



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：许孟婕（执业 S1130522080003）
xumengjie@gjzq.com.cn

分析师：张敏敏（执业 S1130521080001）
zhangminmin@gjzq.com.cn

反内卷提供高低切主线，把握新消费回调机遇

消费中观策略&投资建议

反内卷新思路创造高低切挖掘方向，产能投放基本完毕低估值低预期且兼备红利属性的下游品牌或者代工行业的机会，竞争格局改善的红利+标的。

临近中报季，前期预期提升较高的大部分内需新消费公司都面临收入增速较快与竞争加剧下费用投放高企导致利润增速与预期相比的压力。很多依赖开店增速的新消费公司上半年速度较为一般下半年可加速。可能全年预期要得以修正，延续 Q3 调整或者横盘，Q4 景气度维持比较不错情况下有望继续向新高切换。并且注重老树新芽公司通过产生更高质量利润提供估值进一步上行的空间，在中报期后布局。把握赔率较高或前期涨幅不大且有业绩兑现的新消费龙头。

出海利空逐步兑现完毕，延续从 1.0 的信息差出海 beta 向 2.0 品牌出海 alpha 的选股逻辑，积极寻找品牌力升维的 2.0 出海公司可能中报超预期，以及绑定龙头的代工出海公司的长期机会。

行业景气跟踪

- **轻工制造**：①新型烟草（稳健向上）：海外雾化电子烟合规市场扩容趋势明确，HNB 行业成长态势清晰，英美烟草份额有望提升，继续重点布局切入其产业链的思摩尔国际。②家居（底部企稳）：建议重点关注底部反转型或具备自身 α 企业。③造纸（底部企稳）：三季度进入需求旺季纸价修复空间仍较大。④潮玩（高景气维持）：行业仍处扩容趋势，首推运营全链条优势领先龙头泡泡玛特，重点关注传统头部企业 IP 转型、细分环节产业链受益扩散标的。⑤两轮车（略有承压）：近期工信部发布两轮车第三批白名单公示预期对后续供给侧约束更加清晰。建议密切关注新国标发布可能带来的供给侧超预期收紧、短期 3Q 补库弹性，当前龙头标的的回调后配置价值凸显。2H 以旧换新值得期待，后续关注新国标发布对供给侧约束带来的预期差，龙头超跌加仓机会值得关注。⑥轻工个护（略有承压）：个护板块线上竞争加剧，建议聚焦：1）具备差异新品成长周期驱动；2）业绩确定性高的标的。⑦宠物（高景气维持）：行业景气度较大众消费相对表现优，但线上增速边际放缓后续仍需跟踪。⑧AI 眼镜（稳健向上）：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。
- **纺织服装**：优选高景气度与格局变化较大行业，重视其中差异化标的。①品牌服饰端：6 月各大公司数据平淡，终端消费力仍偏弱，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）业绩表现在子版块拥有显著优势的标的。出口端，7 月 3 日，美国总统特朗普称与越南达成关税协议，美国对越南输美商品征收 20%关税，随后几天宣布对等关税推迟到 8 月 1 日生效，关税不确定性仍然存在。
- **美妆护理**：优选中报业绩突出的龙头及补涨空间较大标的。618 大促后，前期表现突出品牌股价已有所反应，考虑到虹吸效应导致板块增速趋弱，美妆整体情绪出现波动，因此建议优选：1）中报业绩突出，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**：创维收购飞利浦北美业务，7 月面板价格环比继续回落。①创维收购飞利浦北美电视业务，有望快速切入北美市场，补强其在 Mini LED 等高端产品持续增长背景下的全球化布局。②6 月 TV 各尺寸均价普遍出现小幅下滑，且尺寸较大的型号下跌更为显著。6 月受三星下调采购影响，短期供需失衡；部分需求推迟至 Q3。面板厂 5 月底已启动控产策略，但 6 月仍按原计划完成三星订单，库存上升。
- **社会服务**：旅游高景气维持；餐饮拐点向上；酒店稳健向上；K12 高景气维持，职教底部企稳；人服稳健向上。
- **商贸零售**：商超-略有承压，调改类向上、百货-略有承压、电商-底部企稳：①线上零售：即时零售竞争加剧，预计暑期补贴大战持续。②线下零售：永辉调改店超过 100 家，调改进入规模化新阶段。根据全年规划，将在 2026 年农历春节前完成总计 300 家门店的调改目标。
- **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，重视其中具备差异化标的.....	5
四、美容护理：优选中报业绩突出的龙头及补涨空间较大标的.....	5
五、家用电器：创维收购飞利浦北美业务，7月面板价格环比继续回落.....	5
六、零售社服：即时零售竞争加剧，茶饮受益外卖平台大战，线下永辉调改进入规模化新阶段.....	5
七、风险提示.....	6
八、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

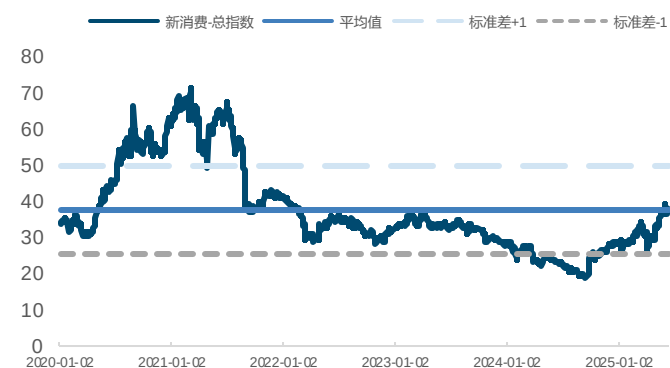
1.1 配置思路

新消费主线崛起：（1）坚定持有兑现度较高的新消费龙头，关注情绪消费、功能价值、渠道变革、品牌出海四大长线主题。（2）深挖老树新芽，关注具备新消费思维的传统赛道优质公司。（3）传统消费捕捉超跌反弹机遇，尤其是竞争格局持续改善的红利+标的。

25H2 节奏：Q3 阶段性盘整把握结构性机会，Q4 龙头企业有望再创新高。（1）Q3 新消费龙头筹码结构有变化，处于经济筑底与政策调整期，消费板块短期调整，把握景气兑现度较高的新消费龙头，积极寻找有增长潜力的二线标的。（2）Q4 外部不确定性降低结合政策发力，新消费龙头有望估值切换，龙头+预期能持续兑现的新锐公司有望持续表现。

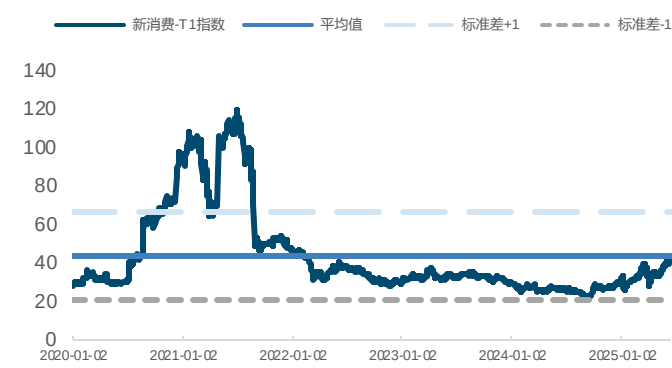
1.2 新消费指数

图表1：新消费指数-总



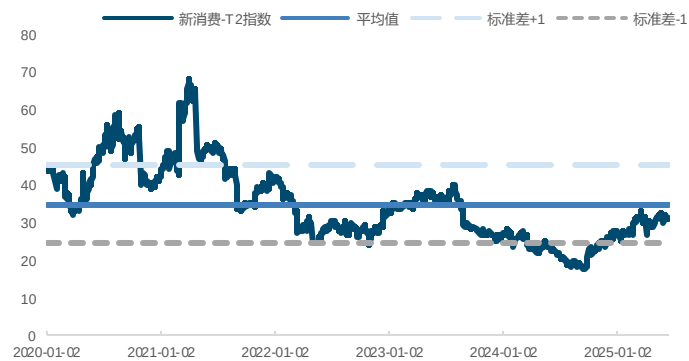
来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/7/11；注 2：数据区间自 2015/1/1 开始）

图表2：新消费指数-T1



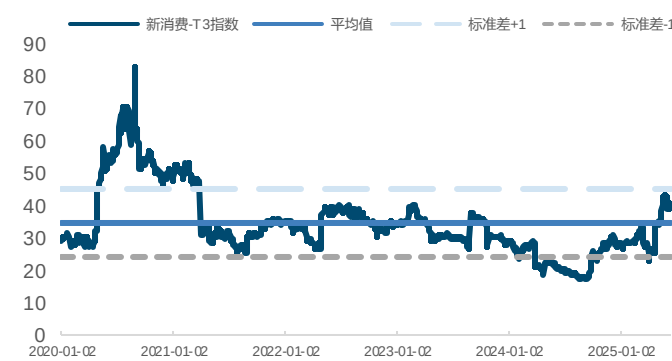
来源：Wind，国金证券研究所（注 1：数据截至 2025/7/11；注 2：数据区间自 2015/1/1 开始）

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 2025/7/11；注 2：数据区间自 2015/1/1 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 2025/7/11；注 2：数据区间自 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	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	41.92	54.38	包装印刷	27.43	64.86	综合包装	33.54	34.54	本地生活服务II	24.41	44.57	本地生活服务I	24.52	25.52	学历教育	22.93	23.93
						纸包装	37.67	38.67	教育	30.28	50.09	培训教育	30.91	31.91	酒店	22.69	23.69
						印刷	7.27	8.27	酒店餐饮	25.40	40.70	餐饮	27.13	28.13	自然景区	24.60	25.60
						塑料包装	23.24	24.24	旅游及景区	155.99	60.04	人工景区	6.42	7.42	旅游景区	19.23	20.23
						金属包装	17.56	18.56	体育II	-21.79	80.98	体育III	-21.44	-20.44	博彩	271.35	272.35
						卫浴制品	37.62	38.62	专业服务	34.71	52.79	人力资源服务	24.38	25.38	检测服务	34.84	35.84
						定制家居	15.76	16.76	专业连锁II	23.90	43.77	会展服务	54.46	55.46	商业物业经营	46.33	47.33
						瓷砖地板	17.52	18.52	一般零售	27.12	69.20	多业态零售	35.26	36.26	超市	5.91	6.91
						成品家居	14.00	15.00	贸易II	25.92	56.52	百货	22.39	23.39	跨境电商	30.95	31.95
						娱乐用品	105.22	106.22	旅游零售II	30.07	21.85	旅游零售III	29.61	30.61	综合电商	13.80	14.80
						文化用品	48.59	49.59	互联网电商	13.24	67.76	电商服务	23.03	24.03	跨境电商	30.95	31.95
						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									
						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									
						纺织鞋类制造	12.45	13.45									
						医疗美容	146.05	24.11									
						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									
						照明设备II	28.54	58.31									
						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	46.62	47.69									
						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									
						空调	11.96	12.96									
						冰洗	9.85	10.85									
						白色家电	11.53	33.64									

来源：Wind，国金证券研究所整理（注 1：统计区间为 2022/1/1 至 2025/7/11；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. 新型烟草（稳健向上）：HNB 方面，Glohilo 在仙台市场经历完整一个月销售，根据我们跟踪来看后续排产正按理想情况推进。雾化电子烟方面，7 月 10 日，FDA 新任局长上任百日报告显示正强化打击非法电子烟，推动 AI 工具使用。整体来看，海外雾化电子烟合规市场扩容趋势明确，HNB 行业成长态势清晰，英美烟草份额有望提升，继续重点布局切入其产业链的思摩尔国际。
2. 家居（底部企稳）：1）内销方面，目前国补仍未全面延续，预计部分软体家居企业由于自身调整具备增长韧性；2）外销方面，根据 CME 跟踪，9 月降息概率为 60.4%。建议重点关注底部反转型或具备自身 α 企业。
3. 造纸（底部企稳）：截至 7 月 11 日，针叶浆/阔叶浆单位价格 6200/4050 元，环比上周持平/持平，双胶纸/白卡纸/生活纸/箱板纸单位价格 5100/4460/5800/3730 元，环比上周均持平。截止 7 月 10 日，国内主流港口库存木浆去库 3.4 万吨至 217.9 万吨，港口库存虽仍处于较高水平但呈去库趋势。25H1 整体来看，上游纸浆供给压力偏大，下游需求难以形成有效支撑，纸价长期处于较弱区间运行，三季度进入需求旺季纸价修复空间仍较大。
4. 潮玩（高景气维持）：行业仍持续扩容，首推全产业链运营优势突出的龙头泡泡，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。25Q2 盲盒线上 GMV 同比+94%创新高（M6 单月+109%），龙头表现亮眼，泡泡玛特 GMV 同比+209%，名创优品相关类目+877%（主要受益于 wakuku）。
5. 两轮车（底部企稳）：近期工信部发布两轮车第三批白名单公示预期对后续供给侧约束更加清晰。建议密切关注新国标发布可能带来的供给侧超预期收紧、短期 3Q 补库弹性，当前龙头标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），建议聚焦：



- 1) 具备差异新品成长周期驱动；2) 业绩确定性高的标的。M5+M6 线上 GMV 卫生巾+裤式卫生巾同比-6%；牙膏同比+10%。
7. 宠物（略有承压）：行业景气度较大众消费相对表现优，但线上增速边际放缓后续仍需跟踪，其中国产品牌 3-10 名份额提升加速，M5+M6 线上 GMV 同比+7%。
8. AI 眼镜（稳健向上）：本周 Meta 投资全球最大眼镜制造商 EssilorLuxottica（35 亿美元），加码 AI 眼镜布局；康耐特发布盈喜，1H25 净利润同比增速不少于 30%。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，重视其中具备差异化标的

■ 行业边际变化

1. 品牌服饰端，6 月各大公司数据平淡，主要受到南方天气、618 虹吸效应等影响，终端消费力仍偏弱，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) 业绩表现在子版块拥有显著优势的标的。
2. 出口端，7 月 3 日，美国总统特朗普称与越南达成关税协议，美国对越南输美商品征收 20% 关税，随后几天宣布对等关税推迟到 8 月 1 日生效，关税不确定性仍然存在。

四、美容护理：优选中报业绩突出的龙头及补涨空间较大标的

■ 行业边际变化

- 618 大促结束后，前期表现突出品牌股价已有所反应，考虑到虹吸效应导致板块增速趋弱，美护整体情绪出现波动，因此建议优选：1) 中报业绩突出，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：创维收购飞利浦北美业务，7 月面板价格环比继续回落

■ 行业边际变化

1. 创维收购飞利浦北美电视业务
创维收购飞利浦在北美的电视业务，以扩大其在该区域的市场份额。2024 年创维海外市场营收 81.15 亿元，占比约 30%，主要集中在东南亚和拉美。飞利浦品牌在北美具备较高知名度，其代理商船井电机与沃尔玛、百思买等渠道合作超 20 年，覆盖 1.2 万家零售终端。此次收购将帮助创维借力品牌和渠道，快速切入北美市场，补强其在 Mini LED 等高端产品持续增长背景下的全球化布局。
2. TV 市场月度数据简报
 - 1) TV 6 月各尺寸均价变化情况
6 月 TV 各尺寸均价普遍出现小幅下滑，且尺寸较大的型号下跌更为显著。32" HD、43" FHD / UHD 均下跌 1 美元，50" UHD 下跌 2 美元，55" UHD、65" UHD、75" UHD 下跌 3 美元，85" UHD (120Hz) 下跌 5 美元；Discien 预测 7 月面板价格环比延续 6 月跌幅。
 - 2) 需求侧动态
6 月受三星下调采购影响，短期供需失衡；部分需求推迟至 Q3。尽管 618 促销节表现较好，但品牌厂与面板厂的博弈成为主导因素。7 月 TOP8 品牌采购量同比增长 5%，但仍存延后采购的风险。
 - 3) 供给侧动态
面板厂 5 月底已启动控产策略，但 6 月仍按原计划完成三星订单，库存上升。7 月继续按需生产，产出同比下滑 1%，幅度较前期略扩大。

六、零售社服：即时零售竞争加剧，茶饮受益外卖平台大战，线下永辉调改进入规模化新阶段

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。

零售景气度：商超-略有承压，调改类向上、百货-略有承压、电商-底部企稳。



■ 行业边际变化：

1、餐饮：茶饮受益基数改善+外卖平台大战，4月以来同店明显改善、5月维持高景气。产品端，头部品牌果蔬汁、奶昔等新产品创新加快。

2、线下零售：永辉调改店超过 100 家，调改进入规模化新阶段。

2025 年 6 月 13 日，永辉全国第 100 家胖东来模式调改的江苏南京江宁万达广场店正式亮相，标志着永辉“胖东来化”之路正式迈入规模化、系统化阶段。以完成胖东来模式调改 100 店为新起点，加快推进胖东来模式调改步伐，预计 8 月底，全国“胖东来模式”调改门店总数将突破 178 家，根据全年规划，将在 2026 年农历春节前完成总计 300 家门店的调改目标。

3、线上零售：即时零售竞争加剧，预计暑期补贴大战持续。

近期 3 家平台即时零售竞争加剧，但竞争主导方从此前的京东转为阿里与美团。

阿里：淘宝闪购宣布 500 亿元补贴计划，淘宝闪购日订单数超 8000 万，其中非餐饮订单超 1300 万。

美团：7 月 5 日美团即时零售单日订单突破 1.2 亿单，其中餐饮订单超过 1 亿单。

京东：7 月 8 日，京东外卖宣布正式启动“双百计划”，投入超百亿元真金白银，扶持更多品类标杆品牌销量破百万。

七、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。

八、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	纺织服装	家纺	002293.SZ	罗莱生活	19.60%	纺织服装	家纺	002293.SZ	罗莱生活	19.60%	
	纺织服装	钟表珠宝	002345.SZ	潮宏基	30.68%	纺织服装	钟表珠宝	002345.SZ	潮宏基	30.68%	
	纺织服装	钟表珠宝	002721.SZ	ST金一	12.56%	纺织服装	家纺	003041.SZ	真爱美家	12.41%	
	纺织服装	家纺	003041.SZ	真爱美家	12.41%	纺织服装	棉纺	601339.SH	百隆东方	0.63%	
	纺织服装	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%	
	纺织服装	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%	
	纺织服装	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.SZ	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	电商服务	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	律尚文化	-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	纺织服装	钟表珠宝	605599.SH	莱百股份	27.43%	纺织服装	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%	纺织服装	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%	纺织服装	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间隔两个季度

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。

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