

## 纺织服装

## 行业周报（20221127-20221203） 同步大市-A(维持)

## 地产“第三支箭”落地，家居板块估值及基本面修复可期

2022年12月4日

行业研究/行业周报

## 纺织服装行业近一年市场表现



来源：最闻，山西证券研究所

## 相关报告：

【山证纺织服装】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-纺服家居行业周报 2022.11.28

## 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

➤ 本周观察：地产“第三支箭”落地，家居板块估值及基本面修复可期

11月28日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问中提到，支持实施改善优质房企资产负债表计划，加大权益补充力度，促进房地产市场盘活存量、防范风险、转型发展，更好服务稳定宏观经济大盘，决定在股权融资方面调整优化5项措施：恢复涉房上市公司并购重组及配套融资、恢复上市房企和涉房上市公司再融资、调整完善房地产企业境外市场上市政策、进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用、积极发挥私募股权投资基金作用。对于家居板块而言，估值方面，家居与地产板块估值走势基本一致，目前SW家居用品PE-TTM为22.99x，处于近三年10.46%分位，地产情绪持续改善，有望推动家具板块估值修复。基本面方面，家居需求与地产竣工数据直接相关，2022年10月，住宅竣工面积4176万平方米，同比下滑9.2%，2022年1-10月，住宅竣工面积33771万平方米，同比下降18.46%，降幅环比收窄1.2pct，政策不断托底之下，竣工后续边际改善可期，短期利好家居企业工程业务复苏。中长期看，各地疫情防控政策持续优化，线下渠道占比重的家居消费场景逐步修复，叠加疫情期间行业竞争格局不断优化，全品类布局、全渠道拓展的龙头家居企业增长韧性更强，有望持续受益。

➤ 行业动态：纳图兹 Natuzzi 22Q3 财报；芝华士与海尔战略合作；波司登发布与玛莎拉蒂联名产品

- 1) 全球软体家具领导者、意大利最大家具制造商 Natuzzi 公布 22Q3 业绩。22Q3 集团总收入为 1.17 亿欧元，同比增长 14.5%，旗下两个品牌均表现良好，Natuzzi Italia 的销售额达到 4270 万欧元，同比增长 15.1%；Natuzzi Editions 的销售额达到 6090 万欧元，同比增长 28.3%。今年第一季度，受疫情影响，纳图兹集团在中国上海的生产遇到了困难，限制了纳图兹集团生产新产品和向客户交付成品的能力，影响了制造和物流业务，还导致上海地区 18 个销售点被关闭。但是到第三季度，疫情渐渐平稳，纳图兹上海工厂重新开展业务。2022 年前 9 个月，纳图兹新增了 55 家特许经营店，其中 43 家位于中国。截止目前，共有 708 家门店。
- 2) 芝华士与海尔达成战略合作。在本次战略合作中，芝华士品牌将入驻海尔旗下三翼鸟平台，打通双方系统，线上同步商品，从发货、送装到售后，为用户快速实现芝华士产品一站式送装服务到家，与海尔共同为用户打造智慧家庭全场景解决方案，推动中国智慧家居生态的建设进程。另外，芝华士还将与海尔开启联合研发合作，深化场景智能理解，在技术领域共同创造全屋互联互通，同时在营销



端深化生态合作，联合研发新的产品设计，创造家居生活全场景化、全生活需求的智慧生活体验。

- 3) **波司登推出与玛莎拉蒂联名户外羽绒服。**近日，波司登推出了与玛莎拉蒂联名款户外羽绒服，其服装上不仅有玛莎拉蒂的品牌 LOGO，还汲取玛莎拉蒂旗下跑车 MC20 前沿科技与意式美学灵感。产品采用轻量化设计，全新面料轻量柔软，防风透气，重量减轻 44.3%。内衬采用的是优质鹅绒，绒子含量达到 90%，该服装创新采用 3D 打印面料技术，面料中层加入智能锁温材料，其还采用了“热胀冷缩”灵活控温技术，遇冷膨胀，灵活控温，可保证内部温度维持在舒适范围内，增加内胆冲孔结构，实现温湿平衡，透气保暖。目前该产品已在波司登官方旗舰店上架，起售价最低 4299 元，最高 4799 元。

➤ **行情回顾（2022.11.28-2022.12.02）**

**本周纺织服饰板块、家居用品板块均跑赢大盘：**本周，SW 纺织服饰板块上涨 5.18%，SW 轻工制造板块上涨 3.55%，沪深 300 上涨 2.52%，SW 纺织服饰板块跑赢大盘 2.7pct，SW 轻工制造板块跑赢大盘 1.0pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 4.38%，SW 服装家纺上涨 5.45%，SW 饰品上涨 5.86%，SW 家居用品上涨 3.69%。截至 12 月 2 日，SW 纺织制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 17.87 倍，为近十年的 19.69%分位；SW 服装家纺的 PE 为 16.32 倍，为近十年的 10.50%分位；SW 饰品的 PE 为 18.05 倍，为近十年的 22.28%分位；SW 家居用品的 PE 为 22.99 倍，为近十年的 7.44%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，但本周以来以广州为代表，各地防控政策持续优化，进入 12 月，线下客流及消费场景有望逐步恢复，继续推荐产品进入销售旺季的波司登，另外建议优选沐浴政策暖风、需求韧性更强的运动服饰，疫后恢复弹性更高的珠宝首饰，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**，本周地产利好政策再度出台，“第三支箭”如期落地，“保交楼”背景下，短期家居企业工程业务有望率先受益，板块估值持续修复概率大；中长期看，政策不断托底之下，与家居需求直接相关的竣工端后续边际持续改善可期，伴随各地疫情防控政策持续优化，线下渠道占比重的家居消费场景逐步修复，叠加疫情期间行业竞争格局不断优化，全品类布局、全渠道拓展的龙头家居企业增长韧性更强，有望持续受益。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。

## 目录

1. 本周观察：地产“第三支箭”落地，家居板块估值及基本面修复可期.....	7
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 沙发巨头纳图兹三季度全球销售增长 14.5%，并在中国新开店 43 家.....	16
4.2 芝华仕与海尔集团达成战略合作.....	17
4.3 波司登与玛莎拉蒂联名，4000+的羽绒服有何看点？.....	18
5. 重点公司公告.....	19
6. 风险提示.....	19

## 图表目录

图 1： SW 家居用品板块与 SW 房地产板块估值走势趋同.....	8
图 2： 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	9
图 3： 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	9
图 4： 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	9
图 5： 本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	10

图 6: 本周 SW 轻工制各子板块估值.....	10
图 7: 棉花价格 (元/吨) .....	12
图 8: 中纤板、刨花板价格走势.....	12
图 9: 五金价格走势.....	12
图 10: 皮革价格走势.....	12
图 11: 海绵原材料价格走势.....	12
图 12: 金价走势 (单位: 元/克) .....	12
图 13: 美元兑人民币汇率走势.....	13
图 14: 中国出口集装箱运价指数.....	13
图 15: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 16: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 17: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 18: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	14
图 19: 社零及限额以上当月.....	14
图 20: 限上纺织服装、金银珠宝、家具社零.....	14
图 21: 30 大中城市商品房成交套数.....	15
图 22: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米) .....	15
图 23: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	15
图 24: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	15
图 25: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	15
图 26: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	15
图 27: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	16
图 28: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	16



表 1: 房企融资支持政策.....	8
表 2: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	10
表 3: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	10
表 4: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	11
表 5: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	11

## 1. 本周观察：地产“第三支箭”落地，家居板块估值及基本面修复可期

11月28日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问中提到，房地产市场平稳健康发展事关金融市场稳定和经济社会发展全局。证监会坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，积极发挥资本市场功能，支持实施改善优质房企资产负债表计划，加大权益补充力度，促进房地产市场盘活存量、防范风险、转型发展，更好服务稳定宏观经济大盘。证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施，并自即日起施行。

**一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。**允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。

**二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。**允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。

**三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。**与境内A股政策保持一致，允许以房地产为主业的H股上市公司再融资；允许主业非房地产业务的其他涉房H股上市公司再融资。

**四、进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用。**会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房REITs常态化发行，努力打造REITs市场的“保租房板块”。鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施REITs，或作为已上市基础设施REITs的扩募资产。

**五、积极发挥私募股权投资基金作用。**开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、在建未完成项目、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

2022年11月11日，央行和银保监会联合下发《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（简称“金融十六条”），随后房企融资“三支箭”陆续落地。对于家居板块估值方面，家居板块估值与地产板块估值走势基本一致，目前SW家居用品PE-TTM为22.99x，处于近三年10.46%分位，地产情绪持续改善，有望推动家具板块估值修复。基本面方面，家居需求与地产竣工数据直接相关，2022年10月，住

宅竣工面积4176万平方米,同比下滑9.2%,2022年1-10月,住宅竣工面积33771万平方米,同比下降18.46%,降幅环比收窄1.2pct,政策不断托底之下,竣工后续持续边际改善可期,首先利好家居企业工程业务复苏。中长期看,各地疫情防控政策持续优化,线下渠道占比重的家居消费场景逐步修复,叠加疫情期间行业竞争格局不断优化,全品类布局、全渠道拓展的龙头家居企业增长韧性更强,有望持续受益。

表 1: 房企融资支持政策

时间	支持类型	内容
11月8日	第二支箭 债券融资支持	支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资,额度为2500亿元。龙湖、新城控股、美的置业、金地、旭辉、万科6家房企已经披露储架式注册发行,合计规模超千亿元。
11月23日	第一支箭 信贷支持	国有六大行向优质房企提供万亿级授信额度,农业银行、中国银行、交通银行、工商银行、邮储银行、建设银行在11月23-24日相继和17家房企签订战略合作。
11月28日	第三支箭 股权融资支持	重启房企股权融资,恢复涉房上市公司并购重组及配套融资,恢复上市房企和涉房上市公司再融资,调整完善房地产企业境外市场上市政策,进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用,积极发挥私募股权投资基金作用。

资料来源:中国人民银行,中国银保监会,中国证监会,银行间交易商协会,山西证券研究所

图 1: SW 家居用品板块与 SW 房地产板块估值走势趋同



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

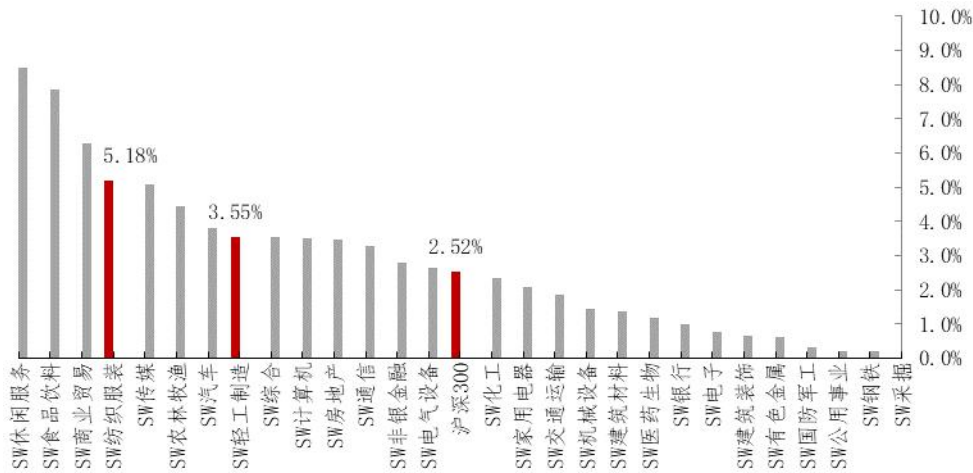
本周,SW 纺织服饰板块上涨 5.18%,SW 轻工制造板块上涨 3.55%,沪深 300 上涨 2.52%,SW 纺织服饰板块跑赢大盘 2.7pct,SW 轻工制造板块跑赢大盘 1.0pct。

SW 纺织服饰各子板块中,SW 纺织制造上涨 4.38%,SW 服装家纺上涨 5.45%,SW 饰品上涨 5.86%。



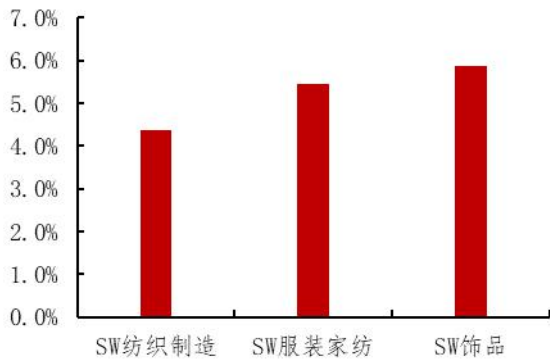
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 2.90%，SW 文娱用品上涨 4.33%，SW 家居用品上涨 3.69%，SW 包装印刷上涨 3.54%。

图 2：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



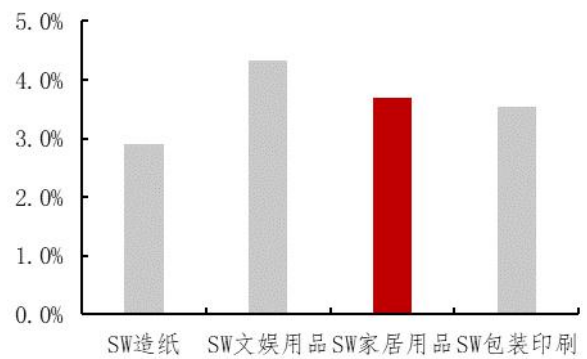
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：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 4：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 12 月 2 日，SW 纺织制造整体法 (TTM，剔除负值) 计算的行业 PE 为 17.87 倍，为近十年的 19.69% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 16.32 倍，为近十年的 10.50% 分位；SW 饰品的 PE 为 18.05 倍，为近十年的 22.28% 分位。

截至 12 月 2 日，SW 家居用品的 PE 为 22.99 倍，为近十年的 7.44% 分位。

图 5：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 6：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 (+61.21%)、\*ST 金洲 (+28.26%)、ST 柏龙 (+27.59%)、朗姿股份 (+16.07%)、南山智尚 (+14.91%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：梦洁股份 (-4.43%)、康隆达 (-1.12%)、ST 起步 (-0.26%)、真爱美家 (0.23%)、雅戈尔 (0.31%)。

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)
002875.SZ	安奈儿	61.21	19.12
000587.SZ	*ST 金洲	28.26	1.18
002776.SZ	ST 柏龙	27.59	2.96
002612.SZ	朗姿股份	16.07	23.83
300918.SZ	南山智尚	14.91	10.48

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)
002397.SZ	梦洁股份	-4.43	4.53
603665.SH	康隆达	-1.12	36.20
603557.SH	ST 起步	-0.26	3.85
003041.SZ	真爱美家	0.23	17.78
600177.SH	雅戈尔	0.31	6.42

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：江山欧派 (+13.52%)、玉马遮阳 (+10.83%)、四通股份 (+8.13%)、顾家家居 (+7.99%)、欧派家居 (+6.94%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：家联科技 (-3.24%)、嘉益股份 (-1.52%)、共创草坪 (-1.12%)、龙竹科技 (-0.85%)、永安林业 (-0.81%)。

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)
603208.SH	江山欧派	13.52	59.79
300993.SZ	玉马遮阳	10.83	15.25
603838.SH	四通股份	8.13	6.52
603816.SH	顾家家居	7.99	37.58
603833.SH	欧派家居	6.94	111.65

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)
301193.SZ	家联科技	-3.24	33.48
301004.SZ	嘉益股份	-1.52	32.35
605099.SH	共创草坪	-1.12	23.73
831445.BJ	龙竹科技	-0.85	7.00
000663.SZ	永安林业	-0.81	8.60

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 12 月 2 日，中国棉花 328 价格指数为 14942 元/吨，环比下跌 1.0%，截至 12 月 1 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 17773 元/吨，环比上涨 0.5%。

2) 金价：截至 12 月 2 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 410.10 元/克，环比上涨 0.9%。

##### ✚ 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。

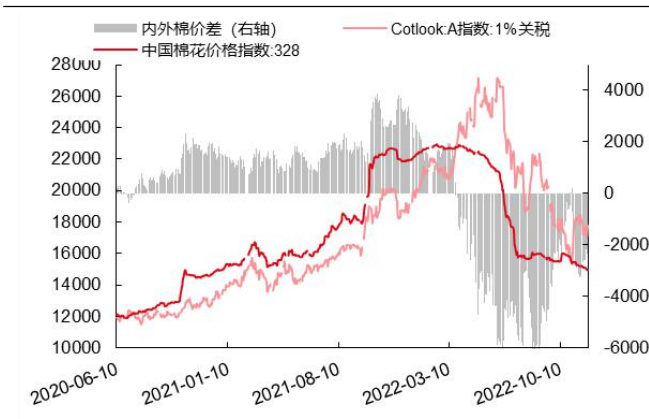
3) 皮革：截至 11 月 18 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.42。

4) 海绵：截至 12 月 1 日，华东地区 TDI 主流价格为 17100 元/吨，截至 12 月 2 日，华东地区纯 MDI 主流价格为 17000 元/吨，TDI、MDI 价格环比分别下跌 200、700 元/吨。

✚ 汇率：截至 12 月 2 日，美元兑人民币（中间价）为 7.0542，环比下跌 1.12%。

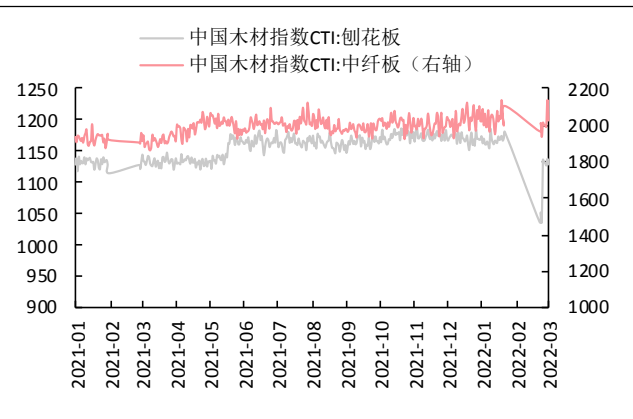
✚ 中国出口集装箱运价指数（CCFI）：截至 12 月 2 日，CCFI 综合指数为 1464.76，同比下降 54.2%，环比下降 6.3%。

图 7：棉花价格（元/吨）



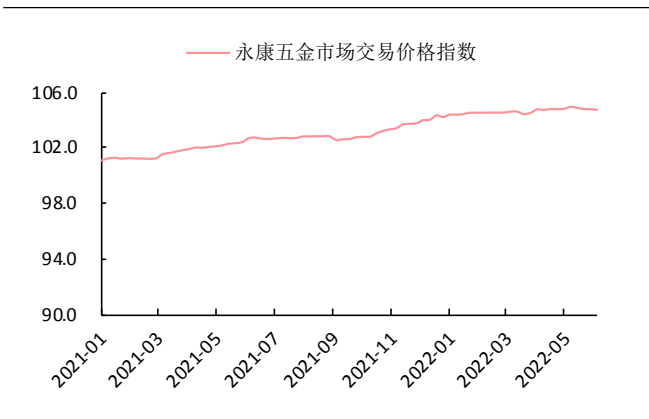
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：中纤板、刨花板价格走势



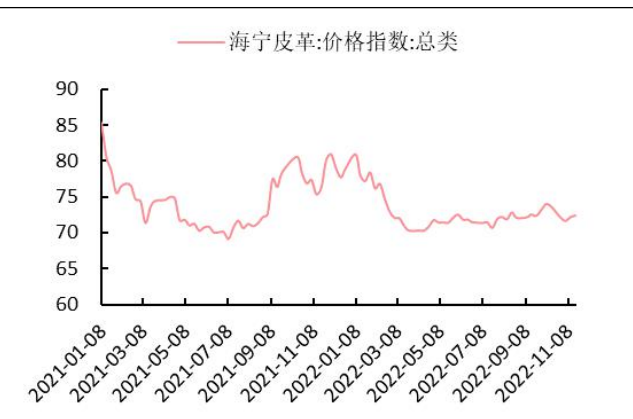
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 9：五金价格走势



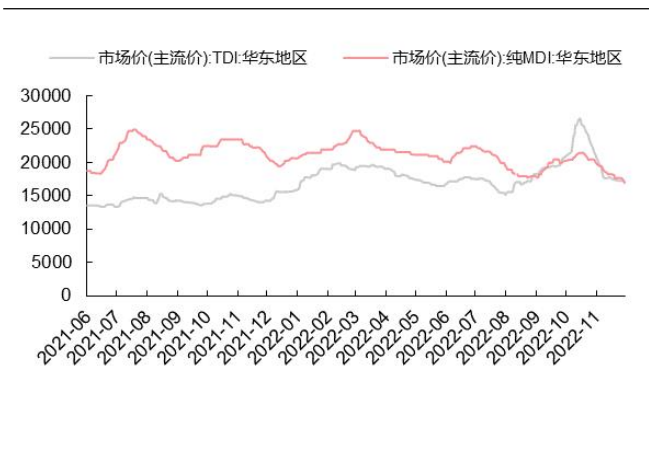
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 10：皮革价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 11：海绵原材料价格走势



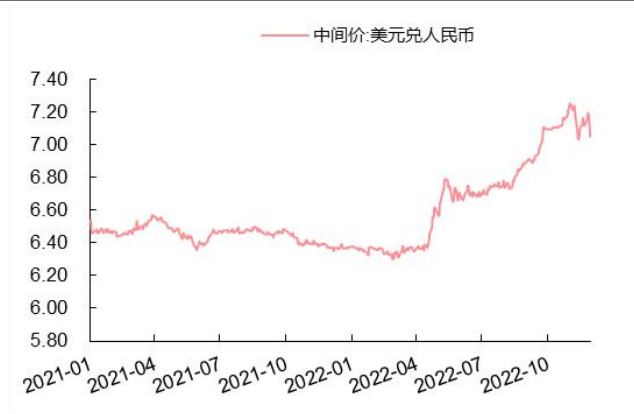
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 12：金价走势（单位：元/克）



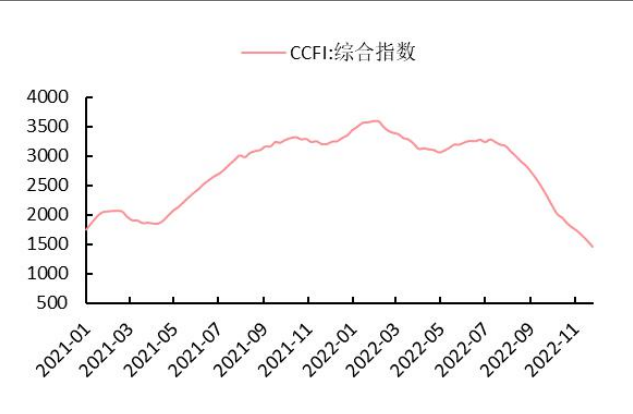
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 13: 美元兑人民币汇率走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 14: 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%。

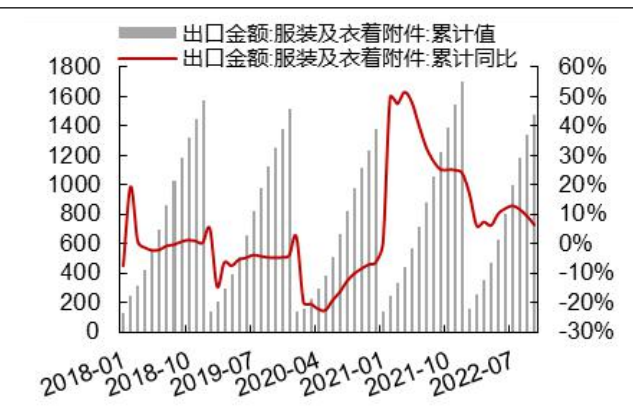
家具及其零件: 22 年 10 月家具及其零件出口 57.81 亿美元, 同比下降 10.61%, 今年 1-10 月, 家具及其零件累计出口 578.02 亿美元, 同比下降 3.29%。

图 15: 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 16: 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 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

图 18：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

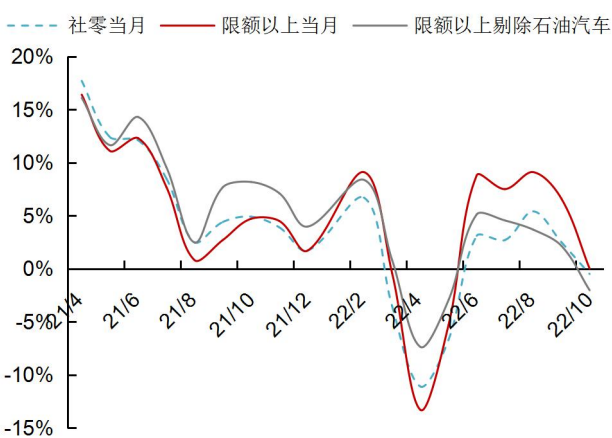
## 2.3 社零数据

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。

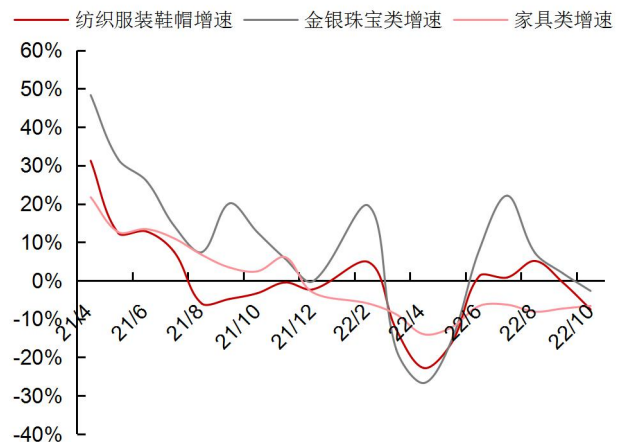
分品类看，10 月限上纺织服装、金银珠宝、家具同比分别下滑 7.5%、2.7%、6.6%，纺织服装降幅环比扩大 7.0pct，金银珠宝由正转负，家具降幅环比收窄 0.7pct。

图 19：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 20：限上纺织服装、金银珠宝、家具社零



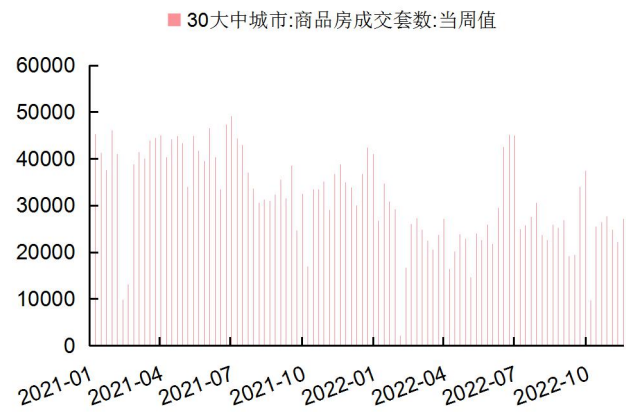
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

## 2.4 房地产数据

本周(11.27-12.03日), 30大中城市商品房成交 26854 套、成交面积 302.17 万平方米, 较上周环比分别增长 6.0%、7.8%; 同比下降 24.9%、21.7%。

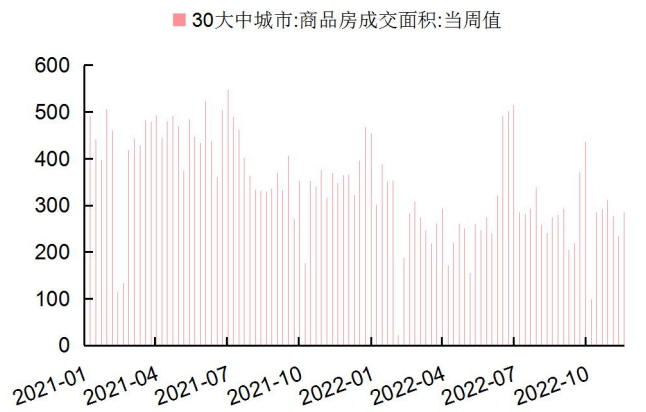
22 年 10 月, 住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为 7069.06、8371.20、4176.07 万平方米, 同比下降 43.94%、23.81%、9.20%。10 月新开工数据降幅环比收窄, 销售、竣工数据降幅环比扩大。

图 21: 30 大中城市商品房成交套数



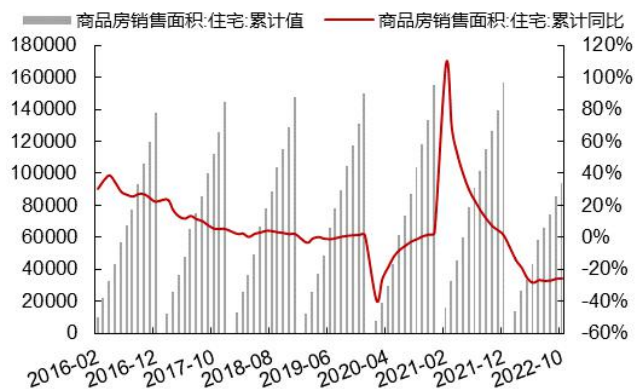
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 22: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)



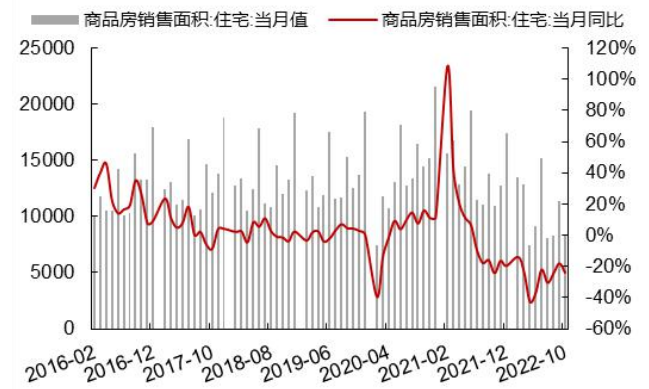
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 23: 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

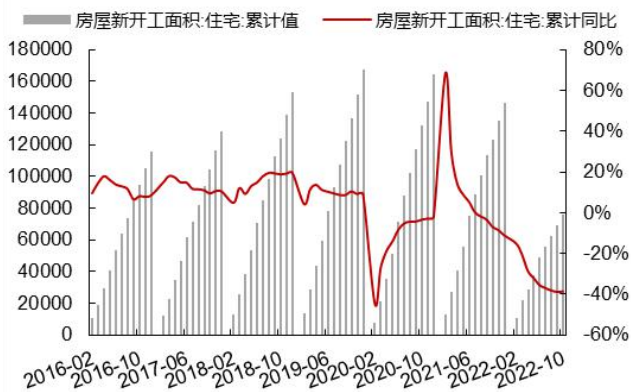
图 24: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 25: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 26: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比

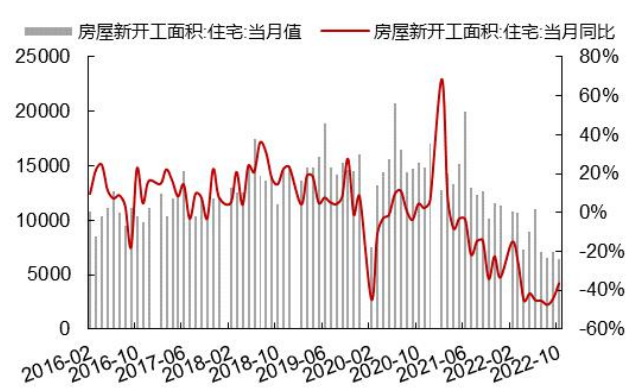


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 27：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比

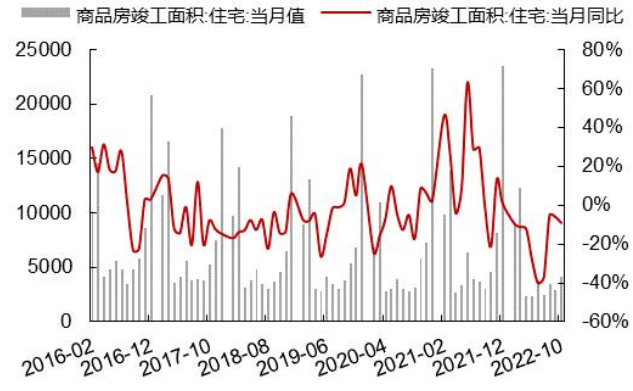


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 28：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 沙发巨头纳图兹三季度全球销售增长 14.5%，并在中国新开店 43 家

【来源：家居微新闻 2022-12-01】

家居微新闻最新消息：近日，全球软体家具领导者、意大利最大家具制造商纳图兹集团（Natuzzi）公布了第三季度业绩情况，旗下两个品牌均表现良好，销售额实现稳步增长。Natuzzi Italia 的销售额达到 4270 万欧元，较去年同期增长了 15.1%；Natuzzi Editions 的销售额达到 6090 万欧元，较去年同期增长 28.3%。

纳图兹第三季度总收入达到 1.166 亿欧元，较 2021 年同期的 1.018 亿欧元增长了 14.5%。净收入为 540 万欧元，而去年同期净亏损为 360 万欧元。

今年第一季度时，受疫情影响，纳图兹集团在中国上海的生产遇到了困难。因为上海实施封控措施，工人和雇员被限制无法进入工厂，限制了纳图兹集团生产新产品和向客户交付成品的能力，影响了制造和



物流业务，还导致上海地区 18 个销售点被关闭。但是到了第三季度，疫情渐渐平稳，纳图兹的上海工厂重新开展了业务。该集团表示，软垫和家居用品的交付销售受益于积压订单的减少，目前订单正“接近其标准水平”。

纳图兹集团主席帕斯奎尔·纳图兹（Pasquale Natuzzi）表示：“正如本季度息税前利润（EBIT）所显示的那样，我们正在继续改进我们的运营模式。然而，整个经济环境，特别是我们行业的商业环境仍然充满挑战。高通胀率正在减少我们消费者的可支配收入。同时，地缘政治危机和经济前景的持续不确定性也导致消费者决定推迟购买家具。这些因素已导致从 4 月份开始的需求走弱。我们仍然致力于推进我们的长期增长计划，但我们需要承认我们面临的市场意外情况。我对我们的首席执行官和团队充满信心，相信他们能够克服市场的挑战，带领我们转亏为盈。”

同时，纳图兹宣布任命米谢勒·恰尼（Michele Ciani）为新任高级经理，负责集团的零售客户体验。纳图兹也将继续加大投资，促进其门店的有机增长，以达到预期的零售水平。对米谢勒·恰尼的任命将加速这一进程。

纳图兹首席执行官安东尼奥·阿奇利（Antonio Achille）表示：“米谢勒·恰尼拥有丰富的零售知识，在跨国家具零售领域也有 20 多年的经验，这有助于我们在欧洲和中国提升品牌和公司故事的视觉形象。”

“尽管当前的市场环境不那么有利，我们仍将继续零售之旅：在 2022 年的前 9 个月，我们新增了 55 特许经营店，其中 43 家位于中国。截止目前，我们总共有 708 家门店，其中 51 家门店由集团直接管理，24 家门店由我们在中国的合资企业直接管理。”

“今年上半年，我们为了应对运输、能源、原材料和生产投入成本上升而实施的价格调整现在几乎完全计入了收入，这有助于保护我们的业务免受成本持续压力的影响。”

“特别的是，与 2021 年的前九个月相比，我们在全球范围内开展工业运营的能源成本增加了 280 万欧元，这主要集中在我们的欧洲工厂。如果我们只考虑在意大利的工厂（几乎占综合销售额的一半），那么能源成本在 2022 年前九个月同比增长了 140%。至于其他的生产成本，我们可以看到皮革成本呈下降趋势，而织物和其它材料的成本仍在上升，这些材料在生产过程中会消耗大量能源。运输方面的成本正在下降，尤其是亚洲至北美的长途航线。”

“为了应对严峻的市场环境，我们将继续采取一系列措施来降低综合行政管理成本（G&A），严格管理营运资金，并维护我们的现金状况。”安东尼奥·阿奇利补充道。

## 4.2 芝华仕与海尔集团达成战略合作

【来源：77 度 2022-11-28】

11月26日，海尔智家副总裁、营销总经理程传岭先生，三翼鸟市场总经理张华军先生一行共同参观敏华控股集团惠州总部。

随后，双方就此次战略合作展开了深入研讨，敏华控股集团董事局主席黄敏利先生、常务副总裁龙才华先生，海尔智家副总裁、营销总经理程传岭先生相继发言，并提出，此次双方之间的战略合作，是各自领域的全球第一能力的相互加持与强强联合，对行业来说，更是打破企业边界，形成战略合作伙伴关系，开创业内全新商业模式的重要举措。

芝华仕与海尔达成战略合作，意味着两个品牌将通过深度融合的方式，打破企业边界，为用户实现从设计到采购、安装、体验、售后等所有环节的一站式整屋家居家电解决方案。

在本次战略合作中，芝华仕品牌将入驻海尔旗下三翼鸟平台，打通双方系统，线上同步商品，从发货、送装到售后，为用户快速实现芝华仕产品一站式送装服务到家，与海尔共同为用户打造智慧家庭全场景解决方案，推动中国智慧家居生态的建设进程。

另外，芝华仕还将与海尔开启联合研发合作，深化场景智能化理解，在技术领域共同创造全屋互联互通，同时在营销端深化生态合作，联合研发新的产品设计，创造家居生活全场景化、全生活需求的智慧生活体验。

### 4.3 波司登与玛莎拉蒂联名，4000+的羽绒服有何看点？

【来源：中服圈 2022-12-01】

近日，波司登推出了与玛莎拉蒂联名款户外羽绒服，其服装上不仅有玛莎拉蒂的品牌 LOGO，还汲取玛莎拉蒂旗下跑车 MC20 前沿科技与意式美学灵感。

这款羽绒服已经在波司登官方店铺上架，有多种款式可选，男女均可穿，起售价最低 4299 元，最高 4799 元。

虽然官方称其为羽绒服，但是看上去十分轻薄，其采用了双色经典色搭配，同时如超跑一样，并用上了轻量化设计，全新面料轻量柔软，防风透气，重量减轻 44.3%。

据悉，该羽绒服内衬采用的是优质鹅绒，绒子含量达到 90%，该服装创新采用 3D 打印面料技术，面料中层加入智能锁温材料，其还采用了 " 热胀冷缩 " 灵活控温技术，遇冷膨胀，灵活控温，可保证内部温度维持在舒适范围内，增加内胆冲孔结构，实现温湿平衡，透气保暖。

近年来，波司登陆续选择与中国乃至国际重点 IP 合作，包括与美国、法国、意大利的知名设计师合作，与中国航天 ASES 推出联名系列等，近期又签下谷爱凌、易烱千玺作为品牌代言人。

价格方面，在 2017 年波司登品牌转型之前，产品吊牌价平均在 1000 元-1100 元，自 2018 年起价格带

持续上移，到 2021 年吊牌价的均价上涨到 1800 元左右。

目前，波司登普通产品在 2000 元以内，风衣羽绒服的价格定在 3000 元以上，极寒系列在 5000 元附近，登峰系列定在万元以上。

波司登是平价品牌起家，但目前波司登不断推进品牌高端化，也预示着品牌对全球市场的国际野心。

## 5. 重点公司公告

### 【顾家家居】关于以集中竞价交易方式回购公司股份（二期）的进展公告

[2022-12-03] 2022 年 11 月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 144,400 股，占公司总股本的比例为 0.02%，最高成交价为 34.99 元/股，最低成交价为 30.66 元/股，成交总金额为 499.95 万元（不含交易费用）。截至 2022 年 11 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 310,600 股，占公司总股本的比例为 0.04%，最高成交价为 34.99 元/股，最低成交价为 29.91 元/股，成交总金额为 1,000.79 万元（不含交易费用）。

## 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

