2022年11月	国务院	《关于同意在廊坊等33个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区的批复》	同意在廊坊市、沧州市、运城市等33个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区。经过此次扩围，我国跨境电商综试区达到165个，实现了我国除港澳台外，内地31个省级行政区全覆盖。
2022年11月	工信部、发改委、国资委	《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》	确保外贸产业链稳定，指导各地建立重点外贸企业服务保障制度；提升港口集疏运和境内运输效率；落实好稳外贸政策措施，进一步加大出口信用保险支持力度；加快推动通过中欧班列运输新能源汽车和动力电池，支持跨境电商、海外仓等外贸新业态发展等。
2022年9月	外贸司	《支持外贸稳定发展若干政策措施》	保生产保履约，支持产品开拓国际市场；积极支持企业参加各类展会抓订单；开展线上展会，增加展示时间；发挥外贸创新平台作用；支持跨境电商海外仓发展；提升港口集疏运和境内运输效率，确保进出口货物快转快运。
2022年6月	中国人民银行	《关于支持外贸新业态跨境人民币结算的通知》	完善跨境电商等外贸新业态跨境人民币业务相关政策，将支付机构跨境业务办理范围由货物贸易、服务贸易拓宽至经常项下。
2022年5月	国务院办公厅	《关于推动外贸保稳提质的意见》	推动跨境电商加快发展提质增效。针对跨境电商出口海外仓监管模式，加大政策宣传力度，对实现销售的货物，指导企业用足用好现行出口退税政策，及时申报办理退税。尽快出台便利跨境电商出口退换货的政策，适时开展试点。针对跨境电商行业特点，加强政策指导，支持符合条件的跨境电商相关企业申报高新技术企业。
2022年1月	国家发改委	《“十四五”现代流通体系建设规划》	发展外贸新业态。促进跨境贸易多元化发展，培育外贸新动能。深入推进跨境电商综合试验区建设，研究调整跨境电商零售进口商品清单范围，支持发展保税进口、企业对企业（B2B）出口等模式，鼓励跨境电商平台完善功能。引导企业优化海外仓布局，完善海外仓功能，提高商品跨境流通效率。

资料来源：政府官网，中国银河证券研究院

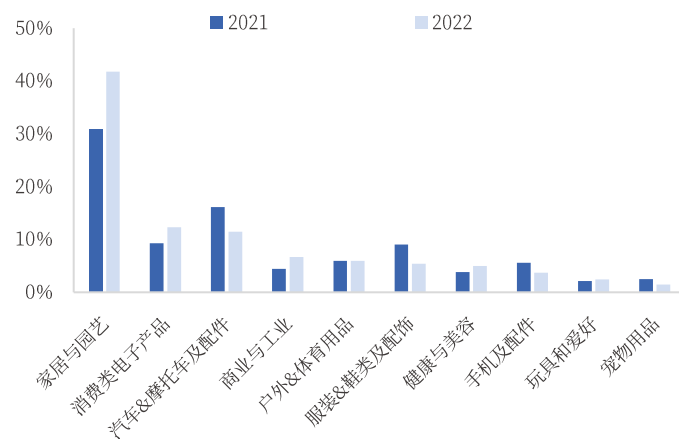
海外仓基础设施需求旺盛，家居园艺订单占比提升。伴随跨境电商出口快速发展，其对海外仓的物流仓储基础设施需求大幅增加。截至2022年年末，海外仓数量前十的国家/地区合计拥有2,356个海外仓，同比增长30.17%，面积约2,600万平方米，同比增长约58%。从订单结构来看，大件的家居园艺品类订单占比较高，2022年第三方海外仓发货量占比达到41.77%，同比提升10.87 pct。

图48：主要国家和地区海外仓数量



资料来源：《2023 海外仓蓝皮书》，跨境眼观察，中国银河证券研究院

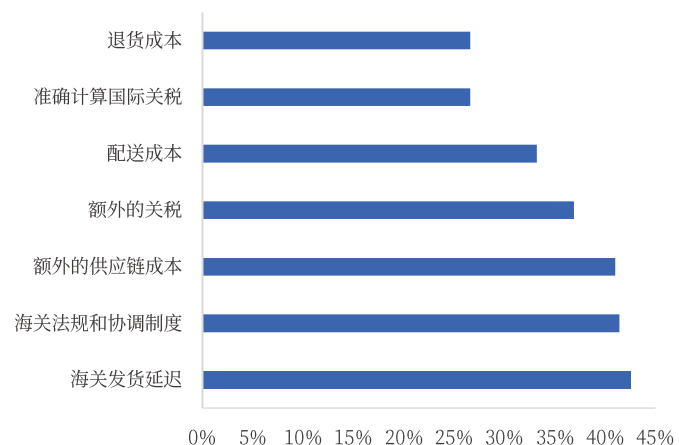
图49：海外仓发货品类订单占比



资料来源：《2023 海外仓蓝皮书》，跨境眼观察，中国银河证券研究院

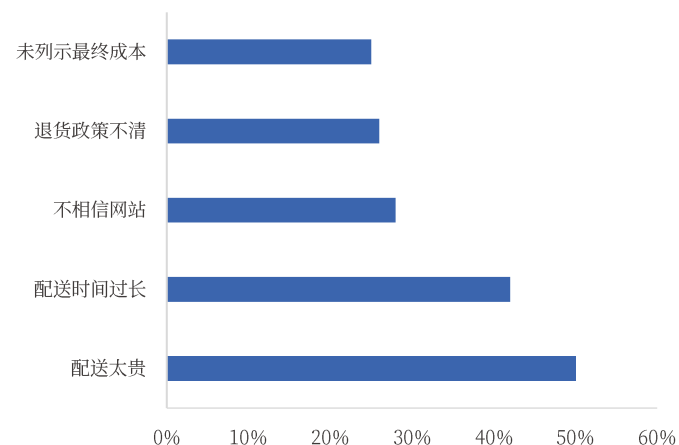
供应链为跨境电商主要难点之一，成本及交付时间影响消费者决策。据 Avalara 调查显示，有 50.4% 的供应链专家认为跨境电商的供应链比较困难，4.9% 的专家认为非常困难。42.6%、41.4% 的专家认为海关延误、海关合规及 HS 编码监管为主要挑战，且由供应链、关税、运输及退货带来的额外成本问题同样突出。从需求角度来看，消费者放弃跨境电商购物的主要原因是运输费用太贵（50%）、交货时间长（42%），均取决于供应端的供应链能力。中国海外仓基础设施的布局将有效提升跨境电商出口的供应链效率，减少因供应链问题而带来的业务影响。

图50：跨境电商供应链主要难点（2023 年）



资料来源：Avalara，中国银河证券研究院

图51：消费者放弃跨境电商主要原因（2022 年）



资料来源：Global-e，中国银河证券研究院

2) 中国制造优势&销售层级简化，实现产品高性价比。中国拥有从原材料供应、零部件制造到成品组装的完整产业链，成熟的供应链体系能够快速响应市场需求变化，并且提供低成本的供应链优势。同时，中国企业专注于生产制造，不断精益自身生产效率，能够实现较优的生产成本。而跨境电商模式通过电商平台直接链接消费者，省略传统线下的采购商、分销商等链条环节，进而实现销售层级的简化，降低渠道成本，让利于消费者。

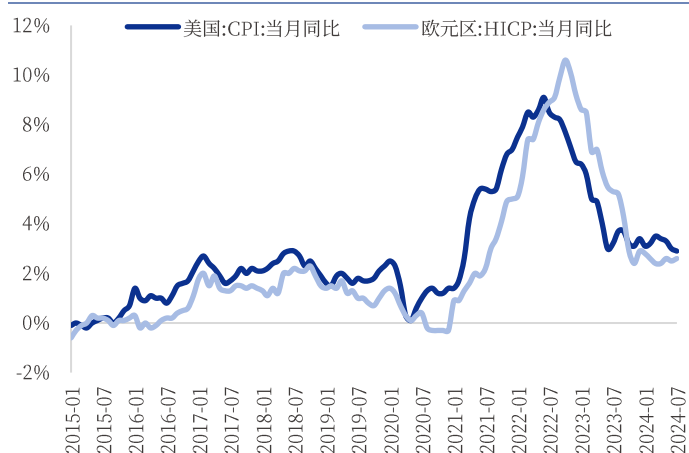
图52：传统贸易与跨境电商产业链条对比



资料来源：前瞻产业研究院，中国银河证券研究院

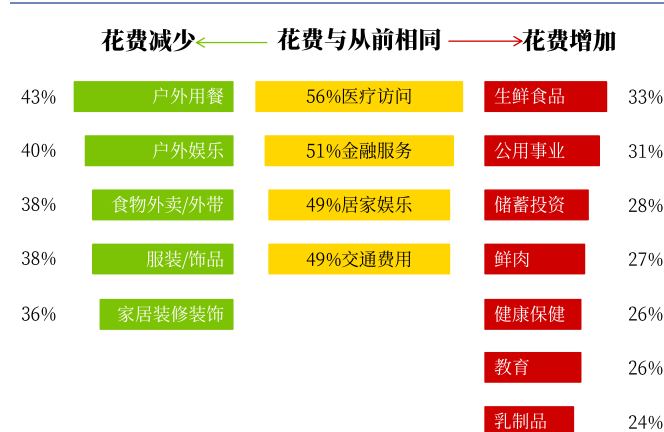
3) 欧美通胀高企，居民消费更注重性价比。2021年以来欧美通胀快速上行，美国CPI及欧元区HICP当月同比最高曾达到9.1%、10.6%，2024年7月分别为2.9%、2.6%。较高的通货膨胀导致消费者在食物、公用设施、健康、教育等方面的刚性生活成本被迫提高，并且消费者更倾向于增加储蓄。因此，消费者在有限的非必需消费预算中更加注重产品的性价比，普遍转向更便宜的品牌和更实惠的零售商。在欧美消费降级的背景下，跨境电商以明显的价格优势实现扩张。

图53：美国CPI及欧元区HICP当月同比



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图54：高通货膨胀背景下消费者的消费倾向（2023年）



资料来源：NielsenIQ，statista，中国银河证券研究院

（二）代工龙头推动转型，自主品牌出海卓有成效

代工龙头布局跨境电商，乐歌股份海外仓业务优势突出。中国轻工出口企业多为全球细分领域代工龙头，同海外头部企业建立深度合作。部分企业提前布局跨境电商市场，在前期持续积累经营经验，并在近几年市场快速扩张过程中实现亮眼表现。同时，致欧科技在设立之初便坚持以自主品牌模式布局家居领域的跨境电商业务，借助中国的供应链优势发展，在多个海外国家排名前列。

此外，乐歌股份前瞻性布局海外仓业务，2022年至2023年提前以较低价格在美国核心港口区域储备5,000亩工业物流用地，稳步提高自建海外仓占比，实现成本优势。

表8：轻工企业跨境电商布局梳理

公司名称	产品&服务	跨境电商经营情况
致欧科技	家居	2023 年，跨境电商零售 59.84 亿元，+11.26%。截至 2024Q1，亚马逊德国站点公司产品在细分类目中排名位于 TOP20 以内的 ASIN 有 314 个，法国站点有 340 个，美国站点有 91 个。公司亚马逊德国、法国、英国和意大利等站点在家居家具品类中排名第 1。
乐歌股份	人体工学智能家居/海外仓	2023 年，跨境电商销售 17.73 亿元，+12.59%，其中独立站 6.71 亿元，+16.72%；海外仓收入 9.51 亿元，+94.03%。“FlexiSpot”品牌升降桌在亚马逊、家得宝、沃尔玛、乐天、雅虎等电商平台升降桌品类销量排名第一；乐歌海外仓累计服务超过 600 家出海企业，全年包裹发货数量近 500 万个，为 Fedex 全球 Top100 客户。
恒林股份	家居	2023 年，电商业务实现营收 16.21 亿元，+60.5%。公司跨境电商以美国亚马逊平台为主，2023 年已入驻 tiktokshop、shein 等平台。根据雨果跨境数据，公司 2023 年度在 Tiktok 平台实现家居类目第一的销量。
西大门	功能性遮阳材料	2023 年，遮阳成品实现营收 1.48 亿元，+136.43%。公司成品外销以跨境电商渠道为主，目前主要为亚马逊平台。
梦百合	床垫	2023 年，公司境外线上业务实现主营业务收入 9.66 亿元，+116.17%。公司基于工厂成本优势和产品供应链优势，通过亚马逊（北美、欧洲，日本站）、Walmart、Wayfair、Overstock 等销售平台及自主搭建的部分跨境电商平台进行销售。
哈尔斯	保温杯	目前跨境电商业务区分 2B 和 2C 两个板块，主要平台包括阿里巴巴国际站、亚马逊、来赞达，现已覆盖 9 个主要亚马逊海外站，2023 年业绩显著增长。
广博股份	家居家具、婴童产品等	2023 年，公司跨境电商实现 1.38 亿元，-18.5%，先后对家居家具、婴童产品等类别进行升级。
康力源	健身器材	2022 年跨境销售额达 7,000 万元，2023 年突破 2 亿元。公司自 2018 年开始发展跨境电商业务，依托“WINNOWN”等自有品牌在亚马逊平台开设店铺面向美国、欧洲等终端客户销售产品。
浙江正特	户外休闲家具及用品	公司大力发展跨境电商业务，自主品牌“ABBA PATIO”“SORARA”“GARDENSOL”“MIRADOR”的相关产品在美国、欧洲通过亚马逊、Wayfair 等电子商务平台进行销售。
中源家居	功能/固定沙发	2023 年，公司跨境电商实现 5.81 亿元，同比增长 114.44%。2023 年 9 月，公司在美国新租赁 1.73 万平方米的仓库，加大海外仓的投资，并聚焦三大平台运营。

资料来源：致欧科技、乐歌股份、恒林股份、西大门、梦百合、哈尔斯、广博股份、康力源、浙江正特、中源家居公司公告，中国银河证券研究院

三、投资建议

全球轻工细分市场需求表现较优，中国企业制造优势明显，外销规模持续成长。推荐两条投资主线：1) 细分领域企业竞争力突出，海外需求持续成长，且部分企业持续布局海外产能，建议关注【嘉益股份】、【匠心家居】、【永艺股份】、【华旺科技】、【梦百合】、【哈尔斯】；2) 跨境电商产业蓬勃发展，轻工相关品类受欢迎程度排名前列，企业布局实现快速增长，建议关注【致欧科技】、【乐歌股份】、【恒林股份】。

表9：重点标的盈利预测及估值（截至 2024.8.23）

股票代码	股票简称	收盘价	总市值 (亿元)	EPS			PE			投资评级
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
301004.SZ	嘉益股份	79.55	82.63	6.86	8.32	9.85	11.60	9.56	8.08	推荐
301061.SZ	匠心家居	44.67	74.33	2.99	3.64	4.29	14.93	12.28	10.41	推荐
603600.SH	永艺股份	8.76	29.01	1.00	1.22	1.47	8.74	7.18	5.97	推荐
605377.SH	华旺科技	11.24	52.24	1.32	1.52	1.71	8.52	7.42	6.57	推荐
603313.SH	梦百合	5.91	33.72	0.63	0.93	1.28	9.45	6.33	4.63	推荐
002615.SZ	哈尔斯	6.36	29.66	0.65	0.76	0.90	9.82	8.31	7.06	推荐
301376.SZ	致欧科技	16.85	67.65	1.10	1.47	1.80	15.29	11.47	9.37	推荐
300729.SZ	乐歌股份	13.44	42.06	1.46	1.63	1.85	9.18	8.25	7.26	推荐
603661.SH	恒林股份	30.43	42.32	3.71	4.22	5.17	8.21	7.22	5.89	推荐

资料来源：公司财务报表，中国银河证券研究院整理及预测

四、风险提示

原材料大幅涨价的风险。各企业产品成本中原材料均占据一定比例，若原材料价格大幅上涨则 will 增加企业的成本压力，进而影响企业的经营利润。

竞争加剧的风险。市场竞争加剧可能导致企业销售价格下行，影响业务体量及盈利能力。

海外经济及终端需求不及预期的风险。海外经济存在不确定性，若经济弱化将影响消费者消费能力及意愿。

贸易政策不确定的风险。中美贸易政策存在不确定性，若美国加征关税，则将影响中国对美出口，直接影响相关企业经营。

地缘冲突不确定的风险。海外地缘政治冲突将影响航运，航运价格上涨或周期延长均将对出口企业造成影响。

图表目录

图 1: 纸浆、纸及其制品出口金额 (亿美元)	5
图 2: 各纸种出口依赖度	5
图 3: 全球特种纸市场 (万吨)	5
图 4: 中国特种纸及纸板消费量 (万吨)	6
图 5: 中国特种纸及纸板产量 (万吨)	6
图 6: 中国特种纸及纸板进口量 (万吨)	6
图 7: 中国特种纸及纸板出口量 (万吨)	6
图 8: SW 造纸板块国外收入 (亿元)	6
图 9: SW 特种纸板块国外收入 (亿元)	6
图 10: 家具及其零件出口金额 (亿美元)	7
图 11: 家具及其零件当月出口金额 (亿美元)	7
图 12: 带软垫的坐具出口金额 (亿美元)	8
图 13: 带软垫的坐具当月出口金额 (亿美元)	8
图 14: 美国、欧洲及中国座椅沙发市场规模 (亿美元)	8
图 15: 全球座椅沙发市场区域结构 (2023 年)	8
图 16: 沙发龙头国外收入情况 (亿元)	9
图 17: 梦百合全球产能布局 (2021 年)	10
图 18: 梦百合国际展会参展情况 (2023 年)	10
图 19: 美国智能电动床市场规模 (亿美元)	11
图 20: 麒盛科技外销收入 (亿元)	11
图 21: 中国办公椅出口额结构及增速 (2023 年)	12
图 22: 全球保温器皿市场规模 (亿元)	13
图 23: 全球保温器皿市场区域结构 (2022 年)	13
图 24: 全球各国保温瓶出口金额结构 (2023 年)	13
图 25: 中国保温瓶出口目的地结构 (2023 年)	13
图 26: 美国保温瓶进口金额 (亿美元)	14
图 27: 美国保温瓶进口金额当月值 (亿美元)	14
图 28: 哈尔斯历年营业收入 (亿元)	14
图 29: 哈尔斯历年归母净利润 (亿元)	14
图 30: 嘉益股份营收及归母净利润 (亿元)	15
图 31: 嘉益股份对 PMI 销售金额 (亿元)	15
图 32: 全球电子商务销售额 (亿美元)	16
图 33: 全球电子商务销售额细分占比	16
图 34: 全球及欧美电商渗透率	16

图 35: 全球市场中轻工相关品类电商渗透率	16
图 36: 各国线上买家使用跨境电商购物的比例	17
图 37: 各国境内电商、跨境电商销售占比 (2023 年)	17
图 38: 线上买家跨境购物的主要原因 (2022 年)	17
图 39: 全球 B2C 跨境电商市场规模 (亿美元)	17
图 40: 消费者最近一次跨境电商购物所使用的跨境电商购物平台	18
图 41: 美国各月各平台独立访客数量 (亿人次)	18
图 42: 中国卖家在亚马逊头部卖家中份额	18
图 43: 亚马逊主要站点中国卖家店铺数量 (万家)	18
图 44: 各国消费者最近一次跨境电商购物来源于中国的比例 (2023 年)	19
图 45: 中国跨境电商出口规模 (万亿美元)	19
图 46: 中国跨境电商出口主要目的地 (2023 年)	19
图 47: 中国跨境电商 B2C 品类分布 (2023 年)	19
图 48: 主要国家和地区海外仓数量	21
图 49: 海外仓发货品类订单占比	21
图 50: 跨境电商供应链主要难点 (2023 年)	21
图 51: 消费者放弃跨境电商主要原因 (2022 年)	21
图 52: 传统贸易与跨境电商产业链条对比	22
图 53: 美国 CPI 及欧元区 HICP 当月同比	22
图 54: 高通货膨胀背景下消费者的消费倾向 (2023 年)	22
表 1: 特种纸上市公司出口情况梳理 (亿元)	7
表 2: 沙发龙头海外产能情况	9
表 3: 美国床垫反倾销情况	10
表 4: 梦百合海外产能情况	10
表 5: 麒盛科技海外产能情况	11
表 6: 办公椅龙头海外产能情况	12
表 7: 跨境电商相关政策梳理	19
表 8: 轻工企业跨境电商布局梳理	23
表 9: 重点标的盈利预测及估值 (截至 2024.8.23)	24

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，14 年行业分析师经验、10 年轻工制造行业分析师经验。

刘立思，轻工行业分析师，中央财经大学本硕，2022 年 7 月加入中国银河证券研究院，主要从事轻工制造行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明	
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn