

纺织服装

行业周报（20230611-20230617）

5月国内消费市场延续温和复苏，关注中游纺织制造商订单拐点

2023年6月18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：国际运动品牌 23Q1 收入增速分化，Deckers 库存健康

根据各国际运动品牌披露的 23Q1 季度数据来看，品牌收入增速表现分化。On Running、Asics、Lululemon 23Q1 营收增速领先，同比增长分别为 78.3%/44.6%/24.0%，季度营收为 4.2 亿瑞士法郎，1523.0 亿日元，20.0 亿美元。而 Puma、Nike、Columbia、Deckers、Under Armour 23Q1 营收增长稳健，同比增长分别为 14.4%/14.0%/7.8%/7.6%/7.3%，季度营收实现 21.9 亿欧元、123.9 亿美元、8.2 亿美元、7.9 亿美元、13.6 亿美元。相比而言，Adidas、VF 公司在 23Q1 营收增长乏力，同比下降 0.5%、3.0%，其中 Adidas 主要受到 Yeezy 产品影响，剔除后营收同比增长 9%，而 VF 主要受到 Vans 品牌表现不佳影响。

根据各国际运动服饰公司给出的最新收入指引，On Running、Lululemon 上调全年收入指引，On Running 预计 2023 年收入增长超过 40%，Lululemon 预计 2023 财年收入增长 17%。Puma、Adidas、Columbia 和 Asics 均维持上季度对全年的收入预计，而 VF 对 2024 财年收入预计下调到略有增长。

各国际运动服饰公司库存连续两个季度下降，Deckers 库存健康。各国际运动服饰公司普遍在 22Q3 季末库存达到高点，之后库存环比开始下降。Deckers 最新库存同比增长 5.1%，处于正常水平，库存表现良好。

行业动态：

- 1) **5月全国 50 家重点大型零售企业销售分析。**根据中华全国商业信息中心的监测数据，5 月份全国 50 家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额同比增长 13.6%。从主要商品品类来看，5 月份粮油食品类零售额同比下降 9.7%，其余品类均实现零售额同比较快增长，其中日用品类、家用电器类分别同比增长 5.7%和 2.3%，服装类、金银珠宝类和化妆品类零售额同比均为两位数增长，增速分别为 17.5%、17.5%和 11.2%。1-5 月，全国 50 家重点大型零售企业零售额累计增长 15.3%，其中家用电器类和服装类市场增长最快，零售额分别累计增长 21.9%和 19.2%。
- 2) **国家统计局解读 5 月社零数据。**市场销售延续恢复性增长。5 月份，社会消费品零售总额 37803 亿元，同比增长 12.7%。受上年同期基数走高及“五一”假期前移等因素影响，5 月份社会消费品零售总额增速比 4 月份回落 5.7 个百分点；与 2021 年同期相比，增长 5.2%，两年平均增长 2.6%，增速与 4 月份基本持平。七成商品类值同比增长。5 月份，商品零售额同比增长 10.5%，增速比 4 月份回落 5.4 个百分点。从商品类别看，限额以上单位中七成以上商品类值零售额保持增长，其中穿类和用类商

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】5 月社零表现弱于市场预期，金银珠宝表现相对更优-【山证纺织】行业快报 2023.6.15

【山证纺织服装】周大福 FY24 开局同店销售显著恢复，喜临门 618 开门红表现亮眼-【山证纺织】行业周报 2023.6.12

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



品零售增长较快。5月份，限额以上单位穿类、用类商品零售额同比分别增长 17.6% 和 12.8%。在用类商品中，汽车类商品零售额同比增长 24.2%。部分升级类商品零售增势良好。5月份，限额以上单位化妆品类、金银珠宝类、体育娱乐用品类、书报杂志类、通讯器材类商品零售额同比分别增长 11.7%、24.4%、14.3%、10.9%和 27.4%，其中书报杂志类、通讯器材类增速比 4 月份分别加快 7.8 和 12.8 个百分点。5 月份，消费市场总体上延续恢复态势。但也要看到，居民消费能力和消费信心仍待提升，居住类商品销售恢复明显偏慢，市场内生动力有待加强，消费市场恢复基础还需巩固。下阶段，要深入贯彻落实党中央决策部署，着力提高居民消费能力，不断完善消费条件，充分发挥促消费政策效应，促进消费市场稳定恢复。

- 3) **5月建材家居卖场销售额分析。**6月15日，由商务部流通业发展司立项、中国建筑材料流通协会共同发布全国建材家居景气指数 BHI。数据显示，全国规模以上建材家居卖场 5 月销售额为 1390.20 亿元，环比下跌 15.30%，同比上涨 12.94%。5 月受“五一”黄金周带动，消费者出行需求上升，叠加各大建材家居卖场也通过纷繁多样的优惠促销活动吸引人气，本月分指数“人气指数”值为 218.65，环比上涨 44.92，同比上涨 45.86，换同比涨幅均为第一。但是，由于当前宏观经济回升内生动力仍然不足，消费者对未来预期悲观，使得成单率和客单值均有走低现象。

➤ **行情回顾（2023.06.12-2023.06.16）**

本周纺织服饰跑输大盘、家居用品板块跑赢大盘：本周，SW 纺织服饰板块上涨 0.9%，SW 轻工制造板块上涨 2.44%，沪深 300 上涨 3.3%，纺织服饰板块落后大盘 2.4pct，轻工制造板块落后大盘 0.86pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 0.69%，SW 服装家纺上涨 0.6%，SW 饰品上涨 2.14%，SW 家居用品上涨 3.65%。截至 6 月 16 日，SW 纺织制造的 PE(TTM 剔除负值，下同)为 18.41 倍，为近三年的 34.62%分位；SW 服装家纺的 PE 为 20.02 倍，为近三年的 46.15%分位；SW 饰品的 PE 为 21.48 倍，为近三年的 78.3%分位；SW 家居用品的 PE 为 21.95 倍，为近三年的 8.38%分位。

➤ **投资建议：**

纺织服装：纺织制造板块，国际运动品牌 23Q1 营收增速分化，On Running、Asics、Lululemon 23Q1 营收增长迅猛，Puma、Nike 等品牌营收增长稳健，而 VF、Adidas 相对承压，各国际运动服饰公司期末库存基本保持连续两个季度环比下降，建议持续跟踪订单改善情况，继续关注**华利集团、申洲国际**；品牌服饰板块，5 月纺织服装社零同比增长 17.6%，5 月单月 21-23 两年复合增速为-2.4%，国内服装消费延续 4 月以来的放缓趋势。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本土运动品牌市占率提升，建议继续关注**安踏体育、李宁、特步国际、361 度**。

黄金珠宝：5 月黄金珠宝社零同比增长 24.4%，5 月单月 21-23 两年复合增速为 0.7%，环

比放缓，但好于其它可选品类。我们看好珠宝板块全年表现，1) 珠宝偏中高端消费，且线下渠道占比高，叠加婚庆回补，弹性预计好于其它可选品类；2) 金价持续稳步上涨、消费回归理性利好保值增值的黄金首饰消费，短期回调有望促进加盟商补货；3) 黄金工艺进步有效满足珠宝悦己需求；4) 国内珠宝行业市场空间广阔，头部企业处于渠道快速扩张期，市占率有望提升。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：5月，住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为6110、7697、2798万平方米，同比下降31.4%、16.2%、增长17.7%，5月住宅新开工、销售面积降幅扩大，竣工面积延续较快增长。从家居企业基本面角度看，前期疫情期间积压需求基本释放完毕后，居民收入预期、消费者信心缓慢恢复背景下，家居行业呈现低位复苏态势，叠加基数触底回升，5月家居企业终端门店接单较4月环比有所回落，而大宗渠道受益于保交付，表现好于零售渠道。落实到家居企业报表层面，预计受益于春节后积压需求释放、门店接单高增，23Q2企业报表收入与业绩环比显著向好。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。目前时点，家居板块估值处于历史低位，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：**

国内消费信心恢复不及预期；地产销售不达预期；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：国际运动品牌 23Q1 收入增速分化，Deckers 库存健康.....	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 月度分析 2023 年 5 月份全国 50 家重点大型零售企业销售分析.....	18
4.2 国家统计局贸经司统计师付加奇解读 5 月份社会消费品零售总额数据.....	18
4.3 5 月建材家居卖场销售额环比下跌 15.3%.....	20
5. 重点公司公告.....	21
6. 风险提示.....	21

图表目录

图 1： 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	10
图 2： 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	10
图 3： 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	10
图 4： 本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	11
图 5： 本周 SW 轻工制各子板块估值.....	11

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



图 29: 商品房竣工面积当月值（万平方米）及当月同比.....	18
表 1: 国际运动服饰公司分季度营收及同比增速.....	7
表 2: 国际运动服饰公司业绩指引.....	8
表 3: 各国际运动服饰公司期末库存及同、环比变化.....	8
表 4: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	11
表 5: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	11
表 6: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	12
表 7: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	12

1. 本周专题：国际运动品牌 23Q1 收入增速分化，Deckers 库存健康

根据各国际运动品牌披露的 23Q1 季度数据来看，品牌收入增速表现分化。On Running、Asics、Lululemon 23Q1 营收增速领先，同比增长分别为 78.3%/44.6%/24.0%，季度营收为 4.2 亿瑞士法郎，1523.0 亿日元，20.0 亿美元。而 Puma、Nike、Columbia、Deckers、Under Armour 23Q1 营收增长稳健，同比增长分别为 14.4%/14.0%/7.8%/7.6%/7.3%，季度营收实现 21.9 亿欧元、123.9 亿美元、8.2 亿美元、7.9 亿美元、13.6 亿美元。相比而言，Adidas、VF 公司在 23Q1 营收增长乏力，同比下降 0.5%、3.0%，其中 Adidas 主要受到 Yeezy 产品影响，剔除后营收同比增长 9%，而 VF 主要受到 Vans 品牌表现不佳影响。

各国际运动服饰公司分区域看，EMEA 区域表现较好。On Running：23Q1，EMEA、美洲、亚太区域营收同比增长 51.6%、91.9%、89.4%至 1.19、2.70、0.31 亿瑞士法郎。Puma：23Q1，EMEA、美洲、亚太区域营收（汇率中性）同比增长 25.4%、-0.8%、27.4%至 8.84、8.23、4.76 亿欧元。UA：23Q1，北美、EMEA、亚太、拉丁美洲营收同比增长 2.5%、13.8%、23.6%、-8.4%至 8.62、2.60、2.25、0.42 亿美元。Deckers：23Q1，HOKA、UGG 营收同比增长 40.3%、下降 16.1%至 3.98、3.14 亿美元；美国国内销售、国际区域销售同比增长 4.1%、15.8%至 5.42、2.49 亿美元。VF：23Q1，The North Face、Vans 营收同比增长 12%、下降 14%至 8.60、8.57 亿美元；美洲、EMEA、亚太区域营收同比下降 7%、增长 2%、增长 3%至 14.50、9.01、3.89 亿美元。Adidas：23Q1，EMEA、北美、大中华区、亚太、拉丁美区域营收同比增长 3.1%、下降 16.1%、下降 11.9%、增长 12.0%、增长 42.6%至 19.96、11.77、8.84、5.67、5.95 亿欧元。Nike：23Q1，北美、EMEA、大中华区、亚太&拉丁美区域营收同比增长 27%、17%、下降 8%、增长 10%至 49.13、32.46、19.94、16.01 亿美元。Asics：23Q1，日本、北美、欧洲、大中华区域营收同比增长 35.0%、23.9%、43.9%、41.2%至 363.56、261.54、444.45、191.68 亿日元。Columbia：23Q1，美国、拉美&亚太、EMEA、加拿大营收同比增长 3%、12%、14%、35%至 5.18、1.36、1.08、0.58 亿美元。

表 1：国际运动服饰公司分季度营收及同比增速

	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1
On Running			1.3	1.2	1.4	1.8	2.2	1.9	2.4	2.9	3.3	3.7	4.2
YOY							67.6%	53.7%	67.9%	66.6%	50.4%	91.9%	78.3%
Lululemon	6.5	9.0	11.2	17.3	12.3	14.5	14.5	21.3	16.1	18.7	18.6	27.7	20.0
YOY	-16.7%	2.2%	22.0%	23.8%	88.1%	60.7%	29.8%	23.1%	31.6%	28.8%	28.0%	30.2%	24.0%
Asics	853.4	615.6	1013.1	805.8	1065.5	1029.3	1127.3	818.8	1053.3	1197.5	1379.9	1215.3	1523.0
YOY	-13.5%	-30.4%	2.4%	-12.3%	24.8%	67.2%	11.3%	1.6%	-1.1%	16.3%	22.4%	48.4%	44.6%
Puma	13.0	8.3	15.8	15.2	15.5	15.9	19.0	17.7	19.1	20.0	23.6	22.4	21.9
YOY	-1.4%	-32.3%	7.1%	2.8%	19.2%	91.2%	20.0%	16.3%	23.4%	26.0%	23.9%	24.3%	14.4%
Nike	101.0	63.1	105.9	112.4	103.6	123.4	122.5	113.6	108.7	122.3	126.9	133.2	123.9

	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1
YOY	5.1%	-38.0%	-0.6%	8.9%	2.5%	95.5%	15.6%	1.0%	5.0%	-0.9%	3.6%	17.2%	14.0%
Columbia	5.7	3.2	7.0	9.2	6.3	5.7	8.0	11.3	7.6	5.8	9.6	11.7	8.2
YOY	-13.2%	-39.8%	-22.7%	-4.1%	10.1%	78.9%	14.8%	23.4%	21.7%	2.1%	18.7%	3.5%	7.8%
Deckers	3.8	2.8	6.2	10.8	5.6	5.1	7.2	11.9	7.4	6.1	8.8	13.5	7.9
YOY	-4.9%	2.3%	15.0%	14.8%	49.7%	78.2%	15.8%	10.2%	31.2%	21.8%	21.3%	13.3%	7.6%
UA	8.8	6.7	13.7	13.2	12.4	13.3	15.1	14.9	12.7	13.1	15.3	15.3	13.6
YOY	-23.8%	-41.0%	1.2%	-1.7%	41.2%	99.1%	10.5%	13.0%	2.7%	-1.2%	0.7%	3.1%	7.3%
Adidas	47.5	35.8	59.6	55.5	52.7	50.8	57.5	51.4	53.0	56.0	64.1	52.1	52.7
YOY	-19.2%	-35.0%	-6.9%	-5.0%	10.8%	41.9%	-3.6%	-7.4%	0.6%	10.2%	11.4%	1.3%	-0.5%
VF	21.0	10.8	26.1	29.7	25.8	22.0	32.0	36.2	28.3	22.6	30.8	35.3	27.4
YOY	-10.8%	-47.5%	-18.0%	-5.8%	22.8%	103.9%	22.6%	22.0%	9.4%	3.1%	-3.7%	-2.6%	-3.0%

资料来源: Wind, 各公司公告, 山西证券研究所 (注: 1.单位均为亿元, On Running 为瑞士法郎, Asics 为日元, Puma/Adidas 为欧元, 其它公司为美元。2.时间:Lululemon 财年为上年 2 月初-下年 1 月末, Nike 财年为上年 6/1-下年 5/31, Deckers/VF/UA 财年为上年 4/1-下年 3/31, 其它公司财年为 1.1-12.31)

根据各国际运动服饰公司给出的最新收入指引, On Running、Lululemon 上调全年收入指引, On Running 预计 2023 年收入增长超过 40%, Lululemon 预计 2023 财年收入增长 17%。Puma、Adidas、Columbia 和 Asics 均维持上季度对全年的收入预计, 而 VF 对 2024 财年收入预计下调到略有增长。

表 2: 国际运动服饰公司业绩指引

品牌	收入最新指引	对应时间	指引变化
On Running	2023 年收入至少为 17.4 亿瑞士法郎	2023. 1. 1-2023. 12. 31	FY23Q1 季报, 上调 2023 年指引 (此前预计为 17 亿瑞士法郎/+39%)
Lululemon	预计 FY23Q2 收入 21.4-21.7 亿美元, 同比+15%; 预计 FY2023 收入为 94.4-95.1 亿美元, 同比+17%	2023. 2. 1-2024. 1. 31	FY23Q1 季报, 上调 2023 财年指引 (此前预计收入+15%)
Puma	增长高单位数		
Adidas	下滑高单位数		
Columbia	增长 3%-6%, 其中 Columbia 品牌增长高单位数	2023. 1. 1-2023. 12. 31	23Q1 季报, 维持此前对 2023 年指引
Asics	增长 5.2%		
Deckers	预计 FY2024 收入为 39.5 亿美元, 同比+8.9%	2023. 4. 1-2024. 3. 31	新增 FY2024 指引
UA	收入略有增长	2023. 4. 1-2024. 3. 31	新增 FY2024 指引
VF	收入略有增长	2023. 4. 1-2024. 3. 31	FY23Q4 季报, 下调较 FY2024 指引 (此前预计收入增长低单位数)

资料来源: 各公司公告, 山西证券研究所 (注: Puma/Adidas 收入指引为剔除汇率影响后, 其它公司为报表层面)

各国际运动服饰公司库存连续两个季度下降, Deckers 库存健康。各国际运动服饰公司普遍在 22Q3 季末库存达到高点, 之后库存环比开始下降。Deckers 最新库存同比增长 5.1%, 处于正常水平, 库存表现良好。

表 3: 各国际运动服饰公司期末库存及同、环比变化

	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------

	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1
Puma	12.2	13.9	13.6	14.9	16.2	19.8	23.5	22.5	21.5
同比	8.3%	7.7%	11.6%	31.1%	32.2%	42.9%	72.3%	50.4%	32.7%
环比	7.6%	13.5%	-1.8%	9.4%	8.5%	22.6%	18.4%	-4.5%	-4.4%
Adidas	39.4	40.5	36.6	40.1	45.4	54.8	63.2	59.7	56.8
同比	-9.1%	-22.2%	-21.6%	-8.8%	15.3%	35.2%	72.4%	49.0%	24.9%
环比	-10.4%	2.9%	-9.6%	9.4%	13.3%	20.7%	15.2%	-5.4%	-5.0%
Nike	66.9	68.5	67.0	65.1	77.0	84.2	96.6	93.3	89.1
同比	15.3%	-7.0%	-0.1%	6.8%	15.0%	22.8%	44.2%	43.3%	15.6%
环比	9.9%	2.4%	-2.3%	-2.9%	18.4%	9.4%	14.8%	-3.5%	-4.5%
VF	10.6	12.2	14.7	12.9	14.2	23.4	27.5	25.9	22.9
同比	-17.9%	-13.3%	2.1%	19.6%	33.6%	92.4%	87.7%	101.4%	61.6%
环比	-1.3%	14.6%	20.4%	-12.2%	10.3%	65.0%	17.5%	-5.7%	-11.5%
Deckers	2.8	4.6	6.4	5.5	5.1	8.4	9.3	7.2	5.3
同比	-10.9%	5.3%	31.4%	80.7%	82.4%	83.4%	45.4%	31.2%	5.1%
环比	-8.9%	64.7%	38.9%	-13.4%	-8.0%	65.7%	10.1%	-21.8%	-26.3%
Columbia	5.3	6.8	7.2	6.5	7.1	9.6	10.6	10.3	9.6
同比	-8.8%	-16.2%	-6.6%	15.8%	35.7%	42.5%	46.6%	59.5%	34.3%
环比	-5.6%	28.5%	6.7%	-10.5%	10.7%	34.9%	9.8%	-2.6%	-6.8%
Lululemon	7.3	7.9	9.4	9.7	12.8	14.6	17.4	14.5	15.8
同比	17.1%	17.4%	22.4%	49.3%	73.9%	85.1%	84.5%	49.8%	23.9%
环比	13.3%	7.8%	19.5%	2.3%	32.0%	14.7%	19.2%	-16.9%	9.2%
On Running			1.5	1.3	1.6	2.2	2.6	4.0	4.7
同比				30.4%			80.6%	194.8%	186.4%
环比				-7.6%	21.1%	33.4%	21.1%	50.7%	17.6%
Under Armour	8.5	8.8	8.4	8.1	8.2	9.5	10.8	12.2	11.9
同比	-9.4%	-26.5%	-20.7%	-9.4%	-3.2%	8.3%	29.0%	50.1%	44.4%
环比	-4.9%	3.4%	-4.9%	-3.1%	1.6%	15.8%	13.2%	12.7%	-2.3%
Asics	919.3	958.9	805.6	800.5	989.5	1131.2	1250.9	1355.8	1329.9
同比	-1.9%	-10.5%	-11.1%	-9.2%	7.6%	18.0%	55.3%	69.4%	34.4%
环比	4.3%	4.3%	-16.0%	-0.6%	23.6%	14.3%	10.6%	8.4%	-1.9%

资料来源：Wind，各公司公告，山西证券研究所（注：单位均为亿元，On Running 为瑞士法郎，Asics 为日元，Puma/Adidas 为欧元，其它公司为美元。）

2. 本周行情回顾

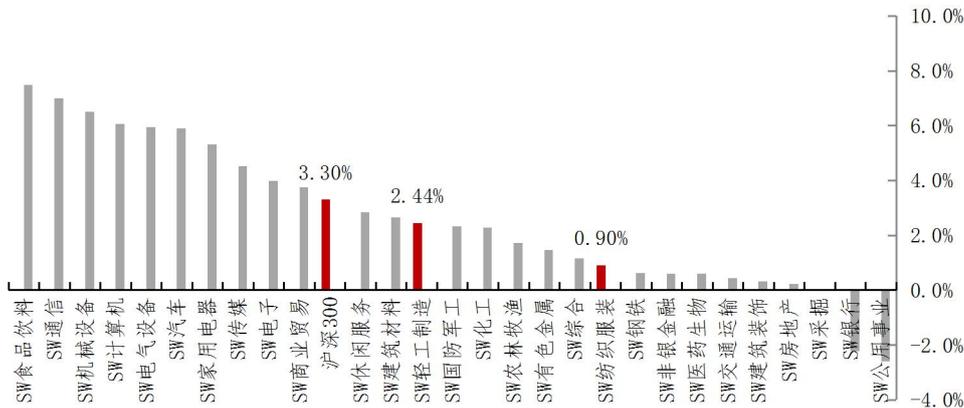
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 0.9%，SW 轻工制造板块上涨 2.44%，沪深 300 上涨 3.3%，纺织服饰板块落后大盘 2.4pct，轻工制造板块落后大盘 0.86pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 0.69%，SW 服装家纺上涨 0.6%，SW 饰品上涨 2.14%。

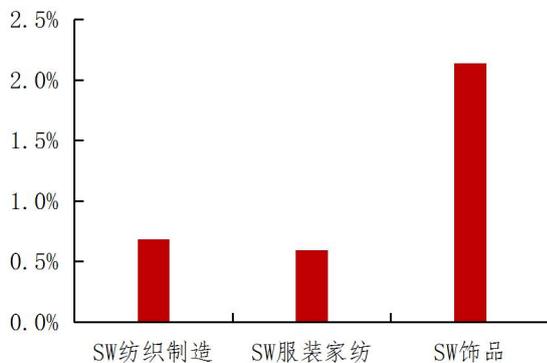
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 2.14%，SW 文娱用品上涨 3.4%，SW 家居用品上涨 3.65%，SW 包装印刷上涨 0.64%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



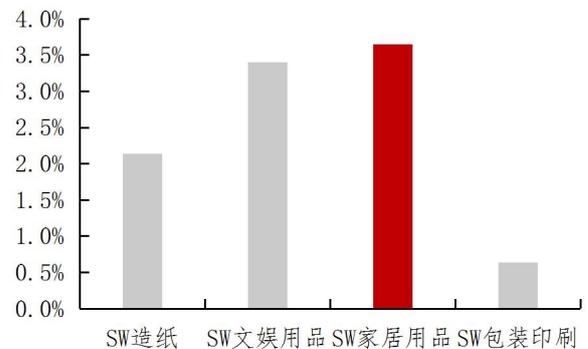
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：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 3：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 6 月 16 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 18.41 倍，为近三年的 34.62%分位；SW 服装家纺的 PE 为 20.02 倍，为近三年的 46.15%分位；SW 饰品的 PE 为 21.48 倍，为近三年的 78.3%分位。

截至 6 月 16 日，SW 家居用品的 PE 为 21.95 倍，为近三年的 8.38%分位。

图 4：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 5：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：中胤时尚 (+27.86%)、康隆达 (+16.08%)、金发拉比 (+16.06%)、*ST 雪发 (+11.6%)、迎丰股份 (+7.58%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：日播时尚 (-14.26%)、航民股份 (-5.63%)、华生科技 (-5.57%)、浙文影业 (-5.24%)、天创时尚 (-4.19%)。

表 4：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)
300901.SZ	中胤时尚	27.86	14.64
603665.SH	康隆达	16.08	29.38
002762.SZ	金发拉比	16.06	10.48
002485.SZ	*ST 雪发	11.60	4.33
605055.SH	迎丰股份	7.58	6.10

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 5：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)
603196.SH	日播时尚	-14.26	20.89
600987.SH	航民股份	-5.63	7.21
605180.SH	华生科技	-5.57	12.54
601599.SH	浙文影业	-5.24	4.16
603608.SH	天创时尚	-4.19	4.57

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：松发股份 (+25.51%)、欧派家居 (+7.71%)、东鹏控股 (+7.4%)、喜临门 (+7.25%)、茶花股份 (+7.01%)；本周跌幅前 5 的公司

分别为：德力股份（-6.14%）、天振股份（-2.65%）、浙江永强（-2%）、麒盛科技（-1.98%）、丰林集团（-1.61%）。

表 6：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)
603268.SH	松发股份	25.51	25.24
603833.SH	欧派家居	7.71	103.20
003012.SZ	东鹏控股	7.40	8.27
603008.SH	喜临门	7.25	25.90
603615.SH	茶花股份	7.01	9.01

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 7：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)
002571.SZ	德力股份	-6.14	6.27
301356.SZ	天振股份	-2.65	22.51
002489.SZ	浙江永强	-2.00	3.92
603610.SH	麒盛科技	-1.98	11.91
601996.SH	丰林集团	-1.61	2.45

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 6 月 16 日，中国棉花 328 价格指数为 17540 元/吨，环比上涨 0.7%，截至 6 月 15 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 15740 元/吨，环比下跌 3.2%。

2) 金价：截至 6 月 16 日，上海金交所黄金现货:收盘价: Au9999 为 450.07 元/克，环比下跌 0.18%。

✚ 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 6 月 9 日，海宁皮革:价格指数:总类为 71.12。

4) 海绵：截至 6 月 16 日，华东地区 TDI 主流价格为 17200 元/吨，华东地区纯 MDI 主流价格为 19500 元/吨，TDI、MDI 价格环比分别上涨 3.0%、持平。

✚ 汇率：截至 6 月 16 日，美元兑人民币（中间价）为 7.1289，环比上涨 0.24%。

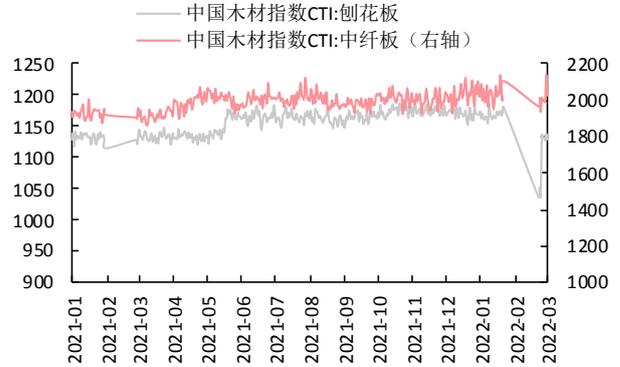
中国出口集装箱运价指数 (CCFI): 截至 6 月 16 日, CCFI 综合指数为 926.83。

图 6: 棉花价格 (元/吨)



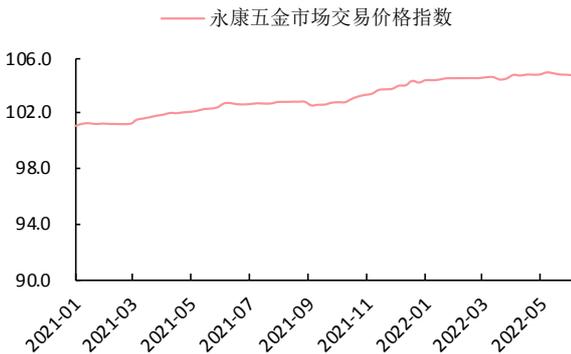
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 7: 中纤板、刨花板价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 8: 五金价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 9: 皮革价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 10: 海绵原材料价格走势

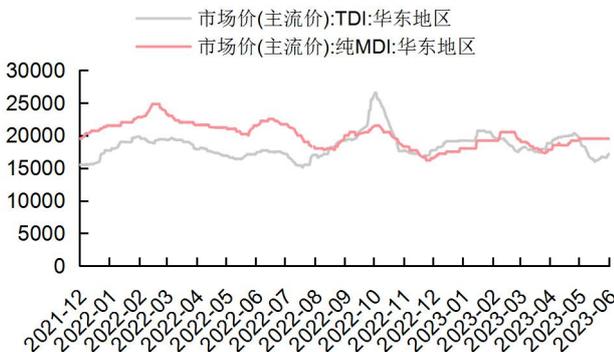
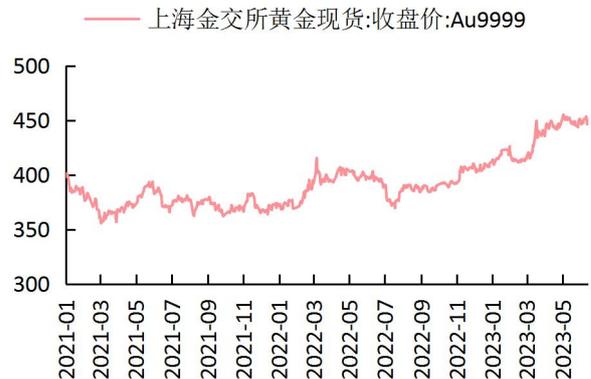
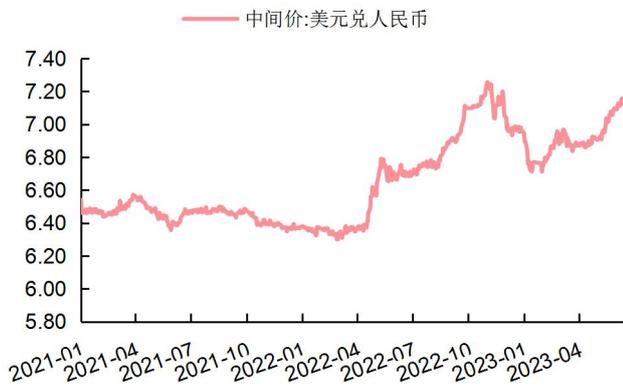


图 11: 金价走势 (单位: 元/克)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

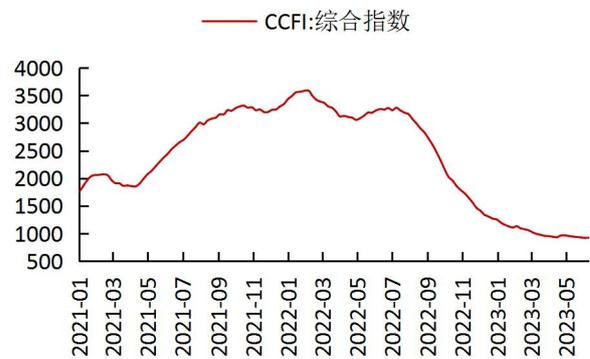
图 12: 美元兑人民币汇率走势



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 13: 中国出口集装箱运价指数



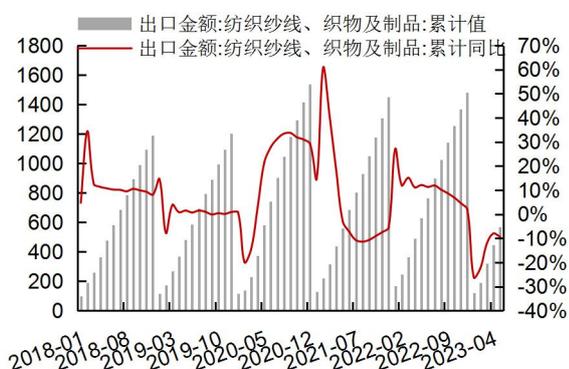
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装: 2023 年 1-5 月, 纺织品服装出口 1182.03 亿美元, 同比下降 5.5%。其中, 2023 年 1-5 月纺织品出口 568.29 亿美元, 同比下降 9.3%, 服装出口 613.73 亿美元, 同比下降 1.1%。2023 年 5 月, 纺织品服装出口 253.19 亿美元, 同比下降 13.37%; 其中 2023 年 5 月纺织品出口 120.20 亿美元, 同比下降 14.3%, 服装出口 132.98 亿美元, 同比下降 12.2%。

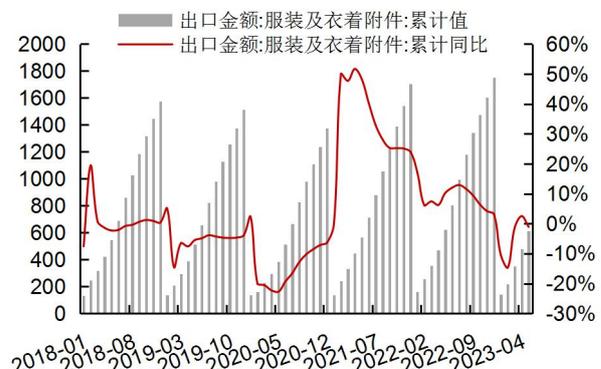
家具及其零件: 2023 年 1-5 月, 家具及其零件出口 270.11 亿美元, 同比下降 7.31%。2023 年 5 月, 家具及其零件出口 53.79 亿美元, 同比下降 14.81%。

图 14: 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 15: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比



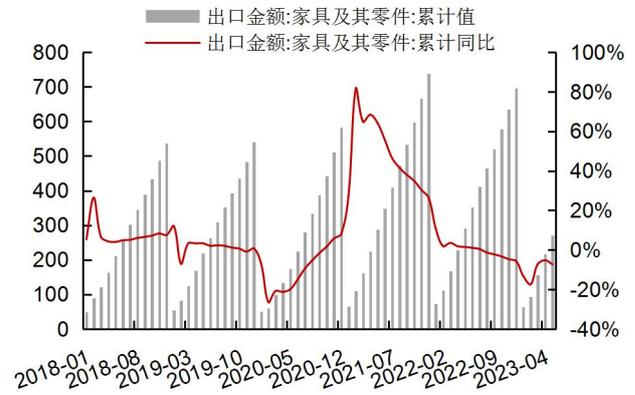
资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所

图 16: 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 17: 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

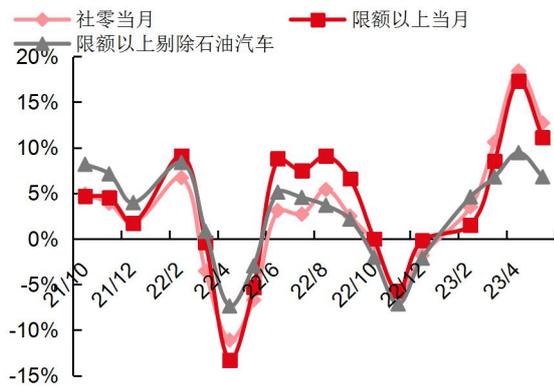
23 年 5 月, 国内实现社零总额 3.78 万亿元, 同比增长 12.7%, 表现弱于市场一致预期 (根据 Wind, 23 年 5 月社零当月同比增速预测平均值为+13.6%)。剔除基数影响, 与 21 年同期相比, 23 年 1-2 月、3 月、4 月、5 月单月社零的两年复合增速分别为 5.12%、3.29%、2.62%、2.55%。

分渠道看, 线上渠道, 2023 年 5 月, 实物商品网上零售额为 1.09 万亿元/+10.8%, 实物商品网上零售额占商品零售比重为 32.3%。23 年 1-5 月, 实物商品网上零售额为 4.81 万亿元, 同比增长 11.8%, 21-23 年同期两年复合增速为 10.5%, 环比提升 0.58pct, 预计与线上各电商平台于 5 月下旬开启“618”大促有关。23 年 1-5 月, 实物商品网上零售额中吃类、穿类和用类商品同比分别增长 8.4%、14.6%、11.5%。线下渠道, 2023 年 5 月, 实物商品线下零售额 (商品零售额-实物商品网上零售额, 下同) 约为 2.28 万亿元/+10.3%。2023 年 1-5 月, 实物商品线下零售额约为 11.96 万亿元, 同比增长 6.2%, 21-23 年同期两年复合增速为 1.0%, 环比放缓 0.62pct。按零售业态分, 2023 年 1-5 月限额以上便利店、专业店、品牌专卖店、百货店、超市零售额同比分别增长 8.0%、6.8%、6.0%、11.4%、-0.3%。

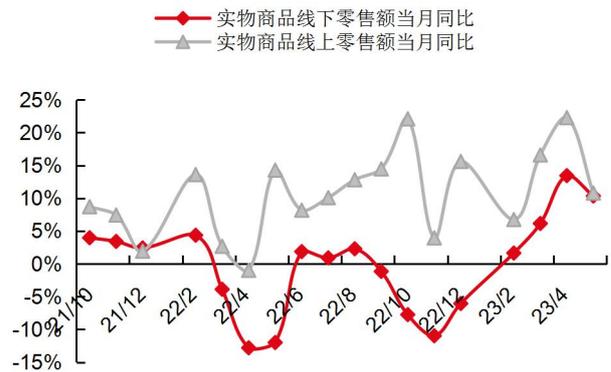
分品类看, 2023 年 5 月, 限上化妆品同比增长 11.7%, 金银珠宝同比增长 24.4%, 纺织服装同比增长 17.6%, 体育/娱乐用品同比增长 14.3%。23 年 1-5 月, 上述品类累计同比增长分别为 9.7%、19.5%、14.1%、11.0%, 剔除基数影响, 21-23 年同期 (1-5 月) 化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品两年复合增速为 2.58%、5.43%、0.46%、4.85%, 环比变化-0.81、-1.90、-1.91、+0.59pct。

图 18: 社零及限额以上当月

图 19: 国内实物商品线上线下增速估计



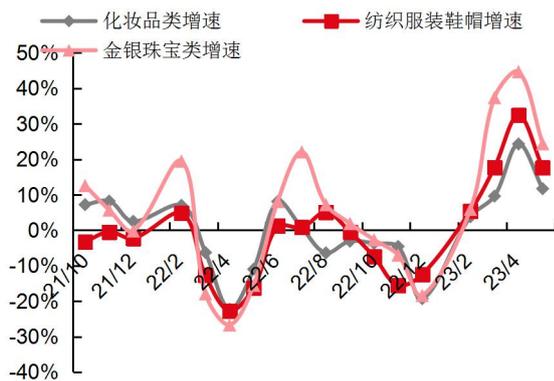
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

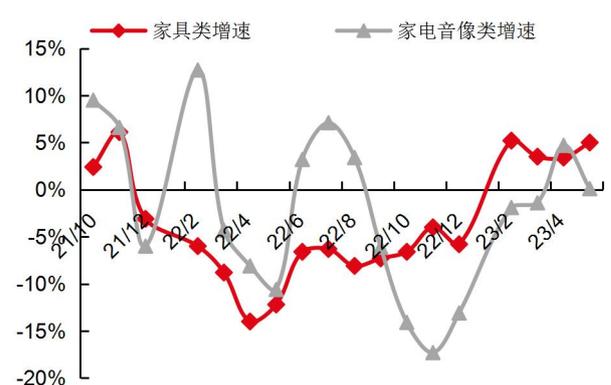
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 20：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 21：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

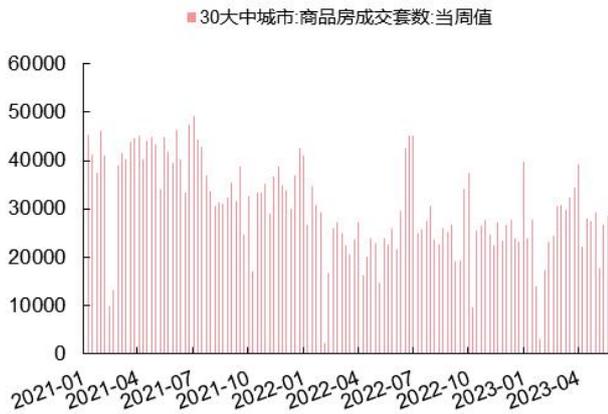
3.4 房地产数据

本周(6.11-6.17日)，30大中城市商品房成交 22688 套、成交面积 257.45 万平方米，较上周环比分别增长 4.12%、2.56%。年初至今，30 大中城市商品房成交 611013 套、成交面积 6876.62 万平方米，同比增长 7.0%、8.9%。

2023 年 5 月，住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为 6110、7697、2798 万平方米，同比下降 31.4%、16.2%、增长 17.7%。

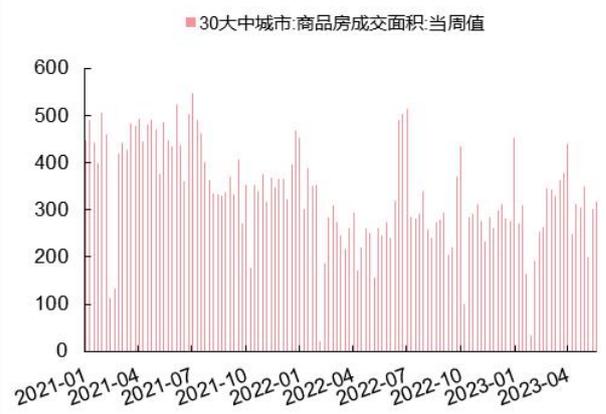
图 22：30 大中城市商品房成交套数

图 23：30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）



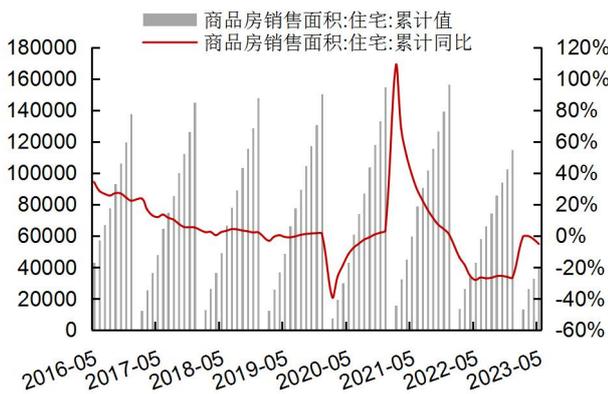
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 24：商品房销售面积累计值（万平方米）及累计同比



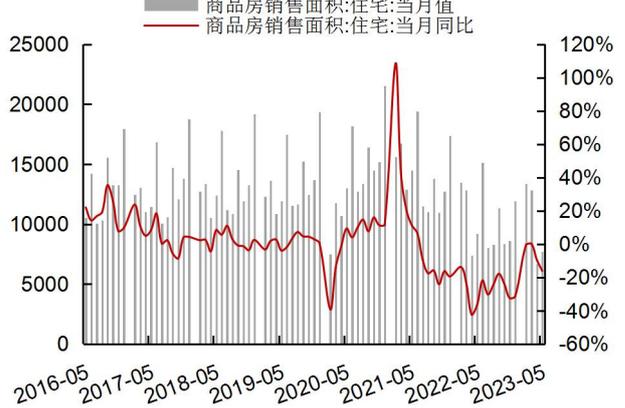
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 25：商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比



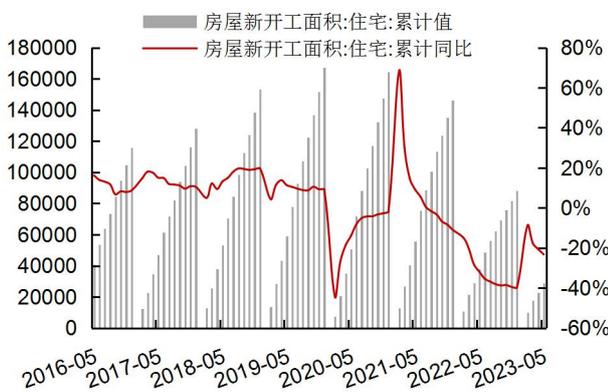
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 26：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比

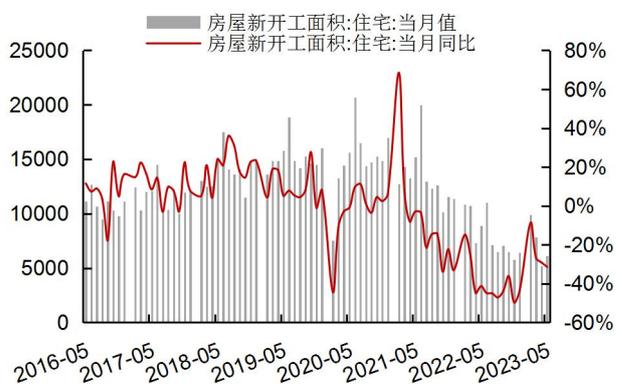


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 27：商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比

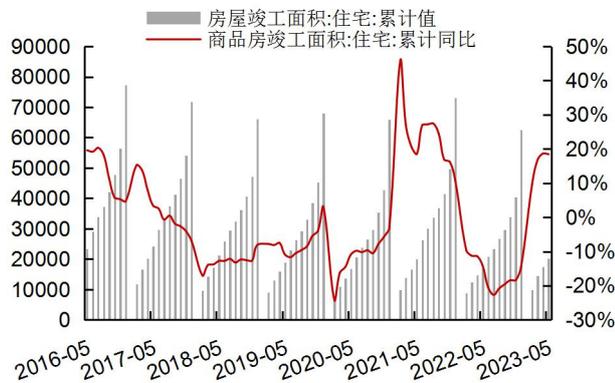


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



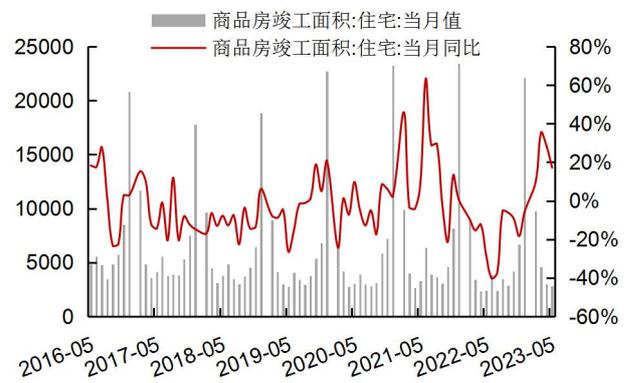
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 28：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 29：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 月度分析 | 2023 年 5 月份全国 50 家重点大型零售企业销售分析

【来源：中华全国商业信息 2023-06-08】

根据中华全国商业信息中心的监测数据，5 月份全国 50 家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额同比增长 13.6%。

从主要商品品类来看，5 月份粮油食品类零售额同比下降 9.7%，其余品类均实现零售额同比较快增长，其中日用品类、家用电器类分别同比增长 5.7% 和 2.3%，服装类、金银珠宝类和化妆品类零售额同比均为两位数增长，增速分别为 17.5%、17.5% 和 11.2%。

1-5 月，全国 50 家重点大型零售企业零售额累计增长 15.3%，其中家用电器类和服装类市场增长最快，零售额分别累计增长 21.9% 和 19.2%。

4.2 国家统计局贸经司统计师付加奇解读 5 月份社会消费品零售总额数据

【来源：国家统计局 2023-06-15】

5 月份，市场销售总体保持恢复态势，商品消费继续增长，餐饮、文化及旅游相关服务消费持续回暖，网络购物占比稳步提升。

一、消费市场延续恢复态势，城乡市场增长基本同步

市场销售延续恢复性增长。5 月份，社会消费品零售总额 37803 亿元，同比增长 12.7%。受上年同

期基数走高及“五一”假期前移等因素影响，5月份社会消费品零售总额增速比4月份回落5.7个百分点；与2021年同期相比，增长5.2%，两年平均增长2.6%，增速与4月份基本持平。

乡村市场销售增长略快于城镇。5月份，乡村消费品零售额同比增长12.8%，增速比城镇高0.1个百分点；两年平均增长2.8%，两年平均增速比城镇高0.3个百分点。

二、多数商品销售保持增长，升级类消费需求持续释放

七成商品类值同比增长。5月份，商品零售额同比增长10.5%，增速比4月份回落5.4个百分点。从商品类别看，限额以上单位中七成以上商品类值零售额保持增长，其中穿类和用类商品零售增长较快。5月份，限额以上单位穿类、用类商品零售额同比分别增长17.6%和12.8%。在用类商品中，汽车类商品零售额同比增长24.2%。

部分升级类商品零售增势良好。5月份，限额以上单位化妆品类、金银珠宝类、体育娱乐用品类、书报杂志类、通讯器材类商品零售额同比分别增长11.7%、24.4%、14.3%、10.9%和27.4%，其中书报杂志类、通讯器材类增速比4月份分别加快7.8和12.8个百分点。

三、餐饮等接触型消费持续回暖，文化和旅游相关服务消费快速增长

餐饮消费延续恢复性增长。随着多样化、特色化餐饮消费供给不断丰富，居民各类餐饮消费需求持续恢复。5月份，全国餐饮收入同比增长35.1%，增速比商品零售高24.6个百分点。

文娱及交通类服务消费快速恢复。居民出行意愿大幅上升，加之各地促消费政策持续发力、消费场景不断拓展，文化和旅游相关服务消费快速增长。据有关部门数据，5月份，电影票房34亿元，同比增长接近四倍；全国城市轨道交通客运量同比增长87%。“五一”假期，国内旅游收入同比增长128.9%；全国营业性演出31050场，较2022年“五一”假期增长四倍左右。

四、网络消费占比稳步提升，实体零售店铺销售继续改善

网络购物增速加快。1—5月份，全国实物商品网上零售额同比增长11.8%，增速比1—4月份加快1.4个百分点；占社会消费品零售总额的比重为25.6%，占比较1—4月份提升0.8个百分点。

线下零售店铺销售继续回升。1—5月份，限额以上实体店零售额同比增长6.3%，增速比1—4月份加快1.2个百分点，呈现出总体持续改善的势头。其中，便利店、百货店、专业店和品牌专卖店同比分别增长8.0%、11.4%、6.8%和6.0%。特别是百货店、专业店和品牌专卖店表现向好，增速分别比1—4月份加快0.3、0.3和3.1个百分点。

5月份，消费市场总体上延续恢复态势。但也要看到，居民消费能力和消费信心仍待提升，居住类商品销售恢复明显偏慢，市场内生动力有待加强，消费市场恢复基础还需巩固。下阶段，要深入贯彻落实党中央决策部署，着力提高居民消费能力，不断完善消费条件，充分发挥促消费政策效应，促进消费市场

稳定恢复。

4.3 5月建材家居卖场销售额环比下跌15.3%

【来源：77度 2023-06-15】

6月15日，由商务部流通业发展司立项、中国建筑材料流通协会共同发布全国建材家居景气指数BHI。数据显示，全国规模以上建材家居卖场5月销售额为1390.20亿元，环比下跌15.30%，同比上涨12.94%；

中国建材流通协会行业研究部就本期BHI数据解读：5月BHI出现高位回落，全国建材家居市场终端需求尚有不足，市场期待的“红五月”行情缺席。

具体分析如下：

5月，房地产政策延续宽松基调，坚持“房住不炒”定位不动摇，而各地政策出台频次有所放缓，全国房地产市场整体仍处于调整期，楼市增长动能持续放缓。市场表现来看，新房市场方面，5月房企推盘积极性有所降低，重点城市成交规模环比持续下降，百城房价走势仍然承压。据中国指数研究院数据显示，2023年5月，全国100个城市新建住宅平均价格为16180元/平方米，环比止涨转跌，跌幅为0.01%；同比跌幅扩大至0.11%。

二手房市场方面，受部分城市新增挂牌房源量持续攀升影响，需求端观望情绪渐浓，购房信心不足，市场活跃度延续回落态势，房价调整压力进一步加大，市场表现冷清。数据显示：5月全国百城二手住宅平均价格为15786元/平方米，环同比跌幅分别扩大至0.25%和1.52%。

与房地产市场息息相关的全国建材家居市场5月市场增长动能同样有所放缓，本月全国规模以上建材家居卖场销售额为1390.20亿元，环比下跌15.30%，同比上涨12.94%。BHI也在五月出现历年少有的高位回落，显示出建材家居终端消费需求有所走弱。另外，进入6月传统淡季，受到农忙时节及高温多雨等因素影响，预计BHI仍将走低。

5月受“五一”黄金周带动，消费者出行需求上升，叠加各大建材家居卖场也通过纷繁多样的优惠促销活动吸引人气，本月分指数“人气指数”值为218.65，环比上涨44.92，同比上涨45.86，换同比涨幅均为第一。但是，由于当前宏观经济回升内生动力仍然不足，消费者对未来预期悲观，使得成单率和客单值均有走低现象。

还应关注到，5月“就业率指数”为216.32，环比下跌2.26点，同比下跌65.95点。我国建材家居流通企业95%以上为民营企业，且以劳动密集型行业、中小企业为主，在当前宏观经济形势复杂多变、经济恢复放缓形势下，行业就业岗位增加不足。据国家统计局与中国物流与采购联合会发布的5月份中国制造业采购经理指数（PMI）数据显示，5月PMI为48.8%，比上月下降0.4个百分点，低于临界点，制造业景气

水平小幅回落。

而全国建材家居市场竞争愈发激烈，经营下行压力增大及用工成本增加，行业就业供需结构性矛盾凸显，就业形势愈发严峻，但未来，行业对高端创新型、复合型人才、技术技能型人才及国际化人才的结构需求仍将增多。

5. 重点公司公告

【周大生】关于公司 5 月份新增自营门店情况简报

[2023-06-15]周大生于 2023 年 5 月新增 9 家自营门店。

6. 风险提示

1. 国内消费信心恢复不及预期
2. 地产销售不达预期；
3. 品牌库存去化不及预期；
4. 原材料价格波动；
5. 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 3 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

