



阅文与王者荣耀联动，关注 IP 衍生品行业势能

——轻工纺织服装行业周报（20250811-0815）

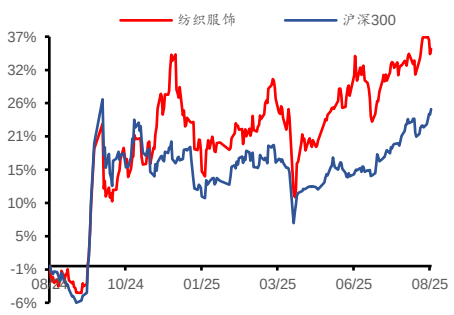
增持（维持）

行业： 纺织服装
日期： 2025年08月20日

分析师： 杜洋
Tel: 021-53686169
E-mail: duyang@shzq.com
SAC 编号: S0870523090002

分析师： 袁锐
Tel: 021-53686074
E-mail: yuanrui@shzq.com
SAC 编号: S0870525060002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《泡泡玛特 IP DIMOO 联名萧邦，关注潮玩谷子拓圈成长》
——2025 年 08 月 12 日

《谷子潮玩海外持续开店，关注潮玩出海成长》
——2025 年 08 月 06 日

《老铺黄金 25H1 业绩预增，关注下半年门店拓展》
——2025 年 07 月 29 日

■ 主要观点

一、行情回顾：本周（2025.08.11-2025.08.15），A 股 SW 纺织服饰行业指数下滑 1.37%，轻工制造行业上涨 1.56%，而沪深 300 上涨 2.37%，上证指数上涨 1.70%。纺织服装在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 29 位，轻工制造在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 16 位。

二、核心逻辑：

1) 轻工行业：①我们认为潮玩谷子行业需求快速增长，Z 世代引领新消费趋势，盲盒等产品触及情绪价值深层需求。伴随泡泡玛特、国谷等产品走向世界，中国 IP 文化加速渗透。②DeepSeek 等 AI 新技术与轻工制造有望深度融合，伴随以旧换新政策延续、财政持续发力、国家推动房地产市场止跌回稳等，轻工内需有望逐步企稳，实现估值修复。

潮玩谷子：阅文集团与王者荣耀联动，深耕 IP 衍生品市场。根据北京商报网，近日阅文集团与王者荣耀启动了“国创内容战略合作计划”，同步发布并上线了《诡秘之主》与王者荣耀联动，本次两大世界级 IP 联动，系双方深度合作以来，首次实现周边和皮肤同步上线。8 月 12 日，阅文集团公布 2025 年中期业绩，归母净利润达 8.5 亿元，同增 68.5%。报告期内，阅文的 IP 衍生品业务展现了极强的增长势能，上半年 GMV 达 4.8 亿元，接近上年全年水平。我们认为情绪价值支撑谷子经济，Z 世代引领潮玩谷子经济新趋势，需求增长带动产业发展，关注潮玩谷子市场前景。建议关注：泡泡玛特、布鲁可、名创优品等。

出口链：我们认为轻工出口链如保温杯、办公家具、服务机器人等产品海外需求稳定，关税影响有望逐渐消化，关注前瞻布局海外产能及供应链抵御关税风险的龙头企业。

7 月我国家具进出口额同增 3%，关注下半年关税变化情况。据海关统计，2025 年前 7 个月，我国进出口总值 3.58 万亿美元，同增 2.4%。7 月，我国进出口总值 5453.2 亿美元，同增 5.9%。从重点商品品类看，2025 年前 7 个月，我国家具及其零件进出口金额 377.85 亿美元，同降 5.6%，其中 7 月家具及其零件进出口金额 48.84 亿美元。我们认为伴随后续关税政策逐步明朗，利好我国在海外具备产能及供应链布局的出口企业，未来出口链有望逐步修复。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）、九号公司（智能两轮车）、嘉益股份（合作 Stanley+保温杯出海）、乐歌股份（智能家居+海外仓）。

家居板块：7 月家具类零售额增长 20.6%，内销持续向好。据国家统计局数据显示，2025 年 1-7 月我国限额以上家具类零售额 1159 亿元，同比+22.6%；单 7 月，我国限额以上家具类零售额 170 亿元，同比+20.6%。消费品以旧换新政策的持续发力成为推动家居消费增长的重要引擎。建议关注：欧派家居、志邦家居、顾家家居等。

造纸&包装：纸厂涨价函频发，瓦楞纸价格上行。据生意社数据，

2025 年 8 月 14 日瓦楞原纸 140g 出厂均价为 2610 元/吨，与 8 月 10 日均价相比上涨了 0.69%。供需方面，当前瓦楞纸市场涨价气氛浓厚，龙头纸厂涨价函频发，下游包装厂原纸采购积极性有所提升，下游及终端市场均进行适量补库。加之日前中美贸易关税休战期延长，或对部分出口需求提前释放，市场需求利好原纸价格偏上运行。我们看好未来造纸行业龙头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。

2) 纺服行业：①我们认为黄金需求预计增长，25 年国内黄金珠宝公司有望实现销量提升、业绩改善。②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，DeepSeek 赋能纺服产业链，推动行业数字化升级，叠加三孩政策预期升温，建议关注 AI+纺服以及高确定性细分赛道。

黄金珠宝：政策反复导致金价短期回调，预计地缘风险与降息预期仍支撑中长期看涨逻辑。8 月 11 日，国际金价下跌近 2.5%，创下近 3 个月来最大单日跌幅。截至收盘，纽约商品交易所 12 月黄金期价收于每盎司 3404.7 美元，跌幅约为 2.48%。美国总统特朗普当地时间 8 月 11 日发文称，黄金将不会被征收关税。受这一消息影响，纽约商品交易所黄金期货价格当天出现超过 2% 的跌幅。全球黄金投资仍需求强劲。近日，世界黄金协会发布的 2025 年二季度《全球黄金需求趋势报告》显示，在高金价环境下，二季度全球黄金需求总量达 1249 吨，同比增长 3%。世界黄金协会中国区 CEO 王立新认为潜在的全球地缘政治与经济风险仍存，叠加国内增长不确定性共同催生出的投资者避险需求，有望继续利好金条与金币投资。同时，若降息预期兑现且人民银行继续购金，中国投资者对黄金的投资兴趣预计持续提升。建议关注：老铺黄金、潮宏基等。

运动户外：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。

361 度 25H1 业绩稳健增长，加码机器人穿戴及智能材料研发。8 月 12 日，361 度发布 2025 年中期业绩，25H1 公司实现收益 57.05 亿元，同增 11.0%；权益持有人应占溢利 8.58 亿元，同增 8.6%。25H1 公司研发投入占比 2.8%，产品稳定迭代，矩阵不断拓展，上半年尖货新品 SKU 高达 230+。集团长期布局专业运动赛道，与约基奇、丁威迪中国行引发热潮，集团与代言人推动品牌价值提升，带动终端流水达 767.7 万元，持续巩固篮球领域专业地位。根据中国基金报，8 月 18 日，361 度发布公告称 2025 年 8 月 17 日公司旗下一家全资附属公司与斯坦德机器人订立战略合作协议。361 度表示，该次合作旨在利用双方各自的优势及资源，在机器人穿用的服装、鞋类、配饰等装备及具身智能机器人材料领域建立战略合作关系。361 度将利用已积累的国际市场资源，助力斯坦德在全球销售具身智能机器人，特别是在商用场景下所使用的具身智能机器人，从而加速国际业务扩展。建议关注：安踏、李宁、361 度等。

品牌服饰：拉夫劳伦 FY26Q1 中国收入增长 30%。近日 Ralph Lauren 公布 2026 财年第一季度业绩，实现收入 17 亿美元，同比增长 11%（按固定汇率计算）。分地区看，亚洲收入增长 19%，其中中国市场增

长超 30%；欧洲增长 16%；北美增长 8%。分渠道看，直营渠道同店销售增长 13%，批发渠道增长 9%。品牌核心产品线销售同比增长 20%。毛利率超预期达 72.3%，得益于全价产品需求强劲和费用管控有力。拉夫劳伦在中国市场实现的高增长率，不仅反映了品牌策略的成功转型，更反映出消费趋势呈现理性化、分化与价值观重构。**建议关注：报喜鸟、海澜之家、比音勒芬、波司登、锦泓集团。**

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。**

前 7 月纺服社零平稳增长，看好下半年纺服内销稳定。据国家统计局数据显示，2025 年 1-7 月我国限额以上服装、鞋帽、针纺织品类零售额 8371 亿元，同比+2.9%；单 7 月实现零售额 961 亿元，同比+1.8%。

■ 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、潮宏基等。

轻工制造：九号公司、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：泡泡玛特、老铺黄金、布鲁可、名创优品、安踏体育、李宁、波司登、361 度等。

■ 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。