

纺织服装

社零数据点评

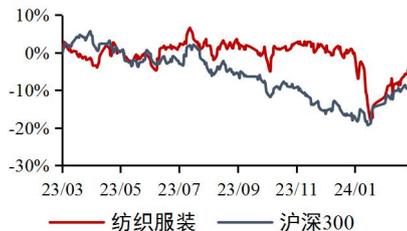
同步大市-A(维持)

1-2月社零同比增长5.5%，体育娱乐品类增速领先

2024年3月18日

行业研究/行业快报

纺织服装行业近一年市场表现



资料来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】Adidas 展望 24 年营收中单增长，华利集团 23Q4 营收双位数增长-【山证轻纺】行业周报 2024.3.17

【山证纺织服装】1-2 月我国纺织服装出口金额同比增长 14.3%，本周金价环比大幅上涨-【山证轻纺】行业周报 2024.3.10

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

事件描述：

➤ 3月18日，国家统计局公布2024年1-2月社零数据。

事件点评：

➤ **1-2月社零增速略优于市场预期，餐饮收入表现优于商品零售。**2024年1-2月，国内实现社零总额8.13万亿元，同比增长5.5%，表现略优于市场一致预期（根据Wind，2024年1-2月社零当月同比增速预测平均值为+5.41%）。按消费类型分，2024年1-2月餐饮收入、商品零售同比增速分别为12.5%、4.6%。按经营单位所在地分，2024年1-2月城镇、乡村消费品零售额同比分别增长5.5%、5.8%。我们预计2024年农历春节期间消费表现更优，根据中国人民银行，2024年春节（除夕至初八），网联清算公司和中国银联处理的全行业网络支付日均交易金额同比增长8.0%；根据商务部，春节期间，全国重点零售和餐饮企业销售额按可比口径同比增长8.5%。

➤ **1-2月线上渠道表现继续优于线下，百货业态零售额同比发生下滑。**线上渠道，2024年1-2月，实物商品网上零售额为18206亿元，同比增长14.4%，实物商品网上零售额占商品零售比重为25.3%。2024年1-2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26.1%、17.8%、10.8%。根据商务大数据对重点电商平台监测，“2024全国网上年货节”期间，全国网络零售额达11860.2亿元，较去年年货节日均增长9%。线下渠道，2024年1-2月，实物商品线下零售额（商品零售额-实物商品网上零售额）约为5.36万亿元，同比增长4.8%。按零售业态分，2024年1-2月，限额以上专业店、便利店、品牌专卖店、超市、百货店零售额同比分别增长7.8%、5.8%、4.2%、0.9%、-3.0%。

➤ **1-2月体育娱乐用品社零实现双位数增长，住宅竣工数据同比下滑。**2024年1-2月，限上化妆品同比增长4.0%，限上金银珠宝同比增长5.0%，限上纺织服装同比增长1.9%，限上体育/娱乐用品同比增长11.3%。2024年1-2月，我国住宅新开工面积6796万平方米，同比下降30.6%，住宅销售面积9559万平方米，同比下降24.8%，住宅竣工面积7694万平方米，同比下降20.2%。2024年1-2月，地产相关消费品家具类社零同比增长4.6%。

投资建议：

纺织服装方面，纺织制造板块：1）短期角度，根据华利集团发布的2023年业绩快报，公司23Q4营收与业绩增速转正，迎来基本面拐点，营收增速表现显著优于友商丰泰、裕元。预计伟星股份年初以来订单延续双位数增长，持续平稳复苏。根据国际运动品牌业绩展望来看，Adidas（剔除Yeezy产品且汇率中性）、Puma、On Running展望2024自然年营收同比增长高单位数、中单位数、至少30%。2）中长期角度，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**，建议关注**浙江自然**。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，具体标的包括海澜之家、富安娜、报喜鸟、森马服饰、百隆东方、水星家纺、罗莱生活。2) 消费者疫后理性消费观念强化，对产品性价比重视程度提升，推荐兼具性价比与兴趣消费属性的品牌公司**名创优品**，3月16日，公司官宣重磅IP chiikawa，chiikawa曾斩获2022日本角色年度大奖，联名产品将于3月29日在上海静安大悦城进行首发。3) 本周，361度公布2023年年报，2023年，公司实现营收84.23亿元，同比增长21.0%，实现归母净利润9.61亿元，同比增长28.7%，全年派息率达40%。2024年1季度，预计公司线下渠道流水有望实现中双位数增长，电商渠道流水有望实现20%以上增长。继续推荐港股运动服饰公司**361度、波司登、安踏体育、李宁**。

黄金珠宝方面，需求端，2024年1-2月，黄金珠宝社零同比增长5.0%，预计黄金首饰品类增速更高。2024年农历春节，商务部重点监测零售企业金银珠宝销售额同比增长23.8%，年初以来终端黄金珠宝消费热情不减，3月至今金价强势上涨，强化黄金首饰的保值增值属性。供给端，2023年黄金珠宝头部品牌如期完成门店拓展计划，行业集中度预计进一步提升。看好消费者群体年轻化、黄金首饰工艺持续创新、黄金首饰保值增值属性提升背景下，黄金珠宝终端需求的持续释放。继续推荐**周大生、潮宏基**。

家居用品方面，3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，方案提出要通过政府支持、企业让利等方式推动家装消费品换新，支持居民开展旧房装修、厨卫等局部改造，持续推进居家适老化改造，积极培育智能家居等新型消费推动家装样板间进商场、进社区、进平台，鼓励企业打造线上样板间，提供价格实惠的产品和服务，满足多样化消费需求。相较于新房市场，存量房家装需求流量更为分散化，对家居企业前端获客能力提出更高要求。头部家居企业近年来持续布局存量房市场，如喜临门通过开设社区店挖掘床垫以旧换新需求等。关注行业弱市、存量房需求提升背景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、好太太**。

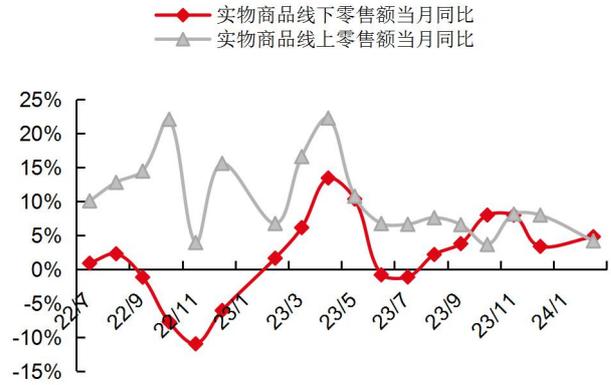
风险提示：国内终端消费表现不及预期；地产销售数据不及预期；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

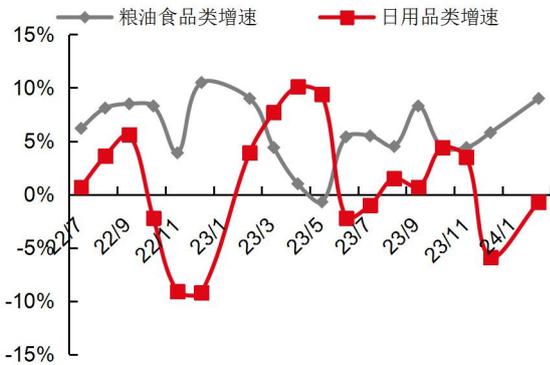
图 2：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

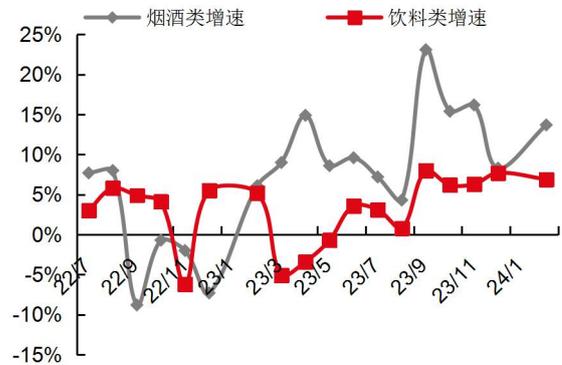
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 3：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

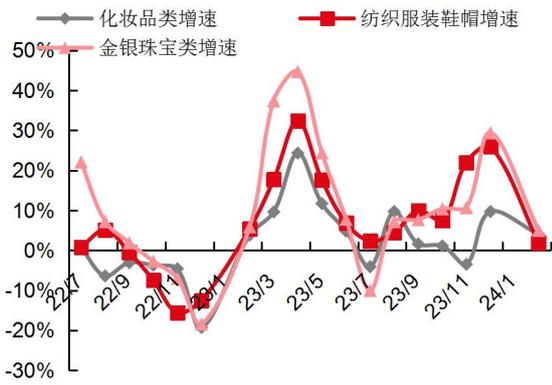
图 4：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



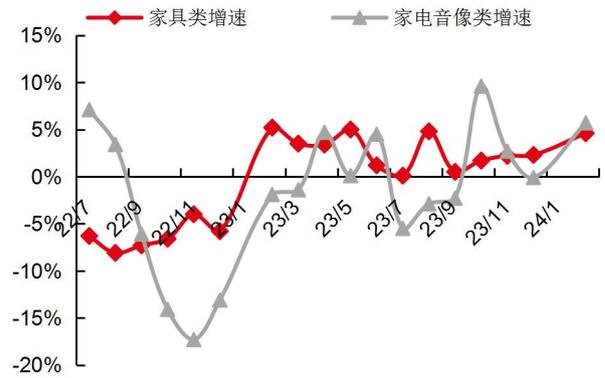
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：偏向**可选消费品**的典型限额以上品类增速

图 6：地产相关典型限额以上品类增速



资料来源：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

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，本报告的任一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

