

纺织服装

行业周报（20230820-20230826）

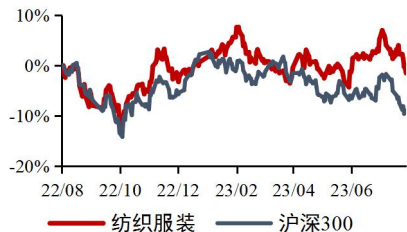
同步大市-A(维持)

安踏体育 23Q2 业绩超预期，积极关注制造端订单拐点

2023年8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：本土运动品牌公司 2023H1 中报总结

营业收入方面，本土运动服饰公司今年上半年营收实现稳健增长。2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度分别实现营收 296.45、140.19、65.22、43.12 亿元，同比增长 14.2%、13.0%、14.8%、18.0%。国际运动服饰公司于大中华区有所恢复。2023年上半年，阿迪达斯大中华区实现营收 16.50 亿欧元，同比下降 4.2%，剔除汇率影响，同比增长 1.0%。2022年12月-2023年5月，耐克大中华区实现营收 38.04 亿美元，同比增长 2.2%。**分渠道看**，电商渠道方面，2023H1，安踏品牌、李宁、361度电商业务收入同比增长 1.4%、1.7%、38.0%，收入占比为 32.7%、27.0%、25.0%。线下渠道方面，特步与 361 度在今年上半年保持门店持续扩张趋势，二者成人装品牌上半年净开门店 130、162 家，而安踏成人装品牌上半年净开门店 17 家，李宁直营、批发门店上半年净减少 7、121 家。

盈利能力方面，2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度毛利率分别为 63.3%、48.8%、42.9%、41.7%，同比变化为+1.2、-1.2、+0.9、+0.2pct，其中李宁毛利率下滑主因电商渠道促销竞争加剧，折扣加深中单位数、毛利率更高的 DTC 渠道收入占比下降。

费用管控方面，2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度销售费用率分别为 34.0%、28.2%、23.2%、17.6%，同比变化为-2.4、+0.9、+4.7、+1.1pct，其中，安踏体育、李宁、特步国际、361度广告及宣传支出占收入比重同比变化分别为-3.2、-0.5、+3.0、-0.4pct。2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度管理费用率分别为 5.7%、4.2%、9.8%、6.6%，同比变化为-0.8、+0.0、-1.8、-0.1pct。在研发方面，2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度研发投入占收入比重分别为 2.3%、2.1%、2.7%、3.2%，同比变化+0.0、+0.2、+0.8、+0.6pct。

业绩方面，2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度实现归母净利润分别为 47.48、21.21、6.65、7.04 亿元，同比增长 32.3%、-3.1%、12.7%、27.7%，归母净利润率分别为 16.0%、15.1%、10.2%、16.3%，同比变化+2.2、-2.5、-0.2、+1.2pct。

➤ **行业动态：**

1) **瑞士手表行业 2023年7月出口额达到 22 亿瑞士法郎，相比去年同期下滑 0.9%**。总体而言，7月份瑞士手表出口不如上半年乐观，部分原因是受到中国内地市场和新加坡市场的负基数影响，但不会对 2023 年的总体趋势或预测产生重大影响。除了对中

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】裕元 2023H1 鞋履销量同比下降 23.8%，昂跑上调 2023 年业绩指引-纺服家居行业周报 2023.8.21

【山证纺织服装】7 月社零同比增长 2.5%，国内消费市场延续弱复苏态势-社零数据点评 2023.8.16

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



国内地市场(-16.6%)、新加坡(-7.1%)、意大利(-9.7%)、法国(-14.2%)的钟表出口额出现下滑外,其它市场的增幅显著而稳定。7月,瑞士手表对美国、中国内地、中国香港、日本、英国和新加坡6个主要市场的出口总额同比下滑1.5%至12.1亿瑞士法郎,贡献了总额的55%。

- 2) **8月22日,美国乐至宝 La-Z-Boy 公司发布截至7月29日的2024财年第一季度财报。**比起去年同季的6.04亿美元营收,本季度企业营收下滑20%至4.82亿美元。季度净利为2750万美元,去年同期则为3850万美元。季度中,乐至宝旗下展厅的直接销售营收总额为2.08亿美元,比去年的2.36亿美元下降了12%。主要是由于公司去年一季度交付了新冠疫情期间大量积压的产品。零售部门的同店销售总额增长了2%,这主要得益于“强劲的门店执行力”。
- 3) **8月24日,中国跨境时尚电商 Shein(希音)与美国快时尚巨头 Forever 21 发布公告称, Shein 将收购 Forever 21 运营商 Sparc 集团约三分之一的股份, Sparc 也将成为 Shein 的小股东。**双方表示未来将共同开展业务。通过本次交易, Forever 21 有望扩大在 Shein 平台上的销售,后者已吸引了1.5亿线上用户。与此同时, Shein 有机会通过 Forever 21 的美国实体店来测试品牌产品的销售和退货情况。截至目前, Forever 21 在全球有540多家门店。

➤ **行情回顾(2023.08.21-2023.08.25)**

本周纺织服饰板块跑输大盘、家居用品板块跑输大盘:本周,SW 纺织服饰板块下跌3.39%, SW 轻工制造板块下跌4.65%, 沪深300下跌1.98%, 纺织服饰板块落后大盘1.41pct, 轻工制造板块落后大盘2.67pct。各子板块中, SW 纺织制造下跌4.38%, SW 服装家纺下跌3.51%, SW 饰品下跌1.4%, SW 家居用品下跌5.21%, SW 包装印刷下跌3.74%。截至8月25日, SW 纺织制造的PE(TTM 剔除负值,下同)为18.56倍,为近三年的36.90%分位; SW 服装家纺的PE为18.98倍,为近三年的45.95%分位; SW 饰品的PE为19.92倍,为近三年的54.46%分位; SW 家居用品的PE为20.94倍,为近三年的2.19%分位。

➤ **投资建议:**

纺织服装:纺织制造企业已陆续披露中报,行业普遍预期今年4季度有望迎来订单拐点,建议积极关注**华利集团、申洲国际、浙江自然**;品牌服饰板块,国内消费市场复苏力度整体平缓,复苏表现分化,建议积极关注平价运动服饰**361度、特步国际**及高端女装公司**锦泓集团、歌力思、赢家时尚**,考虑运动服饰龙头估值已调整到历史较低水平,同时建议关注**安踏体育、李宁**。

黄金珠宝:本周,潮宏基、周大生、老凤祥陆续公布2023年半年报,2023年上半年,上述三家公司营业收入同比增长38.26%、58.37%、19.57%,归母净利润同比增长38.85%、26.45%、42.95%。考虑金价持续上行及进入下半年节日/婚庆消费旺季,我们继续看好珠宝板块表现,建议关注**周大生、老凤祥、潮宏基**。

家居用品：2023 年至今（截至 8 月 26 日），30 大中城市商品房成交 815652 套、成交面积 9193.28 万平方米，同比下降 6.4%、4.6%。本周，好太太发布 2023 年半年报，公司 2 季度业绩超预期，主要受益于智能化新产品加快推出，带动公司盈利水平显著提升。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：本土运动品牌公司 2023H1 中报总结.....	7
1.1 营收：本土运动品牌继续展现经营韧性，国际运动品牌有所恢复.....	7
1.2 毛利率：零售折扣环比改善，李宁毛利率同比下滑.....	9
1.3 费用支出：各运动服饰公司费用管控较严，研发端保持投入.....	10
1.4 业绩：安踏体育及 361 度业绩增幅好于营收，李宁业绩同比下滑.....	10
2. 本周行情回顾.....	11
2.1 板块行情.....	11
2.2 板块估值.....	12
2.3 公司行情.....	12
3. 行业数据跟踪.....	14
3.1 原材料价格.....	14
3.2 出口数据.....	16
3.3 社零数据.....	17
3.4 房地产数据.....	18
4. 行业新闻.....	20
4.1 瑞士手表 7 月出口额同比下滑 0.9%，对中国内地出口下滑 16.6%.....	20
4.2 La-Z-Boy 乐至宝最新季度营收下滑 20%！.....	21
4.3 Shein 通过换股收购美国快时尚品牌 Forever 21 的母公司三分之一股权.....	21
5. 重点公司公告.....	22
6. 风险提示.....	23

图表目录

图 1：本土运动公司营收规模（亿元）.....	7
-------------------------	---

图 2: 本土运动公司营收规模同比增速.....	7
图 3: 国际运动品牌大中华区营收和本土运动公司营收同比增速对比.....	7
图 4: 本土运动公司毛利率.....	9
图 5: 本土运动公司销售费用率情况.....	10
图 6: 本土运动公司管理费用率情况.....	10
图 7: 本土运动公司归母净利润（亿元）.....	11
图 8: 本土运动公司归母净利润率.....	11
图 9: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	11
图 10: 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	12
图 11: 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	12
图 12: 本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	12
图 13: 本周 SW 轻工制各子板块估值.....	12
图 14: 棉花价格（元/吨）.....	14
图 15: 中纤板、刨花板价格走势.....	14
图 16: 五金价格走势.....	14
图 17: 皮革价格走势.....	14
图 18: 海绵原材料价格走势（单位：元/吨）.....	15
图 19: 金价走势（单位：元/克）.....	15
图 20: 美元兑人民币汇率走势.....	15
图 21: 中国出口集装箱运价指数.....	15
图 22: 纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比.....	16
图 23: 服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比.....	16
图 24: 家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比.....	16

图 25: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	16
图 26: 社零及限额以上当月.....	17
图 27: 国内实物商品线上线下增速估计.....	17
图 28: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	17
图 29: 地产相关典型限额以上品类增速.....	17
图 30: 30 大中城市商品房成交套数.....	18
图 31: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)	18
图 32: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	18
图 33: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	18
图 34: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	19
图 35: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	19
图 36: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	19
图 37: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	19
表 1: 本土运动品牌公司门店数量 (单位: 家)	9
表 2: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	13
表 3: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	13
表 4: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	13
表 5: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	13

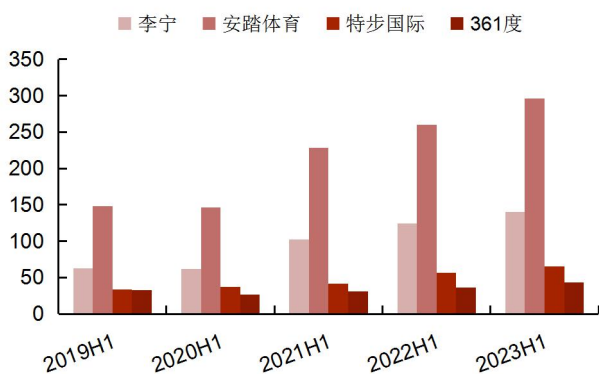
1. 本周专题：本土运动品牌公司 2023H1 中报总结

1.1 营收：本土运动品牌继续展现经营韧性，国际运动品牌有所恢复

本土运动服饰公司今年上半年营收实现稳健增长。2023 年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361 度分别实现营收 296.45、140.19、65.22、43.12 亿元，同比增长 14.2%、13.0%、14.8%、18.0%；2023 年 1-6 月，我国社零、体育/娱乐用品社零累计同比增长分别为 8.2%、10.50%。本土运动服饰公司在上年同期没有低基数的情况下，营收端实现稳健增长，且显著跑赢行业大盘，运动服饰需求继续彰显韧性。分品牌看，安踏体育旗下的安踏品牌、FILA 品牌、迪桑特及可隆其它品牌营收同比增长分别为 6.1%、13.5%、77.6%；特步国际旗下的特步主品牌、索康尼与迈乐、帕拉丁与盖世威营收同比增长分别为 10.9%、119.9%、18.9%。

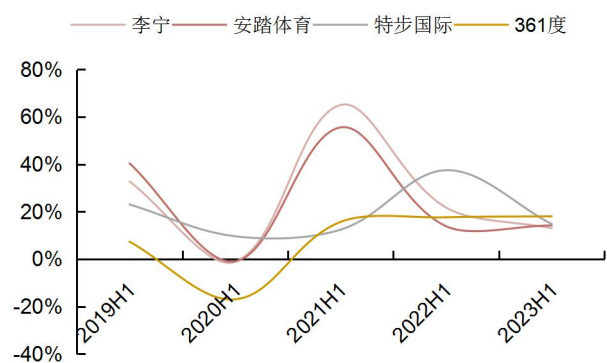
国际运动服饰公司于大中华区有所恢复。2023 年上半年，阿迪达斯大中华区实现营收 16.50 亿欧元，同比下降 4.2%，剔除汇率影响，同比增长 1.0%。2022 年 12 月-2023 年 5 月，耐克大中华区实现营收 38.04 亿美元，同比增长 2.2%。今年上半年，两大国际运动服饰公司于大中华区销售有所恢复。

图 1：本土运动公司营收规模（亿元）



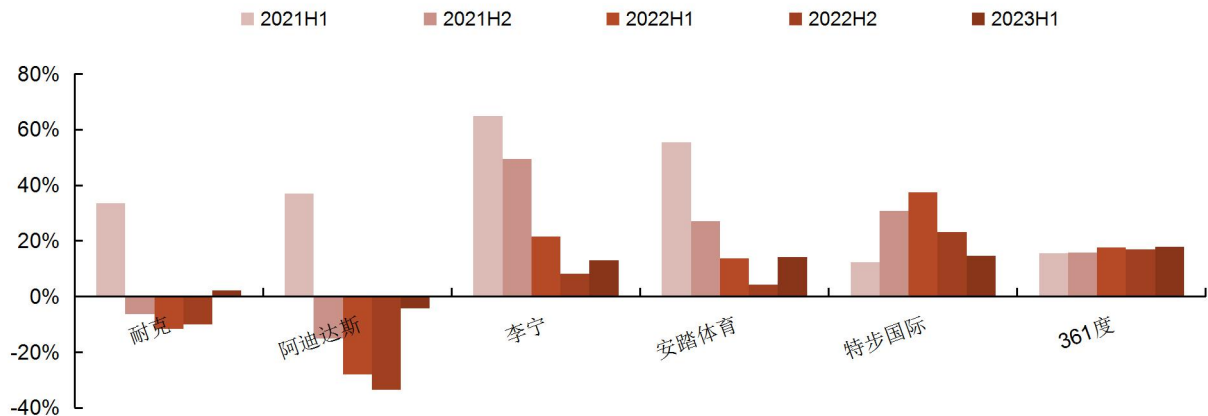
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：本土运动公司营收规模同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：国际运动品牌大中华区营收和本土运动公司营收同比增速对比



资料来源: Wind, 耐克、阿迪达斯公司公告, 山西证券研究所 (注: 耐克 H1 调整为上年 12.1 日-下年 5.31 日, H2 调整为 6.1 日-11.30 日)

分渠道看, 电商渠道方面, 2023H1, 安踏品牌、李宁、361 度电商业务收入同比增长 1.4%、1.7%、38.0%, 收入占比为 32.7%、27.0%、25.0%。线下渠道方面, 特步与 361 度在今年上半年保持门店持续扩张趋势, 二者成人装品牌上半年净开门店 130、162 家, 而安踏成人装品牌上半年净开门店 17 家, 李宁直营、批发门店上半年净减少 7、121 家。

李宁: 上半年门店数量有所减少, 继续推进高质量可盈利大店开设。截至 2023H1 末, 公司直营门店 1423 家, 较年初净减少 7 家, 门店同比增速为 12.5%; 加盟门店 4744 家, 较年初净减少 121 家, 门店同比增速为 1.5%。店铺平均面积 240 平方米, 300 平方米以上的大店数量超过 1630 家, 占李宁牌门店数量比重超过 25%。2023 年上半年, 直营、电商、批发渠道收入同比增长分别为 22.3%、1.7%、13.9%, 收入占比为 25%、27%、48%。

安踏体育: 主品牌安踏批发渠道收入占比下降至 10%, FILA 品牌继续精简销售网络。截至 2023H1 末, 安踏、安踏儿童门店分别为 6941、2692 家, 较年初净增加 17、13 家, 门店同比增速分别为 4.2%、5.0%。公司已在全国 24 个地区对安踏品牌 (含安踏儿童) 约 7700 家门店, 采用混合运营模式, 其中约 50% 的门店由公司直营, 50% 的门店由加盟商按照公司运营标准经验, 安踏品牌 DTC 渠道、电商、批发渠道收入占比为 57.1%、32.7%、10.2%。FILA 品牌坚守“顶级品牌、顶级商品、顶级渠道”战略, 销售网络继续精简, 截至 2023H1 末, 门店数量 1942 家, 较年初净减少 42 家, 门店同比增速为-3.9%。

特步国际: 升级零售渠道, 破圈年轻消费群体。截至 2023H1 末, 中国内地及海外的特步成人品牌店共 6443 家, 较年初净增加 130 家, 门店同比增速为 3.1%, 特步成人品牌店中九代形象门店超过 50%。

361 度: 上半年门店扩张速度超预期, 电商业务高速增长。截至 2023H1 末, 中国内地门店共 5642 家,

较年初净增加 162 家，门店同比增速为 5.2%；其中一二线城市占比 23.7%，三线及以下城市占比 76.3%；商超百货门店占比 29.9%，街边店占比 70.1%。2023 年上半年，门店平均面积为 132 平方米，较 2022 年增加 3 平方米，最新 9 代形象门店占比达到 56.4%。2023 年上半年，公司电商渠道实现收入 10.79 亿元，同比增长 38.0%，占公司收入比重 25.0%。

表 1：本土运动品牌公司门店数量（单位：家）

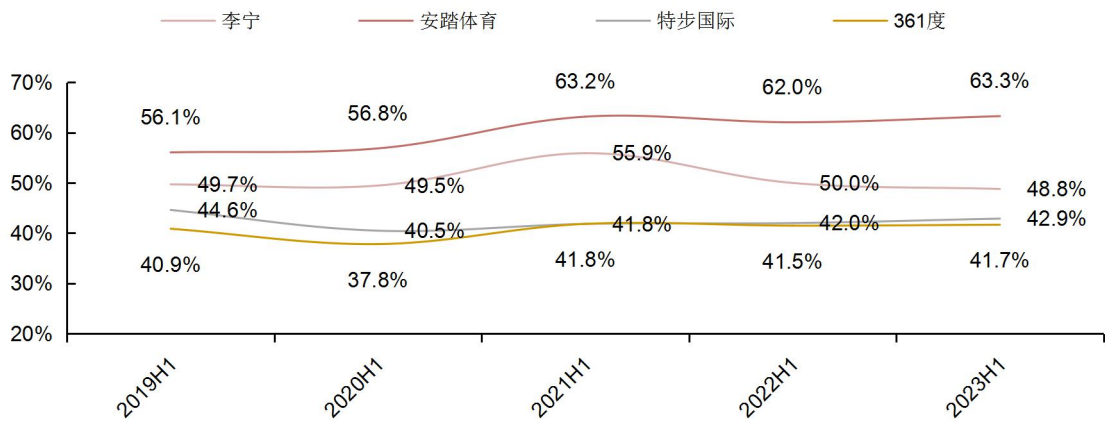
门店数量	2022H1	2022	2023H1	较年初变化	同比增速
安踏成人	6660	6924	6941	17	4.2%
安踏儿童	2563	2679	2692	13	5.0%
FILA	2021	1984	1942	-42	-3.9%
迪桑特	182	191	183	-8	0.5%
可隆	153	161	160	-1	4.6%
安踏体育总计	11579	11939	11918	-21	2.9%
直营	1265	1430	1423	-7	12.5%
批发	4672	4865	4744	-121	1.5%
李宁 YOUNG	1175	1308	1281	-27	9.0%
李宁总计	7112	7603	7448	-155	4.7%
特步成人	6251	6,313	6443	130	3.1%
特步儿童	1480	1,520	1588	68	7.3%
361 度成人（中国大陆）	5365	5480	5642	162	5.2%
361 度儿童	2097	2288	2448	160	16.7%

资料来源：各公司公告，山西证券研究所

1.2 毛利率：零售折扣环比改善，李宁毛利率同比下滑

2023 年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361 度毛利率分别为 63.3%、48.8%、42.9%、41.7%，同比变化为+1.2、-1.2、+0.9、+0.2pct，其中李宁毛利率下滑主因电商渠道促销竞争加剧，折扣加深中单位数、毛利率更高的 DTC 渠道收入占比下降，安踏体育、特步国际、361 度的销售毛利率同比均有所提升。根据各公司 2023 年 2 季度经营数据公开交流会议，23Q2，安踏品牌零售折扣环比改善、同比基本持平；FILA 品牌零售折扣同比、环比均有所改善；特步品牌零售折扣为 75 折，同比、环比有所改善；361 度品牌零售折扣环比有所改善，较疫情前的 75 折水平仍有差距。

图 4：本土运动公司毛利率

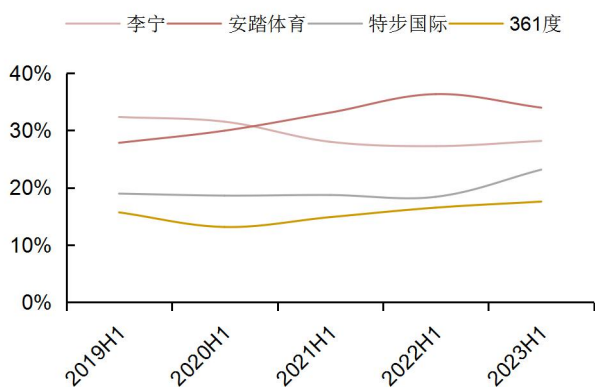


资料来源：Wind，山西证券研究所

1.3 费用支出：各运动服饰公司费用管控较严，研发端保持投入

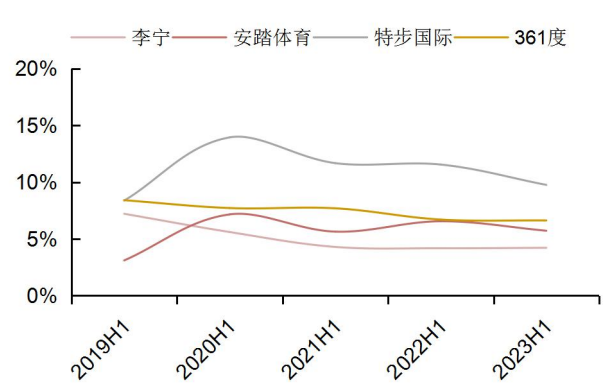
2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度销售费用率分别为34.0%、28.2%、23.2%、17.6%，同比变化为-2.4、+0.9、+4.7、+1.1pct，其中，安踏体育、李宁、特步国际、361度广告及宣传支出占收入比重同比变化分别为-3.2、-0.5、+3.0、-0.4pct。2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度管理费用率分别为5.7%、4.2%、9.8%、6.6%，同比变化为-0.8、+0.0、-1.8、-0.1pct。在研发方面，2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度研发投入占收入比重分别为2.3%、2.1%、2.7%、3.2%，同比变化+0.0、+0.2、+0.8、+0.6pct。

图5：本土运动公司销售费用率情况



资料来源：Wind，山西证券研究所

图6：本土运动公司管理费用率情况



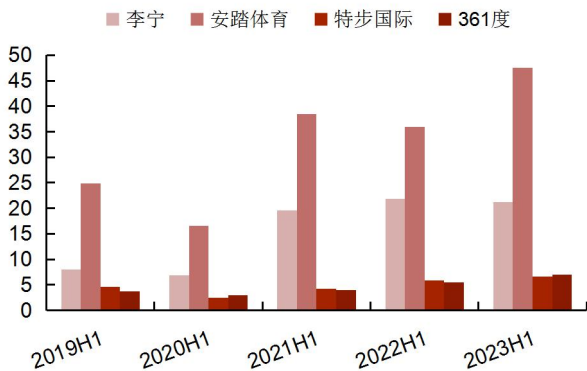
资料来源：Wind，山西证券研究所

1.4 业绩：安踏体育及361度业绩增幅好于营收，李宁业绩同比下滑

2023年上半年，安踏体育、李宁、特步国际、361度实现归母净利润分别为47.48、21.21、6.65、7.04

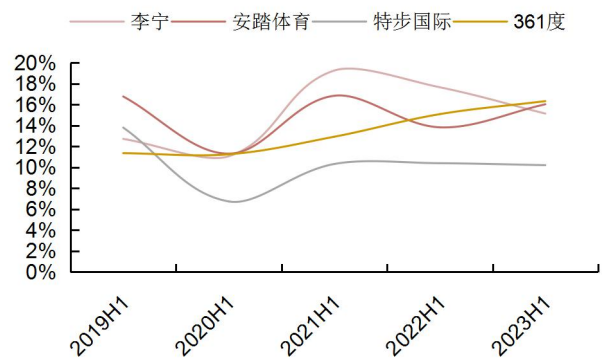
亿元，同比增长 32.3%、-3.1%、12.7%、27.7%，归母净利润率分别为 16.0%、15.1%、10.2%、16.3%，同比变化+2.2、-2.5、-0.2、+1.2pct。

图 7：本土运动公司归母净利润（亿元）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本土运动公司归母净利润率



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.本周行情回顾

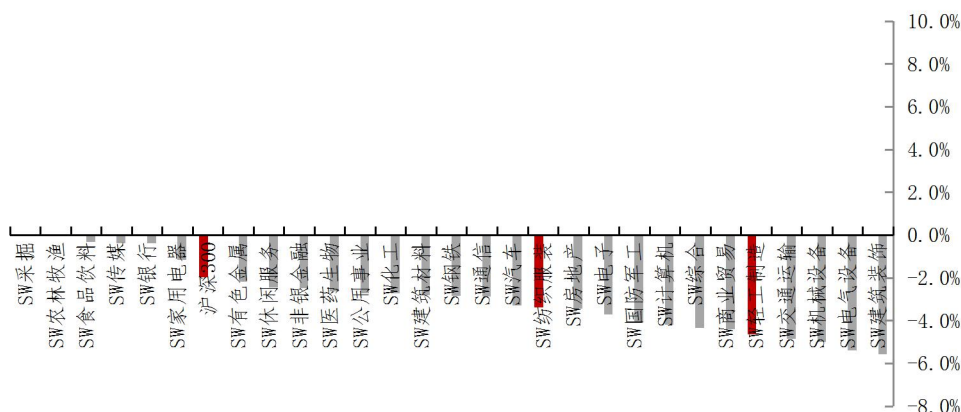
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 3.39%，SW 轻工制造板块下跌 4.65%，沪深 300 下跌 1.98%，纺织服饰板块落后大盘 1.41pct，轻工制造板块落后大盘 2.67pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 4.38%，SW 服装家纺下跌 3.51%，SW 饰品下跌 1.4%。

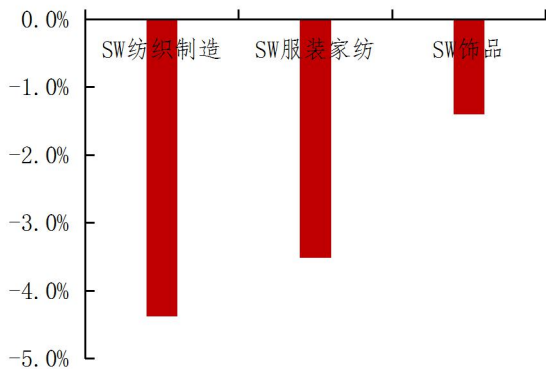
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 3.59%，SW 文娱用品下跌 7.13%，SW 家居用品下跌 5.21%，SW 包装印刷下跌 3.74%。

图 9：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



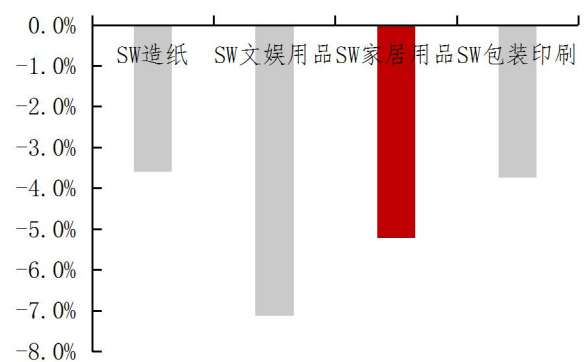
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 10：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 11：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 25 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 18.56 倍，为近三年的 36.90%分位；SW 服装家纺的 PE 为 18.98 倍，为近三年的 45.95%分位；SW 饰品的 PE 为 19.92 倍，为近三年的 54.46%分位。

截至 8 月 25 日，SW 家居用品的 PE 为 20.94 倍，为近三年的 2.19%分位。

图 12：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 13：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：酷特智能(+6.39%)、老凤祥(+5.16%)、报喜鸟(+3.49%)、鲁泰 B (+3.3%)、潮宏基 (+3.02%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：泰慕士 (-23.92%)、美尔雅 (-18.11%)、

中银绒业 (-18.05%)、戎美股份 (-14.93%)、盛泰集团 (-13.92%)。

表 2: 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)
300840. SZ	酷特智能	6.39	13.66
600612. SH	老凤祥	5.16	63.94
002154. SZ	报喜鸟	3.49	6.22
200726. SZ	鲁泰 B	3.30	4.70
002345. SZ	潮宏基	3.02	6.15

资料来源: Wind, 山西证券研究所

表 3: 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)
001234. SZ	泰慕士	-23.92	29.11
600107. SH	美尔雅	-18.11	5.02
000982. SZ	中银绒业	-18.05	1.68
301088. SZ	戎美股份	-14.93	15.67
605138. SH	盛泰集团	-13.92	8.04

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: 瑞尔特(+12.31%)、好太太(+5.8%)、嘉益股份(+0.1%)、美之高(+0.17%)、东鹏控股(+0.46%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: 箭牌家居(-17.66%)、金牌厨柜(-17.4%)、雅艺科技 (-16.34%)、麒盛科技 (-13.58%)、喜临门 (-12.2%)。

表 4: 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)
002790. SZ	瑞尔特	12.31	11.86
603848. SH	好太太	5.80	15.70
301004. SZ	嘉益股份	-0.10	40.36
834765. BJ	美之高	-0.17	5.72
003012. SZ	东鹏控股	-0.46	10.90

资料来源: Wind, 山西证券研究所

表 5: 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)
001322. SZ	箭牌家居	-17.66	14.45
603180. SH	金牌厨柜	-17.40	26.63
301113. SZ	雅艺科技	-16.34	27.19
603610. SH	麒盛科技	-13.58	10.88
603008. SH	喜临门	-12.20	20.16

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 25 日, 中国棉花 328 价格指数为 18030 元/吨, 环比增长 0.1%, 截至 8 月 24 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 16830 元/吨, 环比增长 0.7%。

2) 金价: 截至 8 月 25 日, 上海金交所黄金现货:收盘价: Au9999 为 459 元/克, 环比增长 0.64%。

- 家居用品原材料:

1) 板材: 截至 2023 年 8 月 15 日, 中国木材指数 CTI:刨花板、中国木材指数 CTI:中纤板为 1142.85、1162.12。

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。

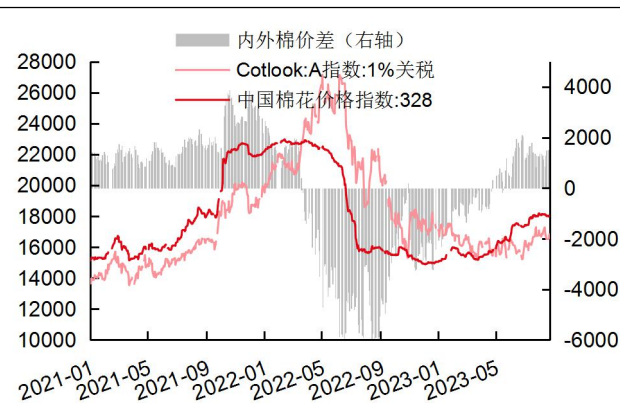
3) 皮革: 截至 8 月 18 日, 海宁皮革:价格指数:总类为 70.83。

4) 海绵: 截至 8 月 25 日, 华东地区 TDI 主流价格为 18700 元/吨, 华东地区纯 MDI 主流价格为 22500 元/吨, TDI、MDI 价格环比分别下降 0.5%、2.2%。

- 汇率: 截至 8 月 25 日, 美元兑人民币 (中间价) 为 7.1883, 环比下降 0.17%。

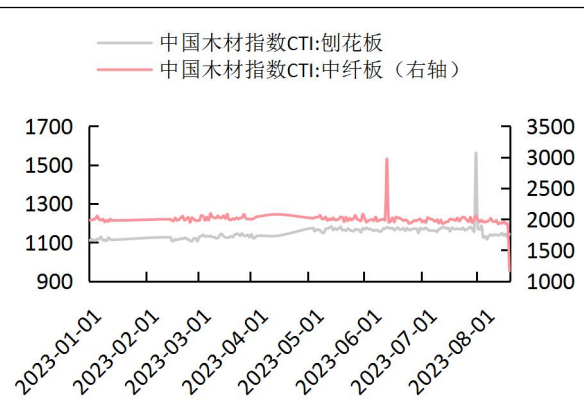
- 中国出口集装箱运价指数 (CCFI): 截至 8 月 25 日, CCFI 综合指数为 894.66。

图 14: 棉花价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

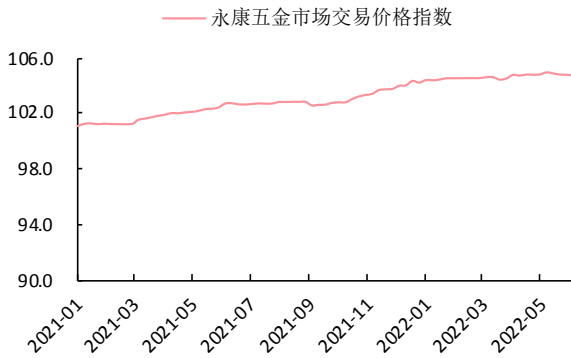
图 15: 中纤板、刨花板价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

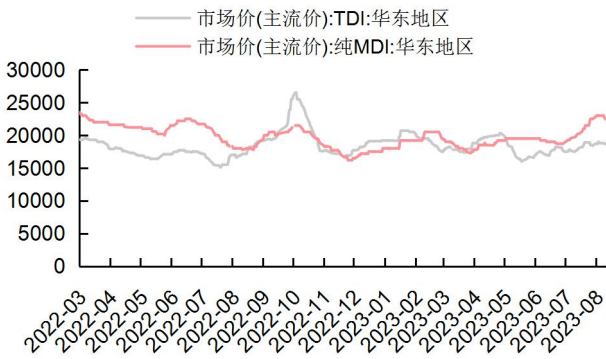
图 16: 五金价格走势

图 17: 皮革价格走势



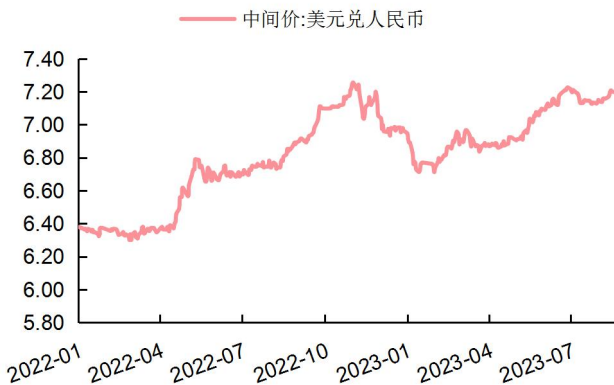
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 18: 海绵原材料价格走势 (单位: 元/吨)

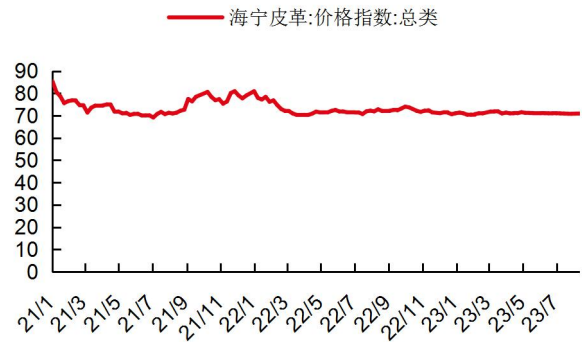


资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 20: 美元兑人民币汇率走势

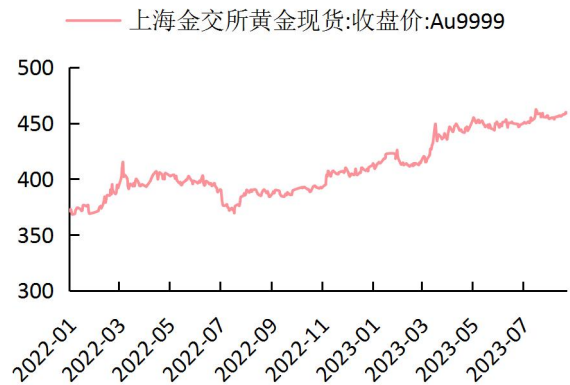


资料来源: Wind, 山西证券研究所



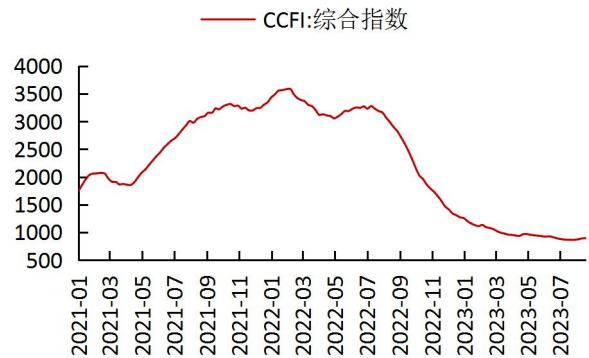
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 19: 金价走势 (单位: 元/克)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 21: 中国出口集装箱运价指数



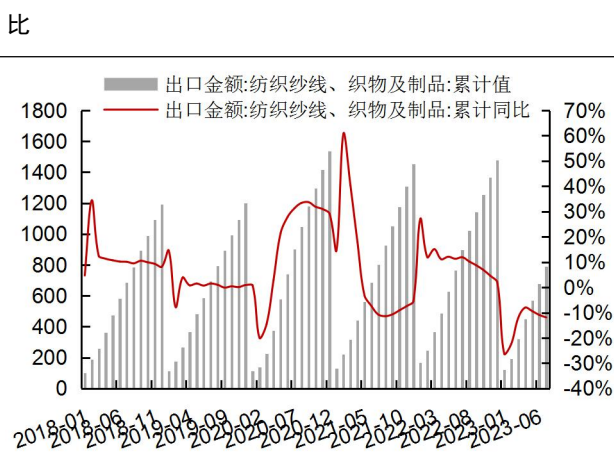
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：2023年1-7月，纺织品服装出口1697.91亿美元，同比下降10.3%。其中，2023年1-7月纺织品出口788.49亿美元，同比下降11.9%，服装出口909.42亿美元，同比下降8.3%。2023年7月，纺织品服装出口271.12亿美元，同比下降17.50%；其中2023年7月纺织品出口111.52亿美元，同比下降17.5%，服装出口159.60亿美元，同比下降18.1%。

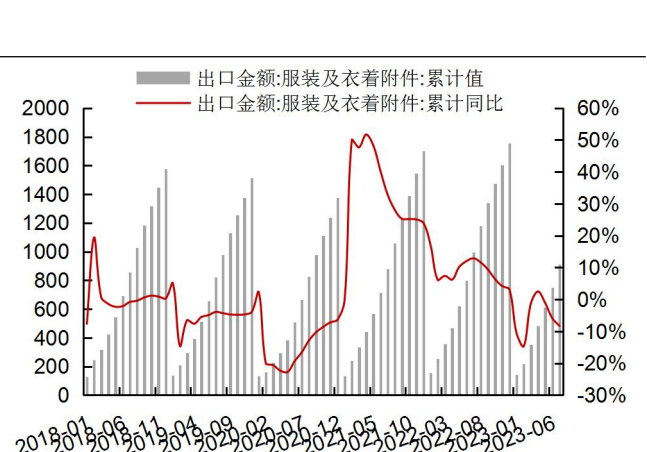
家具及其零件：2023年1-7月，家具及其零件出口363.93亿美元，同比下降11.46%。2023年7月，家具及其零件出口50.18亿美元，同比下降15.19%。

图 22：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比



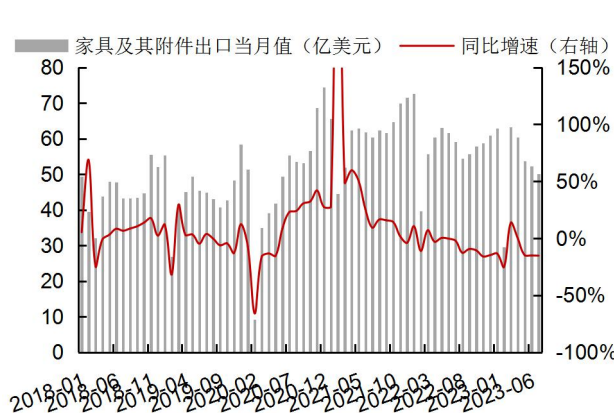
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 23：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



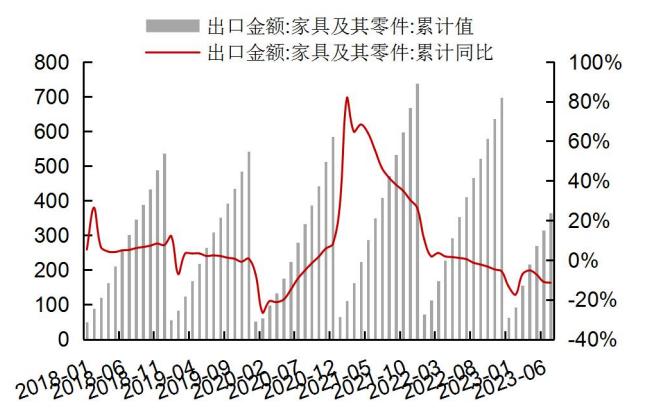
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 24：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 25：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

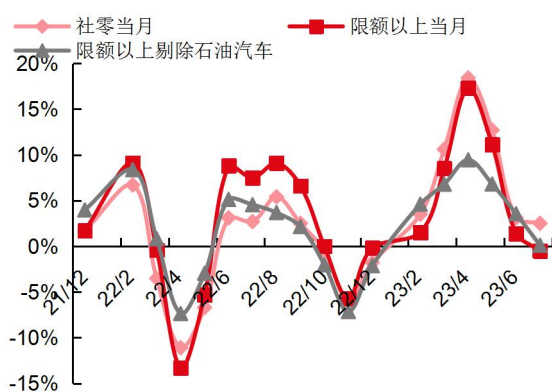
3.3 社零数据

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%。

分渠道看，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%。

分品类看，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。

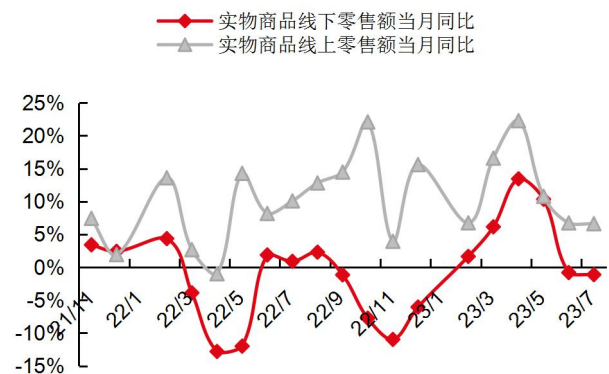
图 26：社零及限额以上当月



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 28：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速

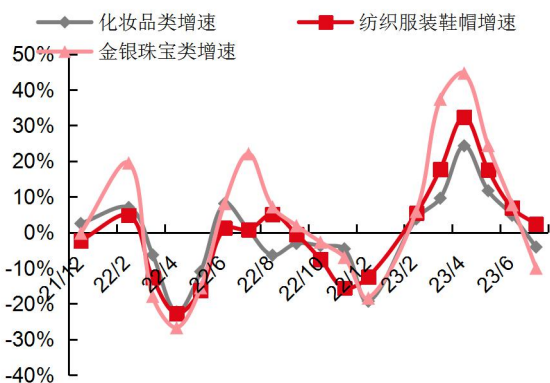
图 27：国内实物商品线上线下增速估计



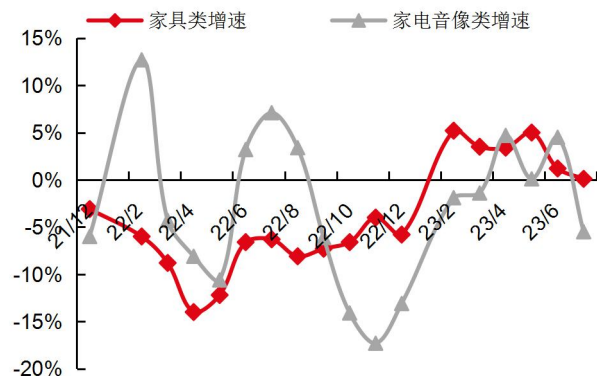
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 29：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



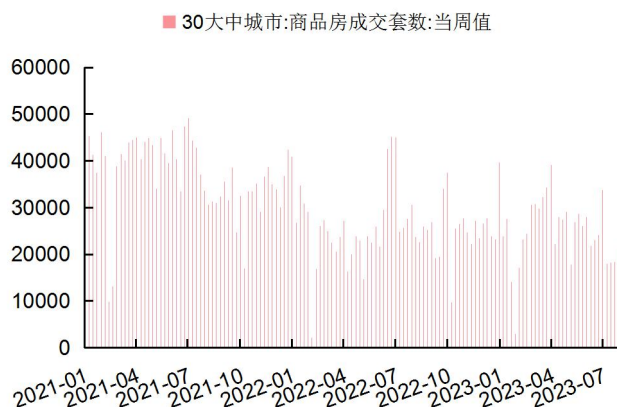
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(8.20-8.26日), 30大中城市商品房成交 18792 套、成交面积 213.48 万平方米, 较上周环比分别增长 5.99%、11.20%。2023 年至今, 30 大中城市商品房成交 815652 套、成交面积 9193.28 万平方米, 同比下降 6.4%、4.6%。

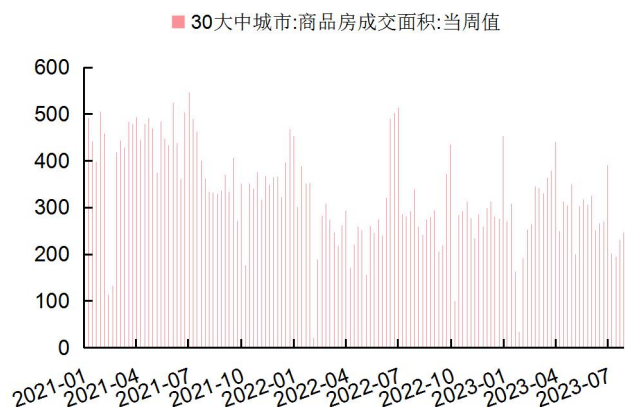
2023 年 7 月, 我国住宅新开工面积 5206 万平方米, 同比下降 26.9%, 住宅销售面积 6031 万平方米, 同比下降 24.9%, 住宅竣工面积 3350 万平方米, 同比增长 38.4%。

图 30: 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

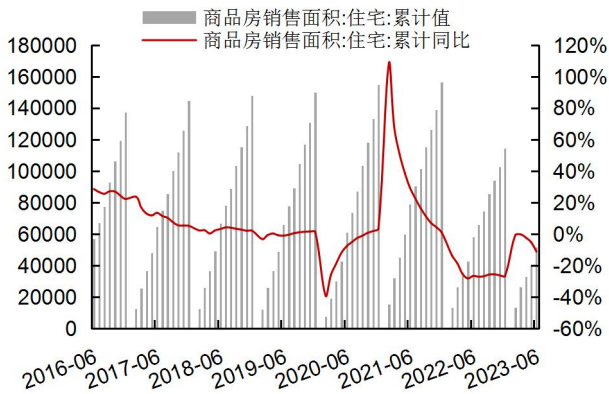
图 31: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

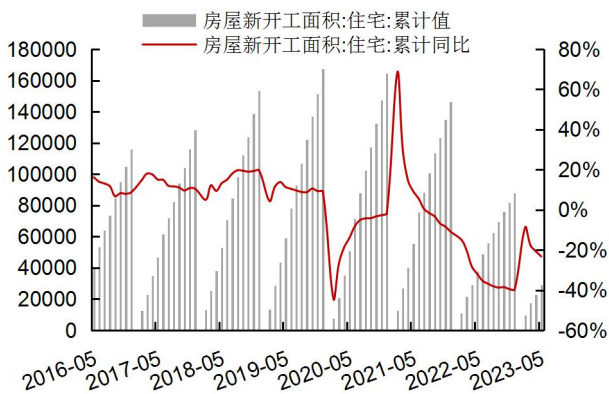
图 32: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 33: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比



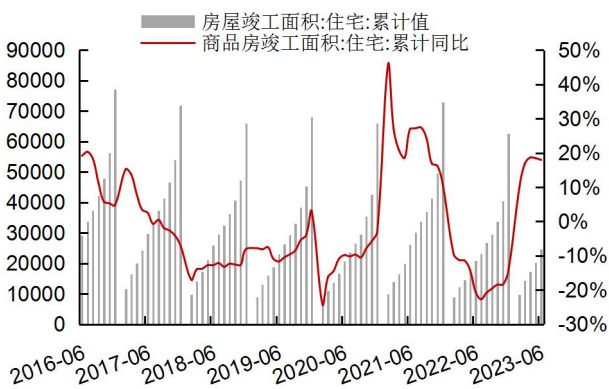
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 34：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比

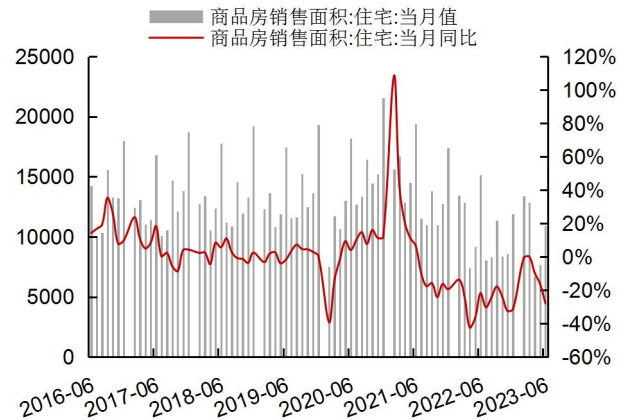


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 36：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比

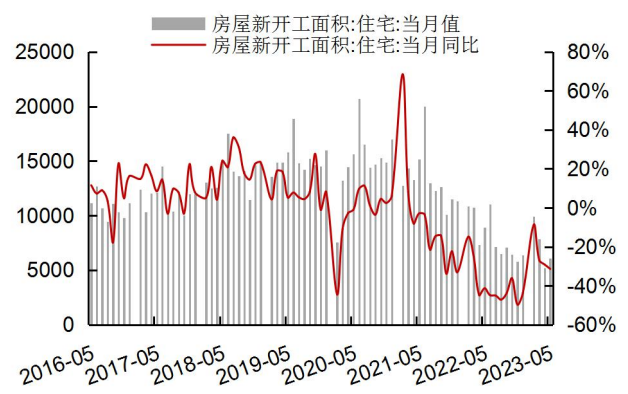


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



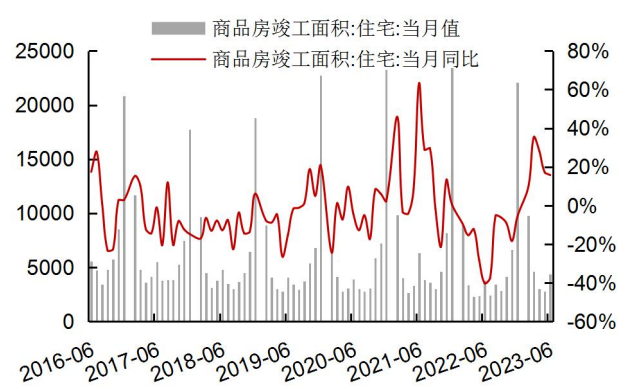
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 35：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 37：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 瑞士手表 7 月出口额同比下滑 0.9%，对中国内地出口下滑 16.6%

【来源：华丽志 2023-08-22】

瑞士手表行业 2023 年 7 月出口额达到 22 亿瑞士法郎，相比去年同期下滑 0.9%。

2023 年 5 月，瑞士手表对全球各大主要市场的出口表现如下：

对中国内地的手表出口额同比下滑 16.6%至 2.63 亿瑞士法郎

对中国香港的手表出口额同比增长 6.3%至 1.82 亿瑞士法郎

对美国的手表出口额同比增长 5.2%至 3.4 亿瑞士法郎

对日本的手表出口额同比增长 5.9%至 1.49 亿瑞士法郎

对新加坡的手表出口额同比下滑 7.1%至 1.31 亿瑞士法郎

对英国的手表出口额增长 5.6%至 1.45 亿瑞士法郎

对德国的手表出口额同比增长 5.1%至 1.15 亿瑞士法郎

对意大利的手表出口额同比下滑 9.7%至 8790 万瑞士法郎

对法国的手表出口额同比下滑 14.2%至 9810 万瑞士法郎

对阿联酋的手表出口额同比增长 7.3%至 1 亿瑞士法郎

总体而言，7 月份瑞士手表出口不如上半年乐观，部分原因是受到中国内地市场和新加坡市场的负基数影响，但不会对 2023 年的总体趋势或预测产生重大影响。

除了对中国内地市场（-16.6%）、新加坡（-7.1%）、意大利（-9.7%）、法国（-14.2%）的钟表出口额出现下滑外，其它市场的增幅显著而稳定。

7 月，瑞士手表对美国、中国内地、中国香港、日本、英国和新加坡 6 个主要市场的出口总额同比下滑 1.5%至 12.1 亿瑞士法郎，贡献了总额的 55%

从材质来看，除其余材质（+21.9%）的手表出口量有所增长外，包括贵金属（-10.3%）、钢制（-11.7%）、钢和金制（-13.1%）、其他金属（-2.4%）制成的手表出口量均出现下滑。

7 月，不同材质的瑞士手表出口额的具体表现如下：

贵金属制成的手表出口量同比下滑 10.3%；出口额同比增长 0.1%

钢制手表的出口量同比下滑 11.7%；出口额同比下滑 6.1%

钢和金制手表出口量同比下滑 13.1%；出口额同比增长 4.8%

其他金属制成的手表出口量同比下降 2.4%；出口额同比增长 5%

其余材质的手表的出口量同比增长 21.9%；出口额同比增长 10.2%

7 月，不同价位的瑞士手表出口额的具体表现如下：

价格低于 200 瑞士法郎的手表出口量同比下降 0.4%，出口额同比下降 2.6%

价格在 200~500 瑞士法郎的手表出口量同比下降 0.2%，出口额同比下降 1.4%

价格在 500~3000 瑞士法郎的手表出口量同比下降 12%，出口额同比下降 12%

价格在 3000 瑞士法郎以上的手表出口量同比下降 2.8%，出口额同比增长 2.2%。

4.2 La-Z-Boy 乐至宝最新季度营收下滑 20%!

【来源：77 度 2023-08-23】

8 月 22 日，美国乐至宝 La-Z-Boy 公司发布截至 7 月 29 日的 2024 财年第一季度财报。

比起去年同季的 6.04 亿美元营收，本季度企业营收下滑 20%至 4.82 亿美元。

季度净利为 2750 万美元，去年同期则为 3850 万美元。

季度中，乐至宝旗下展厅的直接销售营收总额为 2.08 亿美元，比去年的 2.36 亿美元下降了 12%。主要是由于公司去年一季度交付了新冠疫情期间大量积压的产品。

零售部门的同店销售总额增长了 2%，这主要得益于“强劲的门店执行力”。

La-Z-Boy 总裁兼首席执行官 Melinda D. Whittington 说：“正如增长的书面同店销售额，La-Z-Boy 品牌在充满挑战的家居用品环境中继续表现出色。”这些业绩反映了 La-Z-Boy 品牌的实力和对门店执行力的重视。

“此外，我们继续执行我们的 Century Vision 战略，将公司的直营零售店数量增加了 4 家至 175 家，并在本季度通过强化渠道战略开设了更多分销店。我们仍有信心保持高于行业的增长速度，并长期实现两位数的营业利润率。”。

4.3 Shein 通过换股收购美国快时尚品牌 Forever 21 的母公司三分之一股权

【来源：华丽志 2023-08-25】

8 月 24 日，中国跨境时尚电商 Shein（希音）与美国快时尚巨头 Forever 21 发布公告称，Shein 将收购 Forever 21 运营商 Sparc 集团约三分之一的股份，Sparc 也将成为 Shein 的小股东，更多交易细节未披露。

双方表示未来将共同开展业务。通过本次交易，Forever 21 有望扩大在 Shein 平台上的销售，后者已吸引了 1.5 亿线上用户。与此同时，Shein 有机会通过 Forever 21 的美国实体店来测试品牌产品的销售和退货情况。截至目前，Forever 21 在全球有 540 多家门店。

Sparc 是一家合资企业，背后的出资方包括美国品牌管理公司 Authentic Brands Group、美国商业地产巨头 Simon Property Group Inc.、商业地产公司 Brookfield Property Partners，这三家公司组成的财团于 2020 年收购了 Forever 21。除了 Forever 21 外，Sparc 还为 Aéropostale、Eddie Bauer 和 Reebok 等品牌生产和分销服装。

Shein 的执行主席 Donald Tang 在一份声明中指出：“Simon Property 在实体零售业的领导地位、ABG 的品牌发展专长和 Shein 按需模式的强强联合，将帮助我们推动可观的增长，让时尚更加触手可及。”

GlobalData Retail 总经理 Neil Saunders 评论道，新的合作关系“对双方都有意义”。他解释称，Forever 21 在快时尚领域仍有些举步维艰，借助 Shein 庞大的线上平台可以实现快速增长，但“鉴于 Shein 的经营处于强势地位，且已经抢夺了包括 Forever 21 在内的公司的市场份额，因此其仍旧占据优势。从某种程度上看，这是 Forever 21 承认公司无法按照自己的意愿来实现业务增长。有点‘打不过就加入’的意思。”

成立于 2008 年，Shein 背靠中国及东南亚完备的服装供应链，以跨境电商的形式向欧美、澳洲、中东、印度等海外消费市场销售服装、饰品、鞋履、箱包等产品。当 2020 年开始频繁现身社交媒体为外界所关注时，Shein 的估值已超 150 亿美元。今年 5 月，公司已完成最新一轮 20 亿美元融资，估值约为 660 亿美元。

近年来，Shein 也在逐步加强自身的设计实力，包括：

2021 年推出 Shein X 孵化项目吸引更多艺术家和设计师的加入

2022 年合作授权公司 Frida Kahlo Corporation 推出艺术家联名系列 Shein x Frida Kahlo

2023 年推出促进使用更多可持续材料及提高负责任生产实践的 EvoluShein by Design 项目，并合作巴西歌手 Anitta 推出产品系列。

5.重点公司公告

【老凤祥】2023 年半年度报告

[2023-08-18] 公司披露 2023 年半年报。2023 年上半年，公司实现营收 403.44 亿元，同比增长 19.57%，实现归母净利润 12.73 亿元，同比增长 42.95%。

【开润股份】2023 年半年度报告

[2023-08-15] 公司披露 2023 年半年报。2023 年上半年，公司实现营收 15.57 亿元，同比增长 18.07%，实现

归母净利润 0.75 亿元，同比增长 51.32%。

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

