

轻工制造

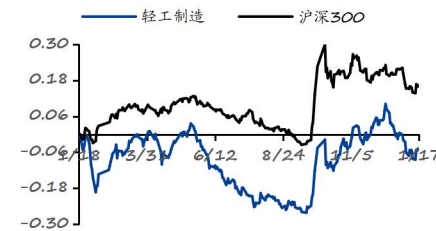
12月轻纺品类出口抬升，关注“抢出口”效应

投资要点:

- **12月我国出口增速超预期，轻纺品类普遍表现亮眼。**2024年12月，我国出口总额3356亿美元，同比+10.7%、增速环比+4pct，12月我国对美国出口同比+15.6%、增速环比+7.6pct，为2022年8月以来最高值。其中，轻纺相关品类12月出口普遍也表现亮眼，家具及其零件（12月同比+3.1%、增速环比+5.8pct）、纺织品（12月同比+17.2%，增速环比+7.9pct）、服装及衣着附件（12月同比+6.2%，增速环比+2.4pct）、鞋靴（12月同比-0.7%，增速环比+1.4pct），箱包及类似容器（12月同比-7.1%，增速环比-3.8pct）、塑料制品（12月同比+4.2%，增速环比+0.8pct）。
- **多数轻纺出口公司展望乐观，关税预期下短期关注“抢出口”效应、长期不改中国制造全球竞争力。**从近期行业和公司动态来看，出口链整体仍较景气：**1）部分出口公司业绩预期向好：**浙江自然近期发布股权激励方案，业绩考核目标为2025-2026年营业收入分别不低于13.89亿元、20亿元，扣非净利分别不低于2.75亿元、3.74亿元，高增长激励目标彰显公司发展信心。已披露24年业绩预告公司中，依依股份表现亮眼（24年归母净利润同比增长92%-118%，单Q4归母净利润同比增长197%-337%）。**2）订单展望整体乐观：**据3Q24后出口公司公开披露，较多公司表示订单饱满、产能利用较为充分或对后续经营展望较为乐观（浙江自然、哈尔斯、嘉益股份、天振股份、源飞宠物、华利集团等）；部分公司指出美国地产链修复（11月美国成屋交易同比+6.1%，增速环比+3.3pct；美国家具商店零售额同比+8.4%，增速环比+5.6pct）对未来订单存在正面影响（永艺股份、恒林股份等）。**3）关注“抢出口”效应：**随着后续特朗普正式履职，结合当前下游库存相对健康，关税预期下短期“抢出口”效应或将延续，有望支撑出口链业绩；长期来看，目前大部分龙头企业均已有海外工厂布局、海外盈利优化，具备承接海外订单实力，且从上一轮加征关税情况来看，中国轻纺制造龙头全球份额提升的长期趋势不变。
- **投资建议：**我们认为，出口链仍是短期业绩确定性较高的子板块，经过2024年整体补库拉动后，2025年终端需求展望依然稳健，龙头公司加快海外供应链建设和客户开拓、全球竞争力有望持续提升。建议关注需求仍有支撑的美国地产链相关的匠心家居、永艺股份，自身业务动能充足&盈利内驱向上的嘉益股份、浙江自然、依依股份、哈尔斯，以及盈利改善确定性较大的家居跨境电商龙头致欧科技。
- **风险提示：**全球贸易政策风险、原材料价格大幅上涨风险。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：李宏鹏(S0210524050017)
lh30568@hfzq.com.cn
分析师：李含稚(S0210524060005)
lh30597@hfzq.com.cn

相关报告

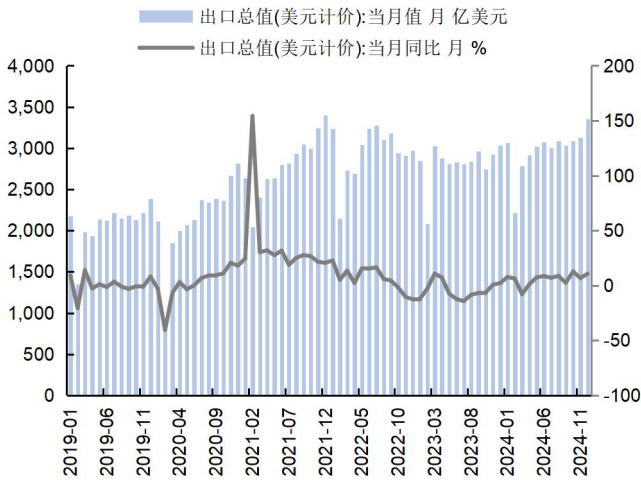
- 轻工纺服行业周报：电子烟监管合规趋势强化，布鲁可港股上市——2025.01.12
- 轻工制造行业2025年度策略：周期顺势，向新而行——2025.01.10
- 拼搭玩具行业深度：IP+玩法融合，稀缺优质供给高成长——2025.01.07



图表目录

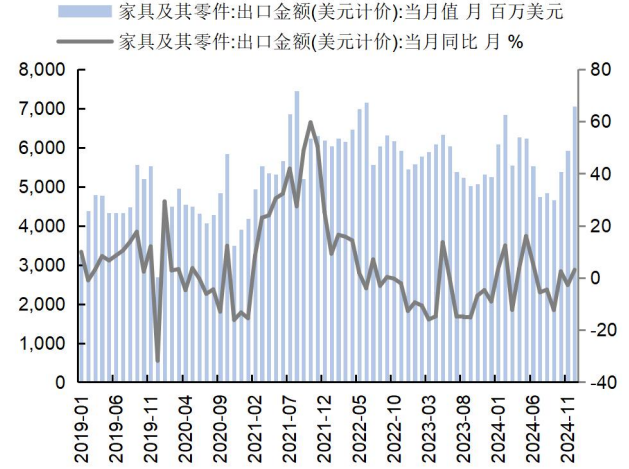
图表 1: 12月我国出口总额同比+10.7%、增速环比+4pct.....	3
图表 2: 12月我国家具出口同比+3.1%、增速环比+5.8pct.....	3
图表 3: 12月我国纺织品、服饰出口增速向上,鞋靴下滑.....	3
图表 4: 12月我国塑料制品出口增速向上,箱包下滑.....	3
图表 5: 轻纺主要出口公司 24 年净利业绩预告/一致预期.....	3
图表 6: 2024 年 9 月-12 月美国零售销售额分项目环比、同比.....	4
图表 7: 2024 年 8 月-11 月美国零售商、批发商分项目库销比.....	5
图表 8: 3Q24 后各公司调研/公开信息整理.....	5

图表 1: 12 月我国出口总额同比+10.7%、增速环比+4pct



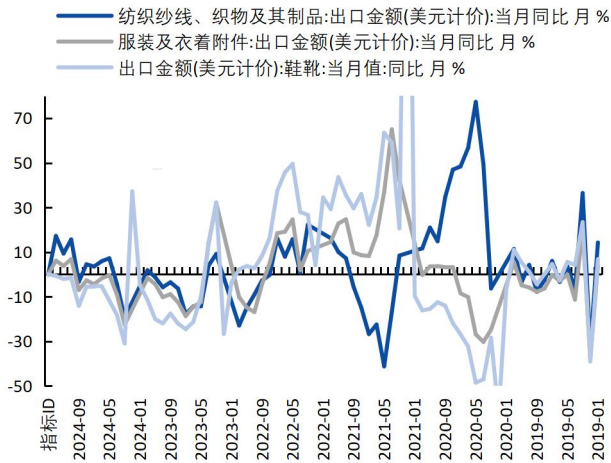
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 2: 12 月我国家具出口同比+3.1%、增速环比+5.8pct



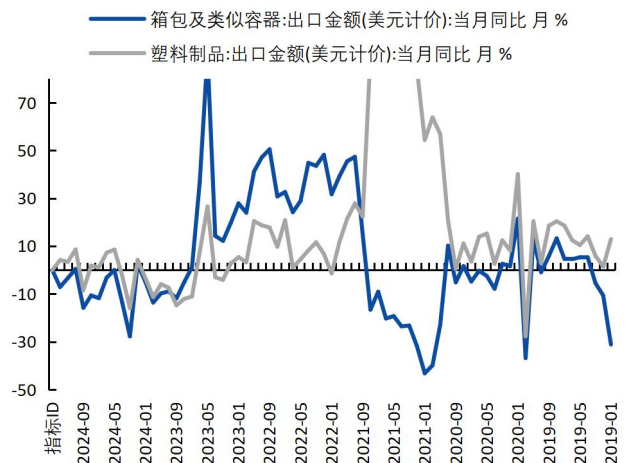
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 3: 12 月我国纺织品、服饰出口增速向上, 鞋靴下滑



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 4: 12 月我国塑料制品出口增速向上, 箱包下滑



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 5: 轻纺主要出口公司 24 年净利业绩预告/一致预期

代码	简称	24 年业绩预告内容	24 年归母净利润一致预期/预告中值 (亿元)	9M24 归母净利润 (亿元)	Q4 预估归母净利润 (亿元)	Q4 预估归母净利润增速
001238.SZ	浙江正特		0.64	0.32	0.32	290%
605080.SH	浙江自然		1.84	1.63	0.21	800%
605099.SH	共创草坪		5.14	3.94	1.21	53%
002615.SZ	哈尔斯		3.15	2.25	0.90	-7%
301004.SZ	嘉益股份		7.24	5.31	1.93	22%
603600.SH	永艺股份		3.27	2.25	1.02	18%



603661.SH	恒林股份		4.76	2.66	2.10	304%
003011.SZ	海象新材		0.10	0.02	0.08	-109%
301356.SZ	天振股份		-0.39	-0.42	0.03	102%
603610.SH	麒盛科技		1.88	1.51	0.37	93%
301061.SZ	匠心家居		5.32	4.31	1.01	19%
603313.SH	梦百合		0.58	-1.53	2.11	3437%
300729.SZ	乐歌股份	24年归母净利润3亿元-3.4亿元，同比下降53%-46%； 24年扣非归母净利润1.8亿元-2.1亿元，同比下降29%-17% 单Q4归母/扣非归母同比下降70%-36%/下降59%-29%	3.20	2.65	0.55	-53%
001206.SZ	依依股份	24年归母净利润2亿元-2.3亿元，同比增长92%-118%； 24年扣非归母净利润1.8亿元-2.0亿元，同比增长60%-85% 单Q4归母/扣非归母同比增长197%-367%/增长57%-164%	2.12	1.51	0.61	282%
001222.SZ	源飞宠物		1.55	1.20	0.36	63%
301193.SZ	家联科技		1.38	0.67	0.71	500%
603992.SH	松霖科技		4.49	3.21	1.28	164%
603408.SH	建霖家居		5.17	3.97	1.20	-11%
301376.SZ	致欧科技		4.03	2.78	1.26	-1%
300979.SZ	华利集团		38.79	28.43	10.36	13%
002003.SZ	伟星股份		7.06	6.24	0.82	219%
603889.SH	新澳股份		4.30	3.70	0.60	13%
601339.SH	百隆东方		5.47	4.13	1.35	375%
300952.SZ	恒辉安防		1.33	0.94	0.39	211%
300918.SZ	南山智尚		2.11	1.25	0.87	5%
603055.SH	台华新材		7.81	6.19	1.62	33%

来源：iFind，各公司公告，华福证券研究所

图表6：2024年9月-12月美国零售销售额分项目环比、同比

美国零售项目	环比%				同比%			
	12月	11月	10月	9月	12月	11月	10月	9月
零售销售额	0.45	0.77	0.56	0.89	3.92	4.12	3.01	2.03
零售销售-汽车与加油站除外	0.77	0.56	0.89	-0.11	4.30	4.40	3.70	2.80
家具及家装用品商店	2.35	1.28	0.62	1.08	8.36	2.79	4.02	1.34
电子产品及家用电器商店	0.44	0.85	3.03	-2.87	5.81	2.09	-1.56	-4.83
建材、花园及相关物资经销商	-2.02	-0.81	-0.29	1.14	-1.76	2.09	2.08	1.88
服装与服装饰品商店	1.52	-0.76	1.07	0.81	2.42	2.50	4.28	2.73



日用品商店	0.34	0.04	0.07	0.70	2.62	3.39	3.10	2.87
无店面零售业 (电商)	0.19	1.66	0.01	2.09	6.00	9.79	6.82	7.37

来源: iFind, 华福证券研究所

图表 7: 2024 年 8 月-11 月美国零售商、批发商分项目库销比

美国库存项目	零售商库销比				批发商库销比			
	11 月	10 月	9 月	8 月	11 月	10 月	9 月	8 月
耐用品					1.72	1.75	1.75	1.78
非耐用品					0.96	0.95	0.95	0.95
家具类	1.52	1.53	1.57	1.56	1.95	2.00	1.99	1.92
建材类	1.98	1.93	1.92	1.93	1.72	1.76	1.74	1.73
电子电器类					0.86	0.91	0.85	0.84
服饰类	2.31	2.31	2.33	2.33	2.15	2.11	2.04	2.14
日用品类	1.29	1.29	1.29	1.31				

来源: iFind, 华福证券研究所

图表 8: 3Q24 后各公司调研/公开信息整理

代码	简称	3Q24 后各公司调研/公开信息整理
605080.SH	浙江自然	公司将立足于户外运动用品领域, 逐步向家用充气床垫、高级保温箱包、水上用品等品类拓展, 加大研发投入, 深耕客户市场, 希望在未来几年内能有比较亮眼的表现
002615.SZ	哈尔斯	公司前三年的盈利能力在不断提升, 后续公司也会以提升 ROE 为目标不断改善资产使用效率和盈利水平; 公司四季度以来公司目前订单饱满
301004.SZ	嘉益股份	公司当前有序开展生产经营活动, 产能得到充分利用
603600.SH	永艺股份	公司收入增量约一半来自于新客户, 老客户随着份额提升亦有增长。从美国官方发布的统计数据以及我们与客户的沟通情况看, 渠道商对库存保持谨慎克制, 今年以来渠道商总体上采取小幅高频下单的采购策略, 其库存水平一直处于缓慢下降状态, 目前库存水平总体不高。如果乐观展望, 美国降息有望在一定程度上提振消费信心, 若家具类耐用品终端需求回升, 渠道商库存水平有望提高。
603661.SH	恒林股份	如美国后续出台降息政策, 预期将有助于美国增加货币供应, 促进更多的资金投入实体经济, 提高市场流动性, 从而进一步刺激美国的消费市场, 这可能会带动美国进口需求增加, 对我国外贸出口产生正面的效应。
301356.SZ	天振股份	7 月、8 月、9 月单月业务量呈明显增长趋势, 至 9 月份月发货量已超过 600 柜, 且第四季度的订单量预计可在 9 月份基础上继续保持较好的增长态势。 尽管目前的业务量尚未完全恢复到溯源事件前的水平, 但公司业务趋势正在积极向好
001206.SZ	依依股份	四季度订单延续了 2024 年前三季度的增长态势。 2024 年公司宠物卫生用品品类增长速度较快, 且增速明显高于整个行业, 预计这一趋势将在 2025 年延续, 宠物卫生护理用品的产品渗透率有望继续提升。 得益于新客户的拓展和原有客户的持续放量, 北美市场将会继续保持高速增长, 欧洲市场次之, 日韩市场将保持较为稳定的增长。



001222.SZ	源飞宠物	公司今年的业绩增长较好主要原因如下：1) 海外市场的持续拓展；a.原有客户库存陆续消化完成，采购恢复正常；b.原有客户对公司品类采购增加；c.公司不断拓展新客户，提高新客户的下单量；d.公司具备持续创新、研发能力，满足新老客户的多元需求。
301193.SZ	家联科技	2023 年公司在泰国投资建设生产基地，积极布局海外产能，已具备相应的生产、供应能力，有利于公司更加灵活地应对宏观环境波动、产业政策调整以及国际贸易格局可能对公司的潜在不利影响。公司也将通过公司自身稳定的生产能力和供应能力以及有效的风险管理策略等措施，在保持公司外销收入稳定增长的同时，去拓展新的客户，扩充更多的市场份额，承接更多的项目。
603992.SH	松霖科技	客户提前下单的情况，确实有少数客户出于对未来关税政策不确定性的考量，采取了有限度的提前订购措施，但这些订单的数量相对较少，并未对公司的备货计划产生显著的影响。
603408.SH	建霖家居	公司将持续加大品牌客户的渗透，保持海外电商快速增长，通过美国子公司赋能建材卖场渠道在地化深耕，进一步提升公司的市场份额和对国际复杂贸易形势的应变能力，巩固公司海外运营优势。公司将持续关注全球贸易政策变化趋势，以更有效地应对国际市场的挑战和机遇
301376.SZ	致欧科技	今年黑五网一购物节期间（2024 年 11 月 21 日-2024 年 12 月 2 日），亚马逊（SC+VC）整体销售额较去年黑五网一购物节期间同比增长 42.14%，公司目前存货充足且第四季度一般为行业内的销售旺季
300979.SZ	华利集团	公司客户相对多元，大多数客户都是上市公司。从各客户披露的业绩指引来看，多数客户业绩保持成长。对于营收增速较高的客户，公司来自该客户的订单也是快速成长；有的客户虽然暂时营收增速一般甚至下滑，公司在这些客户的供应链中具备较强的竞争力，订单份额得以保障；此外，公司持续拓展新客户，新增的客户以及新客户合作的深入，都是公司业绩稳健成长的重要保障。因此我们对 2025 年的业绩充满信心。
002003.SZ	伟星股份	展望 2025 年，公司总体持谨慎态度，主要系：①综合当前经济形势及终端零售消费景气度，服装品牌客户总体有所承压；②2024 年上半年行业景气度较高，订单普遍不错，面临一定的基数压力。但长期来说，衣食住行属于日常生活必需品，消费的刚性需求是存在的，加之服装品牌客户对交期、设计、服务等重视，我们认为公司保持增长是可持续的
300918.SZ	南山智尚	依托产业联动、精纺面料业务推广及数字化营销，精心策划营销策略，全力开拓欧洲、美国、澳洲及日本的中高端零售品牌市场，承揽高质量外贸业务。在海外制服领域，公司已成功签约部分航空订单，实现全品类供货，为进军海外职业装市场奠定了坚实基础。

来源：iFind，华福证券研究所



风险提示

全球贸易政策风险：轻工板块受国内外经济环境影响较大，出口型企业外销占比较高、对全球经济环境依赖度较高，若国际贸易政策环境显著变化，出口板块企业收入及利润或将受到较大影响，提示全球贸易政策风险。

原材料成本大幅上涨风险：原材料成本对多个板块内公司的盈利能力影响较大，若出现原材料价格大幅上涨的情况，企业盈利能力或将受到较大影响，提示原材料成本大幅提升的风险。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn