



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

以旧换新政策持续，关注家居及品牌服饰内需增长

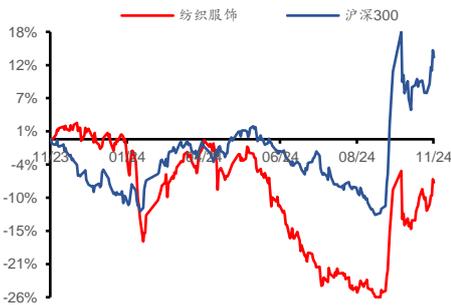
——轻工纺服行业周报 20241104-1108

增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2024年11月10日

分析师： 杜洋
Tel: 021-53686169
E-mail: duyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523090002
联系人： 袁锐
Tel: 021-53686074
E-mail: yuanrui@shzq.com
SAC 编号: S0870123060019

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《三季报业绩分化，关注软体家居及纺织制造行业韧性》

——2024 年 11 月 03 日

《双十一家居成交亮眼，关注龙头企业三季报表现》

——2024 年 10 月 27 日

《降温带动服饰消费，关注双十一鞋服大促》

——2024 年 10 月 20 日

主要观点

一、行情回顾：本周（2024.11.04-2024.11.08），A股SW纺织服饰行业指数上涨 5.35%，轻工制造行业上涨 7.58%，而沪深 300 上涨 5.50%，上证指数上涨 5.51%。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 21 位/第 7 位。

二、核心逻辑：

1) 轻工行业：利好政策催化地产回暖叠加以旧换新政策落地见效，家居消费热情持续高涨，我们认为轻工家居等顺周期板块预期改善，估值有望修复。

家居板块：消费品以旧换新政策在全国各地积极推进，家居类产品消费潜力加速释放。在家居以旧换新政策的强劲推动下，行业销售额呈现快速增长态势。据国家税务总局数据显示，2024 年国庆黄金周期间，家具/装饰材料/涂料等与家居装修相关的商品销售呈快速增长态势，分别同比增长 35.7%/12.9%/26.2%。政企联动，激发消费新活力。顾家家居积极响应政府号召，已开展三轮“以旧换新”惠民焕新工程，有效刺激消费。公司表示未来将继续开展新一轮惠民焕新工程，持续激发市场消费活力。我们认为多项利好政策落地，传导楼市回暖，有望拉动家居需求边际改善；以旧换新及双十一大促预计拉动效果良好，未来家居板块龙头有望迎来估值修复，**建议关注：欧派家居、志邦家居、顾家家居等。**

造纸&包装：造纸行业进入旺季，头部纸企业绩表现亮眼，我们期待双十一等消费节点头部纸企表现。据生意社数据显示，本周瓦楞纸价格呈现上浮态势。截止 11 月 7 日，瓦楞原纸 140g 出厂均价为 2616 元/吨，与 11 月 1 日均价 2600 元/吨相比上涨了 0.46%。近期纸厂涨价函频发，中小纸厂跟涨。龙头纸厂再度涨价，多家纸板厂上调 2%-3%。从 10 月底开始，包装纸市场中涨价已成为主旋律。玖龙纸业旗下多个生产基地在近期上涨 30 元/吨，其他纸厂也陆续涨价，涨价态势愈演愈烈。**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、华旺科技、五洲特纸等。**

出口链：我们认为美国开启降息周期，随着海外补库需求持续进行，轻工出口链如保温杯、办公家具等产品有望持续受益。建议关注轻工出口链细分行业龙头匠心家居（智能家居出海+自主品牌 a）、嘉益股份（合作 Stanley+TikTok 营销+保温杯出海）、乐歌股份（智能家居+海外仓双轮驱动）、恒林股份（办公家具+跨境电商）。

10 月家具出口保持稳健，潜在关税风险无虞，龙头加速海外产能布局。据海关总署数据，2024 年 1-10 月，中国货物贸易进出口总值 36.02 万亿元，同比+5.2%。其中，出口同比+6.7%；进口同比+3.2%，外贸实现平稳增长。具体到家居建材行业，前 10 个月家具及其零件出口额为 3904.5 亿元，同比+8.8%，单 10 月出口额为 382 亿元，环比+14.96%，10 月份进出口增速较 9 月份加快近 4 个百分点，

我们认为伴随国家政策集中发力，我国外贸有望稳健增长。市场对美国大选后潜在的关税问题，我们认为无需过度担忧，短期看中国出口份额或较难被完全替代，长期看龙头出口企业已加速海外产能及供应链布局，未来有望有效抵御关税壁垒影响。

2) 纺服行业：我们认为整体消费环境弱复苏的背景下，政策扩内需消费信心提振，户外经济催热运动服饰销售高景气，建议关注高确定性机会与细分高增赛道。

品牌服饰：保暖服饰成双十一消费“刚需”，波司登双十一销售表现亮眼，追求质价比成为消费趋势。天猫双11期间，千元以上羽绒服成交同比增长超30%。轻奢羽绒品牌高梵成交高增，首次登上天猫服饰销售榜单；波司登售价超2000元的极寒鹅绒服成交超2万件，国产羽绒服龙头双十一销售表现亮眼。调研结果显示，43.1%的消费者在服饰消费上花了或计划花1000-3000元，其次有22.4%的消费者选择3000-5000元区间，体现出消费者对质价比的追求，以及品质追求下理性消费的回归。建议关注的品牌服饰龙头：报喜鸟、海澜之家、比音勒芬、波司登、锦泓集团。

运动服饰：体育产业已成为助力经济增长、推动经济社会转型升级的重要力量，在培育经济发展新动能上作出重要贡献。国家大力催动改革创新赋能体育高质量发展，看好运动服饰高景气持续。

天猫双11户外类目火热，中高端化消费趋势显著。天猫双11第一阶段户外品牌销售成绩单显示，中高端户外品牌占据了榜单的半数席位。可隆、萨洛蒙、Lululemon等户外品牌实现同比20%-100%的增长。2024年以来，户外类目中年消费5万元以上的用户人数，同比+35%；年消费1-5万元用户人数，同比+26%。天猫运动户外行业中，冲锋衣、运动羽绒服、运动鞋三个品类，呈现出明显的价格带增速变化，高价格带购买人群增长明显。建议关注：安踏、李宁、361度等。

纺织制造：我们认为制造出海、份额提升以及公司核心竞争力增强为纺织制造长期增长逻辑，建议关注华利集团、伟星股份、新澳股份等。

10月纺服出口同增11.9%，我国纺织行业竞争力稳定释放。据海关总署数据，2024年1-10月，我国纺织品服装出口额为2478.9亿美元，同比+1.5%，增速较前三季度加快1个百分点。其中，纺织品出口1166.9亿美元，同比+4.1%；服装出口1312亿美元，同比-0.7%。单10月，我国纺服出口254.8亿美元，同比+11.9%。其中，纺织品出口123.9亿美元，同比+16.1%；服装出口130.9亿美元，同比+8.1%，伴随海外市场需求逐步回暖，叠加上年同期低基数等影响，纺织品及服装均实现稳健增长，我国纺织行业竞争力稳定释放，对东盟、美国、欧盟等主要市场及共建“一带一路”国家出口保持稳定增长。

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：拼多多（美股）、SHEIN（未上市）、华凯易佰、赛维时代、致欧科技等，建议关注跨境出海品牌龙头安克创新。

亚马逊调整优惠券政策。今年以来，亚马逊平台频繁更新政策，其中涉及违规政策、优惠券等各方面，对卖家运营产生重大影响。近期亚马逊对优惠券提报政策进行了更新，其中，使没有历史价格的商品（至少5条评论且评论超4星）和新品均可以提报优惠券，这一变化

为新品或评价较少的商品提供了更大的灵活性、在旺季中获得更多曝光。

三、行业跟踪：

10 月份 CPI 同比上涨 0.3%。2024 年 10 月，全国居民消费价格同比+0.3%，环比-0.3%；其中，消费品价格同比+0.2%，环比-0.4%。按类别分，10 月衣着类价格同比+1.1%，环比持平，其中服装价格同比+1.4%，鞋类价格同比持平。

■ 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、安克创新等。

■ 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。