



老铺新加坡客流稳健，持续关注黄金和潮玩板块

——轻工纺服行业周报（20250630-0704）

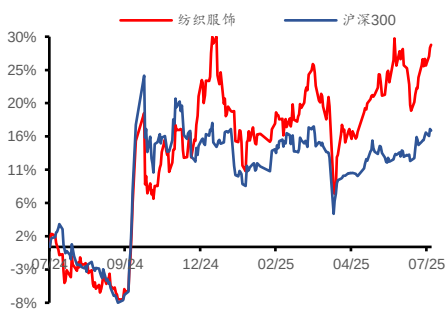
增持（维持）

行业： 纺织服饰
日期： 2025年07月10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 popop 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

《地缘推高金价，关注潮玩谷子和金饰板块》
——2025 年 06 月 18 日

主要观点

一、行情回顾：本周（2025.06.30-2025.07.04），A 股 SW 纺织服饰行业指数上涨 1.36%，轻工制造行业上涨 0.58%，而沪深 300 上涨 1.54%，上证指数上涨 1.40%。纺织服装在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 12 位，轻工制造在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 21 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：泡泡玛特城市乐园 6 月预订量高增，关注潮玩谷子消费热情持续增长。据去哪儿发布数据显示，北京泡泡玛特城市乐园 6 月预订量同比实现 6 倍增长，已超越北京欢乐谷，仅次于北京环球影城。据证券时报调研，除了夜场票外，北京泡泡玛特城市乐园近 10 天的门票已全部售罄。近期乐园人气持续火热，每日接待量上限约为 1000 人，门票预订满额便停止售票。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。

越南将对美出口支付 20%关税，关注国际环境及关税变化。7 月 2 日，越南所有对美国出口的商品将面临至少 20%关税，并对美国“完全开放市场”。此前，越南曾被美国施加高达 46%的“对等关税”税率，90 天缓冲期内调整至 10%。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：第三批消费品以旧换新资金将于 7 月下达，6 月制造业 PMI 为 49.7%。国家发展改革委政策研究室副主任李超在周四的新闻发布会上表示，将于 2025 年 7 月份下达第三批消费品以旧换新资金。用于支持消费品以旧换新的超长期特别国债从 2024 年的 1500 亿元增加到 3000 亿元。我们认为追加发行特别国债 1500 亿元支持消费品以旧换新，提振消费需求，为年内实现经济增长目标提供有效支持，随着更多政策的出台和推广，叠加以旧换新政策刺激，家居消费需求有望进一步复苏。另外，6 月，PMI 为 49.7%，比上月上升 0.2%，制造业景气水平继续改善。从企业规模看，大型企业 PMI 为 51.2%，比上月上升 0.5%。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产

指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，生产指数为51.0%，比上月上升0.3%，表明制造业企业生产活动加快。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，瓦楞纸价格小幅下跌。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。据生意社数据，本周瓦楞纸价格仍有小幅下调。截止2025年7月3日瓦楞原纸140g出厂均价为2560元/吨，与6月29日均价相比下降了0.39%。7月瓦楞纸市场仍为传统消费淡季，国内需求支撑不足，以旧换新政策及抢出口政策逐渐结束，市场需求表现预计较弱。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：黄金消费25H1增长亮眼，多因素支撑背景下或将持续增长。据中国金融信息中心，2025年上半年金价创下自2007年下半年以来的最好表现，截至7月4日，现货黄金报3342.80美元/盎司。虽面临需求减弱供应增加、美联储降息预期减弱等因素影响，2025年下半年金价预计存在一定压力，但地缘政治风险、央行购金需求和美元走弱等因素或将支撑黄金增长。中国人民银行发布的数据显示，截至2025年5月末，我国黄金储备为7383万盎司（约2296.37吨），环比增加6万盎司（约1.86吨）。截至7月4日，中国人民银行已连续七个月扩大黄金储备。据欧洲央行分析，各国央行黄金库存现已接近1960年代水平，加上金价上升，以价值计算，黄金已成为仅次于美元的第二大储备资产。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。

安踏美国海外门店开设加速，首家旗舰店9月比佛利山庄开业。安踏体育即将于加利福尼亚州比佛利山庄开设安踏品牌在美国市场的首家零售门店。安踏海外官方账号发布内容称，ANTA Beverly Hills正在筹备中，同步发布的视频中，安踏首席创意官、篮球代言人凯里·欧文前往门店所在地探访，大幅围挡已竖起。据华丽社，安踏在北美市场主要通过与Dick's Sporting Goods、Foot Locker等多品牌运动零售商进行分销，其产品也可通过安踏的美国网站进行购买。另外，安踏的全球扩张战略包括在东南亚等核心海外市场的布局，公司已在新加坡、马来西亚和菲律宾等地开展直营零售业务，还计划在2025财年开设更多门店。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 年前五月我国纺服行业发展平稳，对美出口略有承压。服装生产方面，据国家统计局数据，2025 年 1-5 月，我国服装行业规模以上企业工业增加值同比下降 0.2%，增速比 1-4 月下滑 0.8 个百分点；规模以上企业服装产量同比增长 0.33%，增速比 1-4 月提升 0.77 个百分点。**产业投资方面**，据国家统计局数据，2025 年 1-5 月，我国服装行业实际完成投资同比增长 27.6%，增速比 1-4 月加快 0.5 个百分点。**内销方面**，2025 年 1-5 月，我国限额以上单位服装类商品零售额累计 4435.4 亿元，同比增长 2.6%，增速比 1-4 月加快 0.1 个百分点。**出口方面**，据中国海关数据，2025 年 1-5 月，我国累计完成服装及衣着附件出口 582.0 亿美元，同比下降 0.5%。5 月当月服装及衣着附件出口 135.8 亿美元，同比增长 3.0%。

■ 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。