

## 纺织服装

## 行业周报（20221120-20221126） 同步大市-A(维持)

周大福 FY23H1 中国内地营收增长 6%，美国服装家纺零售预期走弱

2022 年 11 月 27 日

行业研究/行业周报

## 纺织服装行业近一年市场表现



## 相关报告:

【山证纺织服装】10 月服装社零降幅扩大，昂跑上调 2022 全年营收预期-纺服家居行业周报 2022.11.21

## 分析师:

王冯

执业登记编码: S0760522030003

邮箱: wangfeng@sxzq.com

## 研究助理:

孙萌

邮箱: sunmeng@sxzq.com

## 投资要点

➤ 本周专题：周大福公布截至 2022 年 9 月 30 日止六个月中期业绩

11 月 24 日晚，周大福公布 2023 财年上半年（截至 2022 年 9 月 30 日止六个月）中期业绩。FY23H1，集团实现营收 465.35 亿港元/+5.3%，营收增长受益于黄金首饰产品销售强劲以及中国内地保持开店势头；实现归母净利润 33.36 亿港元/-6.8%，净利润下降主要由于人民币走弱致公司录得外汇净亏损 2.69 亿港元，若剔除汇兑损失影响，净利润基本与同期持平；每股收益 0.33 港元，公司拟派发中期股息 0.22 港元，中期派息率 66.0%。分区域看，FY23H1，中国内地营收同比增长 6.2%至 409.27 亿港元，中国港澳及其它市场营收同比下降至 0.5%至 56.08 亿港元，中国内地、中国港澳及其它市场营收占比分别为 87.9%、12.1%。截至 FY23H1 末，公司共有零售门店 6948 家，根据公司业绩发布会，周大福目前在中国内地珠宝市场份额预计为 10%-11%。公司同时发布 2022.10.1-11.18 日主要经营数据。10.1-11.18 日，公司零售值同比下降 2.3%，其中中国内地下降 4.0%，中国港澳及其它市场增长 11.4%。同店销售方面，中国内地同店销售下降 21.3%（黄金首饰产品下降 24.7%，镶嵌首饰产品下降 14.1%），中国港澳及其它市场增长 19.1%（黄金首饰产品增长 27.3%，镶嵌首饰产品增长 7.4%）。

➤ 行业动态：10 月美国零售额；10 月美国床垫销售额；2022 年美国节假日购物季实际销售额或将下降 1.2%

- 1) 美国 10 月零售额同比增长 8.3%。美国商务部最新数据显示，受物价、尤其是汽油价格上涨以及利率攀升提振，10 月美国零售额环比增长 1.3%，同比增长 8.3%，创 8 个月以来最大增幅。服装服饰商店 10 月零售额 263.9 亿美元，与上月持平，同比增长 3.1%。1-10 月累计零售额 2596 亿美元同比增长 7.8%。家具家居商店 10 月零售额 121.1 亿美元，环比增长 1.1%，同比增长 0.4%。1-10 月累计零售额 1208 亿美元，同比增长 1.6%。9 月，美国服装服饰商店库存/销售比率为 2.15，环比下降 3.2%，出现缓慢回落迹象。家具家居和电子商店库存/销售比率为 1.63，环比下降 1.8%，库销比已连续三月下降。本周，美国零售商协会再次大幅下调对美国未来进口的预测，称至少到 2023Q1，消费者的购买习惯仍将保持谨慎，并预测今年 11 月至明年 3 月的美国集装箱进口量将比去年同期分别下降 9.2%、9%、8.4%、19.1%和 15.2%。
- 2) 10 月美国床垫销售额下滑 14%。美媒报道，10 月美国床垫零售远低于预期，第四季度的整体销售前景恶化。根据 Piper Sandler 的 10 月床垫零售商调查报告，10 月美国床垫总销售额同比下降 14%，销售量同比下降了 20%。与 9 月份相比，



这两项数据降幅再度扩大。据悉，9月份美国床垫销售额下降了5%，销售量下降了11%。10月份床垫的平均单价增长了8%，接近9月份9%的增幅。

- 3) **今年美国节假日购物季实际销售额或将下降1.2%**。11月26日消息，美国传统购物季已于11月25日拉开序幕，多家分析机构认为，“货比三家”“理性购物”也许会成为今年美国消费者的消费主题。根据标普全球市场情报（S&P Global Market Intelligence）的数据，预计今年美国节假日购物季零售商整体销售额将同比增长4.5%，但排除通胀因素后的实际销售额可能将下降1.2%。而从信用卡相关的数据也能看出，美国普通民众的消费潜力已所剩不多，很难在传统购物季继续大买特买。纽约联储此前公布的数据显示，今年第三季度美国家庭债务增加3510亿美元，其中信用卡债务余额较去年同期增长15%，达到9300亿美元，创下20多年来最快增速。

➤ **行情回顾（2022.11.21-2022.11.25）**

**本周纺织服饰板块跑输大盘、家居用品板块跑赢大盘：**本周，SW 纺织服饰板块下跌1.60%，SW 轻工制造板块下跌0.46%，沪深300下跌0.68%，SW 纺织服饰板块跑输大盘0.9pct，SW 轻工制造板块跑赢大盘0.2pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌1.70%，SW 服装家纺下跌0.98%，SW 饰品下跌3.16%，SW 家居用品上涨0.18%。截至11月25日，SW 纺织制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业PE为17.09倍，为近十年的11.87%分位；SW 服装家纺的PE为15.7倍，为近十年的10.11%分位；SW 饰品的PE为17.59倍，为近十年的17.49%分位；SW 家居用品的PE为22.44倍，为近十年的5.49%分位。

➤ **投资建议：**

**纺织服饰板块**，纺织制造方面，当前时点，继续跟踪海外需求恢复及国际品牌库存去化情况，但优质纺织制造龙头估值已极具吸引力，需关注低估值优质制造龙头布局机会，推荐华利集团，关注健盛集团、申洲国际。品牌服饰方面，10月服装社零降幅环比扩大，11月以来各地疫情形势严峻预计对线下消费影响加大。本周波司登发布FY23H1中期业绩，品牌羽绒服业务营收同比双位数增长，毛利率继续提升，但目前约两成门店受到疫情影响处于暂关状态，同时本轮疫情对线下门店客流影响严重，市场担忧公司旺季销售，股价有所调整。短期看，公司存货水平健康，加大中端价格带产品投放拉长销售周期，吸引客流；中长期看，公司作为国货羽绒服龙头，品牌美誉度高，产品专业性及创新性领先，渠道结构持续优化，柔性供应链保证库存良性，维持对波司登继续推荐，另外建议优选沐浴政策暖风、需求韧性更强的运动服饰，建议关注李宁、安踏体育、特步国际、稳健医疗、周大生。

**家居用品板块**，10月家具类社零同比下降6.6%，降幅收窄0.7pct，连续两个月实现降幅收窄，虽然目前疫情对行业影响加剧，但地产行业利好政策持续出台，家居板块



估值有望先行修复。家居需求当前处于弱复苏过程中，行业仍以分化、整合为主基调，头部家居企业业绩表现稳健，零售端通过品类融合、整装渠道打开成长空间，工程端严控风险下有望平稳增长。继续建议优选头部家居企业，积极关注喜临门、欧派家居、顾家家居、索菲亚、慕思股份、金牌厨柜、志邦家居、好太太。

➤ **风险提示：**

地产销售或不达预期；国内疫情影响品牌线下门店客流；品牌竞争加剧；原材料价格波动；汇率大幅波动；商指针数据与品牌公布数据或有差异。

## 目录

1. 本周专题：周大福公布截至 2022 年 9 月 30 日止六个月中期业绩.....	7
1.1 中国内地 FY23H1 净开店 933 家，加盟同店销售表现优于直营.....	7
1.2 毛利率同比小幅下滑，费用管控保持良好.....	8
2. 本周行情回顾.....	8
2.1 板块行情.....	8
2.2 板块估值.....	9
2.3 公司行情.....	10
3. 行业数据跟踪.....	11
2.1 原材料价格.....	11
2.2 出口数据.....	13
2.3 社零数据.....	14
2.4 房地产数据.....	15
4. 行业新闻.....	16
4.1 10 月美国服装家纺零售企稳，预期走弱.....	16
4.2 10 月美国床垫销售额下滑 14%.....	17
4.3 今年美国节假日购物季实际销售额或将下降 1.2%.....	18
5. 重点公司公告.....	18
6. 风险提示.....	19

## 图表目录

图 1：周大福分区域营收（亿港元）及同比增速.....	7
图 2：周大福归母净利润（亿港元）及同比增速.....	7
图 3：周大福毛利率及净利率.....	8

图 4: 周大福销售及管理费用率.....	8
图 5: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	9
图 6: 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	9
图 7: 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	9
图 8: 本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	10
图 9: 本周 SW 轻工制各子板块估值.....	10
图 10: 棉花价格 (元/吨) .....	12
图 11: 中纤板、刨花板价格走势.....	12
图 12: 五金价格走势.....	12
图 13: 皮革价格走势.....	12
图 14: 海绵原材料价格走势.....	12
图 15: 金价走势 (单位: 元/克) .....	12
图 16: 美元兑人民币汇率走势.....	13
图 17: 中国出口集装箱运价指数.....	13
图 18: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 19: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 20: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 21: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	14
图 22: 社零及限额以上当月.....	14
图 23: 限上纺织服装、金银珠宝、家具社零.....	14
图 24: 30 大中城市商品房成交套数.....	15
图 25: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米) .....	15
图 26: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	15



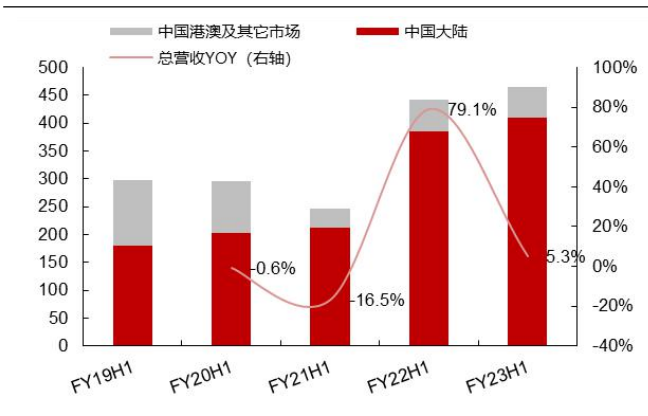
图 27: 商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比.....	15
图 28: 商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比.....	15
图 29: 商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比.....	15
图 30: 商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比.....	16
图 31: 商品房竣工面积当月值（万平方米）及当月同比.....	16
表 1: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	10
表 2: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	10
表 3: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	11
表 4: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	11

## 1. 本周专题：周大福公布截至 2022 年 9 月 30 日止六个月中期业绩

11 月 24 日晚，周大福公布 2023 财年上半年（截至 2022 年 9 月 30 日止六个月）中期业绩。FY23H1，集团实现营收 465.35 亿港元，同比增长 5.3%，营收增长受益于黄金首饰产品销售强劲以及中国内地保持开店势头；实现归母净利润 33.36 亿港元，同比下降 6.8%，净利润下降主要由于人民币走弱致公司录得外汇净亏损 2.69 亿港元，若剔除汇兑损失影响，净利润基本与同期持平；每股收益 0.33 港元，公司拟派发中期股息 0.22 港元，中期派息率 66.0%。分区域看，FY23H1，中国内地营收同比增长 6.2%至 409.27 亿港元，中国港澳及其它市场营收同比下降至 0.5%至 56.08 亿港元，中国内地、中国港澳及其它市场营收占比分别为 87.9%、12.1%。截至 FY23H1 末，公司共有零售门店 6948 家，根据公司业绩发布会，周大福在中国内地珠宝市场份额预计为 10%-11%。

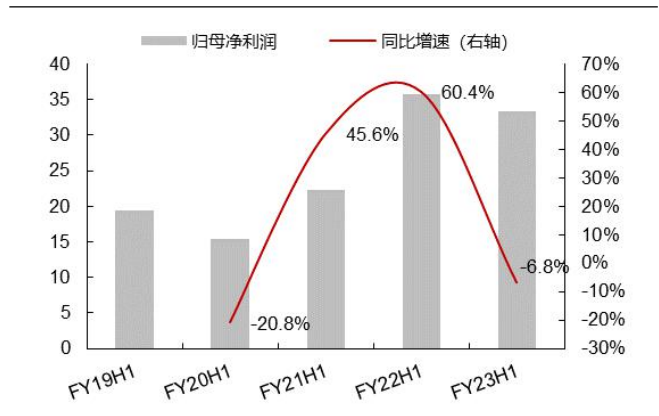
此外，公司同时发布 2022.10.1-11.18 日主要经营数据。10.1-11.18 日，公司零售值同比下降 2.3%，其中中国内地下降 4.0%，中国港澳及其它市场增长 11.4%。同店销售方面，中国内地同店销售下降 21.3%（黄金首饰产品下降 24.7%，镶嵌首饰产品下降 14.1%），中国港澳及其它市场增长 19.1%（黄金首饰产品增长 27.3%，镶嵌首饰产品增长 7.4%）。

图 1：周大福分区域营收（亿港元）及同比增速



资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 2：周大福归母净利润（亿港元）及同比增速



资料来源：公司公告，山西证券研究所

### 1.1 中国内地 FY23H1 净开店 933 家，加盟同店销售表现优于直营

中国内地方面，FY23H1，中国内地门店较期初净增加 933 家至 6547 家，预计 2023 财年内，中国内地门店数量达到 7000 家。分渠道看，1) 加盟渠道营收同比增长 20.0%，占公司收入比重 55.0%。其中，加盟门店净增加 839 家至 4929 家，加盟同店销售同比下降 3.5%。2) 零售渠道营收同比下降 6.9%，占公司收入比重 45%，公司零售渠道收入包括线下直营门店与电商平台。其中，电商渠道营收同比增长 15.1%，平均销



售均价由 1900 港元小幅下降至 1800 港元；直营门店同店销售同比下降 7.8%（FY23Q1、FY23Q2 分别为下降 19.3%、增长 3.4%），直营门店净增加 94 家至 1618 家。

分产品看，FY23H1，公司黄金首饰产品营收同比增长 12.7%，收入占比为 75.6%，其中定价黄金产品占比 6.6%，周大福“传承”系列于 FY23H1 收入占比达到 40.7%。镶嵌首饰产品收入同比下降 11.1%，收入占比为 19.1%，2022 年 7 月公司推出“人生四美”产品系列，将“传承系列”黄金产品与 T-Mark 钻石镶嵌产品进行结合，打造当代东方艺术珠宝，该系列平均销售价格为 2 万元人民币。中国内地市场方面，FY23H1，黄金首饰产品同店销售下跌 3.3%，其中 FY23Q1、FY23Q2 分别为下跌 17.0%、增长 9.4%。黄金首饰产品平均售价由 5200 港元增长至 5500 港元。镶嵌首饰产品同店销售下跌 13.9%，其中 FY23Q1、FY23Q2 分别为下跌 17.2%、10.5%，镶嵌首饰产品平均售价由 7200 港元增长至 7500 港元。

## 1.2 毛利率同比小幅下滑，费用管控保持良好

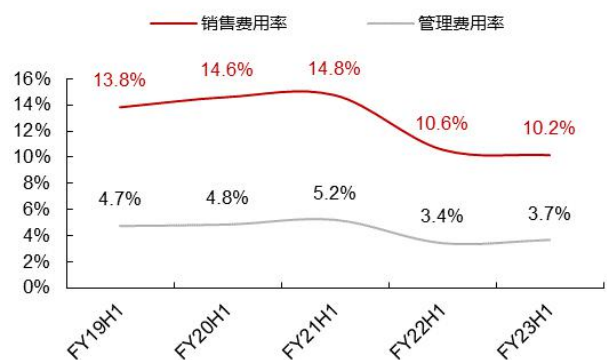
盈利能力方面，FY23H1 公司毛利率同比下降 0.8pct 至 23.6%，主要由于批发业务以及黄金首饰销售占比提升所致。费用率方面，公司销售费用率同比下降 0.4pct 至 10.2%，管理费用率同比上升 0.3pct 至 3.7%。归母净利率方面，FY23H1 公司归母净利润率同比下滑 0.9pct 至 7.2%。

图 3：周大福毛利率及净利率



资料来源：公司公告，山西证券研究所

图 4：周大福销售及管理费用率



资料来源：公司公告，山西证券研究所

## 2. 本周行情回顾

### 2.1 板块行情

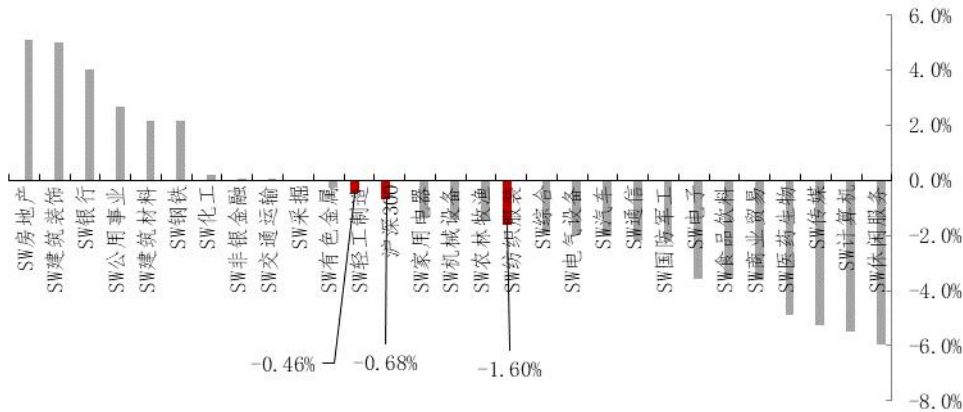
本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.60%，SW 轻工制造板块下跌 0.46%，沪深 300 下跌 0.68%，SW 纺织服饰板块跑输大盘 0.9pct，SW 轻工制造板块跑赢大盘 0.2pct。



SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.70%，SW 服装家纺下跌 0.98%，SW 饰品下跌 3.16%。

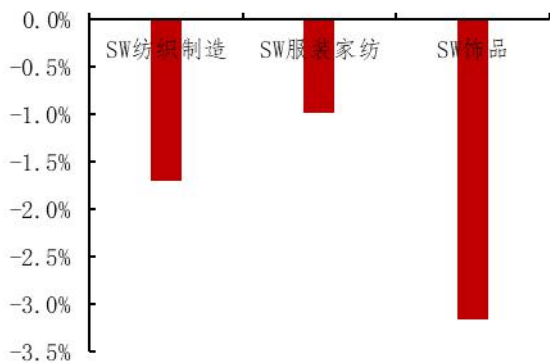
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 0.52%，SW 文娱用品下跌 0.10%，SW 家居用品上涨 0.18%，SW 包装印刷下跌 2.29%。

图 5：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



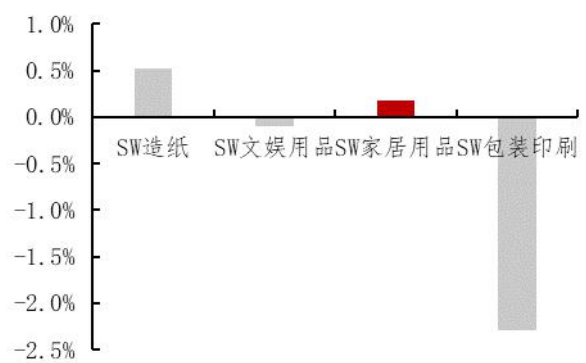
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：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 7：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 11 月 25 日，SW 纺织制造整体法(TTM, 剔除负值)计算的行业 PE 为 17.09 倍，为近十年的 11.87% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 15.7 倍，为近十年的 10.11% 分位；SW 饰品的 PE 为 17.59 倍，为近十年的 17.49% 分位。

截至 11 月 25 日，SW 家居用品的 PE 为 22.44 倍，为近十年的 5.49%分位。

图 8：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 9：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：安奈儿 (+28.08%)、凤竹纺织 (+7.65%)、龙头股份 (+7.65%)、ST 起步 (+5.46%)、恒辉安防 (+4.57%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：\*ST 金洲 (-21.37%)、朗姿股份 (-13.01%)、梦洁股份 (-10.4%)、ST 摩登 (-9.75%)、如意集团 (-7.67%)。

表 1：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)
002875.SZ	安奈儿	28.08	11.86
600493.SH	凤竹纺织	7.65	6.05
600630.SH	龙头股份	7.65	5.91
603557.SH	ST 起步	5.46	3.86
300952.SZ	恒辉安防	4.57	18.78

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 2：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)
000587.SZ	*ST 金洲	-21.37	0.92
002612.SZ	朗姿股份	-13.01	20.53
002397.SZ	梦洁股份	-10.40	4.74
002656.SZ	ST 摩登	-9.75	2.87
002193.SZ	如意集团	-7.67	6.26

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：皮阿诺 (+6.72%)、志邦家居 (+6.37%)、金牌厨柜 (+5.69%)、瑞尔特 (+5.67%)、江山欧派 (+5.57%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：山东华鹏 (-10.52%)、

德艺文创 (-9.13%)、共创草坪 (-7.01%)、哈尔斯 (-5.48%)、好太太 (-4.95%)。

表 3: 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)
002853.SZ	皮阿诺	6.72	19.52
603801.SH	志邦家居	6.37	27.06
603180.SH	金牌厨柜	5.69	28.80
002790.SZ	瑞尔特	5.67	8.95
603208.SH	江山欧派	5.57	52.67

资料来源: Wind, 山西证券研究所

表 4: 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)
603021.SH	山东华鹏	-10.52	6.21
300640.SZ	德艺文创	-9.13	6.27
605099.SH	共创草坪	-7.01	24.00
002615.SZ	哈尔斯	-5.48	6.04
603848.SH	好太太	-4.95	12.87

资料来源: Wind, 山西证券研究所

### 3. 行业数据跟踪

#### 2.1 原材料价格

##### ✚ 纺织服装原材料:

1) 棉花: 截至 11 月 25 日, 中国棉花 328 价格指数为 15095 元/吨, 环比下跌 0.6%, 截至 11 月 24 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 17690 元/吨, 环比下跌 3.8%。

2) 金价: 截至 11 月 25 日, 上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 406.30 元/克, 环比下跌 0.1%。

##### ✚ 家居用品原材料:

1) 板材: 截至 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 6 月 5 日, 永康五金市场交易价格指数为 104.73。

3) 皮革: 截至 11 月 18 日, 海宁皮革:价格指数:总类为 72.42。

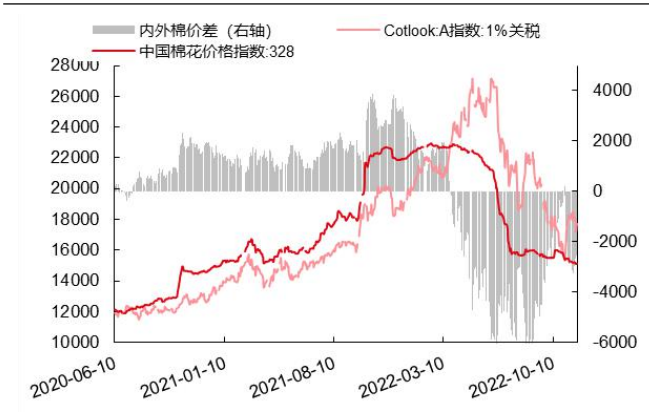
4) 海绵: 截至 11 月 25 日, 华东地区 TDI 主流价格为 17200 元/吨, 华东地区纯 MDI 主流价格为 17700 元/吨, TDI、MDI 价格环比分别下跌 400、600 元/吨。

✚ 汇率: 截至 11 月 25 日, 美元兑人民币 (中间价) 为 7.1339, 环比增长 0.35%。

✚ 中国出口集装箱运价指数 (CCFI): 截至 11 月 25 日, CCFI 综合指数为 1563.46, 同比下降 51.8%,

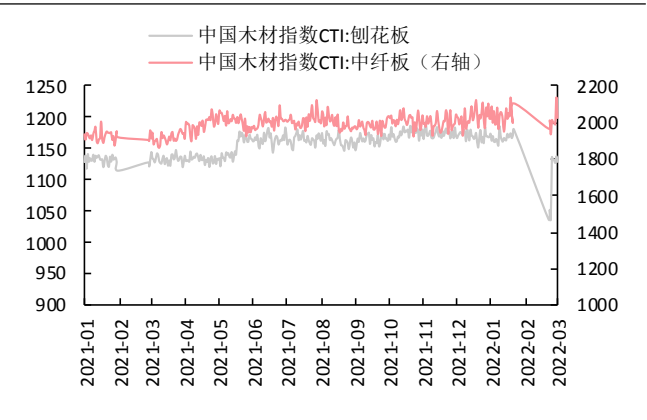
环比下降 5.3%。

图 10: 棉花价格 (元/吨)



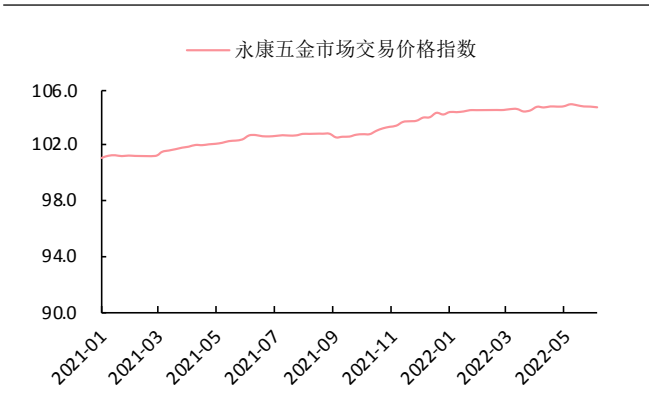
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 11: 中纤板、刨花板价格走势



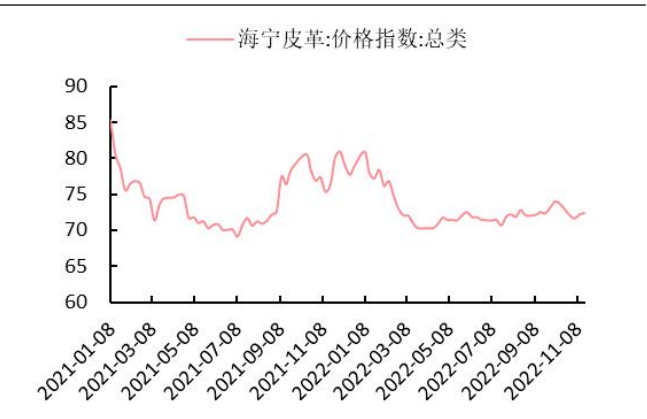
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 12: 五金价格走势



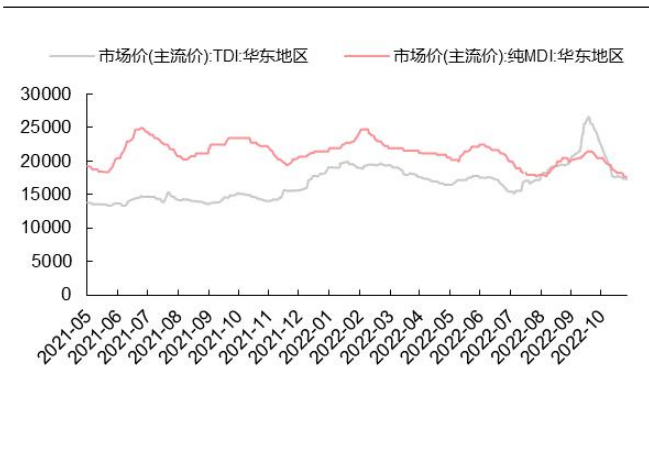
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 13: 皮革价格走势



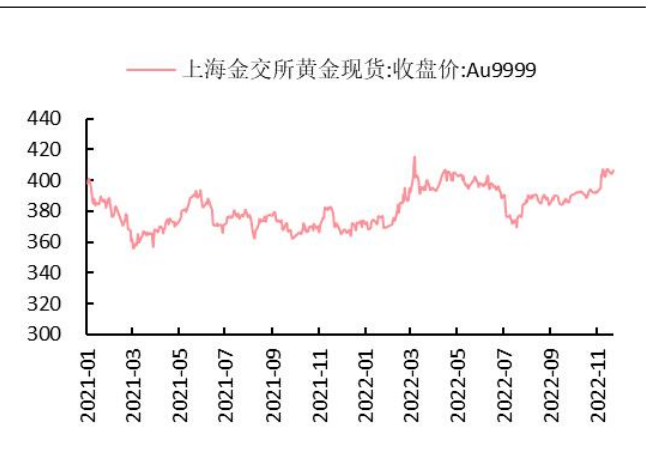
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 14: 海绵原材料价格走势



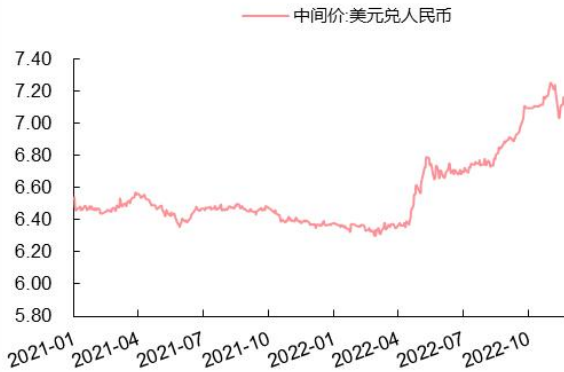
请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

图 15: 金价走势 (单位: 元/克)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 16: 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 17: 中国出口集装箱运价指数



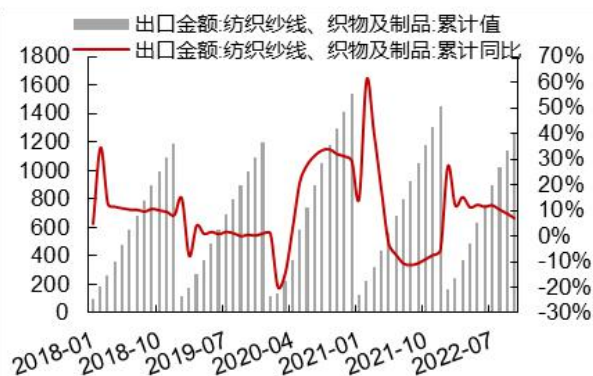
资料来源: Wind, 山西证券研究所

## 2.2 出口数据

纺织品服装: 22 年 10 月纺织品服装出口 248.98 亿美元, 同比下降 13.96%, 今年 1-10 月, 纺织品服装累计出口 2732.47 亿美元, 同比增长 6.5%。其中, 22 年 10 月纺织品出口 113.29 亿美元, 同比下降 8.4%, 1-10 月纺织品出口 1256.60 亿美元, 同比增长 6.9%。22 年 10 月服装出口 135.69 亿美元, 同比下降 16.3%, 1-10 月服装出口 1475.86 亿美元, 同比增长 6.4%。

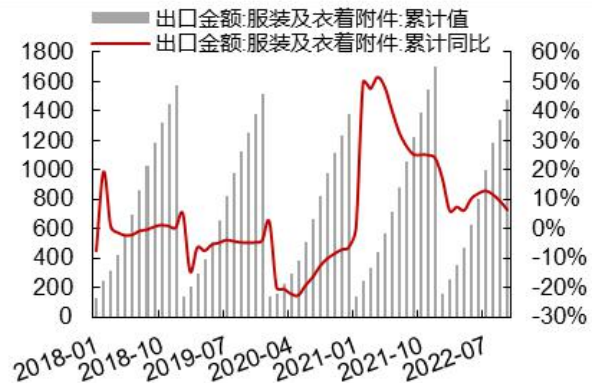
家具及其零件: 22 年 10 月家具及其零件出口 57.81 亿美元, 同比下降 10.61%, 今年 1-10 月, 家具及其零件累计出口 578.02 亿美元, 同比下降 3.29%。

图 18: 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 19: 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 20: 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

图 21: 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

## 2.3 社零数据

22 年 10 月, 国内实现社零总额 4.03 万亿元/-0.5%, 增速由正转负, 表现低于 Wind 市场一致预期(+1.7%)。

分渠道看, 10 月实物商品网上零售额实现 12132 亿元/+22.1%, 增速环比提升 7.6pct, 10 月实物商品网上零售额占当月商品零售比重为 33.5%, 实物商品线下零售额 (商品零售社零-实物商品网上零售额) 约为 2.4 万亿元/-7.7%, 增速环比下滑 6.6pct。

分品类看, 10 月限上纺织服装、金银珠宝、家具同比分别下滑 7.5%、2.7%、6.6%, 纺织服装降幅环比扩大 7.0pct, 金银珠宝由正转负, 家具降幅环比收窄 0.7pct。

图 22: 社零及限额以上当月

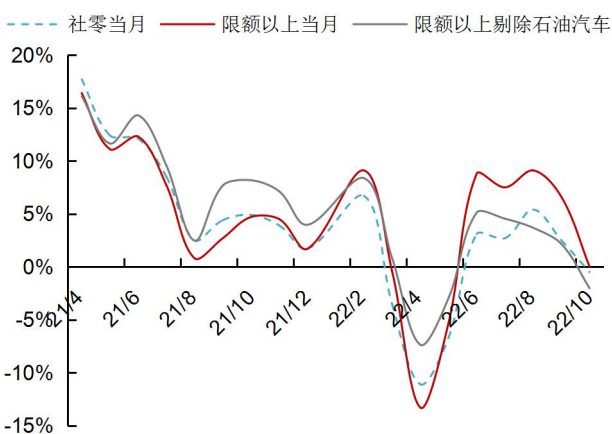
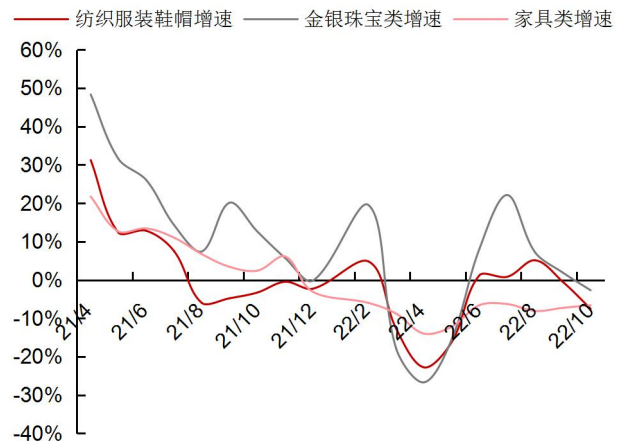


图 23: 限上纺织服装、金银珠宝、家具社零





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

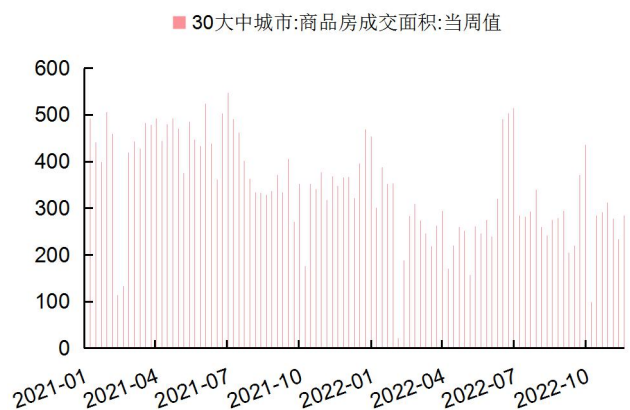
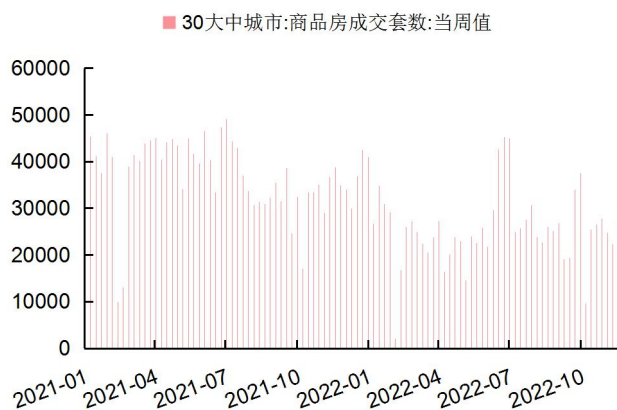
## 2.4 房地产数据

本周(11.20-11.26日), 30大中城市商品房成交 25276 套、成交面积 279.37 万平方米, 较上周环比分别增长 0.9%、6.2%; 同比下降 23.3%、18.9%。

22年10月, 住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为 7069.06、8371.20、4176.07 万平方米, 同比下降 43.94%、23.81%、9.20%。10月新开工数据降幅环比收窄, 销售、竣工数据降幅环比扩大。

图 24: 30 大中城市商品房成交套数

图 25: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)

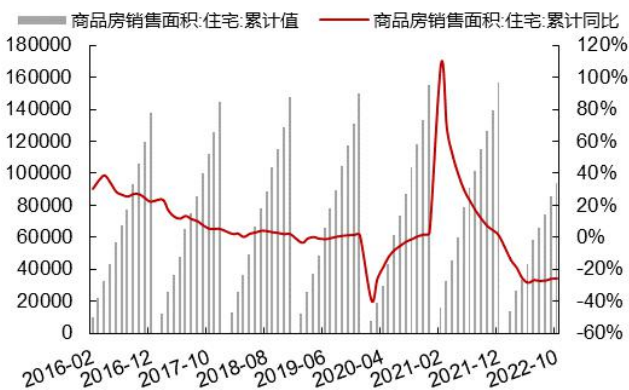


资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 26: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 27: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比

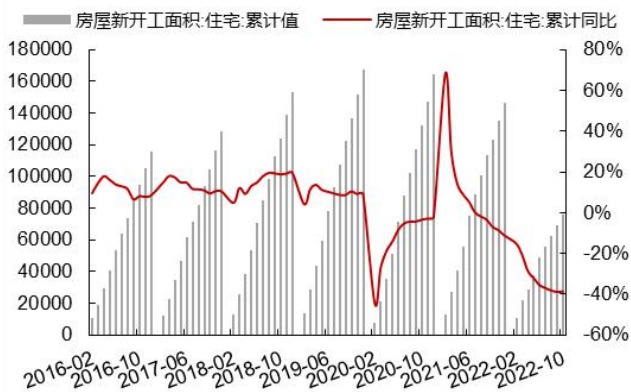


资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

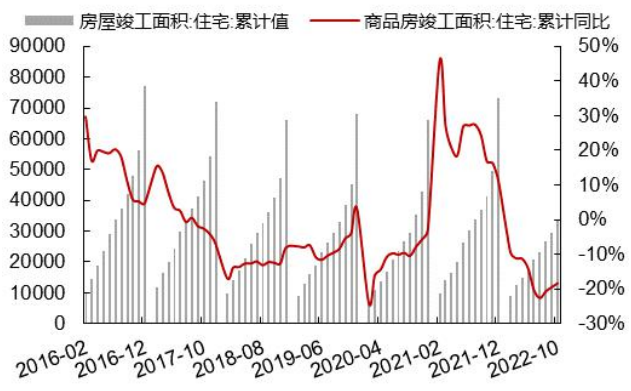
图 28: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 29: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比

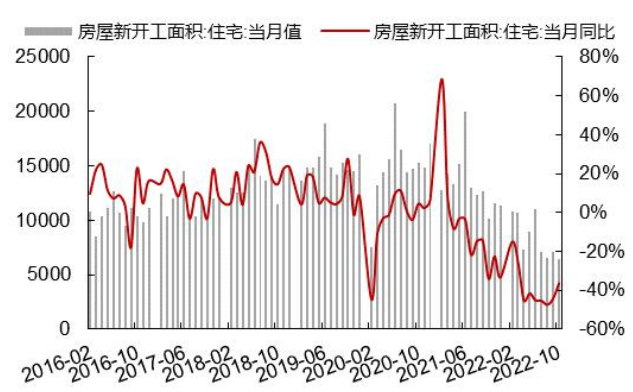


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 30：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比

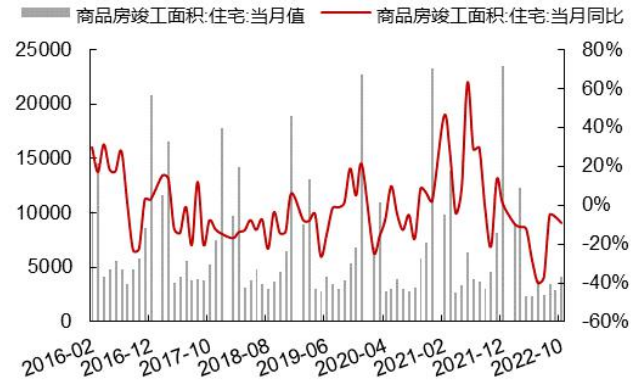


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 31：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 10 月美国服装家纺零售企稳，预期走弱

【来源：中国纺织品进出口商会 2022-11-24】

#### 服装家纺零售整体平稳

美国商务部最新数据显示，受物价、尤其是汽油价格上涨以及利率攀升提振，10 月美国零售额环比增长 1.3%，同比增长 8.3%，创 8 个月以来最大增幅。纺织服装相关零售情况为：服装服饰商店：10 月零售额 263.9 亿美元，与上月持平，比去年同期增长 3.1%。1-10 月累计零售额 2596 亿美元，比去年同期增长 7.8%。家具家居商店：10 月零售额 121.1 亿美元，比上月增长 1.1%，比去年同期增长 0.4%。1-10 月累计零售额 1208 亿美元，比去年同期增长 1.6%。综合商店(含超市和百货商店)：10 月零售额 699.8 亿美元，比上月下降 0.2%，比去年同期增长 2.3%。1-10 月累计零售额 6899.6 亿美元，比去年同期增长 3%。非实体零售商：

10月零售额 1115.1 亿美元，比上月增长 1.2%，比去年同期增长 11.5%。1-10 月累计零售额 10679.4 亿美元，比去年同期增长 11.4%。

### 服装通胀回落

据美国劳工部最新数据，美国 10 月 CPI 同比增速继续放缓至 7.7%，是今年 1 月以来最小同比涨幅，但仍处于历史相对高位。核心 CPI 同比涨幅下降 0.3 个百分点至 6.3%。10 月服装 CPI 同比增长 5.2%，较上月修正后 6.8% 的涨幅有所收窄。此外，10 月美国生产者价格指数(PPI)环比上涨 0.2%，同比上涨 8%，较 3 月时的峰值 11.7% 也已大幅回落。

### 库存攀升势头略有缓解

9 月，美国服装服饰商店库存/销售比率为 2.15，比上月下降 3.2%，出现缓慢回落迹象。家具家居和电子商店库存/销售比率为 1.63，较上月下降 1.8%，库销比已连续三月下降。

### 自东盟南亚进口飙升

纺织服装：1-9 月，美国进口纺织服装 1156 亿美元，同比增长 13.2%。自中国进口 312.4 亿美元，同比下降 0.19%；占比 27%，同比减少 3.6 个百分点。自越南、印度、孟加拉和印尼进口同比分别增长 31.5%、24.4%、48.6% 和 46.3%，占比分别增加 1.9、0.7、1.6 和 1 个百分点。纺织品：进口 283.4 亿美元，同比增长 3.9%。自中国进口 103.8 亿美元，同比增长 1.8%；占比 36.6%，同比减少 0.8 个百分点。自印度、墨西哥、巴基斯坦进口同比分别增长 4.3%、4.2%、8.4%，自土耳其进口下降 11.6%。服装：进口 872.6 亿美元，同比增长 16.5%。自中国进口 208.6 亿美元，同比下降 1.1%；占比 23.9%，同比减少 4.3 个百分点。自越南、孟加拉、印度和印尼进口同比分别增长 32.7%、50.5%、51.9% 和 48%，占比分别增加 2.1、2、1.3 和 1.2 个百分点。

### 零售预期转弱

本周，美国零售商协会再次大幅下调对美国未来进口的预测，称至少到 2023 年一季度，消费者的购买习惯仍将保持谨慎，并预测今年 11 月至明年 3 月的美国集装箱进口量将比去年同期分别下降 9.2%、9%、8.4%、19.1% 和 15.2%。零售巨头沃尔玛首席财务官表示，由于通货膨胀，美国人正在购买价格较低的食品和必需品，并减少服装和家居方面的支出。塔吉特预计节假日收入将出现五年来首次下滑并下调四季度营收预期。家得宝表示美国消费者的消费意愿减弱，需求受到通胀、利率升高和经济不确定性的冲击。

## 4.2 10 月美国床垫销售额下滑 14%

【来源：77 度 2022-11-22】

美媒报道，10 月美国床垫零售远低于预期，第四季度的整体销售前景恶化。根据 Piper Sandler 的 10 月

床垫零售商调查报告，10月美国床垫总销售额同比下降14%，销售量同比下降了20%。与9月份相比，这两项数据降幅再度扩大。据悉，9月份美国床垫销售额下降了5%，销售量下降了11%。10月份床垫的平均单价增长了8%，接近9月份9%的增幅。

Piper Sandler 是一家位于纽约的知名投资公司，对美国各地的床垫零售商进行抽样调查，它说10月份的结果比过去三个月“更明显的下降”，而且更接近于今年5、6月份出现的销售额及销量双双出现下降。报告指出，10月“是一个低成交量的月份，会被美国中期选举活动影响”，但它说该行业可以期待即将到来的黑色星期五周末。该公司说，那个周末“仍然可以短时间内快速拔高销售”。Piper Sandler 说，由于一些上市床垫公司最近降低了第四季度的预期，10月份销售的疲软并不让人意外。零售商们表示对第四季度的业绩比之前相对悲观。在10月初，接受调查的零售商表示，他们预计第四季度的销售将下降4%。但在11月初进行的最新调查发现，零售商现在预计第四季度的销售额将下降9%。预期出现降低“可能是由于10月份的疲软表现”，Piper Sandler 说。

### 4.3 今年美国节假日购物季实际销售额或将下降 1.2%

【来源：亿邦动力 2022-11-26】

11月26日消息，美国传统购物季已于11月25日拉开序幕，多家分析机构认为，“货比三家”“理性购物”也许会成为今年美国消费者的消费主题。根据标普全球市场情报（S&P Global Market Intelligence）的数据，预计今年美国节假日购物季零售商整体销售额将同比增长4.5%，但排除通胀因素后的实际销售额可能将下降1.2%。而从信用卡相关的数据也能看出，美国普通民众的消费潜力已所剩不多，很难在传统购物季继续大买特买。纽约联储此前公布的数据显示，今年第三季度美国家庭债务增加3510亿美元，其中信用卡债务余额较去年同期增长15%，达到9300亿美元，创下20多年来最快增速。

## 5. 重点公司公告

### 【金牌厨柜】关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发审委审核通过的公告

[2022-11-22] 2022年11月21日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）第十八届发行审核委员会对金牌厨柜家居科技股份有限公司（以下简称“公司”）公开发行可转换公司债券申请进行了审核。根据审核结果，公司本次公开发行可转换公司债券的申请获得通过。

目前，公司尚未收到中国证监会的书面核准文件，公司将在收到中国证监会予以核准的正式文件后及时履行信息披露义务。

### 【开润股份】关于大股东减持股份的预披露公告

[2022-11-26] 持公司股份 133,625,635 股的大股东范劲松先生计划自本公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内以大宗交易的方式减持本公司股份不超过 9,580,360 股（占本公司总股本比例 4%）。

### 【牧高笛】关于以集中竞价交易方式首次回购股份的公告

[2022-11-26] 2022 年 11 月 25 日，牧高笛户外用品股份有限公司（以下简称“公司”）通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 66,700 股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.1%，回购成交的最高价 62.41 元/股，最低价为 61.82 元/股，已支付的资金总额为人民币 4,139,062 元（不含交易佣金等交易费用）。

## 6. 风险提示

1. 地产销售或不达预期；
2. 国内疫情影响品牌线下门店客流；
3. 品牌竞争加剧；
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

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

#### 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

