



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

社零增速初现基本面压力，出海与红利+提供超额机遇

消费中观策略&投资建议

自上而下分析，7 月社零数据已公布，从总量和分项看体现出消费整体大盘体现出增速回落压力，从部分披露中报的内需新消费公司景气度上行幅度趋缓以及竞争加剧导致 ROI 有所下降，服务类消费与部分功能价值或情绪价值凸显的细分行业仍体现出较强韧性，反而出海赛道涌现更多景气性 alpha 成长机会值得重视，较多出口公司提示 2021 年海外宅经济相关品类已经开始在 2025 年开始进入换新周期，新景气周期值得重视。当前重要的保险增量资金较多已完成年内收益率收宝，对于 2026 年机会布局会围绕着红利+逐步扩圈配置，部分消费类资产因现金流好且部分竞争格局趋向稳健的行业有望逐步补涨，且预计在 Q3 末之后宏观经济企稳预期有所加强，10 月中下旬开始逐步演绎高低切。我们依然维持“内需消费配置从 alpha 到 beta，外需消费配置从 beta 到 alpha 的观点”。

行业景气跟踪

- **轻工制造：**①家居：内销家具类社零 7 月同比增加 20.6%，增幅环比收窄，房地产整体需求尚未显著提振；外销匠心家居越南 7 月当月集装箱量同比稳步增长 17.68%。②新型烟草：HNB 方面，英美烟草 glo hilo 的烟弹品牌 virto 已在意大利公示上市前相关定价信息，hilo 推广节奏明确，重点关注后续全面上市后相关销售表现。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：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。④潮玩（高景气维持）：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。⑤两轮车（拐点向上）：7 月高频数据我们看到两轮整体旺季表现较优，头部两轮环比呈现加速趋势，传统龙头标的的回调后配置价值凸显。⑥轻工个护（略有承压）：短期个护板块线上渠道价格战加剧（量增价减），M7 卫生巾/牙膏线上 GMV+5%/24%，建议聚焦：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）：边际关注亚宠展新品发布&2Q 业绩发布，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。⑧AI 眼镜（稳健向上）：根据 Counterpoint，25 年 H1 国际智能眼镜市场的出货量同比+110%。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%。
- **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：7 月服装零售同比增长 1.9%，环比 6 月基本持平，符合市场预期。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) 业绩表现在子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。
- **美妆护理：**优选中报业绩稳健的龙头及补涨空间较大标的。前期消费需求释放后惯性降温，化妆品类 7 月零售同比下降 2.3%，增速环比 6 月持平。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：**①奥维云网 7 月线上数据显示：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。②TV 面板价格及供需跟踪：7 月 TV 各尺寸均价普遍出现小幅下滑；需求侧：八月头部品牌在持续去化库存后采购需求转趋积极；供给侧：随着产业链库存逐步健康化，供需关系渐趋平衡。
- **社会服务：**看好高性价比餐饮，茶饮短期仍受益于外卖大战。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。
- **商贸零售：**商超-略有承压、百货-略有承压，调改类向上、电商-底部企稳。黄金珠宝景气度持续；跨境电商终端景气度向上，但短期内盈利能力受关税影响，下半年板块业绩有望逐步回暖。

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：优选新兴成长+边际景气度向上板块.....	4
三、纺织服饰：优选高景气度与格局变化较大行业，重视具备差异化标的.....	5
四、美容护理：优选中报业绩稳健的龙头及补涨空间较大标的.....	5
五、家用电器：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.....	5
六、零售互联网：商超-略有承压、百货-略有承压，调改类向上、电商-底部企稳.....	6
七、社会服务：看好高性价比餐饮，茶饮短期仍受益于外卖大战.....	6
八、风险提示.....	6
九、附录.....	6

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 6：25Q1 财报选股模型机会.....	7



一、消费中观策略

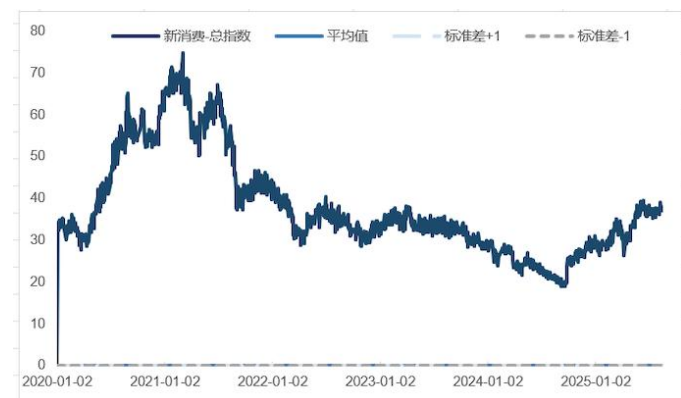
1.1 配置思路

自上而下分析，7月社零数据已公布，从总量和分项看体现出消费整体大盘体现出增速回落压力，从部分披露中报的内需新消费公司景气度上行幅度趋缓以及竞争加剧导致 R01 有所下降，服务类消费与部分功能价值或情绪价值凸显的细分行业仍体现出较强韧性，反而出海赛道涌现更多景气性 alpha 成长机会值得重视，较多出口公司提示 2021 年海外宅经济相关品类已经开始在 2025 年开始进入换新周期，新景气周期值得重视。当前重要的保险增量资金较多已完成年内收益率牧宝，对于 2026 年机会布局会围绕着红利+逐步扩圈配置，部分消费类资产因现金流好且部分竞争格局趋向稳健的行业有望逐步补涨，且预计在 Q3 末之后宏观经济企稳预期有所加强，10 月中下旬开始逐步演绎高低切。我们依然维持“内需消费配置从 alpha 到 beta，外需消费配置从 beta 到 alpha 的观点”。

自下而上配置：（1）相对收益组合中：依然坚定看好泡泡玛特以及潮玩赛道的长期成长性，加强对出海细分龙头配置清洁电器龙头石头科技，建议关注“小公牛”南孚电池母公司安孚科技；新增配置基本面预期上修的波司登以及关注具备外骨骼机器人产品上市预期的期权性标的探路者；加强对新品即将上市的登康口腔的配置力度；持续关注 AI 教育标杆标的豆神教育与稳定币催化的小商品城，以及受益于餐饮结构性迁移的性价比餐饮小菜园与绿茶集团等；（2）绝对收益组合：新增关注裕同科技，竞争对手美盈森股价中报披露后屡创新高，逻辑与裕同类似，海外高盈利稀缺产能逻辑已经在英科医疗，众鑫股份等公司中得到印证，裕同当前估值低分红高，作为红利+资产安全边际与空间兼备。

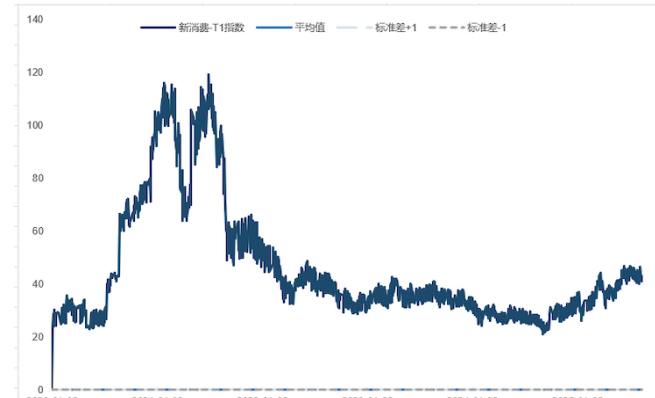
1.2 新消费指数

图表1：新消费指数-总



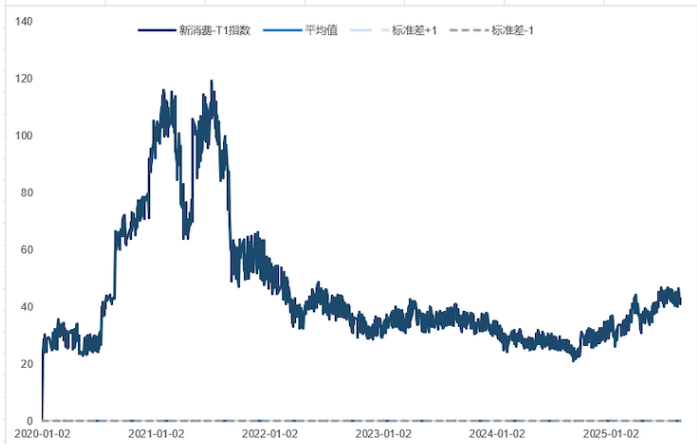
来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/8/15；注 2：数据区间自 2015/1/2 开始）

图表2：新消费指数-T1



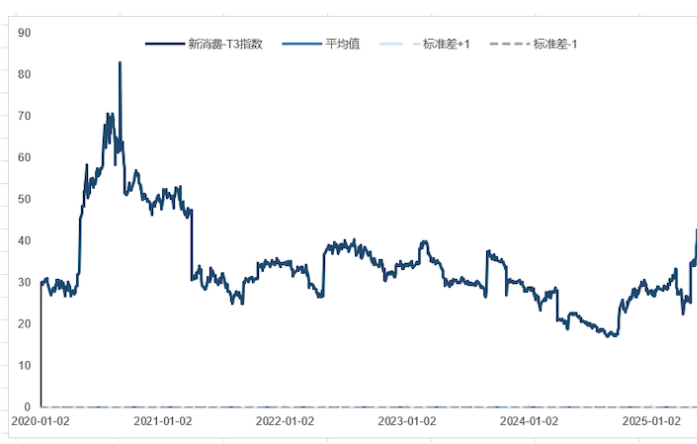
来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/8/15；注 2：数据区间自 2015/1/2 开始）

图表3：新消费指数-T2



来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/8/15；注 2：数据区间自 2015/1/2 开始）

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 2025/8/15；注 2：数据区间自 2015/1/2 开始）



2015/1/1 开始)

2015/1/1 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	43.96	61.67	包装印刷	26.00	66.18	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	18.84	43.74	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	16.28	44.36	文娱用品	103.15	79.91	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	10.53	44.66	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
						家纺	4.17	5.17
美容护理	79.13	43.24	纺织制造	12.66	28.29	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	151.35	30.86	品牌化妆品	37.13	38.13
						照明设备II	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	19.59	51.11	小家电	34.58	65.73	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
			厨卫电器	18.66	46.30	空调	11.96	12.96
						冰洗	9.85	10.85
						白色家电	11.77	12.77
						照明设备II	28.10	29.10
						清洁小家电	30.78	31.78

社会服务	57.53	33.28	本地生活服务II	23.31	37.25	本地生活服务III	24.52	25.52
			教育	31.36	47.88	学历教育	22.93	23.93
						培训教育	30.91	31.91
						酒店	22.69	23.69
			酒店餐饮	24.15	33.05	餐饮	27.13	28.13
						自然景区	24.60	25.60
			旅游及景区	160.21	55.58	人工景区	6.42	7.42
						旅游景区	19.23	20.23
						博彩	271.35	272.35
						体育II	24.26	25.26
体育III	21.44	22.44						
商贸零售	17.70	72.24	专业服务	36.71	63.09	人力资源服务	24.38	25.38
			专业连锁II	25.11	48.82	检测服务	34.84	35.84
						会展服务	54.46	55.46
						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
			一般零售	27.88	68.21	超市	5.91	6.91
						百货	22.39	23.39
						贸易II	23.76	24.76
						贸易III	24.18	25.18
旅游零售II	33.45	34.45						
互联网电商	14.90	76.69	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			

来源：Wind，国金证券研究所整理（注 1：统计区间为 2022/1/1 至 2025/8/15；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：优选新兴成长+边际景气度向上板块

■ 行业边际变化

1. 家居：内销方面，家具类社零 7 月同比增加 20.6%，增幅相对 6 月收窄。而房地产整体需求尚未显著提振，房地产开发投资完成额同比降幅扩大，住宅新开工面积跌幅呈收窄趋势，住宅销售面积降速企稳，住宅竣工面积同比下跌显著。外销方面，据海关追踪，匠心家居越南 7 月当月集装箱量同比稳步增长 17.68%。近期降息预期继续拉升，据 CME 跟踪，9 月降息概率为 92.1%。

2. 新型烟草：HNB 方面，英美烟草 glohilo 的烟弹品牌 virto 已在意大利公示上市前相关定价信息，hilo 推广节奏明确，重点关注后续 hilo 在日本及意大利等市场全面上市后相关销售表现。雾化方面，美国邮政总局以运输产品未经 FDA 授权且违反口味禁令为由，已取消美国最大电子烟分销商之一 Demand Vape 的邮寄豁免，进一步限制非法产品的运输通道。2025 年以来，进口关税、港口扣押及 FDA 对中间商的打击等已对非法产品的流通销售产生显著影响，利好英美烟草等巨头合规产品销量增长。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 8 月 15 日，针叶浆/阔叶浆单位价格 6200/4250 元，环比上周持平/+150，双胶纸/白卡纸/生活纸/箱板纸单位价格 5000/4310/5900/3760 元，环比上周持平/持平/+100/+30。截止 8 月 14 日，国内主流港口库存木浆去库 5.1 万吨至 209.9 万吨，港口库存虽仍处于较高水平但呈去库趋势。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：奥瑞金公告以所持永新股份的相应股票为标的发行 12.50 亿元的可交换债券，有望降低融资成本，继续看好公司后续盈利弹性。

4. 潮玩（高景气维持）：龙头延续强势，关注传统板块转型&回暖。龙头泡泡玛特保持海外高景气，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。25M7 盲盒娃娃线上 GMV 同比+45%；泡泡玛特 GMV 同比+71%，据统计除 618 期间单 IP 销售占比基本位于 30%以下，我们认为多 IP 矩阵格局已逐渐形成；名创优品+654%，主因潮玩 IP 哇库库、Chiikawa 新系列热卖。



5. 两轮车（拐点向上）：7月高频数据我们看到两轮整体旺季表现较优，头部两轮环比呈现加速趋势，传统龙头标的回调后配置价值凸显。据奥维云网，25M7国内电动两轮车生产总量为747.8万台，同比+30.6%；销售总量达724.1万台，同比+24.3%。其中内销出货682万台，同比+24.4%；出口量41.8万台，同比+23.4%。

6. 轻工个护（略有承压）：短期个护板块线上渠道价格战加剧（量增价减），M7卫生巾/牙膏线上GMV+5%/24%，建议聚焦：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。百亚发布25H1业绩，线上承压关注后续新品；登康近期发布重组蛋白牙膏新品。

7. 宠物（略有承压）：边际关注亚宠展新品发布&2Q业绩发布，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。25M7主流电商平台猫狗食品GMV19亿元，同比+4.5%，分平台看，抖音/京东/天猫分别+8.1%/+20%/-4.4%；内资品牌整体表现优于外资。

8. AI眼镜（稳健向上）：根据Counterpoint，25年H1国际智能眼镜市场的出货量同比+110%。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%。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：优选高景气度与格局变化较大行业，重视具备差异化标的

■ 行业边际变化

1. 品牌服饰端，7月服装零售同比增长1.9%，环比六月基本持平，符合市场预期。去年全年社零增速呈现V字形，Q3为社零增速低点，7月增速环比Q2没有明显改善显示终端需求仍然较为疲弱，或受到多地高温雨水影响。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：优选中报业绩稳健的龙头及补涨空间较大标的

■ 行业边际变化

前期消费需求释放后惯性降温，化妆品类7月零售同比下降2.3%，增速环比6月持平。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：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

■ 行业边际变化

1. 家电7月社零情况：2025年7月规模达978亿元，同比+28.7%，空调旺季催动下延续高增，1-7月家电社零累计总额达7074亿元，同比+30.4%。

2. 家电7月线上数据更新：

据奥维云网，白电方面，7月线上空调销额/销量同比+39.38%/+32.32%，均价2632元，均价同比+5.34%，冰箱销额/销量同比-8.33%/-1.45%，均价1753元，均价同比-6.98%，洗衣机销额/销量同比+21.6%/+18.17%，均价1401元，均价同比+2.91%；

黑电方面，彩电销额/销量同比+3.39%/-7.62%，均价2821元，均价同比+11.92%；

厨电方面，烟机销额/销量同比+20.65%/+16.55%，均价1474元，均价同比+3.52%，燃气灶销额/销量同比+16.52%/+19.01%，均价741元，均价同比-2.09%；

清洁电器方面，扫地机器人销额/销量同比+53.84%/+47.54%，均价3146元，均价同比+4.27%，洗地机销额/销量同比+36.28%/+30.97%，均价2044元，均价同比+4.06%。

3. TV面板价格及供需跟踪

1) 7月TV各尺寸均价普遍出现小幅下滑：32"HD、43"FHD/UHD均下跌1美元；50"UHD、55"UHD、65"UHD、75"UHD均下跌3美元；85"UHD(120Hz)下跌5美元，Discien预测8月面板延续7月价格走势。



2) 需求侧动态：八月头部品牌在持续去化库存后采购需求转趋积极，多数品牌厂三季度采购环比增加，七月 TOP8 采购总量同比增长 10%，八月同比增长 12%。

3) 供给侧动态：随着产业链库存逐步健康化，供需关系渐趋平衡，叠加品牌厂库存压力缓解，采购需求恢复，需求增加会带动生产投入上调，七月份面板厂产出总量同比增长 1%，八月份同比增长 2%。

六、零售互联网：商超-略有承压、百货-略有承压，调改类向上、电商-底部企稳

黄金珠宝：景气度持续，头部品牌产品升级驱动一口价渗透率提升，金价高位维稳阶段需求逐渐回补。

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。

七、社会服务：看好高性价比餐饮，茶饮短期仍受益于外卖大战

■ 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: 25Q1 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	家纺	002293.SZ	罗莱生活	19.60%	纺织服饰	家纺	002293.SZ	罗莱生活	19.60%	
	纺织服饰	钟表珠宝	002345.SZ	潮宏基	30.68%	纺织服饰	钟表珠宝	002345.SZ	潮宏基	30.68%	
	纺织服饰	钟表珠宝	002721.SZ	ST金一	12.56%	纺织服饰	家纺	003041.SZ	真爱美家	12.41%	
	纺织服饰	家纺	003041.SZ	真爱美家	12.41%	纺织服饰	棉纺	601339.SH	百隆东方	0.63%	
	纺织服饰	鞋帽及其他	300577.SZ	开润股份	-6.71%	家用电器	空调	000333.SZ	美的集团	5.25%	
	纺织服饰	非运动服装	603877.SH	太平鸟	10.81%	家用电器	空调	000651.SZ	格力电器	10.09%	
	纺织服饰	鞋帽及其他	603958.SH	哈森股份	17.87%	家用电器	家电零部件III	002050.SZ	三花智控	-0.20%	
	家用电器	冰洗	000016.SZ	深康佳A	24.21%	家用电器	其他黑色家电	002052.SZ	*ST同洲	46.68%	
	家用电器	空调	000333.SZ	美的集团	5.25%	家用电器	家电零部件III	002290.SZ	禾盛新材	7.87%	
	家用电器	空调	000651.SZ	格力电器	10.09%	家用电器	家电零部件III	002402.SZ	和而泰	7.10%	
	家用电器	其他黑色家电	002052.SZ	*ST同洲	46.68%	家用电器	家电零部件III	002676.SZ	顺威股份	-3.06%	
	家用电器	家电零部件III	002290.SZ	禾盛新材	7.87%	家用电器	厨房小家电	002705.SZ	新宝股份	-4.74%	
	家用电器	其他家电III	002614.SZ	奥佳华	-6.59%	家用电器	照明设备III	002724.SZ	海洋王	3.19%	
	家用电器	家电零部件III	002676.SZ	顺威股份	-3.06%	家用电器	家电零部件III	002860.SZ	星帅尔	25.08%	
	家用电器	照明设备III	002724.SZ	海洋王	3.19%	家用电器	家电零部件III	600619.SH	海立股份	-6.15%	
	家用电器	家电零部件III	300403.SZ	汉宇集团	7.92%	家用电器	冰洗	600983.SH	惠而浦	9.99%	
	家用电器	清洁小家电	301187.SZ	欧圣电气	-7.08%	家用电器	清洁小家电	603486.SH	科沃斯	-7.46%	
	家用电器	清洁小家电	301332.SZ	德尔玛	1.53%	家用电器	其他黑色家电	688696.SH	极米科技	7.28%	
	家用电器	冰洗	600690.SH	海尔智家	0.75%	美容护理	洗护用品	001328.SZ	登康口腔	20.82%	
	家用电器	冰洗	600983.SH	惠而浦	9.99%	美容护理	生活用纸	300888.SZ	稳健医疗	24.29%	
	家用电器	清洁小家电	603219.SH	富佳股份	-2.34%	轻工制造	印刷	001279.SZ	强邦新材	9.74%	
	家用电器	清洁小家电	688169.SH	石头科技	-11.96%	轻工制造	卫浴制品	001322.SZ	箭牌家居	6.29%	
	美容护理	洗护用品	001328.SZ	登康口腔	20.82%	轻工制造	印刷	002229.SZ	鸿博股份	39.53%	
	美容护理	化妆品制造及	002094.SZ	青岛金王	42.04%	轻工制造	金属包装	002701.SZ	奥瑞金	12.56%	
	美容护理	生活用纸	002511.SZ	中顺洁柔	9.78%	轻工制造	成品家居	301061.SZ	匠心家居	-0.29%	
	美容护理	生活用纸	300888.SZ	稳健医疗	24.29%	轻工制造	其他家居用品	301501.SZ	恒鑫生活	9.24%	
	美容护理	品牌化妆品	600223.SH	福瑞达	2.92%	轻工制造	特种纸	600103.SH	青山纸业	5.85%	
	美容护理	洗护用品	603193.SH	润本股份	17.00%	轻工制造	特种纸	600793.SH	宜宾纸业	63.34%	
	美容护理	生活用纸	605009.SH	豪悦护理	47.45%	轻工制造	金属包装	601968.SH	宝钢包装	7.81%	
	轻工制造	印刷	001279.SZ	强邦新材	9.74%	轻工制造	纸包装	603091.SH	众鑫股份	6.85%	
	轻工制造	印刷	002229.SZ	鸿博股份	39.53%	轻工制造	成品家居	603313.SH	梦百合	35.48%	
	轻工制造	纸包装	002303.SZ	美盈森	9.47%	轻工制造	纸包装	603429.SH	集友股份	28.65%	
	轻工制造	金属包装	002701.SZ	奥瑞金	12.56%	轻工制造	纸包装	603499.SH	翔港科技	9.47%	
	轻工制造	成品家居	301061.SZ	匠心家居	-0.29%	轻工制造	成品家居	603816.SH	顾家家居	4.45%	
	轻工制造	其他家居用品	301501.SZ	恒鑫生活	9.24%	商贸零售	贸易III	000151.SZ	中成股份	1.89%	
	轻工制造	塑料包装	600210.SH	紫江企业	-0.57%	商贸零售	综合电商	002024.SZ	ST易购	-4.55%	
	轻工制造	特种纸	600793.SH	宜宾纸业	63.34%	商贸零售	贸易III	002183.SZ	怡亚通	13.53%	
	轻工制造	纸包装	603091.SH	众鑫股份	6.85%	商贸零售	超市	002251.SZ	步步高	65.65%	
	轻工制造	纸包装	603499.SH	翔港科技	9.47%	商贸零售	电商服务	003010.SZ	若羽臣	18.39%	
	轻工制造	特种纸	603733.SH	仙鹤股份	2.99%	商贸零售	贸易III	600058.SH	五矿发展	4.07%	
商贸零售	商业物业经营	000061.SZ	农产品	11.24%	商贸零售	百货	600327.SH	大东方	7.04%		
商贸零售	多业态零售	000417.SZ	合百集团	7.74%	商贸零售	多业态零售	600827.SH	百联股份	12.61%		
商贸零售	商业物业经营	000785.SZ	居然智家	-13.19%	商贸零售	贸易III	601061.SH	中信金属	7.93%		
商贸零售	综合电商	002024.SZ	ST易购	-4.55%	商贸零售	百货	603123.SH	翠微股份	14.46%		
商贸零售	超市	002251.SZ	步步高	65.65%	商贸零售	多业态零售	900923.SH	百联B股	6.94%		
商贸零售	跨境电商	002315.SZ	焦点科技	11.02%	社会服务	旅游综合	000796.SZ	凯撒旅业	6.70%		
商贸零售	跨境电商	003010.SZ	若羽臣	18.39%	社会服务	检测服务	002967.SZ	广电计量	-5.70%		
商贸零售	专业连锁III	301078.SZ	孩子王	6.72%	社会服务	人力资源服务	300662.SZ	科锐国际	7.43%		
商贸零售	跨境电商	301558.SZ	三态股份	8.13%	社会服务	培训教育	300688.SZ	创业黑马	5.35%		
商贸零售	贸易III	600278.SH	东方创业	21.92%	社会服务	检测服务	300797.SZ	钢研纳克	12.89%		
商贸零售	贸易III	600710.SH	苏美达	1.31%	社会服务	检测服务	301508.SZ	中机认检	2.80%		
商贸零售	超市	601116.SH	三江购物	11.17%	社会服务	体育III	600136.SH	ST明诚	0.06%		
社会服务	会展服务	300860.SZ	锋尚文化	-2.24%	社会服务	人力资源服务	600861.SH	北京人力	13.36%		
社会服务	体育III	600136.SH	ST明诚	0.06%	社会服务	检测服务	603060.SH	国检集团	-2.47%		
社会服务	教育运营及其	600880.SH	博瑞传播	5.38%	社会服务	检测服务	688757.SH	胜科纳米	12.57%		
社会服务	检测服务	688757.SH	胜科纳米	12.57%	社会服务	检测服务	873122.BJ	中纺标	-2.13%		
质量加速	纺织服饰	钟表珠宝	605599.SH	莱百股份	27.43%	纺织服饰	鞋帽及其他	603665.SH	康隆达	22.97%	
	家用电器	空调	000333.SZ	美的集团	5.25%	纺织服饰	钟表珠宝	002867.SZ	周大生	8.86%	
	家用电器	空调	000651.SZ	格力电器	10.09%	纺织服饰	鞋帽及其他	300577.SZ	开润股份	-6.71%	
	家用电器	空调	000921.SZ	海信家电	0.31%	家用电器	空调	000921.SZ	海信家电	0.31%	
	家用电器	厨房小家电	002032.SZ	苏泊尔	5.72%	家用电器	卫浴电器	603551.SH	奥普科技	7.20%	
	家用电器	家电零部件III	002050.SZ	三花智控	-0.20%	家用电器	家电零部件III	603112.SH	华翔股份	-0.28%	
	家用电器	冰洗	600690.SH	海尔智家	0.75%	家用电器	家电零部件III	836699.BJ	海达尔	12.82%	
	家用电器	卫浴电器	603551.SH	奥普科技	7.20%	美容护理	洗护用品	603193.SH	润本股份	17.00%	
	美容护理	生活用纸	003006.SZ	百亚股份	46.01%	美容护理	品牌化妆品	603605.SH	珀莱雅	23.49%	
	美容护理	洗护用品	603193.SH	润本股份	17.00%	美容护理	医美耗材	832982.BJ	锦波生物	53.30%	
	美容护理	品牌化妆品	603605.SH	珀莱雅	23.49%	轻工制造	成品家居	001323.SZ	慕思股份	0.81%	
	美容护理	医美耗材	832982.BJ	锦波生物	53.30%	轻工制造	定制家居	002572.SZ	索菲亚	1.94%	
	轻工制造	成品家居	301061.SZ	匠心家居	-0.29%	轻工制造	其他家居用品	002615.SZ	哈尔斯	-3.76%	
	轻工制造	其他家居用品	605099.SH	共创草坪	5.65%	轻工制造	纸包装	603091.SH	众鑫股份	6.85%	
	商贸零售	跨境电商	002315.SZ	焦点科技	11.02%	轻工制造	文化用品	300703.SZ	创源股份	10.74%	
						轻工制造	成品家居	603816.SH	顾家家居	4.45%	
						轻工制造	成品家居	301061.SZ	匠心家居	-0.29%	
						轻工制造	其他家居用品	605099.SH	共创草坪	5.65%	
						轻工制造	特种纸	833394.BJ	民士达	56.75%	
						商贸零售	多业态零售	600729.SH	重庆百货	14.47%	
						商贸零售	跨境电商	002315.SZ	焦点科技	11.02%	

数据来源: Wind, 国金证券研究所

注1: 超额收益为2025/4/1至2025/4/30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25Q1、24Q4连续两个季度均被选为同类标的, 标红标的为25Q1、24Q4、24Q3连续三个季度, 标浅黄标的为25Q1、24Q3连续两个季度

注3: 筛选标准 ①收入加速: 单季度收入创过去3年新高; ②利润加速: 单季度利润创过去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%

注4: 港股不披露一季报, 故不纳入筛选

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。

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