

纺织服装

行业周报（20230326-20230401） 同步大市-A(维持)

Lululemon 库存增速显著放缓，红星美凯龙 315 春装季迎开门红

2023 年 4 月 2 日

行业研究/行业周报

纺织服装行业近一年市场表现



来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】本土运动品牌公司 23 年流水恢复增长，库存环比实现改善-纺织服装家居行业周报 2023.3.27

【山证纺织服装】2022 年裕元集团鞋履制造业务量价齐升，毛利率同比改善-纺织服装家居行业周报 2023.3.20

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

研究助理：

孙萌

邮箱：sunmeng@sxzq.com

投资要点

本周专题：lululemon 公布 FY22 业绩，营收超出前期指引

- 2022 年，lululemon 实现收入 81.11 亿元，同比增长 29.6%，不变汇率下，同比增长 32%，收入增速高于此前指引。分区域看，美国、加拿大、其它区域收入分别为，56.54、11.63、12.93 亿美元，同比增长 30.10%、21.91%、35.11%，收入占比为 69.7%、14.3%、15.9%。公司于中国实现收入 6.82 亿美元，同比增长 31.2%。分渠道看，自营门店、电商 DTC、其它渠道收入分别为 36.48、36.70、7.63 亿美元，同比增长 29.3%、33.2%、16.0%，收入占比分别为 45.0%、45.6%、9.4%。自营门店收入增长由新开店与同店销售增长贡献，其中同店销售收入同比增长 16%，不变汇率下，同比增长 19%。
- 2022 年，公司门店净增加 81 家至 655 家，预计 FY23 开设 45-50 家门店（国际市场预计开设 30-35 家，大部分位于中国），并完成约 25 家门店改造。
- 2022 年，公司毛利率同比下滑 2.3%至 55.4%，主要由于产品价格下降、运输等成本增加及汇率影响。
- 截至 FY22 末，存货为 14.47 亿美元，同比增长 49.79%，环比下降 16.9%。公司预计 FY23，库存增长将继续放缓，预计 FY23Q1 末库存同比增加 30%-35%，预计下半年库存增长与销售增长保持一致。
- 展望 FY23，公司预计 FY23Q1 收入为 18.90-19.30 亿美元，同比增速约 18%；预计 FY23，收入为 93.00-94.10 亿美元，同比增速约 15%。根据公司“Power of Three x2”计划，2026 年收入由 2021 年的 62.5 亿美元增长至 125 亿美元，增长驱动力主要为产品创新、顾客体验提升、市场扩张，预计与 2021 年相比，2026 年男士产品收入翻倍、DTC 渠道翻倍、国际区域收入变为 4 倍。

行业动态：家具制造业 1-2 月营收；红星美凯龙 315 战报；《2022 年中国珠宝行业发展报告》

- 1) 3 月 27 日，国家统计局发布工业企业利润数据报告。今年前 2 个月，全国家具制造业营业收入为 893.5 亿元，同比下降 15.7%；利润总额 26.7 亿元，同比下降 23.5%。纺织业营业收入为 3317.3 亿元，同比下降 7.9%；利润总额 70.8 亿元，同比下降 37.1%。木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业营业收入为 1381.1 亿元，同比下降 2.2%；利润总额 44.5 亿元，同比下降 2.2%。国家统计局工业统计师孙晓分析，受市场需求依旧偏弱等因素影响，工业利润降幅明显扩大。
- 2) 红星美凯龙 315 春装季迎开门红。据红星美凯龙全国统计数据显示，“315FUN 肆嗨购节”期间，客流同比增长 15.8%，消费人数同比增长 23%，客总价同比



增长 6%，销售金额同比去年实现稳中有涨。芝华仕、九牧、美的、方太等品牌均实现同比双位数乃至翻倍增长。事实上，红星美凯龙的购销两旺只是春季家装消费全面回暖的缩影。国家统计局发布的全国建材家居景气指数 BHI2 月份为 119.88，环比上涨 24.26 点，同比上涨 16.91 点。全国规模以上建材家居卖场 2 月销售额环比上涨 44.18%，同比上涨 34.54%，各项增长创近年来新高，可见家装消费的强势回暖已成为大势所趋。“从全国分日销售情况数据来看，1 月底 2 月初是销售回暖的分水岭，从 1 月底开始恢复，并呈现逐步加快的趋势，2 月开始迅速回暖，呈火箭式拉升态势。”红星美凯龙家居集团执行总裁兼大营销中心总经理朱家桂表示，家装消费本身的重决策、长周期特点决定了这一增长态势还将持续延续，前期累积的车客流将逐步在后续 3-6 个月内逐步实现销量转化，极可能将在 5 月迎来更强劲的热销高峰。

- 3) **中宝协发布《2022 年中国珠宝行业发展报告》。**报告指出 2022 年我国珠宝行业总体承压，主要表现为金银珠宝零售总额略有下降、主要品类销量有涨有跌、企业经营压力加大、进出口稳中有增、珠宝电商增势强劲、消费升级与分层加剧演化等。按销售额计算，2022 年中国珠宝首饰市场总规模约为 7190 亿元，与 2021 年基本持平。其中黄金产品市场规模约为 4100 亿元，同比下降 2.4%，占比为 57%；钻石产品市场规模约为 820 亿元，同比下降 18%，占比为 11%。2022 年，全球培育钻石产能约为 2000 万克拉，其中我国产能为 900 万克拉，占全球比重 40%-50%，仍为第一大生产国，印度培育钻石产能占比为 15%，完成安装设备 4500 台。

➤ **行情回顾（2023.03.27-2023.03.31）**

本周纺织服饰、家居用品板块均跑输大盘：本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.27%，SW 轻工制造板块下跌 2.41%，沪深 300 上涨 0.59%，SW 纺织服饰板块跑输大盘 1.9pct，SW 轻工制造板块跑输大盘 3.0pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 2.57%，SW 服装家纺下跌 0.83%，SW 饰品下跌 0.30%，SW 家居用品下跌 3.33%。截至 3 月 31 日，SW 纺织制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 18.09 倍，为近三年的 25.14%分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.29 倍，为近三年的 40.11%分位；SW 饰品的 PE 为 20.08 倍，为近三年的 64.08%分位；SW 家居用品的 PE 为 25.64 倍，为近三年的 34.62%分位。

➤ **投资建议：**

纺织服饰板块，本周申洲国际公告 2022 年业绩，公司预计 2023H1 收入有下滑可能，我们预计纺织制造企业订单拐点在 23Q2 后出现。建议优选生产效率领先、规模优势显著、老品牌份额提升+新品牌持续拓展逻辑清晰的**华利集团、申洲国际**；露营旺季已至，携程数据显示，2023 年 3 月以来（3.1-3.16），国内露营产品预订量环比 2 月同期增长 107%，同比增长 135%。建议关注运动户外用品标的**浙江自然、牧高笛**。

品牌服饰方面，欧睿预计 2023 年我国运动服饰市场规模为 4010 亿元，同比增长 10.5%，预计 2022-2027 年年均复合增速为 8.7%，运动服饰景气仍将持续，建议关注**安踏体育、李宁、特步国际、361 度**。黄金珠宝方面，受益于珠宝需求占比最大的刚需婚庆需求恢复，叠加高线城市悦己需求，以及金价稳中有升，我们看好珠宝板块全年的表现，建议积极关注**周大生、老凤祥**。

家居用品板块，23Q1，30 大中城市商品房成交 32.56 万套、成交面积 3642 万平方米，同比分别增长 5.4%、5.5%，新房销售市场恢复增长。根据诸葛找房，3 月 10 个重点城市二手住宅成交 97609 套，环比上涨 41%，同比上涨 85.59%，成交延续上月的上升态势。家居行业 315 大促活动落幕，根据红星美凯龙统计，“315FUN 肆嗨购节”期间，客流同比增长 15.8%，消费人数同比增长 23%，客总价同比增长 6%，销售金额同比去年实现稳中有涨。国家统计局发布的全国建材家居景气指数 BHI2 月份为 119.88，环比上涨 24.26 点，同比上涨 16.91 点。全国规模以上建材家居卖场 2 月销售额环比上涨 44.18%，同比上涨 34.54%，印证家装消费回暖。龙头家居企业不断升级的多品类整家套餐，线上渠道向线下门店的引流，但由于意向订单到实际落地转化存在较长时间，预计家居企业在上年高基数背景下，23Q1 业绩增长有限，315 活动期间储备订单对 23Q2 家居企业工厂出货提供较强支撑，建议积极关注**欧派家居、索菲亚、顾家家居、喜临门、慕思股份、金牌厨柜、志邦家居、好太太**。

➤ **风险提示：**

地产销售或不达预期；品牌库存去化不及预期；原材料价格波动；汇率大幅波动。

目录

1. 本周专题：lululemon 公布 FY22 业绩，营收超出前期指引.....	7
2. 本周行情回顾.....	9
2.1 板块行情.....	9
2.2 板块估值.....	10
2.3 公司行情.....	10
3. 行业数据跟踪.....	12
3.1 原材料价格.....	12
3.2 出口数据.....	14
3.3 社零数据.....	14
3.4 房地产数据.....	16
4. 行业新闻.....	17
4.1 前两月家具制造业利润总额 26.7 亿元，下滑 23.5%.....	17
4.2 红星美凯龙 315 春装季迎开门红，多地政策再添"一把火"助推五一消费高峰.....	18
4.3 中国珠宝产业市场规模达 7,190 亿元.....	19
5. 重点公司公告.....	20
6. 风险提示.....	21

图表目录

图 1： lululemon 营业收入及同比增速.....	7
图 2： lululemon 各渠道营收同比增速.....	7
图 3： lululemon 各渠道营收占比.....	7
图 4： lululemon 各区域营收占比.....	7
图 5： lululemon 毛利率.....	8



图 6: lululemon 各渠道营收占比.....	8
图 7: lululemon 净利润及同比增速.....	8
图 8: lululemon 存货.....	8
图 9: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	9
图 10: 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	10
图 11: 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	10
图 12: 本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	10
图 13: 本周 SW 轻工制各子板块估值.....	10
图 14: 棉花价格 (元/吨)	12
图 15: 中纤板、刨花板价格走势.....	12
图 16: 五金价格走势.....	12
图 17: 皮革价格走势.....	12
图 18: 海绵原材料价格走势.....	13
图 19: 金价走势 (单位: 元/克)	13
图 20: 美元兑人民币汇率走势.....	13
图 21: 中国出口集装箱运价指数.....	13
图 22: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 23: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 24: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	14
图 25: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 26: 社零及限额以上当月.....	15
图 27: 国内实物商品线上线下增速估计.....	15
图 28: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	15

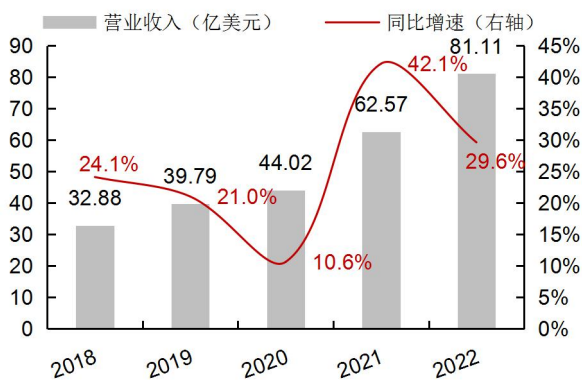
图 29: 地产相关典型限额以上品类增速.....	15
图 30: 30 大中城市商品房成交套数.....	16
图 31: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)	16
图 32: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	16
图 33: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	16
图 34: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	16
图 35: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	16
图 36: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	17
图 37: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	17
表 1: lululemon 门店情况.....	8
表 2: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	11
表 3: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	11
表 4: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	11
表 5: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	11

1. 本周专题：lululemon 公布 FY22 业绩，营收超出前期指引

2022 年，公司实现收入 81.11 亿美元，同比增长 29.6%，不变汇率下，同比增长 32%，收入增速高于此前指引。分区域看，美国、加拿大、其它区域收入分别为 56.54、11.63、12.93 亿美元，同比增长 30.10%、21.91%、35.11%，收入占比为 69.7%、14.3%、15.9%。公司于中国实现收入 6.82 亿美元，同比增长 31.2%。

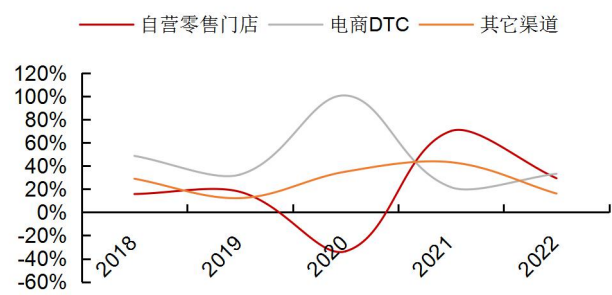
分渠道看，自营门店、电商 DTC、其它渠道收入分别为 36.48、36.70、7.63 亿美元，同比增长 29.3%、33.2%、16.0%，收入占比分别为 45.0%、45.6%、9.4%。自营门店收入增长由新开店与同店销售增长共同贡献，其中同店销售收入同比增长 16%，不变汇率下，同比增长 19%。

图 1：lululemon 营业收入及同比增速



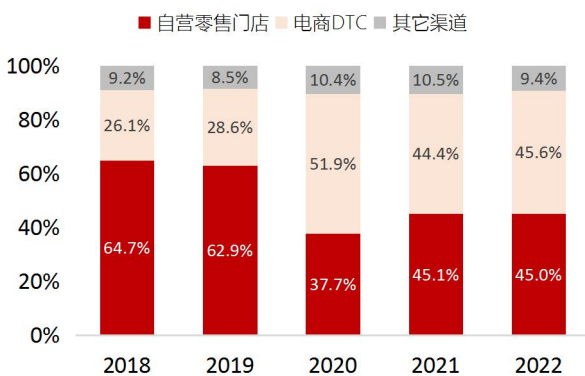
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 2：lululemon 各渠道营收同比增速



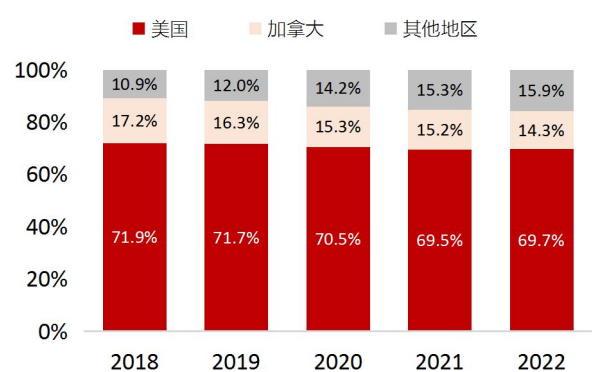
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 3：lululemon 各渠道营收占比



资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 4：lululemon 各区域营收占比



资料来源：公司公告，山西证券研究所

22Q4，公司净开门店 32 家，FY22 末全球门店达到 655 家，其中美国 350 家，中国 117 家，加拿大 69 家，其它区域 119 家。2022 年，公司新开门店 87 家，关店 6 家，净开店 81 家门店，其中，中国门店开设 31 家、其它亚太地区 9 家、北美地区 32 家、欧洲 9 家（公司本年度于西班牙开设首店）。公司预计 FY23Q1

开设 5-10 家门店，预计 FY23 开设 45-50 家门店（其中预计国际市场开设 30-35 家，大部分位于中国），并预计完成约 25 家门店改造，实现整体面积同比低双位数增长。

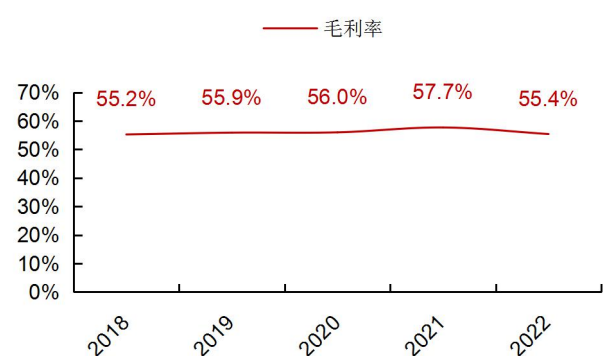
表 1: lululemon 门店情况

季度	期初门店数量	本期开店	本期关店	期末门店数量
22Q1	574	6	1	579
22Q2	579	22	1	600
22Q3	600	25	2	623
22Q4	623	34	2	655

资料来源：公司官网，山西证券研究所

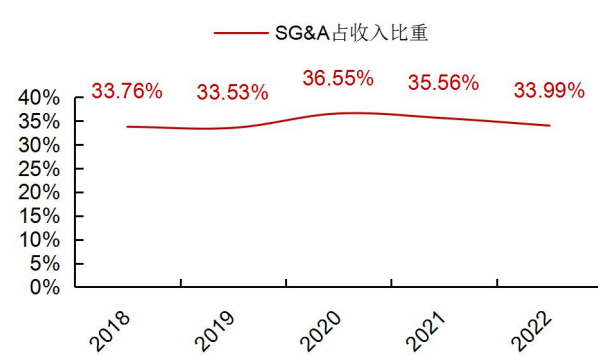
2022 年，公司毛利率同比下滑 2.3pct 至 55.4%。毛利率下降主要由于产品成本增加、产品价格下降、汇率不利变动等因素。2022 年，公司费用率同比下滑 1.6pct 至 34.0%。

图 5: lululemon 毛利率



资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 6: lululemon 各渠道营收占比



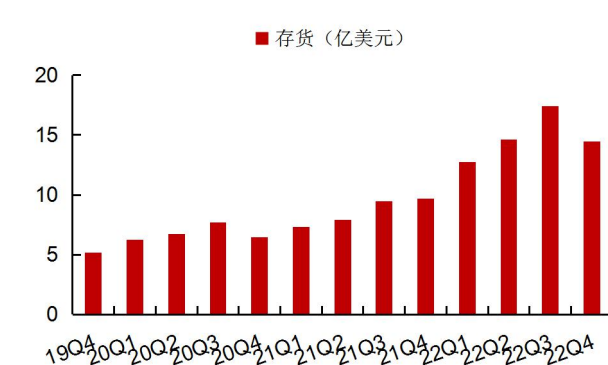
资料来源：公司公告，山西证券研究所

2022 年，公司净利润为 8.55 亿美元，同比下降 12.4%。截至 FY22 末，公司存货为 14.47 亿美元，同比增长 49.79%，环比下降 16.9%。公司预计 FY23 库存增长将继续放缓，预计 FY23Q1 末库存同比增加 30%-35%，预计下半年库存增长与销售增长保持一致。

图 7: lululemon 净利润及同比增速



图 8: lululemon 存货



资料来源：公司公告，山西证券研究所

资料来源：公司公告，山西证券研究所

供应商方面：公司与 45 家产品生产商合作，2022 年，前五大供应商占比 56%，最大供应商占比 15%。2022 年，39%的生产区域在越南、14%在柬埔寨、12%在斯里兰卡，8%在孟加拉国，7%在印度尼西亚。公司与 60 家面料供应商合作，2022 年，前五大供应商占比 56%，最大供应商占比 21%。2022 年，43%的面料供应商来自中国台湾，19%来自中国大陆、16%来自斯里兰卡。

2023 财年展望：公司预计 FY23Q1 收入为 18.90-19.30 亿美元，同比增速约 18%；预计 FY23，收入为 93.00-94.10 亿美元，同比增速约 15%。根据公司“Power of Three x2”计划，2026 年收入由 2021 年的 62.5 亿美元增长至 125 亿美元，增长驱动力主要为产品创新、顾客体验提升、市场扩张，预计与 2021 年相比，2026 年男士产品收入翻倍、DTC 渠道翻倍、国际区域收入变为 4 倍。

2. 本周行情回顾

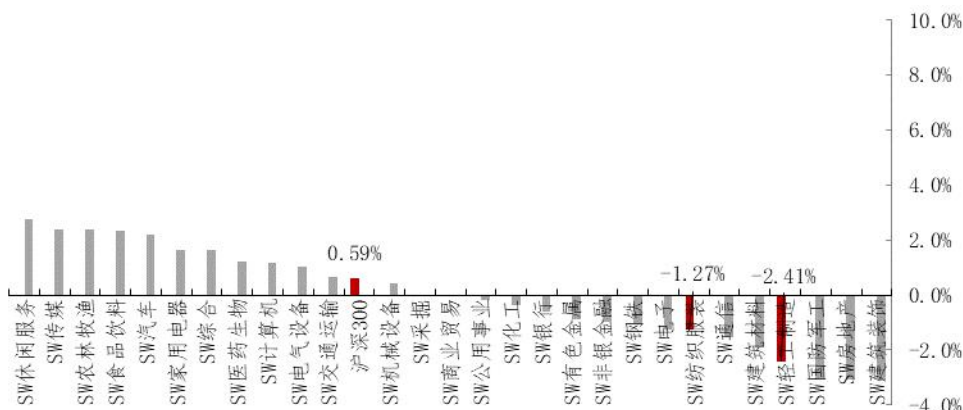
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.27%，SW 轻工制造板块下跌 2.41%，沪深 300 上涨 0.59%，SW 纺织服饰板块跑输大盘 1.9pct，SW 轻工制造板块跑输大盘 3.0pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 2.57%，SW 服装家纺下跌 0.83%，SW 饰品下跌 0.30%。

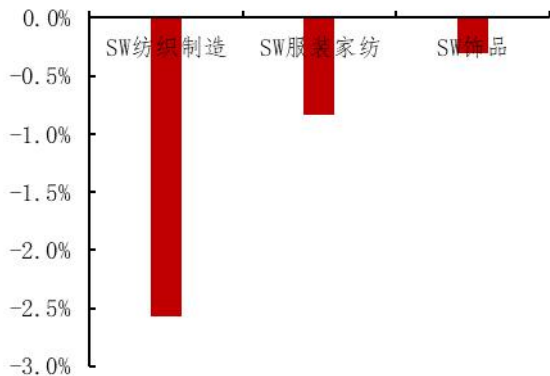
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 2.26%，SW 文娱用品下跌 0.42%，SW 家居用品下跌 3.33%，SW 包装印刷下跌 2.10%。

图 9：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



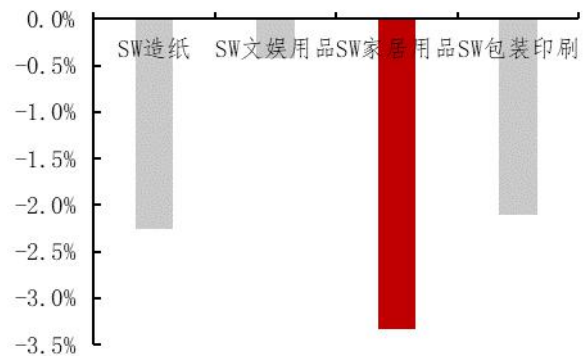
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 10：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 11：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 板块估值

截至 3 月 31 日，SW 纺织制造整体法 (TTM，剔除负值) 计算的行业 PE 为 18.09 倍，为近三年的 25.14% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.29 倍，为近三年的 40.11% 分位；SW 饰品的 PE 为 20.08 倍，为近三年的 64.08% 分位。

截至 3 月 31 日，SW 家居用品的 PE 为 25.64 倍，为近三年的 34.62% 分位。

图 12：本周 SW 纺织服装各子板块估值



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 13：本周 SW 轻工制各子板块估值



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 公司行情

SW 纺织服饰板块：本周涨幅前 5 的公司分别为：欣贺股份 (+11.58%)、潮宏基 (+9.75%)、ST 爱迪尔 (+7.91%)、云中马 (+7.42%)、欣龙控股 (+4.8%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：*ST 中潜 (-28.01%)、搜于特 (-7.89%)、酷特智能 (-7.49%)、华升股份 (-6.89%)、金发拉比 (-6.87%)。

表 2：本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
003016.SZ	欣贺股份	11.58	12.14
002345.SZ	潮宏基	9.75	7.88
002740.SZ	ST 爱迪尔	7.91	4.50
603130.SH	云中马	7.42	27.06
000955.SZ	欣龙控股	4.80	5.02

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 3：本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
300526.SZ	*ST 中潜	-28.01	8.30
002503.SZ	搜于特	-7.89	1.05
300840.SZ	酷特智能	-7.49	10.38
600156.SH	华升股份	-6.89	4.46
002762.SZ	金发拉比	-6.87	11.39

资料来源：Wind，山西证券研究所

SW 家居用品板块：本周涨幅前 5 的公司分别为：本周涨幅前 5 的公司分别为：趣睡科技 (+4.59%)、乐歌股份 (+3.41%)、力诺特玻 (+3.06%)、公牛集团 (+1.99%)、嘉益股份 (+1.8%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：尚品宅配 (-10.23%)、我乐家居 (-9.12%)、蒙娜丽莎 (-8.13%)、慕思股份 (-7.28%)、华瓷股份 (-7.27%)。

表 4：本周家居用品板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
301336.SZ	趣睡科技	4.59	51.47
300729.SZ	乐歌股份	3.41	18.79
301188.SZ	力诺特玻	3.06	18.55
603195.SH	公牛集团	1.99	157.96
301004.SZ	嘉益股份	1.80	31.10

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 5：本周家居用品板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
300616.SZ	尚品宅配	-10.23	24.49
603326.SH	我乐家居	-9.12	8.57
002918.SZ	蒙娜丽莎	-8.13	18.30
001323.SZ	慕思股份	-7.28	37.47
001216.SZ	华瓷股份	-7.27	12.88

资料来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业数据跟踪

3.1 原材料价格

✚ 纺织服装原材料:

1) 棉花: 截至 3 月 31 日, 中国棉花 328 价格指数为 15347 元/吨, 环比上涨 0.87%, 截至 3 月 30 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 16202 元/吨, 环比上涨 4.15%。

2) 金价: 截至 3 月 31 日, 上海金交所黄金现货:收盘价: Au9999 为 440.74 元/克, 环比增长 0.25%。

✚ 家居用品原材料:

1) 板材: 截至 2022 年 3 月 1 日, 中国木材指数 CTI:刨花板、中国木材指数 CTI:中纤板为 1130.09、2028.07。

2) 五金: 截至 2022 年 6 月 5 日, 永康五金市场交易价格指数为 104.73。

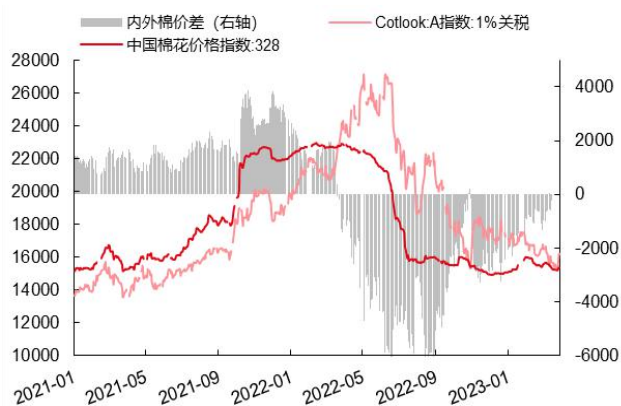
3) 皮革: 截至 1 月 27 日, 海宁皮革:价格指数:总类为 70.40。

4) 海绵: 截至 3 月 31 日, 华东地区 TDI 主流价格为 17500 元/吨, 华东地区纯 MDI 主流价格为 18000 元/吨, TDI、MDI 价格环比分别下跌 1.69%、4.26%。

✚ 汇率: 截至 3 月 31 日, 美元兑人民币 (中间价) 为 6.8717, 环比上涨 0.50%。

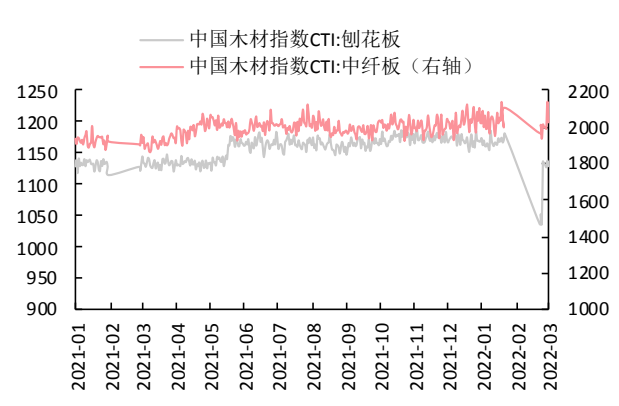
✚ 中国出口集装箱运价指数 (CCFI): 截至 3 月 31 日, CCFI 综合指数为 958.43。

图 14: 棉花价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

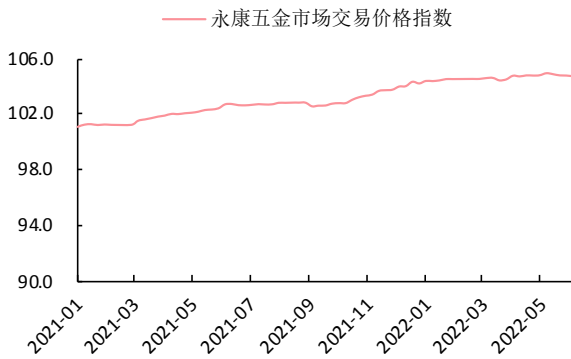
图 15: 中纤板、刨花板价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 16: 五金价格走势

图 17: 皮革价格走势



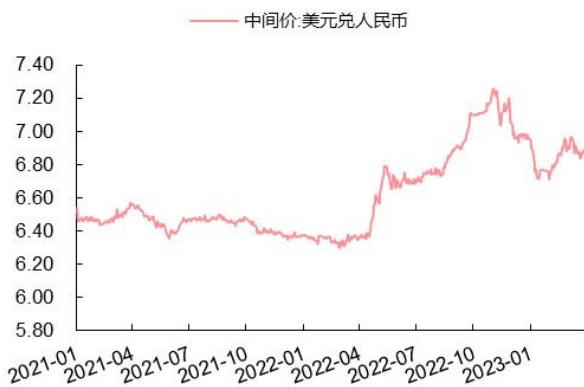
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 18: 海绵原材料价格走势

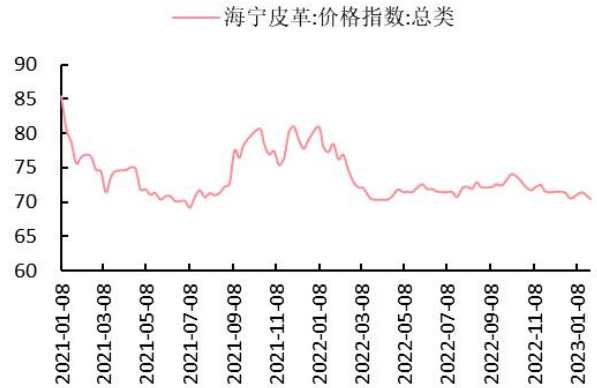


资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 20: 美元兑人民币汇率走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 19: 金价走势 (单位: 元/克)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 21: 中国出口集装箱运价指数



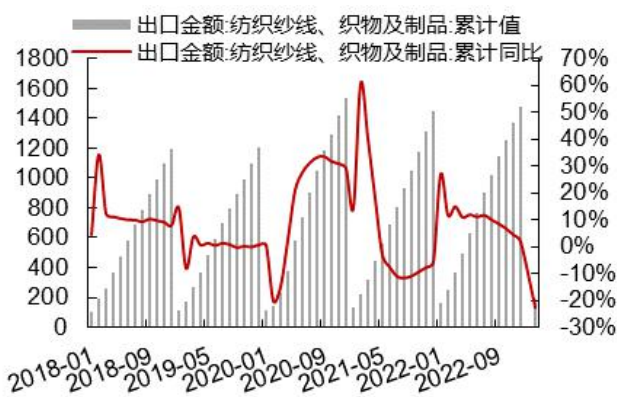
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：2023 年 1-2 月，纺织品服装出口 408.42 亿美元，同比下降 18.60%。其中，2023 年 1-2 月纺织品出口 191.65 亿美元，同比下降 22.40%，服装出口 216.78 亿美元，同比下降 14.70%。

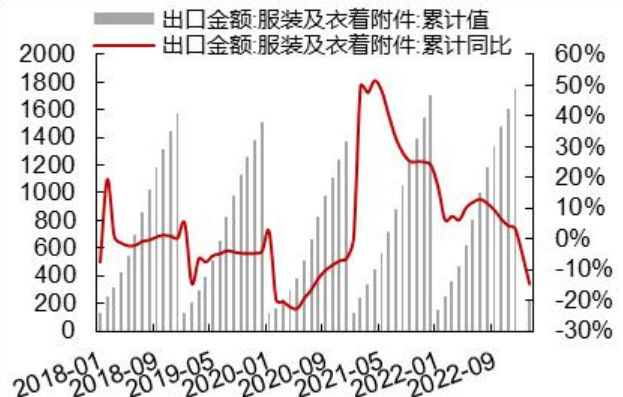
家具及其零件：2023 年 1-2 月，家具及其零件出口 92.61 亿美元，同比下降 17.47%。

图 22：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 23：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 24：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 25：家具及其零件累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

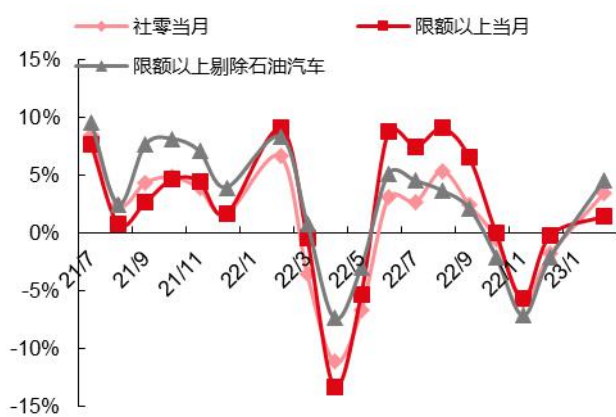
3.3 社零数据

2023 年 1-2 月，国内实现社零总额 7.70 万亿元，同比增长 3.5%，表现好于 Wind 市场一致预期（+2.9%）。

分渠道看，线上渠道，2023年1-2月，实物商品网上零售额为1.75万亿元/+5.3%，实物商品网上零售额占商品零售比重为25.5%，其中，吃类、穿类和用类商品同比分别增长5.3%、4.0%、5.7%。线下渠道，2023年1-2月，实物商品线下零售额（商品零售额-实物商品网上零售额）约为5.12万亿元/+1.6%。按零售业态分，2023年1-2月限额以上超市、便利店、专业店、百货店零售额同比分别增长2.3%、10.0%、3.6%、5.5%，品牌专卖店下降5.4%，百货业态增速由负转正。

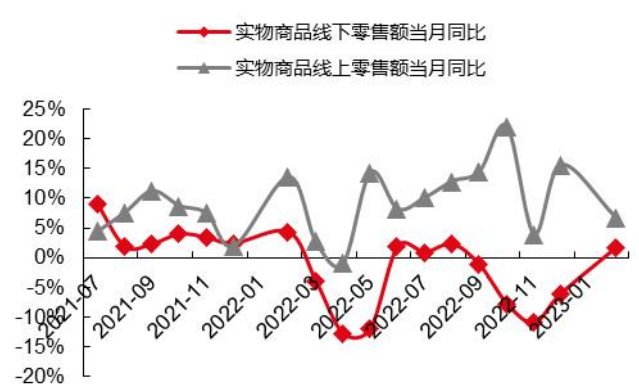
分品类看，2023年1-2月，限上化妆品同比增长3.8%，限上金银珠宝同比增长5.9%，限上纺织服装同比增长5.4%，金银珠宝在上年同期高基数的情况下依旧实现更快增速，在婚庆需求释放、金价稳步上涨、克重黄金首饰工艺提升驱动下，表现优异。地产相关消费品家具、家电音像类同比分别增长5.2%、下滑1.9%，改善明显。

图 26：社零及限额以上当月



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

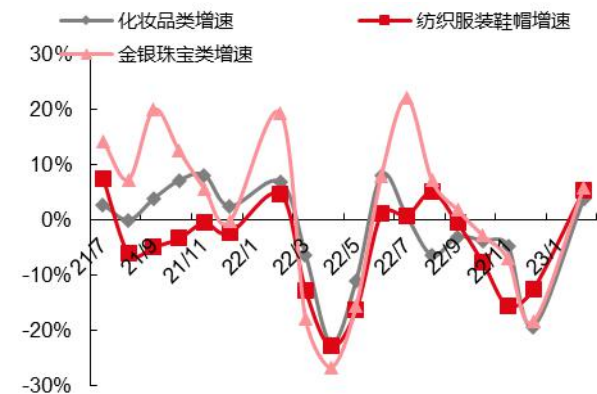
图 27：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

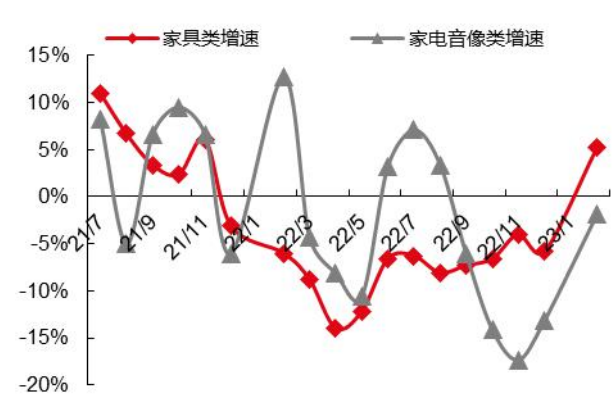
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 28：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 29：地产相关典型限额以上品类增速



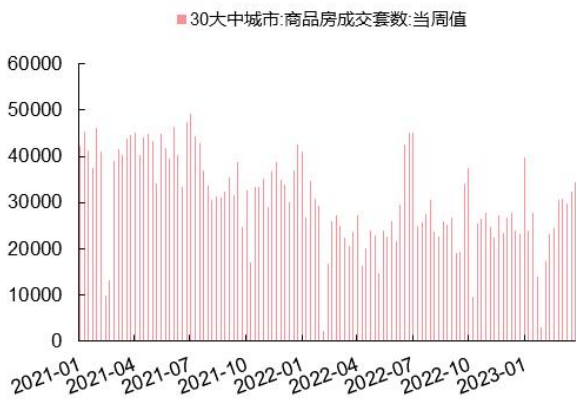
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(3.26-4.1日), 30大中城市商品房成交 38910套、成交面积 440.89万平方米, 较上周环比分别增长 14.0%、17.4%。

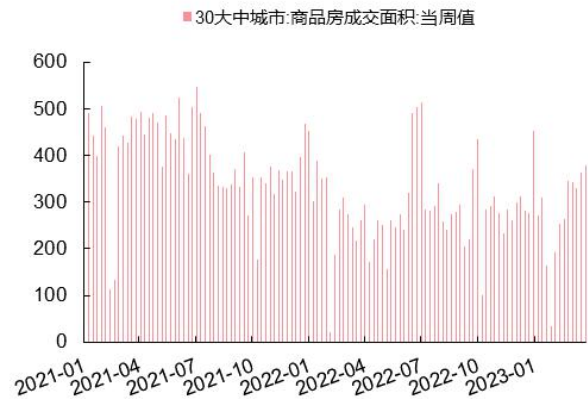
2023年1-2月, 住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为 9891万平方米、1.34亿平方米、9782万平方米, 同比下降 8.72%、0.56%、增长 9.73%。

图 30: 30 大中城市商品房成交套数



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 31: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 32: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

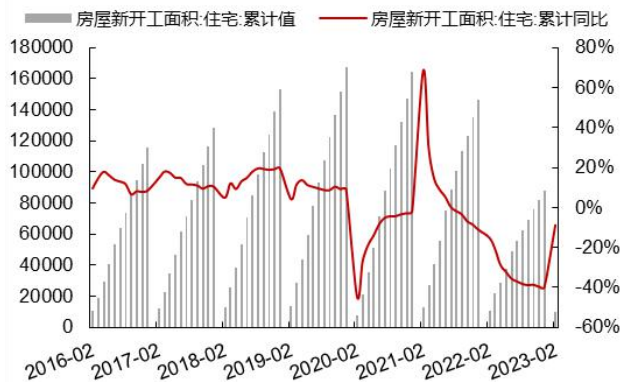
图 33: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 34: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 35: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比



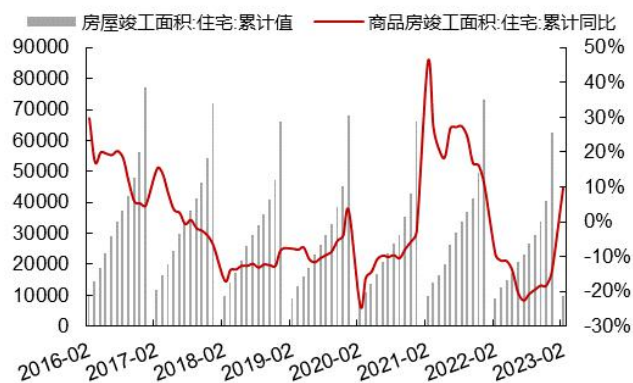
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 36：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比

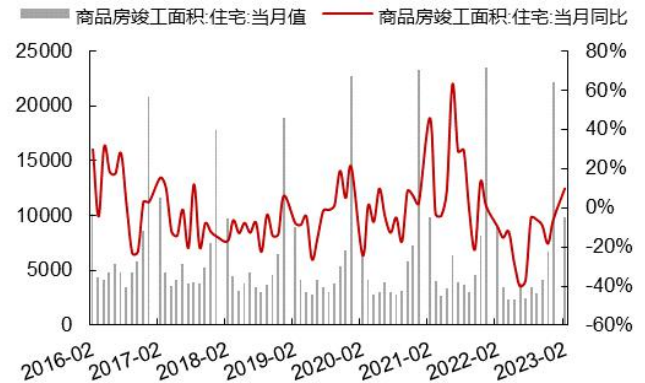


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 37：商品房竣工面积当月值（万平方米）及当月同比



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

4. 行业新闻

4.1 前两月家具制造业利润总额 26.7 亿元，下滑 23.5%

【来源：77 度 2023-04-02】

3 月 27 日，国家统计局发布工业企业利润数据报告显示，今年前 2 个月，全国家具制造业营业收入为 893.5 亿元，同比下降 15.7%；利润总额 26.7 亿元，同比下降 23.5%。纺织业营业收入为 3317.3 亿元，同比下降 7.9%；利润总额 70.8 亿元，同比下降 37.1%。木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业营业收入为 1381.1 亿元，同比下降 2.2%；利润总额 44.5 亿元，同比下降 2.2%。国家统计局工业司统计师孙晓分析，受市场需求依旧偏弱等因素影响，工业利润降幅明显扩大。

4.2 红星美凯龙 315 春装季迎开门红，多地政策再添“一把火”助推五一消费高峰

【来源：红星美凯龙家居集团 2023-03-31】

伴随着多地房产交易市场持续升温，叠加被推迟的家装需求持续释放，年后的家居线下客流持续升温。而多地陆续出台开展的消费促进活动更为春季家装消费再添“一把火”，作为国民消费四大支柱的家居、电器正成为消费提振的重点领域，使得刚刚过去的 2-3 月春装季“淡季不淡”，更将助力即将到来的五一传统黄金档“旺季更旺”。

据红星美凯龙全国统计数据显示，“315FUN 肆嗨购节”期间，客流同比增长 15.8%，消费人数同比增长 23%，客总价同比增长 6%，销售金额同比去年实现稳中有涨。芝华仕、九牧、美的、方太等品牌均实现同比双位数乃至翻倍增长。

春江水暖鸭先知，前端的家装业务板块数据显示，活动期间到店咨询家装客户近 2000 户，其中定单数超 420 单，签单数超 200 单，其中不乏百万级的超级大单，最高客单值突破 300 万。同样人气爆棚的还有线上的金牌导购万人直播，有效直播场次同比增长 433%；直播留资同比增长 174%。

事实上，红星美凯龙的购销两旺只是春季家装消费全面回暖的缩影。国家统计局发布的全国建材家居景气指数 BHI2 月份为 119.88，环比上涨 24.26 点，同比上涨 16.91 点。全国规模以上建材家居卖场 2 月销售额环比上涨 44.18%，同比上涨 34.54%，各项增长创近年来新高，可见家装消费的强势回暖已成为大势所趋。

“从全国分日销售情况数据来看，1 月底 2 月初是销售回暖的分水岭，从 1 月底开始恢复，并呈现逐步加快的趋势，2 月开始迅速回暖，呈火箭式拉升态势。”红星美凯龙家居集团执行总裁兼大营运中心总经理朱家桂表示，家装消费本身的重决策、长周期特点决定了这一增长态势还将持续延续，前期累积的车客流将逐步在后续 3-6 个月内逐步实现销量转化，极可能将在 5 月迎来更强劲的热销高峰。

作为“消费提振年”的首波家居消费潮，此次春季家装消费也呈现出一些新特点。从品类销售数据来看，以高端电器、进口品类、高端定制、系统门窗为代表的前端品类和消费升级品类复苏较快，成为此次领涨品类。

其中高端电器的表现尤为亮眼，不仅在大促前两周就以 91% 的同比增长先发制人，领跑众品类，更一跃成为全品类中销售金额第二品类，仅次于高端定制。在上海市场，高端电器品类的销售占比达 15%，远超该品类的经营面积占比。数据显示，海信此次 315 销售金额同比增长 193%，美的则同比增长 121%。

据业内人士分析，高端电器品牌越来越重视前置渠道价值，并开始把 315 这样的行业大促作为营销主战场，因此今年海尔、海信、方太、老板、博西、美的等六大头部电器品牌纷纷加码 315，头部品牌的量级

投入和示范效应也带来了流量销量的双增长。

在全国层面，红星美凯龙多地积极响应当地消费提振举措，纷纷开展各类营销创新，实现各地的爆破式热销盛况。江苏全球家居 1 号店借势陈楚生单场落地活动，实现索菲亚单品牌下定破 300 万；上海全球家居 1 号店，以 TATA 木门首家超集店开业为抓手，借势贾乃亮娱乐营销，实现成交订单 600 单，销售额 800 万；湖南全球家居 1 号店则通过多维度联盟打造客群营销，实现整体客流破 1.5 万，开单率提升 50%；内蒙全球家居 1 号店，通过精准客群曝光，并以生活方式、场景化话题建立兴趣，实现开单率提升 20%、销售转化破 900 万。此外，红星美凯龙上海区域深耕存量市场红利，重点开发近 50 家重点楼盘，以精准引流服务，实现关联销售 2029 万……

今年红星美凯龙继续推动“榜单经济”，以全国近 500 家家居商场大促期间统一收银数据为支撑，发布 TOP100 夺魁总榜，从上千个电器、家具、建材全品类品牌中激烈角逐出 TOP100 品牌，不仅对 B 端品牌工厂产生积极的促进拉动作为，且给 C 端消费者带来更具参考意义的品牌选择依据。

业内人士表示，315 大促的开门红为今年的家居消费提振开了一个好头，随着各种大促活动的引爆，叠加国家各项政策利好，上半年的家居与电器市场消费活力与潜力将进一步得到释放。目前家居行业整体看好家居需求的持续回暖和头部企业市场份额的继续提升，并对即将到来的销售旺季摩拳擦掌。红星美凯龙更是在 3 月 22 日就启动“一年一度 51 狂享购”，成为最早启动五一大促的一年，并计划投入全年四分之一的资源，并落地橱柜品类节和卫浴品类节，推动下一个热销周期的加速到来。

4.3 中国珠宝产业市场规模达 7,190 亿元

【来源：中宝协 2023-03-27】

中国国际珠宝展圆满闭幕

3 月 20 日，中国国际珠宝展在北京圆满落下帷幕。本届展会由中国珠宝玉石首饰行业协会和珠宝玉石首饰国检集团联合主办，总面积达 30,000 平方米，汇聚海内外参展商 1,000 多家，现场观展人次达 12 万。据不完全统计，本次展会交易总额超过 1.5 亿元人民币，超过 95% 的参展企业表示将继续参加今年秋季举办的 2023 中国国际珠宝展。

2022 年中国珠宝市场规模达 7,190 亿元

3 月 16 日，中国珠宝玉石首饰行业协会发布了《2022 中国珠宝行业发展报告》。报告指出 2022 年我国珠宝行业总体承压，主要表现为金银珠宝零售总额略有下降、主要品类销量有涨有跌、企业经营压力加大、进出口稳中有增、珠宝电商增势强劲、消费升级与分层加剧演化等。

按销售额计算，2022 年中国珠宝首饰市场总规模约为 7,190 亿元，与 2021 年基本持平，其中黄金产品

市场规模约为 4,100 亿元，钻石产品市场规模约为 820 亿元，玉石市场规模约为 1,470 亿元，彩色宝石产品市场规模约为 280 亿元，珍珠产品市场规模约为 240 亿元，铂金及白银产品市场规模约为 90 亿元，流行饰品及其他品类产品市场规模约为 190 亿元。

5. 重点公司公告

【歌力思】2022 年年度业绩预告更正公告

[2023-03-30] 公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润 1,700 万元至 2,500 万元，与上年同期相比，预计减少 2.79 亿元至 2.87 亿元，同比减少 92%至 94%。业绩预告更正的主要原因：

公司（本处仅指母公司，下同）于 2023 年 2 月 16 日收到深圳市科技创新委员会、深圳市财政局、国家税务总局深圳市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，根据《中华人民共和国企业所得税法》及《高新技术企业认定管理办法》等相关规定，公司自通过高新技术企业认定后连续三年内（2022 年度至 2024 年度）可享受高新技术企业的相关税收优惠政策，即按 15%税率缴纳企业所得税。

前述税收优惠政策对公司其他子公司不产生影响，公司其他子公司仍按原税率缴纳企业所得税。公司执行税收优惠政策后，需对历年来累计的递延所得税资产进行重新计量。公司历年计提了存货跌价准备和坏账准备等，因税法和会计准则对费用扣除期间的认定不同，产生了可抵扣时间性差异，从而形成了递延所得税资产（可抵扣时间性差异乘以企业所得税税率得到递延所得税资产）。

由于公司处于服装行业，存货在资产中占比较高，公司又采取较为严格的存货跌价准备计提政策，因此历年来累计的递延所得税资产金额较大。

在可抵扣时间性差异不变的情况下，公司企业所得税税率从 25%降为 15%，使得 2022 年末递延所得税资产减少。母公司预计 2022 年末的累计可抵扣时间性差异为 3.9 亿元至 4.3 亿元，以企业所得税税率从 25%降为 15%计算，减少的递延所得税资产金额为 3,900 万元至 4,300 万元。会计处理上，递延所得税资产的减少相应会使得所得税费用增加，从而使得公司 2022 年度归属于上市公司股东的净利润相应减少。

【美凯龙】2022 年年报

[2023-03-24]2022 年，公司实现营收 141.38 亿元，同比下降 8.86%，实现归母净利润 7.49 亿元，同比下降 63.43%。

6. 风险提示

- 1.地产销售或不达预期；
- 2.品牌库存去化不及预期；
- 3.原材料价格波动；
- 4.汇率大幅波动。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

