

纺织服装

行业周报

FILA 尝试异业跨界，耐克 DTC 转型削减代理商

投资要点

◆ **本周纺织服装板块跑赢大盘 2.07pct，搜于特、康隆达、美尔雅涨幅靠前。**本周（02.28-03.04），SW 纺织服装板块上涨 0.39%，沪深 300 下跌 1.68%，纺织服装板块跑赢大盘 2.07pct。其中 SW 纺织制造板块上涨 0.47%，SW 服装家纺上涨 1%。从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 18.19 倍，低于近 1 年均值。本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：搜于特（+17.48%）、康隆达（+13.82%）、美尔雅（+10.41%）、伟星股份（+9.1%）、ST 柏龙（+8.96%）。

◆ **本周家居用品板块跑赢大盘 1.15pct，恒林股份、江山欧派、曲美家居涨幅靠前。**本周（02.28-03.04），SW 家居用品板块下跌 0.53%，沪深 300 下跌 1.68%，家具板块跑赢大盘 1.15pct。从板块的估值水平看，目前 SW 家居用品整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 23.84 倍，SW 家具为 22.39 倍，低于近 1 年均值。本周涨幅前 5 的家具板块公司分别为：恒林股份（+9.36%）、江山欧派（+7.26%）、曲美家居（+5.33%）、菲林格尔（+3.5%）、亚振家居（+3.19%）。

行业重要新闻：

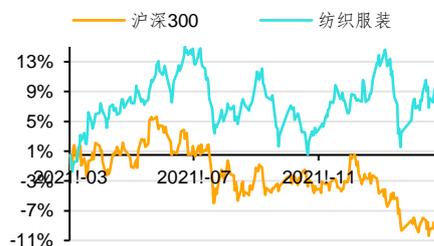
1. **不仅做服装，FILA 还要开酒店。**近日，FILA 斐乐与凯悦酒店集团，在上海柏悦酒店举办合作签约仪式，宣布携手打造精品运动生活方式酒店 BoutiqueHotel-“FILAHOUSE”。FILAHOUSE 选址于上海西虹桥商务区，预计在 2024 年底正式开幕。FILAHOUSE 坐落于安踏集团全球零售总部上海安踏中心 5 号楼，酒店共 10 层，建筑面积 11946 平方米。酒店集住宿、餐饮、运动、会务、零售、策展等业态于一体，与安踏中心综合体生态系统形成一站式联动，计划打造 120 间客房与套房、1 间全日餐厅、1 个会员酒廊、3 个多功能会议与活动空间、健身中心与室内泳池等其他配套设施。FILA 斐乐与凯悦酒店集团的签约，是 FILA 中国又一次异业跨界的全新尝试，或将成为体育用品企业独立品牌酒店的一个全新案例。

2. **耐克削减代理商批发。**Foot Locker 于 1989 年成立，是全球知名的运动鞋服零售商，在美国、加拿大、欧洲、澳大利亚和新西兰等拥有超过 3000 个门店。然而，由于耐克直接面向消费者计划（DTC）的推动下，使得 Foot Locker 公司股价暴跌，在上周五盘前交易中暴跌逾 16%。该零售商预计 2022 年的营收将下降 4%-6%，其实耐克早在 2017 年已经宣布线上直营战略，开启直面消费者的 DTC 转型，疫情则大大加速了这一进程。据 FootWear News 报道，耐克已经终止了与 Zappos、Dillard's、DSW、Urban Outfitters、Shoe Show 等零售商的批发交易，许多零售商无法在商店中销售耐克产品。耐克还削减了对现有供应商提供的产品数量，以整合分销渠道。

 投资评级 **领先大市-A 维持**

首选股票		评级
02020	安踏体育	买入-A
002867	周大生	买入-B
03998	波司登	买入-B
002563	森马服饰	买入-A
600398	海澜之家	增持-A
02313	申洲国际	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	20.10	20.10	20.10
绝对收益	8.61	8.61	8.61

分析师

陈振志
 SAC 执业证书编号：S0910519110001
 chenzhenzhi@huajinsec.cn
 021-20377051

相关报告

- 纺织服装：一号文件出台棉市拓局，地素再加码潮流赛道 2022-02-28
- 纺织服装：劲霸布局多元化，自贸协定升级降低木料成本 2022-02-21
- 纺织服装：护肤香水增长强劲，节后棉纱报价上调 2022-02-14
- 纺织服装：虎年新春迎冬奥，虎元素与冰雪消费升温 2022-02-07
- 纺织服装：2021 全年国内社零维持增长，纺织服装出口创新高 2022-01-24

3. H&M 宣布将暂停在俄罗斯的所有销售。据《纽约时报》报道，当地时间 3 月 2 日，瑞典服装品牌 H&M 宣布将暂停在俄罗斯的所有销售。H&M 表示，集团将持续监控和评估事态发展，集团代表正在与所有相关利益相关者进行对话。此外，H&M 基金会已向救助儿童会（Save the Children）和联合国难民署捐款。目前，H&M 集团的俄罗斯网站首页已经显示“暂时关闭”。俄罗斯是 H&M 的第六大市场，约占 2021 年第四季度集团销售额的 4%。此外，根据该集团 2020 年年度报告，其目前在俄罗斯拥有 150 多家门店，这些门店现在都将关闭。此前，苹果公司等也宣布在俄罗斯“停售”，耐克等快销品牌宣布关停线上业务，迪士尼和华纳等好莱坞电影公司也宣布暂停新片在俄上映

- ◆ **公司重要公告：**【比音勒芬】第三期员工持股计划锁定期届满的提示性公告；【申洲国际】盈利警告；【百隆东方】2021 年度业绩快报公告；【华利集团】2021 年度业绩快报公告；【比音勒芬】关于比音转债摘牌的公告；【老凤祥】2021 年度业绩快报公告。

- ◆ **投资建议：**服装家纺板块，建议关注景气度更高、竞争格局更优的运动服饰龙头安踏体育、李宁，以及细分赛道龙头周大生、波司登、太平鸟。

- ◆ **风险提示：**1. 地产销售不达预期；2. 国内疫情持续出现反复；3. 品牌竞争加剧；4. 东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放；5. 汇率大幅波动。

内容目录

一、纺织服装板块.....	5
1.1 本周行情回顾.....	5
1.2 公司行情与重点公司估值.....	6
二、家居板块.....	8
2.1 本周行情回顾.....	8
2.2 公司行情与重点公司估值.....	9
三、行业数据跟踪.....	10
3.1 上游原材料.....	10
3.2 出口数据.....	11
3.3 社零数据.....	12
3.4 房地产数据.....	13
四、行业重要新闻.....	15
4.1 不仅做服装，FILA 还要开酒店.....	15
4.2 耐克消减代理商批发.....	16
4.3 H&M 宣布将暂停在俄罗斯的所有销售.....	16
五、重点公司公告.....	17
六、风险提示.....	18

图表目录

图 1: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	5
图 2: 年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	5
图 3: 纺织服装及子板块 PE 走势.....	6
图 4: 家具板块本周行情.....	8
图 5: 家具板块 PE 走势.....	9
图 6: 华东地区 TDI 和 MDI 主流价格 (元/吨).....	11
图 7: 棉花价格 (元/吨).....	11
图 8: 中纤板价格 (元/张).....	11
图 9: 刨花板价格 (元/张).....	11
图 10: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	12
图 11: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	12
图 12: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	12
图 13: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	12
图 14: 社零及限额以上当月.....	13
图 15: 线上线下当月.....	13
图 16: 粮油食品、日用品当月.....	13
图 17: 化妆品、纺织服装、金银珠宝当月.....	13
图 18: 家具当月.....	13
图 19: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	14
图 20: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	14
图 21: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	14
图 22: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	14
图 23: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	14

图 24: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比	14
图 25: 30 大中城市商品房当周成交套数	15
图 26: 30 大中城市商品房当周成交面积 (万平方米)	15
表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	6
表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司	6
表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司	6
表 4: 年初至今纺织服装板块涨幅前 5 的公司	7
表 5: 年初至今纺织服装板块跌幅前 5 的公司	7
表 6: 纺织服装重点公司股价与估值	7
表 7: 家具板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	9
表 8: 本周家具板块涨幅前 5 的公司	9
表 9: 本周家具板块跌幅前 5 的公司	9
表 10: 年初至今家具板块涨幅前 5 的公司	10
表 11: 年初至今家具板块跌幅前 5 的公司	10
表 12: 家具板块重点公司股价与估值	10

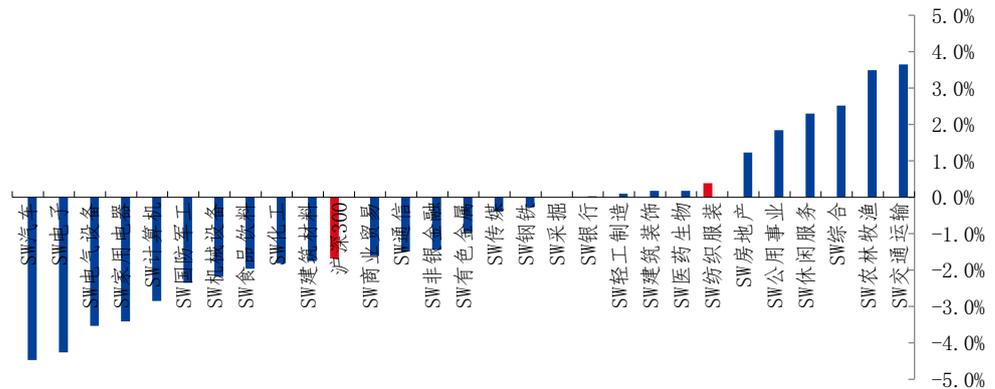
一、纺织服装板块

1.1 本周行情回顾

本周，SW 纺织服装板块上涨 0.39%，沪深 300 下跌 1.68%，纺织服装板块跑赢大盘 2.07 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 0.47%，SW 服装家纺上涨 1%。

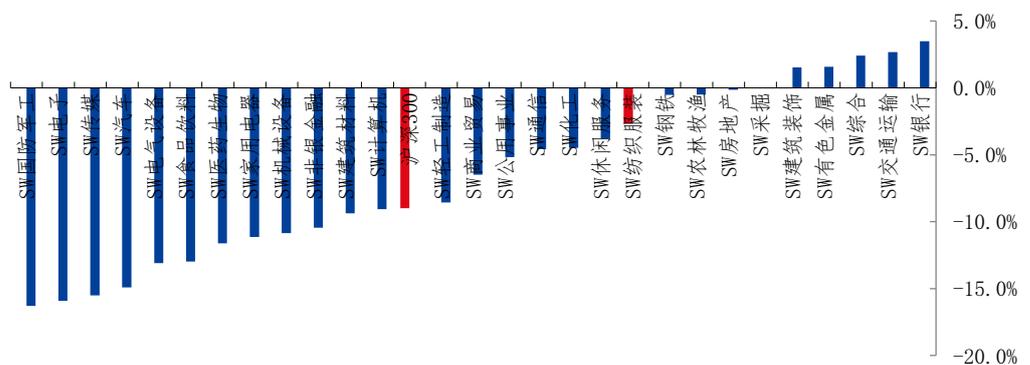
年初至今，SW 纺织服装板块下跌 2.66%，沪深 300 下跌 8.99%，纺织服装板块跑赢大盘 6.32 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 0.19%，SW 服装家纺下跌 5.6%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

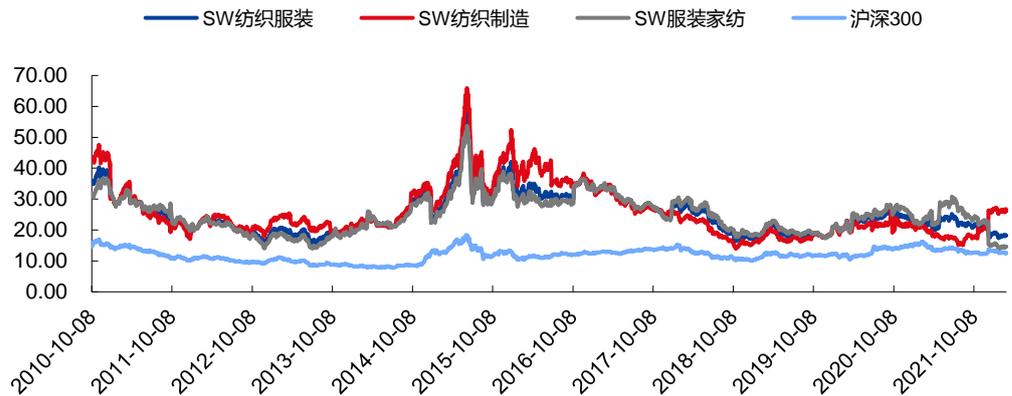
图 2：年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法 (TTM，剔除负值) 计算的行业 PE 为 18.19 倍，SW 纺织制造的 PE 为 26.44 倍，SW 服装家纺的 PE 为 14.54 倍，沪深 300 的 PE 为 12.46 倍。SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。

图 3: 纺织服装及子板块 PE 走势



资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

	市盈率(历史 TTM_整体法)剔除负值			
	SW 纺织服装	SW 纺织制造	SW 服装家纺	沪深 300
2022/3/4	18.19	26.44	14.54	12.46
近一年均值	21.08	20.41	22.25	13.18
溢价	-2.89	6.03	-7.72	-0.72

资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

1.2 公司行情与重点公司估值

本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 搜于特 (+17.48%)、康隆达 (+13.82%)、美尔雅 (+10.41%)、伟星股份 (+9.1%)、ST 柏龙 (+8.96%); 本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 棒杰股份 (-11.99%)、中银绒业 (-10.21%)、ST 摩登 (-7.78%)、益民集团 (-7.72%)、富春染织 (-6.68%)。

表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002503.SZ	搜于特	17.48	1.68
603665.SH	康隆达	13.82	46.70
600107.SH	美尔雅	10.41	6.79
002003.SZ	伟星股份	9.10	15.35
002776.SZ	ST 柏龙	8.96	2.92

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002634.SZ	棒杰股份	-11.99	5.80
000982.SZ	中银绒业	-10.21	2.99
002656.SZ	ST 摩登	-7.78	3.91
600824.SH	益民集团	-7.72	4.42
605189.SH	富春染织	-6.68	25.02

资料来源: Wind, 华金证券研究所

年初至今涨幅前5的纺织服装板块公司分别为：巨星农牧(+47.16%)、ST摩登(+41.16%)、康隆达(+39.95%)、ST贵人(+25.18%)、安奈儿(+21.15%)；年初至今跌幅前5的纺织服装板块公司分别为：*ST环球(-40.28%)、中潜股份(-31.02%)、*ST拉夏(-30.05%)、三夫户外(-26.67%)、开润股份(-24.93%)。

表 4：年初至今纺织服装板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603477.SH	巨星农牧	47.16	22.81
002656.SZ	ST摩登	41.16	3.91
603665.SH	康隆达	39.95	46.70
603555.SH	ST贵人	25.18	3.48
002875.SZ	安奈儿	21.15	11.17

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 5：年初至今纺织服装板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
600146.SH	*ST环球	-40.28	2.15
300526.SZ	中潜股份	-31.02	15.08
603157.SH	*ST拉夏	-30.05	1.49
002780.SZ	三夫户外	-26.67	14.52
300577.SZ	开润股份	-24.93	17.16

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 6：纺织服装重点公司股价与估值

行业	证券代码	公司简称	最新股价	市值	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
纺织制造	2313.HK	申洲国际	110.70	1,664	3.40	2.29	3.87	33	48	29
	000726.SZ	鲁泰 A	6.84	50	0.11	0.41	0.74	62	17	9
	002042.SZ	华孚时尚	4.64	79	-0.26	0.34	0.39	-18	14	12
	601339.SH	百隆东方	7.04	106	0.24	/	0.91	29	/	8
	300979.SZ	华利集团	84.76	989	1.61	/	3.01	53	/	28
	603558.SH	健盛集团	11.83	46	-1.34	0.59	0.80	-9	20	15
家纺	002293.SZ	罗莱生活	13.50	113	0.70	0.86	0.98	19	16	14
	002327.SZ	富安娜	8.35	69	0.62	0.73	0.87	13	12	10
	603365.SH	水星家纺	16.71	45	1.03	1.37	1.58	16	12	11
休闲服饰	002563.SZ	森马服饰	7.13	192	0.30	0.56	0.67	24	13	11
	603877.SH	太平鸟	23.18	111	1.50	2.11	2.58	16	11	9
	002154.SZ	报喜鸟	4.49	66	0.25	0.35	0.44	18	13	10
	002832.SZ	比音勒芬	25.84	147	0.84	1.07	1.37	31	24	19
	600398.SH	海澜之家	6.11	264	0.41	0.67	0.78	15	9	8
	3998.HK	波司登	4.29	467	0.16	0.20	0.25	27	21	17
女装	002612.SZ	朗姿股份	28.51	126	0.32	0.56	0.76	89	51	37
	003016.SZ	欣贺股份	9.59	41	0.41	0.75	0.90	23	13	11
	603808.SH	歌力思	12.32	45	1.21	0.95	1.14	10	13	11
	3709.HK	赢家时尚	12.76	90	0.64	/	/	20	/	/
	603518.SH	锦泓集团	10.95	32	-2.10	0.74	1.18	-5	15	9
	603839.SH	安正时尚	9.73	39	0.49	/	/	20	/	/

运动服饰	2020.HK	安踏体育	114.00	3,082	1.91	2.80	3.51	60	41	32
	2331.HK	李宁	73.60	1,926	0.65	1.40	1.77	113	53	42
	1361.HK	361度	3.71	77	0.20	0.26	0.30	18	14	12
	1368.HK	特步国际	12.02	316	0.20	0.34	0.44	62	36	27
珠宝	002867.SZ	周大生	18.65	204	0.92	1.24	1.52	20	15	12
	600612.SH	老凤祥	48.79	200	3.03	/	3.87	16	/	13
	1929.HK	周大福	15.62	1,562	0.60	0.71	0.85	26	22	18

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2022/03/04, 华金证券研究所 (注: 申洲国际、波司登、赢家时尚、安踏体育、李宁、特步国际、周大福股价、市值、EPS 单位为港元, 其它为元)

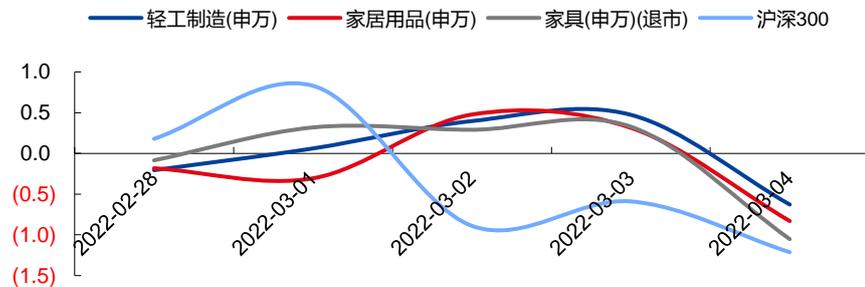
二、家居板块

2.1 本周行情回顾

本周, SW 家居用品板块下跌 0.53%, 沪深 300 下跌 1.68%, 家居用品板块跑赢大盘 1.15 个百分点; 年初至今, SW 家居用品板块下跌 9.77%, 沪深 300 下跌 8.99%, 家居用品板块落后大盘 0.78 个百分点。

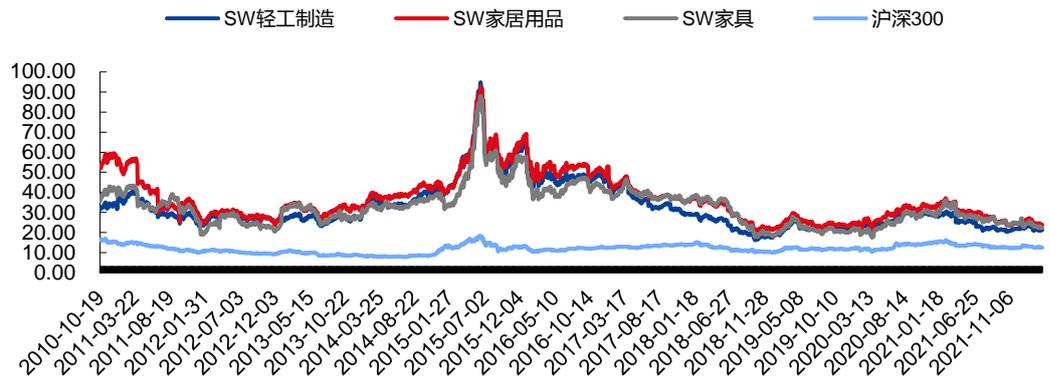
从板块的估值水平看, 目前 SW 家居用品整体法 (TTM, 剔除负值) 计算的行业 PE 为 23.84 倍, SW 家具为 22.39 倍, SW 轻工制造的 PE 为 21.18 倍, 沪深 300 的 PE 为 12.46 倍。SW 家居用品的 PE 低于近 1 年均值。

图 4: 家具板块本周行情



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 5: 家具板块 PE 走势



资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

表 7: 家具板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

时间	市盈率(历史 TTM_整体法)剔除负值			
	SW 轻工制造	SW 家居用品工	SW 家具	沪深 300
2022/3/4	21.18	23.84	22.39	12.46
近一年均值	23.15	27.41	26.32	13.20
溢价	-1.97	-3.57	-3.93	-0.74

资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

2.2 公司行情与重点公司估值

本周涨幅前 5 的家具板块公司分别为: 恒林股份 (+9.36%)、江山欧派 (+7.26%)、曲美家居 (+5.33%)、菲林格尔 (+3.5%)、亚振家居 (+3.19%); 本周跌幅前 5 的家具板块公司分别为: 梦百合 (-5.31%)、海象新材 (-4.99%)、匠心家居 (-4.94%)、浙江永强 (-4.52%)、我乐家居 (-4.47%)。

表 8: 本周家具板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603661.SH	恒林股份	9.36	41.59
603208.SH	江山欧派	7.26	75.21
603818.SH	曲美家居	5.33	13.43
603226.SH	菲林格尔	3.50	7.09
603389.SH	亚振家居	3.19	5.50

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 9: 本周家具板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603313.SH	梦百合	-5.31	13.20
003011.SZ	海象新材	-4.99	29.11
301061.SZ	匠心家居	-4.94	59.05
002489.SZ	浙江永强	-4.52	3.59
603326.SH	我乐家居	-4.47	9.41

资料来源: Wind, 华金证券研究所

年初至今涨幅前 5 的家具板块公司分别为：江山欧派 (+19.23%)、好太太 (+6.14%)、亚振家居 (+5.57%)、恒林股份 (+2.16%)、中源家居 (+0.65%)；年初至今跌幅前 5 的家具板块公司分别为：匠心家居 (-25.06%)、梦百合 (-23.74%)、皮阿诺 (-22.5%)、永艺股份 (-18.14%)、喜临门 (-15.32%)。

表 10：年初至今家具板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603208.SH	江山欧派	19.23	75.21
603848.SH	好太太	6.14	14.70
603389.SH	亚振家居	5.57	5.50
603661.SH	恒林股份	2.16	41.59
603709.SH	中源家居	0.65	16.97

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 11：年初至今家具板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
301061.SZ	匠心家居	-25.06	59.05
603313.SH	梦百合	-23.74	13.20
002853.SZ	皮阿诺	-22.50	13.43
603600.SH	永艺股份	-18.14	10.11
603008.SH	喜临门	-15.32	33.05

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 12：家具板块重点公司股价与估值

行业	证券代码	公司简称	股价	市值(亿元)	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
家具	603816.SH	顾家家居	68.55	433	1.34	2.66	3.35	51	26	20
	1999.HK	敏华控股	8.96	352	0.49	0.62	0.77	18	15	12
	603008.SH	喜临门	33.05	128	0.81	1.42	1.86	41	23	18
	603313.SH	梦百合	13.20	64	0.78	/	1.04	17	/	13
	603833.SH	欧派家居	128.80	785	3.39	4.51	5.46	38	29	24
	002572.SZ	索菲亚	21.41	195	1.31	0.15	1.55	16	146	14
	603801.SH	志邦家居	28.10	88	1.27	1.62	2.01	22	17	14

资料来源：Wind 一致预期，最新日期 2022/03/04，华金证券研究所（注：敏华控股股价、市值、EPS 单位为港元，其它为元）

三、行业数据跟踪

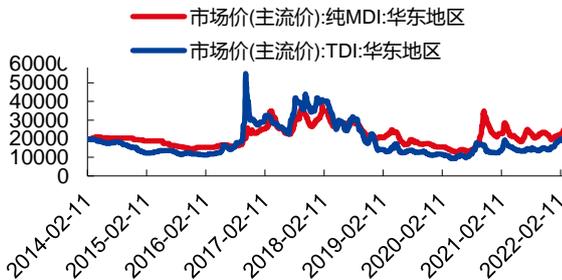
3.1 上游原材料

棉花价格：截至 2022 年 03 月 03 日，中国棉花 328 价格指数为 22,675 元/吨，较 02 月 24 日下 151 元/吨，跌幅为 0.66%；CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 20,909 元/吨，较 02 月 24 日下跌 508 元/吨，变动幅度为 2.37%。整体来看，本周内外棉价差 1,766 元/吨，本周内外棉价差扩大。

TDI&MDI 价格：截至 2022 年 03 月 04 日，华东地区 TDI 主流价格为 19,200 元/吨，环比增加 200 元/吨。华东地区纯 MDI 主流价格为 24,800 元/吨，环比上周上 1100 元/吨。

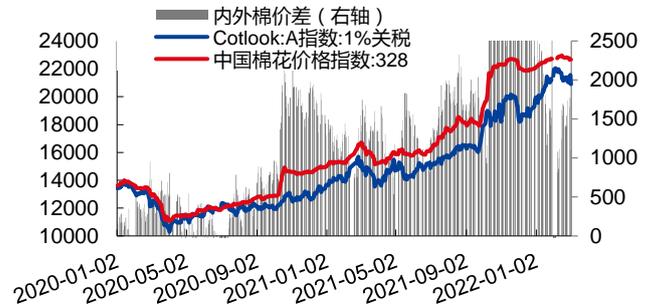
板材价格：截至 2022 年 03 月 01 日，18 厘中纤板价格为 90 元/张，18 厘刨花板价格为 67 元/张。

图 6：华东地区 TDI 和 MDI 主流价格（元/吨）



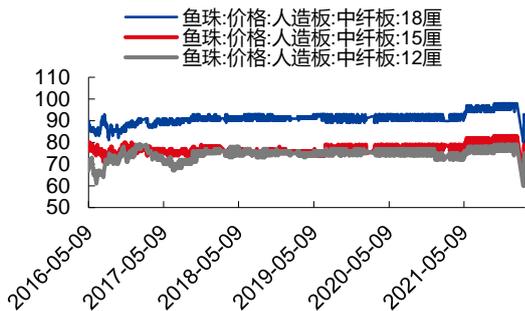
资料来源：Wind，隆众化工，华金证券研究所

图 7：棉花价格（元/吨）



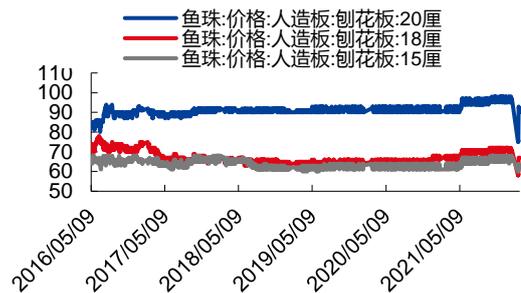
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：中纤板价格（元/张）



资料来源：Wind，鱼珠国际木材市场，华金证券研究所

图 9：刨花板价格（元/张）



资料来源：Wind，鱼珠国际木材市场，华金证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装方面：12 月当月纺织品服装出口 301.79 亿美元，同比增长 16.06%；今年 1-12 月，纺织品服装累计出口 3154.66 亿美元，同比增长 8.3%。12 月当月纺织品出口 142.69 亿美元，同比增长 16.3%，环比增长 7.68%；1-12 月纺织品出口 1452.03 亿美元，同比下降 5.6%。12 月当月服装出口 159.10 亿美元，同比增长 14.3%，环比上涨 2.62%；1-12 月服装出口 1702.63 亿美元，同比增长 24.0%。

家具方面：12 月当月家具及其附件出口 671.50 亿美元，同比下跌 3.98%；今年 1-12 月，家具及其附件累计出口 738.31 亿美元，同比增长 26.41%。

图 10: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比



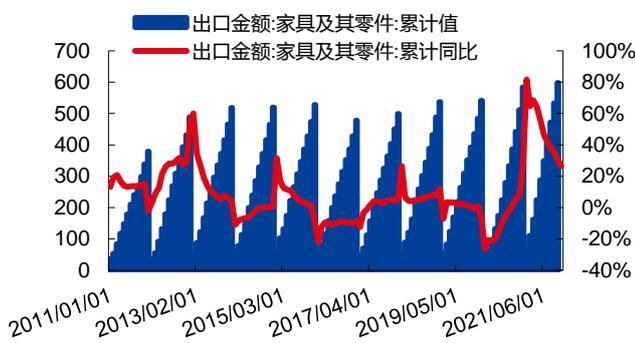
资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

图 11: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比



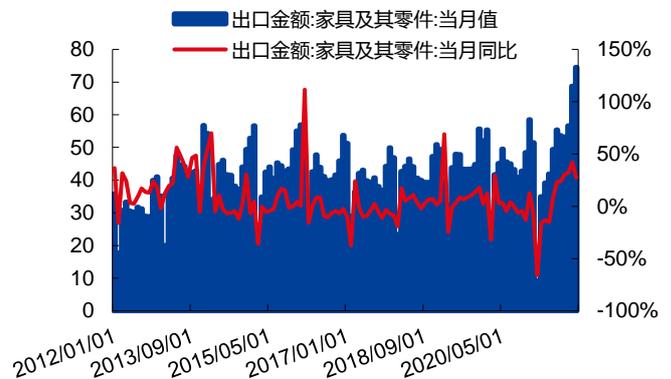
资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

图 12: 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, 华金证券研究所

图 13: 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, 华金证券研究所

3.3 社零数据

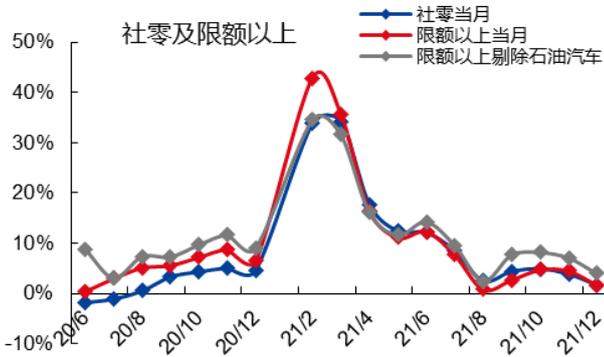
2021 年, 国内实现社会消费品零售总额 44.08 万亿元/+12.5%, 较 2019 年增长 7.1%, 两年平均增速为 3.9%。2021 年 12 月, 国内实现社零总额 4.13 万亿元/+1.7%, 低于市场预期 (根据 Wind, 2021 年 12 月社零当月同比增速预测平均值为 3.9%), 两年平均增速为 3.1%, 增速较上月放缓 1.3pct, 12 月国内消费市场延续低位运行。

分渠道看, 2019-2021 年, 线上渠道中低双位数复合增长, 线下渠道曲折恢复。具体来说, 1) 2021 年, 实物商品网上零售额为 10.8 万亿元/+12.0%, 两年平均增速约 13.4%; 实物商品网上零售额占社零比重 24.5%/-0.4pct, 居民消费持续向线上转移。12 月, 实物商品网上零售额实现 9985.90 万元/+1.9%, 12 月单月线上渠道受双 11 大促分流以及终端需求疲软影响, 增长乏力。2) 线下, 全年实物商品测算线下零售额约为 28.6 万亿元/+12.2%, 两年平均增速约为 1.1%, 其中 12 月实物商品线下零售额约为 2.6 万亿元/+2.4%, 环比-1.0pct, 两年平均增速为 3.4%, 环比+1.5pct。短期国内疫情散发或将继续扰动线下消费。

分品类看, 2021 年, 必选品类表现稳健, 可选化妆品表现较好。1) 必选品类 2021 年继续稳健增长, 12 月增速环比抬升。限额以上粮油食品、日用品 11 月分别+10.8%、+14.4%, 两年平均增长分别约 10.3%、10.9%; 2) 限额以上化妆品、纺服、金银珠宝 12 月同比+2.5%、-2.3%、-0.2%; 2021 全年, 限额以上商品零售同比增长 12.8%, 较 2019 年同期增长 10.9%, 化妆品、

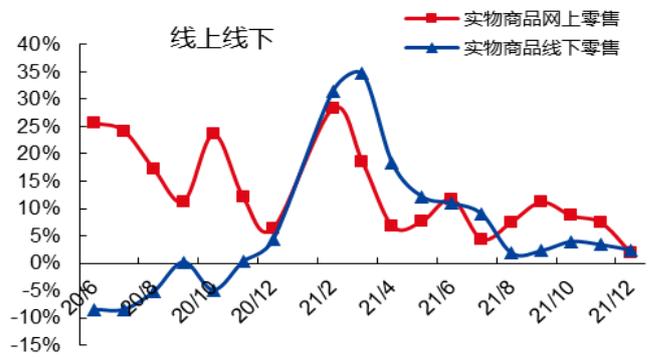
纺织服装、金银珠宝同比分别增长 14.0%、12.7%、29.8%，较 2019 年同期分别增长 34.5%、2.4%、16.7%。3) 家具当期社零实现约 176 亿元/-3.1%。

图 14: 社零及限额以上当月



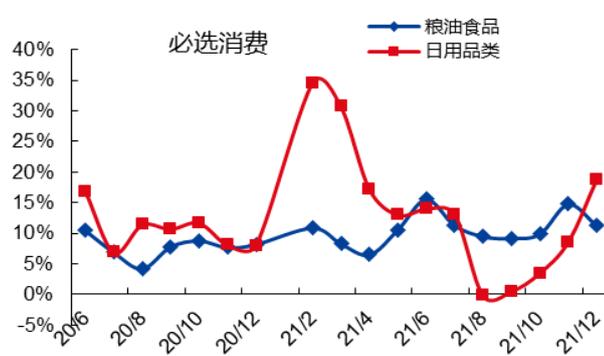
资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 15: 线上线下当月



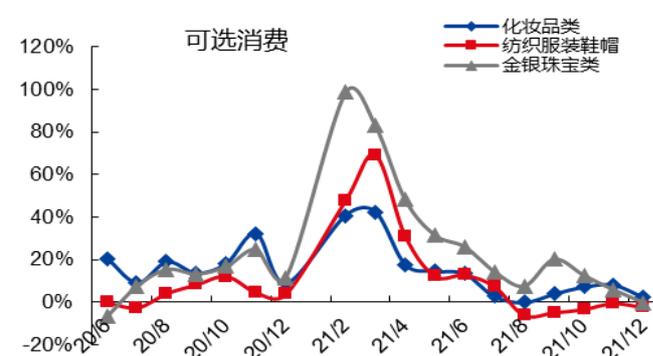
资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 16: 粮油食品、日用品当月



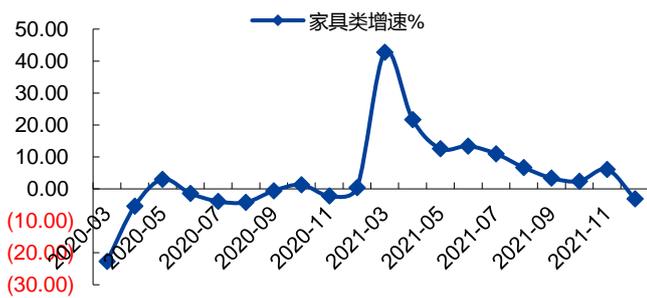
资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 17: 化妆品、纺织服装、金银珠宝当月



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 18: 家具当月



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

3.4 房地产数据

销售数据: 2021 全年, 住宅商品房累计销售面积为 15.65 亿平方米, 同比+1.07%, 涨幅较 1-11 月收窄 3.32pct; 12 月当月, 住宅商品房销售面积为 1.74 亿平方米, 同比-19.45%, 降幅环比收窄 3.16pct。

新开工数据：2021 全年，住宅商品房累计新开工面积为 14.6 亿平方米，同比下降 10.9%，前 11 个月累计同比降低 2.56%；12 月当月，住宅商品房新开工面积为 1.14 亿平方米，同比下降 33.11%，降幅环比收窄 10.73pct。

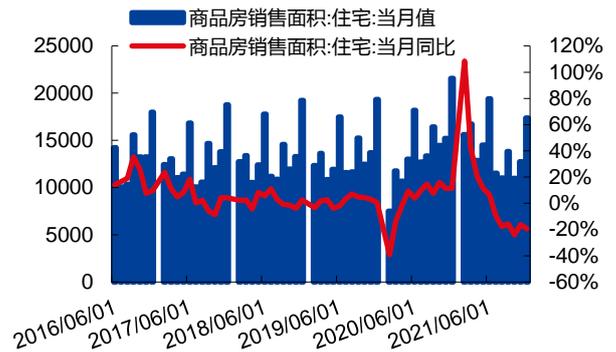
竣工数据：2021 全年，住宅商品房累计竣工面积为 7.30 亿平方米，同比增长 10.78%，涨幅较 1-11 月收窄 5.46pct；12 月当月，住宅商品房竣工面积为 23,433.9 万平方米，同比+0.77%，涨幅环比缩小-12.47pct。

图 19：商品房销售面积累计值（万平方米）及累计同比



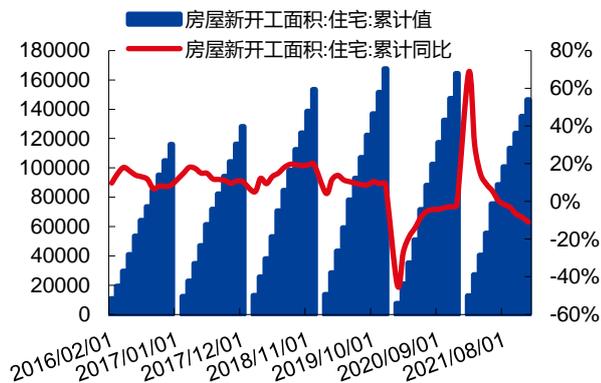
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 20：商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比



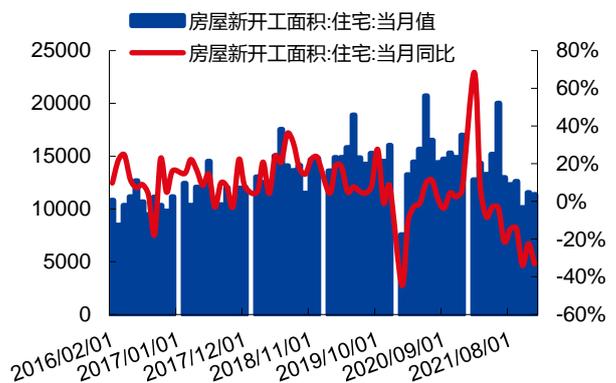
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 21：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比



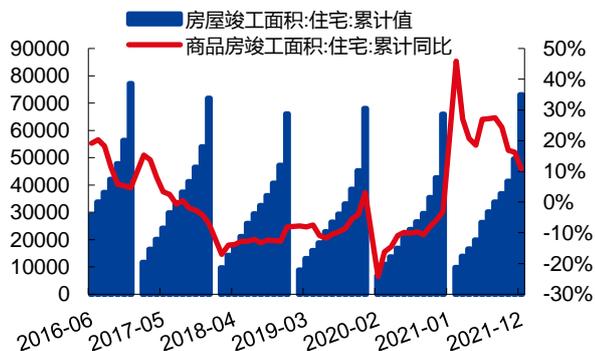
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 22：商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比



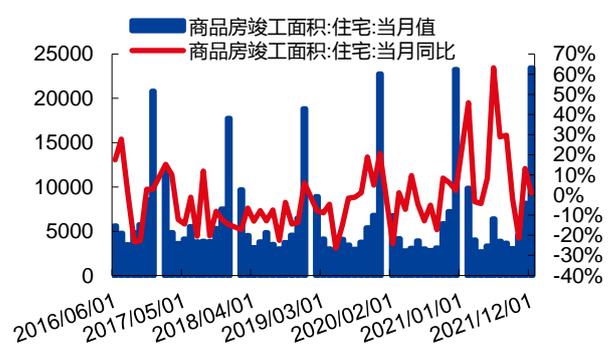
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 23：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，华金证券研究所

图 24：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，华金证券研究所

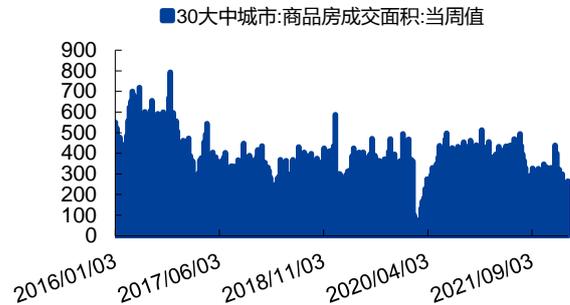
截至 02 月 27 日，30 大中城市商品房成交套数为 23,837 套，成交面积 265.02 万平方米，较上周分别变动 6.92%和 12.67%。

图 25: 30 大中城市商品房当周成交套数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 26: 30 大中城市商品房当周成交面积 (万平方米)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

四、行业重要新闻

4.1 不仅做服装，FILA 还要开酒店

[中服圈 2022-03-01]

近日，FILA 斐乐与凯悦酒店集团，在上海柏悦酒店举办合作签约仪式，宣布携手打造精品运动生活方式酒店 BoutiqueHotel-“FILAHOUSE”。FILAHOUSE 选址于上海西虹桥商务区，预计在 2024 年底正式开幕。

据介绍，FILAHOUSE 坐落于安踏集团全球零售总部上海安踏中心 5 号楼，酒店共 10 层，建筑面积 11946 平方米。酒店集住宿、餐饮、运动、会务、零售、策展等业态于一体，与安踏中心综合体生态系统形成一站式联动，计划打造 120 间客房与套房、1 间全日制餐厅、1 个会员酒廊、3 个多功能会议与活动空间、健身中心与室内泳池等其他配套设施。

这次 FILA 中国首次跨界酒店行业，其实自 2009 年，安踏以 3.3 亿元收购了斐乐中国全部股权后，安踏对斐乐做出了诸多改变，包括转变斐乐的品牌定位，让其回归时尚，针对 25-35 岁的年轻人；转变销售渠道，耗时三年，收回经销商手中几乎所有门店，改为直营等。

一些列改变后，FILA 交出了优秀的成绩单：2014 年斐乐扭亏为盈，2016 年拉动安踏服装品类毛利率上升 3.2 个百分点至 51.0%，2020 年收益上升 18.1%至 174.5 亿元，首次超越主品牌安踏。财报数据更为直观，2021 年上半年，斐乐收入达到了 108.27 亿元，为安踏集团贡献了近五成总收入。更关键的是，斐乐定位更高，利润也更高，2021 年上半年斐乐经营利润约 31.4 亿元，占安踏总经营利润的一大半。FILA 为安踏贡献了大部分利润，也使得安踏成功稳居国产品牌市值第一，站在全球运动品牌中，安踏也是次于耐克、阿迪达斯的第三大运动品牌。

如今，FILA 斐乐与凯悦酒店集团的签约，是 FILA 中国又一次异业跨界的全新尝试，或将成为体育用品企业独立品牌酒店的一个全新案例。

4.2 耐克消减代理商批发

[中服圈 2022-03-01]

近日，Foot Locker 宣布 2021 年第四季度创造了 23 亿美元销售额，同比增长 6%。2021 财年全年，总销售额达到 90 亿美元，比上一财年增长 19%。2021 财年净收入为 8.93 亿美元，较 2020 财年增长近 180%。

Foot Locker 于 1989 年成立，是全球知名的运动鞋服零售商，在美国、加拿大、欧洲、澳大利亚和新西兰等拥有超过 3000 个门店。然而，由于耐克直接面向消费者计划（DTC）的推动下，使得 Foot Locker 公司股价暴跌，在上周五盘前交易中暴跌逾 16%。该零售商预计 2022 年的营收将下降 4%-6%，因为很可能不再能够销售其最大供应商耐克的更多产品。

其实耐克早在 2017 年已经宣布线上直营战略，开启直面消费者的 DTC 转型，疫情则大大加速了这一进程。据 FootWear News 报道，耐克已经终止了与 Zappos、Dillard's、DSW、Urban Outfitters、Shoe Show 等零售商的批发交易，许多零售商无法在商店中销售耐克产品。耐克还削减了对现有供应商提供的产品数量，以整合分销渠道。

除了耐克还有比如 Under Armour 等运动鞋品牌已经非常明显地在减少对批发合作伙伴的依赖。因为经由自有品牌的实体店和官网进行销售，获利率会更高。这迫使 Foot Locker 和 Dick's Sporting Goods 等零售商推出更多自有品牌产品线。

Foot Locker 表示，从 2022 年第四季开始，将不再有单一供应商能占其采购量的 55% 以上，而去年同期为 65%。该公司表示，按年计算，耐克的采购量不会超过今年总采购量的 60%，低于 2021 年的 70% 和 2020 年的 75%。

鉴于耐克的这种转变，Foot Locker 讨论了通过向其他知名品牌的倾斜，来调整供应商组合和产品种类多样化的计划。在 2021 年第四季度，Foot Locker 表示，其前 20 名供应商中的大多数在 2021 年都实现了增长，其中阿迪达斯、彪马、新百伦、Timberland、Ugg 和 Crocs 等品牌表现尤为强劲。该计划旨在提升这些现有品牌和类别，为消费者“提供独家产品故事”。同时，Foot Locker 也与 ABG 签署了一项独家安排，让零售商独家运营部分 Reebok 的鞋款。此次合作将使 Foot Locker 成为锐步某些热门产品的独家分销渠道。

4.3 H&M 宣布将暂停在俄罗斯的所有销售

[服装工业网 2022-03-04]

据《纽约时报》报道，当地时间 3 月 2 日，瑞典服装品牌 H&M 宣布将暂停在俄罗斯的所有销售。该集团在一份声明中表示，“H&M 集团深切关注乌克兰的悲剧性事态，并与所有遭受苦难的人站在一起”。H&M 集团还表示，为了顾客与员工的安全，他们已经暂时关闭了在乌克兰的门店。

H&M 表示，集团将持续监控和评估事态发展，集团代表正在与所有相关利益相关者进行对话。此外，H&M 基金会已向救助儿童会（Save the Children）和联合国难民署捐款。

目前，H&M 集团的俄罗斯网站首页已经显示“暂时关闭”。许多俄罗斯民众纷纷在 H&M 的 vk 账号留言询问应该如何处理已付款但尚未交付的订单，以及如何使用优惠券的问题。还有人调侃，H&M 这个操作恰逢商城打折的最后几个小时。俄罗斯民众在 H&M 的 vk 账号下询问顾客关心事项。

BBC 报道称，根据最近的数据，俄罗斯是 H&M 的第六大市场，约占 2021 年第四季度集团销售额的 4%。此外，根据该集团 2020 年年度报告，其目前在俄罗斯拥有 150 多家门店，这些门店现在都将关闭。

此前，苹果公司等也宣布在俄罗斯“停售”，耐克等快销品牌宣布关停线上业务，迪士尼和华纳等好莱坞电影公司也宣布暂停新片在俄上映。

五、重点公司公告

【比音勒芬】第三期员工持股计划锁定期届满的提示性公告

[2022-03-01] 公司于 2021 年 2 月 27 日披露了《关于第三期员工持股计划完成股票购买的公告》（公告编号：2021-016），本期员工持股计划通过二级市场购买方式累计买入公司股票 6,494,626 股，占公司目前总股本的 1.14%（因可转换公司债券转股总股本增加致使比例变化），成交金额合计 109,986,458.08 元。上述购买的公司股票锁定期为 12 个月，即 2021 年 2 月 27 日至 2022 年 2 月 26 日。

【申洲国际】盈利警告

[2022-03-02] 公司预计集团于有关期间录得介乎约人民币 31 亿元至人民币 35 亿元的税后净利润，较截至 2020 年 12 月 31 日止年度的税后净利润约人民币 50.8 亿元下降约 31%至 39%。利润减少主要由于以下几方面：（1）2021 年上半年因本集团为配合柬埔寨政府关于 2019 年新型冠状病毒（COVID-19）疫情防护措施，本集团于柬埔寨的生产基地部份时间暂停运营；（2）2021 年下半年因越南政府因疫情实施社会隔离措施导致本集团位于越南西宁省的生产基地及位于越南胡志明市的生产基地部份时间暂停运营；（3）由于本集团的销售主要以美元结算，人民币兑美元汇率升值给本集团造成负面影响；（4）2021 年下半年各项生产成本都有较明显的升幅，销售定价的传递有滞后，尤其是受疫情影响而延期的订单之售价无法调整，故此对 2021 年下半年业绩有负面影响。

【百隆东方】2021 年度业绩快报公告

[2022-03-02] 报告期内，公司实现营业总收入 767,555.03 万元，较上年同期增长 25.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 138,402.05 万元，较上年同期增长 278.09%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 133,893.34 万元，较上年同期增长 365.84%，公司报告期业绩增长，主要是由于公司产能恢复到新冠疫情前的正常水平，产能利用率提升、订单增加和主营业务利润增长等因素综合影响

【华利集团】2021 年度业绩快报公告

[2022-03-03] 2021 年以来，各国各地区对新冠肺炎疫情的管控已有一定的经验，疫苗接种加快，全球经济呈现复苏分化的鲜明场景，疫后运动需求和运动鞋消费持续恢复。由于公司具备较强的新产品开发能力，能够快速响应客户需求变化，通过新建工厂、扩建工厂以及推行精益生产等多种措施扩张产能，提高各工厂营运效率，吸引各运动品牌增加对公司订单。2021 年度，公司来自主要客户的收入出现较大幅度的增长，同时公司来自新客户 Asics、On、New Balance 的订单已经量产出货。本报告期，公司实现营业收入人民币 174.70 亿元，同比增长 25.40%（剔除汇率变动影响后，同比增长 34.09%），实现归属于上市公司股东的净利润人民币 27.68 亿元，同比增长 47.34%（剔除汇率变动影响后，同比增长 57.55%）。由于公司持续推行优质大客户的经营策略，优化客户和产品结构，同时积极推进自动化和精益生产，提高生产效率，毛利率较去年有所提升，导致净利润的增长幅度高于营业收入的增长幅度。本报告期末，公司总资产人民币 161.79 亿元，同比增长 66.14%；归属于上市公司股东的所有者权益人民币 109.27 亿元，同比增长 90.32%。总资产和净资产大幅增长，主要系公司首次公开发行股票募集资金到位及公司净利润增长所致。

【比音勒芬】关于比音转债摘牌的公告

[2022-03-03] 公司 2020 年 6 月 15 日公开发行了 689.00 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 6.89 亿元。经深圳证券交易所（以下简称“深交所”）“深证上[2020]604 号”文同意，公司本次公开发行的 6.89 亿元可转换公司债券于 2020 年 7 月 15 日起在深交所挂牌交易，债券简称“比音转债”，债券代码“128113”。“比音转债”于 2022 年 1 月 24 日触发有条件赎回，赎回完成后，将无“比音转债”继续流通或交易，“比音转债”不再具备上市条件而需摘牌。自 2022 年 3 月 3 日起，公司发行的“比音转债”（债券代码：128113）将在深交所摘牌。

【老凤祥】2021 年度业绩快报公告

[2022-03-03] 2021 年公司实现营业收入 586.91 亿元，同比增长 13.47%；净利润 18.76 亿元，同比增长 18.30%。基本每股收益 3.59 元。截至 2021 年末，公司共计拥有老凤祥营销网点达到 4945 家（含海外银楼 16 家），全年净增 495 家。

六、风险提示

1. 地产销售或不达预期；2. 国内疫情持续出现反复；3. 品牌竞争加剧；4. 东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放；5. 汇率大幅波动。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

陈振志声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn