

纺织服装

社零数据点评

同步大市-A(维持)

7月社零同比增长2.5%，国内消费市场延续弱复苏态势

2023年8月15日

行业研究/行业快报

纺织服装行业近一年市场表现



资料来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】7月纺织服装出口下降18%，Under Armour 维持 FY2024 收入指引-纺服家居行业周报 2023.8.14

【山证纺织服装】国际运动品牌 23Q2 业绩梳理，Adidas 及 Deckers 上调收入指引-纺服家居行业周报 2023.8.7

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

事件描述：

➢ 8月15日，国家统计局公布2023年7月社零数据。

事件点评：

➢ **7月社零21-23年两年复合增速环比再度下滑，弱于市场一致预期。**23年7月，国内实现社零总额3.68万亿元，同比增长2.5%，表现弱于市场一致预期（根据Wind，23年7月社零当月同比增速预测平均值为+5.3%）。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、7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%、2.6%。按消费类型分，23年7月餐饮收入、商品零售同比增速分别为15.8%、1.0%，21-23年两年复合增速为6.8%、2.1%，环比提升1.2pct、下滑0.7pct。23年1-7月，国内实现社零总额26.43万亿元，同比增长7.3%。剔除基数影响，与21年同期相比，两年复合增速为3.5%，环比下滑0.15pct。按消费类型分，23年1-7月餐饮收入同比增长20.5%，商品零售同比增长5.9%，剔除基数的影响，与21年同期相比，23年1-7月餐饮收入、商品零售的两年复合增速分别为6.0%、3.2%，环比提升0.1pct、下滑0.2pct。

➢ **7月实物商品网上零售额增速环比提升，线下渠道单月同比降幅走扩。**线上渠道，2023年7月，实物商品网上零售额为9233亿元/+6.6%，21-23年两年复合增速为8.3%，环比提升0.9pct，实物商品网上零售额占商品零售比重为28.4%。23年1-7月，实物商品网上零售额为6.99万亿元，同比增长10.0%，21-23年同期两年复合增速为9.6%，环比放缓0.2pct。23年1-7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8.7%、12.0%、9.5%。线下渠道，2023年7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2.33万亿元/-1.1%，21-23年两年复合增速为-0.1%，环比放缓0.6pct。2023年1-7月，实物商品线下零售额约为16.59万亿元，同比增长4.1%，21-23年同期两年复合增速为0.8%，环比放缓0.2pct。按零售业态分，2023年1-7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7.5%、4.5%、3.5%、8.2%、-0.5%。

➢ **7月典型可选消费品类表现继续走弱，体育/娱乐用品表现稳健。**2023年7月，限上化妆品同比下降4.1%，金银珠宝同比下降10.0%，纺织服装同比增长2.3%，体育/娱乐用品同比增长2.6%。23年1-7月，上述品类累计同比增长分别为7.2%、13.6%、11.4%、9.4%。剔除基数影响，21-23年同期（7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1.6%、3.6%、0.9%、9.4%，环比放缓7.4、1.8、1.8、2.1pct。2023年7月，我国住宅新开工面积5206万平方米，同比下降26.9%，住宅销售面积6031万平



方米，同比下降 24.9%，住宅竣工面积 3350 万平方米，同比增长 38.4%，7 月，地产相关消费品家具类社零同比增长 0.1%，23 年 1-7 月，家具类社零同比增长 3.2%，21-23 年同期（7 月）两年复合增速为-4.3%，降幅环比收窄 0.8pct。

**投资建议：**

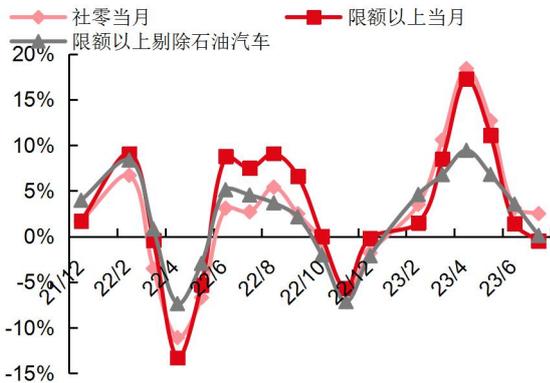
纺织制造方面，从我国及越南纺织服装出口来看，2023 年 1-7 月，我国纺织品、服装出口累计同比下降 11.9%、8.3%；越南纺织品和服装、制鞋出口金额累计同比下降 14.4%、17.3%。从运动鞋履及运动服饰头部制造企业的月度营收情况来看，2023 年 7 月，丰泰企业、裕元集团（制造业务）单月营收同比下降 8.4%、23.9%，降幅环比收窄 5.3、0.3pct；2023 年 1-7 月，丰泰企业、裕元集团（制造业务）营收同比下降 13.9%、20.0%。今年上半年，中游纺织制造企业基本面压力较大。展望后续，伴随国际运动品牌主动去库存接近尾声，海外通胀下行，23Q3 订单有望迎来拐点，**推荐华利集团、申洲国际**、以及具有新品类拓展逻辑的**浙江自然**；

品牌服饰方面，中高端女装公司陆续发布 2023 年中报业绩预告，营收端受益线下客流恢复、渠道扩张，同比实现较好增长；业绩端受益于费用管控优化，及低基数效应，同比实现大幅增长。**建议关注赢家时尚、锦泓集团、歌力思**。国内消费市场复苏表现分化，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**；7 月，金银珠宝社零同比下降 10.0%，我们预计一方面是上年同期基数过高，21-23 两年复合增速角度看，CAGR 为 3.6%；另一方面为 7 月金价继续攀升，AU9999 金价同比增长 20%，对终端黄金首饰需求或有短期抑制。中长期角度继续看好黄金产品工艺迭代催化悦己需求持续释放，且头部珠宝企业持续通过渠道扩张提升市占率，**建议积极关注周大生、老凤祥**。

家居用品方面，2023 年 7 月，我国住宅竣工面积同比增长 38.4%，增速显著提升，为后续家居需求释放提供支撑。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。**建议关注志邦家居、索菲亚、欧派家居、顾家家居、喜临门、慕思股份、金牌厨柜**、与智能家居标的好太太、箭牌家居。

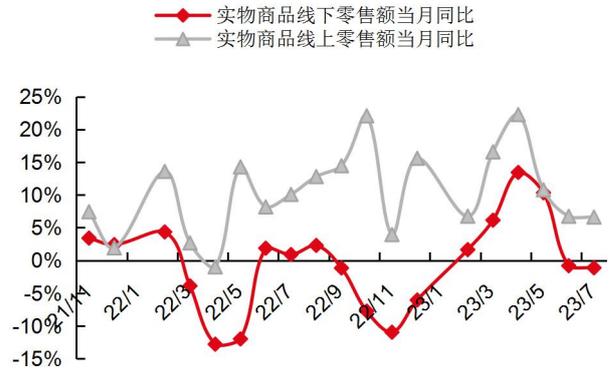
**风险提示：**消费者信心恢复不及预期；地产销售不及预期；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

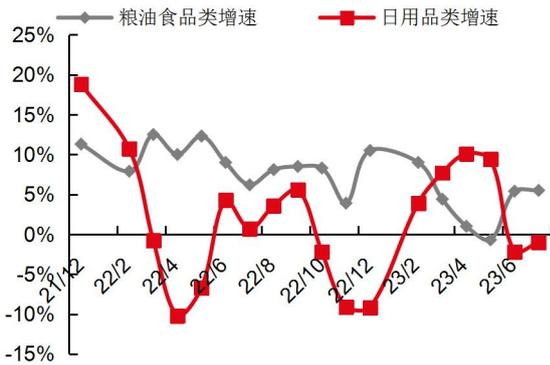
图 2：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

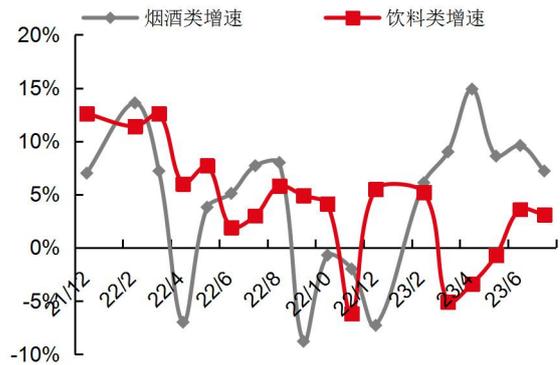
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 3：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



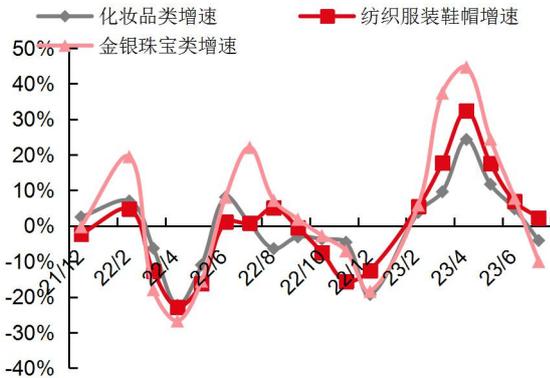
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 4：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



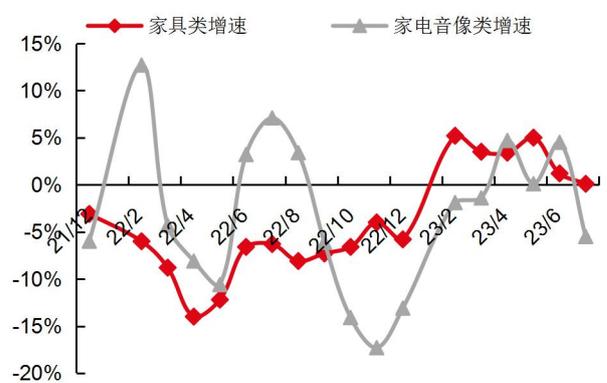
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 6：地产相关典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 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

