

纺织服装

行业周报（20230409-20230415） 同步大市-A(维持)

周大福发布 23Q1 经营数据，直营门店同店下滑显著收窄

2023 年 4 月 16 日

行业研究/行业周报

纺织服装行业近一年市场表现



投资要点

本周专题：周大福公布截至 2023 年 3 月 31 日止三个月经营数据

周大福 2023 年 1-3 月集团零售额同比增长 14.2%，其中，中国内地同比增长 9.6%，港澳及其他市场同比增长 71.2%。分渠道看，直营方面，季度内集团于中国大陆净开设 24 家周大福珠宝直营门店，同店同比下滑 5.6%，较上一季度相比降幅显著收窄。加盟方面，季度内集团于中国大陆净开设 226 家周大福珠宝加盟门店，加盟渠道零售额同比增长 17.8%，占终端零售额的 67.2%。截至 2023 年 3 月末，周大福品牌于中国大陆共有 7269 家门店，其中 76.5% 为加盟店。集团预计 2024 财年于中国大陆净开 600-800 家周大福珠宝门店，其中直营门店占比 40%-50%，并聚焦已开门店盈利能力和经营质量的提升。线上方面，占终端零售额的 3.6%，占终端销量的 9.4%。分产品看，中国大陆珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰同店同比下降 19.3%，其中销售均价由 7600 港元增长 13.2% 至 8600 港元。黄金首饰同店同比下降 2.0%，其中销售均价由 5100 港元增长 5.9% 至 5400 港元。

行业动态：纳图兹 2022 年财报；爱马仕公布 23Q1 财务数据；LVMH 公布 23Q1 财务数据

- 4 月 13 日，纳图兹公布 2022 年第四季度及全年财报。企业四季度综合营收达到 1.17 亿欧元，同比增长 0.7%，比 2019 年新冠爆发前的同一季度增长 15.8%。毛利率为 37.0%，高于 2021 年第四季度的 35.6% 和 2019 年同季的 31.9%。尽管经营业绩良好，企业四季度税后亏损为 530 万欧元，主要原因是受到外汇、融资成本增长及新冠对中国零售市场的影响。2022 财年全年，企业综合营收为 4.69 亿欧元，同比增长 9.6%，较 2019 年增长 21.1%。毛利率为 35.1%，2021 年为 36.0%，2019 年为 29.7%。全年利润为 130 万欧元，低于而 2021 年的 440 万欧元利润，值得注意的是 2021 年企业出售了价值 500 万欧元的资产。2019 年时企业亏损为 3370 万欧元。
- 4 月 14 日，Hermès（爱马仕）公布了 2023 年第一季度关键财务数据。集团一季度综合收入同比增长 22.3% 至 33.8 亿欧元（按固定汇率：+23%），今年初，爱马仕再度涨价，价格上调约 7%，高于往年 2~3% 的涨幅。分地区看，除日本以外的亚洲（+23%）：在中国市场良好表现的推动下，爱马仕在大中华区乃至整个亚洲地区都保持强劲势头。日本（+26%）：基于当地客户的忠诚度，日本录得持续增长。美洲（+19%）：得益于美国的良好势头，美洲地区增长强劲。位于墨西哥湾的佛罗里达州那不勒斯的新店已经开业，这是爱马仕在美国的第 40 家门店。除法国以外的欧洲（+21%）：在客流量增加的推动下，英国和意大利实现了非常稳定的增长。法国（+28%）：第 13 届 Saut Hermès（索特爱马仕）艺术节在巴黎大皇宫（Grand Palais Éphémère）成功举办。

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】我国智能坐便器渗透率提升可期，23Q1 越南纺织品/鞋类出口下降高双-纺服家居行业周报 2023.4.10

【山证纺织服装】Lululemon 库存增速显著放缓，红星美凯龙 315 春季季迎开门红-纺服家居行业周报 2023.4.3

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



3) 4月12日 LVMH (路威酩轩) 公布了 2023 年一季度的主要财务数据。销售收入同比增长 17% 至 210.35 亿欧元, 在有机基础上增长 17%。分地区看, 亚洲 (除日本) 一季度销售收入有机增长了 14%, 而去年第四季度则下降了 8%, 仍是 LVMH 集团的第一大市场。LVMH 表示, 预计复苏的中国市场将在 2023 年推动增长。美国市场一季度销售收入录得 8% 的有机增长, 超出分析师预期。LVMH 首席财务官 Jean-Jacques Guiony 表示, 这一增长归功于 Sephora (丝芙兰) 业务的强劲发展。受益于当地客户和国际游客的强劲需求, 欧洲和日本市场持续向好。

➤ **行情回顾 (2023.04.10-2023.04.14)**

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 1.17%, SW 轻工制造板块下跌 2.96%, 沪深 300 下跌 0.76%, SW 纺织服饰板块跑输大盘 0.4pct, SW 轻工制造板块跑输大盘 2.2pct。各子板块中, SW 纺织制造下跌 1.81%, SW 服装家纺下跌 1.02%, SW 饰品下跌 0.50%, SW 家居用品下跌 3.72%。截至 4 月 14 日, SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值, 下同) 为 17.35 倍, 为近三年的 13.19% 分位; SW 服装家纺的 PE 为 17.31 倍, 为近三年的 40.66% 分位; SW 饰品的 PE 为 20.87 倍, 为近三年的 74.59% 分位; SW 家居用品的 PE 为 23.66 倍, 为近三年的 16.90% 分位。

➤ **投资建议:**

纺织服饰板块, 23Q1 裕元集团制造业务、丰泰企业、儒鸿 23Q1 营收同比分别下降 18.1%、13.5%、36.2%, 头部中游纺织制造企业 1 季度普遍承压。伴随下游国际品牌库存持续去化, 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**; 本周牧高笛发布 2022 年业绩快报, 受益于国内露营行业呈现爆发式增长, 以及代工订单需求持续增长, 公司营收与归母净利润同比分别增长 55.52%、77.83%。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, 根据汇客云, 23Q1 全国购物中心场均日客流 1.91 万人次, 同比增长 18%。本周安踏、特步最新零售流水数据显示, 23Q1 旗下品牌零售流水均有明显恢复, 且在保证零售折扣环比改善情况下实现库存的进一步改善, 23Q2 复苏有望延续。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, 本周, 箭牌家居发布 2022 年年报, 智能产品收入降幅优于整体, 占公司营收比重提升至 25.1%, 核心智能品类智能坐便器销量同比增长 2.5%, 价格小幅下降 3.4% 至 1657 元/台。预计 23Q1 由于渠道库存影响, 营收业绩端尚存压力, 预计 2023 全年营收、业绩同比增长均处于 15%-25% 区间。看好我国智能坐便器渗透率的持续提升与公司在智能卫浴领域市场份额的扩张。建议关注**箭牌家居**, 同时建议关注智能晾晒头部企业**好太太**。进入 23Q2, 315 活动期间前端订单有望向家居企业工厂出货端转化, 叠加上年同期疫情影响



响下低基数，家居企业 2 季度营收业绩有望实现同比与环比均改善。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**。

➤ **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：周大福公布截至 2023 年 3 月 31 日止三个月经营数据.....	7
1.1 FY23 于中国大陆净开 1631 家周大福门店，期末门店数量达 7269 家.....	7
1.2 镶嵌及黄金产品均价同比均有提升，销售数量缩减致同店下滑.....	8
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.....	11
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.....	15
3.4 房地产数据.....	16
4. 行业新闻.....	18
4.1 Natuzzi 纳图兹 2022 年营收增长 9.6%至 4.87 亿欧元.....	18
4.2 中国市场势头强劲！爱马仕一季度收入增长 22%超预期，年初再度涨价约 7%.....	18
4.3 中国市场表现出色！LVMH 集团一季度收入大增 17%至 200 亿欧元以上.....	20
5. 重点公司公告.....	20
6. 风险提示.....	21

图表目录

图 1：周大福终端零售额分季度同比增速.....	7
图 2：周大福终端零售额分区域占比.....	7
图 3：周大福中国大陆直营门店同店同比.....	7

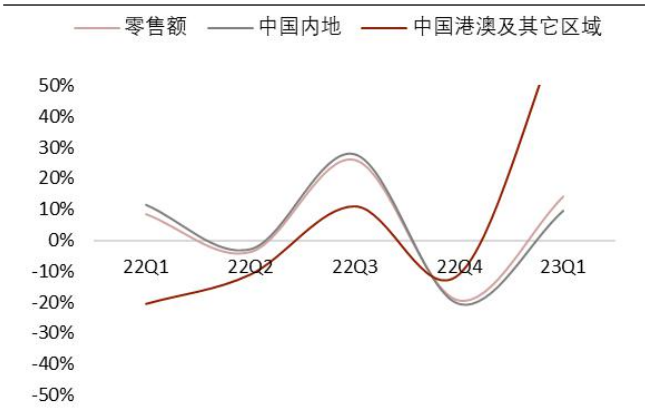
图 4: 周大福中国大陆门店数量季度净变化.....	7
图 5: 加盟渠道零售额占周大福中国大陆零售额比重.....	8
图 6: 电商渠道零售额占周大福中国大陆零售额比重.....	8
图 7: 中国大陆周大福直营门店同店同比——分品类.....	8
图 8: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	9
图 9: 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	10
图 10: 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	10
图 11: 本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	10
图 12: 本周 SW 轻工制各子板块估值.....	10
图 13: 棉花价格 (元/吨)	12
图 14: 中纤板、刨花板价格走势.....	12
图 15: 五金价格走势.....	13
图 16: 皮革价格走势.....	13
图 17: 海绵原材料价格走势.....	13
图 18: 金价走势 (单位: 元/克)	13
图 19: 美元兑人民币汇率走势.....	13
图 20: 中国出口集装箱运价指数.....	13
图 21: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 22: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 23: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	14
图 24: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 25: 社零及限额以上当月.....	15
图 26: 国内实物商品线上线下增速估计.....	15

图 27: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	16
图 28: 地产相关典型限额以上品类增速.....	16
图 29: 30 大中城市商品房成交套数.....	16
图 30: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)	16
图 31: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	16
图 32: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	16
图 33: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	17
图 34: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	17
图 35: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	17
图 36: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	17
表 1: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	11
表 2: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	11
表 3: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	11
表 4: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	11

1. 本周专题：周大福公布截至 2023 年 3 月 31 日止三个月经营数据

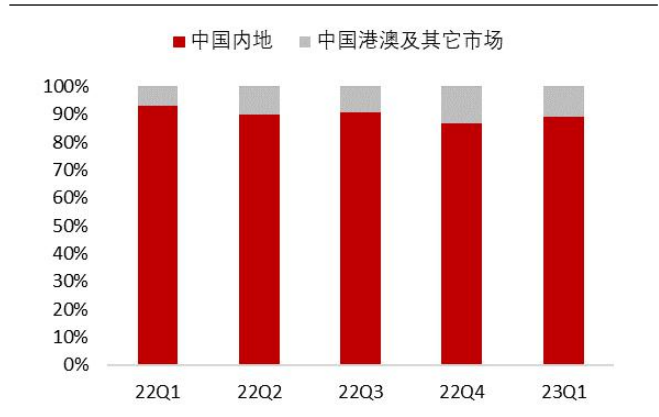
4 月 14 日晚，周大福公布截至 2023 年 3 月 31 日止三个月（2023 年 1-3 月）经营数据。2023 年 1-3 月集团零售额同比增长 14.2%，其中，中国内地同比增长 9.6%，港澳及其他市场同比增长 71.2%，中国内地、港澳及其他市场占集团零售额比重分别为 88.9%、11.1%。

图 1：周大福终端零售额分季度同比增速



资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 2：周大福终端零售额分区域占比



资料来源：公司公告，山西证券研究所

1.1 FY23 于中国大陆净开 1631 家周大福门店，期末门店数量达 7269 家

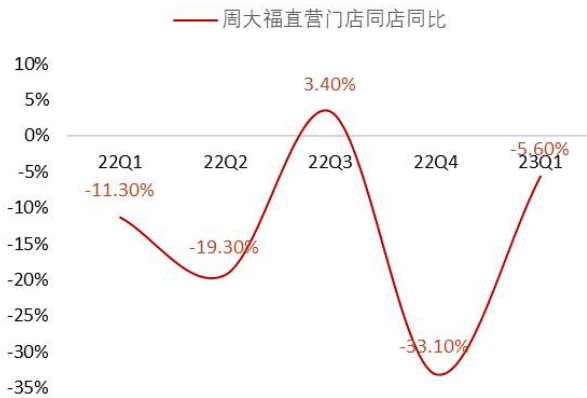
直营渠道方面，2023 年 1-3 月，集团于中国大陆净开设 24 家周大福珠宝直营门店，周大福中国内地直营门店同店同比下降 5.6%，其中同店销量下降 12.3%，同店均价增长 6.7%。随着中国大陆疫情因素消退，线下客流复苏，内地直营同店降幅环比收窄（22Q4 内地直营门店同店同比下降 33.10%）。由于内地边境口岸重新开放，使得中国香港及中国澳门同店销售增长 71.2%，其中同店销量增长 10.3%，同店均价增长 86.2%；其中香港同店销售增长 154.6%，澳门同店销售增长 26.0%。

加盟渠道方面，2023 年 1-3 月，集团于中国大陆净开设 226 家周大福珠宝加盟门店，受益于门店稳步扩张，周大福珠宝加盟店零售额同比增长 17.8%，占中国大陆总零售额的 67.2%。截至 2023 年 3 月末，于中国大陆共有 7269 家周大福珠宝零售店，其中 76.5%为加盟店。对于 2024 财年，集团初步预计于中国大陆净开 600-800 家门店，其中直营店预计占比 40%-50%，并聚焦已开门店盈利能力和经营质量的提升。

智慧零售方面，2023 年 1-3 月，占终端零售额的 3.6%，占终端销量的比重为 9.4%。

图 3：周大福中国大陆直营门店同店同比

图 4：周大福中国大陆门店数量季度净变化

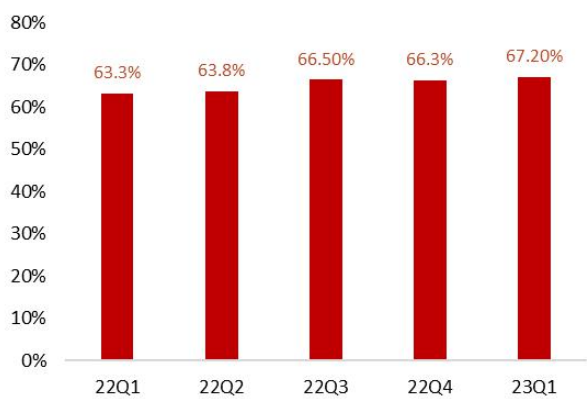


资料来源：公司公告，山西证券研究所



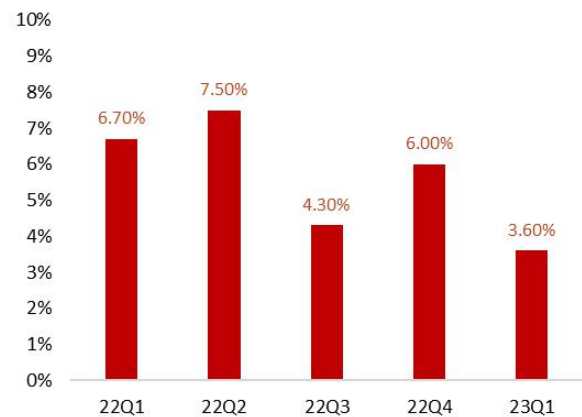
资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 5：加盟渠道零售额占周大福中国大陆零售额比重



资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 6：电商渠道零售额占周大福中国大陆零售额比重

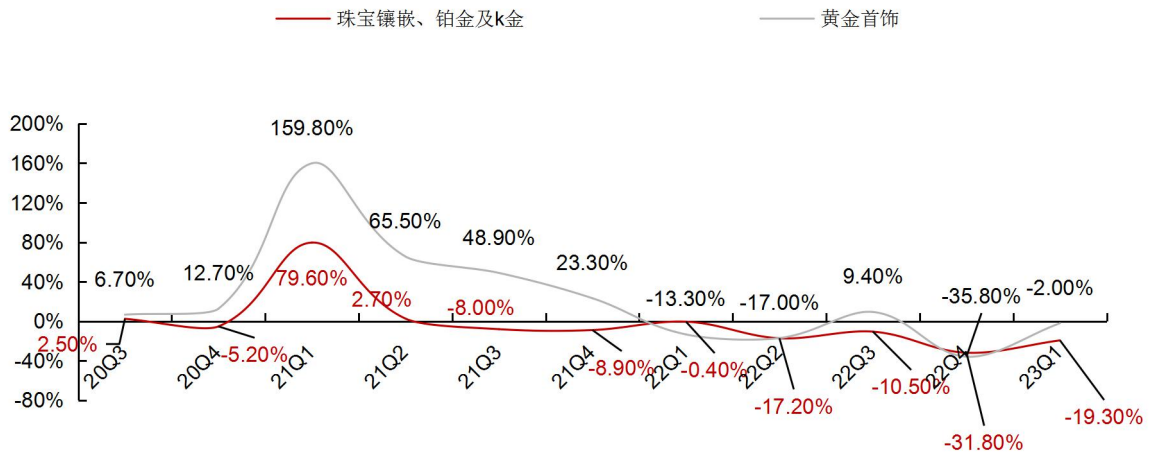


资料来源：公司公告，山西证券研究所

1.2 镶嵌及黄金产品均价同比均有提升，销售数量缩减致同店下滑

分产品看，中国大陆珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰同店同比下降 19.3%，其中销售均价保持强韧，同店平均售价由上年同期的 7600 港元增加至 8600 港元，增幅 13.2%。黄金首饰同店同比下降 2.0%，其中销售均价由上年同期的 5100 港元增长至 5400 港元，增幅为 5.9%。

图 7：中国大陆周大福直营门店同店同比——分品类



资料来源：公司公告，山西证券研究所

2. 本周行情回顾

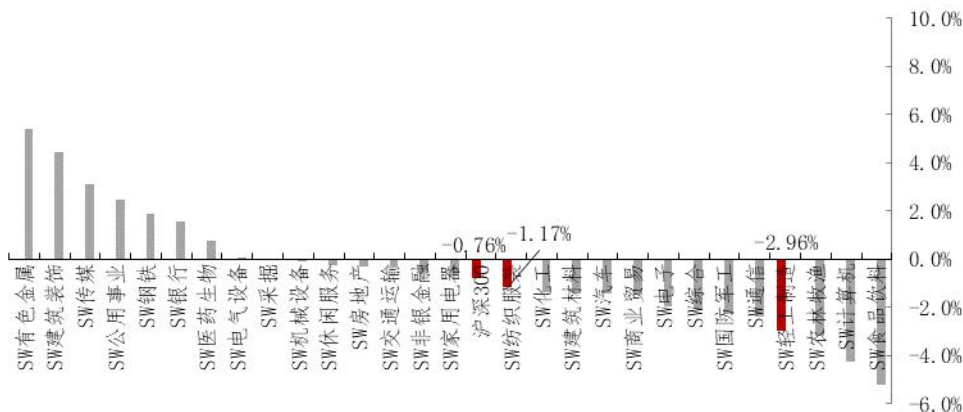
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.17%，SW 轻工制造板块下跌 2.96%，沪深 300 下跌 0.76%，SW 纺织服饰板块跑输大盘 0.4pct，SW 轻工制造板块跑输大盘 2.2pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.81%，SW 服装家纺下跌 1.02%，SW 饰品下跌 0.50%。

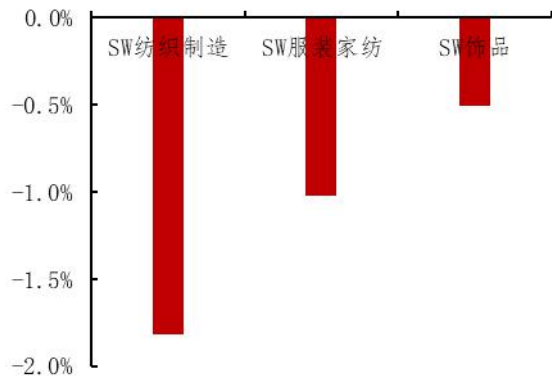
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 3.97%，SW 文娱用品下跌 1.50%，SW 家居用品下跌 3.72%，SW 包装印刷下跌 1.54%。

图 8：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



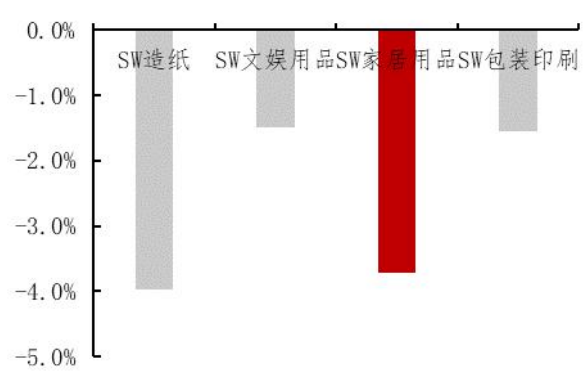
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 9：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 10：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 4 月 14 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 17.35 倍，为近三年的 13.19%分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.31 倍，为近三年的 40.66%分位；SW 饰品的 PE 为 20.87 倍，为近三年的 74.59%分位。

截至 4 月 14 日，SW 家居用品的 PE 为 23.66 倍，为近三年的 16.90%分位。

图 11：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 12：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：本周涨幅前 5 的公司分别为：菜百股份（+10.68%）、明牌珠宝（+9.6%）、万事利（+9.03%）、棒杰股份（+8.78%）、太平鸟（+7.67%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：真爱美家（-11.42%）、百隆东方（-8.66%）、安奈儿（-8.59%）、*ST 中潜（-8.39%）、萃华珠宝（-8.12%）。

表 1：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)
605599.SH	菜百股份	10.68	11.61
002574.SZ	明牌珠宝	9.60	7.19
301066.SZ	万事利	9.03	14.73
002634.SZ	棒杰股份	8.78	9.17
603877.SH	太平鸟	7.67	21.62

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 2：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)
003041.SZ	真爱美家	-11.42	17.46
601339.SH	百隆东方	-8.66	6.12
002875.SZ	安奈儿	-8.59	14.16
300526.SZ	*ST 中潜	-8.39	6.55
002731.SZ	萃华珠宝	-8.12	14.04

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：浙江永强（+7.08%）、中源家居（+4.86%）、恒林股份（+4.47%）、惠达卫浴（+4.24%）、趣睡科技（+4.23%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：喜临门（-13.13%）、箭牌家居（-12.91%）、四通股份（-7.62%）、金牌厨柜（-7.11%）、江山欧派（-6.83%）。

表 3：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)
002489.SZ	浙江永强	7.08	3.78
603709.SH	中源家居	4.86	16.60
603661.SH	恒林股份	4.47	35.79
603385.SH	惠达卫浴	4.24	8.61
301336.SZ	趣睡科技	4.23	53.50

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：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)
603008.SH	喜临门	-13.13	29.70
001322.SZ	箭牌家居	-12.91	19.84

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603838.SH	四通股份	-7.62	5.82
603180.SH	金牌厨柜	-7.11	39.09
603208.SH	江山欧派	-6.83	62.65

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 4 月 14 日, 中国棉花 328 价格指数为 15522 元/吨, 环比上涨 0.64%, 截至 4 月 13 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 16219 元/吨, 环比上涨 1.31%。

2) 金价: 截至 4 月 14 日, 上海金交所黄金现货:收盘价: Au9999 为 449.35 元/克, 环比增长 0.77%。

✚ 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 4 月 14 日, 华东地区 TDI 主流价格为 18800 元/吨, 华东地区纯 MDI 主流价格为 17800 元/吨, TDI、MDI 价格环比分别上涨 5.03%、1.71%。

✚ 汇率: 截至 4 月 14 日, 美元兑人民币 (中间价) 为 6.8606, 环比下跌 0.34%。

✚ 中国出口集装箱运价指数 (CCFI): 截至 4 月 14 日, CCFI 综合指数为 942.14。

图 13: 棉花价格 (元/吨)

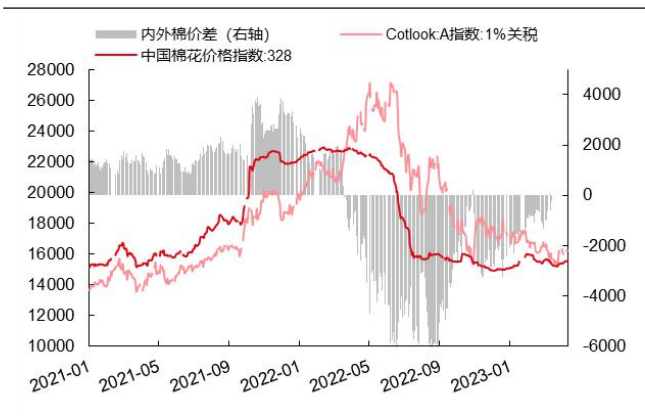
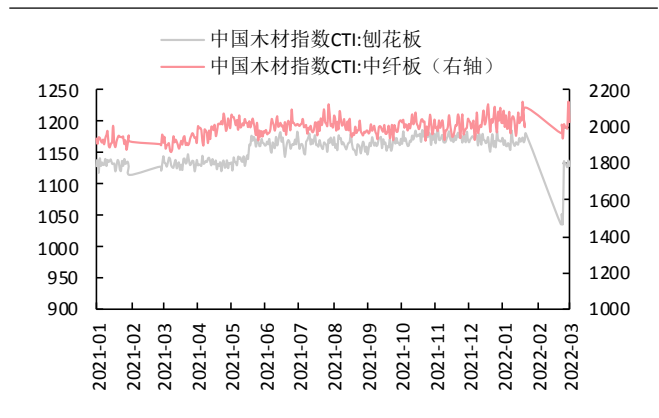


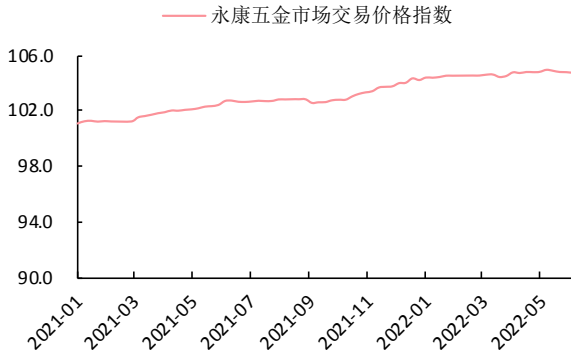
图 14: 中纤板、刨花板价格走势





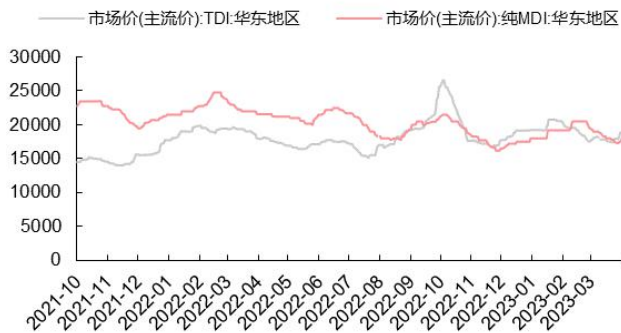
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 15: 五金价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 17: 海绵原材料价格走势

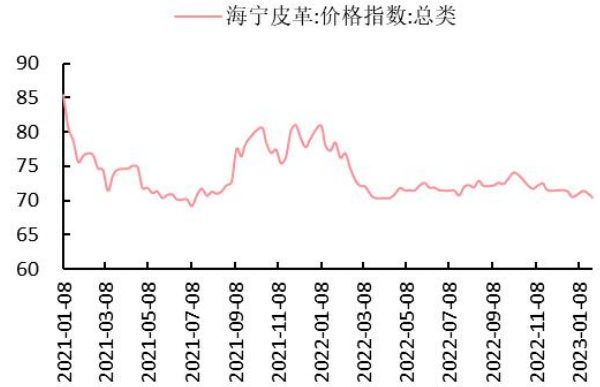


资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 19: 美元兑人民币汇率走势

资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 16: 皮革价格走势



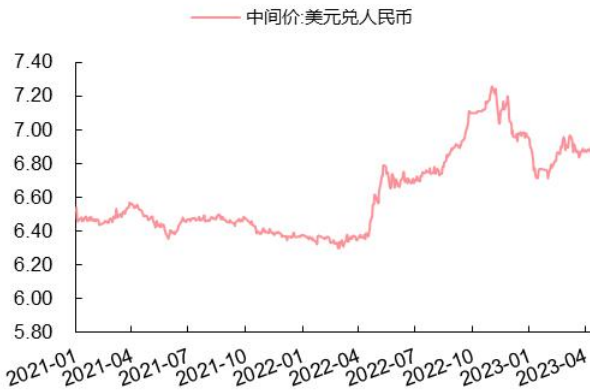
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 18: 金价走势 (单位: 元/克)

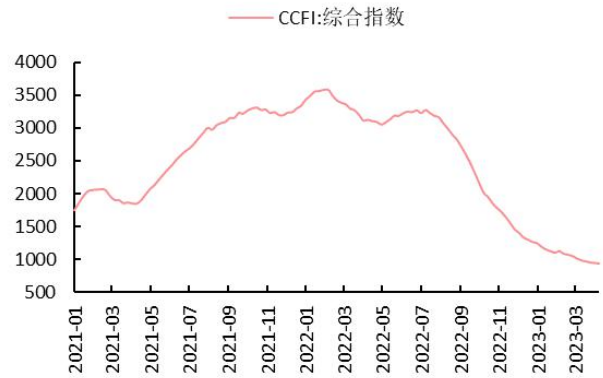


资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 20: 中国出口集装箱运价指数



资料来源：Wind，山西证券研究所



资料来源：Wind，山西证券研究所

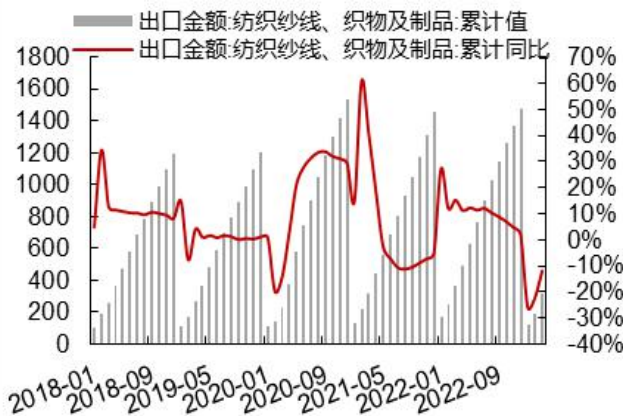
3.2 出口数据

纺织品服装：2023年1-3月，纺织品服装出口672.31亿美元，同比下降6.9%。其中，2023年1-3月纺织品出口320.70亿美元，同比下降12.10%，服装出口351.61亿美元，同比下降1.30%。2023年3月，纺织品服装出口263.88亿美元，同比增长19.7%；其中2023年3月纺织品出口129.05亿美元，同比增长9.5%，服装出口134.8亿美元，同比增长32.1%。

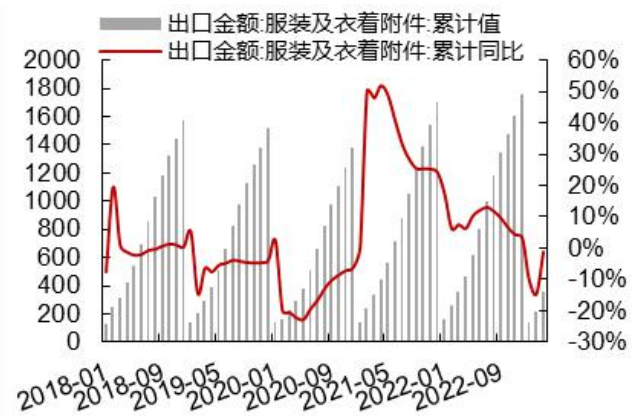
家具及其零件：2023年1-3月，家具及其零件出口155.89亿美元，同比下降7.13%。2023年3月，家具及其零件出口63.30亿美元，同比增长13.68%。

图 21：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比

图 22：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



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 23：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比

图 24：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



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 25: 社零及限额以上当月

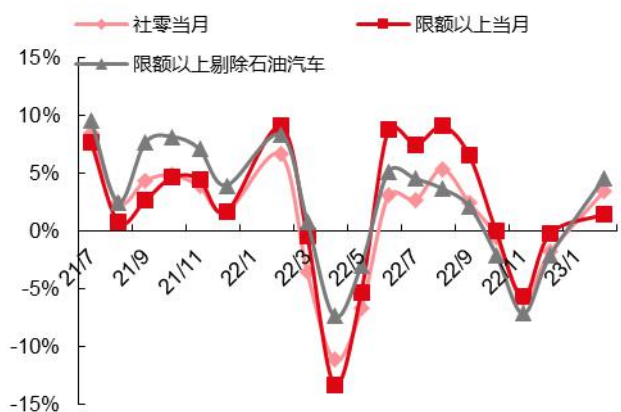
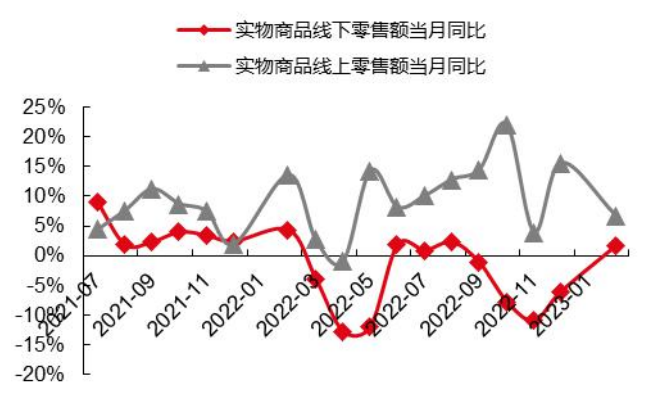
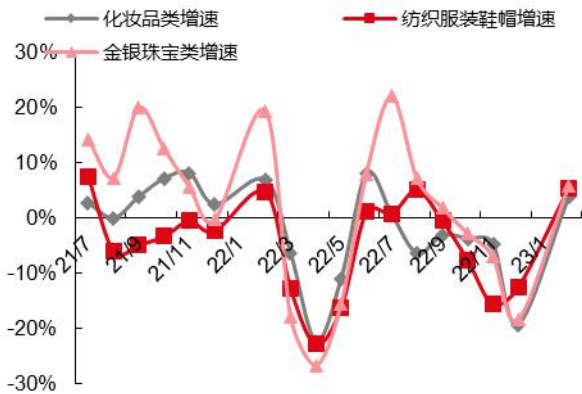


图 26: 国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 27：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速

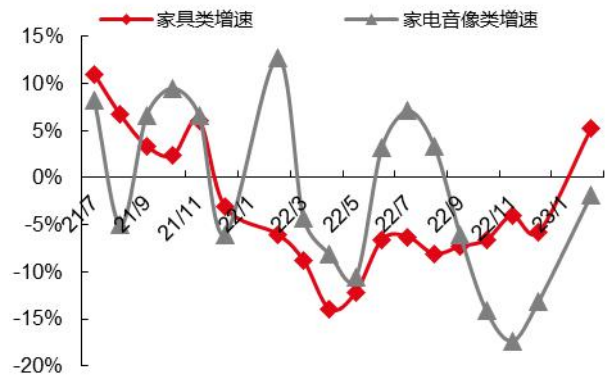


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

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：地产相关典型限额以上品类增速



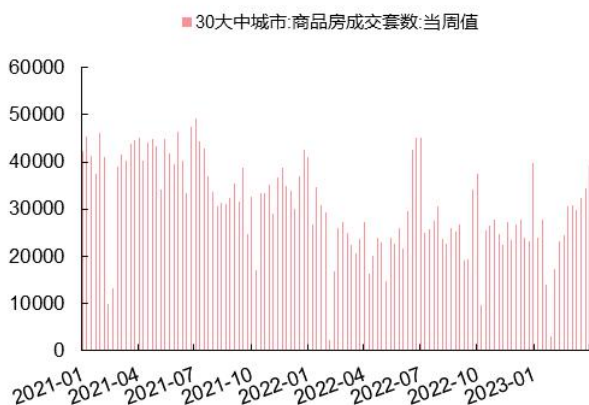
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(4.9-4.15日)，30大中城市商品房成交 27241 套、成交面积 301.63 万平方米，较上周环比分别增长 22.1%、21.2%。

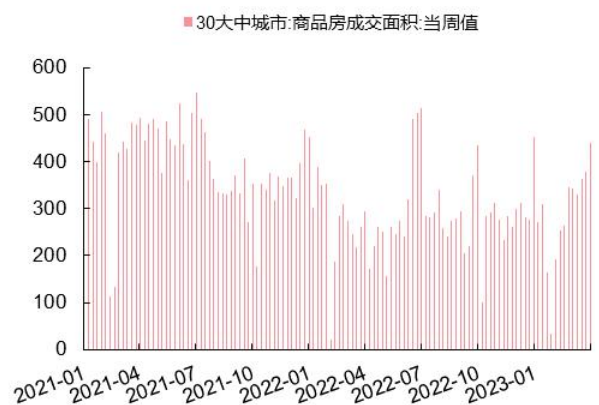
2023 年 1-2 月，住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为 9891 万平方米、1.34 亿平方米、9782 万平方米，同比下降 8.72%、0.56%、增长 9.73%。

图 29：30 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

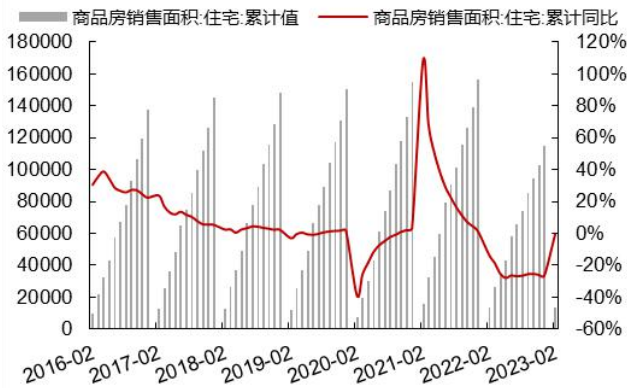
图 30：30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 31：商品房销售面积累计值（万平方米）及累计同比

图 32：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 33：商品房新开工面积累计值（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 35：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



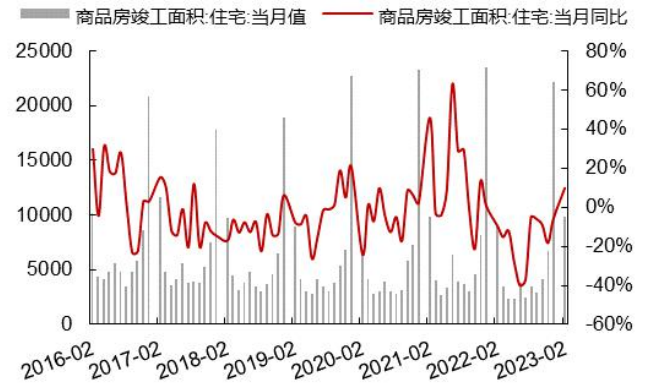
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

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

4. 行业新闻

4.1 Natuzzi 纳图兹 2022 年营收增长 9.6%至 4.87 亿欧元

【来源：77 度 2023-04-14】

4 月 13 日，纳图兹公布 2022 年第四季度及全年财报。

企业四季度综合营收达到 1.17 亿欧元，同比增长 0.7%，比 2019 年新冠爆发前的同一季度增长 15.8%。毛利率为 37.0%，高于 2021 年第四季度的 35.6%和 2019 年同季的 31.9%。

尽管经营业绩良好，企业四季度税后亏损为 530 万欧元，主要原因是受到外汇、融资成本增长及新冠对中国零售市场的影响。

季度中，企业旗下奢华家具品牌 Natuzzi Italia 综合营收增长 20.7%至 5170 万欧元，轻奢品牌 Natuzzi Editions（包括 Divani&Divani by Natuzzi 的发票销售额）营收下滑 7%至 5210 万欧元。

第四季度，北美市场综合营收增长 2%至 3060 万欧元，大中华地区营收下滑 33%至 1050 万欧元，西欧及南欧营收增长 6.8%至 4110 万欧元，新兴市场营收增长 18.6%至 1660 万欧元，南美、中美及亚太地区剩余国家市场营收增长 7.6%至 1460 万欧元。

财年全年，企业综合营收为 4.69 亿欧元，同比增长 9.6%，较 2019 年增长 21.1%。毛利率为 35.1%，2021 年为 36.0%，2019 年为 29.7%。

全年利润为 130 万欧元，低于而 2021 年的 440 万欧元利润，值得注意的是 2021 年企业出售了价值 500 万欧元的资产。2019 年时企业亏损为 3370 万欧元。

4.2 中国市场势头强劲！爱马仕一季度收入增长 22%超预期，年初再度涨价约 7%

【来源：华丽志 2023-04-14】

北京时间 4 月 14 日下午 2 点，法国奢侈品集团 Hermès（爱马仕）公布了 2023 年第一季度关键财务数据：尽管价格上涨和全球市场动荡，但由于中国和欧洲的富裕消费者对奢侈品的强劲需求，推动集团一季度综合收入同比增长 22.3%至 33.8 亿欧元（按固定汇率：+23%），超出市场预期；所有地区和业务线都实现了积极增长。今年初，爱马仕再度涨价，价格上调约 7%，高于往年 2~3%的涨幅。

分地区：除有特别说明，一律采用固定汇率计算。

截至 2023 年 3 月底，所有市场都实现了强劲增长。分销网络在门店拓展和在线销售不断增长的推动下

继续发展，门店销售额强劲增长 23%；批发业务收益于旅游零售业的复苏大幅增长 26%。

除日本以外的亚洲 (+23%)：在中国市场良好表现的推动下，爱马仕在大中华区乃至整个亚洲地区都保持强劲势头。今年 1 月，爱马仕位于南京德基广场的旗舰店翻新后重装开业（下图）。2010 年，爱马仕首次入驻南京，这是该店开业以来第一次翻新。重新开业的南京德基门店位置有所迁移，但仍位于德基广场一期，由原来的一层拓展为两层。

日本 (+26%)：基于当地客户的忠诚度，日本录得持续增长。上月，爱马仕 2023 春夏男装系列「SPLASH TOKYO」大秀在日本东京湾举办，由创意总监 Véronique Nichanian 策划。

美洲 (+19%)：得益于美国的良好势头，美洲地区增长强劲。位于墨西哥湾的佛罗里达州那不勒斯的新店已经开业，这是爱马仕在美国的第 40 家门店。

除法国以外的欧洲 (+21%)：在客流量增加的推动下，英国和意大利实现了非常稳定的增长。

法国 (+28%)：第 13 届 Saut Hermès（索特爱马仕）艺术节在巴黎大皇宫（Grand Palais Éphémère）成功举办。

按部门：除有特别说明，一律采用固定汇率计算。

皮具和鞍具业务 (+19%)：皮具和鞍具业务的增长是由所有市场的持续需求推动的。爱马仕位于 Tournes-Cliron、Riom、L' Isle-d' Espagnac 和 Loupes 的皮具工坊项目将继续提高产能。4 月初，一家新的皮具生产工坊 Maroquinerie de Louviers 在法国诺曼底的 Louviers 小镇落成；5 月，位于夏朗德省 (Charente)L' Isle-d' Espagnac 的新皮具工坊将开业。集团表示将继续通过加强制造技术来巩固其在法国当地的地位，同时发展就业和培训。

成衣和配饰部门 (+34%)：由于成衣、时尚配饰和鞋类系列的成功，成衣和配饰部门实现了强劲增长，2023 年春夏系列大受追捧。同时，消费者对时尚配饰和鞋类的需求也很强劲。

丝绸和纺织品业务 (+20%)：得益于不断创新的产品以及优质面料，丝绸和纺织品业务持续增长。2 月，爱马仕在迪拜和阿根廷举行了 Hermès Kite Festival（爱马仕风筝节），将标志性的丝巾做成了风筝。今年，爱马仕风筝节将继续在世界各地巡回。

香水和美妆部门 (+7%)：2 月，爱马仕推出新的花园系列淡香 Un Jardin à Cythère，灵感来自一个装在可重复使用瓶子（refillable bottle）里的地中海花园；Hermès Beauty 推出了 Rouge Hermès2023 春夏限量版。

腕表业务 (+25%)：在 3 月底举办的“钟表与奇迹”（Watches and Wonders）日内瓦高级钟表展上，爱马仕携 Slim d' Hermès Cheval de Legende 腕表、H08 焕彩腕表、Arceau Petite Lune 腕表参展，大受欢迎。

爱马仕其他业务 (+28%)：家居和珠宝产品继续保持强劲的发展势头，突出了品牌的创新实力和独特性。

4.3 中国市场表现出色！LVMH 集团一季度收入大增 17%至 200 亿欧元以上

【来源：华丽志 2023-04-13】

北京时间 4 月 12 日晚上 10 点，法国奢侈品巨头 LVMH（路威酩轩）公布了 2023 年一季度的主要财务数据：得益于中国市场的大幅反弹，销售收入同比增长 17%至 210.35 亿欧元，在有机基础上增长 17%，增速是分析师预期的两倍多。除葡萄酒和烈酒部门外，所有部门均实现了两位数的有机增长。

第一季度中，LVMH 集团各市场继续保持稳定平衡。

亚洲（除日本）一季度销售收入有机增长了 14%，而去年第四季度则下降了 8%，仍是 LVMH 集团的第一大市场。LVMH 表示，预计复苏的中国市场将在 2023 年推动增长。

美国市场一季度销售收入录得 8%的有机增长，超出分析师预期。LVMH 首席财务官 Jean-Jacques Guiony 表示，这一增长归功于 Sephora（丝芙兰）业务的强劲发展。

受益于当地客户和国际游客的强劲需求，欧洲和日本市场持续向好。

分部门看，葡萄酒和烈酒部门一季度录得 3%的增长（在有机基础上：+3%），该部门部分受到了美国极具挑战的经济环境和较高存货水平的影响。时装和皮具部门一季度录得 18%的增长（在有机基础上：+18%）。香水和化妆品部门继续专注于高度选择性分销的战略，在一季度实现了 11%的收入增长（在有机基础上：+10%）。手表和珠宝部门一季度录得 11%的增长（在有机基础上：+11%）。精品零售部门一季度录得 30%的增长（在有机基础上：28%）。

5. 重点公司公告

【扬州金泉】2022 年年报

[2023-04-15] 2022 年，公司实现营收 11.28 亿元，同比增长 45.42%，实现归母净利润 2.39 亿元，同比增长 136.86%。

【牧高笛】2022 年度业绩快报公告

[2023-04-12] 2022 年，公司实现营 14.36 亿元，同比增长 55.52%，实现归母净利润 1.40 亿元，同比增长 77.83%。公司经营业绩表现亮丽的主要原因系，一方面，公司露营帐篷 OEM/ODM 业务订单需求持续增长，从而带动外销收入稳步上行；另一方面，国内户外露营行业呈现爆发式增长，受益于露营装备终端需求的提升，叠加自主品牌业务在产品力、品牌力、渠道力上的持续发力，自主品牌业务实现了收入和净利润的快速增

长，成为公司经营业绩新亮点。利润指标增长率保持较好增长且优于收入增长率，主要系公司自主品牌业务综合毛利率提升及收入占比持续提升，从而带动盈利能力提升所致。

【豪悦护理】2022 年报及 2023 年 1 季报

[2023-04-15]2022 年，公司实现营收 28.02 亿元，同比增长 13.82%，实现归母净利润 4.23 亿元，同比增长 16.60%。23Q1，公司实现营收 6.32 亿元，同比增长 22.79%，实现归母净利润 0.79 亿元，同比增长 44.65%。

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

