



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

节日在即期待服务消费景气，布局欧美耐用品三重周期叠加

消费中观策略&投资建议

美联储降息预期落地，博弈降息预期的交易逐渐消化，开始寻找下一步配置方向。自上而下中观分析：三大方向事件指引后续配置方向：（1）AI 应用热度延续，关注未来 3 年最大主线 AI+消费。AI 技术将从“技术概念”阶段全面进入“价值创造”阶段：过去的信息化、数字化本质是“效率工具”，而生成式 AI 直接创造新产品、新服务、新体验、新需求，从而打开全新的增长空间。AI+消费，即 AI 价值创造能力在最大、最广泛的市场上实现变现的过程，是未来 3 年值得持续关注的功能价值创造赛道；（2）节日将近+政策催化，期待服务类消费景气。以旧换新补贴逐步退坡，后续政策重心将从商品消费转向服务消费，资金重点投入文娱、养老和育儿领域，延续 6 月以来思路；商务部副部长在 8 月 27 日国新办新闻发布会上提出的扩大消费服务的若干政策举措有望在月内出台，叠加国庆与中秋长假节日临近，服务类商社板块中个股有望获得超额收益并向 2026 年估值切换。（3）9 月美联储会议决定降息 25bp，降息如期落地叠加关税不确定性边际下降，海外大型消费品公司对未来 1-2 个季度的订单指引趋于明朗，中国相关出海公司或出现布局机会。利率预测中位值显示联储预计今年内还将降息两次，若降息速度超预期且美国是温和短暂衰退，中期（2-3 个季度）后美国二手房交易量有望系统性提升，且 2021 年宅经济相关耐用消费品的更新周期已至，2026 年耐用消费品对美出口有望开启景气周期，把握近期基本面景气回调带来的抄底机会。

行业景气跟踪

- **轻工制造**：（1）家居：降息有望带动海外家居市场需求回暖，利好出口企业业绩修复。（2）新型烟草：关注深度切入海外大烟草集团的雾化+HNB 供应链的思摩尔国际。（3）造纸包装：造纸方面，进入传统消费旺季，预计在下需求恢复的作用下有望迎来修复。包装方面，推荐关注龙头企业拓展出海业务、开辟新增长空间；和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。（4）潮玩：龙头延续强势，关注传统板块转型&回暖。（5）轻工个股：建议关注具备持续差异新品成长周期驱动，和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 1）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**：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品牌。品牌服饰端：品牌服饰端，8 月服装零售环比普遍有所改善，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。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**：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%。美妆整体情绪仍有波动，因此建议优选：1）中报业绩稳健，短期兑现情况好，业绩形成强支撑的一线龙头标的；2）前期受短期扰动因素压制，补涨空间较大标的。
- **家用电器**：8 月社零规模达 891 亿元，同比+14.3%。整机厂积极拉货，8 月全球 TV 面板出货量 22.3M，同比增长 7.6%。主流尺寸出货量增长明显，超大尺寸需求恢复。景气度方面，白电略有承压，黑电稳健向上，厨电底部企稳，扫地机高景气维持。
- **社会服务**：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。
- **商贸零售**：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。

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、轻工制造.....	4
三、纺织服饰.....	5
四、美容护理.....	5
五、家用电器.....	5
六、零售互联网.....	6
七、社会服务.....	6
八、风险提示.....	6
九、附录.....	7

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	3
图表 4: 新消费指数-T3	3
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	7



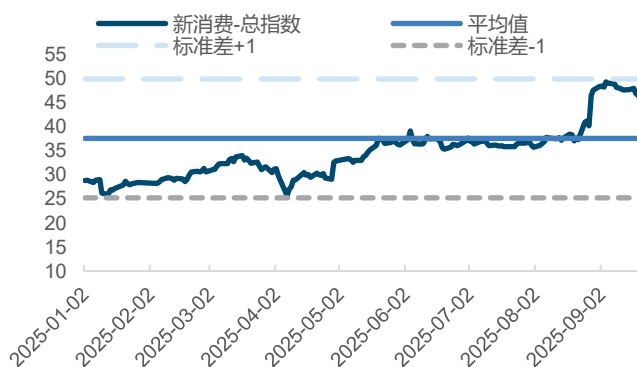
一、消费中观策略

1.1 配置思路

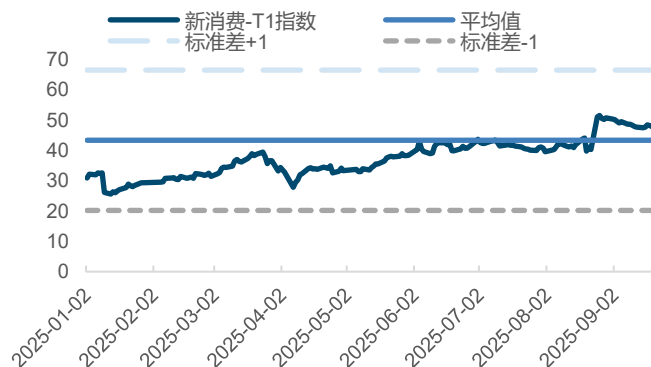
美联储降息预期落地，博弈降息预期的交易逐渐消化，开始寻找下一步配置方向。自上而下中观分析：三大方向事件指引后续配置方向：(1) AI 应用热度延续，关注未来 3 年最大主线 AI+消费。AI 技术将从“技术概念”阶段全面进入“价值创造”阶段：过去的信息化、数字化本质是“效率工具”，而生成式 AI 直接创造新产品、新服务、新体验、新需求，从而打开全新的增长空间。AI+消费，就是 AI 这种价值创造能力在最大、最广泛的市场上实现变现的过程，是未来 3 年值得持续关注的功能价值创造赛道；(2) 国庆与中秋长假节日临近，看好高性价比餐饮及酒旅。政策方面以旧换新补贴逐步退坡，后续政策重心将从商品消费转向服务消费，资金重点投入文娱、养老和育儿领域；9 月 16 日，9 部门联合印发《关于扩大服务消费的若干政策措施》，更大力度提振消费、扩大内需，促进民生改善和消费转型升级，积极培育服务消费新的增长点，为推动经济高质量发展提供有力支撑。服务政策加码下，中高端餐饮开始修复，服务类商社板块中个股有望获得超额收益并向 2026 年估值切换。(3) 9 月美联储会议决定降息 25bp，降息如期落地叠加关税不确定性边际下降，海外大型消费品公司订单指引趋于明朗，中国相关出海公司或出现布局机会。利率预测中位值显示联储预计今年内还将降息两次，若降息速度超预期且美国是温和短暂衰退，中期（2-3 个季度）后美国二手房交易量有望系统性提升，且 2021 年宅经济相关耐用消费品的更新周期已至，2026 年耐用消费品对美出口有望开启景气周期，把握近期基本面景气回调带来的抄底机会。

1.2 新消费指数

图表1：新消费指数-总



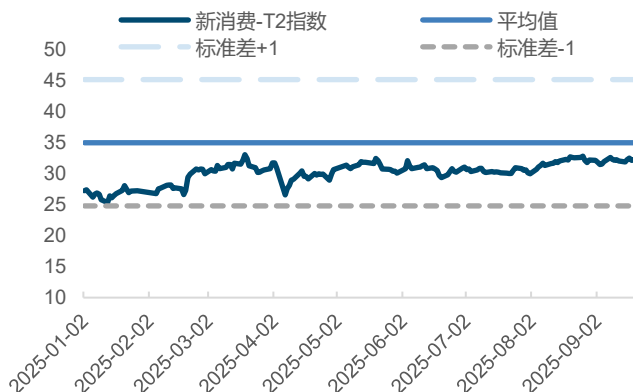
图表2：新消费指数-T1



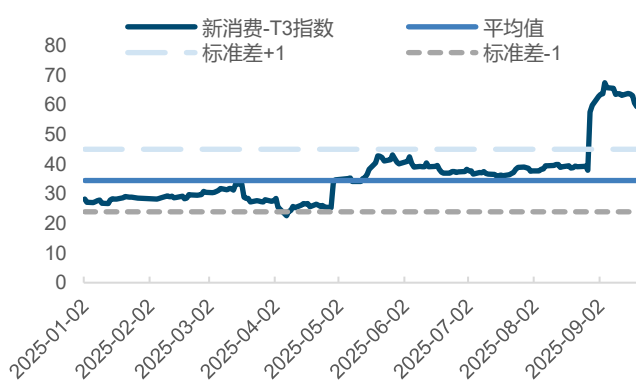
来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/9/19；注 2：数据区间自 2020/1/2 开始；注 3：新消费指数为国金可选消费组根据 PE TTM 自行编制，其中 T1 代表新消费行业龙头，T2 为新消费行业第二梯队标的，T3 为传统消费行业有望切入新消费行业的标的）

来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/9/19；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 2025/9/19；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 2025/9/19；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）



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)

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	35.13	59.99	包装印刷	12.79	67.91	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
			家居用品	26.88	42.64	金属包装	17.56	18.56
						卫浴制品	37.62	38.62
						定制家居	15.76	16.76
						瓷砖地板	17.52	18.52
			文娱用品	62.30	72.67	成品家居	14.00	15.00
						娱乐用品	105.22	106.22
纺织服饰	1.34	46.01	服饰	29.47	58.61	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
			服装家纺	-7.39	45.38	运动服装	14.35	15.35
						鞋帽及其他	1.09	2.09
						家纺	25.72	26.72
						非运动服装	4.26	5.26
			纺织制造	4.77	37.53	印染	26.77	27.77
						棉纺	4.17	5.17
美容护理	62.00	39.84	医疗美容	107.34	26.02	辅料	19.12	20.12
						纺织鞋类制造	12.45	13.45
						印花	143.94	144.94
						洗护用品	3.95	4.95
			个护用品	23.87	62.74	生活用纸	45.77	46.77
						品牌化妆品	37.13	38.13
			化妆品	45.98	34.97	照明设备 III	28.10	29.10
						清洁小家电	30.78	31.78
			照明设备 II	-22.80	65.31	个护小家电	37.52	38.52
						厨房小家电	25.94	26.94
家用电器	19.37	52.08	小家电	34.77	64.48	家电零部件 II	70.59	68.66
						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
			黑色家电	36.54	78.41	卫浴电器	23.43	24.43
						厨房电器	17.35	18.35
			厨卫电器	31.05	44.61	空调	11.96	12.96
						冰洗	9.85	10.85
			白色家电	11.73	46.88			
社会服务	36.79	33.75	本地生活服务 II	24.11	36.92	本地生活服务 III	24.52	25.52
						学历教育	22.83	23.83
						职业教育	30.91	31.91
						酒店	22.69	23.69
			酒店餐饮	24.47	32.01	餐饮	27.13	28.13
						自然景区	24.60	25.60
			旅游及景区	-7.87	69.94	人工景区	6.42	7.42
						旅游综合	19.23	20.23
			体育 II	-30.59	89.78	博彩	271.95	272.95
						体育 III	21.44	20.44
商贸零售	20.16	85.63	专业服务	35.52	57.19	人力资源服务	24.36	25.36
						检测服务	34.84	35.84
						会展服务	54.46	55.46
						专业连锁 II	24.63	25.63
			一般零售	27.10	73.04	专业连锁 III	24.19	25.19
						商业物业经营	46.33	47.33
			贸易 II	33.99	64.68	多业态零售	35.26	36.26
						超市	5.91	6.91
			旅游零售 II	38.99	44.63	百货	22.39	23.39
						贸易 III	24.18	25.18
互联网电商	17.52	91.54	跨境电商	17.52	91.54	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
			跨境电商	17.52	91.54			
			跨境电商	17.52	91.54			
			跨境电商	17.52	91.54			

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、轻工制造

■ 行业边际变化

1. 家居:1)内销方面,社会消费品零售额 8 月同比+3.4%,家具类零售额 8 月同比+18.6%,国补对家具类零售有一定促进作用,但增幅相对 7 月收窄,后续家居市场增长仍侧重于内生生长动力。房地产方面,地产景气度仍相对偏弱,房屋住宅新开工面积 8 月下降 18.99%,房屋住宅销售面积 8 月同比下降 10.03%,存量房市场仍是企业竞争的重点。随着各地房地产宽松政策的落地,期待家居需求回暖。2)外销方面,亚马逊线上销售数据方面,据 sorftime,表现较为突出的包括:梦百合美国站 8 月 GMV 为 1293 万美元,同比+130.8%;恒林股份 8 月美国站点 GMV 为 3981 万美元,同比+22.4%;美国时间 9 月 17 日,美联储 9 月货币政策会议结束,宣布联邦基金降低 25 个基点,基本符合市场预期;据 CME,10 月美国降息预期为 91.9%,降息有望带动海外家居市场需求回暖,利好家居出口企业业绩修复。

2. 新型烟草:雾化方面,美国卫生与公众服务部发布《青少年电子烟资源指南》,为包括家长、监管执法部门等提供具体行动步骤参考,以应对青少年群体中非法电子烟产品泛滥问题。HNB 方面,9 月 18 日,Glo hilo 系列正式上市波兰,包括 glo hilo、glo hilo plus 和 8 款 rooibos 茶基质的 rivo 烟支、5 款 tobacco 基质的 virto 烟支。波兰为东欧地区最大的 HNB 消费市场,在 9 月 1 日于日本全国上市后,BAT 随即便选择波兰为 glo hilo 在欧洲的首个全面销售市场,展现 glo hilo 产品力的充足自信,期待其后续在欧洲市场表现。口含烟方面,近期美国 FDA 启动尼古丁袋产品上市前烟草产品申请(PMTA)审查试点项目,旨在提升审查效率、简化流程,以平衡监管与产品合规上市需求。由此来看,我们依然建议重点关注深度切入海外大烟草集团的雾化+HNB 供应链的思摩尔国际。

3. 造纸包装:1)造纸:截至 9 月 19 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 4310/4320/3440 元,环比上周持平/持平/+100。截止 9 月 18 日,国内主流港口库存木浆环比上周累库 5.0 万吨至 211.2 万吨,木浆库存呈窄幅累库的趋势。9 月随着出版招标程序陆续开启,文化纸价或存一定上涨预期。包装纸进入传统消费旺季,预计在下需求恢复、包装厂采购意愿提升的作用下,包



装纸价有望迎来持续修复。2) 包装：9月进入各大手机厂商新一代产品集中发布期，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。

4. 潮玩：25M8 盲盒娃娃线上 GMV 同比+53%；潮玩品类下泡泡玛特 GMV 同比+168% (LABUBUmini 发布)；名创优品+434% (潮玩 IP 哇库库、Chiikawa 持续热卖)。龙头延续强势，关注传统板块转型&回暖。龙头泡泡延续保持海外高景气，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。9月17日量子之歌 (QSG) 公布财报，FY25 Q4 (4月-6月) 首次披露的潮玩业务营收 6578 万元，目前已对熠起 ("Letsvan") 完成品牌升级，中文品牌名称为“奇梦岛”，并启动对非潮玩业务 (教育) 重组。

5. 轻工个护：25M8 卫生巾/牙膏线上 GMV+11%/14%，关注各家新品进展，例如 (个护) 冷酸灵重组蛋白新品占比提升较快，尽管 2Q 大促后行业线上进入阶段性淡季，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期份额提升超预期。

6. AI 眼镜：Meta Connect 大会发布全新 AI+AR 眼镜产品线，包括新一代 Ray-Ban Meta (379 美元，现已发售) / 首款运动眼镜 Oakley Meta Vanguard (499 美元起，已开启预定 10 月发货) / 首款带屏消费级 AR 眼镜 Meta Ray-Ban Display (799 美元，将于 9 月 30 日正式发售)。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。

三、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，我们认为除了周末环比多一天之外，牛市情绪对终端消费有所提振，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) 业绩表现在于板块拥有显著优势的标的。

2. 出口端，8月出口数据有波动，纱线/服装出口增速同比+1.4%/-10.1%，增速受到关税影响，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。

四、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%。美护整体情绪仍有波动，因此建议优选：1) 中报业绩稳健，短期兑现情况好，业绩形成强支撑的一线龙头标的；2) 前期受短期扰动因素压制，补涨空间较大标的。

五、家用电器

■ 行业边际变化

1. 家电 8 月社零情况

2025 年 8 月规模达 891 亿元，同比+14.3%，1-8 月家电社零累计总额达 7957 亿元，同比+28.4%。

2. 家电 8 月线上数据更新

据久谦，8 月线上厨房冰箱销量 207.36 万台，销量同比+11%，均价 2317.9 元，均价同比+7%；8 月线上家用空调销量 334.35 万台，销量同比+34%，均价 2521.92 元，均价同比-6%；8 月线上洗衣机销量 216.41 万台，销量同比+16%，均价 1408.27 元，均价同比 0%；8 月线上平板电视销量 107.72 万台，销量同比+7%，均价 3396.28 元，均价同比+25%，

3. 整机厂积极拉货，8 月全球 TV 面板出货同比增长 7.6%。

根据奥维睿沃，8 月全球电视面板出货量 22.3M，同比+7.6pct，环比+4.9pct。LCD 电视面板出货 21.7M，同比+7.4pct，环比+4.7pct；尺寸结构方面，主流尺寸出货量增长明显，



超大尺寸需求恢复。8月出货平均尺寸为51.7寸，同比上升1寸，环比上升0.7寸，出货面积为16.4Mm²，同环比分别+12.0pct、+7.7pct。

分厂商看，BOE(京东方)8月TV面板出货6.0M，同比+19.3pct，环比+4.2pct；CSOT(华星)8月TV面板出货5.5M，同+33.7pct，环比+10.0pct；HKC(惠科)8月TV面板出货3.5M，同比+20.1pct，环比+2.4pct；INX(群创)8月TV面板出货3.1M，同比-1.9pct，环比+2.5pct。

景气度方面，白电略有承压，黑电稳健向上，厨电底部企稳，扫地机高景气维持。

六、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。

1. 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。

2. 黄金珠宝：9月17日美联储宣布~~不~~降低基点，将联邦基金利率目标区间下调到4.00%-4.25%之间，“点阵图”预测显示今年剩余两次会议累计降息50个基点。

3. 降息有望持续催化金价上涨，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。

4. 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

七、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。

八、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。



九、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。

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 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究