



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

政策催化国谷出海，持续关注国潮新消费

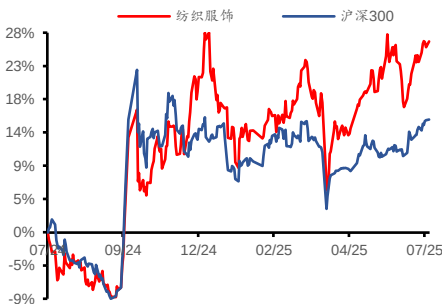
——轻工纺织服装行业周报（20250707-0711）

增持（维持）

行业： 纺织服装
日期： 2025年07月14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：

《老铺新加坡客流稳健，持续关注黄金和潮玩板块》

——2025 年 07 月 10 日

《泡泡玛特 popo 珠宝品牌开业，持续关注板块催化》

——2025 年 07 月 01 日

《5 月黄金社零同比+22%，持续关注板块催化》

——2025 年 06 月 24 日

■ 主要观点

一、行情回顾：本周（2025.07.07-2025.07.11），A 股 SW 纺织服装行业指数上涨 1.62%，轻工制造行业上涨 2.03%，而沪深 300 上涨 0.82%，上证指数上涨 1.09%。纺织服装在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 17 位，轻工制造在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 14 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：北京出台政策规范发展“谷子经济”，支持国潮品牌出海开拓市场。7 月 10 日，北京市政府发布《北京市深化改革提振消费专项行动方案》，提出力争到 2030 年，北京市场总消费额年均增长 5% 左右，打造 2 至 3 个千亿级文商旅体融合消费新地标，在全球消费市场的辐射带动能力、资源配置能力和创新引领能力进一步提升，国际消费中心城市取得新突破。《行动方案》鼓励新老品牌跨界合作，激发国潮产品市场潜力。支持老字号创新发展，加快数字化转型，鼓励与知名 IP 跨界合作，打造符合市场需求的老牌新店。同时，规范发展“谷子经济”，鼓励创作优质动漫产品，打造二次元和新生代潮玩聚集地。支持国潮品牌出海开拓市场。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。

美国对东南亚加征关税细则公布，关注国际环境及关税变化。近日，特朗普宣称将从 8 月 1 日起对来自 14 个国家的进口产品征收关税。其中，对日本、韩国、哈萨克斯坦、马来西亚、突尼斯征收 25% 关税，对波黑、南非征收 30% 关税，对印尼征收 32% 关税，对孟加拉国、塞尔维亚征收 35% 关税，对柬埔寨、泰国征收 36% 关税，对老挝、缅甸征收 40% 关税。我们认为伴随关税政策逐步明朗，利好我国在海外具备产能及供应链布局的出口企业，未来出口链有望陆续实现修复。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：地产政策预期强化，关注家居板块催化。据中国建设报，近期住建部调研组赴广东、浙江两省调研，继续强调“多管齐下稳定预期、激活需求、优化供给、化解风险，更大力度推动房地产市场止跌回稳”，贯彻落实 6 月 13 日国常会对房地产的指导和定调，预计下

半年政策将围绕稳定预期、激活需求、优化供给、化解风险等方面全力落实已出台政策，推动市场止跌回稳。我们认为地产政策向好预期有望推动家居需求增长复苏，低估值高分红家居龙头关注度有望提升。建议关注：欧派家居、志邦家居、顾家家居等。

造纸&包装：包装纸企陆续提价，二季度木浆价格重心下探。7月份，包装纸市场陆续开启涨价势头。玖龙纸业、山鹰国际等多家纸厂发布涨价函，宣布瓦楞纸、牛卡纸上涨30-50元/吨。据卓创资讯监测数据显示，25Q2中国进口木浆现货市场价格呈弱势震荡下行走势。从历史8年价格周期来看，进口针叶浆月均价回落至历史均值水平附近，进口阔叶浆月均价维持在历史均值以下区间运行，而进口化机浆月均价则处于历史最低位区间。截至6月30日，进口针叶浆Q2均价报6057.17元/吨，环比下降6.47%，同比下降4.85%；进口阔叶浆Q2均价报4284.12元/吨，环比下降10.41%，同比下跌24.40%；进口化机浆Q2均价报3834.29元/吨，环比微涨4.26%，同比小幅下降5.36%。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：我国6月外汇储备六连涨，增持黄金仍是大方向。国家外汇管理局发布的数据显示，截至6月末，我国外汇储备规模为3.3174万亿美元，较5月末上升322亿美元，升幅为0.98%。6月末黄金储备为7390万盎司，环比增加7万盎司，呈现连续八个月增长态势。国家外汇管理局表示，6月受主要经济体宏观政策、经济增长前景等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，外汇储备规模上升。我国经济持续稳健增长，保持良好发展势头，有利于外汇储备规模保持基本稳定。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 25Q2 主品牌及童装品牌线下稳健增长。7月14日，361度发布2025年第二季度营运概要，公司在多个领域取得显著增长。**线下方面**，公司主品牌产品于25Q2零售额（以零售价值计算）较同期比较录得约10%的正增长。童装品牌产品25Q2零售额（以零售价值计算）较同期比较录得约10%的正增长。**线上方面**，公司电子商务平台产品25Q2整体流水较同期比较录得约20%的正增长。公司产品迭代更新表现出色，专业竞速跑鞋「飞飏 FUTURE2」、科技全面升级，更提升跑者提速需求。注碳训练跑鞋「千行 1.0」正式发售，以及堆量训练跑鞋「疾风 Q 弹超 6 代」换新上市等。渠道建设方面，期内分销商在广州、长沙、天津、上海及大连等地增设39家超品门店，截至2025年6月末，全国超品门店数量达到49家。建议关注：安踏、李宁、361度等。

品牌服饰：波司登业绩稳健高质量增长，连续 8 年创历史新高。6 月 26 日，波司登发布 24/25 财年（截至 2025 年 3 月 31 日）年报。报告显示，集团实现收入 259.0 亿元，同比增长 11.6%；经营溢利 51.4 亿元，同比增长 15.0%；权益股东应占溢利 35.1 亿元，同比增长 14.3%。集团营收利润持续高质量增长，自战略转型以来利润增速连续 8 年高于收入增速。科技赋能下波司登品牌效应和供应链能力的持续升级，叠加中国户外运动热潮，给传统羽绒服品牌带来了新的增量市场。24/25 财年，波司登主品牌的收入 184.81 亿元，同比增长 10.1%，创同期历史新高；雪中飞品牌实现收入 22.06 亿元，同比增长 9.2%。除品牌建设加码，集团也持续强化供应链管理能力和品牌运营能力。**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。

25 年 1-5 月纱线面料出口增长，关注国际环境及关税变化。从纱线面料整体出口情况看，2025 年 1-5 月，我国纱线面料出口 346 亿美元，同比增长 4.0%。从具体产品看，纱线出口 62.3 亿美元，同比增长 7.3%，面料出口 283.7 亿美元，同比增长 3.2%。从出口情况看，5 月单月，我国出口中间 76.2 亿美元，同比下降 0.7%，其中出口纱线 13.4 亿，同比增长 3.9%，出口面料 62.8 亿美元，同比下降 1.6%。

■ 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。