

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003） 分析师：杨欣（执业 S1130522080010）

zhaozhongping@gjzq.com.cn

yangxin1@gjzq.com.cn

家纺补贴范围扩大，叠加消费券与寒潮催化零售改善

核心观点

消费券发放、家纺补贴范围扩大，建议关注服装家纺向上弹性。双十一后家纺补贴力度及范围均有扩大，线上方面淘宝平台参加活动的收货地址扩大至全国内陆地区、京东亦上线了面向全国的家纺国补活动，补贴力度达 20%；线下方面，在上海地区出台补贴政策后，厦门等地区亦增加了床上用品补贴，家纺产品补贴力度与范围逐渐增强，预计推动家纺各品牌 Q4 销售流水显著改善。同时全国多地发放消费券，当前上海消费券覆盖餐饮、体育、电影、文旅和运动、美妆，我们认为此举有望刺激线下客流量恢复，带动包括服装在内的消费品销售回暖。另外根据最新推出的静安区商圈活力消费券范围来看，纳入品类正逐步拓宽，我们推测消费券仍将继续提振终端消费热度。

本周寒潮来袭，看好品牌服饰终端动销改善。本周全国各地降温，服装终端动销有望改善。全国多地寒潮来袭，本周北京/上海/深圳分别下降 4.6/4.1/3.8℃，为近期平均气温下降幅度最大的一周，其中北京最低温度基本在 0℃ 以下，我们判断以羽绒度为代表的冬装销售旺季即将到来，叠加多项消费券、补贴刺激有望改善服装终端动销。

投资建议

1) 弹性方向：品牌服饰龙头——李宁、安踏体育、比音勒芬等。品牌服饰板块三季度受到线下客流偏弱、经营环境不佳等因素影响，业绩端仍承压。10 月开始随着销售旺季来临、气温降低，叠加政策刺激居民消费，服装零售有望逐步改善，迎来基本面拐点。估值角度，目前板块龙头仍处在历史偏低分位，后续弹性可期。

2) 确定性方向：制造龙头——华利集团等。基本面角度来看，制造板块景气度延续，业绩韧性突出，尤其是华利等具备拓客户、拓产能逻辑的龙头。短期板块情绪或受到美国特朗普上台加征关税预期的影响有所调整，但实际纺织制造龙头产能向外转移已有多年历史，产业链成熟，其中龙头尤其具备较强抗风险能力，可更好地应对外部宏观不确定性的影响，因此订单或进一步向龙头企业转移，利好龙头份额提升。

数据及公告跟踪

行情回顾：上周（2024年11月18日~2024年11月22日）沪深300、深证成指、上证综指分别变动-1.91%、-2.89%、-2.60%，纺织服装板块上涨 0.06%，其中纺织板块上涨 1.33%，服装板块下跌 0.09%。板块对比来看，纺织服装最近一周涨幅在 28 个一级行业板块中位列第 3。个股方面，浙江建投、南极电商、日播时尚涨幅居前，*ST 富润、安奈儿、巨星农牧跌幅居前。

原材料价格：328 级棉现货 15282 元/吨（-0.56%，周涨跌幅）；美棉 Cotlook A 80.7 美分/磅（1.70%）；内外棉价差 632 元/吨（-10.10%）。

行业新闻：1) 工信部：多措并举提高中国制造品牌美誉度；2) 湖北启动精品消费月，开展千余场活动促消费；3) 江西共青城：羽绒服生产加工忙，百亿产业蓬勃发展。

重点公司公告：1) 开润股份：公司以截至 2024 年 10 月 22 日公司总股本扣除公司回购专用证券账户上持有的股份后的股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.46 元（含税），合计派发现金红利 34,699,967.75 元。按照公司总股本（含回购股份）折算的每 10 股现金红利=1.45 元，即按照公司总股本（含回购股份）折算的每股现金红利为 0.145 元。“开润转债”转股价格为 29.50 元/股，调整后的转股价格自 2024 年 11 月 28 日（除权除息日）起生效。2) 南山智尚：本次向特定对象发行股票的发行对象为不超过 35 名（含）的特定投资者，本次向特定对象募集资金总额不超过 10 亿元，扣除发行费用后全部用于年产 8 万吨高性能差别化锦纶长丝项目。

风险提示

内需恢复不及预期、汇率波动风险、关税风险

内容目录

1、周观点：家纺补贴范围扩大，叠加消费券与寒潮催化零售改善.....	3
1.1、消费券发放、家纺补贴范围扩大，建议关注服装家纺向上弹性.....	3
1.2、本周寒潮来袭，看好品牌服饰终端动销改善.....	3
2、上周行情回顾.....	4
3、行业新闻动态.....	5
4、公司动态.....	6
5、原材料数据跟踪.....	6
6、风险提示.....	8

图表目录

图表 1：上海市消费券种类与面额.....	3
图表 2：本周全国大幅度降温(°C).....	3
图表 3：上周纺织服装板块涨跌幅.....	4
图表 4：上周纺织服装板块涨跌幅走势.....	4
图表 5：上周各板块涨跌幅(%).....	4
图表 6：近一周纺织服装行业涨幅前五名.....	5
图表 7：近一周纺织服装行业跌幅前五名.....	5
图表 8：上周(2024/11/18/-2024/11/22)重点公司公告.....	6
图表 9：大宗原材料价格汇总.....	7
图表 10：328 级棉现价走势图(元/吨).....	7
图表 11：CotlookA 指数(美分/磅).....	7
图表 12：粘胶短纤价格走势图(元/吨).....	7
图表 13：涤纶短纤价格走势图(元/吨).....	7
图表 14：长绒棉价格走势图(元/吨).....	7
图表 15：内外棉价差价格走势图(元/吨).....	7

1、周观点：家纺补贴范围扩大，叠加消费券与寒潮催化零售改善

1.1、消费券发放、家纺补贴范围扩大，建议关注服装家纺向上弹性

家纺补贴范围扩大，持续关注家纺品牌 Q4 表现。线上方面，在双十一活动之前，淘宝平台陆续上线了罗莱、水星等品牌的家纺补贴活动，补贴额度达 15%，但限制云闪付支付且收货地址仅限于上海地区。在双十一之后，淘宝平台参加活动的收货地址扩大至全国内陆地区，且京东平台也上线了面向全国的家纺国补活动，补贴力度达 20%。线下方面，在上海地区出台补贴政策后，厦门等地区亦增加了床上用品补贴。家纺产品补贴力度与范围逐渐增强，利好家纺各品牌 Q4 销售流水，建议关注家纺龙头品牌。

随着全国多地发放餐饮等消费券，近期消费热度有所回升，我们以上海为例拆解消费券的种类与面额。当前上海消费券覆盖餐饮、体育、电影、文旅和运动美妆，且有效期较短，其中餐饮券总额较大。我们认为政府通过短期餐饮券刺激线下客流量恢复，带动包括服装在内的可选消费品销售回暖。另外根据最新推出的静安区商圈活力消费券，运动与美妆亦纳入活动范围内，消费券品类正逐步拓宽。我们推测消费券仍将继续提振终端消费热度。

图表1：上海市消费券种类与面额

消费券	发布时间	内容和范围	消费券总额和面额	有效期
"乐品上海"餐饮	9.28	上海市所有符合条件的餐饮商	3.6 亿，消费满 300/500/800/1000 元抵 90/150/240/300 元	7 天
"乐游上海"住宿	9.28	上海市所有符合条件的旅馆	9000 万，消费满 300/600/900/1200 元抵 50/130/220/300 元	7 天
"乐影上海"电影	9.28	上海市所有符合条件商业电影院	3000 万，每张可抵 20 或 30 元	7 天
"乐动上海"体育	9.28	上海市所有符合条件体育馆	2000 万，消费满 10-5 到满 200-80 分 6 档	7 天
静安文旅	9.28	静安区指定住宿、餐饮、文旅商户	第一期 2400 张，	7 天
乐享浦东餐饮	11.8	浦东餐饮	1 亿，消费满 200/400/600/900 元抵 60/160/240/400 元	7 天
静安区商圈活力	11.15	静安区运动潮流、美妆和餐饮参与商户	运动潮流：满 1000 元减 300 元、满 300 元减 100 元；美妆：满 1000 元减 300 元、满 300 元减 100 元；餐饮连锁：满 100 元减 40 元、满 50 元减 20 元。	7 天

来源：上海市发展和改革委员会，浦东新区人民政府，静安区人民政府，国金证券研究所

1.2、本周寒潮来袭，看好品牌服饰终端动销改善

本周全国各地降温，服装终端动销有望改善。全国多地寒潮来袭，从一线城市的情况来看，本周北京/上海/深圳分别下降 4.6/4.1/3.8℃，为近期平均气温下降幅度最大的一周，其中北京最低温度基本在 0℃以下，我们判断以羽绒度为代表的冬装销售旺季即将到来，寒潮来袭有望改善服装终端动销。

图表2：本周全国大幅度降温(°C)

平均周气温	北京	上海	深圳
11 月 22 日	6.7	14.9	21.0
11 月 15 日	11.3	19.0	24.8
11 月 8 日	9.7	17.4	24.6
11 月 1 日	12.8	19.4	25.1
10 月 25 日	9.8	19.3	26.3

来源：iFind，国金证券研究所

投资建议：

- 1) **弹性方向：品牌服饰龙头——李宁、安踏体育、比音勒芬、报喜鸟等。**品牌服饰板块三季度受到线下客流偏弱、经营环境不佳等因素影响，业绩端仍承压。10月开始随着销售旺季来临、气温降低，叠加政策刺激居民消费，服装零售有望逐步改善，迎来基本面拐点。估值角度，目前板块龙头仍处在历史偏低分位，后续弹性可期。
- 2) **确定性方向：制造龙头——华利集团、申洲国际、浙江自然等。**基本面角度来看，制造板块景气度延续，业绩韧性突出，且对于明年接单的能见度强于品牌零售，尤其是华利等具备拓客户、拓产能逻辑的龙头。短期板块情绪或受到美国特朗普上台加征关税预期的影响有所调整，但实际纺织制造龙头产能向外转移已有多年历史，产业链成熟，其中龙头尤其具备较强抗风险能力，可更好地应对外部宏观不确定性的影响，因此订单或进一步向龙头企业转移，利好龙头份额提升。

2、上周行情回顾

上周（2024年11月18日~2024年11月22日）沪深300、深证成指、上证综指分别变动-1.91%、-2.89%、-2.60%，纺织服装板块上涨0.06%，其中纺织板块上涨1.33%，服装板块下跌0.09%。

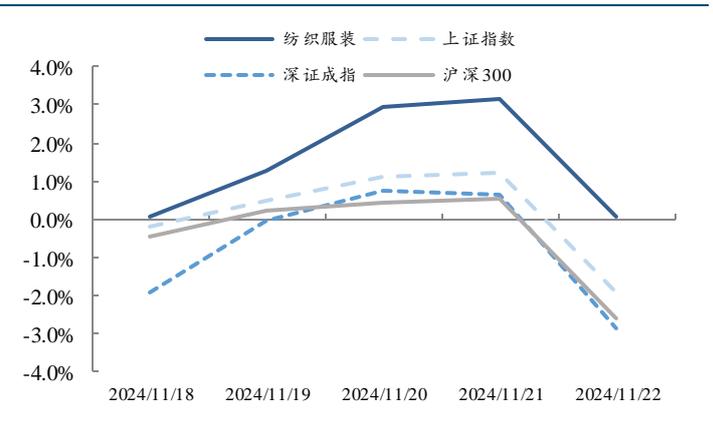
板块对比来看，纺织服装最近一周涨幅在28个一级行业板块中位列第3。

个股方面，浙江建投、南极电商、日播时尚涨幅居前，*ST富润、安奈儿、巨星农牧跌幅居前。

图表3：上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅 (%)
上证指数	-1.91
深证成指	-2.89
沪深300	-2.60
纺织服装	0.06
纺织制造	1.33
服装家纺	-0.09

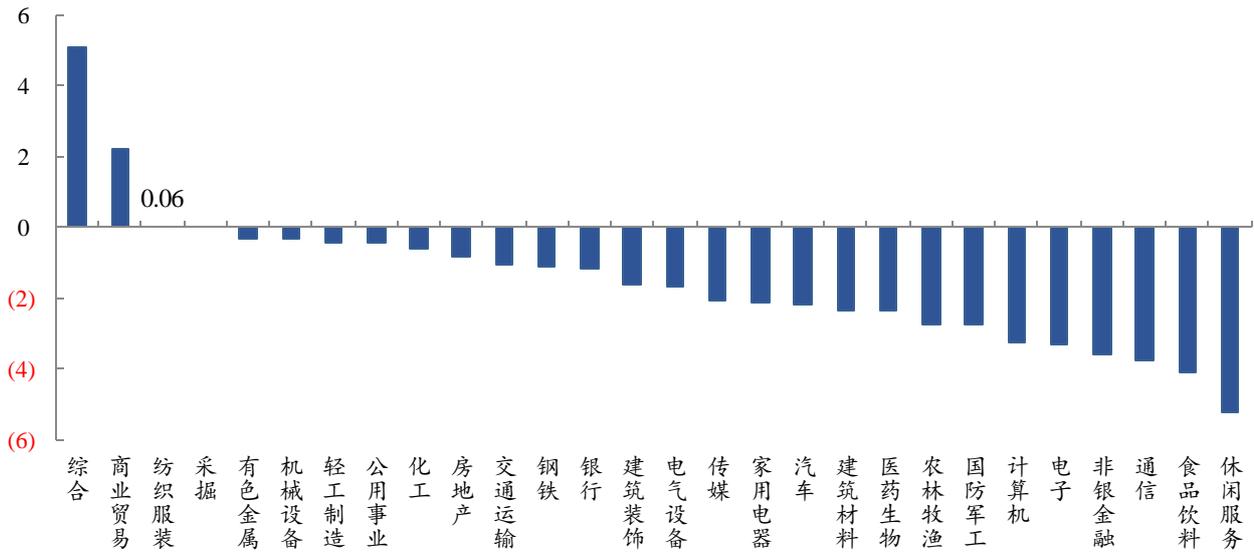
图表4：上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源：iFind，国金证券研究所

来源：iFind，国金证券研究所

图表5：上周各板块涨跌幅 (%)



来源: iFind, 国金证券研究所

图6: 近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
002761.SZ	浙江建投	13	33	1,793
002127.SZ	南极电商	4	30	68,600
603196.SH	日播时尚	17	19	10,022
002640.SZ	跨境通	3	16	95,231
1086.HK	好孩子国际	1	13	8,545

来源: iFind, 国金证券研究所

图7: 近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
600070.SH	*ST富润	2	-11	3542
002875.SZ	安奈儿	14	-8	9276
603477.SH	巨星农牧	18	-8	4780
002485.SZ	ST雪发	3	-8	1280
600107.SH	美尔雅	5	-8	5085

来源: iFind, 国金证券研究所

3、行业新闻动态

■ 工信部: 多措并举提高中国制造品牌美誉度(央视网 2024/11/22)

11月22日国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会,工业和信息化部运行监测协调局负责人何海林在会上表示,积极引导推动企业融入国际产业链供应链,多措并举提高中国制造品牌美誉度。引导制造业企业有序竞争,提升工业产品质量。加大品牌保护力度,维护中国制造品牌形象。2024年,中国共有72家企业进入世界品牌500强榜单,其中制造业企业有25家。

■ 湖北启动精品消费月 开展千余场活动促消费(中国新闻网 2024/11/18)

湖北精品消费月暨绿色品质家居家纺消费季启动仪式18日在汉口北启幕,该省将围绕精品首发、购物、美食、旅游、展演、家居焕新与绿色时尚纺织组织开展千余场促消费活动,进一步激发消费市场活力。

此次活动由湖北省商务厅主办,包含“青春涌动 国货当潮”荆彩新势力嘉年华、“家的

味道·一城一宴”大型餐饮消费直播、2024 中国城市户外运动挑战赛系列活动等。其间，该省将持续深入推进消费品以旧换新，各大商圈、商企以及相关平台也积极推出促消费优惠政策。数据显示，今年 1 月至 10 月，武汉实现社会消费品零售总额 6239.22 亿元，同比增长 5.2%，高于全国 1.7 个百分点。此外，武汉今年已新增 372 家品牌连锁便利店，总数超 3300 家；166 家高品质连锁咖啡茶饮门店，总数超 1000 家。通过创新消费业态，擦亮消费名片，全市获评省级夜间消费集聚区 13 家，推动汉口北、汉正街云尚等 15 个直播电商集聚区提档升级。

■ 江西共青城：羽绒服生产加工忙 百亿产业蓬勃发展（中国新闻网 2024/11/22）

初冬时节，江西九江市共青城市“鸭鸭”智能制造标准化样板工厂，数十位工人正忙着赶制羽绒服，裁剪、充绒、包装等工序有条不紊地进行着，一件件兼顾轻盈保暖与时尚潮流的羽绒服源源不断地生产出来，为全国各地的消费者送去冬天的温暖。行走在车间里，一件件羽绒服通过智能吊挂系统运输流通，摆脱了传统生产高度依赖人工操控与管理的原有模式，大幅提高了生产效率，实现了自动化、智能化生产。近年来，“鸭鸭”积极拥抱数字化，通过数据分析深入洞察消费者需求，形成从原料集采、面辅料备货、设计、供应链管理到运营、销售、动态库存管理等各环节数字化。

作为中国第一件羽绒服的制造者，“鸭鸭”羽绒服被作为国礼赠送给前来访华的外宾，“中国的‘鸭鸭’，世界的朋友”广泛流传。以“鸭鸭”为代表的共青城羽绒服曾创下无数辉煌。近年来，共青城市大力实施“互联网+服装产业”战略，推动线上、线下融合发展，推进线上直播平台、智能化工厂等建设，并与各电商平台开展合作，大力拓展羽绒服销售渠道。截至目前，共青城市汇聚了 400 多家纺织服装企业，除了“鸭鸭”品牌历久弥新，“羽物”“道木熙”“奥博特”等新品牌逐渐崭露头角，纺织服装产业总产值超过 200 亿元，带动超过 3 万人从事相关行业。

4、公司动态

图表8：上周（2024/11/18-2024/11/22）重点公司公告

公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
300577.SZ	2024/11/21	其他公告	公司于2024年11月15日召开2024年第三次临时股东大会，审议通过《2024年前三季度利润分配预案》，2024年前三季度利润分配方案为：公司以截至2024年10月22日公司总股本扣除公司回购专用证券账户上持有的股份后的股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.46元（含税），合计派发现金红利34,699,967.75元，不进行送股及资本公积金转增股本。按照公司总股本（含回购股份）折算的每10股现金红利=1.45元，即按照公司总股本（含回购股份）折算的每股现金红利为0.145元。“开润转债”的转股价格调整如下： $P1=P0-D=29.64\text{元/股}-0.145\text{元/股}=29.50\text{元/股}$ 调整后的“开润转债”转股价格为29.50元/股，调整后的转股价格自2024年11月28日（除权除息日）起生效。 本次向特定对象发行股票的发行对象为不超过35名（含）的特定投资者，包括具备届时有效法律法规规定认购条件的证券投资基金管理公司、证券公司、信托公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者、其他机构投资者和自然人等合法投资者。本次向特定对象募集资金总额不超过10亿元，扣除发行费用后全部用于年产8万吨高性能差别化锦纶长丝项目。
300918.SZ	2024/11/19	定向增发	

来源：iFind，国金证券研究所

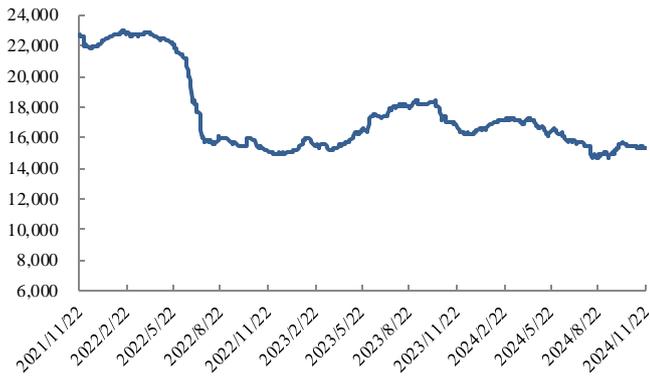
5、原材料数据跟踪

图表9: 大宗原材料价格汇总

原材料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328级棉现货	15282 元/吨	-0.56%	2024/11/22
美棉 Cot lookA	80.7 美分/磅	1.70%	2024/11/22
粘胶短纤	13820 元/吨	0.00%	2024/11/22
涤纶短纤	7100 元/吨	-0.14%	2024/11/22
长绒棉	23350 元/吨	-0.85%	2024/11/22
内外棉价差	632 元/吨	-10.10%	2024/11/22

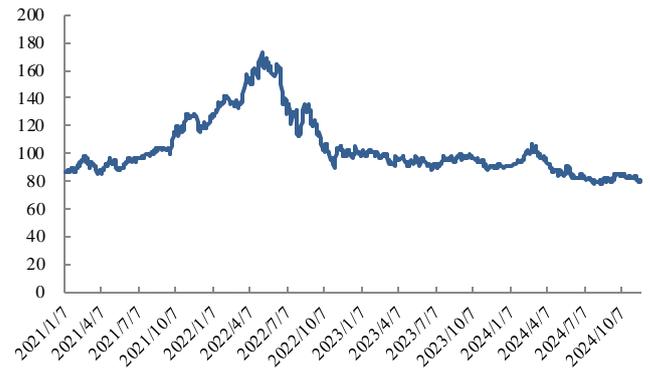
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表10: 328级棉现价走势图(元/吨)



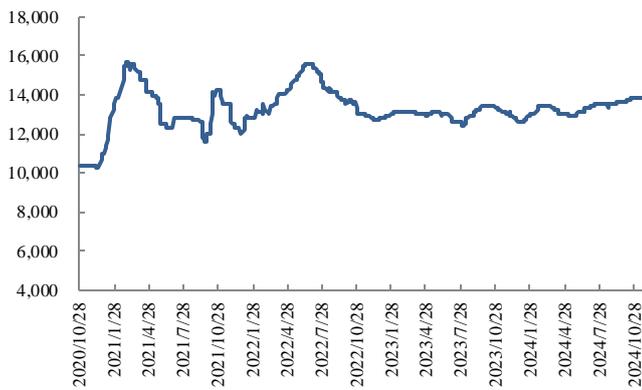
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表11: Cot lookA 指数(美分/磅)



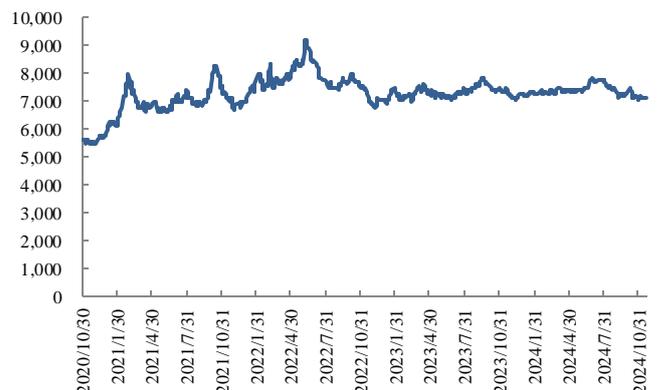
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表12: 粘胶短纤价格走势图(元/吨)



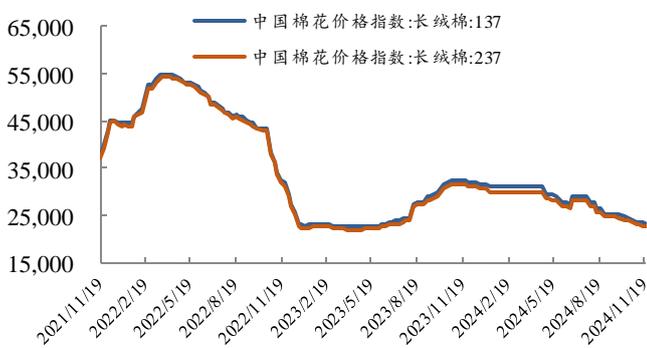
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表13: 涤纶短纤价格走势图(元/吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表14: 长绒棉价格走势图(元/吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表15: 内外棉价差价格走势图(元/吨)



来源: iFinD, 国金证券研究所

6、风险提示

内需恢复不及预期：当前我国零售仍有波动，居民消费信心尚未完全恢复，如果内需恢复不及预期，可能会进一步拖累板块表现。

汇率波动风险：川普上台后政策具有较大不确定性，短期内对美元指数等产生较大影响，可能波及人民币兑美元汇率，纺织制造端企业多为外贸出口型企业，人民币汇率的波动会影响行业内主要公司的整体收入、利润水平。

关税风险：若美国等其他国家加征更高关税，削弱我国产品在全球市场的竞争力，或影响相关出口企业的收入和利润。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806