

纺织服装

行业周报（20240218-20240224）

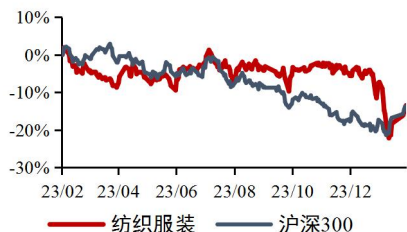
同步大市-A(维持)

安德玛预计 FY2024 末存货下降约 15%，春节黄金珠宝消费表现靓丽

2024 年 2 月 25 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：安德玛发布 FY2024Q3 财务数据

2月8日，安德玛公布 FY24Q3 业绩（截至 2023 年 12 月 31 日止前三个月）。2023 年 10-12 月，公司实现收入 14.86 亿美元，同比下降 6.0%，固定汇率下，同比下降 7%；FY2024Q1-Q3（2023 年 4-12 月），公司累计实现收入 43.70 亿美元，累计同比下降 3.0%。

分品类看，FY24Q3，服装、鞋履、配饰分别实现收入 10.17、3.31、1.05 亿美元，同比下降 5.5%、6.6%、0.3%。FY2024Q1-Q3，服装、鞋履、配饰分别实现收入 29.12、10.46、3.16 亿美元，同比下降 2.4%、2.9%、增长 1.1%。

分渠道看，FY24Q3，批发、DTC 渠道分别实现收入 7.12、7.41 亿美元，同比下降 13.2%、增长 3.5%。DTC 渠道中，自营门店销售增长 5%，电商销售增长 2%。FY2024Q1-Q3，批发、DTC 渠道分别实现收入 23.93、18.81 亿美元，同比下降 6.5%、增长 3.7%。

分区域看，FY24Q3，北美、EMEA、亚太、拉丁美区域分别实现收入 9.15、2.84、2.12、0.70 亿美元，同比下降 11.8%、增长 7.1%、增长 7.1%、增长 9.4%。FY2024Q1-Q3，北美、EMEA、亚太、拉丁美区域分别实现收入 27.33、7.98、6.46、1.79 亿美元，同比下降 7.6%、增长 8.8%、增长 7.6%、增长 4.6%。

FY24Q3（2023 年 10-12 月），公司毛利率同比提升 1.0pct 至 45.2%，毛利率提升主因运输成本下降，部分被促销事件增加所抵消。SG&A 占收入比重为 40.5%，同比提升 2.3pct，净利率同比下滑 0.04pct 至 7.7%。FY2024Q1-Q3（2023 年 4-12 月），公司毛利率同比提升 1.1pct 至 46.5%，SG&A 占收入比重为 41.1%，同比提升 1.3pct，净利率同比提升 0.5pct 至 5.3%。截至 FY24Q3 末，公司存货为 11.04 亿美元，同比下降 9.4%，环比下降 3.5%，公司预计 2024 财年末库存同比下降约 15%，库存金额接近 10 亿美元。

公司预计 2024 财年收入同比下降 3%-4%（此前预计为下降 2%-4%），其中预计北美区域销售同比下降高单位数，国际区域销售同比增长高单位数。毛利率预计同比提升 1.2-1.3pct（此前预计提升 1-1.25pct），SG&A 预计持平或轻微下滑（与此前预计一致），经营利润率约 20.0%（此外预计为 18.5%）。

行业动态：

- 2月19日，HanesBrands 集团公布其第四季度财务报告，显示销售额同比下滑 12%至 13 亿美元。此次业绩下滑主要受到其核心品牌 Champion 的影响，该品牌去年收入大跌 23%。具体数据显示，报告期内，Champion 在美国市场的销售额暴跌 30%，同时在欧洲、日本和加拿大的业绩也有所下滑。财报公布后，HanesBrands 集团股价应声下跌，跌幅超过 8%，导致其市值缩水至 15 亿美元。此次财务报告的发布，揭示了 Champion 品牌在全球市场面临的业绩压力。
- 2024 消费趋势：情绪价值引导年轻态消费。趋势一：在理性中寻找平衡；趋势二：心甘情愿为情绪买单；趋势三：消费品两极化分布；趋势四：直播电商重塑商路通道；趋势五：县域生活服务潜力爆发；趋势六：烟火气，暖人心。
- 2月20日消息，LouisVuitton 于 2月19日起上调部分产品在中国市场的售价，平均涨幅在 6%左右。LV 官方客服人员表示，目前，LV 部分产品确实有调整，线上及线

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】Deckers 再度上调 FY2024 业绩预期，AMER SPORTS 完成上市-【山证轻纺】行业周报 2024.2.4

【山证纺织服装】波司登旺季销售表现靓丽，Lululemon 上调 FY23Q4 业绩预期-【山证轻纺】行业周报 2024.1.28

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



下均同步更新。更新后 Carryall 中号手袋从 2.05 万元涨至 2.15 万元。其他品类产品也有不同程度的上涨，具体以官方售价为准。

➤ **行情回顾（2024.02.19-2024.02.23）**

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 纺织服饰板块上涨 5.61%，SW 轻工制造板块上涨 7.81%，沪深 300 上涨 3.71%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 1.9pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 4.1pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 8.31%，SW 服装家纺上涨 4.63%，SW 饰品上涨 4.39%，SW 家居用品上涨 5.45%。截至 2 月 23 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 18.62 倍，为近三年的 43.05% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 16.59 倍，为近三年的 37.75% 分位；SW 饰品的 PE 为 18.50 倍，为近三年的 46.36% 分位；SW 家居用品的 PE 为 18.42 倍，为近三年的 1.32% 分位。

➤ **投资建议：**

纺织服装：纺织制造板块，1）2024 年 1 月，越南纺织品和服装、制鞋出口金额同比分别增长 39.20%、44.10%；丰泰企业、裕元（制造业务）单月美元口径营收同比增长 13.4%、12.5%。伴随品牌库存去化、上年同期低基数，纺织制造企业出货端实现双位数以上增速。2）中长期，品牌供应链全球化布局要求、海外生产成本具备优势背景下，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。继续推荐申洲国际、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，具体标的包括森马服饰、报喜鸟、海澜之家、富安娜、百隆东方、罗莱生活。2）消费者疫后理性消费观念强化，对产品质价比重视程度提升，推荐兼具性价比与兴趣消费属性的品牌公司**名创优品**。3）根据久谦数据，2024 年 1 月，天猫平台 361 度品牌、特步品牌、安踏品牌、李宁品牌 GMV 同比分别增长 35%、38%、31%、10%。港股运动服饰公司估值整体处于偏低水平。继续推荐**361 度、波司登、安踏体育、李宁**。

黄金珠宝：2 月 22 日，商务部新闻发言人何亚东在例行新闻发布会上表示，春节期间，商务部重点监测零售企业金银珠宝、体育娱乐用品、通讯器材销售额同比分别增长 23.8%、15.6% 和 10.4%。考虑黄金价格同比上涨，受益于春节与情人节传统销售旺季，叠加黄金首饰兼具保值增值属性与悦己消费属性，预计春节期间黄金珠宝销量实现增值，在春节期间实物消费中表现靓丽。展望 2024 年黄金珠宝消费，我们预计在金价有望保持高位、年轻消费群体提升对黄金首饰需求背景下，黄金珠宝消费有望实现平稳增长，头部企业凭借渠道拓展能力、产品差异化设计能力、品牌势能积累，有望继续实现份额提升。继续推荐**周大生、潮宏基**。

家居用品：1）根据贝壳研究院，2024 年春节假期重点 50 城市二手房看房量和交易量水平比 2023 年有大幅回升；根据诸葛找房，今年春节假期重点 6 城二手住宅日均成交量较上年春节增长 11.15%；根据中指研究院，2024 年春节假期期间（2.10-2.17），25 个代表城市新房成交面积较上年春节假期（2023.1.21-1.27）下降约 27%。2024 年初至今（截至 2 月 24 日），30 大中城市商品房成交套数和成交面积同比下降 36.4%、37.9%。整体来看，今年春节假期楼市总体仍处于缓慢修复阶段，新房热度不及二手房。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）根据好太太发布的 2023 年业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 3.18 亿元至 3.63 亿元，同比增长 40%-60%，实现扣非净利润 3.22 亿元至 3.68 亿元，同比增长 40%-60%，建议继续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：安德玛发布 FY2024Q3 财务数据.....	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
3.1 原材料价格.....	11
3.2 出口数据.....	13
3.3 社零数据.....	14
3.4 房地产数据.....	15
4. 行业新闻.....	17
1.1 4.1 Champion 去年收入大跌 23%，美国市场暴跌 30%.....	17
4.2 2024 消费趋势：情绪价值引导年轻态消费.....	18
4.3 LV 上调中国市场售价 官方回应：属实.....	21
5. 风险提示.....	21

图表目录

图 1：安德玛各财年三季度营收及同比增速.....	7
图 2：安德玛各财年前三季度营收及同比增速.....	7
图 3：安德玛各财年三季度销售毛利率与销售净利率.....	8
图 4：安德玛最近 5 个季度末存货及同比增速.....	8
图 5：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	8
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.....	9
图 9：本周 SW 轻工制各子板块估值.....	9



图 10: 棉花价格 (元/吨)	11
图 11: 中纤板、刨花板价格走势.....	11
图 12: 皮革价格走势.....	12
图 13: 美元兑人民币汇率走势.....	12
图 14: 海绵原材料价格走势 (单位: 元/吨)	12
图 15: 金价走势 (单位: 元/克)	12
图 16: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 17: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 18: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	13
图 19: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 20: 社零及限额以上当月.....	14
图 21: 国内实物商品线上线下增速估计.....	14
图 22: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	15
图 23: 地产相关典型限额以上品类增速.....	15
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.....	16
图 27: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	16
图 28: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	16
图 29: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	16
图 30: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	17
图 31: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	17
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. 本周观察：安德玛发布 FY2024Q3 财务数据

2月8日，安德玛公布 FY24Q3 业绩（截至 2023 年 12 月 31 日止前三个月）。2023 年 10-12 月，公司实现收入 14.86 亿美元，同比下降 6.0%，固定汇率下，同比下降 7%；FY2024Q1-Q3（2023 年 4-12 月），公司累计实现收入 43.70 亿美元，累计同比下降 3.0%。分品类看，FY24Q3，服装、鞋履、配饰分别实现收入 10.17、3.31、1.05 亿美元，同比下降 5.5%、6.6%、0.3%。FY2024Q1-Q3，服装、鞋履、配饰分别实现收入 29.12、10.46、3.16 亿美元，同比下降 2.4%、2.9%、增长 1.1%。分渠道看，FY24Q3，批发、DTC 渠道分别实现收入 7.12、7.41 亿美元，同比下降 13.2%、增长 3.5%。DTC 渠道中，自营门店销售增长 5%，电商销售增长 2%。FY2024Q1-Q3，批发、DTC 渠道分别实现收入 23.93、18.81 亿美元，同比下降 6.5%、增长 3.7%。分区域看，FY24Q3，北美、EMEA、亚太、拉丁美区域分别实现收入 9.15、2.84、2.12、0.70 亿美元，同比下降 11.8%、增长 7.1%、增长 7.1%、增长 9.4%。FY2024Q1-Q3，北美、EMEA、亚太、拉丁美区域分别实现收入 27.33、7.98、6.46、1.79 亿美元，同比下降 7.6%、增长 8.8%、增长 7.6%、增长 4.6%。

FY24Q3（2023 年 10-12 月），公司毛利率同比提升 1.0pct 至 45.2%，毛利率提升主因运输成本下降，部分被促销事件增加所抵消。SG&A 占收入比重为 40.5%，同比提升 2.3pct，净利率同比下滑 0.04pct 至 7.7%。FY2024Q1-Q3（2023 年 4-12 月），公司毛利率同比提升 1.1pct 至 46.5%，SG&A 占收入比重为 41.1%，同比提升 1.3pct，净利率同比提升 0.5pct 至 5.3%。截至 FY24Q3 末，公司存货为 11.04 亿美元，同比下降 9.4%，环比下降 3.5%，公司预计 2024 财年末库存同比下降约 15%，库存金额接近 10 亿美元。

公司预计 2024 财年收入同比下降 3%-4%（此前预计为下降 2%-4%），其中预计北美区域销售同比下降高单位数，国际区域销售同比增长高单位数。毛利率预计同比提升 1.2-1.3pct（此前预计提升 1-1.25pct），SG&A 预计持平或轻微下滑（与此前预计一致），经营利润率约 20.0%（此外预计为 18.5%）。

图 1：安德玛各财年三季度营收及同比增速

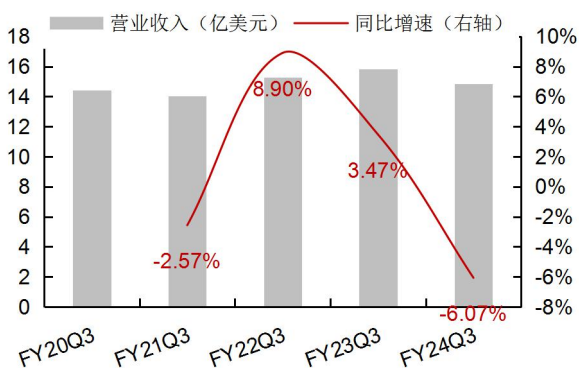
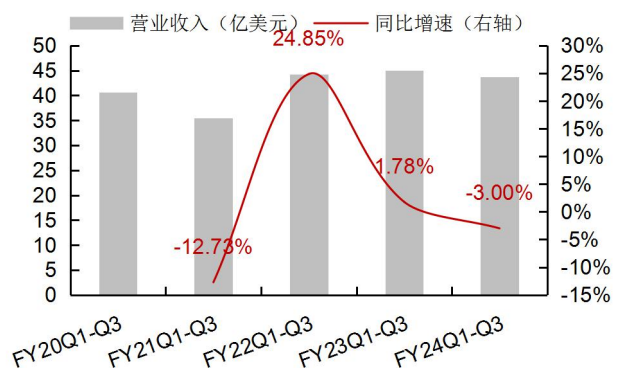
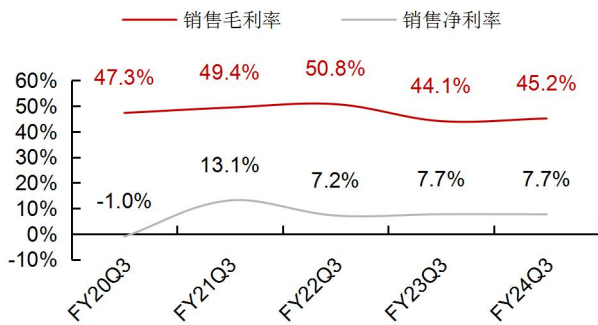


图 2：安德玛各财年前三季度营收及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

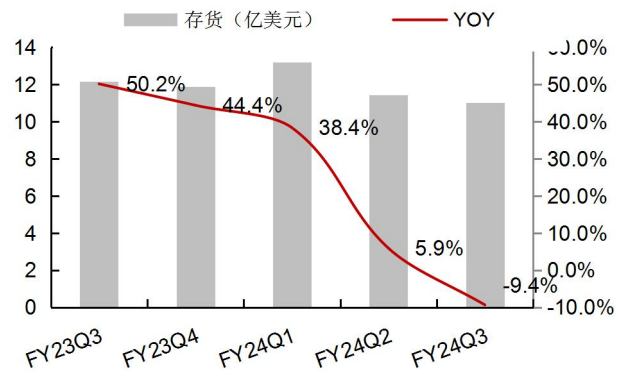
图 3：安德玛各财年三季度销售毛利率与销售净利率



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 4：安德玛最近 5 个季度末存货及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.本周行情回顾

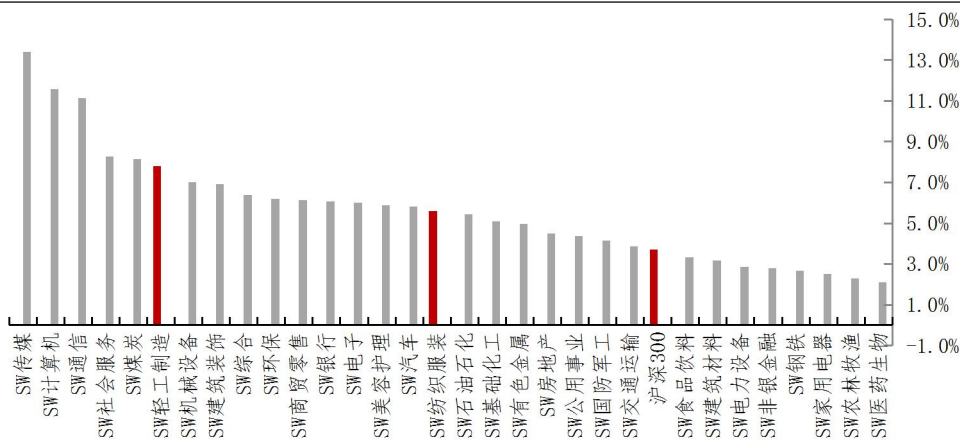
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 5.61%，SW 轻工制造板块上涨 7.81%，沪深 300 上涨 3.71%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 1.9pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 4.1pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 8.31%，SW 服装家纺上涨 4.63%，SW 饰品上涨 4.39%。

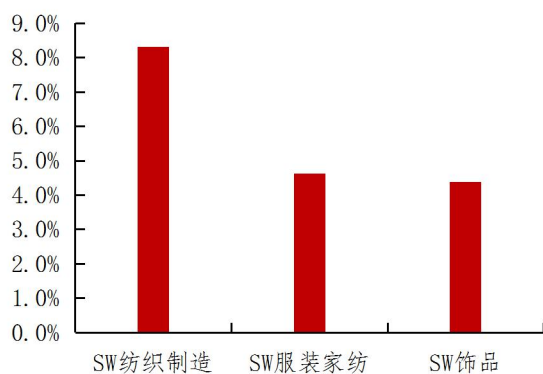
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 5.24%，SW 文娱用品上涨 13.69%，SW 家居用品上涨 5.45%，SW 包装印刷上涨 11.68%。

图 5：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



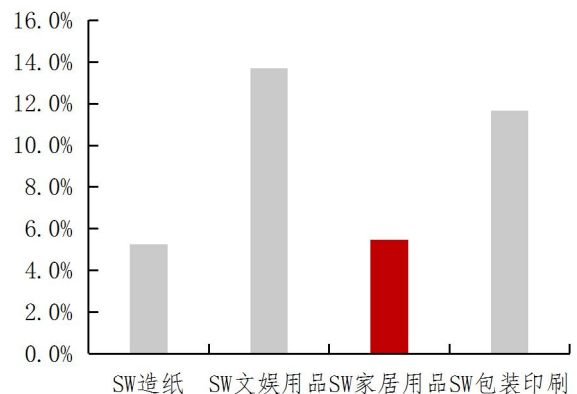
资料来源：Wind，山西证券研究所

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

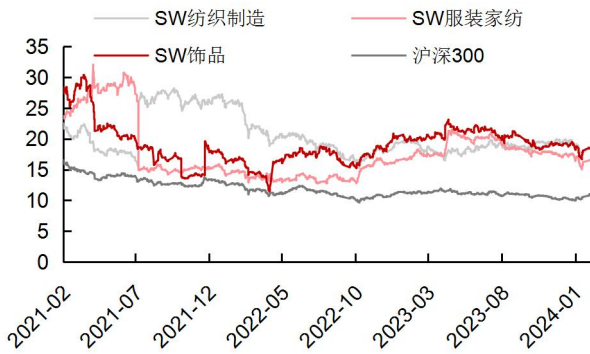
2.2 板块估值

截至 2 月 23 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 18.62 倍，为近三年的 43.05%分位；SW 服装家纺的 PE 为 16.59 倍，为近三年的 37.75%分位；SW 饰品的 PE 为 18.50 倍，为近三年的 46.36%分位。

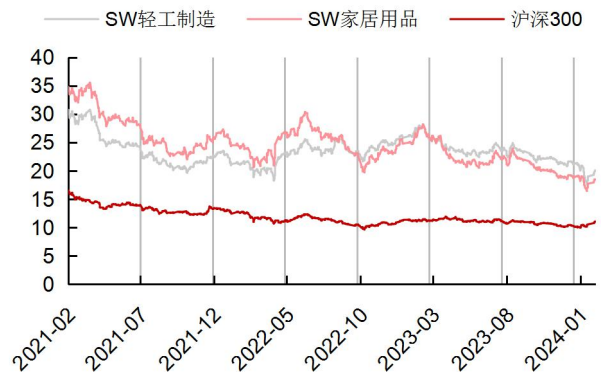
截至 2 月 23 日，SW 家居用品的 PE 为 18.42 倍，为近三年的 1.32%分位。

图 8：本周 SW 纺织服装各子板块估值

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



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：浙文影业（+34.86%）、深中华 B（+34.29%）、日播时尚（+31.49%）、天创时尚（+30.72%）、美尔雅（+30.17%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：比音勒芬（-6.54%）、鲁泰 B（-6.12%）、森马服饰（-4.3%）、雅戈尔（-3.47%）、酷特智能（-2.63%）。

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)
601599.SH	浙文影业	34.86	3.83
200017.SZ	深中华 B	34.29	1.88
603196.SH	日播时尚	31.49	10.23
603608.SH	天创时尚	30.72	4.51
600107.SH	美尔雅	30.17	4.53

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)
002832.SZ	比音勒芬	-6.54	30.58
200726.SZ	鲁泰 B	-6.12	4.45
002563.SZ	森马服饰	-4.30	5.56
600177.SH	雅戈尔	-3.47	7.24
300840.SZ	酷特智能	-2.63	15.19

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：茶花股份（+43.53%）、松发股份（+27.55%）、顶固集创（+27.49%）、德力股份（+26.46%）、雅艺科技（+25.35%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：匠心家居（-5.67%）、慕思股份（-1.75%）、喜临门（-1.49%）、恒林股份（-1.19%）、索菲亚（-1.14%）。

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)
603615.SH	茶花股份	43.53	16.75
603268.SH	松发股份	27.55	18.98
300749.SZ	顶固集创	27.49	6.40
002571.SZ	德力股份	26.46	4.54
301113.SZ	雅艺科技	25.35	22.15

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)
301061.SZ	匠心家居	-5.67	51.71
001323.SZ	慕思股份	-1.75	31.52
603008.SH	喜临门	-1.49	15.21
603661.SH	恒林股份	-1.19	44.02
002572.SZ	索菲亚	-1.14	16.44

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 2 月 23 日，中国棉花 328 价格指数为 17178 元/吨，环比增长 0.5%，截至 2 月 22 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 17559 元/吨，环比下降 0.9%。

2) 金价：截至 2 月 23 日，上海金交所黄金现货:收盘价: Au9999 为 477.81 元/克，环比下降 0.4%。

- 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。

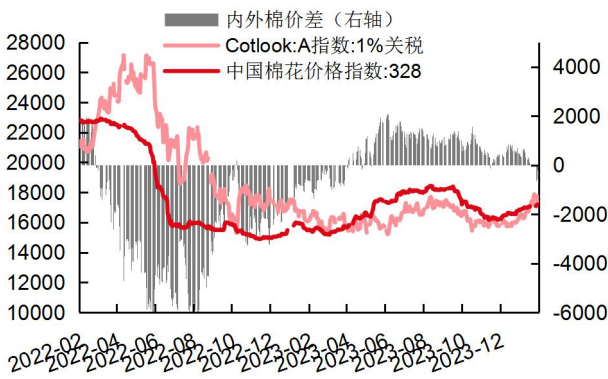
2) 皮革：截至 2023 年 12 月 29 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.62。

3) 海绵：截至 2 月 23 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 20800 元/吨，环比增长 0.6%、4.0%。

- 汇率：截至 2 月 23 日，美元兑人民币（中间价）为 7.1064，环比增长 0.04%。

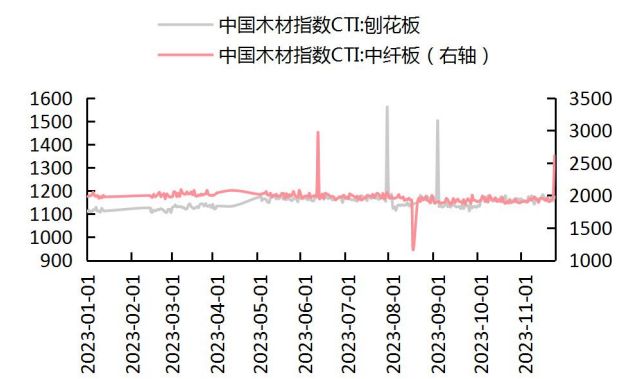
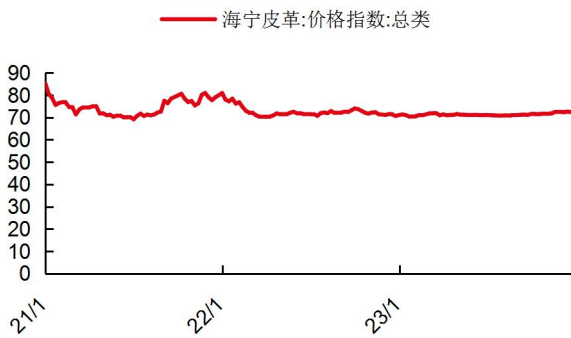
图 10：棉花价格（元/吨）

图 11：中纤板、刨花板价格走势



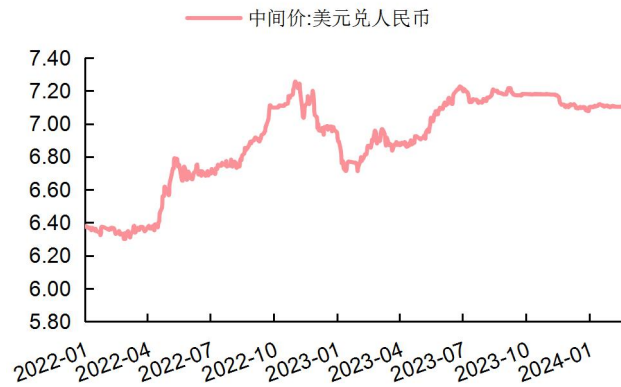
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 12: 皮革价格走势



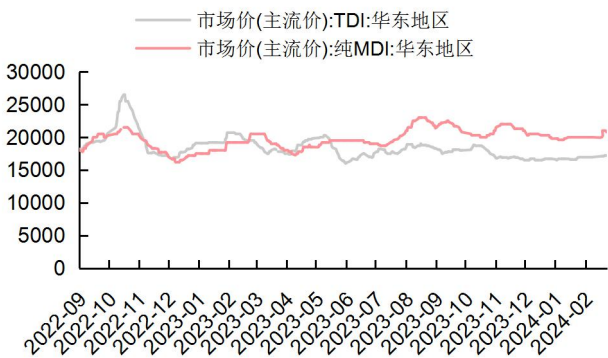
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 13: 美元兑人民币汇率走势



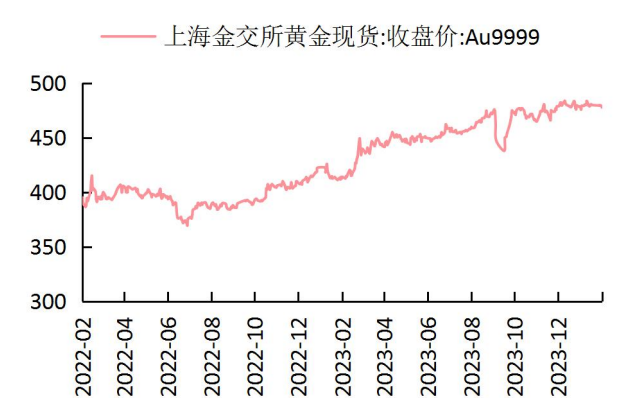
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 14: 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 15: 金价走势(单位:元/克)



资料来源：Wind，山西证券研究所

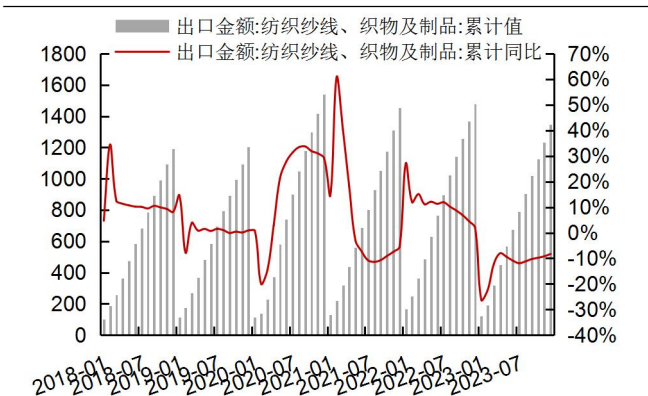
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：2023年1-12月，纺织品服装出口2936.42亿美元，同比下降9.2%。其中，2023年1-12月纺织品出口1344.98亿美元，同比下降8.3%，服装出口1591.45亿美元，同比下降7.8%。2023年12月，纺织品服装出口250.81亿美元，同比下降3.34%；其中2023年12月纺织品出口111.35亿美元，同比增长0.5%，服装出口139.47亿美元，同比下降6.2%。

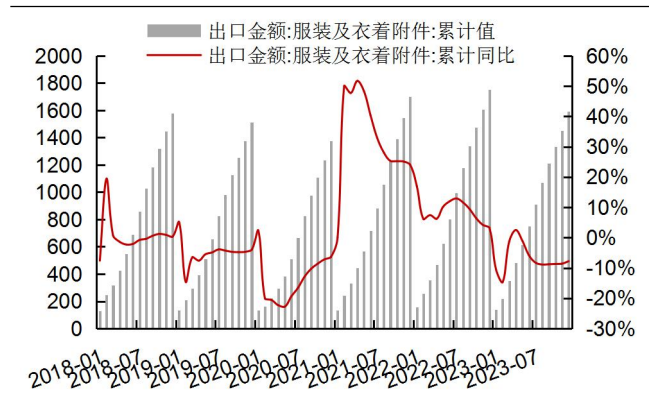
家具及其零件：2023年1-12月，家具及其零件出口641.96亿美元，同比下降7.87%。2023年12月，家具及其零件出口68.49亿美元，同比增长12.40%。

图 16：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

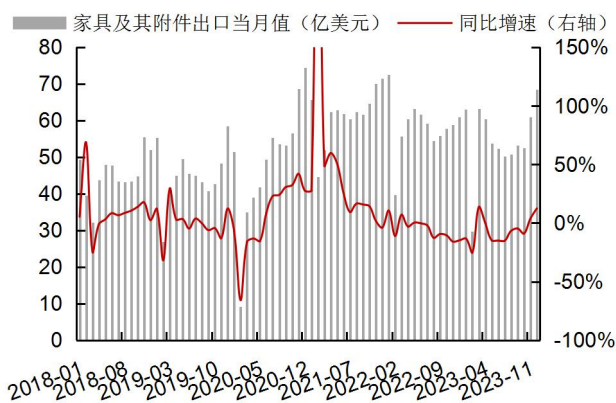
图 17：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



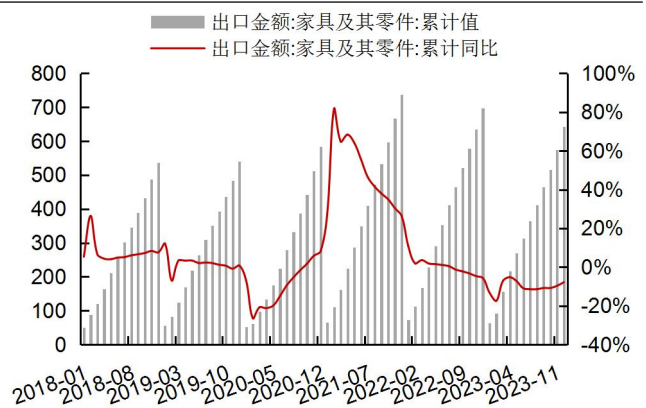
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 18：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比

图 19：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

3.3 社零数据

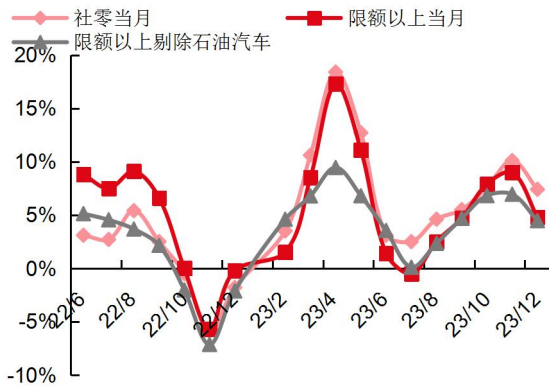
23年12月，国内实现社零总额4.36万亿元，同比增长7.4%，表现低于市场一致预期（根据Wind，23年12月社零当月同比增速预测平均值为+8.19%）。与21年同期相比，23年1-2月、3月、4月、5月、6月、7月、8月、9月、10月、11月、12月单月社零的两年复合增速分别为5.1%、3.3%、2.6%、2.6%、3.1%、2.6%、5.0%、4.0%、3.9%、1.8%、2.7%。

线上渠道，2023年12月，实物商品网上零售额为12465亿元/+8.0%，21-23年两年复合增速为11.7%，环比提升5.7pct，实物商品网上零售额占商品零售比重为32.7%。2023年，实物商品网上零售额为13.02万亿元，同比增长8.4%，21-23年同期两年复合增速为9.8%，环比提升0.2pct。2023年，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11.2%、10.8%、7.1%。线下渠道，2023年12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2.57万亿元/+3.4%，21-23年两年复合增速为-1.5%，降幅环比收窄0.5pct。2023年，实物商品线下零售额约为28.84万亿元，同比增长4.5%，21-23年同期两年复合增速为0.4%，环比下滑0.2pct。按零售业态分，2023年，限额以上百货店、便利店、专业店、品牌专卖店、超市零售额同比分别增长8.8%、7.5%、4.9%、4.5%、-0.4%。

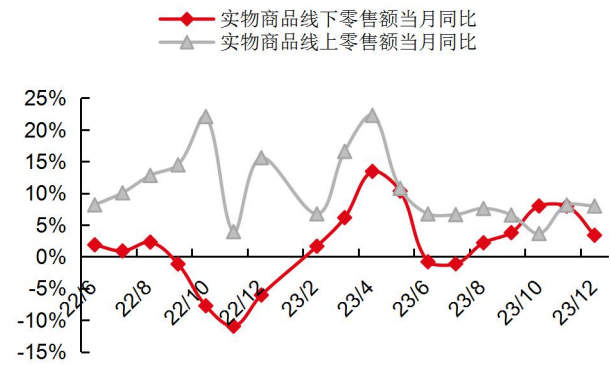
2023年12月，限上化妆品同比增长9.7%，金银珠宝同比增长29.4%（12月上金所AU9999收盘价同比增长约17%），纺织服装同比增长26.0%，体育/娱乐用品同比增长16.7%。2023年，上述品类累计同比增长分别为5.1%、13.3%、12.9%、11.2%。21-23年同期（12月）化妆品、金银珠宝、纺织服装、体育/娱乐用品两年复合增速为-2.7%、2.5%、2.9%、4.5%，环比下滑0.8、提升1.0、提升2.3、下滑2.0pct。

图 20：社零及限额以上当月

图 21：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

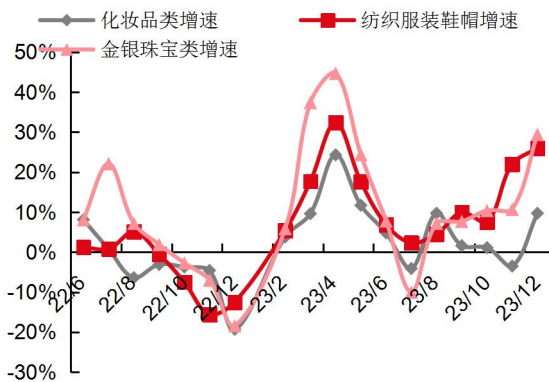


资料来源: 国家统计局, 山西证券研究所

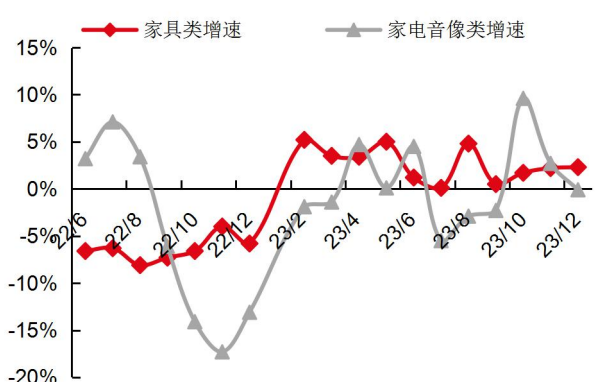
注: 实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售额。

图 22: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速

图 23: 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(2024年2月18日-2024年2月24日), 30大中城市商品房成交 9051 套、成交面积 93.79 万平方米, 较上周环比分别增长 1617.46%、1909.23%。2024 年至今 (截至 2 月 24 日), 30 大中城市商品房成交 100128 套、成交面积 1088.21 万平方米, 同比下降 36.4%、37.9%。

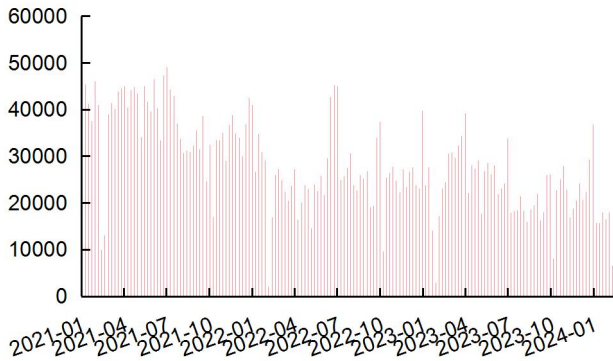
2023 年 12 月, 我国住宅新开工面积 5548.58 万平方米, 同比下降 13.31%, 住宅销售面积 8831.85 万平方米, 同比下降 25.81%, 住宅竣工面积 24851.88 万平方米, 同比增长 12.46%。

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)

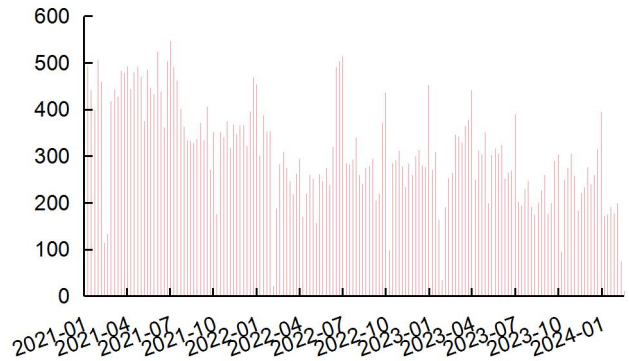


■ 30大中城市:商品房成交套数:当周值



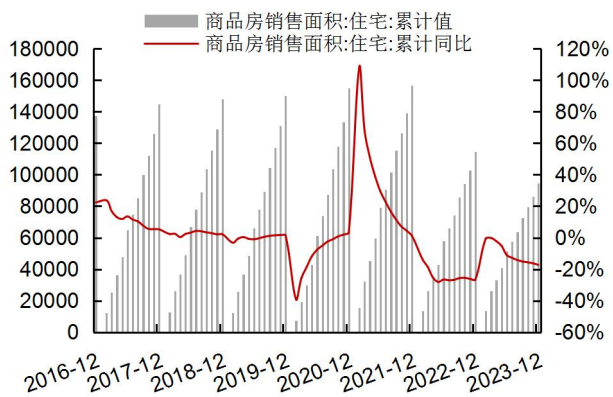
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

■ 30大中城市:商品房成交面积:当周值



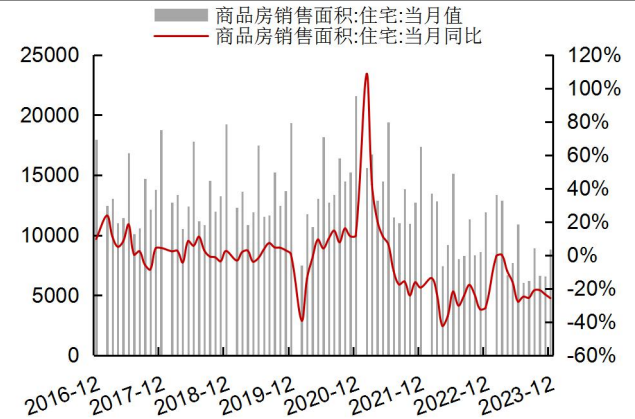
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 26: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

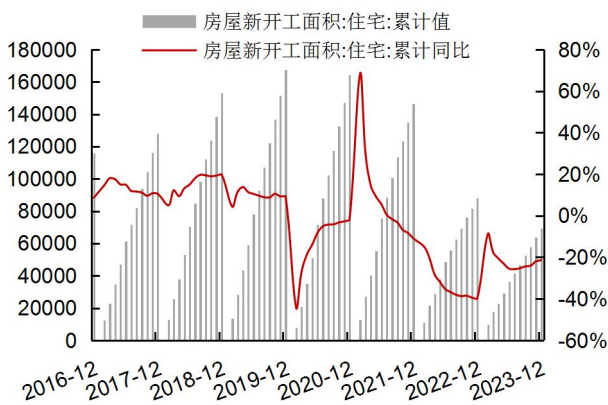
图 27: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比



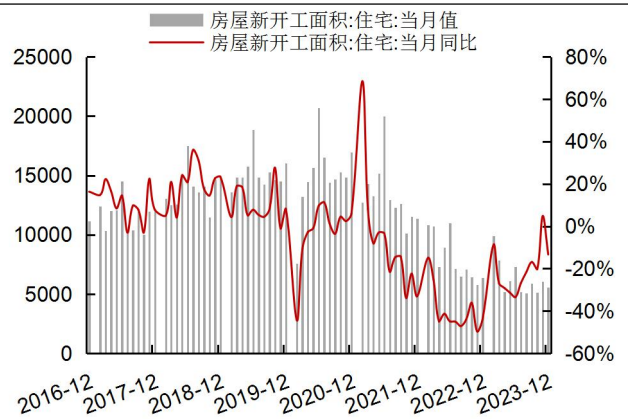
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

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



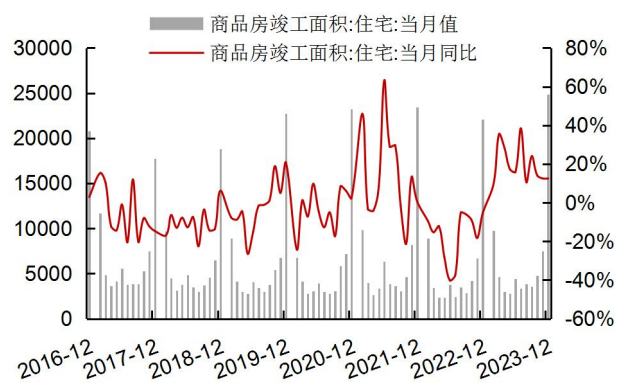
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 30：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比

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



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

4. 行业新闻

1.1 4.1 Champion 去年收入大跌 23%，美国市场暴跌 30%

【来源：中外体育用品资讯 2024-02-20】

2月19日，HanesBrands集团公布其第四季度财务报告，显示销售额同比下滑12%至13亿美元。此次业绩下滑主要受到其核心品牌Champion的影响，该品牌去年收入大跌23%。

具体数据显示，报告期内，Champion在美国市场的销售额暴跌30%，同时在欧洲、日本和加拿大的业绩也有所下滑。财报公布后，HanesBrands集团股价应声下跌，跌幅超过8%，导致其市值缩水至15亿美元。

此次财务报告的发布，揭示了 Champion 品牌在全球市场面临的业绩压力。

4.2 2024 消费趋势：情绪价值引导年轻态消费

【来源：亿邦动力 2024-02-21】

春节假期结束，享受 8 天休假之余，消费市场也迎来新的高峰。

根据国家统计局数据，2023 年我国 GDP 达到 5.2% 的增幅，达到预期目标范围。同时物价也总体稳定，全年 CPI 上涨 0.2%。

许多关乎民生的经济表现也十分吸睛，典型的如去年贯穿全年的“演唱会经济”，年底“尔滨”爆火出圈带动的旅游经济，以及新能源车热潮带来的汽车销量增长等……

从已经结束的 1 月来看，我国经济回升向好，居民收入平稳增长，国内总需求也要扩大，商品和服务价格回升有基础、有条件。春节前后，食品消费需求也在增加，外出就餐、走亲访友、旅游出行等服务消费更加活跃，这些都会助推 CPI 季节性回升。

而春节假期作为 2024 年的首个小长假，不少消费者纷纷走进影院、走进商场，也有消费者选择踏上旅程寻求完全不同的体验。徐徐展开的 2024 年，消费者又什么新喜好，从中能发现哪些新的消费趋势？

趋势一：在理性中寻找平衡

2023 年，青年人在消费时更注重性价比，追求品质而不单纯是品牌。

机构调查发现，消费者变得更加理性和冷静，大部分消费者在购物前会更加慎思而行，通过多个平台搜索比较，并会仔细阅读评论和评分，还会充分进行调查比较，以追求消费的确信性和寻求生活中的安全感。

在“审慎精明”的消费趋势下，“极致平价”以及“优质平价”商品始终会受到消费者青睐。

“优质平替”的产品也将迎来机会，并可以此为基础，完成品牌的不断进阶。

零售商业回归商品“物美价廉”本质的趋势已不可逆，价格才是硬道理，是决定消费流向的关键。

2024 年中国消费者将变得更加理性，尤其是中产消费者的理性化对全社会消费尤其是城市消费具有决定性影响。

趋势二：心甘情愿为情绪买单

2023 年热点事件丰富多样，诸如多巴胺穿搭、美拉德穿搭、电子木鱼、City walk、演唱会火热、职场发疯文学等等。这些事件尽管表现形式各异，但最终都是围绕“情绪”这一核心主题展开。

《2023 青年消费调研》显示，近一半年轻人愿意为情绪价值消费，人们从单纯的“购买-使用”，变成主动参与、沉浸其中的体验者。

调研显示，64%的消费者更加看重精神消费，且年轻的消费者对精神消费的重视程度更高，而从情绪浓度、文化滋养和自我充实三个维度，消费者开始为自己创设精神悦己的世界。例如，一个产品要给消费者带来愉悦，除掉产品功能好用之外，产品有情绪激励、新体验以及颜值和文化等都是非常重要的因素。

而英敏特更是在报告中指出，2023年至未来五年影响全球消费市场的五大趋势，其中之一便是“松弛生活”。这种“松弛”体现在消费者希望脱离倦怠感，投入对自己真正重要的事，建立有质量的生活体验。换句话说，就是愿意为自己的“情绪”买单。

可以预见，2024年，消费者不仅要“为悦己者容”，更要“为悦心者容”，将会有更多情绪消费形式涌现。

趋势三：消费品两极化分布

2024开年，奢侈品牌又掀起新一轮的“涨价潮”。

1月1日，爱马仕完成了全产品价格线的上调，其中Mini Kelly一代上涨1万元至56500元，涨幅达21.5%，Birkin30手袋从92750元涨至105000元。瑞士腕表品牌劳力士也在元旦后进行了全球统一调价，热门钢笔平均涨幅为2%-5%，金表涨幅在6%-8%之间；劳力士公司旗下另一品牌帝舵表也在同期涨价，平均涨幅在3%左右。

中国消费者在世界奢侈品消费版图有举足轻重的影响力，早已是各大奢侈品牌的共识。

2024年，中国及亚太市场仍是奢侈品销售的重仓地区，但这块蛋糕的争夺亦白热化，市场分化将加剧。奢侈品消费的分化还在于越来越多奢侈品“定位”的品牌开始面临市场基本面带来的经营风险。

另一方面，部分被消费者定义为“轻奢”的品牌，商品及定价逐步“奥莱化”，打折促销简直“家常便饭”，性价比成为其争夺市场份额的关键。根据时尚搜索平台Lyst发布的《2023时尚榜单》，“年度最火手袋”被优衣库的“饺子包”拿下，99元的价格使其成为了Lyst榜单有史以来最便宜的产品。

随着中国高线市场进入第四消费时代，“东西可以买贵的，不能买贵了”成为消费者购物的指导方针。

“大牌普涨”与“降价保量”将长期共存，这种消费品的两极化将进一步重塑市场格局。

趋势四：直播电商重塑商路通道

随着直播带货的大热，越来越多的消费动作从综合类“平台电商”转向“直播电商”。

另一方面，直播带货开始颠覆商品流通的传统通道，直播带货让消费者商品的甄选依据，从“品牌信任”逐步转变为“主播信任”，形成全新的商品流模式。

传统商品的商流，始于工厂，再到品牌，再到门店，最终送达消费者，消费者对商品的喜好或多或少源于对品牌的认同与信任。电商的兴起，让门店从线下实体走向线上虚拟，但本质仍是从品牌通过线上

或线下的门店销售商品给消费者。

这一通路的改变让以前躲在品牌背后的代工厂在整个消费链条的价值开始前置，通过主播的推介，工厂的商品可以直接收获消费者的青睐，是否是注册品牌亦或品牌是否出名，已不再重要。基于此通路，代工厂的商品在主播信誉加持下也可以成为市场炙手可热的“爆款”，且因减少品牌介入的中间环节，商品从出厂到消费者手上的供应链更短，市场价格也更具竞争力。

因此，直播带货逐步实现对供应链、商流通路的重塑，并进而引发消费行业的深远变革。

趋势五：县域生活服务潜力爆发

作为城市和乡村的交汇点，县域经济在经济发展中扮演着重要的角色。

随着消费场景的恢复和消费条件的改善，我国县域居民的消费潜力得到释放，县域生活服务消费市场总体呈稳中有升态势。

2023年是《县域商业三年行动计划（2023—2025年）》的第一年。商务部等9部委提出，到2025年，要在全国打造500个左右的县域商业“领跑县”。通过不断完善县乡消费市场基础设施，更好满足乡村产业振兴和农村居民生产生活需求。

美团研究院发布的《2023年县域生活服务消费报告》认为，当县域人均GDP向6万元水平发展时，建议优先满足消费者美业、休闲娱乐、运动健身、门票服务、旅游出行等方面的消费需求。当县域人均GDP向14万元水平发展时，建议进一步发展运动健身、美业、居民服务和旅游出行等行业。

如今，在县城的连锁咖啡店喝一杯咖啡，再到电影院看一部刚上映的大片，这样的休闲方式，已经成为当地人们生活的日常。各大赛道的企业不约而同把“下沉”作为战略之一，也从侧面表明县域经济的巨大潜力。

县城正承载起越来越丰富的消费场景，释放出更大的消费活力。

趋势六：烟火气，暖人心

2023年以来，最重要的关键词之一是“旅游”，走出去看一看成为更多消费者放松的一种形式。

但是，与传统的追求壮丽自然、名胜古迹不同，如今的消费者更偏爱发掘当地的“烟火气”，并放慢脚步深入体验城市的人文风情。同时他们也更愿意为那些能够缔造独特人生体验的元素、富含文化底蕴的城市风貌，以及体现生活本质的当下质感而买单。

除了热衷于文化旅游，大部分消费者也喜欢避开拥挤的旅游景点，选择人少的城市的宁静与舒适，感受生活中的未知与惊喜。同时消费者也越来越青睐有烟火气息的沉浸式深度体验旅游，感受城市的“新烟火主义”。

毕竟“人间烟火气，最抚凡人心”，这种“烟火气”抚慰我们的思绪，让我们忘却生活中的苦恼，让

我们感受到世间温馨。

去年上半年，全国网友“赴淄赶烤”，下半年直接安排“滨至如归”。淄博烧烤和哈尔滨冰雪都不是传统意义上的热门旅游项目，但在“烟火叙事”的趋势下，城市得以凭烟火气形成专属的吸引力，将城市文旅内容化与主题化，以 IP 价值赋能文旅，营造出全新的体验。

打造城市 IP，也成为竞争旅游市场份额的重要手段。去年，因《去有风的地方》火起来的大理、“村BA”带火的台江县台盘村、摇滚音乐节带火的石家庄等等，都抓住了网络流量也抓住了客流量，直接带动了当地的旅游市场的繁荣。

总结

中国科学院预测科学研究中心 1 月发布的《2024 中国经济预测与展望》预计，2024 年我国最终消费名义增速为 4.2%-5.1%，继续成为拉动经济增长的主要动力。

该机构还预计，2024 年我国 PPI 将温和下降，CPI 将温和上涨。在基准情景下，CPI 全年上涨 0.7%左右；PPI 全年为-0.6%。

值得关注的是，更偏向后物质价值观的 80、90、00 后已占据中国 55%以上的人口。

他们形成的消费主力军，消费时不再只是为了满足实用需求，对他们来说，商品的“情绪价值”“情感链接”“自我认同”更重要。功能性、品牌、价格、个性化和附加的情感价值缺一不可。而这个消费价值观的变化，会是未来商业企业能否创造利润的分野。

除年轻人外，“银发消费”也有新变化。日前，我国首个支持银发经济发展的纲领性文件《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》出台，2024 年或成银发经济发展元年。

中国消费趋势已经接近“第四消费时代”，新的一年，消费品牌唯有“顺势而为”才能成功突围。

4.3 LV 上调中国市场售价 官方回应：属实

【来源：亿邦动力 2024-02-20】

2 月 20 日消息，LouisVuitton 于 2 月 19 日起上调部分产品在中国市场的售价，平均涨幅在 6%左右。LV 官方客服人员表示，目前，LV 部分产品确实有调整，线上及线下均同步更新。更新后 Carryall 中号手袋从 2.05 万元涨至 2.15 万元。其他品类产品也有不同程度的上涨，具体以官方售价为准。

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 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

