

## 纺织服装

## 行业周报（20230430-20230506）

### 阿迪达斯 23Q1 营收同比持平，越南 4 月鞋类出口金额降幅环比收窄

2023 年 5 月 7 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：阿迪达斯发布 2023Q1 财报

5月5日，阿迪达斯公布2023Q1财报。营收端，23Q1，阿迪达斯实现营收52.74亿欧元，同比下降0.5%，汇率中性下同比基本持平，剔除Yeezy产品影响，汇率中性下，营收同比增长9%。分产品看，23Q1，运动鞋、运动服、配饰产品分别实现营收30.25、19.09、3.40亿欧元，同比增长1%、-4%、9%，汇率中性下同比增长1%、-3%、8%，收入占比为57.4%、36.2%、6.4%。分地区看，23Q1，EMEA、北美、大中华区、亚太地区、拉丁美区域分别实现营收19.96、11.77、8.84、5.67、5.95亿欧元，同比增长3.1%、-16.1%、-11.9%、12.0%、42.6%，汇率中性下同比增长4.0%、-19.6%、-9.4%、15.6%、48.7%，收入占比为37.8%、22.3%、16.8%、10.8%、11.3%。剔除Yeezy产品影响，北美收入汇率中性下同比下滑5%，大中华区营收汇率中性下同比持平；剔除俄罗斯，EMEA区域营收同比增长9%。分渠道看，23Q1，汇率中性下，批发渠道、自营门店渠道、自营电商渠道营收同比增长3%、11%、-23%，剔除Yeezy产品影响，自营电商渠道营收同比增长12%，收入占比分别为66%、19%、15%。盈利能力方面，23Q1，毛利率同比下滑5.1pct至44.8%，主要由于供应链成本上升、零售折扣加深、存货减值、Yeezy产品停售影响、汇率负面影响。费用率方面，23Q1，SG&A费用为23.67亿欧元，占收入比重44.9%，同比提升2.3pct，其中运营管理费用17.66亿欧元，占收入比重同比提升3.0pct至33.5%，营销推广费用6.01亿欧元，占收入比重同比下滑0.7pct至11.4%。23Q1，公司录得归母净亏损0.39亿欧元，上年同期为盈利4.82亿欧元。存货方面，截至23Q1末，公司存货为56.75亿欧元，同比增长24.9%，环比下降5.0%，剔除Yeezy产品，公司存货环比下降7.1%。2023年展望，公司维持此前预测，考虑宏观环境挑战、地缘政治冲突、北美与欧洲经济衰退风险、大中华区复苏不确定性、库存清理、Yeezy产品停止销售（约12亿欧元），预计2023年营收汇率中性下同比下滑高单位数，预计营业亏损7亿欧元。

##### 行业动态：Moncler 2023Q1 财报；Hugo Boss 2023Q1 财报；潘多拉 2023Q1 财报

- 5月4日，意大利高级时装集团 Moncler 公布了截至3月31日的2023财年第一季度财务数据。该季度收入达7.26亿欧元，以固定汇率计增长23%。分区域看，亚洲、EMEA、美洲收入分别为3.04、2.16、0.85亿欧元，同比增长32%、29%、9%，收入占比50.3%、35.7%、14.0%。分渠道看，DTC、批发渠道收入分别为5.02、1.03亿欧元，同比增长34%、5%，占收入比重82.9%、17.1%。
- 5月4日上午，德国时尚奢侈品集团 Hugo Boss 公布了截至3月31日的2023财年第一季度业绩数据。23Q1销售额同比增长25%至9.68亿欧元（经汇率调整后：+25%），远超过疫情前水平，所有品牌、渠道和市场均实现两位数增长；EBIT（息税

来源：最闻，山西证券研究所

#### 相关报告：

【山证纺织服装】运动服饰 23Q1 零售流水稳健增长，3月地产竣工数据显著加速-纺服家居行业周报 2023.4.24

【山证纺织服装】3月社零增速显著优于市场预期，金银珠宝表现持续亮眼-纺织服装行业快报 2023.4.18

#### 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



前利润)同比大增 63%至 6500 万欧元。基于此,集团提高了 2023 财年业绩预期,预计全年销售额将达到 40 亿欧元,提前完成中期销售目标。分区域看,EMEA、美洲、亚太分别实现营收 6.09、1.95、1.41 亿欧元,同比增长 21%、38%、31%,占收入比重 63%、20%、15%。值得一提的是,中国市场消费者信心的显著提升,Hugo Boss 在中国的销售额远高于去年同期水平,经汇率调整后增长了 25%。

- 3) **5月3日,丹麦珠宝品牌 Pandora 公布了 2023 财年第一季度关键财务数据:**收入在有机基础上同比增长 1%至 58.5 亿丹麦克朗(在可比基础上与去年持平)。其中,中国市场在可比基础上同比下降 26%至 1.61 亿丹麦克朗(在可比基础上:-35%),为 Pandora 贡献了 3%的销售收入。虽然中国市场的贡献比例不高,但公司希望通过今年第三季度的品牌重启来实现业务增长。Pandora 最初计划在全国范围内开展营销活动,但在疫情期间,该计划被缩减为在主要城市同时推出。现在 Pandora 的目标是一次进军一个城市。Pandora 总裁兼首席执行官 Alexander Lacik 表示,由于客户需求尚未恢复到疫情前的水平,Pandora 将放缓在中国范围内重新推出品牌的计划。但今年 3 月以来,Pandora 在中国市场的表现正在逐渐改善,可比增长已经恢复至正值。Pandora 将中国视为未来增长的潜在驱动力,这个全球最大的珠宝市场正在从去年的疫情中缓慢复苏。Alexander Lacik 在接受路透社的采访时表示,“与我们在欧洲和美国看到的情况相比,中国的中等收入阶层在重返市场时要谨慎得多。”

➤ **行情回顾(2023.05.01-2023.05.05)**

**本周纺织服饰跑赢大盘、家居用品板块跑输大盘:**本周,SW 纺织服饰板块上涨 2.66%,SW 轻工制造板块下跌 0.22%,沪深 300 下跌 0.3%,纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.96pct,轻工制造板块轻工跑赢大盘 0.09pct。各子板块中,SW 纺织制造上涨 0.8%,SW 服装家纺上涨 4.1%,SW 饰品上涨 1.55%,SW 家居用品下跌 1.01%。截至 5 月 5 日,SW 纺织制造的 PE(TTM 剔除负值,下同)为 18.00 倍,为近三年的 25.96%分位;SW 服装家纺的 PE 为 21.33 倍,为近三年的 46.15%分位;SW 饰品的 PE 为 22.38 倍,为近三年的 85.71%分位;SW 家居用品的 PE 为 21.76 倍,为近三年的 3.43%分位。

➤ **投资建议:**

**纺织服饰板块,**2023 年 1-4 月,越南纺织品、鞋类出口金额累计同比下降 19.33%、16.26%,纺织品降幅环比扩大、鞋类降幅环比收窄。本周阿迪达斯发布 23Q1 财报,库存环比有所改善,但仍处于历史高位。上游纺织制造企业 23H1 订单压力较大,中长期角度建议继续关注**华利集团、申洲国际**;品牌服饰方面,据商务部商务大数据监测,2023 年五一假期,金银珠宝、服装、化妆品、烟酒销售额同比分别增长 22.8%、18.4%、16.5%和 15.1%。根据中华全国商业信息中心的统计监测,以百货业态为主的全国重点大型零售企业零售额同比增长 29.4%,其中金银珠宝增长 42.8%、服装增长 32.8%,化妆品增长 21.4%。建议关注运动服饰**安踏体育、李宁、特步国际、361 度**,及大众休闲服饰**海澜之家、森马服饰**,中高端女装**锦泓集团、歌力思**。黄金珠宝方面,珠宝企业 23Q1 业绩普遍实现高速增长,

黄金品类表现尤为亮眼，今年珠宝需求占比最大的刚需婚庆需求恢复，叠加黄金工艺提升催化悦己需求释放，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，2023年初至今，30大中城市商品房成交453430套、成交面积5086.66万平方米，同比增长10.8%、12.1%。由于门店接单到工厂接单、工厂出货存在3个月左右的时间周期，家居企业门店接单受到上年12月-今年1月疫情影响，23Q1报表营收普遍面临较大压力，但前期积压需求使得农历春节后家居企业门店接单迅速回暖，预计23Q2业绩环比向好。建议积极关注**欧派家居、索菲亚、顾家家居、喜临门、慕思股份、金牌橱柜、志邦家居**。继续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**。

➤ **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：阿迪达斯发布 2023Q1 财报.....	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.....	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 Moncler 集团第一季度销售额增长 23%至 7.3 亿欧元，超出分析师预期.....	18
4.2 Hugo Boss 一季度销售额大增 25%，今年将提前完成年销售额 40 亿欧元的中期目标.....	19
4.3 丹麦珠宝品牌 Pandora 一季度业绩超预期，将调整在中国的拓展计划.....	20
5. 重点公司公告.....	20
6. 风险提示.....	21

## 图表目录

图 1：阿迪达斯营业收入及同比增速.....	7
图 2：阿迪达斯 23Q1 营收——分地区.....	7
图 3：阿迪达斯 23Q1 营收——分渠道.....	7
图 4：阿迪达斯 23Q1 营收——分产品.....	7
图 5：阿迪达斯毛利率及归母净利率.....	8

图 6: 阿迪达斯存货.....	8
图 7: 阿迪达斯存货.....	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) .....	13
图 14: 中纤板、刨花板价格走势.....	13
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.....	14
图 20: 中国出口集装箱运价指数.....	14
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.....	15
图 24: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	15
图 25: 社零及限额以上当月.....	16
图 26: 国内实物商品线上线下增速估计.....	16
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.....	17
图 30: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米) .....	17
图 31: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	17
图 32: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	17
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.....	18
图 36: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	18
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.....	12
表 4: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	12



## 1. 本周专题：阿迪达斯发布 2023Q1 财报

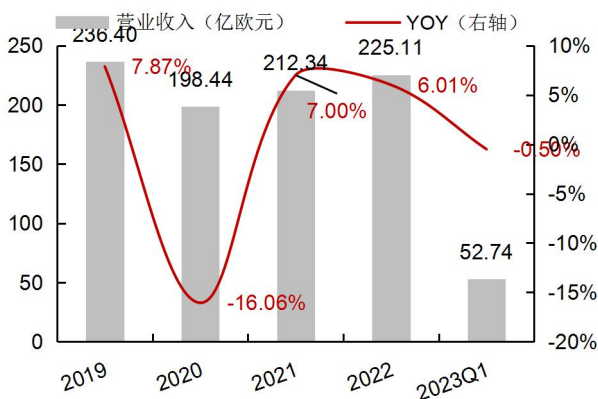
5月5日，阿迪达斯公布2023Q1财报。营收端，23Q1，阿迪达斯实现营收52.74亿欧元，同比下降0.5%，汇率中性下同比基本持平，剔除Yeezy产品影响，汇率中性下，营收同比增长9%。

分产品看，23Q1，运动鞋、运动服、配饰产品分别实现营收30.25、19.09、3.40亿欧元，同比增长1%、-4%、9%，汇率中性下同比增长1%、-3%、8%，收入占比为57.4%、36.2%、6.4%。

分地区看，23Q1，EMEA、北美、大中华区、亚太地区、拉丁美区域分别实现营收19.96、11.77、8.84、5.67、5.95亿欧元，同比增长3.1%、-16.1%、-11.9%、12.0%、42.6%，汇率中性下同比增长4.0%、-19.6%、-9.4%、15.6%、48.7%，收入占比为37.8%、22.3%、16.8%、10.8%、11.3%。剔除Yeezy产品影响，北美收入汇率中性下同比下滑5%，大中华区营收汇率中性下同比持平；剔除俄罗斯，EMEA区域营收同比增长9%。

分渠道看，23Q1，汇率中性下，批发渠道、自营门店渠道、自营电商渠道营收同比增长3%、11%、-23%，剔除Yeezy产品影响，自营电商渠道营收同比增长12%，收入占比分别为66%、19%、15%。

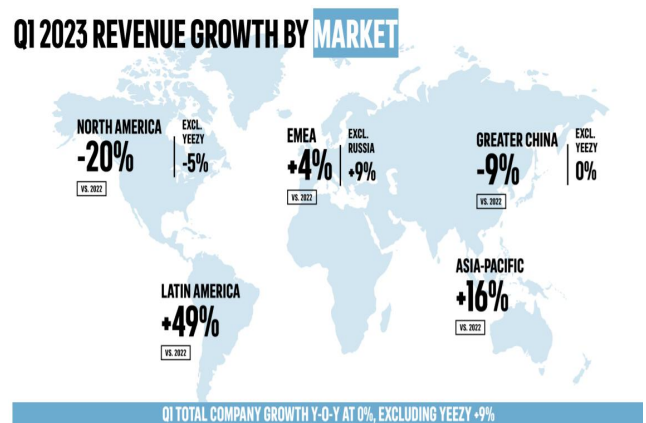
图 1：阿迪达斯营业收入及同比增速



资料来源：阿迪达斯财报，山西证券研究所

图 3：阿迪达斯 23Q1 营收——分渠道

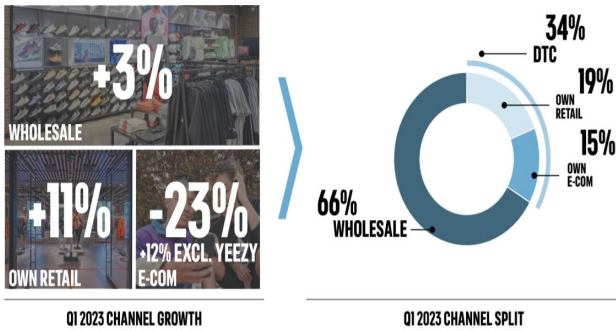
图 2：阿迪达斯 23Q1 营收——分地区



资料来源：阿迪达斯财报，山西证券研究所

图 4：阿迪达斯 23Q1 营收——分产品

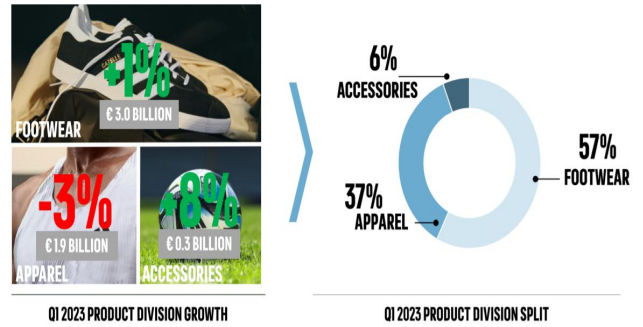
Q1 2023 REVENUE GROWTH BY CHANNEL



Q1 2023 CHANNEL GROWTH

Q1 2023 CHANNEL SPLIT

Q1 2023 REVENUE GROWTH BY PRODUCT DIVISION



Q1 2023 PRODUCT DIVISION GROWTH

Q1 2023 PRODUCT DIVISION SPLIT

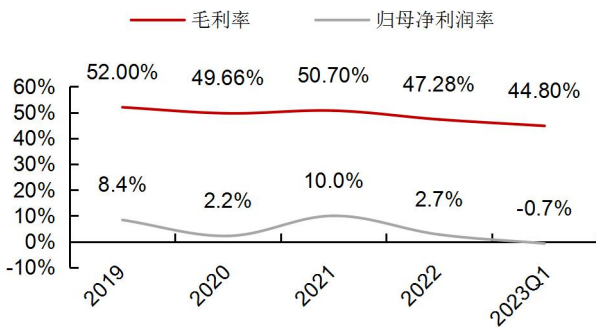
资料来源：阿迪达斯财报，山西证券研究所

资料来源：阿迪达斯财报，山西证券研究所

盈利能力方面，23Q1，毛利率同比下滑 5.1pct 至 44.8%，主要由于供应链成本上升、零售折扣加深、存货减值、Yeezy 产品停售影响、汇率负面影响。费用率方面，23Q1，SG&A 费用为 23.67 亿欧元，占收入比重 44.9%，同比提升 2.3pct，其中运营管理费用 17.66 亿欧元，占收入比重同比提升 3.0pct 至 33.5%，营销推广费用 6.01 亿欧元，占收入比重同比下滑 0.7pct 至 11.4%。23Q1，公司录得归母净亏损 0.39 亿欧元，上年同期为盈利 4.82 亿欧元。

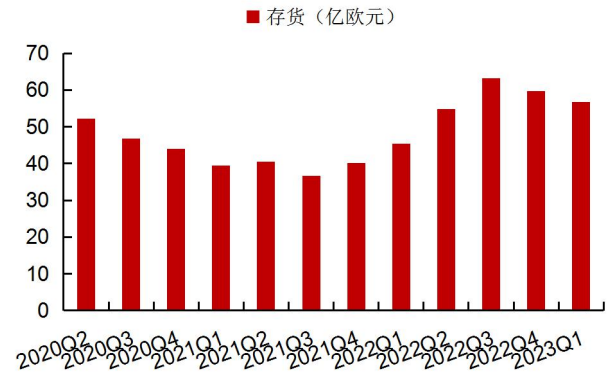
存货方面，截至 23Q1 末，公司存货为 56.75 亿欧元，同比增长 24.9%，环比下降 5.0%，剔除 Yeezy 产品，公司存货环比下降 7.1%。

图 5：阿迪达斯毛利率及归母净利率



资料来源：阿迪达斯财报，山西证券研究所

图 6：阿迪达斯存货

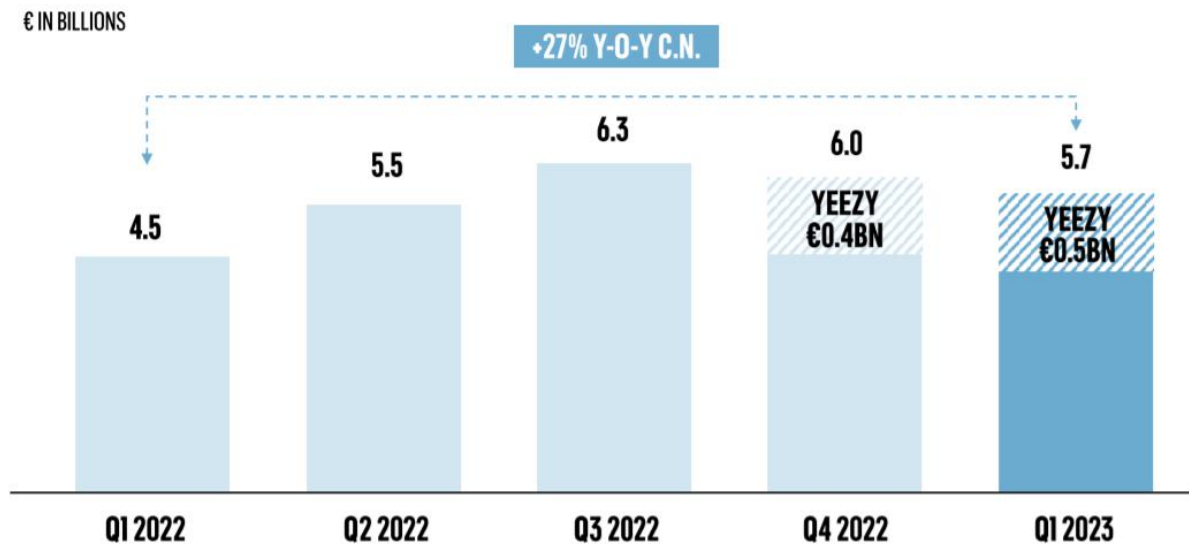


资料来源：阿迪达斯财报，山西证券研究所

图 7：阿迪达斯存货



## INVENTORY DEVELOPMENT



资料来源：阿迪达斯官网，山西证券研究所

2023 年展望，公司维持此前预测，考虑宏观环境挑战、地缘政治冲突、北美与欧洲经济衰退风险、大中华区复苏不确定性、库存清理、Yeezy 产品停止销售（约 12 亿欧元），预计 2023 年营收汇率中性下同比下滑高单位数，预计营业亏损 7 亿欧元。

## 2. 本周行情回顾

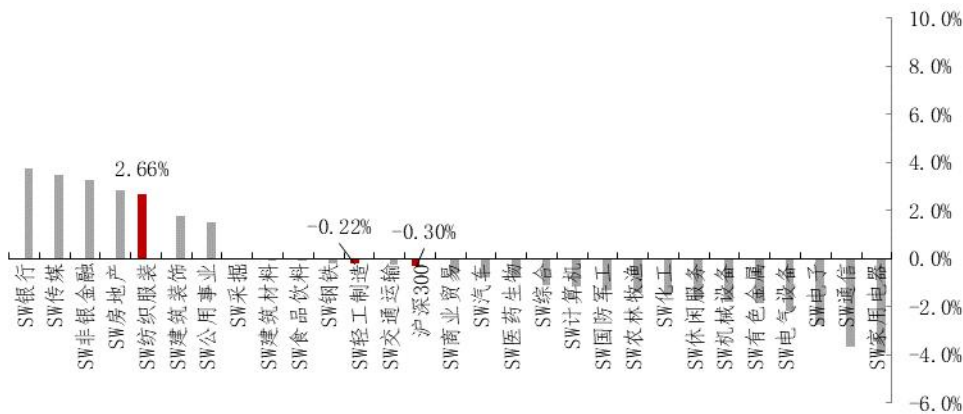
### 2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 2.66%，SW 轻工制造板块下跌 0.22%，沪深 300 下跌 0.3%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.96pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 0.09pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 0.8%，SW 服装家纺上涨 4.1%，SW 饰品上涨 1.55%。

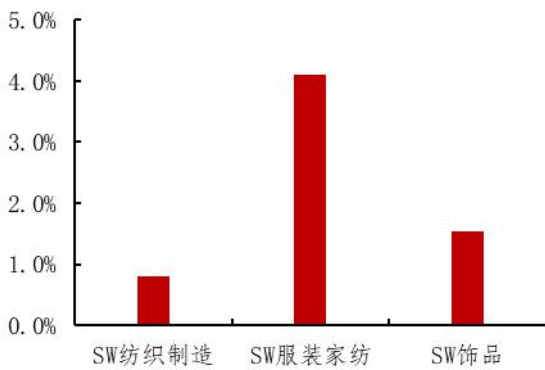
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 0.4%，SW 文娱用品下跌 0.08%，SW 家居用品下跌 1.01%，SW 包装印刷上涨 1.02%。

图 8：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



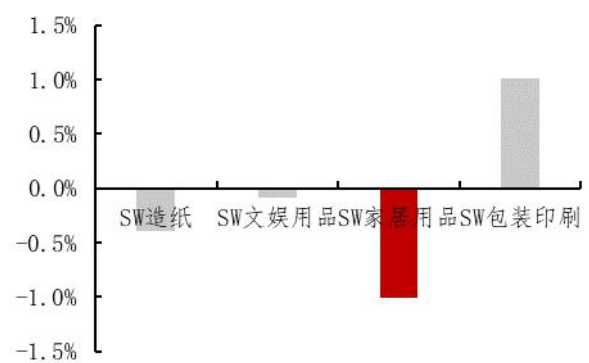
资料来源：Wind，山西证券研究所

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 5 月 5 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 18.00 倍，为近三年的 25.96%分位；SW 服装家纺的 PE 为 21.33 倍，为近三年的 46.15%分位；SW 饰品的 PE 为 22.38 倍，为近三年的 85.71%分位。

截至 5 月 5 日，SW 家居用品的 PE 为 21.76 倍，为近三年的 3.43%分位。

图 11：本周 SW 纺织服装各子板块估值

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



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：海澜之家 (+15.81%)、太平鸟 (+15.81%)、酷特智能 (+14.92%)、锦泓集团 (+13.78%)、洪兴股份 (+12.3%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：ST 贵人 (-9.81%)、牧高笛 (-6.89%)、\*ST 搜特 (-5.26%)、\*ST 新纺 (-5.19%)、\*ST 金一 (-5.14%)。

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)
600398.SH	海澜之家	15.81	7.47
603877.SH	太平鸟	15.81	26.08
300840.SZ	酷特智能	14.92	13.79
603518.SH	锦泓集团	13.78	11.48
001209.SZ	洪兴股份	12.30	15.61

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)
603555.SH	ST 贵人	-9.81	2.39
603908.SH	牧高笛	-6.89	50.00
002503.SZ	*ST 搜特	-5.26	0.72
002087.SZ	*ST 新纺	-5.19	2.19
002721.SZ	*ST 金一	-5.14	3.14

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：美克家居 (+18.01%)、松发股份 (+9.45%)、顶固集创 (+4.9%)、中源家居 (+4.33%)、力诺特玻 (+4.01%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：建霖家居 (-11.31%)、我乐家居 (-8.66%)、松霖科技 (-4.6%)、欧派家居 (-4.47%)、乐歌股份 (-4.02%)。

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)
600337.SH	美克家居	18.01	3.21
603268.SH	松发股份	9.45	15.75
300749.SZ	顶固集创	4.90	8.13
603709.SH	中源家居	4.33	16.85
301188.SZ	力诺特玻	4.01	19.96

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)
603408.SH	建霖家居	-11.31	10.35
603326.SH	我乐家居	-8.66	7.70
603992.SH	松霖科技	-4.60	14.73
603833.SH	欧派家居	-4.47	110.00
300729.SZ	乐歌股份	-4.02	21.00

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 5 月 5 日，中国棉花 328 价格指数为 16093 元/吨，环比上涨 1.7%，截至 5 月 5 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 15914 元/吨，环比上涨 3.0%。

2) 金价：截至 5 月 5 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 454.92 元/克，环比上涨 2.6%。

##### ✚ 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。

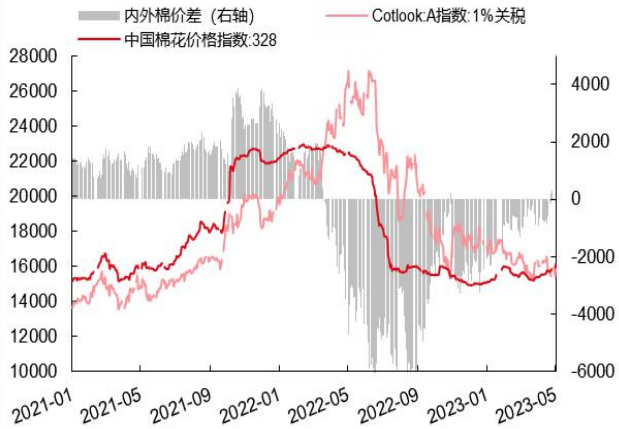
3) 皮革：截至 1 月 27 日，海宁皮革:价格指数:总类为 70.40。

4) 海绵：截至 5 月 5 日，华东地区 TDI 主流价格为 19900 元/吨，华东地区纯 MDI 主流价格为 18800 元/吨，TDI、MDI 价格环比分别上涨 0.5%、1.6%。

✚ 汇率：截至 5 月 5 日，美元兑人民币（中间价）为 6.9114，环比下滑 0.2%。

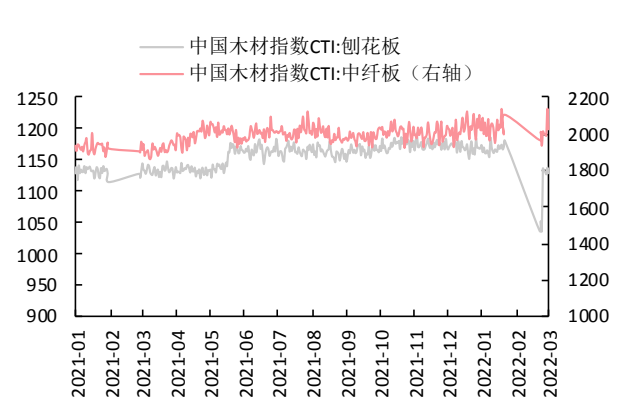
✚ 中国出口集装箱运价指数（CCFI）：截至 5 月 5 日，CCFI 综合指数为 967.58。

图 13: 棉花价格 (元/吨)



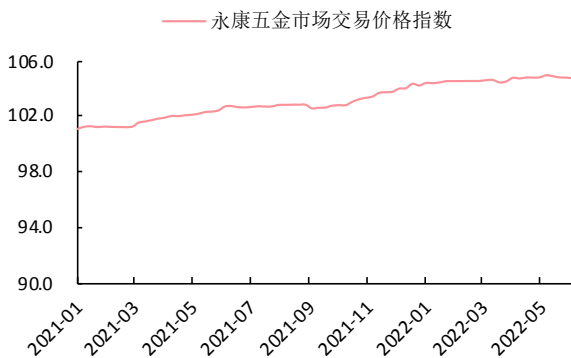
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 14: 中纤板、刨花板价格走势



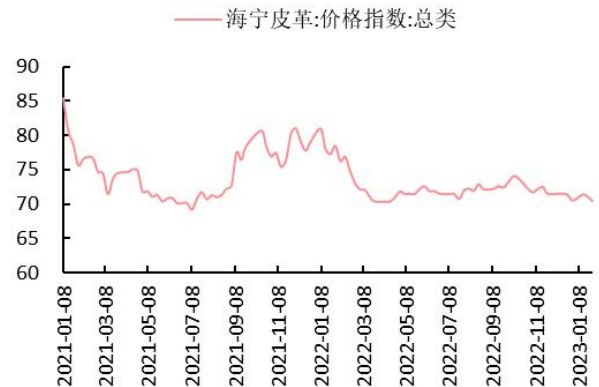
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 15: 五金价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

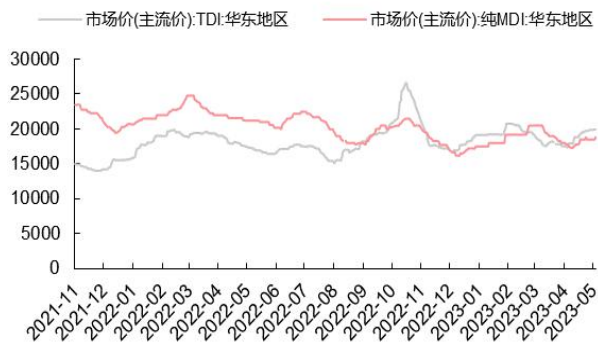
图 16: 皮革价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

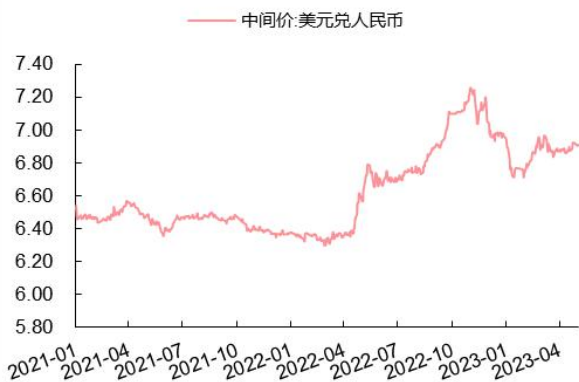
图 17: 海绵原材料价格走势

图 18: 金价走势 (单位: 元/克)



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

### 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%。

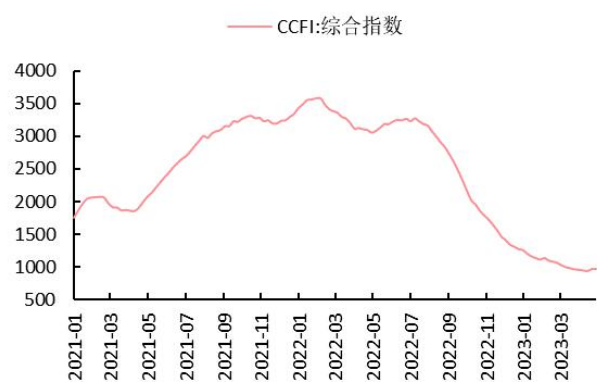
家具及其零件: 2023 年 1-3 月, 家具及其零件出口 155.89 亿美元, 同比下降 7.13%。2023 年 3 月, 家具及其零件出口 63.30 亿美元, 同比增长 13.68%。

图 21: 纺织纱线、织物及制品累计值(亿美元)及累计同比



资料来源: Wind, 山西证券研究所

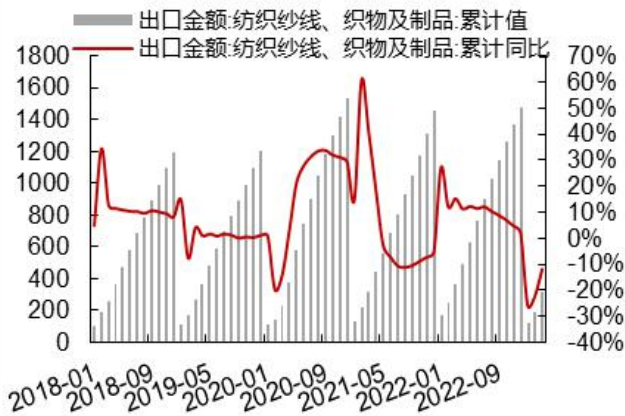
图 20: 中国出口集装箱运价指数



资料来源: Wind, 山西证券研究所

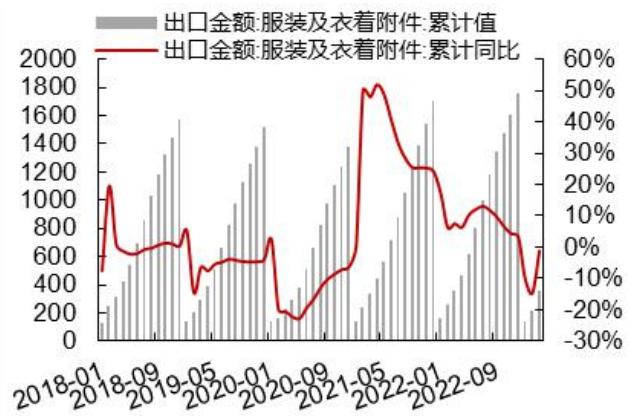
图 22: 服装及衣着附件累计值(亿美元)及累计同比





资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 23：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 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

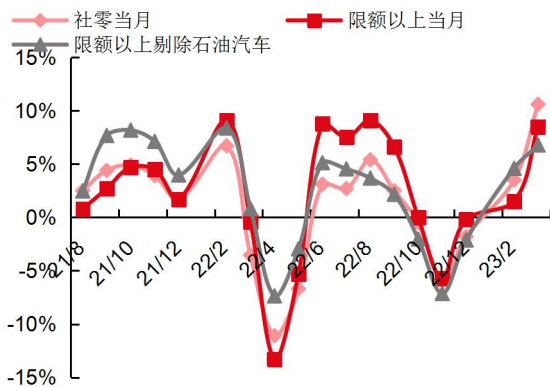
### 3.3 社零数据

23年3月，国内实现社零总额3.79万亿元，同比增长10.6%，增速环比提升7.1pct，表现显著优于市场一致预期（根据Wind，23年3月社零当月同比增速预测平均值为+7.2%）。

分渠道看，线上渠道，2023年3月，实物商品网上零售额为1.04万亿元/+16.6%，实物商品网上零售额占商品零售比重为30.3%。2023年1-3月，实物商品网上零售额为2.78万亿元/+7.3%，其中，吃类、穿类和用类商品同比分别增长7.3%、8.6%、6.9%。线下渠道，2023年3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2.38万亿元/+6.1%。2023年1-3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7.50万亿元/+3.0%，按零售业态分，2023年1-3月限额以上超市、便利店、专业店、品牌专卖店、百货店零售额同比分别增长1.4%、8.8%、5.7%、0.2%、9.2%。

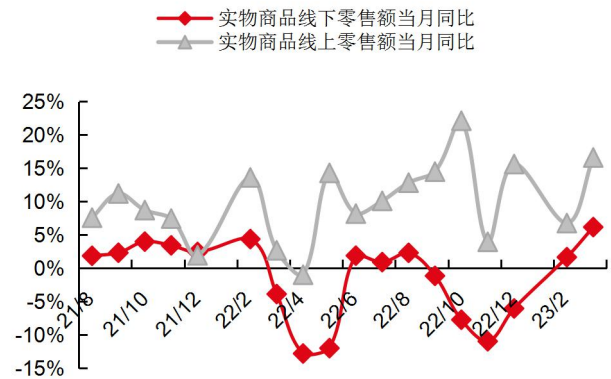
分品类看,2023年3月,限上化妆品同比增长9.6%,增速环比提升5.8pct;限上金银珠宝同比增长37.4%,增速环比提升31.5pct;限上纺织服装同比增长17.7%,增速环比提升12.3pct。整体看23Q1情况,剔除上年同期低基数影响,21Q1-23Q1化妆品、金银珠宝、纺织服装品类复合增速为5.7%、10.0%、4.3%。

图 25: 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

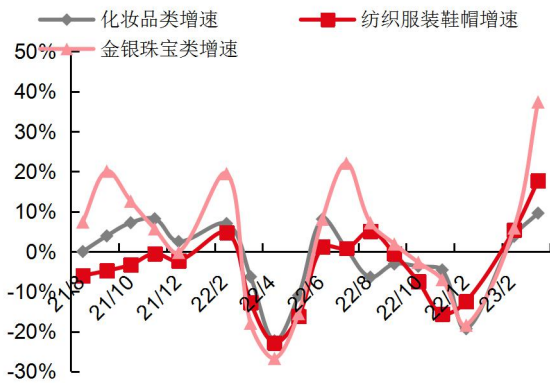
图 26: 国内实物商品线上线下增速估计



资料来源: 国家统计局, 山西证券研究所

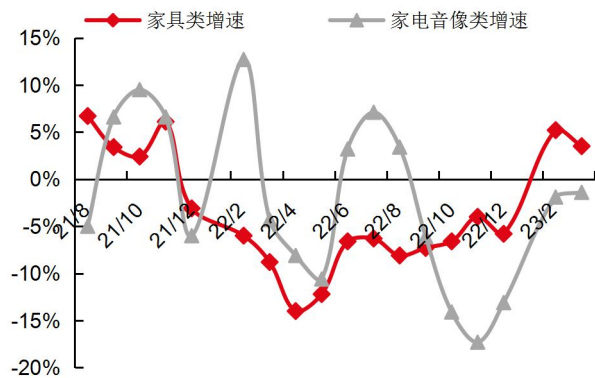
注: 实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 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

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

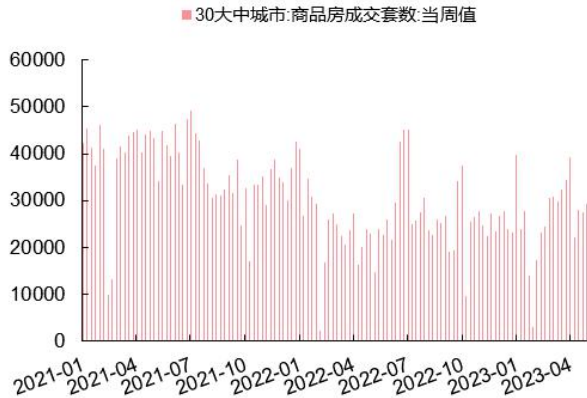
### 3.4 房地产数据

本周(4.30-5.6日), 30大中城市商品房成交16000套、成交面积180.83万平方米, 较上周环比分别下降47.4%、50.5%。年初至今, 30大中城市商品房成交453430套、成交面积5086.66万平方米, 同比增长10.8%、12.1%。

2023年3月, 住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为7828万平方米、1.29亿平方米、4615万

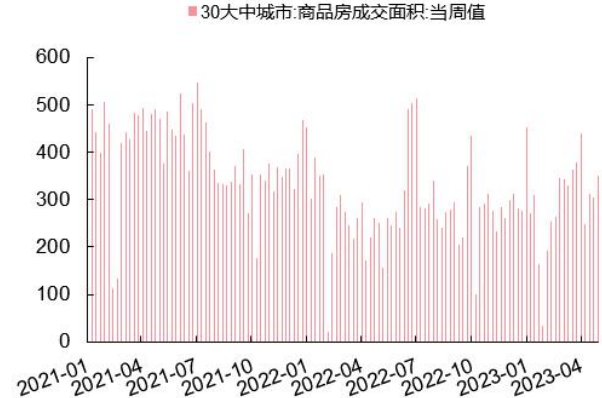
平方米，同比下降 27.00%、增长 0.17%、增长 35.41%。

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



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

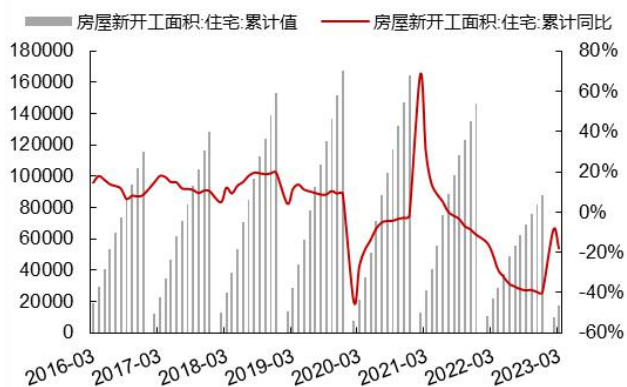
图 32：商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比



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

图 34：商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比



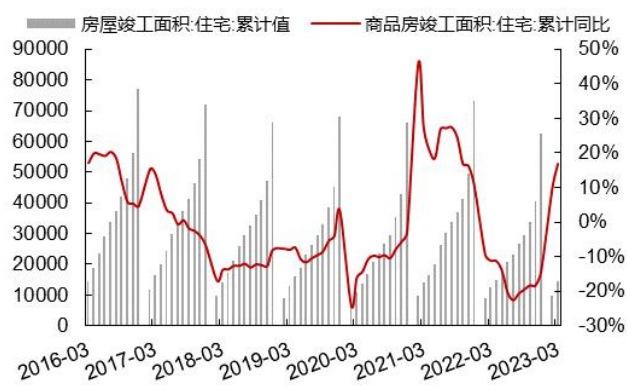
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 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

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



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

## 4. 行业新闻

### 4.1 Moncler 集团第一季度销售额增长 23%至 7.3 亿欧元，超出分析师预期

【来源：华丽志 2023-05-05】

5月4日，意大利高级时装集团 Moncler（盟可睐）公布了截至3月31日的2023财年第一季度财务数据：得益于中国市场需求恢复以及欧洲、中东和非洲地区的稳健增长，该季度收入达7.264亿欧元，以固定汇率计增长23%，超出了分析师给出的6.89亿欧元预期。Moncler S.p.A. 的董事长兼首席执行官 Remo Ruffini 表示，“我们对今年第一季度取得的成果非常满意……我们的两个品牌（指 Moncler 和 Stone Island）在 DTC（直面消费者）渠道都实现了强劲的两位数增长，反映出它们非常稳固的势头、与消费者的紧密联系以及我们对于战略的出色执行。这一年，我们以 Moncler Genius（Moncler 品牌的设计师联名系列）的新篇章开启，并在伦敦举办了一场有超过 1.2 万人参与的非凡活动，取得了前未有有的影响力和参与



度。如今，Moncler Genius 已从一个合作项目发展为一个真正的、由不同领域共同创造的平台，展示了全球品牌的文化相关性。”

Ruffini 补充称，接下来的几个月里，集团的重点仍将坚定地放在 Moncler（盟可睐）品牌三个维度的发展以及 Stone Island（石头岛）品牌的革新上，以使品牌更强大、更与众不同，“新的一年刚刚开始，地缘政治环境仍然不确定，最重要的月份还未到来，但我们已准备好面对这一切、抓住令人兴奋的全新机遇”。

分市场，其中，Moncler 主要品牌在欧洲、中东和非洲地区的增长主要受到了当地需求和游客购买的推动，尤其是来自美国、韩国游客的购买。

## 4.2 Hugo Boss 一季度销售额大增 25%，今年将提前完成年销售额 40 亿欧元的中期目标

【来源：华丽志 2023-05-04】

当地时间 5 月 4 日上午，德国时尚奢侈品集团 Hugo Boss（雨果博斯）公布了截至 3 月 31 日的 2023 财年第一季度业绩数据。得益于 CLAIM 5 战略的持续执行，Hugo Boss 在新的一年里开局强劲：销售额同比增长 25% 至 9.68 亿欧元（经汇率调整后：+25%），远超过疫情前水平，所有品牌、渠道和市场均实现两位数增长；EBIT（息税前利润）同比大增 63% 至 6500 万欧元。基于此，集团提高了 2023 财年业绩预期，预计全年销售额将达到 40 亿欧元，提前完成中期销售目标。

值得一提的是，中国市场消费者信心的显著提升，Hugo Boss 在中国的销售额远高于去年同期水平，经汇率调整后增长了 25%。

Hugo Boss 首席执行官 Daniel Grieder 表示：“随着我们在全球范围内进一步加快品牌发展势头，我们今年开端良好。继一季度的强劲表现之后，我们对‘CLAIM 5’战略的持续成功充满信心。2023 年将成为公司又一个破纪录的年份，因为我们的目标是今年实现销售额 40 亿欧元的中期目标，比预期要早得多。”

EMEA 地区受消费者强劲需求的推动，经汇率调整后的销售额同比增长 21%。欧洲主要市场的增长势头强劲，德国和法国的收入分别增长了 28% 和 17%；英国市场与去年持平，但与疫情爆发前的水平相比仍然增长了 33%；中东地区第一季度的增长势头依然强劲，与去年同期相比实现了两位数的显著增长。

美洲地区势头进一步加快，该地区所有市场的销售额都有两位数的大幅增长。其中，得益于 Hugo Boss 树立的全天候（24/7）生活方式品牌形象，美国市场经汇率调整后的收入录得 31% 的增长。此外，拉丁美洲的销售额也录得了高双位数增长。

在亚太地区，经汇率调整后的销售额较上年同期增长 31%。这一强劲表现的推动因素包括东南亚和太

平洋地区持续两位数的增长，以及中国疫情结束后消费者信心的显著提升。因此，Hugo Boss 在中国的销售额远高于去年同期水平，经汇率调整后增长了 25%。

得益于一季度的强劲表现，Hugo Boss 上调了 2023 全年业绩展望：预计 2023 财年销售额 40 亿欧元，同比增长约 10%，EBIT 为 3.4-4 亿欧元，同比增长 10%-20%。

### 4.3 丹麦珠宝品牌 Pandora 一季度业绩超预期，将调整在中国的拓展计划

【来源：华丽志 2023-05-05】

5月3日，丹麦珠宝品牌 Pandora（潘多拉）公布了 2023 财年第一季度的关键财务数据：收入在有机基础上同比增长 1%至 58.5 亿丹麦克朗（在可比基础上与去年持平），略高于分析师预期。尽管面临宏观经济挑战，但 Pandora 仍连续第四个季度保持强劲增长。其中，中国市场在可比基础上同比下降 26%至 1.61 亿丹麦克朗（在可比基础上：-35%），为 Pandora 贡献了 3%的销售收入。虽然中国市场的贡献比例不高，但公司希望通过今年第三季度的品牌重启来实现业务增长。Pandora 最初计划在全国范围内开展营销活动，但在疫情期间，该计划被缩减为在主要城市同时推出。现在 Pandora 的目标是一次进军一个城市。Pandora 总裁兼首席执行官 Alexander Lacik 表示，由于客户需求尚未恢复到疫情前的水平，Pandora 将放缓在中国范围内重新推出品牌的计划。但今年 3 月以来，Pandora 在中国市场的表现正在逐渐改善，可比增长已经恢复至正值。

Pandora 将中国视为未来增长的潜在驱动力，这个全球最大的珠宝市场正在从去年的疫情中缓慢复苏。Alexander Lacik 在接受路透社的采访时表示，“与我们在欧洲和美国看到的情况相比，中国的中等收入阶层在重返市场时要谨慎得多。”他表示：“我们在 2023 年开局良好，实现了有韧性的增长和稳定的利润率。我们在提升品牌方面的投资得到了回报，Moments 系列基础产品表现良好，新系列 Timeless 和 Pandora ME 系列也取得了强劲的业绩。很明显，我们正成为消费者珠宝品牌的首选，尤其是在送礼场合。尽管宏观经济前景仍然不确定，但我们对我们的适应能力和发展能力充满信心，正如我们过去几个季度所证明的那样。”

## 5. 重点公司公告

### 【牧高笛】股东减持股份计划公告

[2023-05-04] 截止本减持计划公告之日，浙江嘉拓投资管理有限公司（以下简称“浙江嘉拓”）持有牧高笛户外用品股份有限公司（以下简称“公司”）首次公开发行前发行的股份 6,669,100 股，占公司总股本的 10.00%，为公司大股东及控股股东大牧投资的一致行动人，股份来源为公司首次公开发行前取得的股份。浙江嘉拓：因浙江嘉拓经营投资需要，计划通过集中竞价、大宗交易方式在 6 个月内（通过大宗交易方式减持的，减



持期间为减持计划公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内；通过集中竞价方式减持的，减持期间为减持计划公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内；窗口期等不得减持股份期间不减持）减持公司股份共计不超过 2,000,700 股（即不超过公司总股本 3.00%）。

## 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

