



耐用消费产业行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003） zhaozhongping@gjzq.com.cn
 分析师：张杨桓（执业 S1130522090001） zhangyanghuan@gjzq.com.cn
 分析师：杨欣（执业 S1130522080010） yangxin1@gjzq.com.cn

分析师：王刚（执业 S1130524080001） wang_g@gjzq.com.cn
 分析师：于健（执业 S1130525070012） yu_j@gjzq.com.cn
 分析师：张敏敏（执业 S1130521080001） zhangminmin@gjzq.com.cn

中秋国庆消费数据维持稳健，Q4 内需消费板块有望迎接风格与政策共振

消费中观策略&投资建议

复盘过往两周，三大事件主导消费行情演变：（1）过往两周除了 4 个交易日外均为中秋国庆假期，从客流量，各省市接待数据以及国内重点景区数据来看总体消费量依旧维持平稳增长，价格折扣有所收敛，且出境游亮点较多，但国内消费亮点较少导致相关板块节后回落；（2）十一假期归来后，Q3 季报前瞻渐次明朗，消费服务业亮点较多，整体景气度相较于 Q2 持平但国补相关消费品面临 Q4 高基数压力，其他板块面临的是 Q3 季报利空出尽后布局期；（3）国庆期间中美围绕科技周期产业持续博弈，在国庆后博弈逐步扩展至消费。

展望后续消费配置，Q4 内需消费有望迎来风格与政策驱动下的新消费成长标的与增长型红利标的的配置机会，逻辑分别如下：（1）新消费成长中优质标的的逻辑 25Q4 上涨类似 25Q1 末但会分化和钝化，本次 25Q4 初同样的背景是科技+周期在中美博弈中配置到达极致后迎来贸易战加码，成长类资金寻找新方向，而新消费成长板块经历了 Q3 股价大幅回调与业绩预期逐步回归理性后，其中部分有可持续成长性公司可能在 Q4 开启向 2026 年估值切换，双十一数据会是重要观测指标。（2）增长性红利消费公司的选择则遵循两个维度，第一是如果四季度外需由于贸易战加码断崖下行可交易政策预期刺激到的消费方向对应的标的，但仍侧重于服务类场景性类消费；第二是近期的 PPI 改善有望逐步向 CPI 传导，可能在某些细分领域率先体现弹性。

行业景气跟踪

- **新消费制造**：（1）两轮车：3Q 两轮整体旺季表现较优，当前下游渠道库存水平整体良性，1Q26 或将迎来行业景气度的关键考验期。（2）宠物：淡季表现相对偏弱，双十一有望迎来催化。
- **轻工制造**：（1）家居：内销方面上游房地产需求尚待修复，外销方面关税政策风险加剧。（2）新型烟草：雾化方面，美国打击非法电子烟的行动力度持续强化，头部合法品牌规模在美扩容趋势仍然明确。HNB 方面，目前 Hilo 为日本和欧洲市场的烟具排产情况依旧比较理想。（3）造纸包装：包装纸市场涨价气氛浓厚，预计后续仍有一定看涨预期。（4）潮玩：重点关注积极转型 IP 开发的传统头部企业、受益产业红利扩散的细分环节标的。（5）轻工个护：建议聚焦中长期逻辑空间：具备持续差异新品成长周期驱动，线下开拓能力稀缺带动中期份额提升超预期。（6）AI 眼镜：重点关注下半年科技大厂新品发布节奏，镜片关键卡位标的。
- **纺织服装**：①品牌服饰端：推荐关注两个方向 1) 有差别于行业独特 α ，今年或有显著弹性的标的，尤其是新零售业态；2) 业绩表现在子版块拥有显著优势的标的。②出口端，建议密切关注制造龙头超跌带来的投资机会。
- **美妆护理**：建议优选：1) 中报业绩稳健、兑现力强的一线龙头，短期业绩确定性提供估值支撑；2) 前期因治理或业绩等因素承压、但正推进改革且初见成效标的，具备困境反转与补涨空间。
- **家用电器**：电视 10 月上旬面板价格全面持平。格力电器旗下晶弘小凉神空调开售，补足线上流量机型产品。景气度方面，白电略有承压，黑电略有承压，厨电底部企稳，扫地机高景气维持。
- **社会服务**：好高性价比餐饮，服务政策加码，中高端餐饮开始修复；旅游高景气维持；餐饮拐点向上；酒店稳健向上；教育：1) K12 高景气维持，2) 职业教育底部企稳；人服稳健向上。。
- **商贸零售**：线下零售景气度：商超店效趋稳、百货-略有承压，调改类向上、电商-底部企稳。线下零售&文旅：率先体现消费复苏预期，政策与资金有望共振。黄金珠宝：降息有望持续催化金价上涨。跨境电商：终端景气度向上，但短期内盈利能力受关税影响，三季度或产生业绩分化。

风险提示：政策落地不及预期；关税风险；市场波动风险；数据跟踪误差。



内容目录

一、消费中观策略.....	3
二、新消费制造.....	4
三、轻工制造.....	4
四、纺织服饰.....	5
五、美容护理.....	6
六、家用电器.....	6
七、零售互联网.....	6
八、社会服务.....	6
九、风险提示.....	7
十、附录.....	8

图表目录

图表 1： 新消费指数-总	3
图表 2： 新消费指数-T1	3
图表 3： 新消费指数-T2	4
图表 4： 新消费指数-T3	4
图表 5： 可选消费细分赛道估值水平	4
图表 6： 25H1 财报选股模型机会.....	8



一、消费中观策略

1.1 配置思路

复盘过往两周，三大事件主导消费行情演变：（1）过往两周除了4个交易日外均为中秋国庆假期，从客流量，各省市接待数据以及国内重点景区数据来看总体消费量依旧维持平稳增长，价格折扣有所收敛，且出境游亮点较多，但国内消费亮点较少导致相关板块节后回落；（2）十一假期归来后，Q3季报前瞻渐次明朗，其实从7—8月的社零与CPI数据已经可以观测出整体消费品压力较大，但消费服务业亮点较多，整体景气度相较于Q2持平但国补相关消费品面临Q4高基数压力，其他板块面临的是Q3季报利空出尽后布局期；（3）国庆期间中美国绕科技周期产业持续博弈，在国庆后博弈逐步扩展至消费，本周五特朗普宣布将对所有从中国进口的商品加征100%的新关税，目前美国对华平均关税约为57%，我国自10月14日起对美国船舶按航次计收船舶特别港务费；本面临补库机会的出口链消费公司迎来新挑战；

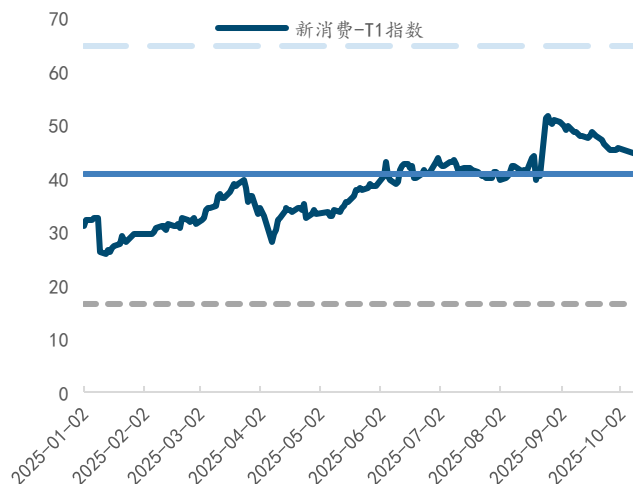
展望后续消费配置，Q4内需消费有望迎来风格与政策驱动下的新消费成长标的与增长型红利标的的配置机会，逻辑分别如下：（1）新消费成长中优质标的的逻辑 25Q4 上涨类似 25Q1 末但会分化和钝化，25Q1 末 DS 与机器人板块承载的科技类资金达到极限且出现贸易战 2.0 后寻找相对低位且具备成长性板块承接，当时新消费优质龙头股价位置较低筹码结构更好，也是第一次体现业绩成长性；本次 25Q4 初同样的背景是科技+周期在中美博弈中配置到达极致后迎来贸易战加码，成长类资金寻找新方向，而新消费成长板块经历了 Q3 股价大幅回调与业绩预期逐步回归理性后，其中部分有可持续成长性公司可能在 Q4 开启向 2026 年估值切换，双十一数据会是重要观测指标。相关标的包括：玩具展发布积木车的布鲁可，外卖大战重启以及推新品类，3D 打印供应链，美妆化妆品标的，双十一平台 AI+应用标的。新消费成长性机会依旧从 4 大主线中：功能价值 AI+消费，品牌出海成长龙头，情绪价值宠物潮玩，渠道变革商超条改中挖掘；（2）增长性红利消费公司的选择则遵循两个维度，第一是如果四季度外需由于贸易战加码断崖下行可交易政策预期刺激到的消费方向对应的标的，但仍侧重于服务类场景性类消费；第二是近期的 PPI 改善有望逐步向 CPI 传导，可能在某些细分领域率先体现弹性，例如性价比餐饮和红利类避险资产，增长型红利消费当前从叙事逻辑不如科技+周期，但相对估值水位较低且未完成估值切换，若本轮是一轮完整牛市有望在其他板块交易逻辑出现瑕疵之际将出现补涨行情。

1.2 新消费指数

图表1：新消费指数-总



图表2：新消费指数-T1

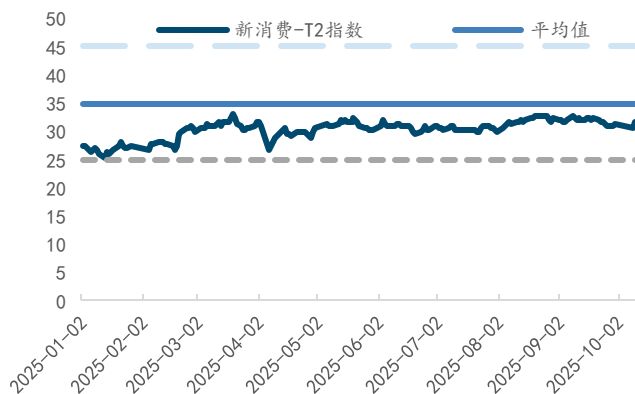


来源：Wind，国金证券研究所（注1：数据截至 2025/10/10；注2：数据区间自 2020/1/2 开始；注3：新消费指数为国金可选消费组根据 PE TTM 自行编制，其中 T1 代表新消费行业龙头，T2 为新消费行业第二梯队标的，T3 为传统消费行业有望切入新消费行业的标的）

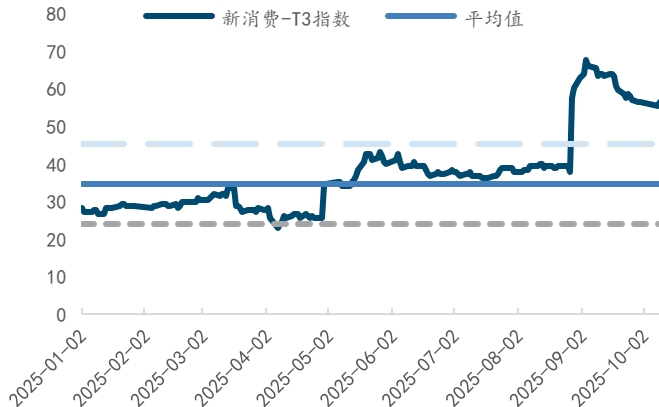
来源：Wind，国金证券研究所（注1：数据截至 2025/10/10；注2：数据区间自 2020/1/2 开始；注3：新消费指数为国金可选消费组根据 PE TTM 自行编制，其中 T1 代表新消费行业龙头，T2 为新消费行业第二梯队标的，T3 为传统消费行业有望切入新消费行业的标的）



图表3：新消费指数-T2



图表4：新消费指数-T3



来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/10/10；注 2：数据区间自 2020/1/1 开始；注 3：新消费指数为国金可选消费组根据 PE TTM 自行编制，其中 T1 代表新消费行业龙头，T2 为新消费行业第二梯队标的，T3 为传统消费行业有望切入新消费行业的标的）

来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2022/10/10；注 2：数据区间自 2020/1/1 开始；注 3：新消费指数为国金可选消费组根据 PE TTM 自行编制，其中 T1 代表新消费行业龙头，T2 为新消费行业第二梯队标的，T3 为传统消费行业有望切入新消费行业的标的）

1.3 细分行业估值

图表5：可选消费细分赛道估值水平

申万一级	pe	pb 三年分位	申万二级	pe	pb 三年分位	申万三级	pe	pb 三年分位
轻工制造	32.33	58.21	包装印刷	11.51	71.31	综合包装	33.54	34.54
						纸包装	37.67	38.67
						印刷	7.27	8.27
						塑料包装	23.24	24.24
						金属包装	17.56	18.56
			家居用品	21.60	40.36	卫浴制品	37.62	38.62
						定制家居	15.76	16.76
						瓷砖地板	17.52	18.52
						成品家居	14.00	15.00
						娱乐用品	105.22	106.22
纺织服饰	1.19	35.76	文娱用品	60.28	69.17	文化用品	48.59	49.59
						特种纸	54.86	55.86
						大宗用纸	5.27	6.27
						钟表珠宝	42.85	43.85
						运动服装	14.35	15.35
			服装家纺	-6.82	29.09	鞋帽及其他	1.09	2.09
						家纺	25.72	26.72
						非运动服装	4.26	5.26
						印染	26.77	27.77
						棉纺	4.17	5.17
美容护理	61.12	36.11	纺织制造	3.00	38.15	辅料	19.12	20.12
						纺织鞋类制造	12.45	13.45
						医美耗材	143.94	144.94
						洗护用品	3.95	4.95
						生活用纸	45.77	46.77
			医疗美容	112.16	17.34	品牌化妆品	37.13	38.13
						照明设备 III	28.10	29.10
						清洁小家电	30.78	31.78
						个护小家电	37.52	38.52
						厨房小家电	25.94	26.94
家用电器	19.45	45.39	照明设备 II	3.69	61.98	家电零部件 III	44.86	45.86
						其他黑色家电	74.54	75.54
						彩电	26.82	27.82
						卫浴电器	23.43	24.43
						厨房电器	17.35	18.35
			家电零部件 II	71.04	71.34	空调	11.96	12.96
						冰洗	9.85	10.85
						黑色家电	36.03	37.03
						厨卫电器	30.21	31.21
						白色家电	11.36	12.36
社会服务	34.10	28.72	本地生活服务 II	22.98	31.98	本地生活服务 III	24.52	25.52
						学历教育	22.93	23.93
						培训教育	30.91	31.91
						酒店	22.69	23.69
						餐饮	27.13	28.13
			酒店餐饮	23.44	28.59	自然景区	24.60	25.60
						人工景区	6.42	7.42
						旅游综合	19.23	20.23
						博彩	271.35	272.35
						体育 II	-28.93	-29.93
商贸零售	20.41	82.05	旅游及景区	-7.46	58.34	体育 III	-21.44	-22.44
						人力资源服务	24.38	25.38
						检测服务	34.84	35.84
						会展服务	54.46	55.46
						专业连锁 II	23.49	24.49
			一般零售	28.02	65.45	专业连锁 III	24.19	25.19
						商业物业经营	46.33	47.33
						多业态零售	35.26	36.26
						超市	5.91	6.91
						百货	22.39	23.39
互联网电商	17.94	88.62	贸易 II	34.59	77.69	贸易 III	24.18	25.18
						旅游零售 III	29.61	30.61
						综合电商	13.80	14.80
						跨境电商	30.95	31.95
						电商服务	23.03	24.03
			旅游零售 II	35.65	33.33			

来源：Wind，国金证券研究所整理（注 1：统计区间为 2022/1/1 至 2025/9/19；注 2：机构持仓占比为细分行业持仓占基金重仓股总市值比例；注 3：机构消费持仓占比为细分行业持仓占基金大消费重仓股总市值比例）

二、新消费制造

1. 两轮车：我们看到 3Q 两轮整体旺季表现较优，当前下游渠道库存水平整体良性，新国标对销量切换的实际影响好于此前预期，波动相对可控，1Q26 或将迎来行业景气度的关键考验期。

2. 宠物：淡季表现相对偏弱，双十一有望迎来催化，关注行业边际竞争加剧。

三、轻工制造

■ 行业边际变化



1. 家居：1) 内销方面，上游房地产需求尚待修复，截至 10 月 10 日，30 大中城市商品房成交面积当周同比-47.47%，14 城二手房当周成交面积同比-51.39%；多地持续出台宽松政策，北京、上海等一线城市相继优化非核心区域限购政策，武汉、云南等地则通过提高住房公积金贷款额度、加大刚性住房需求补贴力度等措施，多措并举提振市场信心，家居中期需求有一定支撑。2) 外销方面，关税政策风险加剧，9 月 25 日-10 月 11 日，美国总统特朗普先后在社交媒体发布将对进口家具、中国商品分别加征 30%/100%关税的消息。据渠道追踪，仍需要客观对待关税风险。一方面，关税大部分由客户承担，通过提高价格转嫁消费者，对企业影响相对可控；另一方面，多数海外优质客户要求供应商配备海外供应链，利好在海外提前布局产能的企业，具有产能优势的出口企业具有一定的经营韧性；根据 CME 跟踪，10 月美国降息概率为 98.3%，降息有望带动海外需求回暖，一定程度利于海外家居需求修复。整体来看，内销板块重点关注 25 年业绩增长确定性高并且具备相对较高股息支撑的内销龙头企业。外销板块重点关注具备自身较强成长逻辑或者具备海外产能优势，盈利有望底部反转的企业。

2. 潮玩：25M9 盲盒娃娃 GMV+50%，相应品类下泡泡+191%（SP 不眠剧场系列表现较好），名创+251%。10/9 泡泡发布万圣节“Why So Serious”系列&Mokoko 秋日新款开售即售罄，Q4 西方消费旺季，新品推出&门店扩张（卡塔尔等），预期势头持续，延续保持海外高景气。10/2 布鲁可发布全新品类“积木车”、3 个全新产品系列“自然集”、“奇迹 Q 版”和“绮遇版”对标不同人群，市场反应良好，预期 Q4 业绩有较优表现。重点关注积极转型 IP 开发的传统头部企业、受益产业红利扩散的细分环节标的。

3. 轻工个护：线上 GMV 卫生巾 3Q+2.3%，M9-2.6%；牙膏 3Q+17%，M9+15%。10 月 1 日起“投流税”正式实施；关注双十一各家新品进展，自由点目前主推节前升级新品“益生菌 LA88 3.0”。建议聚焦中长期逻辑空间：1) 具备持续差异新品成长周期驱动；2) 线下开拓能力稀缺带动中月份额提升超预期。

4. AI 眼镜：2025 年 1-8 月，中国消费级 XR 设备零售量 20.6 万台，AR 达 15.3 万台，同比+95.5%。4Q 关注巨头产品发布催化；苹果发力 AI 眼镜竞争加剧。彭博社记者称苹果正在全力推进智能眼镜的研发，原定于 27 年发布的轻量版 Vision Pro 可能会再次推迟，芯片升级版 Vision Pro 预计会照常推出。重点关注 1) 下半年科技大厂新品发布节奏；2) 镜片关键卡位标的。

5. 新型烟草：雾化方面，近日 FDA 发表声明，呼吁零售商下架非法电子烟，将寄送合法产品清单至 30 万家门店，从零售终端渠道遏制非法产品销售。美国打击非法电子烟的行动力度持续强化，头部合法品牌规模在美扩容趋势仍然明确。HNB 方面，根据产业调研反馈，目前 Hilo 为日本和欧洲市场的烟具排产情况依旧比较理想，未出现下修。考虑欧洲市场 HNB 品类渗透率仍较低，hilo 凭借优秀产品力吸引新用户，市占率有望显著优于日本市场的提升速度，期待其后续为思摩尔贡献实质业绩增量。整体来看，延续此前观点，近期思摩尔回调幅度较大，已回到 1000 亿市值的安全边际。公司作为唯一一家深度切入海外烟草巨头的雾化+HNB 供应链的上市企业，当前位置其布局价值依然凸显。

6. 造纸：截至 10 月 10 日，针叶浆/阔叶浆单位价格 5650/4200 元，环比上周持平/持平，白卡纸/箱板纸/瓦楞纸单位价格 4360/4320/3540 元，环比上周+50/持平/+50。9 月份国庆、中秋节日需求陆续释放，包装纸厂接单情况较好，且纸厂涨价计划频发，包装纸市场涨价气氛浓厚，预计后续仍有一定看涨预期。

7. 包装：9 月以来各大手机厂商新一代产品集中发布，消费电子需求有望充分释放，利好塑料及纸包装企业订单回升。延续此前观点，一方面关注推荐行业地位稳固、稳健高分红的纸包装及塑料包装龙头，积极关注龙头企业拓展出海业务、开辟新增长空间。另一方面关注并购整合下金属包装行业竞争格局不断优化带来的两片罐企业盈利能力改善机会。

四、纺织服饰

■ 一句话概括：优选高景气度与格局变化较大行业，重视其中具备差异化的标的。

■ 行业边际变化

1. 品牌服饰端，8 月服装零售同比增长 3.1%，环比有所改善，9 月及国庆主要公司终端销走弱，主要受中秋时点变化以及国庆期间天气偏热影响，目前来看终端消费复苏趋势仍有反复，建议持续关注消费后续改善的趋势。当前时间点，我们推荐关注两个方向 1) 有差别于行业独特 α，今年或有显著弹性的标的，尤其是新零售业态；2) 业绩表现在于版块拥有显著优势的标的。

2. 出口端，美国 10 月 14 日起对中国船舶征收港口费，可能冲击板块情绪，当前市场主



要担心纺织龙头 H2 订单和盈利情况，但无论从抗风险能力和产业链地位来看纺织龙头均具备较大优势，建议密切关注制造龙头超跌带来的投资机会。

五、美容护理

■ 行业边际变化

前期消费需求释放惯性降温后持续回升，化妆品类 8 月零售同比增加 5.1%，增速环比 7 月+0.6pct。美护板块整体情绪仍有波动，分化加剧，叠加双十一大促与新品周期催化，因此建议优选：1) 中报业绩稳健、兑现力强的一线龙头，短期业绩确定性提供估值支撑；2) 前期因治理或业绩等因素承压、但正推进改革且初见成效标的，具备困境反转与补涨空间。

六、家用电器

■ 行业边际变化

1. 电视 10 月上旬面板价格全面持平：

据 TrendForce 集邦咨询，电视 10 月上旬面板价格预估如下，电视出货形态均为 Open-Cell，其中 65 寸最低/最高/均价为 167/176/173 美元/片；55 寸最低/最高/均价为 118/127/124 美元/片；43 寸最低/最高/均价为 62/66/64 美元/片；32 寸最低/最高/均价为 34/36/35 美元/片，四款尺寸价格环比均持平。稼动率方面，中国大陆为主的各面板厂安排 3~7 天不等的调控天数，平均稼动率从 Q3 维持的 80%以上，至 10 月修正至 80%以下，以此来稳定电视面板价格。

2. 格力电器旗下晶弘小凉神空调开售，补足线上流量机型产品：

格力通过旗下品牌晶弘推出的小凉神空调可补齐线上中低端价位段短板，与主品牌高端定位形成差异化布局，有望借此降低渠道成本、并争夺线上渠道话语权。

1) 从产品价位来看：此次格力推出四款小凉神机型，其中 1 匹、1.5 匹挂机价格分别为 1899 元、1999 元。

2) 从核心配置来看：1 匹挂机能效比 5.28，循环风量 640m³/h，制冷量 2650W，制热量 4500W；1.5 匹挂机能效比 5.27，能效比 5.27，循环风量 740m³/h，制冷量 3510W，制热量 5010W。

3) 从核心卖点来看：1 匹/1.5 匹超一级能效，APF 值高达 5.28/5.27 超国家新 1 级能效标准，640m³/h/740m³/h 酷炫风量，56°C 净菌自洁。

景气度方面，白电略有承压，黑电略有承压，厨电底部企稳，扫地机高景气维持。

七、零售互联网

线下零售景气度：商超店效趋稳、百货-略有承压，调改类向上、电商-底部企稳。

线下零售&文旅：率先体现消费复苏预期，政策与资金有望共振。近期多地出台消费及文旅刺激政策，政策效果&逻辑有望扩散。叠加双节文旅订单催化，以及地方调改效果显现，区域龙头&商超主力有望直接受益区域消费券兑换及客流回暖。

黄金珠宝：国庆假期期间，伦敦金价格延续强势，高位慢牛行情下，黄金保值预期增强、消费者一口价接受度逐步提升，率先品牌升级、产品变革的公司有望获得更多溢价能力，从而带动量价齐升与份额提升。

跨境电商：终端景气度向上，但短期内盈利能力受关税影响，三季度或产生业绩分化，企业通过供应链转移、涨价、降本控费等方式应对，下半年板块业绩有望逐步回暖，建议关注业绩率先改善的公司。

八、社会服务

1、一句话概括：看好高性价比餐饮，服务政策加码，中高端餐饮开始修复；旅游高景气维持；餐饮拐点向上；酒店稳健向上；教育：1) K12 高景气维持，2) 职业教育底部企稳；人服稳健向上。

2、行业边际变化：

茶饮：受政策影响，外卖大战趋缓，茶饮品牌杯量表现预计有所回落。从业绩持续性角度，



目前成长性最好的茶饮品牌主要为蜜雪冰城和古茗。蜜雪冰城兼具出海+下沉逻辑，在低端价格带具备显著竞争优势，但目前国内门店数已经较多，海外拓店面临阶段性放缓，整体估值偏高。古茗成长性主要来自于跨区域门店拓张（全国多个省份仍未开始布局）+品类扩张（重点推出咖啡），门店数量仍有翻倍空间，且咖啡品类成长空间明显，估值相对蜜雪更低。

九、风险提示

- 政策落地不及预期：当前内需依然偏弱，主要依赖增量政策托底，若后续落地效果不及预期可能造成不利影响。
- 关税风险：当前美国关税仍存在较大不确定性，若最后关税仍维持较高水平，或对美国消费形成一定冲击
- 市场波动风险：当前市场情绪变化较大，可能导致波动率同步放大。
- 数据跟踪误差：高频数据跟踪可能存在统计误差。



十、附录

■ 财报选股模型机会筛选

图表6：25H1 财报选股模型机会

类型	行业	细分赛道	证券代码	证券简称	超额收益	类型	行业	细分赛道	证券代码	证券简称	超额收益
收入加速	纺织服饰	钟表珠宝	002721.SZ	金一文化	12.89%	利润加速	家用电器	其他黑色家电	000801.SZ	四川九洲	9.55%
	纺织服饰	非运动服装	002762.SZ	*ST金比	8.04%		社会服务	自然景区	000978.SZ	桂林旅游	5.35%
	纺织服饰	家纺	003041.SZ	真爱美家	-23.03%		纺织服饰	非运动服装	003016.SZ	欣贺股份	0.14%
	轻工制造	娱乐用品	001222.SZ	源飞宠物	30.55%		纺织服饰	非运动服装	603196.SH	日播时尚	10.88%
	纺织服饰	鞋帽及其他	603958.SH	哈森股份	-11.21%		社会服务	学历教育	002093.SZ	国脉科技	1.02%
	家用电器	厨房小家电	300824.SZ	北鼎股份	4.34%		纺织服饰	鞋帽及其他	603608.SH	天创时尚	34.22%
	商贸零售	跨境电商	002803.SZ	吉宏股份	19.39%		纺织服饰	钟表珠宝	603900.SH	莱绅通灵	-3.70%
	家用电器	厨房小家电	002959.SZ	小熊电器	14.98%		家用电器	家电零部件III	001268.SZ	联合精密	34.08%
	社会服务	教育运营及其他	300010.SZ	豆神教育	-2.93%		美容护理	生活用纸	002511.SZ	中顺洁柔	22.75%
	家用电器	冰洗	6690.HK	海尔智家	9.87%		商贸零售	超市	002697.SZ	红旗连锁	5.92%
	商贸零售	电商服务	300518.SZ	新迅达	-1.47%		纺织服饰	钟表珠宝	002721.SZ	金一文化	12.89%
	社会服务	人力资源服务	300662.SZ	科锐国际	6.12%		家用电器	家电零部件III	600619.SH	海立股份	128.25%
	美容护理	化妆品制造及其他	300955.SZ	嘉亨家化	69.28%		轻工制造	娱乐用品	002862.SZ	实丰文化	-2.00%
	轻工制造	金属包装	002701.SZ	奥瑞金	-12.77%		家用电器	厨房小家电	002959.SZ	小熊电器	14.98%
	轻工制造	定制家居	301227.SZ	森鹰窗业	40.04%		轻工制造	瓷砖地板	003011.SZ	海象新材	10.09%
	轻工制造	纸包装	301296.SZ	新巨丰	-4.19%		商贸零售	电商服务	300792.SZ	壹网壹创	18.55%
	轻工制造	纸包装	301355.SZ	南王科技	-3.54%		轻工制造	纸包装	300883.SZ	龙利得	0.78%
	美容护理	品牌化妆品	600315.SH	上海家化	25.90%		轻工制造	其他家居用品	300640.SZ	德艺文创	-4.86%
	商贸零售	商业物业经营	600790.SH	轻纺城	-0.01%		纺织服饰	钟表珠宝	301177.SZ	迪阿股份	22.51%
	商贸零售	多业态零售	000419.SZ	通程控股	2.82%		轻工制造	纸包装	301223.SZ	中荣股份	2.56%
品牌加速	轻工制造	瓷砖地板	603226.SH	菲林格尔	75.59%		轻工制造	纸包装	301296.SZ	新巨丰	-4.19%
	轻工制造	其他家居用品	603268.SH	*ST松发	33.78%	质量加速	家用电器	其他黑色家电	301578.SZ	辰奕智能	4.93%
	商贸零售	跨境电商	002315.SZ	焦点科技	15.64%		轻工制造	定制家居	603216.SH	梦天家居	11.13%
	商贸零售	电商服务	003010.SZ	若羽臣	5.92%		美容护理	洗护用品	600249.SH	两面针	-3.42%
	家用电器	清洁小家电	603486.SH	科沃斯	63.53%		美容护理	品牌化妆品	600315.SH	上海家化	25.90%
	轻工制造	其他家居用品	603615.SH	茶花股份	13.45%		社会服务	教育运营及其他	600636.SH	*ST国化	-0.53%
	社会服务	培训教育	003032.SZ	*ST传智	-0.40%		商贸零售	百货	600738.SH	丽尚国潮	-14.95%
	商贸零售	综合电商	9618.HK	京东集团-SW	-13.23%		轻工制造	大宗用纸	600963.SH	岳阳林纸	-0.09%
	纺织服饰	辅料	002003.SZ	伟星股份	-8.58%		轻工制造	塑料包装	837174.BJ	宏裕包材	59.50%
	纺织服饰	钟表珠宝	002867.SZ	周大生	0.38%		轻工制造	其他家居用品	603268.SH	*ST松发	33.78%
	纺织服饰	鞋帽及其他	603908.SH	牧高笛	-6.56%		商贸零售	电商服务	600539.SH	狮头股份	0.22%
	家用电器	家电零部件III	603075.SH	热威股份	17.50%		纺织服饰	家纺	838262.BJ	太湖雪	-6.06%
	轻工制造	瓷砖地板	603725.SH	天安新材	13.96%		社会服务	检测服务	873122.BJ	中纺标	-7.38%
	轻工制造	其他家居用品	605099.SH	共创草坪	-6.36%		商贸零售	电商服务	003010.SZ	若羽臣	5.92%
	轻工制造	特种纸	833394.BJ	民士达	-3.26%		纺织服饰	鞋帽及其他	300577.SZ	开润股份	5.97%
							家用电器	冰洗	600690.SH	海尔智家	1.87%
							家用电器	冰洗	6690.HK	海尔智家	9.87%
							轻工制造	瓷砖地板	603725.SH	天安新材	13.96%
							商贸零售	跨境电商	002315.SZ	焦点科技	15.64%

数据来源：Wind，国金证券研究所

注1：超额收益为2025/6/30至2025/9/1相对中证800可选消费指数（去除汽车）的超额收益

注2：标黄标的为25Q2、25Q1连续两个季度均被选为同类标的，标红标的为25Q2、25Q1、24Q4连续三个季度，标浅黄标的为25Q2、24Q4间隔两个季度

注3：筛选标准 ①收入加速：单季度收入高增且创过去3年新高；②利润加速：单季度利润高增且创过去3年新高；③质量加速：单季度ROE（扣除非经营性利润）创过去3年同期新高，且全年预期大于15%；④品牌加速：单季度毛销差（毛利率减销售费用率）创过去3年新高，且全年预期大于15%

来源：国金证券研究所



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。

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：北京市东城区建国门内大街 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



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究