



DeepSeek 助推消费场景“数智化”，关注 AI+ 可选消费标的

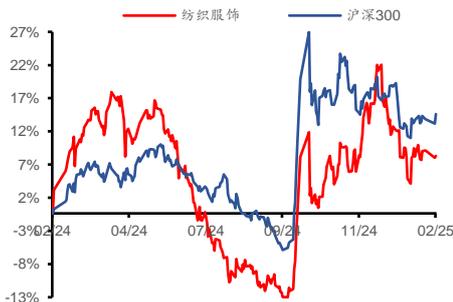
——轻工纺服行业周报（20250203-0207）

增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2025年02月09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：

《轻工出口龙头业绩亮眼，看好 25 年海外订单持续》

——2025 年 01 月 26 日

《12 月纺服出口同比+11.4%，25 年看好内外需求共振》

——2025 年 01 月 19 日

《安踏 24Q4 销售增速亮眼，看好运动龙头长期成长》

——2025 年 01 月 12 日

主要观点

一、行情回顾：本周（2025.02.03-2025.02.07），A 股 SW 纺织服饰行业指数上涨 0.55%，轻工制造行业上涨 1.60%，而沪深 300 上涨 1.98%，上证指数上涨 1.63%。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 23 位/第 20 位。

二、核心逻辑：

1) 轻工行业：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，伴随扩内需、促消费等利好政策催化，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：春节假期家居家电类商品消费快速增长，DeepSeek 助推智能家装数智化转型升级。据国家税务总局增值税发票数据，春节假期，全国消费相关行业日均销售收入相比上年春节假期增长 10.8%。在消费品“以旧换新”政策支持下，家电家居类商品消费增速较高，家用电器和音像器材销售收入同比+166.4%，与家居装修相关的商品销售也呈快速增长态势，同比+15.5%。据乐居财经，居然智家已完成三大数智化业务平台居然设计家（Homestyler）、居然智慧家、洞窝 DeepSeek 服务接入。通过接入 DeepSeek，居然智慧家可借助 DeepSeek 的创造力和对各种信息的综合处理能力，开发出更多新颖的场景模式，根据用户的日常行为习惯和环境数据，自动生成更贴合用户需求的场景模式。我们预计伴随 2025 年加力扩围实施“两新”政策，家居龙头凭借自身品牌、渠道等优势，市场份额有望不断提升，伴随未来随着市场信心修复，家居板块龙头有望实现业绩修复，**建议关注：欧派家居、志邦家居、顾家家居等。**

造纸&包装：美国对中国加征关税，2 月浆价或延续涨势。据卓创资讯，美国对中国、加拿大加征关税，从木浆品种来看，一方面会相应提高中国针叶浆成本面压力；一方面美国针叶浆在中国针叶浆市场竞争力下降。随着国内稳经济政策的落地实施，国内经济处于边际修复过程中，市场对纸浆需求预期转好。叠加浆纸一体化进程加快，中国木浆自给量逐步增加，来自于进口贸易伙伴的关税调整政策影响在更长一段时期或逐步减弱。我们认为伴随龙头纸企涨价函逐步落地，需求侧或具备一定支撑，企业盈利能力有望逐步改善。**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+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）。

美国 10%加征关税落地，看好前瞻布局海外产能家居出口龙头。2 月 1 日美国政府宣布对中国商品加征 10%关税；另外，美国对来自加拿大和墨西哥的进口商品征收 25%的关税。我们认为短期看美国关税政策

落地后，中国家具企业出口成本增加，使得中国家具在美国市场的价格竞争力减弱。长期来看，龙头出口企业已加速海外产能布局，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：DeepSeek 赋能服装设计，春节新中式服装热度攀升。 DeepSeek 为服装设计行业带来的显著优势，例如有望精准把握时尚趋势；优化设计流程、提升设计效率；实现个性化定制，满足消费者多样化需求等。在春节服饰销售方面，据京东销售趋势显示，2024 年新中式关联搜索量同比+328%，其中关联度最高的为女装品类。在小红书上，关于“新中式”有超过 1276 万篇笔记。据蝉妈妈数据显示，截至 2 月 4 日，近 30 天内新中式服饰类商品销量排行中，一款中国风针织开衫销量超过 7.5 万件，排名前五的产品，直播销售都在 2.5 万件以上。春节前夕，包括 DIOR、MIUMIU、LV 在内的国际品牌纷纷将新中式元素纳入成衣、鞋履等产品之中，推出中国新年限定系列，贴近中国消费者。我们认为春节前购置新衣需求旺盛，伴随国潮趋势崛起，我们预计 1 月品牌服饰消费数据向好。**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。国家大力推动改革创新赋能体育高质量发展，运动户外消费活力持续释放，我们认为运动服饰高景气或持续。

国际运动品牌发力春节营销。始祖鸟、迪桑特、adidas 和安德玛等运动品牌，以中国红和蛇年元素为基本盘；lululemon 和 ON 昂跑从中国传统文化的四季之春和拼音解读中国年；Nike 以蛇为缘全球发起「曼巴之年」，将中国年推至国际视野。海外运动品牌带来更多本土化的设计。如 lululemon 亚洲版型，adidas、New Balance 的宽楦设计等。我们认为伴随着国货崛起，国际品牌正面临在地化竞争和中式平替的双重压力，保持持续的创新能力和本土化转型才有望不断巩固市场份额。**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。

1 月全球制造业 PMI 为 50%，连续 3 个月小幅上升。据中国物流与采购联合会发布，2025 年 1 月全球制造业 PMI 为 50%，环比上升 0.5 个百分点，实现连续 3 个月小幅上升。**分区域看**，亚洲制造业 PMI 虽有所回调，但仍连续 13 个月在 50% 以上；美洲制造业 PMI 提升 50% 以上，结束连续 9 个月 50% 以下运行态势。全球制造业延续 24Q4 以来的平稳复苏趋势，亚洲制造业增速较上月有所放缓，但仍保持扩张态势。从国内看，1 月份我国 PMI 为 49.1%，环比下降 1.0 个百分点，制造业景气水平略有回落。我们认为伴随中国一系列增量政策的加快落地，推动国内经济有望实现平稳复苏、纺织制造行业稳健发展。

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，我们认为海外仓或具备成长空间，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 2024 年利润营收双增长，25Q1 净销售额预计增长 5%-9%。近日，亚马逊发布截至 2024 年 12 月 31 日的第四季度财务业绩，其中净销售额 1878 亿美元，同比+10%；净利润 200 亿美元，同比+89%，公司主要业务创新推动业绩增长。2024 年全年，亚马逊净销售额实现 6380 亿美元，同比+11%；净利润为 592 亿美元，同比+95%。亚马逊预计 25Q1 净销售额将在 1510-1555 亿美元，同比增长 5%-9%。

■ 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。