

纺织服装

行业周报（20230521-20230527）

VF 公布 2023 财年财务数据，阿迪达斯预计 5 月末开售 Yeezy 库存

2023 年 5 月 28 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：VF 公布 2023 财年及 FY23Q4 财务数据

5月23日，VF 公布 2023 财年及 FY23Q4 财务数据。FY2023（截至 2023 年 4 月 1 日前十二个月），公司实现收入 116.12 亿美元，同比下降 2%，不变汇率同比增长 3%；FY23Q4（2023 年 1-3 月），公司实现收入 27.40 亿美元，同比下降 3%，不变汇率同比持平。

分品牌看，FY2023，Vans、The North Face、Timberland、Dickies 分别实现收入 36.83、36.13、17.85、7.25 亿美元，不变汇率下，同比下降 8%、增长 17%、增长 4%、下降 11%。FY23Q4，Vans、The North Face、Timberland、Dickies 分别实现收入 8.57、8.60、3.96、1.92 亿美元，不变汇率下，同比下降 12%、增长 16%、下降 6%、持平。

分区域看，FY2023，美洲、欧洲、亚太区实现收入分别为 66.83、34.12、15.18 亿美元，不变汇率下，同比下降 1%、增长 12%、增长 1%，其中，大中华区收入不变汇率下同比下降 7%，中国大陆收入同比下降 12%。FY23Q4，美洲、欧洲、亚太区实现收入分别为 14.50、9.01、3.89 亿美元，不变汇率下，同比下降 7%、增长 8%、增长 10%。其中大中华区收入不变汇率下同比增长 10%，中国大陆收入同比增长 5%。

FY23Q4，公司毛利率同比下滑 2.3pct 至 49.6%，主要由于产品促销力度加大、产品成本增加。FY2023，公司毛利率同比下滑 2.0pct 至 52.5%。

截至 FY2023 末，公司存货为 22.93 亿美元，同比增长 61.59%，环比下滑 11.54%。

展望 2024 财年，不变汇率下，预计 VF 集团收入小幅上涨，FY24Q1 收入由于具有挑战性的美国批发环境，收入预计下滑高单位数。公司预计 APAC、大中华区在 2024 财年收入同比增长双位数。预计毛利率至少同比提升 1.0%，主要受益于所有市场的促销力度减轻。

行业动态：美津浓 FY2023 财报；阿迪达斯出售 Yeezy 库存；索菲亚整家定制 3.0 战略

- 1) **美津浓 2022 财年业绩报告**。2023 财年，美津浓实现营收 2120 亿日元（约 107.93 亿元人民币），同比增长 22.8%。分地区来看，日本市场依然贡献最大，销售额增长 15.1%至 1143 亿日元；其次是美国市场，销售额同比增长 31.5%至 311 亿日元；EMEA（欧洲、中东、非洲）市场销售额达 251 亿日元，销售额同比增长四成；中国所在的亚太市场全年销售额达 243 亿日元，是所有市场中增长率最高的，同比增长 43.8%。美津浓方面表示，业绩上涨主要得益于海外市场高尔夫业务和日本市场棒球、足球业务的推动。以亚太市场为例。美津浓指出，该市场营收正在恢复回疫情前水平，高尔夫品类的表现十分突出。
- 2) **阿迪达斯将从 5 月底开售 Yeezy 库存，部分收益将捐赠给两家国际组织**。阿迪达斯宣布将于 5 月底开始销售部分 Yeezy 品牌的库存商品，并计划将部分收益捐给打击反犹太主义和种族主义的国际组织。Adidas 没有透露具体捐赠金额，只是强调会向反诽谤

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】关注开店积极/黄金首饰为主的珠宝公司，昂跑上调 2023 财年业绩指引-纺服家居行业周报 2023.5.23

【山证纺织服装】裕元集团 23Q1 鞋履均价继续攀升，安德玛 23Q1 库存出现拐点-纺服家居行业周报 2023.5.14

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

孙萌

执业登记编码：S0760523050001

邮箱：sunmeng@sxzq.com





联盟 (Anti-Defamation League) 和乔治·弗洛伊德 (George Floyd) 的兄弟 Philonise 创立的公益基金 Philonise & Keeta Floyd Institute for Social Change 提供一笔“数量可观”的捐款。

- 3) **索菲亚整家定制 3.0 战略重磅发布。**索菲亚从整家 1.0 的组合式定制，到整家 2.0 的空间式定制，持续探索消费需求演变，优化产品生态。索菲亚认为，家不应该被“物”所定义，更应该关注“人”本身。索菲亚整家定制 3.0 从整家的品类、产品，过渡到“人”和人们多元生活方式的研究，以“家人”为核心，打造新兴生活方式家居定制解决方案。整家 3.0 同步推出基于用户家庭阶段，兴趣爱好的升级版 6+N 整家解决方案，为新一代 90、95 后消费群体，打造更细分的整家生活图景。索菲亚通过对生活方式的研究和洞察，选取了时尚美妆、电竞宠物、美食社交、家政收纳、母婴生活、休闲欢聚等 6 种代表性的新兴生活方式来打造理想家居解决方案，并在此基础上展开 N 种演绎和延申，构成索菲亚整家 3.0 的 6+N 种理想生活方程式。

➤ **行情回顾 (2023.05.22-2023.05.25)**

本周纺织服饰、家居用品板块均跑赢大盘：本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.66%，SW 轻工制造板块下跌 1.63%，沪深 300 下跌 2.37%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 0.71pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 0.74pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 2.05%，SW 服装家纺下跌 1.76%，SW 饰品下跌 0.72%，SW 家居用品下跌 1.63%。截至 5 月 26 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 17.47 倍，为近三年的 16.46%分位；SW 服装家纺的 PE 为 20.60 倍，为近三年的 45.95%分位；SW 饰品的 PE 为 21.21 倍，为近三年的 75.86%分位；SW 家居用品的 PE 为 21.19 倍，为近三年的 2.19%分位。

➤ **投资建议：**

纺织服饰板块，本周 VF 公布 2023 财年财务数据，期末库存环比继续下滑，国际运动品牌库存拐点普遍已经出现，目前中游纺织制造企业估值性价比较高，建议持续跟踪订单改善情况，继续关注**华利集团、申洲国际**；品牌服饰方面，一方面在居民收入承压、消费者信心缓慢恢复背景下，看好平价服饰的下半年终端表现，建议关注**海澜之家、森马服饰**；另一方面，高端消费群体收入受损程度较小，女装公司在疫情期间保持积极净开店，抢占市场份额，建议关注中高端女装公司**锦泓集团、歌力思、赢家时尚**。中长期角度，继续看好运动服饰需求的稳健性与确定性，目前时点更看好定位大众市场的**361 度**，建议关注**安踏体育、李宁、特步国际**。黄金珠宝方面，珠宝企业 23Q1 业绩印证行业景气提升，婚庆需求回补贡献需求弹性，看好珠宝板块全年的表现，建议积极关注今年开店计划积极、终端销售黄金占比高的**周大生、老凤祥**。

家居用品板块，2023 年 4 月，我国住宅竣工面积同比增长 28.26%，延续快速恢复，对后续家居需求提供有力支撑。同时，家居企业在今年春节后终端门店接单快速增长，预计 23Q2 收入与业绩环比向好。中长期角度看，家居行业集中度较低，头部企业通过品类融合提升



客单值、挖掘下沉空白市场、供应链端降本增效，市场份额提升空间仍然较大。定制家居企业建议积极关注**索菲亚**，**欧派家居**、**金牌厨柜**、**志邦家居**。软体家居方面，建议关注**慕思股份**、**喜临门**、**顾家家居**。同时，继续看好我国智能家居渗透率的持续提升，关注**箭牌家居**、**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. 本周观察：VF 公布 2023 财年及 FY23Q4 财务数据.....	7
2. 本周行情回顾.....	8
2.1 板块行情.....	8
2.2 板块估值.....	9
2.3 公司行情.....	10
3. 行业数据跟踪.....	11
3.1 原材料价格.....	11
3.2 出口数据.....	13
3.3 社零数据.....	14
3.4 房地产数据.....	15
4. 行业新闻.....	17
4.1 美津浓 2022 财年营收 108 亿元人民币.....	17
4.2 adidas 将从五月底开售 Yeezy 库存，部分收益将捐赠给两家国际组织.....	18
4.3 全能整家！索菲亚整家定制 3.0 战略发布.....	19
5. 重点公司公告.....	20
6. 风险提示.....	20

图表目录

图 1：VF 各财年四季度营收及同比增速.....	7
图 2：VF 各财年营收及同比增速.....	7
图 3：VF 各财年销售毛利率与销售净利率.....	8
图 4：VF 最近 12 个季度末存货.....	8
图 5：VF 2024 财年业绩指引.....	8

图 6: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	9
图 7: 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	9
图 8: 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	9
图 9: 本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	10
图 10: 本周 SW 轻工制各子板块估值.....	10
图 11: 棉花价格 (元/吨)	12
图 12: 中纤板、刨花板价格走势.....	12
图 13: 五金价格走势.....	12
图 14: 皮革价格走势.....	12
图 15: 海绵原材料价格走势.....	12
图 16: 金价走势 (单位: 元/克)	12
图 17: 美元兑人民币汇率走势.....	13
图 18: 中国出口集装箱运价指数.....	13
图 19: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 20: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 21: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	14
图 22: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 23: 社零及限额以上当月.....	15
图 24: 国内实物商品线上线下增速估计.....	15
图 25: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	15
图 26: 地产相关典型限额以上品类增速.....	15
图 27: 30 大中城市商品房成交套数.....	16
图 28: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)	16



图 29: 商品房销售面积累计值（万平方米）及累计同比.....	16
图 30: 商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比.....	16
图 31: 商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比.....	16
图 32: 商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比.....	16
图 33: 商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比.....	17
图 34: 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.....	10
表 2: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	10
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. 本周观察：VF 公布 2023 财年及 FY23Q4 财务数据

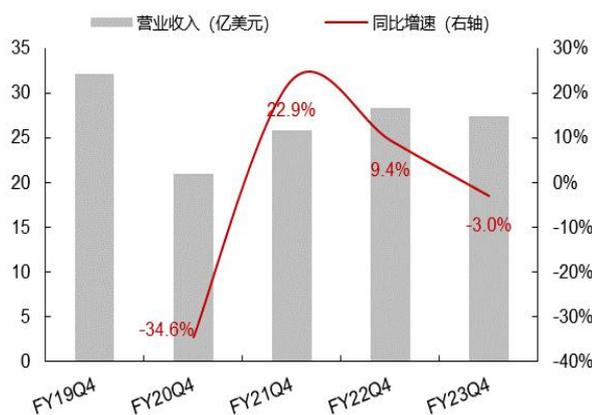
Vans 品牌承压，The North Face 品牌收入实现双位数增长。5月23日，VF 公布 2023 财年及 FY23Q4 财务数据。FY2023（截至 2023 年 4 月 1 日前十二个月），公司实现收入 116.12 亿美元，同比下降 2%，不变汇率同比增长 3%；FY23Q4（2023 年 1-3 月），公司实现收入 27.40 亿美元，同比下降 3%，不变汇率同比持平。公司 2023 财年收入表现符合公司此前业绩指引。

分品牌看，FY2023，Vans、The North Face、Timberland、Dickies 分别实现收入 36.83、36.13、17.85、7.25 亿美元，不变汇率下，同比下降 8%、增长 17%、增长 4%、下降 11%。FY23Q4，Vans、The North Face、Timberland、Dickies 分别实现收入 8.57、8.60、3.96、1.92 亿美元，不变汇率下，同比下降 12%、增长 16%、下降 6%、持平。

分渠道看，FY2023，批发、DTC 渠道分别实现收入 63.81、52.31 亿美元，不变汇率下，同比增长 4%、1%。FY23Q4，批发、DTC 渠道分别实现收入 15.91、11.49 亿美元，不变汇率下，同比下降 2%、增长 3%。

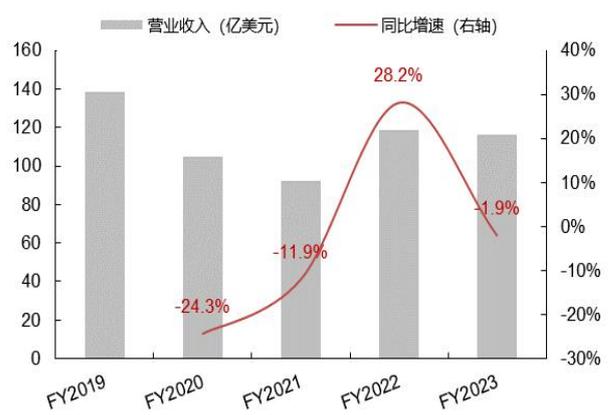
分区域看，FY2023，美洲、欧洲、亚太区实现收入分别为 66.83、34.12、15.18 亿美元，不变汇率下，同比下降 1%、增长 12%、增长 1%，其中，大中华区收入不变汇率下同比下降 7%，中国大陆收入同比下降 12%。FY23Q4，美洲、欧洲、亚太区实现收入分别为 14.50、9.01、3.89 亿美元，不变汇率下，同比下降 7%、增长 8%、增长 10%。其中大中华区收入不变汇率下同比增长 10%，中国大陆收入同比增长 5%。

图 1：VF 各财年四季度营收及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：VF 各财年营收及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

产品促销力度加大致毛利率下滑，库存环比继续改善。FY23Q4，公司毛利率同比下滑 2.3pct 至 49.6%，主要由于产品促销力度加大、产品成本增加。FY2023，公司毛利率同比下滑 2.0pct 至 52.5%。截至 FY2023 末，公司存货为 22.93 亿美元，同比增长 61.59%，环比下滑 11.54%。

展望 2024 财年，不变汇率下，预计 VF 集团收入小幅上涨，FY24Q1 收入由于具有挑战性的美国批发

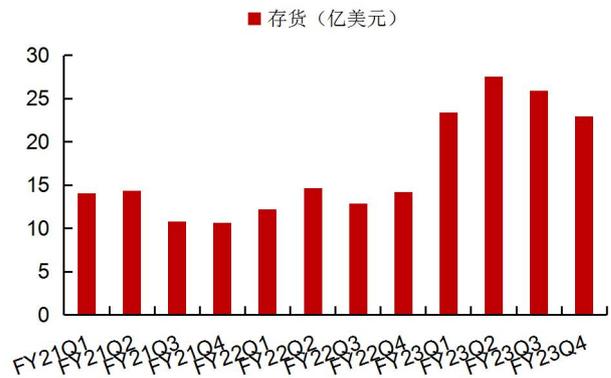
环境，收入预计下滑高单位数。公司预计 APAC、大中华区在 2024 财年收入同比增长双位数。预计毛利率至少同比提升 1.0%，主要受益于所有市场的促销力度减轻。

图 3：VF 各财年销售毛利率与销售净利率



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 4：VF 最近 12 个季度末存货



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 5：VF 2024 财年业绩指引

	INITIAL EXPECTATION*	GUIDANCE
Revenue (C\$)	+ LSD%	flat to up slightly %
Gross margin	Expansion	at least +100bps
Operating margin	Expansion**	Expansion
EPS		\$2.05 to \$2.25
Free cash flow***		~\$900M

资料来源：公司公告，山西证券研究所

2. 本周行情回顾

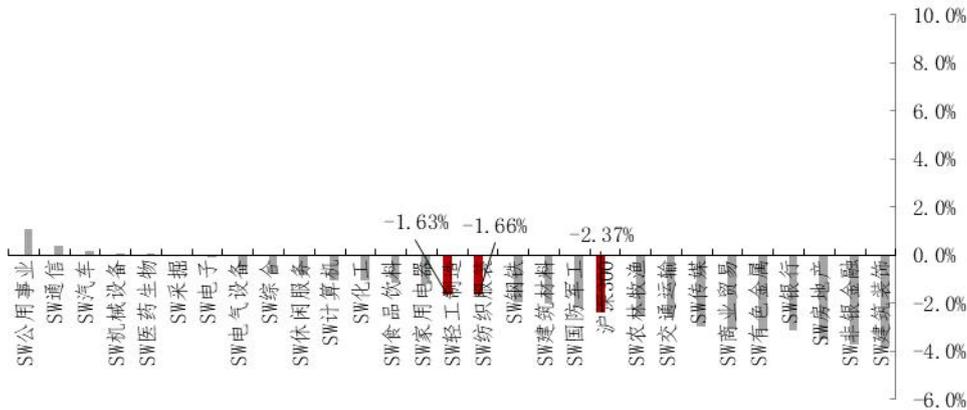
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.66%，SW 轻工制造板块下跌 1.63%，沪深 300 下跌 2.37%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 0.71pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 0.74pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 2.05%，SW 服装家纺下跌 1.76%，SW 饰品下跌 0.72%。

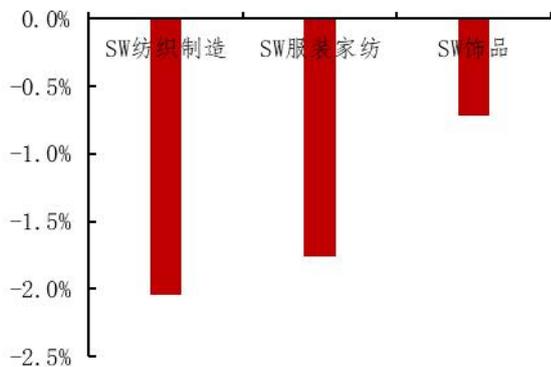
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 3.47%，SW 文娱用品下跌 1.51%，SW 家居用品下跌 1.63%，SW 包装印刷下跌 0.14%。

图 6：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



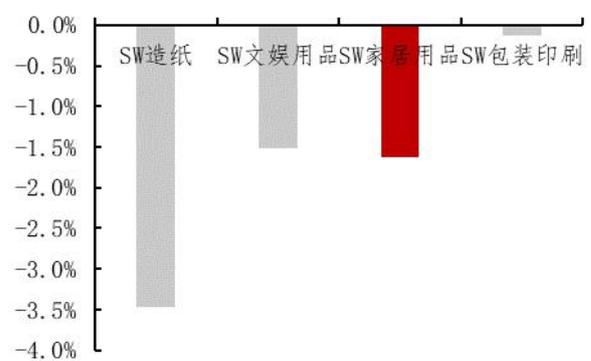
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：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 8：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 26 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 17.47 倍，为近三年的 16.46%分位；SW 服装家纺的 PE 为 20.60 倍，为近三年的 45.95%分位；SW 饰品的 PE 为 21.21 倍，为近三年的 75.86%分位。

截至5月26日，SW家居用品的PE为21.19倍，为近三年的2.19%分位。

图9：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10：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：日播时尚(+61.08%)、天创时尚(+21.12%)、*ST金一(+14.85%)、万事利(+6.27%)、中胤时尚(+5.9%)；本周跌幅前5的公司分别为：*ST爱迪(-14.53%)、华利集团(-6.93%)、际华集团(-6.19%)、酷特智能(-6.14%)、九牧王(-6.06%)。

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)
603196.SH	日播时尚	61.08	26.16
603608.SH	天创时尚	21.12	5.39
002721.SZ	*ST金一	14.85	3.48
301066.SZ	万事利	6.27	17.47
300901.SZ	中胤时尚	5.90	11.53

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)
002740.SZ	*ST爱迪	-14.53	2.47
300979.SZ	华利集团	-6.93	40.85
601718.SH	际华集团	-6.19	3.03
300840.SZ	酷特智能	-6.14	11.61
601566.SH	九牧王	-6.06	11.62

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：海象新材(+5.5%)、哈

尔斯(+5.19%)、力诺特玻(+4.18%)、家联科技(+3.17%)、嘉益股份(+2.96%)；本周跌幅前5的公司分别为：志邦家居(-11.65%)、美克家居(-6.94%)、松霖科技(-6.68%)、松发股份(-5.68%)、尚品宅配(-5.36%)。

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)
003011.SZ	海象新材	5.50	27.93
002615.SZ	哈尔斯	5.19	7.09
301188.SZ	力诺特玻	4.18	17.94
301193.SZ	家联科技	3.17	18.85
301004.SZ	嘉益股份	2.96	32.31

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)
603801.SH	志邦家居	-11.65	28.36
600337.SH	美克家居	-6.94	3.22
603992.SH	松霖科技	-6.68	15.22
603268.SH	松发股份	-5.68	16.45
300616.SZ	尚品宅配	-5.36	21.71

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

✚ 纺织服饰原材料：

1) 棉花：截至 5 月 26 日，中国棉花 328 价格指数为 16501 元/吨，环比上涨 0.7%，截至 5 月 25 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 15538 元/吨，环比下降 6.0%。

2) 金价：截至 5 月 26 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 445.28 元/克，环比下跌 0.3%。

✚ 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。

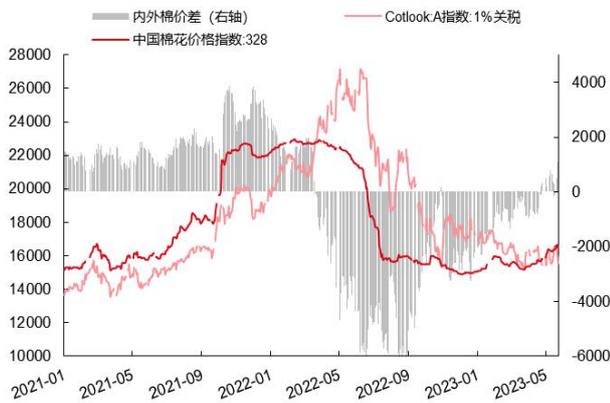
3) 皮革：截至 5 月 12 日，海宁皮革:价格指数:总类为 71.23。

4) 海绵：截至 5 月 26 日，华东地区 TDI 主流价格为 16800 元/吨，华东地区纯 MDI 主流价格为 19500 元/吨，TDI、MDI 价格环比分别下跌 8.7%、持平。

✚ 汇率：截至 5 月 26 日，美元兑人民币（中间价）为 7.0760，环比上涨 0.6%。

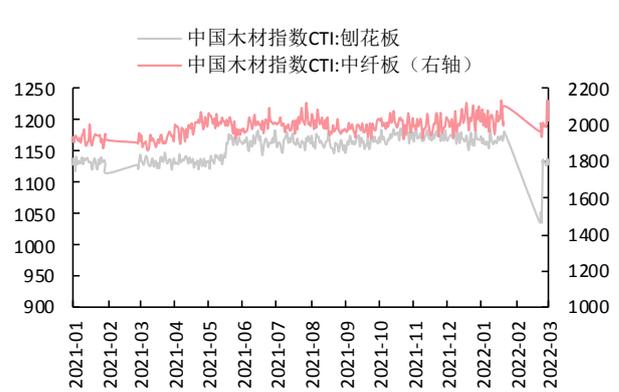
✚ 中国出口集装箱运价指数（CCFI）：截至 5 月 26 日，CCFI 综合指数为 938.74。

图 11：棉花价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 12：中纤板、刨花板价格走势



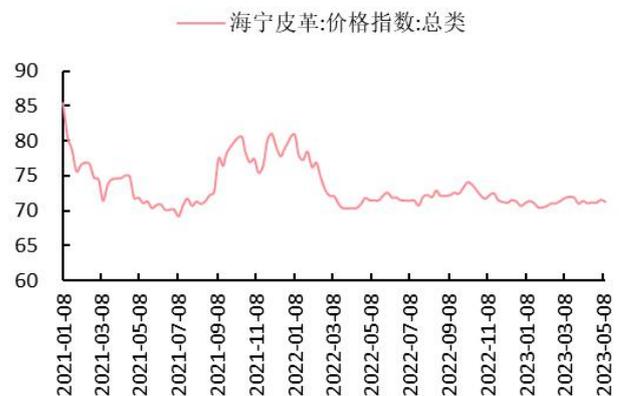
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 13：五金价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

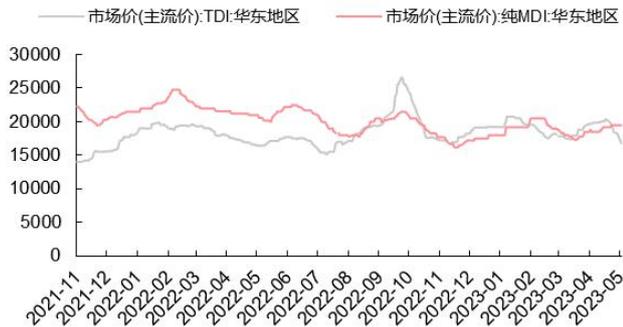
图 14：皮革价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

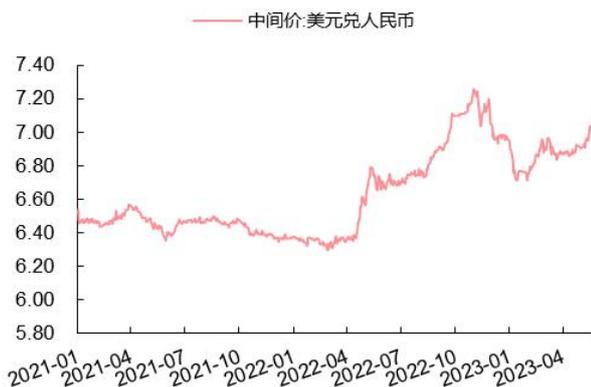
图 15：海绵原材料价格走势

图 16：金价走势（单位：元/克）



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 17: 美元兑人民币汇率走势



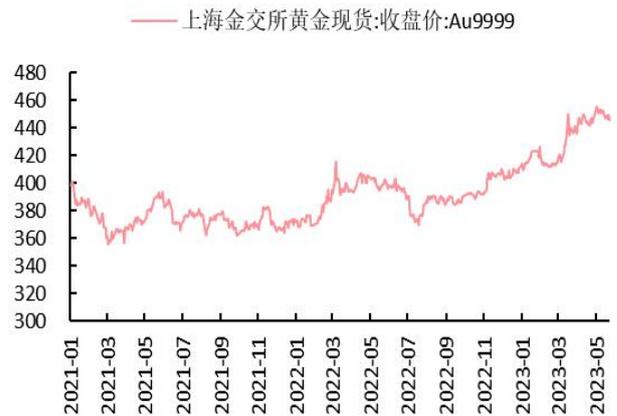
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装: 2023 年 1-4 月, 纺织品服装出口 928.84 亿美元, 同比下降 3.1%。其中, 2023 年 1-4 月纺织品出口 448.09 亿美元, 同比下降 8.0%, 服装出口 480.75 亿美元, 同比增长 2.5%。2023 年 4 月, 纺织品服装出口 256.53 亿美元, 同比增长 8.8%; 其中 2023 年 4 月纺织品出口 127.39 亿美元, 同比增长 4.2%, 服装出口 129.14 亿美元, 同比增长 14.5%。

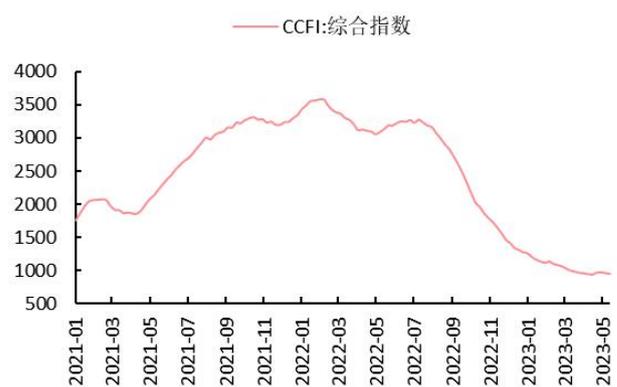
家具及其零件: 2023 年 1-4 月, 家具及其零件出口 216.34 亿美元, 同比下降 5.24%。2023 年 4 月, 家具及其零件出口 60.46 亿美元, 同比下降 0.01%。

图 19: 纺织纱线、织物及制品累计值(亿美元)及累计同比



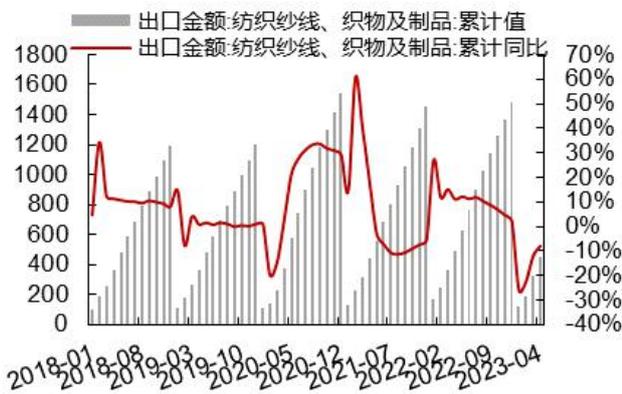
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 18: 中国出口集装箱运价指数



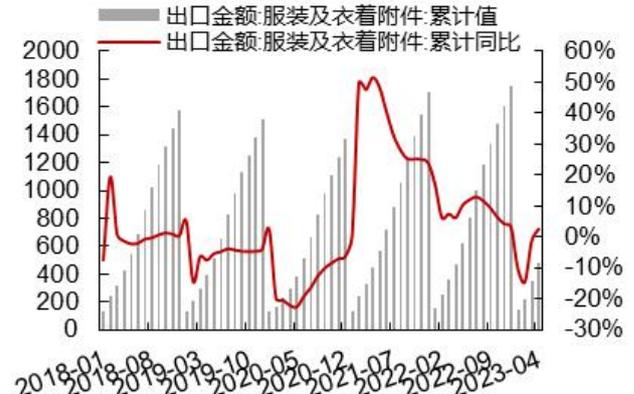
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 20: 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 21：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 22：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

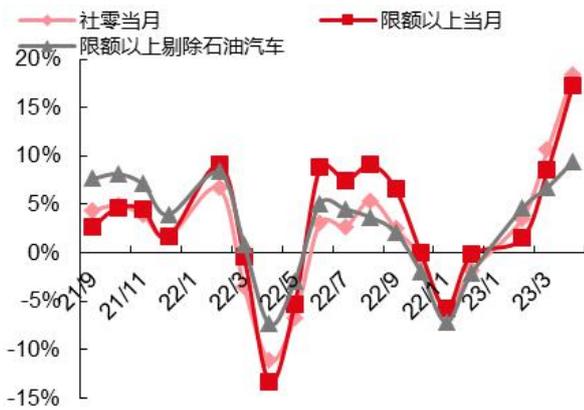
3.3 社零数据

23 年 4 月，国内实现社零总额 3.49 万亿元，同比增长 18.4%，增速环比提升 7.8pct，表现低于市场一致预期（根据 Wind，23 年 4 月社零当月同比增速预测平均值为+20.21%），21-23 两年复合增速为 2.6%。

分渠道看，线上渠道，2023 年 4 月，实物商品网上零售额为 9329 亿元/+22.3%，实物商品网上零售额占商品零售比重为 29.9%。2023 年 1-4 月，实物商品网上零售额为 3.72 万亿元/+13.0%，其中，吃类、穿类和用类商品同比分别增长 9.0%、13.5%、9.6%。线下渠道，2023 年 4 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 2.18 万亿元/+13.4%。2023 年 1-4 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 9.68 万亿元/+5.2%，按零售业态分，2023 年 1-4 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 0.7%、8.1%、6.5%、2.9%、11.1%。

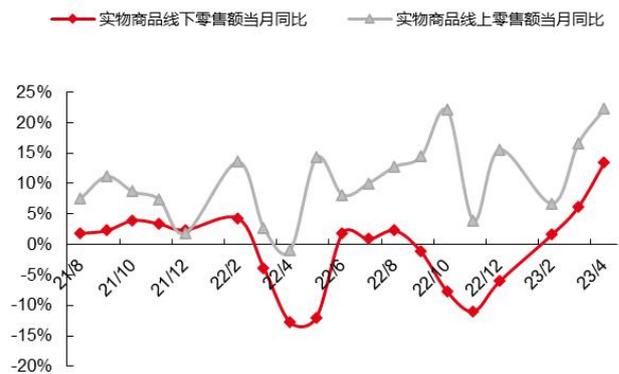
分品类看，2023年4月，限上化妆品同比增长24.3%，增速环比提升14.7pct；限上金银珠宝同比增长44.7%，增速环比提升7.3pct；限上纺织服装同比增长32.4%，增速环比提升14.7pct。剔除上年同期低基数影响，21.4-23.4化妆品、金银珠宝、纺织服装品类复合增速为0.7%、2.0%、1.0%。

图 23：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

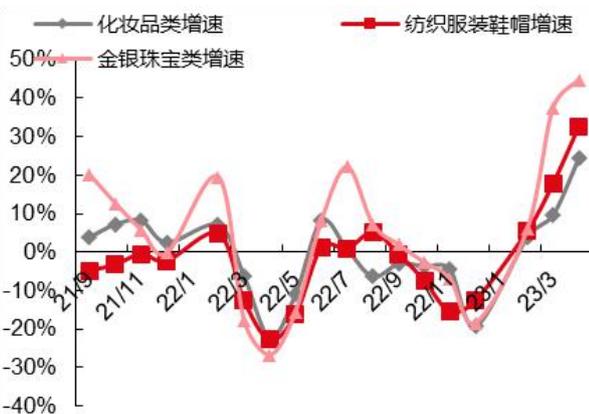
图 24：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

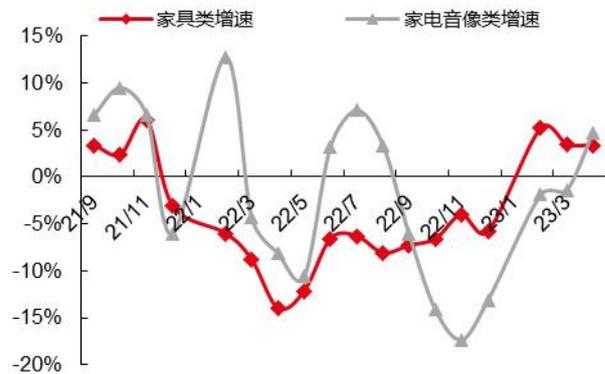
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 25：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 26：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

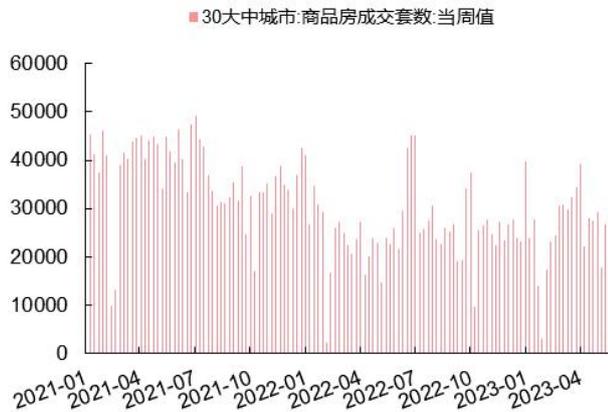
3.4 房地产数据

本周(5.21-5.27日)，30大中城市商品房成交24565套、成交面积284.98万平方米，较上周环比分别下跌13.6%、10.0%。年初至今，30大中城市商品房成交535273套、成交面积6012.14万平方米，同比增长11.2%、13.0%。

2023年4月，住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为5181、6714、3000万平方米，同比下降

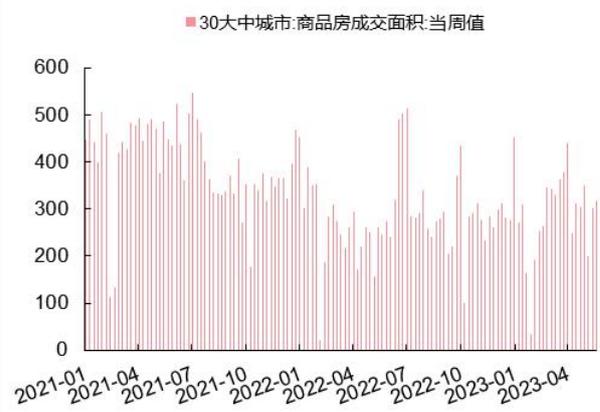
29.21%、9.47%、增长 28.26%。

图 27: 30 大中城市商品房成交套数



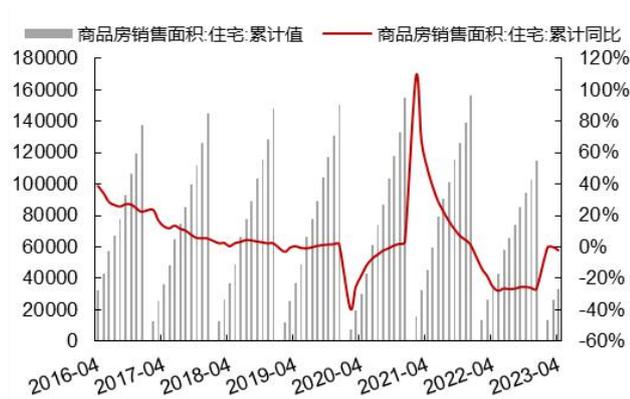
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 28: 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 29: 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

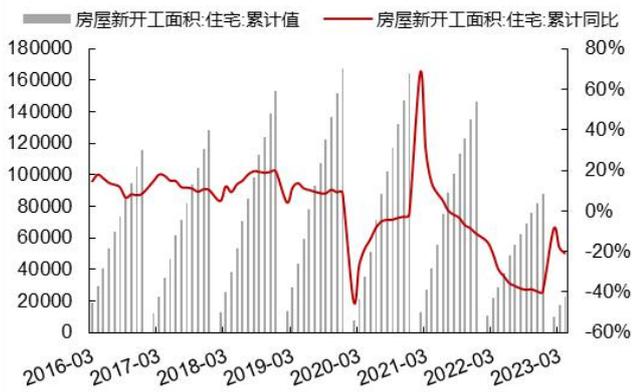
图 30: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

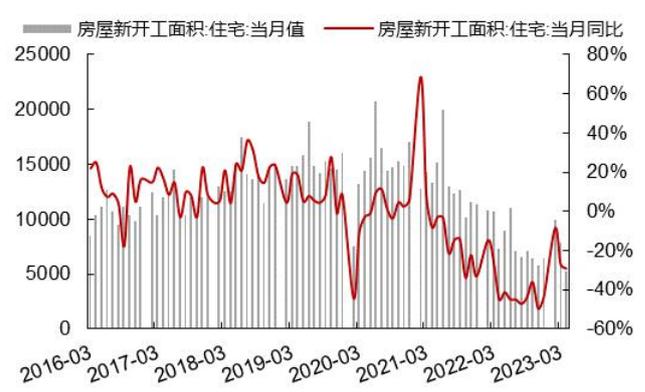
图 31: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 32: 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 33：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比

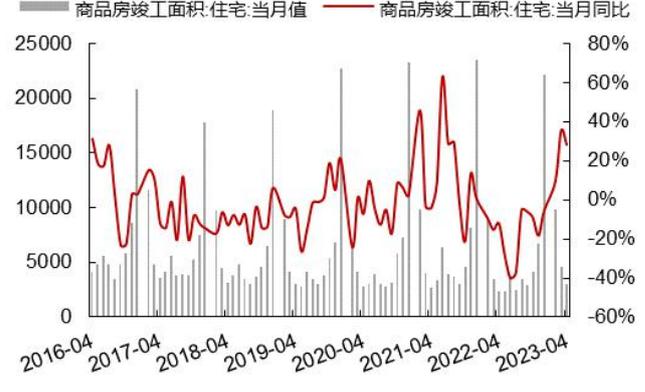


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 34：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 美津浓 2022 财年营收 108 亿元人民币

【来源：华丽志 2023-05-22】

近日，日本运动品牌美津浓（Mizuno）发布了其 2022 财年全年业绩报告。

业绩报告显示，在截至 2023 年 3 月 31 日的完整财年内，美津浓收入达 2120 亿日元（约合 107.93 亿元人民币），同比增长 22.8%。

分地区来看，日本市场依然贡献最大，销售额增长 15.1%至 1143 亿日元；其次是美国市场，销售额同比增长 31.5%至 311 亿日元；EMEA（欧洲、中东、非洲）市场销售额达 251 亿日元，销售额同比增长四成；中国所在的亚太市场全年销售额达 243 亿日元，是所有市场中增长率最高的，同比增长 43.8%。

分品类看，鞋类产品销售额最高、增长也最高：销售额达 637 亿日元，同比增 34.9%。配饰、装备、服

务/其他产品销售额分别为 578 亿日元、552 亿日元和 353 亿日元，增长率都在两成左右。

美津浓方面表示，业绩上涨主要得益于海外市场高尔夫业务和日本市场棒球、足球业务的推动。

以亚太市场为例。美津浓指出，该市场营收正在恢复回疫情前水平，高尔夫品类的表现十分突出。

值得一提的是，亚太市场的鞋类产品增长率是美津浓所有市场里最高的，销售额 103 亿日元，同比增长率高达 51.3%；配饰类、装备类产品在亚太市场也有近四成的增长。”

4.2 adidas 将从五月底开售 Yeezy 库存，部分收益将捐赠给两家国际组织

【来源：华丽志 2023-05-21】

5 月 19 日，德国运动巨头 adidas（阿迪达斯）宣布将于 5 月底开始销售部分 Yeezy 品牌的库存商品，并计划将部分收益捐给打击反犹太主义和种族主义的国际组织。

去年 10 月，adidas 宣布与美国著名说唱歌手 Ye（曾用名 Kanye West，中文昵称“侃爷”）终止合作关系，直接的导火索是 Ye 的冒犯行为以及反犹言论触及了公司的底线。这一事件使得 adidas 积压了近 12 亿欧元的库存，对业绩和股价也产生负面影响。（更多详见《华丽志》此前报道：adidas 披露：手中仍有价值 12 亿欧元的 Yeezy 品牌库存，全部报废或导致 5 亿欧元损失）

Adidas 没有透露具体捐赠金额，只是强调会向反诽谤联盟（Anti-Defamation League）和乔治·弗洛伊德（George Floyd）的兄弟 Philonise 创立的公益基金 Philonise & Keeta Floyd Institute for Social Change 提供一笔“数量可观”的捐款。

反诽谤联盟（Anti-Defamation League）是一个抗击反犹太主义的国际性非政府组织。Philonise & Keeta Floyd Institute for Social Change 则致力于反抗美国系统性的种族主义。

Adidas 首席执行官 Bjoern Gulden 表示：“我们相信这是最好的解决方案，因为它不仅尊重了设计和产品，也为公司员工着想，解决了库存问题，并将对我们的社区产生积极影响。体育和社会不应该存在任何形式的仇恨，我们将继续与之抗争。”

另外，公司之所以不直接将这些运动鞋捐赠出去，是为了避免它们“以迂回的方式再次进入市场”。自 adidas 停产停销 Yeezy 后，后者产品在转售市场的价格一路上升，部分款式的售价涨幅超一倍。

据媒体报道，如果这些库存被售出，Ye 将有权获得之前约定的佣金：销售额的 15%。adidas 拒绝置评。

反诽谤联盟首席执行官 Jonathan Greenblatt 表示：“在当前美国反犹太主义达到空前水平，并在全球范围内持续升温的情况下，我们很赞赏 adidas 能将这种消极情况化为积极结果的决策。”

Adidas 此前已与其建立合作关系，11 月时就曾向该组织捐赠了 100 万美元。

Philonise & Keeta Floyd Institute for Social Change 暂时还没有回应。

Adidas 还向其他组织发出邀请，号召更多人参与这一“旨在通过体育消除歧视和仇恨”的项目。

4.3 全能整家！索菲亚整家定制 3.0 战略发布

【来源：77 度 2023-05-19】

5 月 18 日，“全能整家重塑生活”索菲亚整家定制 3.0 战略发布会在广州增城凯悦酒店举办，索菲亚整家定制 3.0 战略重磅发布，多款全新升级的整家解决方案惊喜面世。

索菲亚集团总裁王兵在发布会致辞视频中强调，整家定制的推出，核心是源于消费者需求；整家定制的演进，是基于消费者生活方式的衍变。索菲亚认为整家定制应该是基于家人之间的关系以及新兴生活方式的定制。整家定制 3.0 的全新进化不仅仅是对品类，空间的整合，更是对生活方式的重塑。

索菲亚从整家 1.0 的组合式定制，到整家 2.0 的空间式定制，持续探索消费需求演变，优化产品生态。索菲亚认为，家不应该被“物”所定义，更应该关注“人”本身。索菲亚整家定制 3.0 从整家的品类、产品，过渡到“人”和人们多元生活方式的研究，以“家人”为核心，打造新兴生活方式家居定制解决方案。

索菲亚零售事业部高级总经理刘志超现场作索菲亚整家 3.0 战略重磅发布。他强调，整家定制的核心依然在“家”，而不是“整”。因为“整”是基于“产品，品类的逻辑，“家”是基于“人”的逻辑——品类，套餐，服务，搭配只是整家定制的骨架，家人（生活方式）才是整家定制的灵魂。整家定制 3.0 定义为以“家人”为核心的新兴生活方式家居定制解决方案，通过全家人、全品类、全空间、全能整家，为消费者定制理想人生每一面。

本次发布会上，索菲亚联合时尚博主黎贝卡发布了一支《假如人生可以定制》的态度短片，阐释索菲亚整家定制 3.0 的生活美学，和索菲亚一样，她认为理想的家就是一个收纳美好时刻的容器。索菲亚整家定制 3.0，不仅定制理想人生的每一面，也定制在家的每一个心动时刻。。

整家 3.0 同步推出基于用户家庭阶段，兴趣爱好的升级版 6+N 整家解决方案，为新一代 90、95 后消费群体，打造更细分的整家生活图景。索菲亚通过对生活方式的研究和洞察，选取了时尚美妆、电竞宠物、美食社交、家政收纳、母婴生活、休闲欢聚等 6 种代表性的新兴生活方式来打造理想家居解决方案，并在此基础上展开 N 种演绎和延申，构成索菲亚整家 3.0 的 6+N 种理想生活方程式。

值得一提的是，为了更好地呈现定制理想生活每一面的主张，索菲亚特别邀请了六位百万级达人以创意场景剧+舞蹈秀方式参与创意发布，传达索菲亚整家定制 3.0 的战略主张。

此外，袁弘、张歆艺夫妇以及 11 位品牌挚友也以视频的方式，鼓励消费者们在索菲亚发起的这场以“生活方式为名”的整家定制迭代创新浪潮中，跨过“焕新之门”，解决家居空间的生活痛点，以及通过“定制家”这个容器，拉近自己和家人关系。

索菲亚方面称，此次战略发布，不仅是索菲亚发展策略与战略逻辑的蝶变与升级，更是对市场需求变化的敏锐捕捉与长远谋略。在未来，索菲亚将以全能整家为起点，再造中国定制的新巅峰。

5. 重点公司公告

【皮阿诺】关于签署《框架协议》的公告

[2023-05-22] 为进一步共同拓展数字化装配式装修业务、在数字化装配式家装领域建立长期合作关系，经皮阿诺、保利资本、每平每屋三方友好协商，于2023年5月22日签订了《框架协议》。本协议的合作期限为5年，自本协议文首所载生效日起算。

合作内容：1) 各方达成战略合作，孵化装配式装修业务；2) 协作分工，研发装配式装修设计软件以及装配式工艺；3) AI设计赋能业务效率提升。

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，本报告的任一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

