



耐用消费产业研究

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

布局消费类政策催化与高低切共振的结构性机会

消费中观策略&投资建议

2025H1 中报披露完毕且经历了 1 周对密集中报信息的快速消化，开始寻找下一步配置方向。自上而下中观分析：（1）美国 8 月就业数据大幅不及预期，有望开启甚至加速美联储降息，市场可能对降息的斜率预计并不充分黄金价格有望带动相关消费品销量超预期，海外大型消费品公司若调低未来 1-2 个季度收入盈利展望（性价比驱动的除外）可能带动中国相关出海公司基本面短期遇冷，但降息速度如果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；（2）国内消费服务类政策频发，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，同时开始预热十一长假后的双十一预售中新消费新品助力消费制造业新消费公司向 2026 年估值切换；（3）当前正值地产交易传统金九银十期间，参照 2024 年 9 月 18 日美联储降息叠加国内房地产政策释放后地产交易显著回暖，本轮美联储降息后国内地产政策有望向好（北上深均小幅度优化楼市政策），国内地产链消费品公司目前折价较为显著，具备借助政策利好与基本面修复下补涨空间。

行业景气跟踪

- 轻工制造：**（1）家居：上游房地产需求尚待修复，近期降息预期继续拉升，后续有望刺激相关家具需求提升。（2）新型烟草：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：造纸国内外浆厂供给过剩对浆价的冲击已充分显现，浆价已逐渐筑底企稳，25H2 在需求回暖及反内卷的刺激下有望迎来温和修复。包装方面裕同科技发布股权激励计划，解彰显长期发展信心。（4）潮玩（拐点向上）：龙头延续强势，关注传统板块转型&回暖。（5）两轮车（略有承压）：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。（6）轻工个护（略有承压）：关注各家新品进展。（7）宠物（略有承压）行业景气度较大众消费相对优势仍显著，关注行业潜在并购。（8）AI 眼镜（稳健向上）：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标的。**①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）业绩表现在于版块拥有显著优势的标的。出口端，中美关税再次延期，前期市场担心有所缓和，板块情绪好转，加上东南亚关税落地，注制造龙头超跌带来的投资机会。
- 美妆护理：**7 月化妆品零售回温，化妆品类零售同比提升 4.5%，增速环比 6 月提升 7.8pct。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。
- 家用电器：**2025 年全球泛百寸电视出货量预计全年增长 48%。全球智能家居清洁机器人全年出货量预计增长 28%，根据 IDC 预计，2025 年全球智能家居清洁机器人市场出货 3210 万台，同比增长 28.2%，到 2028 年五年复合增长率达 26%。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.....	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



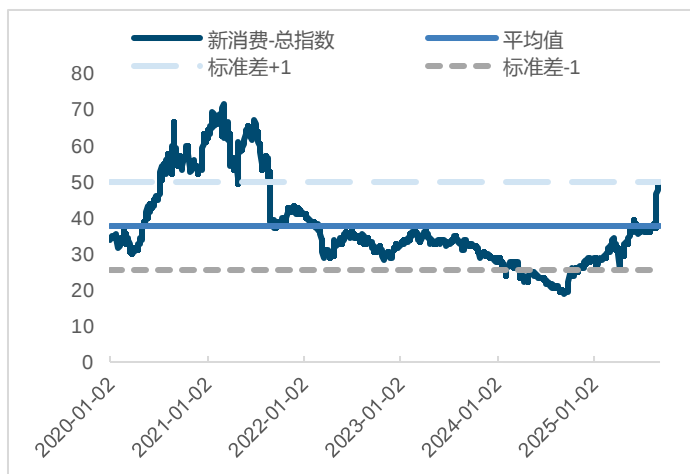
一、消费中观策略

1.1 配置思路

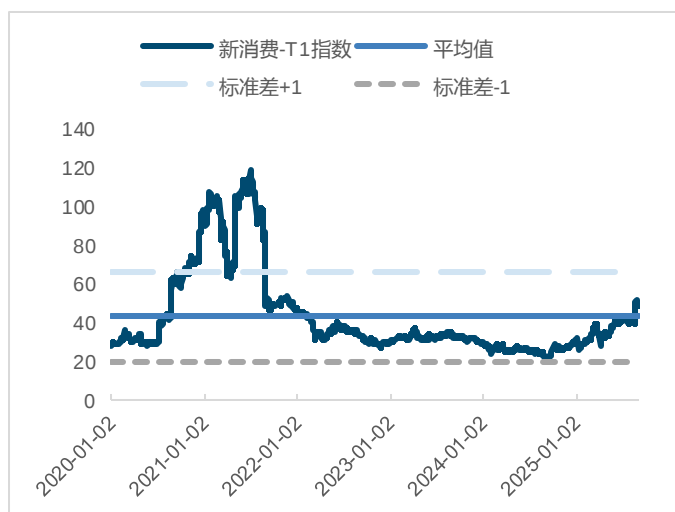
2025H1 中报披露完毕且经历了 1 周对密集中报信息的快速消化，开始寻找下一步配置方向。自上而下中观分析：三大方向事件指引后续配置方向：（1）美国 8 月就业数据大幅不及预期，有望开启甚至加速美联储降息，市场可能对降息的斜率预计并不充分黄金价格有望带动相关消费品销量超预期，海外大型消费品公司若调低未来 1-2 个季度收入盈利展望（性价比驱动的除外）可能带动中国相关出海公司基本面短期遇冷，但降息速度如果超预期且美国是温和短暂衰退，中期（2-3 个季度）后美国二手房交易量有望系统性提升，且 2021 年宅经济相关耐用消费品的更新周期已至，2026 年耐用消费品对美出口有望开启景气周期，把握近期基本面景气回调带来的抄底机会；（2）国内消费服务类政策频发，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，同时开始预热十一长假后的双十一预售中新消费新品产品助力消费制造业新消费公司向 2026 年估值切换：商务部副部长在 8 月 27 日国新办新闻发布会上指出在 9 月出台扩大消费服务的若干政策举措，优化提升服务供给能力，激发服务消费新增量；国务院办公厅 8 月 30 日发文关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见，泛养老+泛体育相关的赛道与个股预期差较为明显；9 月 2 日发布的绍兴市提振消费政策中提出在酒店举办宴席的消费者给与补贴，逐步缓解市场对餐饮相关消费政策的担忧；（3）当前正值地产交易传统金九银十期间，参照 2024 年 9 月 18 日美联储降息叠加国内房地产政策释放后地产交易显著回暖，本轮美联储降息后国内地产政策有望向好（北上深均小幅度优化楼市政策），国内地产链消费品公司目前折价较为显著，具备借助政策利好与基本面修复下的补涨空间；

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 2025/9/5;注 2:数据区间自 2020/1/2 开始)

来源:Wind, 国金证券研究所(注 1:数据截至 2025/9/5;注 2:数据区间自 2020/1/2 开始)



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2025/9/5;注2:数据区间自2020/1/1开始)

来源:Wind,国金证券研究所(注1:数据截至2025/9/5;注2:数据区间自2020/1/1开始)

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	36.02	61.58	包装印刷	14.99	70.09	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	25.99	43.51	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
						文娱用品	66.58	74.68
			文化用品	48.59	49.59			
纺织服饰	-0.46	42.16	服饰	30.17	59.84	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
						鞋帽及其他	1.09	2.09
			服装家纺	-10.61	42.01	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
						辅料	19.12	20.12
纺织制造	5.24	28.05	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			
			品牌化妆品	37.13	38.13			
美容护理	63.06	40.07	医疗美容	108.09	26.98			
			个护用品	24.77	60.98			
			化妆品	47.51	36.14			
			照明设备Ⅱ	22.82	65.49			
			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			
			家电零部件Ⅱ	62.19	53.47			
			家电零部件Ⅲ	44.86	45.86			
家用电器	18.58	52.79	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			
			空调	11.96	12.96			
			冰洗	9.85	10.85			
			白色家电	11.85	50.26			
			黑色家电	35.38	72.07			
			厨卫电器	29.73	40.92			
			厨电	29.73	40.92			
社会服务	36.20	30.50	本地生活服务Ⅰ	24.03	35.48			
			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			
			酒店餐饮	24.52	30.72			
			酒店	22.69	23.69			
			餐饮	27.13	28.13			
			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	-29.83	92.08						
体育Ⅲ	-21.44	-20.44						
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						
专业服务	36.13	59.68						
专业连锁Ⅱ	25.32	56.64						
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						
贸易Ⅱ	32.68	66.51						
贸易Ⅲ	24.18	25.18						
贸易Ⅳ	24.18	25.18						
贸易Ⅴ	24.18	25.18						
旅游零售Ⅱ	36.77	37.12						
旅游零售Ⅲ	29.61	30.61						
跨境电商	13.80	14.80						
跨境电商	30.95	31.95						
电商服务	23.03	24.03						
互联网电商	14.71	82.30						

来源:Wind,国金证券研究所整理(注1:统计区间为2022/1/1至2025/9/5;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:内销方面,上游房地产需求尚待修复,截止9月5日,30大中城市商品房成交面积当周同比+7.61%,累计同比-3.34%。二手房方面,截止9月5日,14城二手房当周成交面积同比-0.83%,累计同比增幅收窄为13.44%;外销方面,致欧科技与赛维时代皆发布股权激励,重视相关布局机会;近期降息预期继续拉升,9月6日,据CME跟踪,9月降息概率为100%,后续有望刺激相关家具需求提升。
2. 新型烟草:HNB方面,9月1日,glohilo正式在日本全国上市销售,定价对标IQOS,



用户表示口感和气味控制上优于 IQOS，整体市场反馈较积极，重点关注后续 hilo 在意大利等欧洲市场全面上市后相关销售表现。日烟旗下的 Ploom AURA 正式登陆瑞士，标志其全球上市计划启动。日烟计划于 2025 - 2027 年间投资约 6500 亿日元（约 45 亿美元），大力推动减害产品发展，Ploom AURA 为核心项目之一。雾化方面，英国公布电子烟获批名单，自 6 月一次性烟禁令实施后，可再填充烟油容器/烟弹占比超 88%，仍是合规注册的绝对主体。这表明英国一次性烟禁令正促使电子烟需求快速向换弹式产品转换，参照欧洲各国全面限制一次性烟进程已经开启，有望促进欧洲合规换弹式市场规模显著扩容。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 5 日，针叶浆/阔叶浆单位价格 5750/4200 元，环比上周-100/持平，白卡纸/箱板纸/瓦楞纸单位价格 4310/4290/3310 元，环比上周+50/持平/持平。截止 9 月 4 日，国内主流港口库存木浆环比去库 1.8 万吨至 206.6 万吨，港口库存虽仍处于较高水平但已呈去库趋势。海外浆厂在盈利空间收窄的刺激下，纷纷停产检修控制供给规模或直接提价以期改善盈利表现。国内外浆厂供给过剩对浆价的冲击已充分显现，浆价已逐渐筑底企稳，25H2 在需求回暖及反内卷的刺激下有望迎来温和修复。2) 包装：裕同科技发布 2.08 亿元的股权激励计划，解锁目标值为 25/26/27 年归母净利润较 24 年增长 10%/20%/30%，彰显长期发展信心。

4. 潮玩（拐点向上）：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。近期泡泡发布 Baby Molly 黄金饰品系列（包含手串/摆件等）

5. 两轮车（略有承压）：我们看到 3Q 两轮整体旺季表现较优，25M7 国内销量同比+24.3%，头部两轮环比呈现加速趋势，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。

6. 轻工个护（略有承压）：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。

7. 宠物（略有承压）：24Q3 后格局优化拐点突出，头部品牌增长显著高于大盘，Q2 CR5/CR10 25.5%/39%(+3.2/+5.3pct)，6-10 名份额有提速趋势。行业景气度较大众消费相对优势仍显著，关注行业潜在并购。

8. AI 眼镜（稳健向上）：据 IDC 预测，25 年中国智能眼镜出货量预计达到 290.7 万台，同比+121.1%。边际关注 Meta Connect 大会即将于北京时间 9 月 18-19 日召开。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 月服装零售环比普遍有所改善，我们认为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) 业绩表现在于版块拥有显著优势的标的。

2. 出口端，中美关税再次延期，前期市场担心有所缓和，板块情绪好转，加上东南亚关税落地，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

7 月化妆品零售回温，化妆品类零售同比提升 4.5%，增速环比 6 月提升 7.8pct。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. 2025 年全球泛百寸电视出货量预计全年增长 48%。

根据洛图科技 (RUNTO) 数据显示, 2024 年, 全球泛百寸 (98 英寸及以上) 液晶电视面板的出货总量约为 127 万片, 较 2023 年的 51 万片增长了 147.3%。截止 2025 年 7 月的累计出货量 98.2 万片, 预计全年出货总量将达到 188 万片, 增长 48.0%。

在电视整机终端市场, 2024 年, 全球泛百寸 (98 英寸及以上) 液晶电视机的出货量为 79 万台, 预计 2025 年和 2026 年将分别达到 161 万台和 254 万台。2024 年, 泛百寸电视的出货量为 55 万台, 预计 2025 年全年为 85 万台, 同比大幅增长 54.6%, 预计 2026 年将达到 123 万台。

2. 全球智能家居清洁机器人全年出货量预计增长 28%。

整体市场看, 根据 IDC 预计, 2025 年全球智能家居清洁机器人市场出货 3210 万台, 同比增长 28.2%, 到 2028 年五年复合增长率达 26%。

分市场看, 25H1 全球扫地机器人出货 1126.3 万台, 同比增长 16.5%, 25H1 全球割草机器人出货 234.3 万台, 同比增长 327.2%, 25H1 全球泳池机器人出货 93.3 万台, 同比增长 18.7%, 25H1 全球擦窗机器人出货 80.9 万台, 同比增长 52.1%, 25H1 全球空气净化器机器人出货 4002 台, 同比下滑 45.4%。

分企业看, 25H1 全球智能家居清洁机器人石头科技/科沃斯/追觅/小米/iRobot/市场份额分别为 15.2%/13.7%/10.2%/7.4%/5.8%。25H1 全球扫地机器人石头科技/科沃斯/追觅/小米/iRobot/市场份额分别为 20.7%/13.9%/12.3%/10.1%/7.9%

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。

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。广东省文旅厅计划 9 月 12 日启动“金秋文旅消费季”补贴活动, 安排 2000 万元专项资金; 9 月 2 日, 绍兴市发布提振消费政策, 涵盖文商旅融合, 新增政策资金 1.78 亿元。叠加企业调改效果显现, 地方家电区域龙头&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: 降息催化金价上涨, 8.22 晚鲍威尔讲话后降息预期大幅提升, 带动国际金价向上突破, 截至 9 月 5 日收盘伦敦金已快速拉升至 825 元/克突破前高。

金价高位慢牛行情下, 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, 二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	南玉科技	-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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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