

纺织服装

行业周报（20230730-20230805）

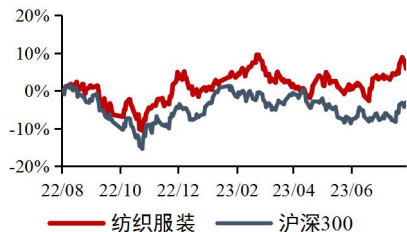
同步大市-A（维持）

国际运动品牌 23Q2 业绩梳理，Adidas 及 Deckers 上调收入指引

2023 年 8 月 6 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 23Q2 财报梳理

截至 2023 年 8 月 6 日，Nike、Adidas、Puma、Columbia、Deckers、VF 已披露 2023 年 4-6 月季度业绩（Nike 为 2023 年 3-5 月业绩）。其中 Deckers 在 HOKA 品牌带动下，收入端延续靓丽表现，2023 年 4-6 月，Deckers 收入同比增长 10.1% 至 6.8 亿美元。Puma、Nike、Columbia 季度营收同比增长中至高个位数水平，Puma 营收同比增长 5.9% 至 21.2 亿欧元，Nike 营收同比增长 4.8% 至 128.3 亿美元，Columbia 营收同比增长 7.4% 至 6.2 亿美元。而 Adidas 与 VF 本季营收端同比继续下滑，Adidas 营收同比下降 4.5% 至 53.4 亿欧元，VF 营收同比下降 7.8% 至 20.9 亿美元。

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】阿迪达斯上调 2023 年收入指引，家居行业利好政策频出-纺服家居行业周报 2023.7.31

【山证纺织服装】《关于恢复和扩大体育消费的工作方案》出台，体育行业再迎政策利好-纺服家居行业周报 2023.7.24

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

根据已披露 23Q2 业绩的国际运动服饰公司给出的最新收入指引，阿迪达斯与 Deckers 上调对全年的收入指引，其中阿迪达斯预计 2023 年公司收入同比下降中单位数（此前预计同比下降高单位数）、Deckers 预计 2024 财年公司收入同比增长 9.7% 至 39.8 亿美元（此前预计同比增长 8.9% 至 39.5 亿美元）。Columbia 与 VF 下调对全年的收入指引，其中 Columbia 预计 2023 年公司收入同比增长 2.0%-2.5%（此前预计同比增长 3.0%-6.0%）、VF 预计 2024 财年收入同比持平或略有下滑（此前预计同比略有增长）。Puma 维持上季对 2023 年收入的指引，即预计公司 2023 年收入同比增长高单位数。Nike 在 2023 财年年度报告中对 2024 财年收入进行展望，预计公司 2024 财年收入同比增长中单位数。

VF 与 Columbia 存货压力较大，耐克与阿迪达斯存货环比继续改善。截至 23Q2 末，耐克存货 85 亿美元，同比增长 0.4%，环比下降 5.1%，存货金额同比基本持平，但存货数量同比下降双位数；阿迪达斯存货金额 55 亿欧元，同比增长 1.0%，环比下降 2.4%，其中存货数量同比下降 11%；Deckers 存货金额 7.4 亿美元，同比下降 11.8%，环比增长 39.0%；Columbia 存货金额 11.6 亿美元，同比增长 20.7%，环比增长 21.2%，为解决高存货水平，公司将调整采购节奏、通过奥莱门店处理存货，预计 23Q3 季末，存货金额同比下降。VF 存货金额 27.9 亿美元，同比增长 19.1%，环比增长 21.5%。

行业动态：

1) 8 月 1 日 VF 公布了截至 2023 年 7 月 1 日的 2024 财年第一季度的关键财务数据。销售收入在报告基础和固定汇率上均同比下降 8%，至 20.86 亿美元，净亏损进一步扩大至 5740 万美元。但得益于大中华区 24% 的增长，引领亚太地区进一步增长 13%，是集团唯一实现增长的市场。分品牌看，按固定汇率计算，The North Face® 连续第 10 个季度实现两位数增长，涨幅达到 12%。值得一提的是，The North Face 仍然是



集团在亚太地区增长的主要驱动力，受益于户外市场的顺风 and 国内旅游的复苏，它在大中华区的增长超过了 50%；受美洲批发业务的影响（在报告基础上下降 39%，按固定汇率计算下降 40%），Vans®在不变汇率和实际汇率基础上均下跌 22%，该品牌的扭亏为盈工作仍在继续。

- 2) **8月家居企业营销大战开启。**在装修行业，一直都有“金九银十”的说法。顾名思义，九月份和十月份是装修的黄金季节。因此，每年的8月份，家居企业都会纷纷举行标志性的品牌营销活动，意在引燃家居消费秋装市场，抢占下半年市场红利。在顾家家居召开的2023年内贸系统营销年会上，顾家家居为迎接即将到来的第十季“全民顾家日”发布了全新的“一体两翼，双核发展”新战略。2023慕思全球睡眠文化之旅再启航，慕思也将持续整合全球优质材料，结合前沿的睡眠科技成果，运用东方哲学智慧，不断探索睡眠边界，在全球睡眠领域，发出属于中国的声音，慕思的声音。今年芝华仕头等舱818全民升舱日将从7月1日持续至8月18日，以“把头等舱带回家躺沙发”为主题，携旗下客餐厅、卧室的全系列明星爆品全阵容出击，为消费者打造一场舒适家居的饕餮盛宴。
- 3) **8月3日，全球知名运动品牌阿迪达斯发布了2023年财年第二季度及上半年业绩报告。**其中，受益于运动消费复苏、线下客流回暖以及新品推出和运营策略的不断优化，阿迪达斯大中华区重回增长。今年第二季度，阿迪达斯大中华区营收达7.66亿欧元，同比增长16.4%，且线下全渠道实现双位数的销售增长，迈入“有质量的增长”阶段。今年上半年，阿迪达斯大中华区贡献营收16.50亿欧元，同比增长1.0%。线上方面，受益于运动消费持续复苏，飞盘、腰旗橄榄球、滑板等新潮运动维持火热态势，以及梅西中国行带动足球品类增长等因素驱动，阿迪达斯今年“618”销售表现也远超去年同期。分平台来看，阿迪达斯在天猫平台销售表现优异，同比增速跑赢平台相关品类整体增速。

➤ **行情回顾（2023.07.31-2023.08.04）**

本周纺织服装板块跑输大盘、家居用品板块跑输大盘：本周，SW 纺织服装板块下跌 1.29%，SW 轻工制造板块上涨 0.25%，沪深 300 上涨 0.7%，纺织服装板块落后大盘 1.99pct，轻工制造板块落后大盘 0.45pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.12%，SW 服装家纺下跌 1.2%，SW 饰品下跌 1.8%，SW 家居用品下跌 1.1%。截至 8 月 4 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 19.19 倍，为近三年的 46.5%分位；SW 服装家纺的 PE 为 20.33 倍，为近三年的 51.03%分位；SW 饰品的 PE 为 21.07 倍，为近三年的 72.02%分位；SW 家居用品的 PE 为 22.91 倍，为近三年的 19.62%分位。

➤ **投资建议：**

纺织服装：本周华利集团发布 2023 年上半年业绩快报，公司 2 季度销量降幅环比收窄，产能利用率改善，产品均价受益于客户结构变化继续上升，最终 2 季度营收降幅低个位数，业绩端受益于美元升值、费用管控、产能利用率回升及有效税率降低，2 季度同比实现正

增长。根据已发布 2023 年 4-6 月财报的国际运动品牌营收及库存情况来看，多数品牌单季营收实现稳健增长，库存压力进一步减轻，上调全年收入指引。我们预计中游纺织制造企业有望在 3 季度迎来订单拐点，建议积极关注**华利集团、申洲国际、浙江自然**；品牌服饰板块，6 月单月社零总额同比增长 3.1%，21-23 年复合增速为 3.1%，环比提升 0.5pct，但仍弱于市场一致预期，国内消费市场整体复苏力度较弱，且消费复苏表现分化，根据运动服饰公司披露的 23Q2 经营数据，迪桑特、可隆等高端运动品牌及特步、361 度平价运动品牌表现优于中端及中高端品牌。建议积极关注**361 度、特步国际**，建议关注**安踏体育、李宁**，以及高端女装公司**锦泓集团、歌力思、赢家时尚**。

黄金珠宝：从黄金首饰消费看，2023H1，我国黄金首饰消费量 368.26 吨/+14.82%，占黄金消费量 66%，21-23 年 CAGR 为 2.8%。23Q1、23Q2 黄金首饰消费量为 189.61、178.65 吨，同增 12.29%、17.63%，21-23 年 CAGR 分别为 5.87%、-0.20%。2023H1，上海黄金交易所 AU9999 黄金上半年加权平均价格为 432.09 元/克，同比上涨 10.91%，21-23 年 CAGR 为 7.11%。2023H1，预计黄金首饰消费金额同比上涨 25%+，21-23 年 CAGR 接近 10%。**从限上金银珠宝社零看**，2023H1，金银珠宝社零实现 1689 亿元/+17.5%，为增速最快的限上品类。21-23 年 CAGR 为 5.19%，表现弱于黄金首饰消费，预计主因非黄金类首饰（钻石镶嵌、玉石等）消费疲软。我们看好珠宝板块全年表现，短期看，金价处于高位+下半年婚庆旺季，预计带动黄金首饰需求持续释放，且按克重计价产品销量预计显著好于按件计价产品；中长期看，黄金产品工艺迭代催化悦己需求，头部企业渠道快速扩张，市占率提升可期。建议关注**周大生、老凤祥、潮宏基**。

家居用品：2023 年初至今（截至 8/5 日），30 大中城市商品房成交面积、成交套数同比分别下降 2.9%、4.7%，7 月当月（截至 7/29 日）同比分别下降 28.4%、31.5%，30 大中城市新房销售市场延续 6 月的下滑态势，7 月家居企业工厂接单增速保持稳健，我们预计喜临门工厂出货同比增长中单位数，索菲亚工厂接单同比增长个位数，志邦家居工厂接单同比小幅增长。进入 8 月以来，家居企业普遍开展营销活动，积极迎接“金九银十”家装消费旺季。7 月中下旬以来，地产市场及家居市场利好政策频出，有望提振板块估值中枢水平持续修复。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 23Q2 财报梳理.....	7
2. 本周行情回顾.....	10
2.1 板块行情.....	10
2.2 板块估值.....	11
2.3 公司行情.....	12
3. 行业数据跟踪.....	13
3.1 原材料价格.....	13
3.2 出口数据.....	15
3.3 社零数据.....	16
3.4 房地产数据.....	17
4. 行业新闻.....	19
4.1 VF 集团上季度全球销售同比下降 8%至 21 亿美元，大中华区逆势增长 24%.....	19
4.2 8 月营销大战开启！顾家、慕思、芝华仕等纷纷官宣品牌活动.....	20
4.3 大中华区营收重回增长，阿迪达斯全球 CEO：感谢中国团队带来的活力和正能量.....	22
5. 重点公司公告.....	23
6. 风险提示.....	23

图表目录

图 1： 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	11
图 2： 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	11
图 3： 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	11
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.....	14
图 9: 皮革价格走势.....	14
图 10: 海绵原材料价格走势.....	14
图 11: 金价走势 (单位: 元/克)	14
图 12: 美元兑人民币汇率走势.....	15
图 13: 中国出口集装箱运价指数.....	15
图 14: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	15
图 15: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	15
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.....	16
图 19: 国内实物商品线上线下增速估计.....	16
图 20: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	17
图 21: 地产相关典型限额以上品类增速.....	17
图 22: 30 大中城市商品房成交套数.....	17
图 23: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)	17
图 24: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	18
图 25: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	18
图 26: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	18
图 27: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	18
图 28: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	19



图 29: 商品房竣工面积当月值（万平方米）及当月同比.....	19
表 1: 国际运动服饰公司分季度营收及同比增速.....	8
表 2: 国际运动服饰公司业绩指引.....	9
表 3: 各国际运动服饰公司期末库存及同、环比变化.....	9
表 4: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	12
表 5: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	12
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.....	13

1. 本周专题：国际运动品牌 23Q2 财报梳理

截至 2023 年 8 月 6 日，Nike、Adidas、Puma、Columbia、Deckers、VF 已披露 2023 年 4-6 月季度业绩（Nike 为 2023 年 3-5 月业绩）。其中 Deckers 在 HOKA 品牌带动下，收入端延续靓丽表现，2023 年 4-6 月，Deckers 收入同比增长 10.1%至 6.8 亿美元。Puma、Nike、Columbia 季度营收同比增长中至高个位数水平，Puma 营收同比增长 5.9%至 21.2 亿欧元，Nike 营收同比增长 4.8%至 128.3 亿美元，Columbia 营收同比增长 7.4%至 6.2 亿美元。而 Adidas 与 VF 本季营收端同比继续下滑，Adidas 营收同比下降 4.5%至 53.4 亿欧元，VF 营收同比下降 7.8%至 20.9 亿美元。

国际运动品牌于 EMEA 表现普遍好于美洲区域，耐克和阿迪达斯 23Q2 大中华区收入增速显著改善。

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。

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。

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。23Q2，EMEA、美洲、亚太区域营收（汇率中性）同比增长 25.0%、-4.4%、24.4%至 8.46、8.62、4.13 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。23Q2，北美、EMEA、大中华区、亚太&拉丁美区域营收同比增长 5%、3%、16%、1%至 53.55、33.50、18.10、16.96 亿美元。耐克 23Q2 大中华区货币中性收入增长 25%。

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。23Q2，美国、拉美&亚太、EMEA、加拿大营收同比下降 3%、增长 28%、75%、下降 21%至 3.99、0.93、1.01、0.28 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。23Q2，HOKA、UGG 营收同比增长 27.4%、下降 6.0%至 4.21、1.96 亿美元；美国国内销售、国际区域销售同比增长 9.1%、11.4%至 4.20、2.56 亿美元。

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。

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。23Q2，EMEA、北美、大中华

区、亚太、拉丁美区域营收同比下降 4.8%、下降 18.1%、增长 6.5%、增长 0.1%、增长 16.4%至 19.80、13.99、7.66、5.50、5.96 亿欧元。阿迪达斯 23Q2 大中华区货币中性收入增长 16.4%。

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。23Q2, The North Face、Vans 营收同比增长 12%、下降 22%至 5.38、7.38 亿美元；美洲、EMEA、亚太区域营收同比下降 15%、下降 2%、增长 13%至 11.84、5.84、3.18 亿美元。

表 1: 国际运动服饰公司分季度营收及同比增速

	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2
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	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	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	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	-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	8.3	15.8	15.2	15.5	15.9	19.0	17.7	19.1	20.0	23.6	22.4	21.9	21.2
YOY	-32.3%	7.1%	2.8%	19.2%	91.2%	20.0%	16.3%	23.4%	26.0%	23.9%	24.3%	14.4%	5.9%
Nike	63.1	105.9	112.4	103.6	123.4	122.5	113.6	108.7	122.3	126.9	133.2	123.9	128.3
YOY	-38.0%	-0.6%	8.9%	2.5%	95.5%	15.6%	1.0%	5.0%	-0.9%	3.6%	17.2%	14.0%	4.8%
Columbia	3.2	7.0	9.2	6.3	5.7	8.0	11.3	7.6	5.8	9.6	11.7	8.2	6.2
YOY	-39.8%	-22.7%	-4.1%	10.1%	78.9%	14.8%	23.4%	21.7%	2.1%	18.7%	3.5%	7.8%	7.4%
Deckers	2.8	6.2	10.8	5.6	5.1	7.2	11.9	7.4	6.1	8.8	13.5	7.9	6.8
YOY	2.3%	15.0%	14.8%	49.7%	78.2%	15.8%	10.2%	31.2%	21.8%	21.3%	13.3%	7.6%	10.1%
UA	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	-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	35.8	59.6	55.5	52.7	50.8	57.5	51.4	53.0	56.0	64.1	52.1	52.7	53.4
YOY	-35.0%	-6.9%	-5.0%	10.8%	41.9%	-3.6%	-7.4%	0.6%	10.2%	11.4%	1.3%	-0.5%	-4.5%
VF	10.8	26.1	29.7	25.8	22.0	32.0	36.2	28.3	22.6	30.8	35.3	27.4	20.9
YOY	-47.5%	-18.0%	-5.8%	22.8%	103.9%	22.6%	22.0%	9.4%	3.1%	-3.7%	-2.6%	-3.0%	-7.8%

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)

VF 集团旗下 Vans 品牌压力较大, Deckers 旗下 HOKA 品牌表现靓丽。根据已披露 23Q2 业绩的国际运动服饰公司给出的最新收入指引, 阿迪达斯与 Deckers 上调对全年的收入指引, 其中阿迪达斯预计 2023 年公司收入同比下降中单位数(此前预计同比下降高单位数)、Deckers 预计 2024 财年公司收入同比增长 9.7% 至 39.8 亿美元(此前预计同比增长 8.9%至 39.5 亿美元)。Columbia 与 VF 下调对全年的收入指引, 其中 Columbia 预计 2023 年公司收入同比增长 2.0%-2.5%(此前预计同比增长 3.0%-6.0%)、VF 预计 2024 财年收

入同比持平或略有下滑（此前预计同比略有增长）。Puma 维持上季对 2023 年收入的指引，即预计公司 2023 年收入同比增长高单位数。Nike 在 2023 财年年度报告中对 2024 财年收入进行展望，预计公司 2024 财年收入同比增长中单位数。

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	指引最新提出时间
ON	2023 财年收入至少为 17.4 亿瑞士法郎	2023. 1. 1-2023. 12. 31	FY23Q1 季报，上调 2023 财年指引（上季预计增长约 39%至 17 亿瑞士法郎）	FY23Q1 季报
Lululemon	预计 FY23Q2 收入 21.4-21.7 亿美元，同比增长 15%左右；预计 FY2023 收入为 94.4-95.1 亿美元，同比增长 17%左右。	2023. 2. 1-2024. 1. 31	FY23Q1 季报，上调 2023 财年指引（上季预计收入+15%）	FY23Q1 季报
Adidas	下滑中单位数	2023. 1. 1-2023. 12. 31	上调对 2023 年指引（23Q1 季报预计，下滑高单位数）	FY23Q2 季报
Deckers	预计 FY2024 收入为 39.8 亿美元，同比 +9.7%	2023. 4. 1-2024. 3. 31	上调对 2024 财年指引（上季预计收入为 39.5 亿美元，同比增长 8.9%）	FY24Q1 季报
Puma	增长高单位数	2023. 1. 1-2023. 12. 31	维持上季对 2023 年指引	FY23Q2 季报
ASCIS	增长 5.2%	2023. 1. 1-2023. 12. 31	维持上季对 2023 年指引	FY23Q1 季报
Columbia	增长 2.0%-2.5%	2023. 1. 1-2023. 12. 31	下调对 2023 年指引（23Q1 季报预计，收入增长 3%-6%）	FY23Q2 季报
VF	收入持平或略有下滑	2023. 4. 1-2024. 3. 31	下调对 2024 财年指引（23Q1 季报预计，收入略有增长）	FY24Q1 季报
Nike	增长中单位数	2023. 6. 1-2024. 5. 31	新增 FY2024 指引	FY23Q4 季报
Under Armour	收入略有增长	2023. 4. 1-2024. 3. 31	新增 FY2024 指引	FY23Q4 季报

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）

VF 与 Columbia 存货压力较大，耐克与阿迪达斯存货环比继续改善。截至 23Q2 末，耐克存货 85 亿美元，同比增长 0.4%，环比下降 5.1%，存货金额同比基本持平，但存货数量同比下降双位数；阿迪达斯存货金额 55 亿欧元，同比增长 1.0%，环比下降 2.4%，其中存货数量同比下降 11%；Deckers 存货金额 7.4 亿美元，同比下降 11.8%，环比增长 39.0%；Columbia 存货金额 11.6 亿美元，同比增长 20.7%，环比增长 21.2%，为解决高存货水平，公司将调整采购节奏、通过奥莱门店处理存货，预计 23Q3 季末，存货金额同比下降。VF 存货金额 27.9 亿美元，同比增长 19.1%，环比增长 21.5%。

表 3：各国际运动服饰公司期末库存及同、环比变化

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2
Puma	13.9	13.6	14.9	16.2	19.8	23.5	22.5	21.5	21.5
同比	7.7%	11.6%	31.1%	32.2%	42.9%	72.3%	50.4%	32.7%	8.1%
环比	13.5%	-1.8%	9.4%	8.5%	22.6%	18.4%	-4.5%	-4.4%	0.0%

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2
Adidas	40.5	36.6	40.1	45.4	54.8	63.2	59.7	56.8	55.4
同比	-22.2%	-21.6%	-8.8%	15.3%	35.2%	72.4%	49.0%	24.9%	1.0%
环比	2.9%	-9.6%	9.4%	13.3%	20.7%	15.2%	-5.4%	-5.0%	-2.4%
Nike	68.5	67.0	65.1	77.0	84.2	96.6	93.3	89.1	84.5
同比	-7.0%	-0.1%	6.8%	15.0%	22.8%	44.2%	43.3%	15.6%	0.4%
环比	2.4%	-2.3%	-2.9%	18.4%	9.4%	14.8%	-3.5%	-4.5%	5.1%
VF	12.2	14.7	12.9	14.2	23.4	27.5	25.9	22.9	27.9
同比	-13.3%	2.1%	19.6%	33.6%	92.4%	87.7%	101.4%	61.6%	19.1%
环比	14.6%	20.4%	-12.2%	10.3%	65.0%	17.5%	-5.7%	-11.5%	21.5%
Deckers	4.6	6.4	5.5	5.1	8.4	9.3	7.2	5.3	7.4
同比	5.3%	31.4%	80.7%	82.4%	83.4%	45.4%	31.2%	5.1%	-11.8%
环比	64.7%	38.9%	-13.4%	-8.0%	65.7%	10.1%	-21.8%	-26.3%	39.0%
Columbia	6.8	7.2	6.5	7.1	9.6	10.6	10.3	9.6	11.6
同比	-16.2%	-6.6%	15.8%	35.7%	42.5%	46.6%	59.5%	34.3%	20.7%
环比	28.5%	6.7%	-10.5%	10.7%	34.9%	9.8%	-2.6%	-6.8%	21.2%
Lululemon	7.9	9.4	9.7	12.8	14.6	17.4	14.5	15.8	
同比	17.4%	22.4%	49.3%	73.9%	85.1%	84.5%	49.8%	23.9%	
环比	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	8.8	8.4	8.1	8.2	9.5	10.8	12.2	11.9	
同比	-26.5%	-20.7%	-9.4%	-3.2%	8.3%	29.0%	50.1%	44.4%	
环比	3.4%	-4.9%	-3.1%	1.6%	15.8%	13.2%	12.7%	-2.3%	
Asics	958.9	805.6	800.5	989.5	1131.2	1250.9	1355.8	1329.9	
同比	-10.5%	-11.1%	-9.2%	7.6%	18.0%	55.3%	69.4%	34.4%	
环比	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

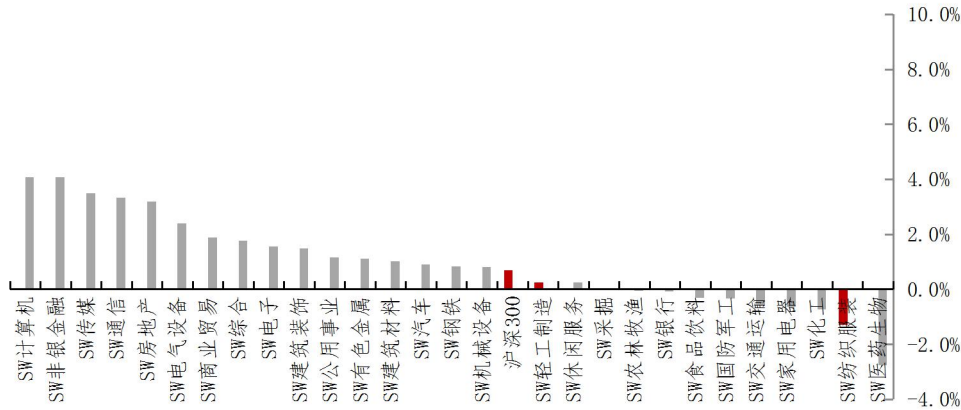
本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.29%，SW 轻工制造板块上涨 0.25%，沪深 300 上涨 0.7%，纺织服饰板块落后大盘 1.99pct，轻工制造板块落后大盘 0.45pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.12%，SW 服装家纺下跌 1.2%，SW 饰品下跌 1.8%。

SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 0.08%，SW 文娱用品下跌 0.1%，SW 家居用品下跌 1.1%，SW

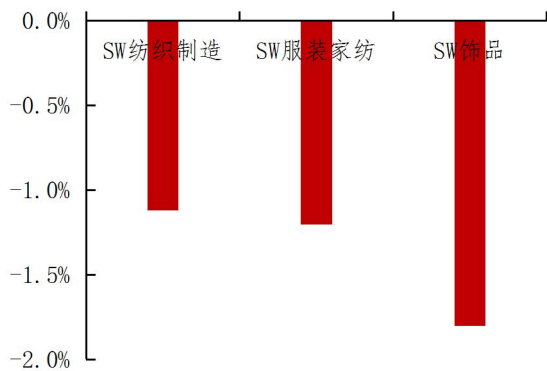
包装印刷上涨 2.66%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



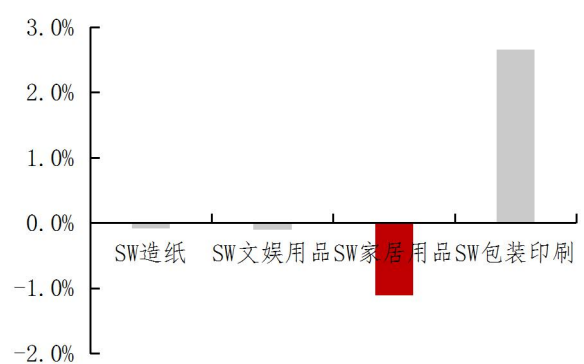
资料来源：Wind，山西证券研究所

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 8 月 4 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 19.19 倍，为近三年的 46.5%分位；SW 服装家纺的 PE 为 20.33 倍，为近三年的 51.03%分位；SW 饰品的 PE 为 21.07 倍，为近三年的 72.02%分位。

截至 8 月 4 日，SW 家居用品的 PE 为 22.91 倍，为近三年的 19.62%分位。

图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值

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



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：泰慕士(+22%)、康隆达(+9.21%)、ST 贵人(+7.19%)、酷特智能(+6.26%)、美邦服饰(+5.24%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：恒辉安防(-10.37%)、嘉曼服饰(-9.27%)、聚杰微纤(-8.67%)、安奈儿(-8.39%)、锦泓集团(-7.6%)。

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)
001234.SZ	泰慕士	22.00	36.71
603665.SH	康隆达	9.21	27.04
603555.SH	ST 贵人	7.19	1.79
300840.SZ	酷特智能	6.26	12.90
002269.SZ	美邦服饰	5.24	2.01

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)
300952.SZ	恒辉安防	-10.37	19.88
301276.SZ	嘉曼服饰	-9.27	27.20
300819.SZ	聚杰微纤	-8.67	13.49
002875.SZ	安奈儿	-8.39	13.32
603518.SH	锦泓集团	-7.60	9.61

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：海鸥住工(+10.95%)、索菲亚(+3.27%)、江山欧派(+2.86%)、公牛集团(+2.83%)、欧派家居(+1.68%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：雅艺科技(-11.8%)、趣睡科技(-11.21%)、顶固集创(-10.09%)、东鹏控股(-9.83%)、海象新材(-8.05%)。

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)
002084.SZ	海鸥住工	10.95	4.66
002572.SZ	索菲亚	3.27	18.95
603208.SH	江山欧派	2.86	41.75
603195.SH	公牛集团	2.83	101.12
603833.SH	欧派家居	1.68	106.03

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)
301113.SZ	雅艺科技	-11.80	28.47
301336.SZ	趣睡科技	-11.21	46.83
300749.SZ	顶固集创	-10.09	8.82
003012.SZ	东鹏控股	-9.83	11.28
003011.SZ	海象新材	-8.05	28.88

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

✚ 纺织服饰原材料:

1) 棉花: 截至 8 月 4 日, 中国棉花 328 价格指数为 18104 元/吨, 环比上涨 0.5%, 截至 8 月 3 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 16787 元/吨, 环比下降 2.8%。

2) 金价: 截至 8 月 4 日, 上海金交所黄金现货: 收盘价: Au9999 为 454.02 元/克, 环比下降 0.8%。

✚ 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 7 月 28 日, 海宁皮革: 价格指数: 总类为 70.95。

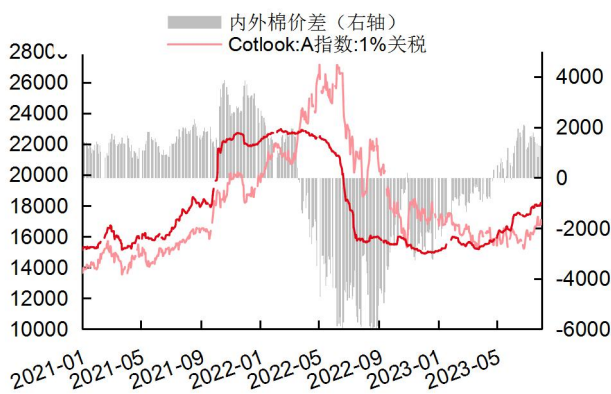
4) 海绵: 截至 8 月 4 日, 华东地区 TDI 主流价格为 18900 元/吨, 华东地区纯 MDI 主流价格为 21500 元/吨, TDI、MDI 价格环比分别上涨 5.0%、上涨 6.4%。

✚ 汇率: 截至 8 月 4 日, 美元兑人民币 (中间价) 为 7.1418, 环比上涨 0.11%。

✚ 中国出口集装箱运价指数 (CCFI): 截至 8 月 4 日, CCFI 综合指数为 864.39。

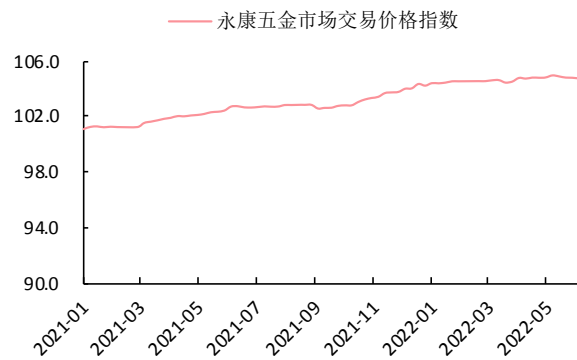
图 6: 棉花价格 (元/吨)

图 7: 中纤板、刨花板价格走势



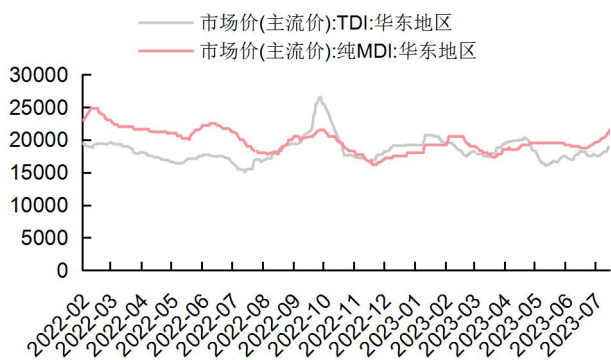
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 8: 五金价格走势

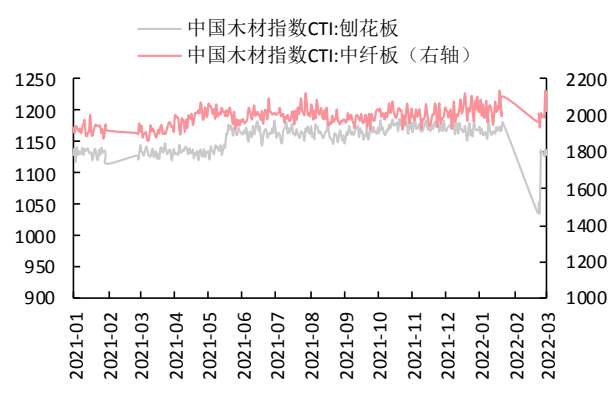


资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 10: 海绵原材料价格走势

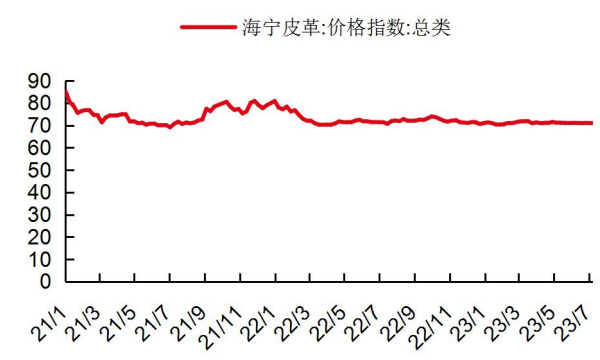


资料来源: Wind, 山西证券研究所



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 9: 皮革价格走势



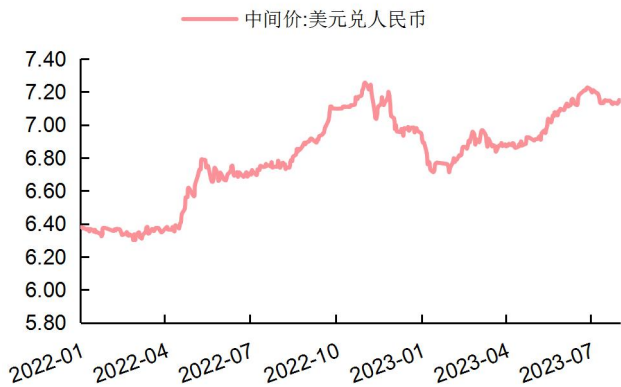
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 11: 金价走势 (单位: 元/克)



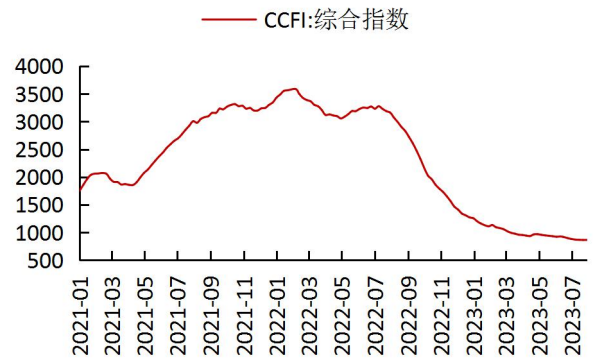
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 12: 美元兑人民币汇率走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 13: 中国出口集装箱运价指数



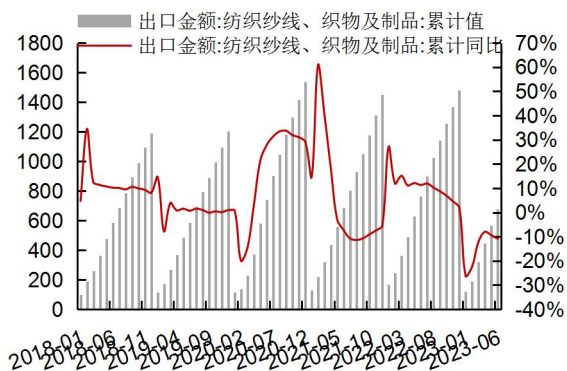
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装: 2023 年 1-6 月, 纺织品服装出口 1426.79 亿美元, 同比下降 8.8%。其中, 2023 年 1-6 月纺织品出口 676.97 亿美元, 同比下降 10.9%, 服装出口 749.82 亿美元, 同比下降 5.9%。2023 年 6 月, 纺织品服装出口 244.76 亿美元, 同比下降 22.11%; 其中 2023 年 6 月纺织品出口 108.68 亿美元, 同比下降 18.0%, 服装出口 136.09 亿美元, 同比下降 22.8%。

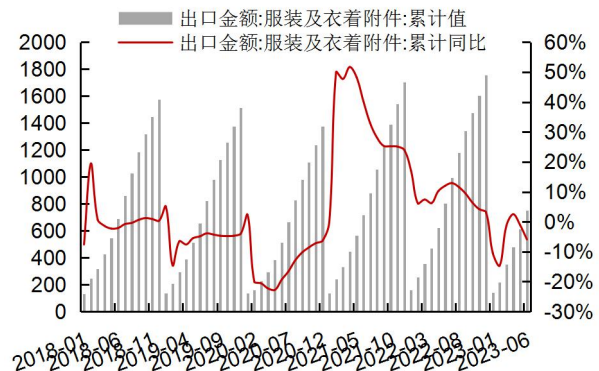
家具及其零件: 2023 年 1-6 月, 家具及其零件出口 313.76 亿美元, 同比下降 10.99%。2023 年 6 月, 家具及其零件出口 52.35 亿美元, 同比下降 15.05%。

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



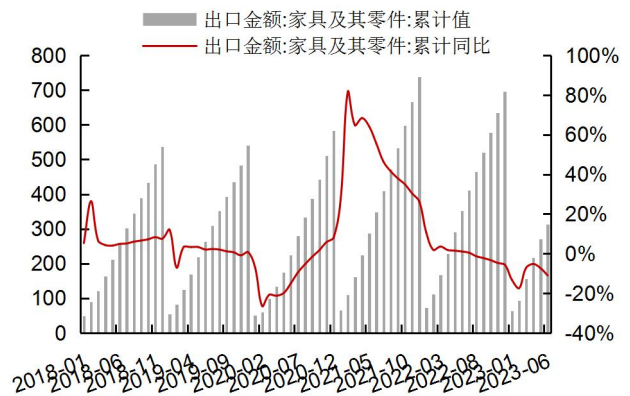
资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所

图 16: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比

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



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

3.3 社零数据

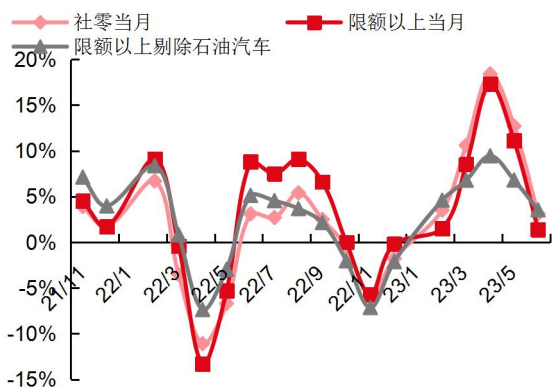
23 年 6 月，国内实现社零总额 4.00 万亿元，同比增长 3.1%，表现弱于市场一致预期（根据 Wind，23 年 6 月社零当月同比增速预测平均值为+3.5%）。剔除基数影响，与 21 年同期相比，23 年 1-2 月、3 月、4 月、5 月、6 月单月社零的两年复合增速分别为 5.1%、3.3%、2.6%、2.6%、3.1%。

分渠道看，线上渠道，2023 年 6 月，实物商品网上零售额为 1.26 万亿元/+6.7%，21-23 年两年复合增速为 7.4%，环比放缓 5.1pct，实物商品网上零售额占商品零售比重为 35.3%。23 年 1-6 月，实物商品网上零售额为 6.06 万亿元，同比增长 10.8%，21-23 年同期两年复合增速为 9.8%，环比放缓 0.65pct。23 年 1-6 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 8.9%、13.3%、10.3%。线下渠道，2023 年 6 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 2.30 万亿元/-0.8%，21-23 年两年复合增速为 0.5%，环比提升 2.0pct。2023 年 1-6 月，实物商品线下零售额约为 14.26 万亿元，同比增长 5.0%，21-23 年同期两年复合增速为 1.0%，环比放缓 0.1pct。按零售业态分，2023 年 1-6 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 8.2、5.4%、4.6%、9.8%、-0.4%。

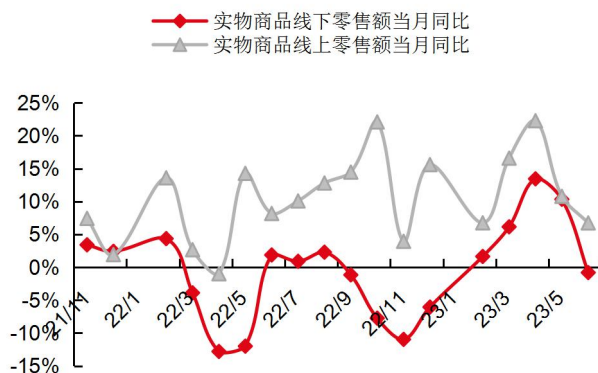
分品类看，2023 年 6 月，限上化妆品同比增长 4.8%，金银珠宝同比增长 7.8%，纺织服装同比增长 6.9%，体育/娱乐用品同比增长 9.2%。23 年 1-6 月，上述品类累计同比增长分别为 8.6%、17.5%、12.8%、10.5%。剔除基数影响，21-23 年同期（6 月）化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品两年复合增速为 9.0%、5.5%、2.7%、11.4%，环比变化+7.3、+4.8、+5.1、+2.8pct。

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



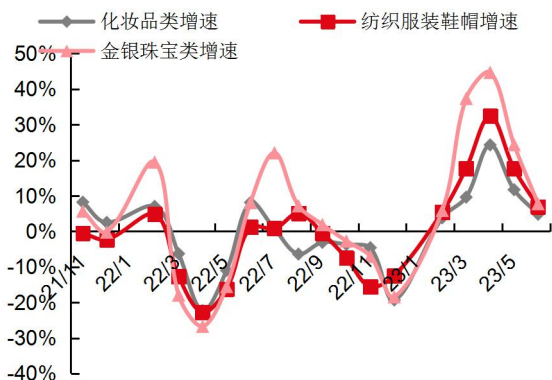
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

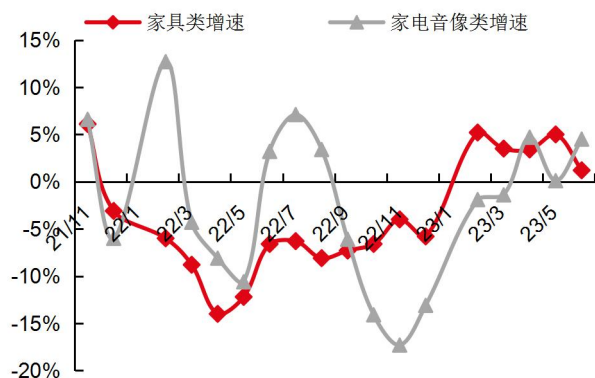
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

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

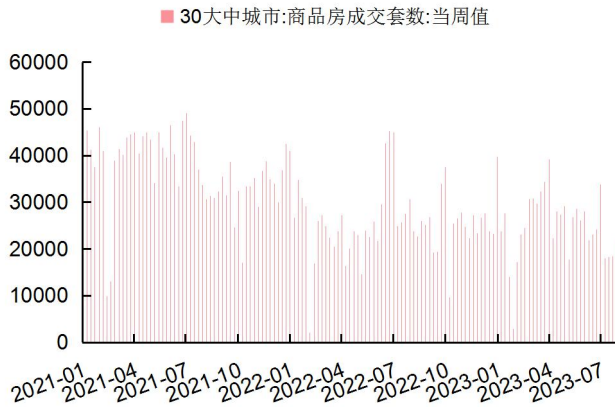
3.4 房地产数据

本周(7.30-8.5日)，30大中城市商品房成交 19106 套、成交面积 196.00 万平方米，较上周环比分别下降 5.58%、18.15%。2023 年至今，30 大中城市商品房成交 800192 套、成交面积 8866.01 万平方米，同比下降 4.7%、2.9%。

2023 年 6 月，住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为 7330、10929、4410 万平方米，同比下降 33.5%、27.9%、增长 15.8%。

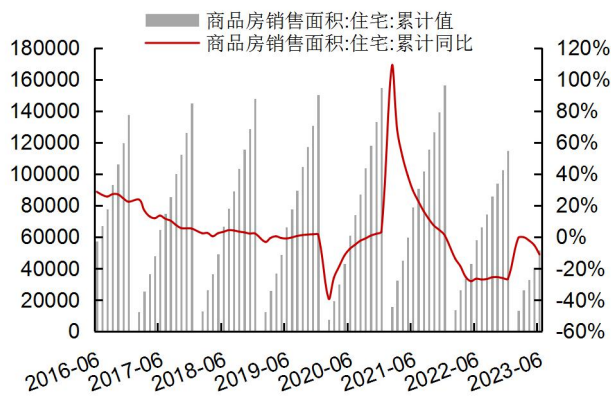
图 22：30 大中城市商品房成交套数

图 23：30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）



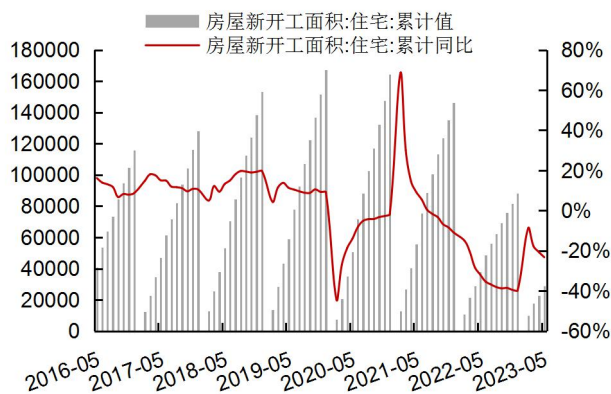
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 24: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比

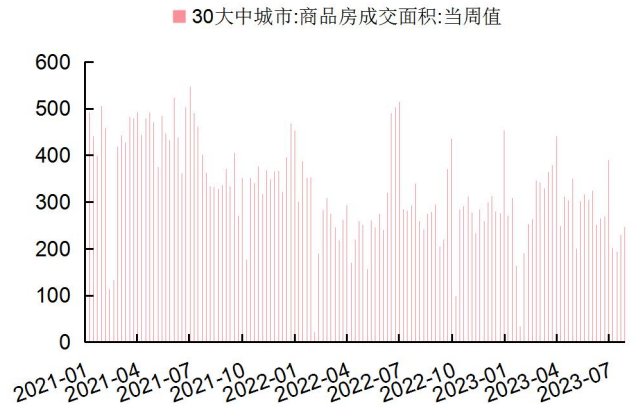


资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 26: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比

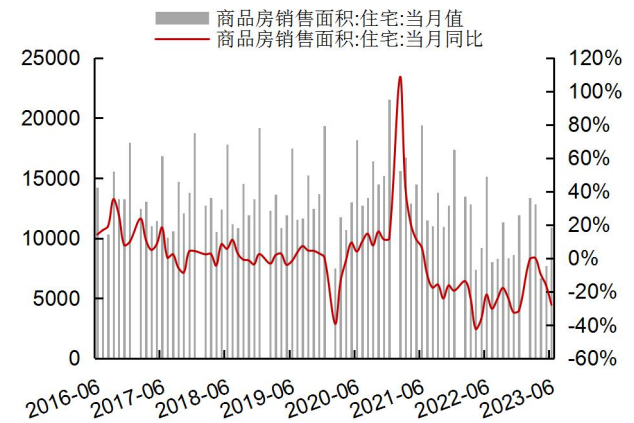


资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所



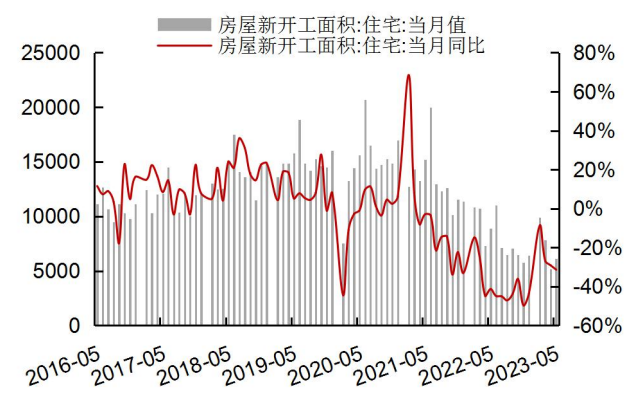
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

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 27: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比



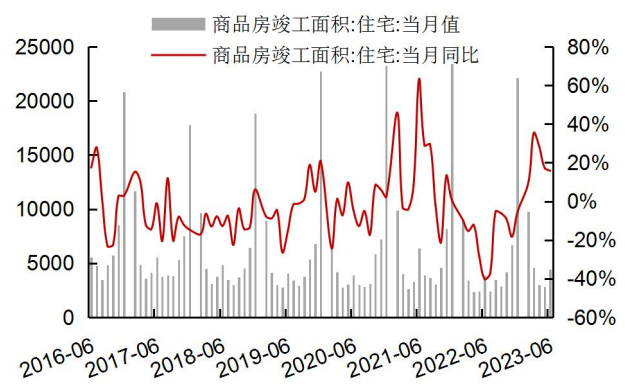
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

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 VF 集团上季度全球销售同比下降 8% 至 21 亿美元，大中华区逆势增长 24%

【来源：华丽志 2023-08-03】

美东时间 8 月 1 日，The North Face、Vans、Timberland、Supreme 等户外和潮流品牌的母公司、美国服饰巨头 VF Corporation（以下简称“VF”）公布了截至 2023 年 7 月 1 日的 2024 财年第一季度的关键财务数据：销售收入在报告基础和固定汇率上均同比下降 8%，至 20.86 亿美元，净亏损进一步扩大至 5740 万美元。但得益于大中华区 24% 的增长，引领亚太地区进一步增长 13%，是集团唯一实现增长的市场。

集团首席财务官 Matt Puckett 在电话会议上表示，供应链和 Vans 品牌一直是集团最近几个季度一直强调的两个最重要的近期优先事项：

在供应链方面，随着行业状况的持续改善，VF 在本季度取得了进一步的进展，执行方面的行动也取得了成效。本季度的交货时间处于正常水平，而集团准时的交货表现和库存百分比都回到正轨。

其次是 Vans，该品牌的销售收入本季度下降了 22%，并且受到美洲品牌批发业务的负面影响。这一下降还与集团在重要的返校季之前采取的调整库存的行动有关。与此同时，Vans 品牌在中国市场和数字业务的表现与上一季度和去年同期相比都有了显著改善。虽然该品牌的整体表现在很大程度上在预料之中，但 Matt Puckett 表示这并不是应该达到的目标，集团将继续专注于扭转该品牌的行动。

随着 Vans 在大中华区的增长，Matt Puckett 表示，“我们谨慎乐观地认为，随着今年的进展，我们将继

续看到大中华区取得良好的成果。”

集团 EMEA 地区、亚太地区以及新兴品牌总裁兼执行副总裁 Martino Scabbia Guerrini 在谈到中国市场时表示，“首先，我们以积极的态度看待中国。”随着疫情结束，中国消费者在门店的参与度非常高，而不仅仅是在网站购物。目前，VF 集团在中国的市场占有率还很低，集团的目标是不断增长的消费者群体，所以随着中产阶级的不断壮大，这是一个巨大的机会。

按固定汇率计算，The North Face®连续第 10 个季度实现两位数增长，涨幅达到 12%。值得一提的是，The North Face 仍然是集团在亚太地区增长的主要驱动力，受益于户外市场的顺风 and 国内旅游的复苏，它在大中华区的增长超过了 50%；

受美洲批发业务的影响（在报告基础上下降 39%，按固定汇率计算下降 40%），Vans®在不变汇率和实际汇率基础上均下跌 22%，该品牌的扭亏为盈工作仍在继续。

国际市场录得了 3% 的增长，按固定汇率计算增长 4%，其中：

大中华区同比增长 24%，按固定汇率计算增长 31%，引领亚太地区进一步增长 13%（按固定汇率计算：+18%）；

EMEA 地区（欧洲、中东和非洲）收入同比下降 2%，按固定汇率计算下降 3%，主要是由于 DTC 渠道持续增长但批发渠道下降。

基于此，VF 集团公布了 2024 财年业绩展望，目前预计本财年的收入将小幅下降至持平，主要是由于集团的批发业务持续疲软，以及 Vans 的复苏时间比预期的要长所致。

4.2 8 月营销大战开启！顾家、慕思、芝华仕等纷纷官宣品牌活动

【来源：77 度 2023-08-03】

在装修行业，一直都有“金九银十”的说法。顾名思义，九月份和十月份是装修的黄金季节。因此，每年的 8 月份，家居企业都会纷纷举行标志性的品牌营销活动，意在引燃家居消费秋装市场，抢占下半年市场红利。

8.16 全民顾家日。作为顾家家居沉淀多年的最重要 IP 资产之一，自 2014 年“816 全民顾家日”正式启航后，迄今已走过了九个年头。

第十季 816 全民顾家日，顾家家居以“用爱挺你”主题进行全方位升级，继续向社会和用户传递温暖、真诚和善意，继续提供优质的产品、回馈丰富的礼品、组织有爱的用户活动。同时，以更成熟的形式，更具创新力的事件活动，携手南通支云足球俱乐部一起向社会传递顾家爱家的主张，从爱出发，逐梦中超。

前不久，在顾家家居召开的 2023 年内贸系统营销年会上，顾家家居为迎接即将到来的第十季“全民顾

家日”发布了全新的“一体两翼，双核发展”新战略。战略指出，顾家家居之后要围绕商品运营、用户细分、店态细分、设计驱动、交付安装、全品类运营六方面进行提升，以更贴合消费者心理及需求的方式来实现价值传递，为本季 816 全民顾家日积蓄能量，为挑战目标奠定基础。

8.18 慕思全球好眠计划启动。为了让文化能够落地生根，慕思围绕品牌文化打造了一系列活动，不断充盈它的内涵。已走过第 14 年的慕思全球睡眠文化之旅，便是慕思用文化软实力护航高端品牌打造的重要武器。

曾有媒体形容慕思是一家一年只营业一次的“睡眠旅行公司”，过去 14 年，慕思携手过千位慕粉一起走过 18 个国家 56 座城市，从欧洲到美洲，从国内到国外，脚下的土地在变，慕思对睡眠文化的追求始终不变。而当我们拨开行程花样繁多的表象，你可以发现这家“睡眠旅行公司”万变不离其宗的隐藏密钥——通过“眼、耳、鼻、舌、身、意”六大维度打造立体化的六根助眠体验，以全球为范围引领健康睡眠文化的探索与传播。

从全球睡眠文化的探索，到东方睡眠文化的输出，慕思不断汲取东西方文化精华，凝练、融入到“六根”睡眠文化之中，细数全球寝具领域，能如此专注于探索健康睡眠之道的品牌，只有慕思。

2023 慕思全球睡眠文化之旅再启航，慕思也将持续整合全球优质材料，结合前沿的睡眠科技成果，运用东方哲学智慧，不断探索睡眠边界，在全球睡眠领域，发出属于中国的声音，慕思的声音。

好莱客 818 品牌日。作为备受年轻人喜爱的家居潮牌，好莱客早已率先开启音乐营销潮流玩法，2021-2023 年行业首发“原态潮 live 音乐节”IP，用音乐与消费者对话。

借 2023 年演唱会火热大势，好莱客 818 品牌日再度以音乐造潮，特别邀请被誉为“中国最具影响力音乐人物”、“摇滚诗人”的潮级摇滚明星，领衔唱响理想潮“声”活。本届 818 品牌日，除邀请潮级摇滚明星领衔发声，好莱客更邀请叶世荣、蔡旻佑、袁成杰、刘文杰、阿梨粤、蓝光乐队等群星共同担任潮家造梦官，落地全国 20 余城，共同唱响理想生活最强音。不仅如此，好莱客还将携手群星走进各地潮范理想家，上演一场场精彩潮家范本秀，共同打造好莱客 818 品牌日全国潮盛宴。此外，好莱客更通过精心搭配于全国重磅上线好莱客【21 周年庆高颜理想套餐】，49800 元即可解锁潮范理想家。

8.18 芝华仕头等舱“818 全民升舱”。“818 全民升舱”是芝华仕头等舱打造的一年一度家居行业盛大的营销活动，并作为固定 IP 性的品牌活动一直沿用，也是一场芝华仕头等舱回馈消费者的重大活动。

据悉，今年芝华仕头等舱 818 全民升舱日将从 7 月 1 日持续至 8 月 18 日，以“把头等舱带回家躺沙发”为主题，携旗下客餐厅、卧室的全系列明星爆品全阵容出击，为消费者打造一场舒适家居的饕餮盛宴。

4.3 大中华区营收重回增长，阿迪达斯全球 CEO：感谢中国团队带来的活力和正能量

【来源：每日经济新闻 2023-08-04】

8月3日，全球知名运动品牌阿迪达斯发布了2023年财年第二季度及上半年业绩报告。其中，受益于运动消费复苏、线下客流回暖以及新品推出和运营策略的不断优化，阿迪达斯大中华区重回增长。今年第二季度，阿迪达斯大中华区营收达7.66亿欧元，同比增长16.4%，且线下全渠道实现双位数的销售增长，迈入“有质量的增长”阶段。今年上半年，阿迪达斯大中华区贡献营收16.50亿欧元，同比增长1.0%。

在财报电话会议上，阿迪达斯全球首席执行官比约恩·古尔登（Bjorn Gulden）谈到中国市场时也表示，为中国团队感到骄傲，感谢他们给市场带来的活力和正能量。

阿迪达斯中国线下门店客流复苏的一个典型案例是，今年6月梅西中国行期间，北京三里屯旗舰店门口多次排起长队，梅西同款T恤成为热销单品，掀起运动消费热潮。

而在今年3月，adidas Originals 在上海安福路举办了包括“SAMBA DAY”在内的三场颇具创新特色的快闪活动，均收获了热烈的市场反馈，活动现场出现了久违的数百人线下排队抢购的消费旺景。

线上方面，受益于运动消费持续复苏，飞盘、腰旗橄榄球、滑板等新潮运动维持火热态势，以及梅西中国行带动足球品类增长等因素驱动，阿迪达斯今年“618”销售表现也远超去年同期。分平台来看，阿迪达斯在天猫平台销售表现优异，同比增速跑赢平台相关品类整体增速。

自上任以来，古尔登曾多次强调对中国市场和中国消费者的重视。“中国是体育大国，中国市场是驱动阿迪达斯发展的重要引擎。中国消费者正在回归，购买力在增长，对体育和体育休闲的兴趣在增长。对公司以及我个人来说，中国是最重要的市场之一，不只是短期看，从长期看也是这样。”

基于此，阿迪达斯通过中国供应链物流升级、推动全民运动、推广中国文化等举措，持续加码“在中国，为中国”战略。譬如，阿迪达斯投资10亿元的苏州自动化配送中心X已于今年5月投入试运营。同时，阿迪达斯还率先在中国逐步实现从“以产定销”向“以销定产”的转型，塑造更加健康、高效、可持续的业务模式。

推动全民运动方面，阿迪达斯通过支持上海半程马拉松、中国田径街头巡回赛、崇礼168超级越野赛等赛事，以及发起“111运动开发局”、火拼篮球赛等活动，助力更多运动爱好者“通过运动改变生活”。在推广中国文化方面，阿迪达斯与中国文联、中国文学艺术基金会合作，参与打造《百年巨匠》，向中国历代伟大的教育家及运动名将致敬，并携手《百年巨匠》送文体进校园，支持及关注山区乡村少年儿童发展。同时，阿迪达斯还不断挖掘本土设计力量，与裘淑婷（Shuting Qiu）等中国新锐设计师展开合作，不断向世

界讲述中国故事。

谈及对中国市场的未来规划，古尔登在今年第一季度财报电话会议上曾表示，“我们在中国有一支本土化的管理团队，他们在制定本土市场的决策时有充分的自主权。我们非常信任和支持他们做正确的事情，支持他们更快速、更灵活地作出反应。”

就全球而言，财报显示，阿迪达斯今年第二季度实现营收 53.43 亿欧元，营业利润达 1.76 亿欧元，高于预期；毛利率达 50.9%，较上年同期提升 0.6 个百分点。上半年，阿迪达斯全球实现营收 106.17 亿欧元，与上年同期基本持平；营业利润达 2.36 亿欧元。

从二级市场表现来看，阿迪达斯正不断赢回市场信心。今年上半年，阿迪达斯在德国证券交易所股价上涨近 40%。今年 7 月，国际知名投行瑞银发布研报也指出，2023 年标志着阿迪达斯整体品牌的转折势头，其品牌效应显现，并上调其至买入评级。

5.重点公司公告

【华利集团】2023 年半年度业绩快报

[2023-08-02] 公司从事运动鞋的开发设计、生产与销售，是全球领先的运动鞋专业制造商，合作的运动休闲品牌包括 Nike、Converse、Vans、UGG、Hoka、Puma、Under Armour 等。本报告期，消费者对于运动鞋的消费需求仍旺盛，但是由于部分运动鞋品牌客户仍处于去库存周期以及国际经济形势的不确定性，在短期内对公司的订单产生一定的影响，本报告期来自部分客户的营业收入有所下滑。为应对部分客户订单波动，公司积极推进新客户合作进度，同时持续改善成本、费用控制，2023 年第二季度，毛利率较第一季度有所提升。2023 年上半年，公司销售运动鞋 0.91 亿双，同比减少 20.87%；实现营业收入人民币 92.12 亿元，同比减少 6.94%，实现归属于上市公司股东的净利润人民币 14.55 亿元，同比减少 6.82%。

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

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

