

纺织服装

行业周报（20231230-20240106）

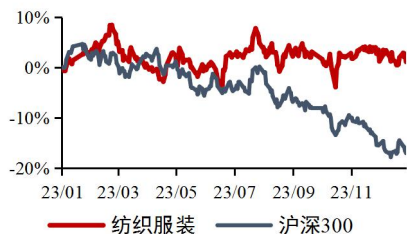
同步大市-A(维持)

安踏体育公布 2023Q4 零售流水，Amer Sports 申请纽交所上市

2024 年 1 月 8 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

本周观察：Amer Sports 主要财务数据与经营数据梳理

美国时间 1 月 4 日，亚玛芬体育（Amer Sports）正式提交 IPO 文件，申请在纽约证券交易所上市，股票代码为“AS”。Amer Sports 是一家全球性的标志性运动和户外品牌集团，旗下品牌包括 Arc'teryx、Salomon、Wilson、Atomic 和 Peak Performance。业务主要包括功能服装、户外运动和球拍类运动三个分部。本周我们对 Amer Sports 主要财务数据与经营数据进行梳理。

行业动态：

- 12 月 29 日，天禧派家具连锁超市战略发布会在杭州举行，现场正式启动 2111 战略。即到 2026 年底，天禧派家具连锁超市实现 2000 家线下门店，以 1 个成功的新零售模式，结合 1 个强大的供应链生态平台，打造国内家具连锁超市第 1 品牌。立足于过往 3 年在全国铺设的 600 家门店，天禧派将核心聚焦县城、地级市等地区，为刚需人群及区县镇级购买杂牌、散货的消费升级人群，提供明码实价、线上线下一体化的一站式家具购齐体验。
- 1 月 5 日，中国运动巨头安踏集团（02020.HK）公布 2023 年第四季度及全年最新营运表现。2023 年第四季度：安踏品牌零售金额同比录得 10-20% 高段的正增长；FILA 品牌零售金额同比录得 25-30% 的正增长；所有其他品牌零售金额同比录得 55-60% 的正增长。2023 年全年：安踏品牌零售金额同比录得高单位数的正增长；FILA 品牌零售金额同比录得 10-20% 高段的正增长；所有其他品牌零售金额同比录得 60-65% 的正增长。
- 12 月 21 日，中国户外生活方式品牌蕉下在官方 Instagram 上宣布，品牌海外首家门店将正式开幕，位于新加坡西门购物广场（Westgate Mall）一层，提供包括小黑伞、防晒服饰和折叠墨镜等一系列经典日晒防护产品。蕉下由马龙和林泽两位 80 后于 2013 年在杭州成立，当年推出首款防晒产品——双层小黑伞，2019 年，蕉下产品扩展至防晒服、口罩等非伞类产品，2021 年进一步延伸到帆布鞋、马丁靴、内物、保暖服装及配饰等，覆盖了精致露营、休闲运动、城市生活、旅行度假、踏青远足等场景。蕉下表示，以 2021 年总零售额及在线零售额计，蕉下均为中国第一大防晒服饰品牌，分别拥有 5.0% 及 12.9% 的市场份额，在线零售额更是超过第二大品牌的 5 倍。

行情回顾（2023.12.31-2024.01.06）

本周纺织服饰板块跑赢大盘、家居用品板块跑赢大盘：本周，SW 纺织服饰板块下跌 0.67%，SW 轻工制造板块下跌 0.66%，沪深 300 下跌 2.97%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.3pct，

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】高 ROE&高股息寻找性价比，关注制造订单拐点与品牌消费机遇 - 【山证轻纺】2024 年度策略 2024.1.4

【山证纺织服装】耐克期末库存同比继续下降，下调 FY2024 报表收入指引至同比增长 1% - 【山证轻纺】行业周报 2023.12.24

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



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

轻工制造板块轻工跑赢大盘 2.31pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 0.95%，SW 服装家纺下跌 0.56%，SW 饰品下跌 0.51%，SW 家居用品下跌 0.49%。截至 1 月 6 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 19.44 倍，为近三年的 62.5%分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.40 倍，为近三年的 43.42%分位；SW 饰品的 PE 为 19.17 倍，为近三年的 52.63%分位；SW 家居用品的 PE 为 19.00 倍，为近三年的 1.97%分位。

➤ **投资建议：**

纺织服装：纺织制造板块，1）短期，多数国际运动品牌经历一年去库时间，库存去化取得显著成果；长周期看，美国服装消费韧性较强，多数国际运动品牌后续收入展望稳中向好；从纺织制造台企月度营收看，23Q4 收入增速均已显著改善，同时纺织制造板块迎来低基数。2）中长期，品牌供应链全球化布局、生产成本优势背景下，纺织制造企业产能全球化布局仍为关键；终端需求不确定性提升背景下，快速响应能力及生产效率要求提升，作为品牌战略合作伙伴的头部纺织制造企业有望获得更高订单份额。推荐申洲国际、华利集团、伟星股份。品牌服饰板块，1）我国品牌服饰行业发展成熟，行业内公司股息率较高，建议关注高股息率公司配置价值，具体标的包括罗莱生活、森马服饰、报喜鸟、海澜之家、富安娜、地素时尚、百隆东方、潮宏基、欣贺股份。2）消费者疫后理性消费观念强化，对产品品质价比重视程度提升，推荐平价品牌公司名创优品。3）我国运动服饰需求韧性较强，行业 2023-2028 年有望实现高单位数复合增长，步入稳健增长阶段，大众运动服饰与高端户外小众运动品牌均具机遇。推荐 361 度、波司登、安踏体育、李宁。

黄金珠宝：我国珠宝市场规模 2022-2027 年 CAGR 预计为 4.8%，黄金珠宝占珠宝市场份额有望提升至 60%。黄金首饰兼具投资与消费属性，金价上涨对黄金首饰消费量支撑性强。1）黄金价格上涨预期背景下，看好黄金珠宝投资需求释放。2）年轻消费群体会为收获喜悦和内心满足而买单，金价上涨背景下，预计低客单、轻量化黄金首饰产品有效满足悦己需求，加大对珠宝公司产品设计能力考验。3）2023 年黄金珠宝品牌门店拓展速度有所分化，头部珠宝品牌门店规在 5000 家左右，后续单店经营效率提升为继续获取市场份额关键。推荐周大生、潮宏基。

家居用品：1）2023 年家居卖场量价均承压，同时行业集中度继续向上市家居公司集中。短期看，2023 年在消费者收入承压情况下，装修延迟，我国家具制造业营收增速走势与住宅竣工增速走势分化，2023 年 1-11 月我国住宅竣工面积同比增长 18.5%，有望对今年家居需求形成有效支撑，关注行业弱市下龙头家居企业份额提升，建议关注欧派家居、索菲亚、志邦家居、喜临门。2）我国智能晾衣机与智能门锁产品在渗透率提升背景下，市场规模预计维持较快增长，好太太为智能晾晒行业绝对龙头，已着手布局智能门锁产品，完善智能家居产品布局。建议关注智能家居标的好太太。

➤ **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. 本周观察：Amer Sports 主要财务数据与经营数据梳理.....	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
3.1 原材料价格.....	12
3.2 出口数据.....	13
3.3 社零数据.....	14
3.4 房地产数据.....	16
4. 行业新闻.....	18
4.1 顾家旗下天禧派推出家具连锁超市，2026 年底实现 2000 家！.....	18
4.2 安踏体育发布 2023 第四季度及全年营运数据：户外品牌最亮眼；安踏与 FILA“稳中有升”.....	19
4.3 中国第一大防晒服饰品牌“蕉下”海外首店落户新加坡.....	19
5. 风险提示.....	20

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.....	9
图 3： 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	9
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: 皮革价格走势.....	12
图 9: 美元兑人民币汇率走势.....	12
图 10: 海绵原材料价格走势(单位: 元/吨)	13
图 11: 金价走势(单位: 元/克)	13
图 12: 纺织纱线、织物及制品累计值(亿美元)及累计同比.....	14
图 13: 服装及衣着附件累计值(亿美元)及累计同比.....	14
图 14: 家具及其零件当月值(亿美元)及当月同比.....	14
图 15: 家具及其零件累计值(亿美元)及累计同比.....	14
图 16: 社零及限额以上当月.....	15
图 17: 国内实物商品线上线下增速估计.....	15
图 18: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	15
图 19: 地产相关典型限额以上品类增速.....	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.....	17
图 25: 商品房新开工面积当月值(万平方米)及当月同比.....	17
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: Amer Sports 财务数据及经营数据.....	7



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. 本周观察：Amer Sports 主要财务数据与经营数据梳理

美国时间1月4日，亚玛芬体育（Amer Sports）正式提交IPO文件，申请在纽约证券交易所上市，股票代码为“AS”。Amer Sports 是一家全球性的标志性运动和户外品牌集团，旗下品牌包括 Arc'teryx、Salomon、Wilson、Atomic 和 Peak Performance。业务主要包括功能服装、户外运动和球拍类运动三个分部。

表 1：Amer Sports 财务数据及经营数据

单位：百万美元	2020	2021	2022	2023Q1-Q3
收入	2446.3	3066.5	3548.8	3053.4
YOY		25.4%	15.7%	29.9%
毛利	1148.9	1505.6	1763.6	1592.9
毛利率	47.0%	49.1%	49.7%	52.2%
广告与市场营销费用	(733.2)	(962.6)	(1107.6)	(956.8)
占比	-30.0%	-31.4%	-31.2%	-31.3%
行政与其它费用	(277.3)	(364.4)	(415.1)	(392.2)
占比	-11.3%	-11.9%	-11.7%	-12.8%
其它经营收入	7.2	9.0	11.4	3.3
占比	0.3%	0.3%	0.3%	0.1%
减值损失	(20.5)	(0.7)	(201.7)	(4.6)
占比	-0.8%	0.0%	-5.7%	-0.2%
经营利润	125.1	186.9	50.6	242.6
净财务成本	(272.5)	(276.7)	(233.3)	(292.1)
占比	-11.1%	-9.0%	-6.6%	-9.6%
税前亏损	(147.4)	(89.8)	(182.6)	(49.5)
占比	-6.0%	-2.9%	-5.1%	-1.6%
净亏损	(237.2)	(126.3)	(252.7)	(113.9)
占比	-9.7%	-4.1%	-7.1%	-3.7%
经调整净亏损	(170.0)	(98.7)	(29.9)	(94.2)
占比	-6.9%	-3.2%	-0.8%	-3.1%

分业务

Technical Apparel

 ARC'TERYX
 Peak Performance

Outdoor Performance

 SALOMON

 ATOMIC

 ARMADA

 SAL

Ball & Racquet Sports

 Wilson

 ATEC

 EVOSHIELD

 LS

Technical Apparel	685.4	950.7	1095.5	1042.7
YOY		38.7%	15.2%	58.3%

	占比	28.0%	31.0%	30.9%	34.1%
	经调整营业利润率	17.1%	17.3%	15.6%	17.8%
其中: Arc' teryx		547.7	783.1	952.6	941.2
Peak Performance		137.7	167.6	142.9	101.5
Outdoor Performance		1091.6	1235.7	1416.5	1144.4
	YOY		13.2%	14.6%	26.8%
	占比	44.6%	40.3%	39.9%	37.5%
	经调整营业利润率	7.5%	7.4%	8.3%	9.0%
其中: Salomon		852.1	961.2	1,073.50	949.3
Atomic		194.6	218.5	286	160.7
Ball & Racquet Sports		669.3	880.1	1036.7	866.3
	YOY		31.5%	17.8%	9.9%
	占比	27.4%	28.7%	29.2%	28.4%
	经调整营业利润率	4.7%	6.5%	5.9%	6.4%
分区域					
EMEA		1080.4	1225.6	1270.7	998.5
	YOY		13.4%	3.7%	22.6%
	占比	44.2%	40.0%	35.8%	32.7%
Americans		984.0	1253.0	1504.4	1226.4
	YOY		27.3%	20.1%	19.3%
	占比	40.2%	40.9%	42.4%	40.2%
大中华区		202.3	372.9	523.8	593.0
	YOY		84.3%	40.5%	67.6%
	占比	8.3%	12.2%	14.8%	19.4%
亚太 (除大中华区)		179.6	215.0	249.9	235.4
	YOY		19.7%	16.2%	52.8%
	占比	7.3%	7.0%	7.0%	7.7%
分渠道					
DTC		530.0	830.2	1046.1	1002.3
	YOY		56.6%	26.0%	56.7%
	占比	21.7%	27.1%	29.5%	32.8%
其中: 电商		273.5	404.4	513.8	445.4
门店		256.6	425.8	532.3	556.9
批发		1916.3	2236.3	2502.7	2051.1
	YOY		16.7%	11.9%	19.9%
	占比	78.3%	72.9%	70.5%	67.2%

门店情况

截至 2023 年 9 月 30 日, 全球自有零售网络包括 138 家 Arc'teryx 自有零售店、114 家 Salomon 自有零售店和 9 家 Wilson 自有零售店。

截至 2023 年 9 月 30 日, 大中华区拥有 63 家 Arc'teryx 零售店、30 家 Salomon 自有零售店, 以及总共 67 家 Salomon 分销点 (包括自有零售店和合作店)

资料来源：Wind，Amer Sports FORM F-1，山西证券研究所

2.本周行情回顾

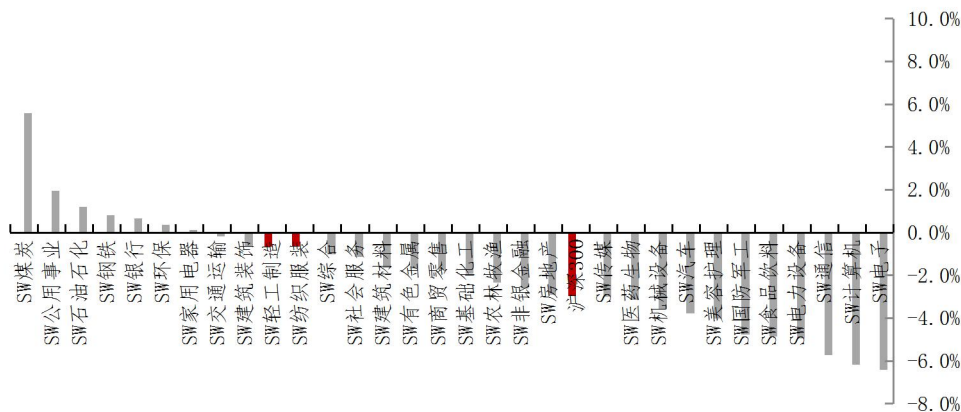
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 0.67%，SW 轻工制造板块下跌 0.66%，沪深 300 下跌 2.97%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.3pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 2.31pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 0.95%，SW 服装家纺下跌 0.56%，SW 饰品下跌 0.51%。

SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 0.55%，SW 文娱用品下跌 2.31%，SW 家居用品下跌 0.49%，SW 包装印刷下跌 1.23%。

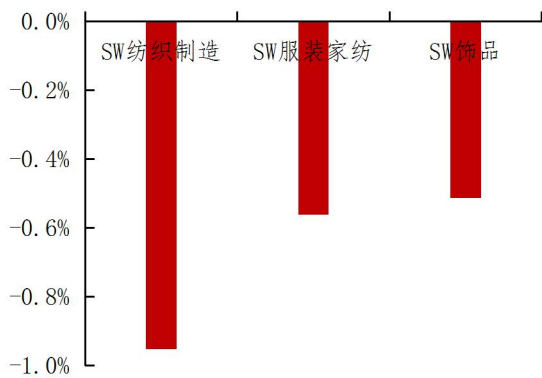
图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



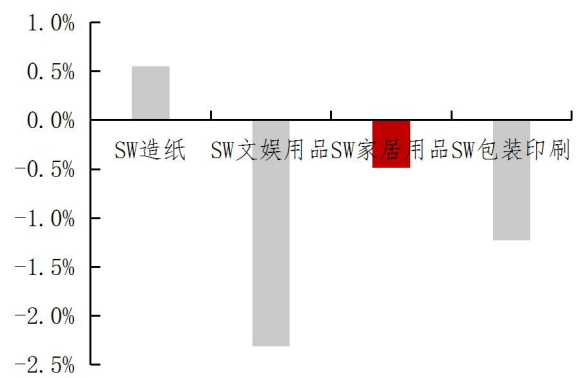
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅

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



资料来源: Wind, 山西证券研究所

2.2 板块估值

截至1月6日, SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值, 下同) 为 19.44 倍, 为近三年的 62.5%分位; SW 服装家纺的 PE 为 17.40 倍, 为近三年的 43.42%分位; SW 饰品的 PE 为 19.17 倍, 为近三年的 52.63%分位。

截至1月6日, SW 家居用品的 PE 为 19.00 倍, 为近三年的 1.97%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: 三夫户外 (+16.15%)、太湖雪 (+5.65%)、新澳股份 (+5.34%)、美尔雅 (+4.41%)、牧高笛 (+4.3%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: *ST 爱迪 (-18.42%)、龙头股份 (-15.58%)、康隆达 (-10.83%)、浙文影业 (-9.65%)、棒杰股份 (-7.82%)。

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)
002780.SZ	三夫户外	16.15	14.53
838262.BJ	太湖雪	5.65	17.40
603889.SH	新澳股份	5.34	7.50
600107.SH	美尔雅	4.41	6.39
603908.SH	牧高笛	4.30	38.81

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)
002740.SZ	*ST 爱迪	-18.42	0.62
600630.SH	龙头股份	-15.58	12.41
603665.SH	康隆达	-10.83	27.16
601599.SH	浙文影业	-9.65	3.84
002634.SZ	棒杰股份	-7.82	6.60

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：中源家居 (+15.61%)、匠心家居 (+10.53%)、乐歌股份 (+7.2%)、爱丽家居 (+6.64%)、梦百合 (+6.29%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：力诺特玻 (-4.25%)、志邦家居 (-4.23%)、索菲亚 (-3.89%)、茶花股份 (-3.81%)、欧派家居 (-3.58%)。

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)
603709.SH	中源家居	15.61	20.81
301061.SZ	匠心家居	10.53	54.99
300729.SZ	乐歌股份	7.20	19.20
603221.SH	爱丽家居	6.64	10.60
603313.SH	梦百合	6.29	11.16

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)
301188.SZ	力诺特玻	-4.25	17.13
603801.SH	志邦家居	-4.23	16.06
002572.SZ	索菲亚	-3.89	15.33
603615.SH	茶花股份	-3.81	17.66
603833.SH	欧派家居	-3.58	67.12

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 1 月 5 日，中国棉花 328 价格指数为 16625 元/吨，环比增长 1.0%，截至 1 月 4 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 15917 元/吨，环比下跌 0.7%。

2) 金价：截至 1 月 5 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 480 元/克，环比增长 0.1%。

- 家居用品原材料：

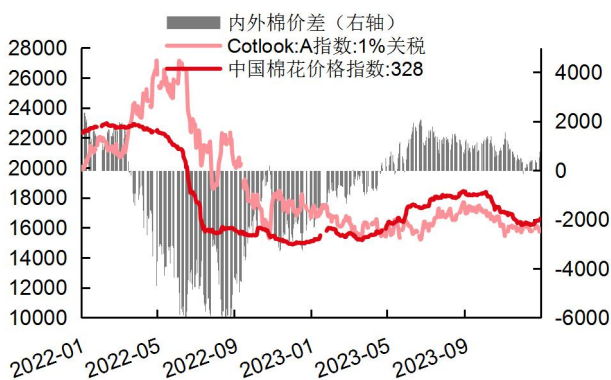
1) 板材：截至 2023 年 12 月 1 日，中国木材指数 CTI:刨花板、中国木材指数 CTI:中纤板为 1172.41、1938.17。

2) 皮革：截至 2023 年 12 月 29 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.62。

3) 海绵：截至 1 月 5 日，华东地区 TDI 主流价格为 16700 元/吨，华东地区纯 MDI 主流价格为 19600 元/吨，环比持平、下跌 1.0%。

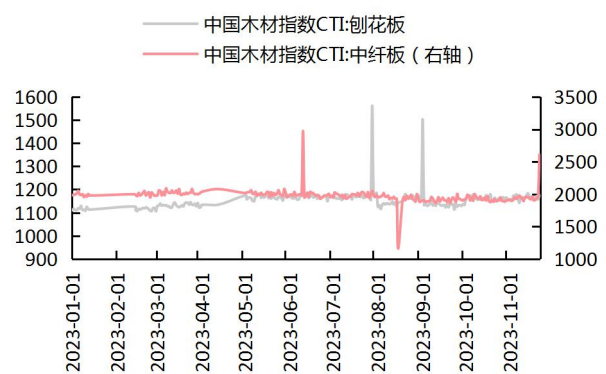
- 汇率：截至 1 月 5 日，美元兑人民币（中间价）为 7.1029，环比增长 0.3%。

图 6：棉花价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

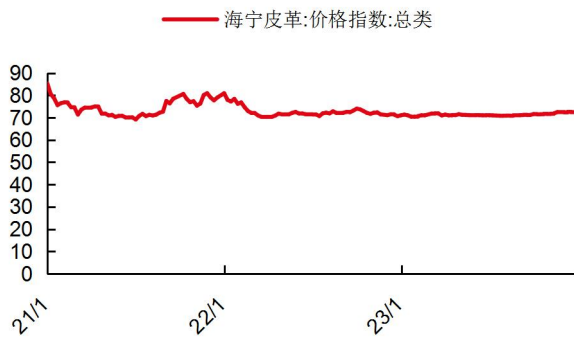
图 7：中纤板、刨花板价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：皮革价格走势

图 9：美元兑人民币汇率走势

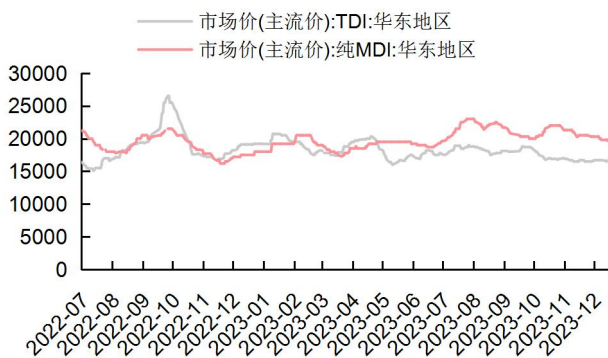


资料来源: Wind, 山西证券研究所



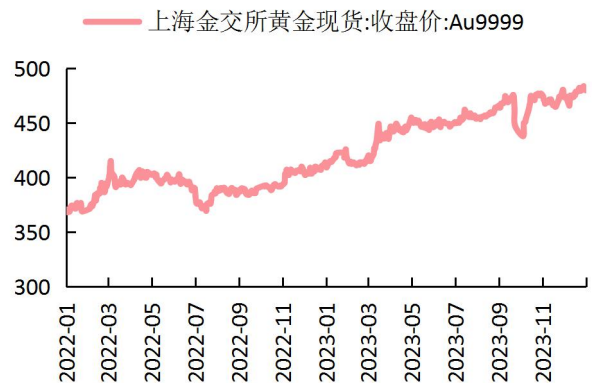
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 10: 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 11: 金价走势 (单位: 元/克)



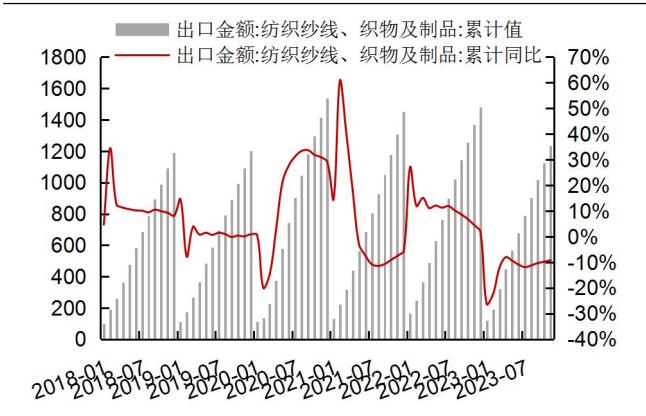
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装: 2023 年 1-11 月, 纺织品服装出口 2685.61 亿美元, 同比下降 9.7%。其中, 2023 年 1-11 月纺织品出口 1233.63 亿美元, 同比下降 9.2%, 服装出口 1451.98 亿美元, 同比下降 8.6%。2023 年 11 月, 纺织品服装出口 228.43 亿美元, 同比下降 5.41%; 其中 2023 年 11 月纺织品出口 108.09 亿美元, 同比下降 2.4%, 服装出口 120.34 亿美元, 同比下降 7.5%。

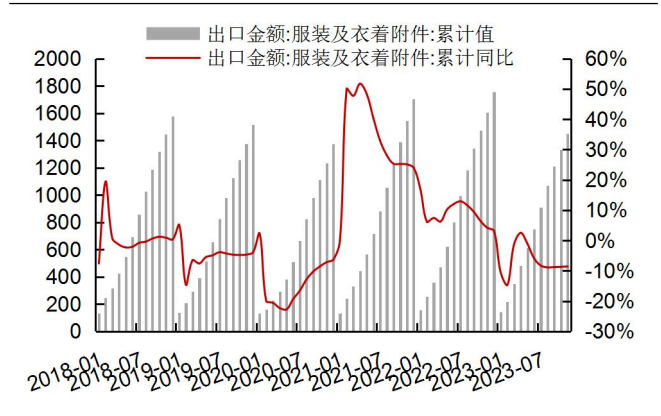
家具及其零件: 2023 年 1-11 月, 家具及其零件出口 574.33 亿美元, 同比下降 9.67%。2023 年 11 月, 家具及其零件出口 60.96 亿美元, 同比增长 3.62%。

图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比



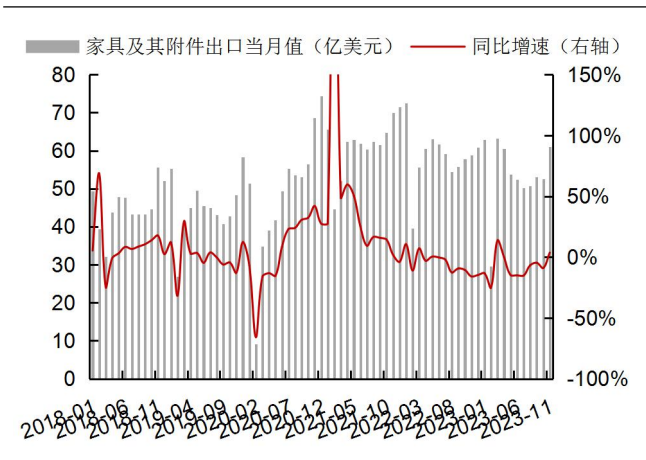
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



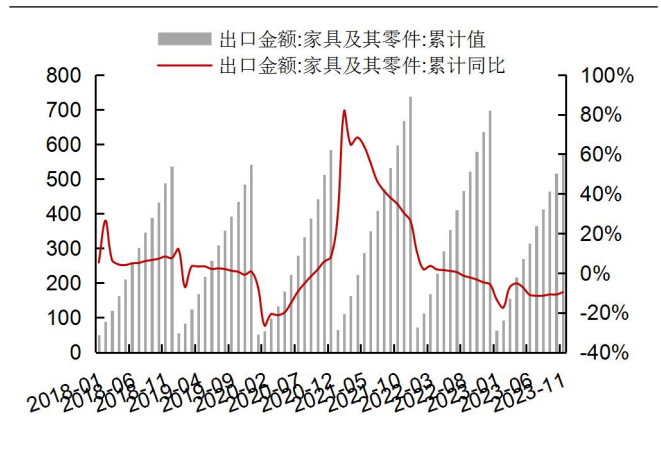
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 14：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 15：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

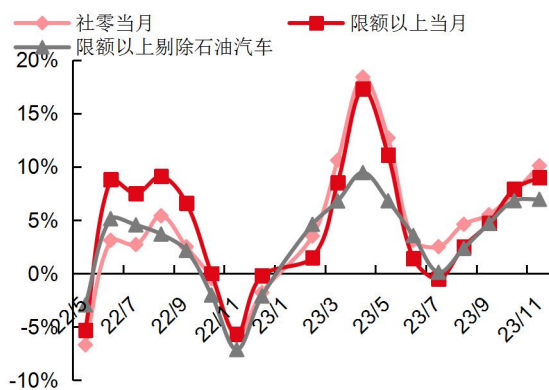
3.3 社零数据

23 年 11 月，国内实现社零总额 4.25 万亿元，同比增长 10.1%，表现低于市场一致预期（根据 Wind，23 年 11 月社零当月同比增速预测平均值为+12.61%）。与 21 年同期相比，23 年 1-2 月、3 月、4 月、5 月、6 月、7 月、8 月、9 月、10 月、11 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%、5.0%、4.0%、3.9%、1.8%。

线上渠道，2023年11月，实物商品网上零售额为14699亿元/+8.1%，21-23年两年复合增速为6.0%，环比下滑6.5pct，实物商品网上零售额占商品零售比重为39.8%。23年1-11月，实物商品网上零售额为11.77万亿元，同比增长8.3%，21-23年同期两年复合增速为9.6%，环比下滑0.5pct。23年1-11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12.0%、9.2%、7.5%。线下渠道，2023年11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2.22万亿元/+8.0%，21-23年两年复合增速为-2.0%，环比下滑1.8pct。2023年1-11月，实物商品线下零售额约为26.28万亿元，同比增长4.6%，21-23年同期两年复合增速为0.6%，环比下滑0.3pct。按零售业态分，2023年1-11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7.4%、5.1%、4.5%、7.7%、-0.5%。

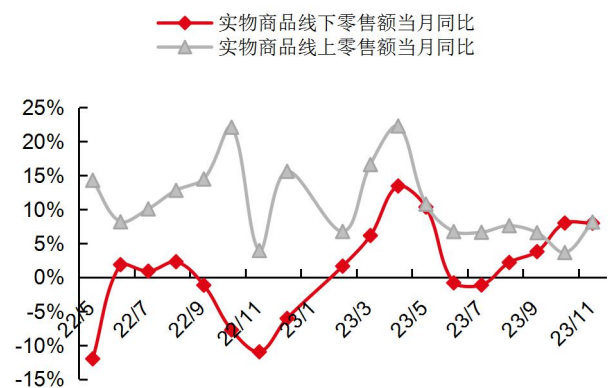
2023年11月，限上化妆品同比下降3.5%，金银珠宝同比增长10.7%（11月上金所AU9999收盘价同比增长约17%），纺织服装同比增长22.0%，体育/娱乐用品同比增长16.0%。23年1-11月，上述品类累计同比增长分别为4.7%、11.9%、11.5%、10.7%。21-23年同期（11月）化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品两年复合增速为-2.0%、1.4%、0.6%、6.5%，环比下滑3.2、1.9、提升1.5、下滑10.1pct。

图 16：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 17：国内实物商品线上线下增速估计

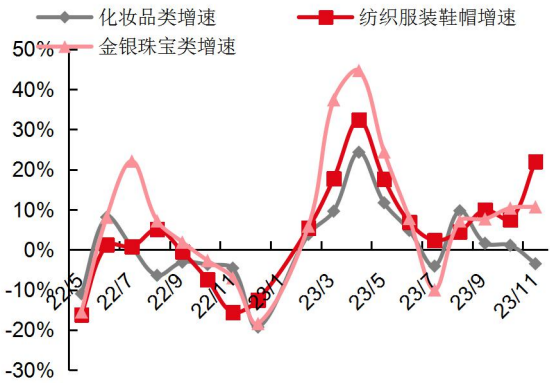


资料来源：国家统计局，山西证券研究所

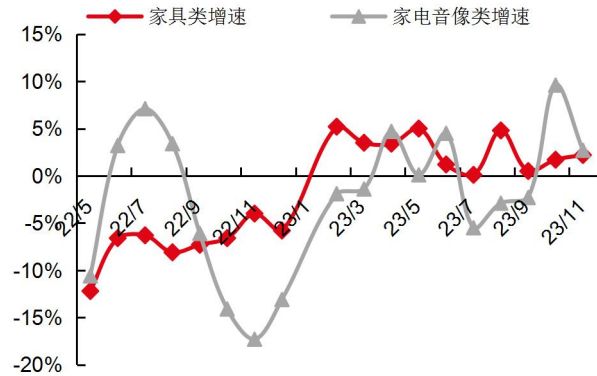
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 18：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速

图 19：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



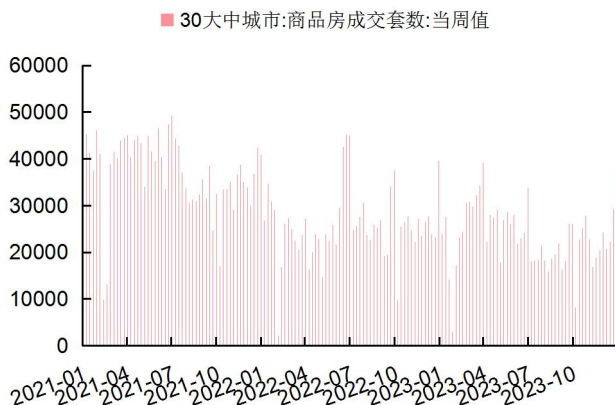
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2023年12月31日-2024年1月6日), 30大中城市商品房成交16864套、成交面积171.68万平方米, 较上周环比分别下降54.59%、57.15%。2023年, 30大中城市商品房成交1223591套、成交面积13766.89万平方米, 同比下降8.7%、7.4%。

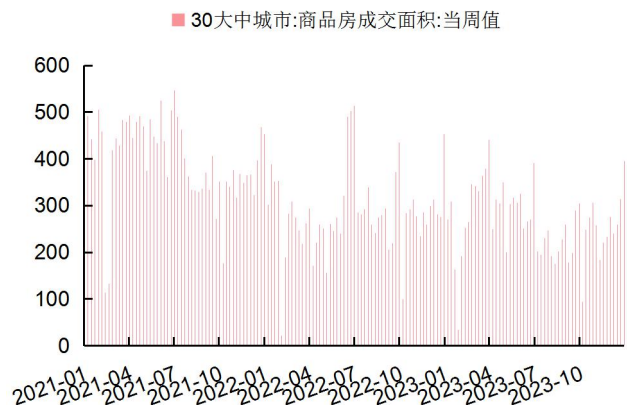
2023年11月, 我国住宅新开工面积6078万平方米, 同比增长4.8%, 住宅销售面积6578万平方米, 同比下降23.5%, 住宅竣工面积7502万平方米, 同比增长12.5%。

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

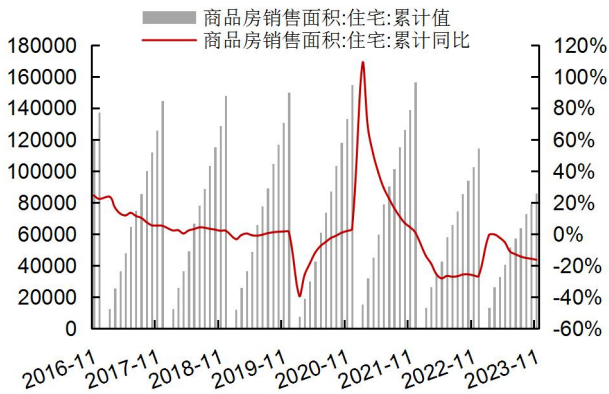
图 21: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

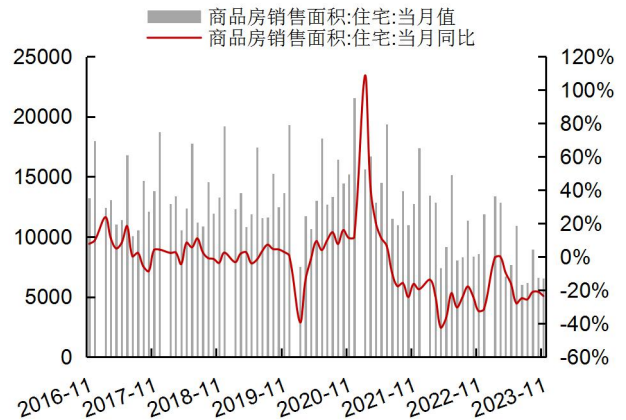
图 22: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 23: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比



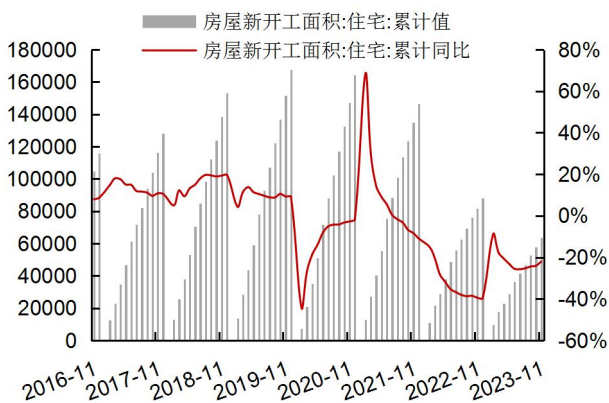
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 24：商品房销售面积累计值（万平方米）及累计同比



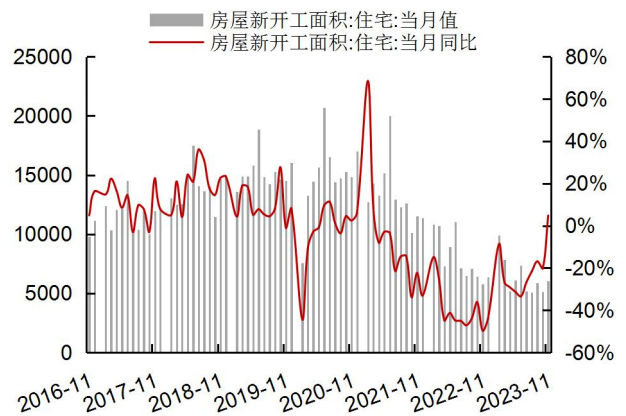
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 25：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 26：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比

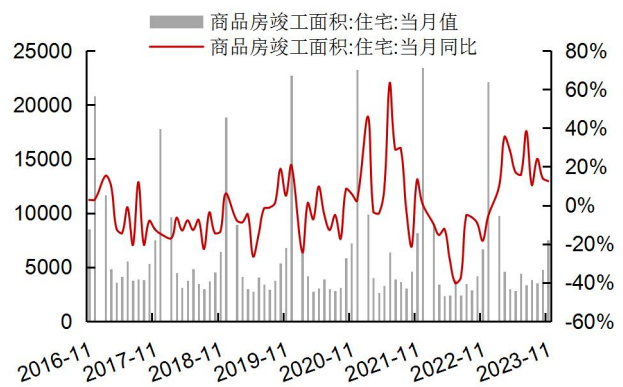


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

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

4.1 顾家旗下天禧派推出家具连锁超市，2026 年底实现 2000 家！

【来源：77 度 2024-01-05】

12 月 29 日，天禧派家具连锁超市战略发布会在杭州举行，现场正式启动 2111 战略。即到 2026 年底，天禧派家具连锁超市实现 2000 家线下门店，以 1 个成功的新零售模式，结合 1 个强大的供应链生态平台，打造国内家具连锁超市第 1 品牌。

经济下行中，下沉市场已然成为家居掘金“必争之地”。鉴于此，为填补下沉市场中品牌家具连锁超市的空白，顾家家居旗下天禧派以强供应链驱动入局，宣布打造家具连锁超市。

立足于过往 3 年在全国铺设的 600 家门店，天禧派将核心聚焦县城、地级市等地区，为刚需人群及区县镇级购买杂牌、散货的消费升级人群，提供明码实价、线上线下一体化的一站式家具购齐体验。

“把好货卖便宜，而不是卖便宜货”，天禧派此次面向大众化市场，以“好家具真不贵”为定位，为用户打造“多快好省”的家具一站式购齐体验。那么，从家具品牌到连锁超市，天禧派立足新零售做的此番转变，其核心竞争力源自于哪里？

核心是强大的供应链体系。天禧派家具零售超市实现“品类大全”，包含沙发、床、床垫、餐桌椅、茶几、电视柜、床头柜及各种家居小件等在内，让消费者一站式购齐。与此同时，为匹配审美多元化趋势，天禧派可提供涵盖轻时尚软体家具、意式风格家具、网红风格家具、实木家具，儿童家具等风格多样、种类丰富的家具选择。

在打造极致的购物体验上，天禧派也下足了功夫。一是有别于仓储店、家具卖场存在的各品牌自营门店、割裂式销售、价格模糊等现状，天禧派所有产品明码实价，且线上线下同价，向行业不透明的乱象发

出挑战；其二，通过生产及制造端资源优化配置，为用户提供极致性价比的产品；其三，创造信息透明、氛围轻松的自助式逛店购物。加上全国统一收银成交、15天齐单交付免费送货安装+高售后的系列服务加持，天禧派家具连锁超市可全方位打造透明无套路的消费体验。

4.2 安踏体育发布 2023 第四季度及全年营运数据：户外品牌最亮眼；安踏与 FILA “稳中有升”

【来源：华丽志 2024-01-05】

1月5日，中国运动巨头安踏集团（02020.HK）公布2023年第四季度及全年最新营运表现。公告披露了集团旗下安踏、FILA、以及包括 DESCENTE、KOLON SPORT 等品牌在内的“其他品牌”业务的相关数据，并未包括新近收购的 MAIA ACTIVE 业务及即将在美国独立上市的芬兰体育集团亚玛芬 Amer Sports Corporation（始祖鸟、萨洛蒙和威尔逊等品牌的母公司）的业务。

2023 年第四季度：

安踏品牌零售金额同比录得 10-20%高段的正增长；

FILA 品牌零售金额同比录得 25-30%的正增长；

所有其他品牌零售金额同比录得 55-60%的正增长。

2023 年全年：

安踏品牌零售金额同比录得高单位数的正增长；

FILA 品牌零售金额同比录得 10-20%高段的正增长；

所有其他品牌零售金额同比录得 60-65%的正增长。

4.3 中国第一大防晒服饰品牌“蕉下”海外首店落户新加坡

【来源：华丽志 2024-01-04】

12月21日，中国户外生活方式品牌蕉下在官方 Instagram 上宣布，品牌海外首家门店将正式开幕，位于新加坡西门购物广场（Westgate Mall）一层，提供包括小黑伞、防晒服饰和折叠墨镜等一系列经典日晒防护产品。

西门购物广场为凯德置地旗下，位于当地核心商圈。与蕉下毗邻的则是日本眼镜连锁品牌 Owndays、新加坡当地时装品牌 Recoil 以及中国时尚休闲服装品牌以纯（YISHION），此外中国潮玩品牌泡泡玛特也在该层开设门店。

蕉下由马龙和林泽两位 80 后于 2013 年在杭州成立，当年推出首款防晒产品——双层小黑伞，正如品牌蕉下一词取自“芭蕉叶下”，从第一件产品开始就是满足年轻女性消费者对户外防晒的需求。

2019 年，蕉下产品扩展至防晒服、口罩等非伞类产品，2021 年进一步延伸到帆布鞋、马丁靴、内物、保暖服装及配饰等，覆盖了精致露营、休闲运动、城市生活、旅行度假、踏青远足等场景。

蕉下表示，以 2021 年总零售额及在线零售额计，蕉下均为中国第一大防晒服饰品牌，分别拥有 5.0%及 12.9%的市场份额，在线零售额更是超过第二大品牌的 5 倍。

5.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

