

信义山证汇通天下

证券研究报告

纺织服装

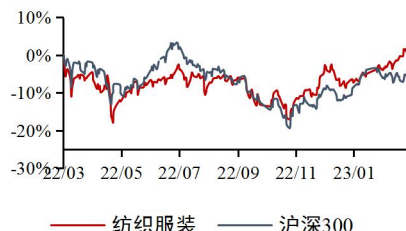
行业周报（20230226-20230304） 同步大市-A(维持)

国际运动品牌业绩指引梳理，慕思推出睡眠新品“世纪梦”系列

2023年3月5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】户外用品标的扬州金泉上市，顾家发布“一体化整家”战略-纺服家居行业周报 2023.2.27

【山证纺织服装】VF公司FY23Q3存货环比改善，阿迪达斯发布全新轻运动系列-纺服家居行业周报 2023.2.13

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：国际运动品牌业绩指引梳理

1) **Puma**：公司预计2023年收入增长高单位数（汇率中性），EBIT在5.90-6.70亿欧元之间（2022年，EBIT为6.41亿欧元）。

2) **Adidas**：公司预计2023年收入下降高单位数（汇率中性），此预计已经考虑不再能销售Yeezy产品的情况（降低收入12亿欧元，降低EBIT5亿欧元）。

3) **Nike**：公司预计2023财年（2022.6.1-2023.5.31），收入增长低双位数（汇率中性），预计毛利率下滑2.0-2.5pct。

4) **VF**：公司预计2023财年（2022.4.1-2023.3.31），收入增长3%（汇率中性），其中Vans下降高单位数，The North Face增长14%以上，经调整毛利率下滑2pct，经调整经营利润率9.5%。公司预计2024财年（2023.4.1-2024.3.31），收入增长至少低单位数（汇率中性），毛利率和经营利润率同比提升。

5) **Deckers**：公司预计2023财年（2022.4.1-2023.3.31），收入增长11%-12%至35.0-35.3亿美元，毛利率为50.5%，SG&A为33%，经营利润率为17.5%-18.0%。

6) **Columbia**：公司预计2023年，收入增长3%-6%至35.7-36.7亿美元，其中2023上半年收入增长中单位数，预计2023年毛利率同比提升0.6pct至50.0%，经营利润率为11.6%-12.2%。

7) **Under Armour**：公司预计2023财年（2022.4.1-2023.3.31），收入增长低单位数，汇率中性下，收入增长中单位数。

8) **On**：公司预计2022年，收入增长55%至11.25亿瑞士法郎。

9) **ASICS**：公司预计2023年，收入增长5.2%至5100.00亿日元，预计日本、北美、欧洲、大中华、东南亚及南亚区域收入下降3.6%、增长2.5%、2.2%、9.0%、24.7%。

10) **Lululemon**：公司预计2022财年第四季度收入增长25%-27%至26.60-27.00亿美元，则2022财年（2022.2.1-2023.1.31）收入预计增长27.8%-28.5%至79.99-80.39亿美元。根据公司“Power of Three x2”计划，2026年收入预计为125亿美元，2021-2026年CAGR为14.9%。

➤ **行业动态：On 昂跑布局童鞋系列；Puma2022年初步财务数据；慕思新品“世纪梦”系列**

1) 3月2日，瑞士运动品牌On 昂跑发布全新面向儿童及青少年的鞋履系列，随着这一系列的发布，On的产品线更为丰富，也更能满足全球各年龄层消费者的需求。在品牌经典畅销鞋款的灵感启发下，全新Cloud Play及Cloud Sky就此诞生。On在经典鞋款的基础上注入瑞士精工科技，确保鞋子非常舒适的同时，充



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

分适配孩子们成长阶段的脚感诉求。据悉，以 On 具有标志性的鞋款 Cloud 为启发，Cloud Play 与 Cloud Sky 在舒适度和耐久度上分别针对儿童与青少年的不同体型进行了革新。经过优化的 CloudTec®专利鞋底科技，能够适配孩子们较成年人更轻的体重，更加符合儿童与青少年的成长期身体特性，为孩子们脚部自由伸展和生长保驾护航。强化的防护鞋头为孩子们各类活动提供了保护性和耐用度。专门设计的弹力鞋带与魔术贴系带系统，让操作简便又安全，穿脱更轻松。全新儿童休闲鞋 Cloud Play 和青少年休闲鞋 Cloud Sky 于 3 月 2 日起上线 On 昂跑微信官方商城、天猫官方旗舰店、抖音官方旗舰店，并于线下指定渠道发售。

- 2) 近日，Puma 发布 2022 年业绩报告，公司收入同比增长 18.9% 至 84.65 亿欧元，息税前利润（EBIT）同比增长 15% 至 6.41 亿欧元。其中，美洲收入同比增长 28.3%；欧洲、中东和非洲收入同比增长 22.5%；亚洲和收入同比下滑 2.2%。该公司表示，尽管 2022 年增长强劲，但仍然面临着地缘政治、宏观经济等不确定性，高通胀和高利率也使零售商和消费者需求不稳定，以及更高的运费和原材料成本。此外公司预计 2023 年经汇率调整后的销售额将以较高的个位数增长，息税前利润（EBIT）将略有停滞，收益将在 5.9 亿欧元至 6.7 亿欧元之间。
- 3) 2 月 27 日，慕思于上海举行睡眠新品“世纪梦”系列全球首发会。慕思“世纪梦”产品采用分区设计，划分不同舒缓程度的五区（头、肩背、腰臀、大腿、小腿），根据不同受力点释压，放松身心。采用德国进口原矿石弹簧，全睡姿柔韧支撑。采用贝卡特 VIRASE 病毒防护技术，抑制 99%病毒活性，守护家人健康。世纪梦床垫符合母婴级卧室室内空气质量控制标准，安全环保。通过三重材质组合，层层抑制细菌与螨虫滋生。通过透气材质或结构设计，形成空气微循环结构，提升床垫整体透气性。世纪梦床垫产品首发价 13999 元，世纪梦套床（床垫+床架）首发价 16999 元。

行情回顾（2023.2.27-2023.3.3）

本周纺织服饰板块、家居用品板块均跑输大盘：本周，SW 纺织服饰板块上涨 1.39%，SW 轻工制造板块下跌 0.55%，沪深 300 上涨 1.71%，SW 纺织服饰板块跑输大盘 0.3pct，SW 轻工制造板块跑输大盘 2.3pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 0.37%，SW 服装家纺上涨 1.93%，SW 饰品上涨 1.64%，SW 家居用品上涨 0.41%。截至 3 月 3 日，SW 纺织制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 19.08 倍，为近三年的 35.03%分位；SW 服装家纺的 PE 为 18.09 倍，为近三年的 40.66%分位；SW 饰品的 PE 为 20.13 倍，为近三年的 66.90%分位；SW 家居用品的 PE 为 28.03 倍，为近三年的 57.69%分位。

投资建议：

纺织服饰板块，纺织制造方面，本周，华利集团发布 2022 年业绩快报，2022 年，公

司营收与归母净利润同比增长 17.74%、16.39%，鞋履销量同比增长 4.65%至 2.21 亿双，在客户及产品结构优化以及美元兑人民币升值情况下，鞋履销售均价同比增长 12.5%。22Q4，由于品牌处于去库存状态，公司鞋履销量同比下滑约 10%。我们梳理下游品牌最新财报及业绩指引，22Q4 品牌库存拐点初现，预计库存持续去化对制造商 23H1 订单仍有负面影响，建议优选生产效率领先、规模优势显著、老品牌份额提升+新品牌持续拓展逻辑清晰的**华利集团**、**申洲国际**；23Q2 露营旺季即将来临，同时建议关注运动户外用品标的**浙江自然**、**牧高笛**。品牌服饰方面，中长期看，运动服饰仍为成长性最优品类，在年轻消费群体对国产运动品牌更加青睐和国产运动公司自身产品研发力度不断加大背景下，国产运动公司市占率提升具有持续性。建议关注羽绒服龙头波司登，品牌矩阵丰富&抓住细分运动市场的**安踏体育**，库存压力相对更轻的国潮运动品牌龙头**李宁**。同时看好黄金珠宝的恢复弹性和头部品牌市占率的持续提升，建议关注今年渠道拓展有望加速，黄金品类持续发力的珠宝公司**周大生**。

家居用品板块，本周，慕思于上海发布“世纪梦”系列新品，彰显产品研发实力，春节假期后，偏刚需的家居家装客流逐步回暖，据红星美凯龙统计，从春节后到 2 月 11 日，全国销售同比提升 22.8%，其中客流同比提升 18.5%，家居需求复苏呈现量价齐升态势，目前各家居企业进入 315 活动季，在多品类整家套餐、线上线下渠道融合趋势下，家居需求有望如期释放，家居龙头企业普遍对 23 年预期偏乐观，看好头部家居企业市场份额持续提升。建议积极关注**欧派家居**、**索菲亚**、**顾家家居**、**喜临门**、**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；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：国际运动品牌业绩指引梳理.....	7
2. 本周行情回顾.....	9
2.1 板块行情.....	9
2.2 板块估值.....	10
2.3 公司行情.....	10
3. 行业数据跟踪.....	12
2.1 原材料价格.....	12
2.2 出口数据.....	14
2.3 社零数据.....	15
2.4 房地产数据.....	15
4. 行业新闻.....	17
4.1 On 昂跑开始布局童鞋系列.....	17
4.2 Puma 去年收入增长 18.9%.....	18
4.3 慕思 2023 新品“世纪梦”全球首发 研发 6 大睡眠科技改善 3 大睡眠指标.....	18
5. 重点公司公告.....	21
6. 风险提示.....	21

图表目录

图 1： 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	9
图 2： 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	10
图 3： 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	10
图 4： 本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	10
图 5： 本周 SW 轻工制各子板块估值.....	10

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

表 1： 国际运动品牌收入指引梳理.....	8
表 2： 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	11
表 3： 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	11
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. 本周专题：国际运动品牌业绩指引梳理

Puma: 公司公布截至 2022/12/31 年度初步数据。汇率中性下，2022 年，收入增长 18.9%至 84.65 亿欧元。分产品看，鞋履增长 30.8%，服装增长 10.1%，配饰增长 5.4%。分区域看，EMEA 增长 22.5%，美洲增长 28.3%，亚太下滑 2.2%。22Q4，鞋履增长 53.5%，服饰下滑 1.6%，配饰下滑 5.0%；EMEA 增长 26.1%，美洲增长 29.0%，亚太增长 1.6%。公司预计 2023 年收入增长高单位数（汇率中性），EBIT 在 5.90-6.70 亿欧元之间（2022 年，EBIT 为 6.41 亿欧元）。

Adidas: 公司公布截至 2022/12/31 年度初步数据。2022 年，收入增长 6%至 225.11 亿欧元，汇率中性下，同比增长 1%。毛利率同比下滑 3.4pct 至 47.3%，实现经营利润 6.69 亿欧元，经营利润率下滑 6.4pct 至 3%。公司预计 2023 年收入下降高单位数（汇率中性），此预计已经考虑不再能销售 Yeezy 产品的情况（降低收入 12 亿欧元，降低 EBIT5 亿欧元）。

Nike: 公司公布截至 2022/11/30 止 FY23Q1、FY23Q2 数据。FY23Q1（2022 年 6-8 月），收入同比增长 4%至 126.87 亿美元，汇率中性下，同比增长 10%，其中鞋履、服装、配饰收入增长 12%、7%、12%；其中匡威品牌收入增长 2%至 6.43 亿美元，汇率中性下，同比增长 8%。FY23Q2（2022 年 9-11 月），收入增长 17%至 133.15 亿美元，汇率中性下，同比增长 27%，其中鞋履、服装、配饰收入增长 36%、14%、17%；其中匡威品牌收入增长 5%至 5.86 亿美元，汇率中性下，同比增长 12%。公司预计 2023 财年，收入增长低双位数（汇率中性），预计毛利率下滑 2.0-2.5pct。

VF: 公司公布截至 2022/12/31 止 FY23Q1、FY23Q2、FY23Q3 数据。FY23Q1-Q3（2022 年 4-12 月），收入下滑 2%至 88.73 亿美元，汇率中性下，同比增长 4%。分品牌看，Vans、The North Face、Timberland、Dickies、其它品牌，收入分别下滑 7%、增长 17%、增长 7%、下滑 14%、增长 11%至 28.26、27.53、13.89、5.34、13.71 亿美元。公司预计 2023 财年，收入增长 3%（汇率中性），其中 Vans 下降高单位数，The North Face 增长 14%以上，经调整毛利率下滑 2pct，经调整经营利润率 9.5%。公司预计 2024 财年，收入增长至少低单位数（汇率中性），毛利率和经营利润率同比提升。

Deckers: 公司公布截至 2022/12/31 止 FY23Q1、FY23Q2、FY23Q3 数据。FY23Q1-Q3（2022 年 4-12 月），收入增长 17.45%至 28.36 亿美元，其中 UGG、HOKA 品牌收入同比下滑 4.66%、增长 61.32%至 8.73、6.79 亿美元。公司预计 2023 财年，收入同比增长 11%-12%至 35.0-35.3 亿美元，毛利率为 50.5%，SG&A% 为 33%，经营利润率为 17.5%-18.0%。

Columbia: 公司公布截至 2022/12/31 年度初步数据。2022 年，收入增长 11%至 34.64 亿美元，汇率中性下，同比增长 14%，其中服装、鞋履收入增长 15%、13%至 26.61、8.03 亿美元，毛利率下滑 2.2pct 至 49.4%，

SG&A%下滑 0.1pct 至 37.7%，经营利润率下滑 3.1pct 至 11.3%。公司预计 2023 年，收入增长 3%-6% 至 35.7-36.7 亿美元，其中 2023 上半年收入增长中单位数，预计 2023 年毛利率同比提升 0.6pct 至 50.0%，经营利润率为 11.6%-12.2%。

Under Armour: 公司公布截至 2022/12/31 止 FY23Q1、FY23Q2、FY23Q3 数据。FY23Q1-Q3（2022 年 4-12 月），收入增长 1.77% 至 45.05 亿美元，其中服装、鞋履、配饰收入下降 1.6%、增长 12.8%、下滑 9.2% 至 29.82、10.78、3.13 亿美元。公司预计 2023 财年，收入增长低单位数，汇率中性下，收入增长中单位数。

On: 公司公布截至 2022/9/30 止 2022 年前三季度数据。2022 年前三季度（2022 年 1-9 月），收入增长 60.3% 至 8.55 亿瑞士法郎。其中，鞋履、服装、配饰收入增长 61.7%、35.8%、55.1% 至 8.14、0.36、0.06 亿瑞士法郎。公司预计 2022 年，收入增长 55% 至 11.25 亿瑞士法郎。

ASICS: 公司公布截至 2022/12/31 年度数据。2022 年，收入增长 19.9% 至 4846.01 亿日元。公司预计 2023 年，收入增长 5.2% 至 5100.00 亿日元，预计日本、北美、欧洲、大中华、东南亚及南亚区域收入下降 3.6%、增长 2.5%、2.2%、9.0%、24.7%。

Lululemon: 公司公布截至 2022/10/31 止 2022 财年前三季度数据。2022 财年前三季度（2022 年 2-10 月），收入增长 29.34% 至 53.39 亿美元。公司预计 2022 财年第四季度收入增长 25%-27% 至 26.60-27.00 亿美元，则 2022 财年收入预计增长 27.8%-28.5% 至 79.99-80.39 亿美元。根据公司“Power of Three x2”计划，2026 年收入预计为 125 亿美元，2021-2026 年 CAGR 为 14.9%。

表 1：国际运动品牌收入指引梳理

公司名称	主要品牌	财报期间	最新财报	2022A	2023E	备注
Puma	Puma	1.1-12.31	截至 2022/12/31 初步数据	2022 年，收入增长 18.9% 至 84.65 亿欧元	2023 年，收入增长高单位数	汇率中性
Adidas	Adidas	1.1-12.31	截至 2022/12/31 初步数据	2022 年，收入增长 1% 至 225.11 亿欧元	2023 年，收入下降高单位数	汇率中性
Nike	Converse、Nike	6.1-5.31	截至 2022/11/30 数据	FY23Q1（22.6.1-8.31），收入增长 10%，FY23Q2（22.9.1-11.30），收入增长 27%	2023 财年，收入增长低双位数	汇率中性
VF	Vans、The North Face 等	4.1-3.31	截至 2022/12/31 数据	2022 年 4-12 月，Vans 下降 7%，The North Face 增长 17%	2023 财年，收入增长 3%，其中 Vans 下降高单位数，The North Face 增长 14%+	汇率中性
Deckers	UGG、HOKA、Teva 等	4.1-3.31	截至 2022/12/31 数据	2022 年 4-12 月，收入增长 17.45%，UGG 下滑 4.7%，HOKA 增长 61.3%	2023 财年，收入增长 11%-12%	报表层面

Columbia	Columbia、SOREL 等	1.1-12.31	截至 2022/12/31 数据	2022 年，收入增长 11%	2023 年，收入增长 3%-6%	报表层面
Under Armour	Under Armour	4.1-3.31	截至 2022/12/31 数据	2022 年 4-12 月，收入增长 1.77%至 45.05 亿美元	2023 财年，收入增长低单位数	报表层面
On	On	1.1-12.31	截至 2022/9/30 数据	2022 年 1-9 月，收入同比增长 60.3%至 8.55 亿瑞士法郎	2022 年，收入增长 55%至 11.25 亿瑞士法郎	报表层面
ASICS	ASICS	1.1-12.31	截至 2022/12/31 数据	2022 年，收入增长 19.9%至 4846 亿日元	2023 年，收入增长 5.2%至 5100 亿日元	报表层面
Lululemon	Lululemon	2.1-1.31	截至 2022/10/31 数据	2022 年 2-10 月，收入同比增长 29.34%至 53.39 亿美元	2022 财年，收入同比增长 27.8%-28.5%	报表层面

资料来源：各公司官网，山西证券研究所

2. 本周行情回顾

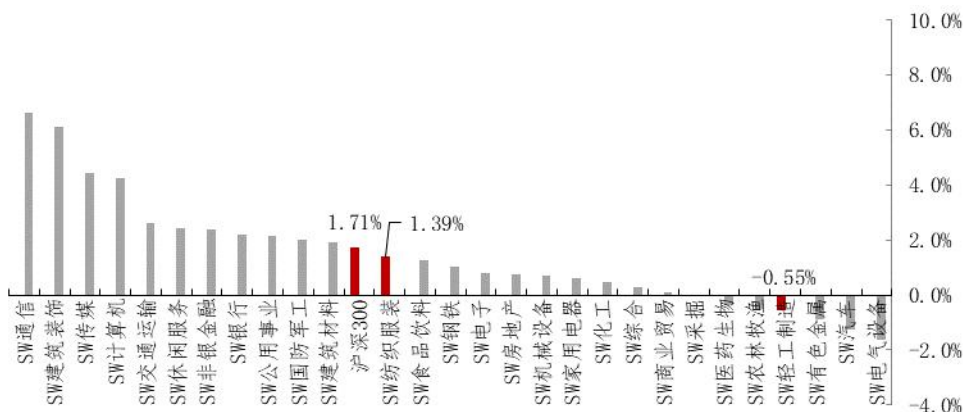
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 1.39%，SW 轻工制造板块下跌 0.55%，沪深 300 上涨 1.71%，SW 纺织服饰板块跑输大盘 0.3pct，SW 轻工制造板块跑输大盘 2.3pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 0.37%，SW 服装家纺上涨 1.93%，SW 饰品上涨 1.64%。

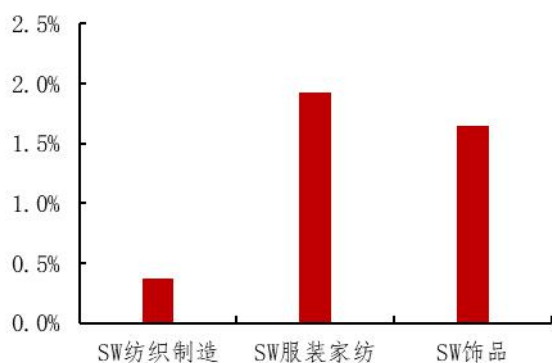
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 0.68%，SW 文娱用品下跌 1.26%，SW 家居用品上涨 0.41%，SW 包装印刷下跌 1.57%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



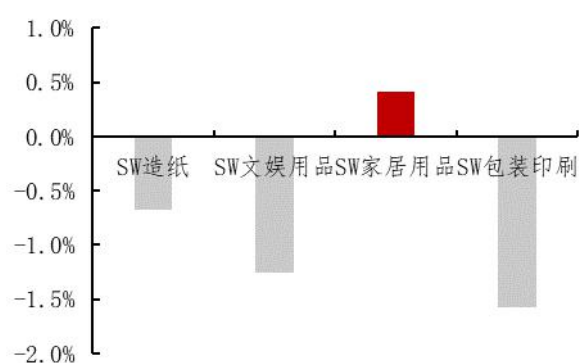
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：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 3：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 3 月 3 日，SW 纺织制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 19.08 倍，为近三年的 35.03% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 18.09 倍，为近三年的 40.66% 分位；SW 饰品的 PE 为 20.13 倍，为近三年的 66.90% 分位。

截至 3 月 3 日，SW 家居用品的 PE 为 28.03 倍，为近三年的 57.69% 分位。

图 4：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 5：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：本周涨幅前 5 的公司分别为：九牧王（+33.83%）、欣贺股份（+19.62%）、ST 爱迪尔（+18.44%）、安奈儿（+13.83%）、如意集团（+11.57%）；本周跌幅前 5 的

公司分别为：锦泓集团（-5.97%）、航民股份（-4.78%）、华利集团（-4.4%）、台华新材（-3.88%）、开润股份（-3.54%）。

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）
601566.SH	九牧王	33.83	12.66
003016.SZ	欣贺股份	19.62	12.62
002740.SZ	ST 爱迪尔	18.44	3.79
002875.SZ	安奈儿	13.83	20.16
002193.SZ	如意集团	11.57	10.03

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）
603518.SH	锦泓集团	-5.97	8.67
600987.SH	航民股份	-4.78	8.57
300979.SZ	华利集团	-4.40	54.79
603055.SH	台华新材	-3.88	11.90
300577.SZ	开润股份	-3.54	16.33

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：蒙娜丽莎（+12.77%）、联翔股份（+7.62%）、公牛集团（+6.73%）、山东华鹏（+4.9%）、恒林股份（+3.63%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：永安林业（-4.88%）、皮阿诺（-4.77%）、哈尔斯（-4.68%）、曲美家居（-4.64%）、共创草坪（-4.49%）。

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）
002918.SZ	蒙娜丽莎	12.77	22.16
603272.SH	联翔股份	7.62	22.46
603195.SH	公牛集团	6.73	173.43
603021.SH	山东华鹏	4.90	6.42
603661.SH	恒林股份	3.63	38.79

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）
000663.SZ	永安林业	-4.88	9.17
002853.SZ	皮阿诺	-4.77	21.95
002615.SZ	哈尔斯	-4.68	7.53
603818.SH	曲美家居	-4.64	7.19
605099.SH	共创草坪	-4.49	24.05

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 3 月 3 日，中国棉花 328 价格指数为 15519 元/吨，环比上涨 0.03%，截至 3 月 2 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 16765 元/吨，环比上涨 3.93%。

2) 金价：截至 3 月 3 日，上海金交所黄金现货：收盘价：Au9999 为 416.21 元/克，环比增长 0.53%。

✚ 家居用品原材料：

1) 板材：截至 2022 年 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 2022 年 6 月 5 日，永康五金市场交易价格指数为 104.73。

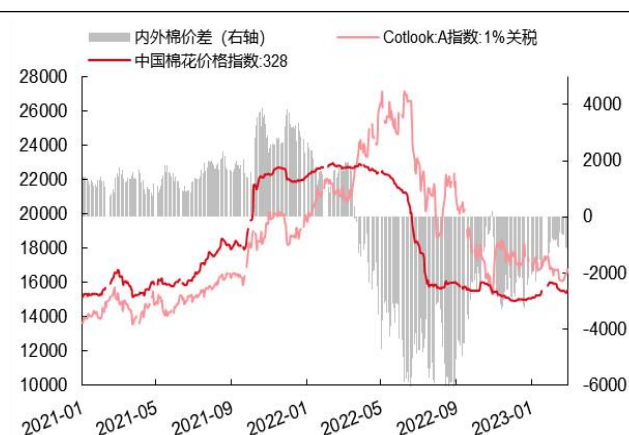
3) 皮革：截至 1 月 27 日，海宁皮革：价格指数：总类为 70.40。

4) 海绵：截至 3 月 3 日，华东地区 TDI 主流价格为 18800 元/吨，华东地区纯 MDI 主流价格为 20500 元/吨，TDI、MDI 价格环比分别下跌 3.59%、持平。

✚ 汇率：截至 3 月 3 日，美元兑人民币（中间价）为 6.9117，环比上涨 0.25%。

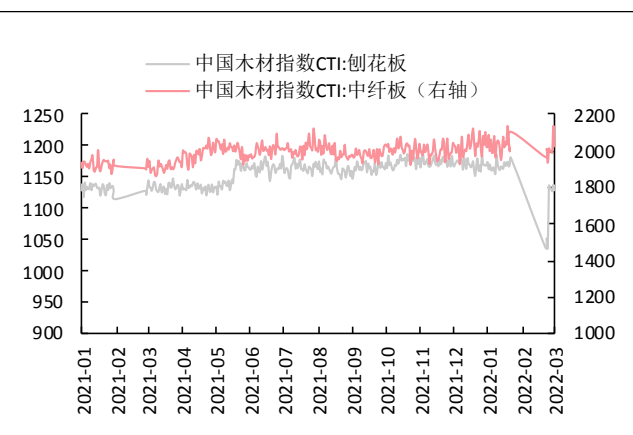
✚ 中国出口集装箱运价指数（CCFI）：截至 3 月 3 日，CCFI 综合指数为 1057.68。

图 6：棉花价格（元/吨）



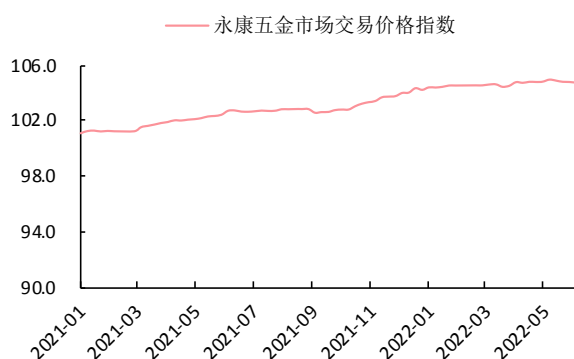
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：中纤板、刨花板价格走势



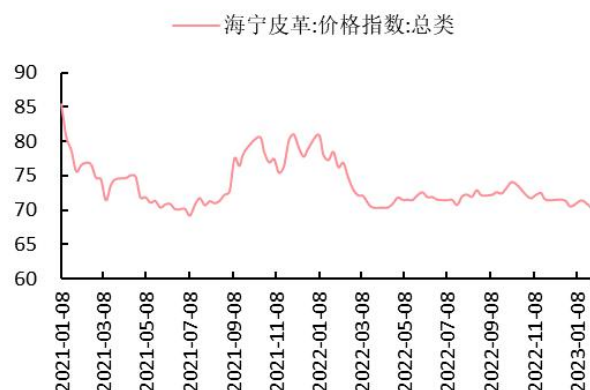
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：五金价格走势



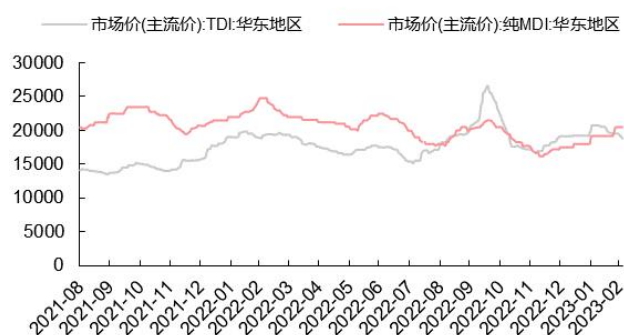
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 9：皮革价格走势



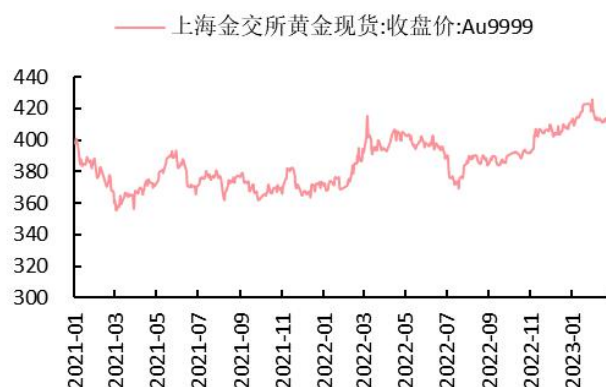
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 10：海绵原材料价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

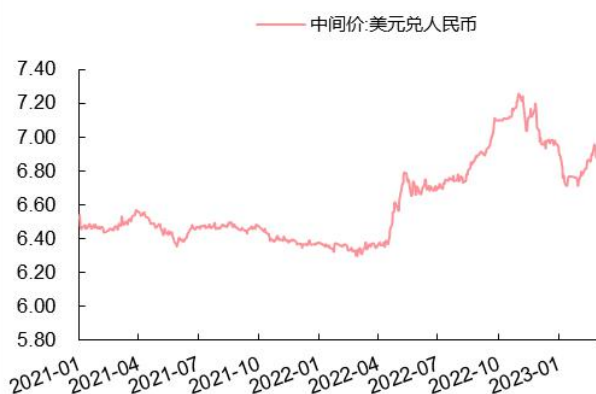
图 11：金价走势（单位：元/克）



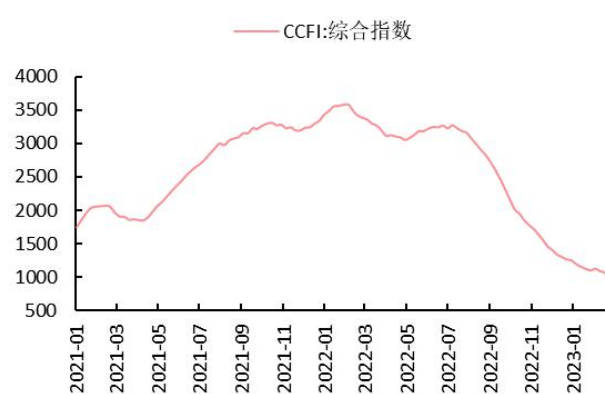
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 12：美元兑人民币汇率走势

图 13：中国出口集装箱运价指数



资料来源: Wind, 山西证券研究所



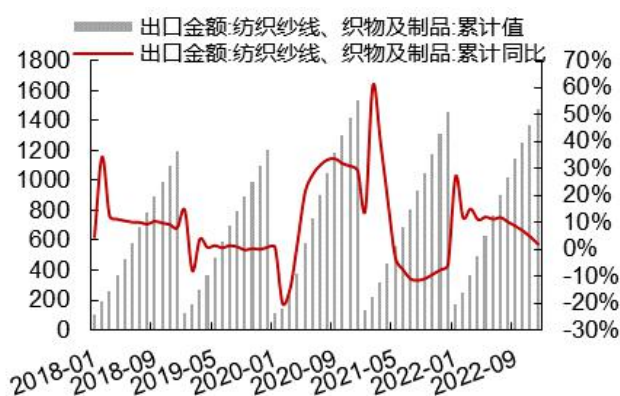
资料来源: Wind, 山西证券研究所

2.2 出口数据

纺织品服装: 22 年 12 月纺织品服装出口 259.47 亿美元, 同比下降 14.02%, 2022 年, 纺织品服装累计出口 3233.45 亿美元, 同比增长 2.5%。其中, 22 年 12 月纺织品出口 110.78 亿美元, 同比下降 22.0%, 1-12 月纺织品出口 1479.48 亿美元, 同比增长 2.0%。22 年 12 月服装出口 148.69 亿美元, 同比下降 6.5%, 1-12 月服装出口 1753.97 亿美元, 同比增长 3.2%。

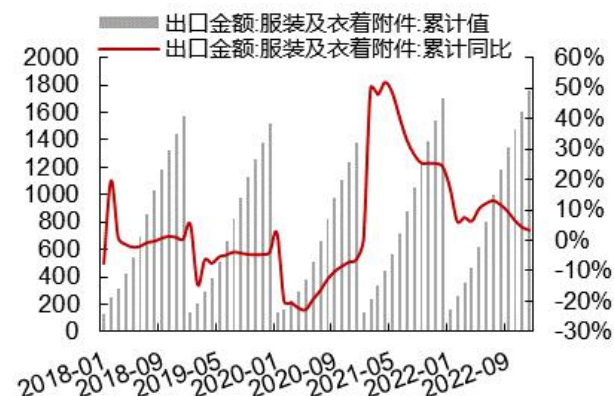
家具及其零件: 22 年 12 月家具及其零件出口 60.93 亿美元, 同比下降 14.78%, 今年 1-12 月, 家具及其零件累计出口 696.80 亿美元, 同比下降 5.62%。

图 14: 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

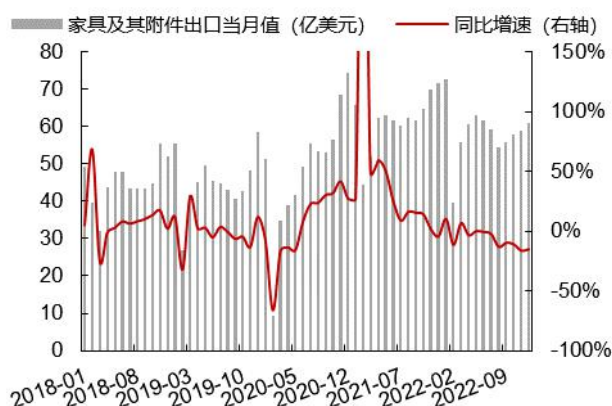
图 15: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比



资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所

图 16: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比

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



资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所

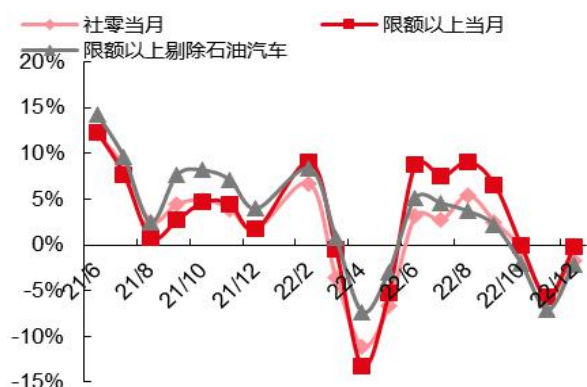
2.3 社零数据

22 年 12 月, 国内实现社零总额 4.05 万亿元/-1.8%, 降幅环比收窄 4.1pct, 表现好于 Wind 市场一致预期 (-6.5%)。

分渠道看, 12 月实物商品网上零售额实现 1.15 万亿元/+15.6%, 增速环比提升 11.7pct, 12 月实物商品网上零售额占当月商品零售比重为 31.7%, 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 2.5 万亿元/-6.1%, 降幅环比收窄 4.9pct。

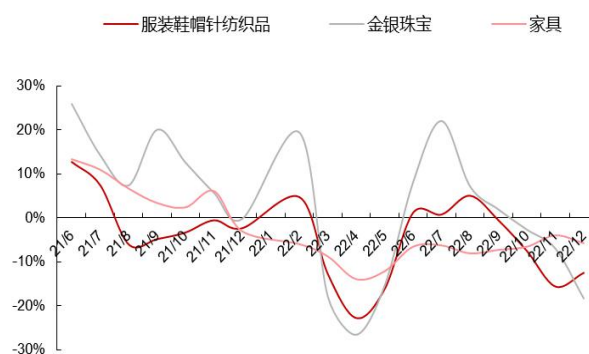
分品类看, 12 月限上纺织服装、金银珠宝、家具同比分别下滑 12.5%、18.4%、5.8%, 纺织服装降幅环比收窄 3.1pct, 金银珠宝降幅扩大 11.4pct, 家具降幅环比扩大 1.8pct。

图 18: 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 19: 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

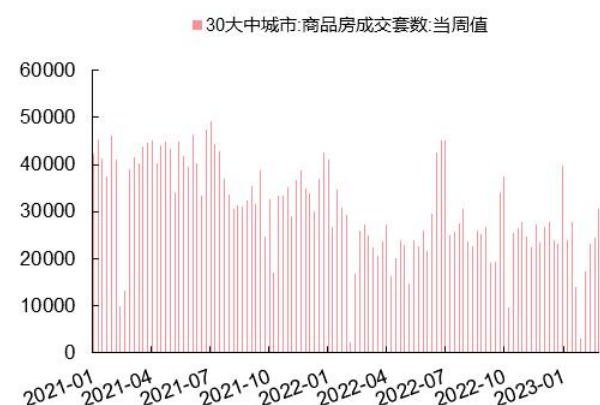
2.4 房地产数据

本周(2.26-3.4 日), 30 大中城市商品房成交 30893 套、成交面积 346.02 万平方米, 较上周环比分别增长

4.3%、2.0%。

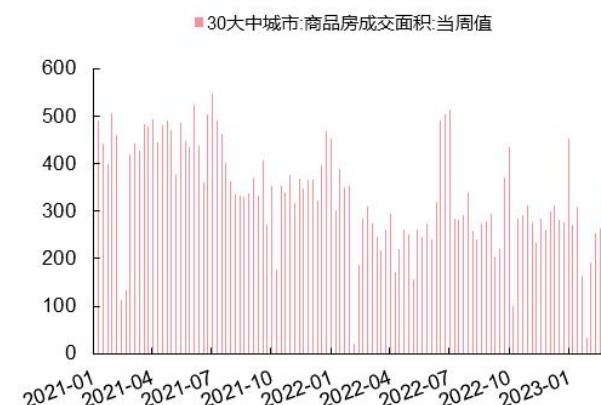
22 年 12 月，住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为 6400、11904、22098 万平方米，同比下降 43.66%、31.49%、5.70%。12 月新开工、销售、竣工数据降幅环比均有所收窄。

图 20：30 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 21：30 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 22：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

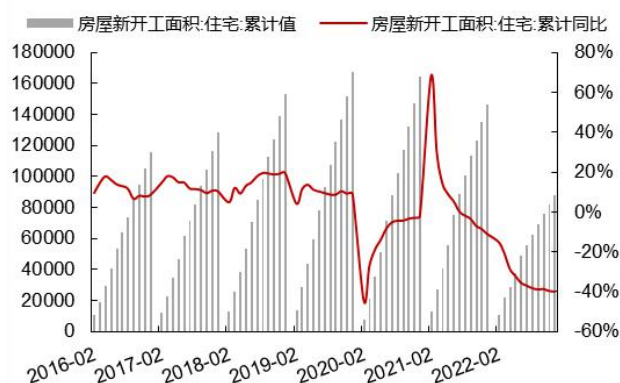
图 23：商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

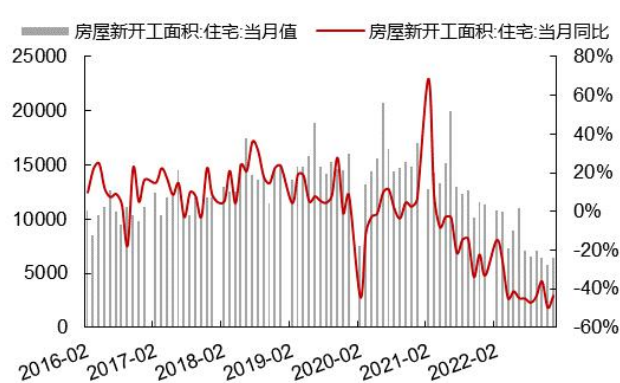
图 24：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比

图 25：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 26：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比

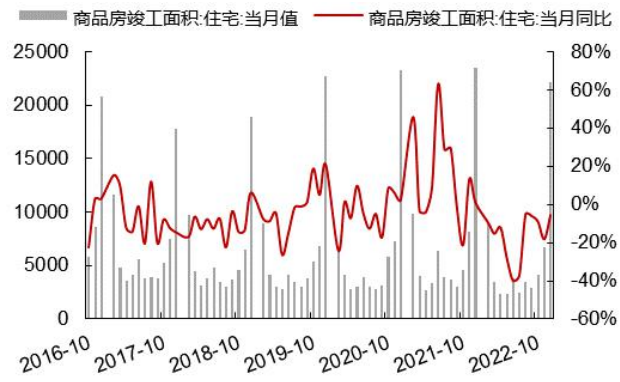


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 27：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



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

4. 行业新闻

4.10n 昂跑开始布局童鞋系列

【来源：中服圈 2023-03-03】

3月2日，瑞士运动品牌 On 昂跑发布全新面向儿童及青少年的鞋履系列，随着这一系列的发布，On 的产品线更为丰富，也更能满足全球各年龄层消费者的需求。在品牌经典畅销鞋款的灵感启发下，全新 Cloud Play 及 Cloud Sky 就此诞生。

“On 昂跑产品负责人杰拉尔德·马罗夫(Gérald Marolf)介绍道，“我们希望能创造出有趣且灵活的鞋子，让孩子们在运动中保持他们的创造力。因此，我们在经典鞋款的基础上注入瑞士精工科技，确保鞋子非常舒适的同时，充分适配孩子们成长阶段的脚感诉求。”

据悉，以 On 具有标志性的鞋款 Cloud 为启发，Cloud Play 与 Cloud Sky 在舒适度和耐久度上分别针对

儿童与青少年的不同体型进行了革新。经过优化的 CloudTec®专利鞋底科技,能够适配孩子们较成年人更轻的体重,更加符合儿童与青少年的成长期身体特性,为孩子们脚部自由伸展和生长保驾护航。强化的防护鞋头为孩子们各类活动提供了保护性和耐用度。专门设计的弹力鞋带与魔术贴系带系统,让操作简便又安全,穿脱更轻松。为了满足儿童和青少年对于一双经典 On 鞋款的渴望,两款童鞋均沿袭了 Cloud 鞋款的标志性材料与外观。

全新儿童休闲鞋 Cloud Play 和青少年休闲鞋 Cloud Sky 于 3 月 2 日起上线 On 昂跑微信官方商城、天猫官方旗舰店、抖音官方旗舰店,并于线下指定渠道发售。

4.2 Puma 去年收入增长 18.9%

【来源: WWD 国际时尚快讯 2023-03-03】

近日, Puma 发布 2022 年业绩报告,公司收入同比增长 18.9% 至 84.65 亿欧元,息税前利润(EBIT)同比增长 15% 至 6.41 亿欧元。其中,美洲收入同比增长 28.3%;欧洲、中东和非洲收入同比增长 22.5%;亚洲和收入同比下滑 2.2%。该公司表示,尽管 2022 年增长强劲,但仍然面临着地缘政治、宏观经济等不确定性,高通胀和高利率也使零售商和消费者需求不稳定,以及更高的运费和原材料成本。此外公司预计 2023 年经汇率调整后的销售额将以较高的个位数增长,息税前利润(EBIT)将略有停滞,收益将在 5.9 亿欧元至 6.7 亿欧元之间。

4.3 慕思 2023 新品“世纪梦”全球首发 研发 6 大睡眠科技改善 3 大睡眠指标

【来源: 泡泡网 2023-03-03】

2 月 27 日,全球十多位睡眠权威和全国上百家媒体齐聚上海,共同见证了慕思 2023 新品“世纪梦”的全球首发。

“世纪梦”作为慕思 2023 年首推的新品系列,由前 GUCCI 设计师 Augustina 亲自操刀设计,不仅凝聚了慕思对于新时代健康睡眠的深度洞察,而且针对健康睡眠的诸多难题,给出了迄今为止最为专业和系统的解决方案。据介绍,依托慕思 HSP 技术平台,世纪梦不仅可有效改善 3 大睡眠指标,而且实现了真正的“全家庭×全生命周期×全场景”个性睡眠定制,引领健康睡眠迎来了真正的私人定制时代。

关于健康睡眠的再探析

——超过 3 亿中国人存在睡眠障碍,87.9%的国人在新冠后更加关注睡眠健康

人生的三分之一时间,是在睡眠中度过的。健康睡眠,是少生病的神器,最好的美容卡,回血的最佳方式,同

时也是 EMO 的解药和创造力的缪斯。然而,随着生活节奏的加快及生活方式的改变,睡眠障碍和睡眠不足对于人们健康的威胁日益增长。

2月27日的发布会当天,慕思携手中国睡眠研究会发布《2023中国国民健康睡眠白皮书》,不仅道出了本场发布会的初衷,而且首度揭示了全民免疫背后,疫情给国人健康尤其是健康睡眠带来的深刻影响,其中有三组数据尤为值得特别关注。

第一组数据是,国人匹兹堡睡眠指数,已经从5.6变为7.2,全民睡眠质量明显下降,已经从“正常”跌入“睡眠障碍”。中国睡眠研究会的统计数据显示,2021年超过3亿中国人存在睡眠障碍,成年人失眠发生率高达38.2%。

第二组数据是,新冠康复后,65%国人感觉当前身体比感染前差。与此同时,感染新冠后的国人,60.4%存在睡眠症,其中“易疲惫/易困乏”占比34.6%。

第三组数据是,87.9%的国人在新冠后更加关注睡眠健康。其中,66.1%认可良好睡眠能提升免疫力,59%认为睡不好会导致免疫力下降。

《2023中国国民健康睡眠白皮书》进一步指出,良好的睡眠的确可以让身体得到充分修复,提高细胞功能,并很好地清除体内代谢的一些破坏免疫力的有害物质,如一些畸变的细胞、质变的细胞核、代谢的自由基等,从而起到提升免疫力的作用。与此同时,合适自己的睡眠寝具至关重要,它有助于我们形成良好的睡眠环境和健康的生活空间,帮助提升睡眠质量。

慕思相关负责人表示,3年疫情让慕思更深刻的领悟到:健康睡眠,凝聚着小家幸福梦,承载着大国健康梦,深耕健康睡眠,是慕思必须坚持的难而正确的方向!

关于健康睡眠的技术再创新

——推出慕思 HSP 技术平台,创新解码 6 大睡眠科技

慕思18年来,一直致力于人体健康睡眠研究。2023年,慕思以“世纪梦”为主题推新,最值得关注的并非新品本身,而是作为慕思新品研发核心支撑的——全球领先的HSP技术平台。

2月27日发布会上,慕思整合全球多领域专家组建的健康睡眠梦之队,完成首发。与此同时,备受瞩目的慕思健康睡眠技术平台-HSP也首度揭开了其神秘面纱。HSP以“最好的非医疗类健康睡眠解决方案”为技术愿景,融合人体工程学、睡眠医学、神经学、心理学、材料学等六大学科,除了拥有行业领先的工业4.0智能生产线、国家级CNAS实验室和4大科创平台作为实体支撑和平台,还整合了全球供应链资源与全球超百位睡眠专家组成的智库资源,融汇了AI健康睡眠检测数据云与健康睡眠管家服务。

根据现场发布,基于HSP平台打造的新品世纪梦,总计搭载了以下6大前沿睡眠科技,可以带来更舒适、更安全、更健康和更环保的健康睡眠新体验。

睡眠科技 1:精准分区舒压技术,结合人体工程学,实行头、肩、腰、臀、腿五区设计,可为身体提供恰到好处的支撑,动态释放身体压力;

睡眠科技 2:全睡姿柔韧支撑技术,采用德国原装进口弹簧,弹立方动感乳胶、3D 材质、超柔云感海绵等创新材质,保障极强支撑和极致睡感;

睡眠科技 3:独创蝶翼透气技术,双“C”型气道流通布局,从里至外循环透气;

睡眠科技 4:多重抑菌、防螨和病毒防护技术,引进弹立方动感因子乳胶、瑞士山宁泰三防高分子材料和比利时 VIRASE 病毒防护技术 抑菌率>99%,螨虫趋避率>85%,防霉率>99%,抗病毒活性率 99.68%;

睡眠科技 5:360° 围合双重加固技术,100%得床率,自由翻滚不溜边、不掉落;

睡眠科技 6:航空级环保“预评价、预控制”技术-,以 GB/T 18883-2022 史上最严空气质量标准为参照,联合权威检测机构和科研机构,用航空级的装修污染预评价和预控制技术,在业界首推真正满足卧室空气环保要求的环保套床和母婴级儿童卧室寝具环保解决方案。

关于健康睡眠的模式再升级

——打造“全家庭 × 全生命周期 × 全场景”健康睡眠解决方案

在依托 HSP 系统和技术创新,专业解决寝具支撑性、贴合性、安全性、透气性、环保性等常见问题的同时,慕思世纪梦强化了对健康睡眠个性化需求的关切和回应。

夫妻体型差异大,同床同垫不适应个体睡眠需求;打鼾造成的睡眠干扰;腰颈椎问题者的睡眠问题;特型身材、特定生理周期的睡眠问题;东西南北区域气候和睡眠习惯差异性……为了迎合当下整装和整家定制需求,同时满足不同消费者对健康睡眠的个性定制睡眠需求,慕思给出了“全家庭 × 全生命周期 × 全场景”的健康睡眠定制解决方案。

从单一卧室的寝具解决方案,到全空间、全家庭、全生命周期的健康睡眠定制,世纪梦将针对儿童成长期、校园寄宿期、成家立业期、中年高压期、颐养天年期的不同人群,提供可满足不同年龄端睡眠需求特性的健康睡眠解决方案。在产品品类上和定制服务,将不局限于单一的套床,而是聚焦消费者的健康睡眠需求,提供全尺寸、全睡感的个性化定制,以及包括“床垫、床架、枕头、家纺、个性助眠“产品在内的全品类睡眠解决方案。不仅如此,针对办公人群、商旅人群,世纪梦也有陆续推出相应的场景化解决方案。

据了解,为了推动个性健康睡眠系统的有效落地,慕思不仅打造了行业首屈一指的柔性智造生产线,而且将通过持续提升柔性化生产的水平,不断强化慕思产品的定制力和非标定制产品的性价比。

会上,慕思相关负责人还透露,慕思将在终端全面导入健康睡眠 AI 诊断系统,并升级家庭全生命周期的健康睡眠管家服务。未来顾客在慕思的终端门店,不仅可以接受健康睡眠 AI 提供的健康睡眠诊断,而且可以获得专业健康睡眠顾问提供的个性化健康睡眠体制服务,为全家人定制一辈子的健康好睡眠。

5. 重点公司公告

【华利集团】2022 年度业绩快报

[2023-3-1] 公司从事运动鞋履的开发设计、生产与销售，是全球领先的运动鞋专业制造商，合作的运动休闲品牌包括 Nike、Converse、Vans、UGG、HOKA、Puma、Under Armour、ON、New Balance、Asics、Cole Haan 等。公司优质的客户资源和良好的客户结构，是公司业务稳健增长的基础。本报告期，消费者对于运动鞋的消费需求仍稳健增长，但是由于疫情后运动鞋产能快速复苏和运输效率回升，以及国际经济形势的不确定性，导致部分运动品牌的产品库存有所走高，部分运动品牌在 2022 年下半年开始通过调整制造商订单等方式降低库存，对公司的订单产生一定的影响。为应对客户订单波动，公司通过持续加强竞争力优势稳固客户粘性、积极拓展新客户等方式确保订单稳健，同时通过提升产能柔性和持续改善成本控制方法，保持毛利率的平稳，公司 2022 年下半年实现了营业收入的同比增长，2022 年第四季度毛利率环比第三季度略有提升。2022 年全年，公司销售运动鞋 2.21 亿双，同比增长 4.65%；实现营业收入人民币 205.69 亿元，同比增长 17.74%，实现归属于上市公司股东的净利润人民币 32.22 亿元，同比增长 16.39%。

【老凤祥】2022 年度业绩快报

[2023-3-3] 2022 年，公司实现营业收入 630.10 亿元，同比增长 7.36%；实现归母净利润 17.00 亿元，同比下降 9.38%；实现扣非净利润 17.27 亿元，同比增长 8.66%。报告期内，公司面对机遇与挑战并存的市场环境，努力克服疫情影响，深化“双百行动”综合改革，坚持以企业发展为核心的理念，坚持市场开拓力度，持续推进渠道下沉、做精做细市场，不断提升市场覆盖面和占有率，公司下属子公司上海老凤祥有限公司黄金珠宝业务实现了营业收入和净利润的持续增长。截至 2022 年末，公司黄金珠宝核心板块共计拥有海内外营销网点达到 5609 家（其中海外银楼 15 家），全年净增 664 家。

6. 风险提示

1. 地产销售或不达预期；
2. 品牌库存去化不及预期；
3. 原材料价格波动；
4. 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。本报告清晰准确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 6 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

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

