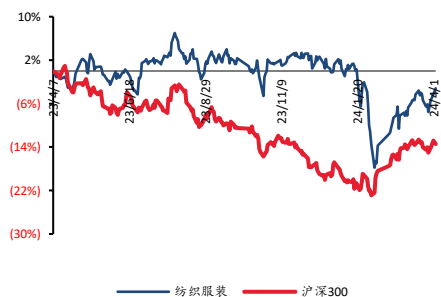


纺织服装

纺服&零售周报：百丽时尚招股说明书梳理，关注外需和出口订单边际改善

■ 走势比较



相关研究报告

<<纺服&零售周报：1-2月社零同增5.5%，国货美妆财报季捷报频传>>--2024-03-27

<<纺服&零售周报：纺服出口逐步恢复，关注制造端业绩超预期>>--2024-03-18

<<纺服&零售周报：海外运动品牌最新财季梳理，关注38节大促的消费催化>>--2024-02-25

证券分析师：郭彬

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190519090001

研究助理：龚书慧

E-MAIL: gongsh@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122070007

报告摘要

年报披露期：本周森马服饰、七匹狼发布23年年报。1) **森马服饰**：收入/归母净利润分别同比+2.5%/+76.1%至136.6/11.2亿元，运营效率提升，24年获重启净开店恢复规模增长。2) **七匹狼**：收入/归母净利润分别同比+6.7%/+79.3%至34.5/2.7亿元，23年是确定“七匹狼夹克专家”品牌战略、开启战略升级的元年，期待品牌焕新、渠道变革带来的经营提质。

本周专题：百丽时尚招股说明书梳理。百丽时尚作为中国时尚行业历史最悠久的连锁品牌之一，以12.3%的市场份额（以22年零售额计）位居中国时尚鞋履市场第一，目前旗下运营19个核心品牌的组合，包括12个自有品牌及7个合作品牌。1) 疫后收入端快速恢复，毛利率稳定，费用端优化明显。FY24Q1-Q3收入/归母净利润同增12.8%/79%至161.1/20.3亿元，毛利率稳定在63%-66%，管理费用率的持续优化，净利率由FY23Q1-3的7.9%快速提升至FY24Q1-3的12.6%。2) 线上渗透率达到27.7%，疫后线下渠道增长14%。线上渗透率由FY2020的16.4%提升至FY24Q1-Q3的27.7%，线下客流恢复带动FY24Q1-Q3线下收入同增14%至116.5亿元。3) 线下渠道优化，购物中心&奥莱占比提升；4) 线上渗透率快速提升，连续5年双十一的天猫时尚女鞋榜单中，BELLE均位列榜首。

核心观点：1) **纺服**：海外品牌去库顺利，看好短期具备弹性的制造企业。长期来看，品牌端持续看好景气度高的运动行业头部企业以及经营质量、品牌势能增强的优质企业；制造端看好长期景气的运动产业链龙头的产业地位提升的逻辑不变。2) **美妆**：24开年国货美妆品牌表现亮眼；抖音渠道贡献主要增量；关注头部国货化妆品集团借助新品迭代和爆品放量抢占细分/空白赛道的消费者心智；医美产品拿证进展超预期带来行业供给增量，利好需求市场和增量创造，叠加监管趋严利好头部企业。3) **零售**：跨境电商渠道增长红利+成熟的制造业基础，看好供应链出海2C零售。我们在年度策略中强调了制造链复苏是年度的重要投资主线。近期制造业细龙头公司业绩公告回暖及台企订单数据回暖，我们预计制造链底部回暖趋势已经确立，优先布局受益去库存周期反转和细分赛道高壁垒的公司。

本周市场回顾：1) 本周(2024/4/1-4/5)市场指数表现：上证指数/深证成指/创业板指/沪深300分别变动+0.92%/+1.53%/+1.22%/+0.86%，恒生指数上涨1.10%。其中纺织服饰上涨2.61%，美容护理下跌1.28%，商贸零售上涨2.24%，较上证指数分别跑赢1.69pct、跑输2.20pct和跑赢1.31ct。2) 本周31个申万一级行业：纺织服饰(+2.61%)、美容护理(-1.28%)、商贸零售(+2.24%)在31个申万一级行业中分别排名第9位、第26位和第12位。本周市场表现排名靠前的板块是有色金属(+6.81%)，涨幅最小的板块为计算机(-2.54%)。

行业数据跟踪：美国服装及配饰零售增速环比向好，关注外需和出口订单边际变化。1) **纺织**：Cotlook A 指数/中国棉花价格指数/羊毛综合指数分别较上周变动-1.64%/+1.70%/-1.06%。粘胶短纤/粘胶长丝较上周变动-0.38%/+1.15%，涤纶长丝 POY/FDY/DTY 环比上周变动+1.66%/持平/+1.12%，PA66 较上周持平，锦纶丝 POY/FDY/DTY 环比上周变动持平/持平/-0.87%。2) **美护&珠宝**：原油/棕榈油/聚丙烯指数/低密度聚乙烯价格/黄金 Au9999 价格/白银价格分别较上周变动+9.75%/+4.21%/+1.63%/-5.1%/+4.18%/+6.33%。3) **社零数据**：1-2 社零总额同增 5.5%，其中限上可选消费品中服装鞋帽类、化妆品、金银珠宝和通讯器材当月同比变动分别为+1.9%/+4.0%/+5.0%/+16.2%。4) **出口数据**：①**需求端**：2 月美国服装及服装配饰店零售额同比+4.64%（1 月为同+0.08%），零售增速环比向好；②**出口端**：2024 年 3 月越南纺织品和服装出口同比-1.52%（24M1-2 为+4.2%），鞋出口同比+8.0%（24M1-2 为+5.0%）。③**企业端**：1+2 月丰泰/裕元收入+4.2%/-0.2%。

行业资讯：SheIn 利润翻倍超 20 亿美元；Nike 在中国首家 Jordan 直营店发售万元球鞋；艾尔建美学宣布旗下高端科技护肤品牌 SKINMEDICA® 丝缇珂®正式在中国上市。

投资建议

- **出海**：跨境电商行业发展窗口期，关注运营能力强的企业以及制造企业顺应行业布局跨境电商。1) 产品出海：赛维时代等；2) 平台出海：女装品牌起家，拓地区、拓品类和平台化进展顺利的 SheIn，拼多多（Temu）等；3) 制造企业布局跨境电商进展顺利：玉马遮阳、恒林股份、西大门等。
- **纺织**：1) **品牌端**：①高景气赛道+优质公司：安踏体育，361°，李宁，特步国际；②经营质量优质+拓店顺畅/空间足的细分赛道头部品牌：报喜鸟、比音勒芬。2) **制造端**：①海外头部品牌去库接近尾声，预计带动上游制造端订单回暖，重点推荐长期景气的运动产业链龙头华利集团、申洲国际；②格局优化、订单恢复、产能释放、产品结构升级带来的布局机会，推荐关注开润股份、新澳股份、南山智尚、伟星股份、健盛集团等二线细分龙头。
- **美护&珠宝**：1) **化妆品**：国货品牌表现亮眼，国产替代外资化妆品的趋势明显，等待新渠道催化的背景下，看好具备 α 的国货化妆品集团，尤其是单品迭代&新品放量&品类心智强化，推荐关注：珀莱雅、巨子生物、润本股份、福瑞达、倍加洁；2) **医美**：今年多款产品获批，2 月江苏吴中的首款童颜针获批，3 月 Xeomin 获批再次拉开肉毒获批新序幕；监管趋严背景下医美行业逐步规范利好头部下游机构和上游的器械商，关注获批进展超预期带来的行业利好。推荐关注上游头部医美器械商爱美客。

风险提示：宏观经济波动风险，行业竞争加剧，存货减值风险，原材料成本上涨，营销/渠道/新品发展不及预期，终端零售/加盟渠道拓展不及预期等。

目录

一、	本周专题：百丽时尚招股说明书梳理.....	5
二、	本周(2024/4/1-4/5)市场回顾.....	8
三、	行业数据跟踪.....	10
(一)	原材料价格跟踪.....	10
(二)	社零数据跟踪：1-2月社零同增5.5%，餐饮优于商品，可选符合预期.....	13
(三)	纺织制造端数据：关注外需和出口订单的边际改善.....	15
四、	行业&公司动态(2024/4/1-4/5).....	16
(一)	行业资讯.....	16
1.	纺织服饰.....	16
2.	美容护理&珠宝.....	17
(二)	公司公告.....	17
五、	风险提示.....	17

图表目录

图表 1:	百丽时尚发展历程	5
图表 2:	百丽时尚的营业收入及增速 (百万元, %)	6
图表 3:	百丽时尚的归母净利及增速 (百万元, %)	6
图表 4:	百丽时尚的盈利能力	6
图表 5:	百丽时尚的期间费用率	6
图表 6:	百丽时尚分渠道和分品类的收入拆分 (百万元, %)	7
图表 7:	百丽时尚线下直营门店的数量 (家)	7
图表 8:	百丽时尚分业态的直营店数量 (家)	7
图表 9:	百丽时尚线上收入及增速 (百万元, %)	8
图表 10:	百丽时尚旗下品牌在电商大促期间排名	8
图表 11:	本周 (2024/4/1-4/5) 申万一级行业涨跌幅	9
图表 12:	重点板块本周涨跌幅一览	9
图表 13:	本周 (2024/4/1-4/5) 重点行业各子板块的涨跌幅一览	10
图表 14:	本周 (2024/4/1-4/5) 纺服&美护珠宝板块个股涨跌幅前五	10
图表 15:	棉花价格指数及内外棉价差	11
图表 16:	澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数 (美分/公斤)	11
图表 17:	粘胶短纤/粘胶长丝市场价走势	11
图表 18:	涤纶长丝市场价走势	11
图表 19:	PA66 市场价 (平均价) 走势	12
图表 20:	锦纶丝市场价 (平均价) 走势	12
图表 21:	原油价格变动 (美元/桶)	12
图表 22:	棕榈油价格变动 (元/吨)	12
图表 23:	聚丙烯指数变动	13
图表 24:	低密度聚乙烯价格走势	13
图表 25:	黄金价格走势 (元/克)	13
图表 26:	白银 Ag (T+D) 收盘价走势	13
图表 27:	2024 年 1-2 月社零数据跟踪	14
图表 28:	社会消费品零售总额当月值及当月同比	14
图表 29:	限额以上企业消费品零售总额当月值及当月同比	14
图表 30:	城镇&乡村_社会消费品零售总额当月同比	14
图表 31:	餐饮&商品零售_社会消费品零售总额当月同比	14
图表 32:	限上必选消费增速	15
图表 33:	限额可选消费增速	15
图表 34:	美国服装及服装配饰店零售额 (百万美元) 及同比增速	15
图表 35:	美国服装及服装配饰店库存 (百万美元) 及库销比	15
图表 36:	越南纺织品和服装出口额的当月值及同比	16
图表 37:	越南鞋类出口额的当月值及同比	16
图表 38:	台企制造商 24 年 1-2 月收入增速的跟踪	16

一、本周专题：百丽时尚招股说明书梳理

百丽时尚中国时尚行业历史最悠久的连锁品牌之一。公司于1981年在香港创立，覆盖鞋履、服饰、配饰等多项业务。深耕产业链数十年，建立了行业领先的垂直一体化的业务模式，多年来致力于为多元化的时尚品牌搭建最富活力的品牌成长平台，服务中国最广泛的消费者群体。以2022年零售额计，公司以12.3%的市场份额位居中国时尚鞋履市场第一。目前旗下运营19个核心品牌的组合，包括12个自有品牌及7个合作品牌。

图表1：百丽时尚发展历程

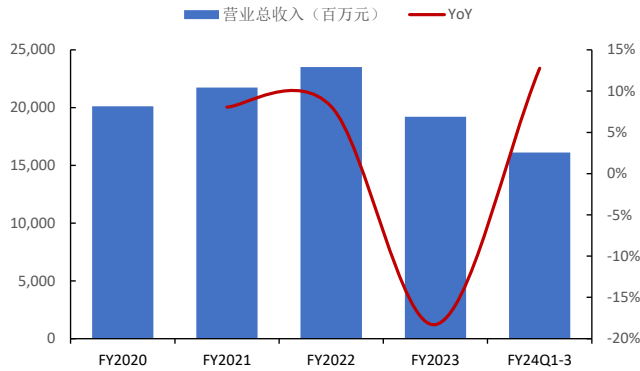


资料来源：百丽时尚招股说明书，太平洋证券整理

疫后收入端快速恢复，FY2020-FY2023收入由201.1亿元下滑至192.1亿元，FY24Q1-Q3收入同增12.8%至161.1亿元，主要来自鞋类线下收入恢复的拉动；归母净利润由FY2020的17.7亿元下滑至FY2023的13.4亿元，FY24Q1-Q3归母净利润同增79%至20.3亿元。

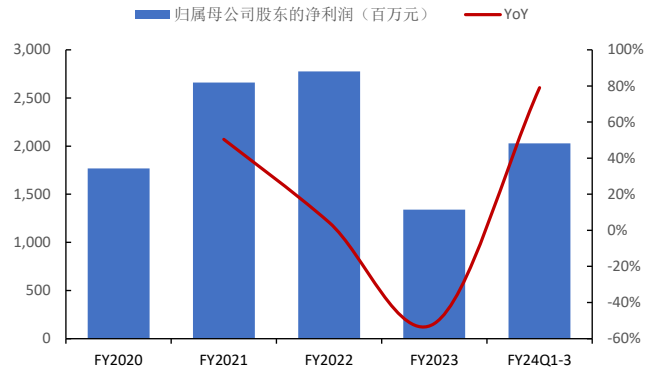
毛利率稳定，费用端优化明显，带动净利率快速恢复。毛利率稳定在63%-66%，销售费用率在40%-45%之间，FY2023受销售额大幅下滑影响，销售费用率达到44.8%，疫后快速恢复，FY24Q1-Q3大幅下降至40.3%（恢复至FY2020的水平）；管理费用率的持续优化，由FY2020的12.7%下滑至FY24Q1-Q3的9.5%。净利率由FY23Q1-3的7.9%提升至FY24Q1-3的12.6%。

图表2：百丽时尚的营业收入及增速（百万元，%）



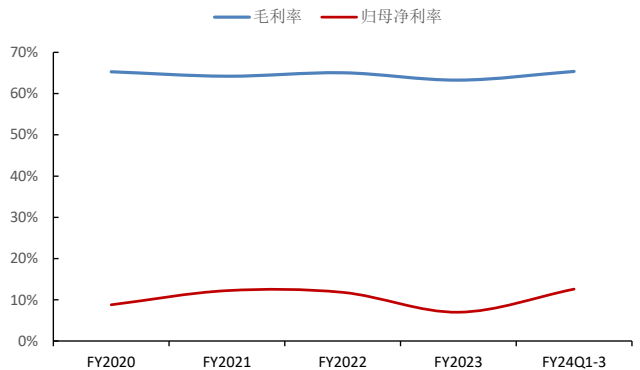
资料来源：百丽时尚招股说明书，太平洋证券整理

图表3：百丽时尚的归母净利及增速（百万元，%）



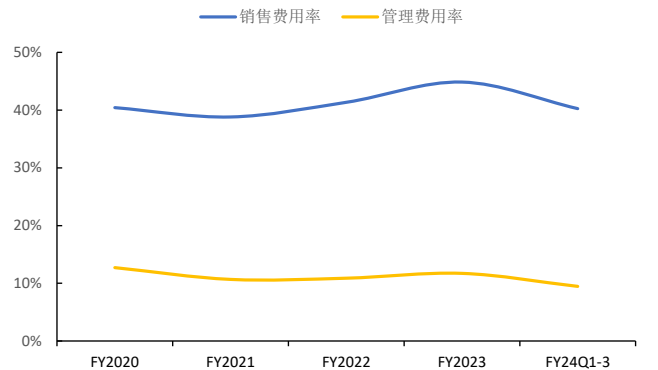
资料来源：百丽时尚招股说明书，太平洋证券整理

图表4：百丽时尚的盈利能力



资料来源：百丽时尚招股说明书，太平洋证券整理

图表5：百丽时尚的期间费用率



资料来源：百丽时尚招股说明书，太平洋证券整理

线上渗透率达到27.7%，疫后线下渠道增长14%。公司加大线上资源投放，线上渗透率由FY2020的16.4%提升至FY24Q1-Q3的27.7%；线下渠道优化升级，截至2023/11/30，公司直营门店数量为8361家，其中购物中心和奥莱门店占比有所提升，疫后线下客流快速恢复，带动FY24Q1-Q3线下收入同增14%至116.5亿元。

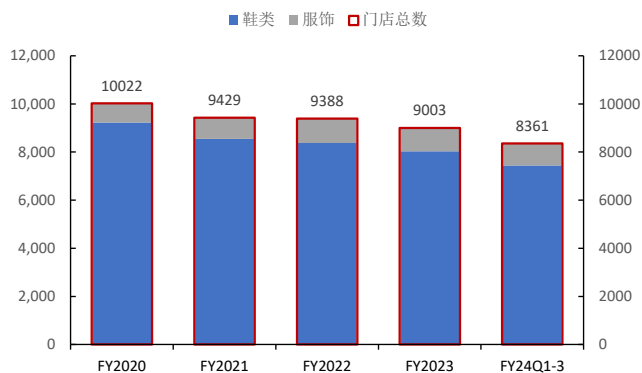
图表6：百丽时尚分渠道和分品类的收入拆分（百万元，%）

百万元	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY24Q1-3
营业总收入	20114	21737	23510	19210	16112
YoY		8.1%	8.2%	-18.3%	12.8%
线下	16813	17057	17973	14007	11652
YoY		1.4%	5.4%	-22.1%	14.0%
线上	3301	4680	5537	5203	4460
YoY		41.8%	18.3%	-6.0%	9.7%
线上渗透率	16.4%	21.5%	23.6%	27.1%	27.7%
鞋类	17662	18768	20224	16530	14021
YoY		6.3%	7.8%	-18.3%	13.8%
线下	14601	14609	15325	11844	10025
YoY		0.1%	4.9%	-22.7%	15.7%
线上	3061	4160	4899	4686	3996
YoY		35.2%	17.8%	-4.3%	9.4%
线上渗透率	17.3%	22.2%	24.2%	28.3%	28.5%
服饰	2453	2969	3286	2680	2091
YoY		21.1%	10.7%	-18.4%	6.3%
线下	2212	2449	2648	2163	1627
YoY		10.7%	8.2%	-18.3%	4.7%
线上	240	521	637	517	464
YoY		116.7%	22.4%	-18.9%	12.1%
线上渗透率	9.8%	17.5%	19.4%	19.3%	22.2%

资料来源：百丽时尚招股说明书，太平洋证券整理

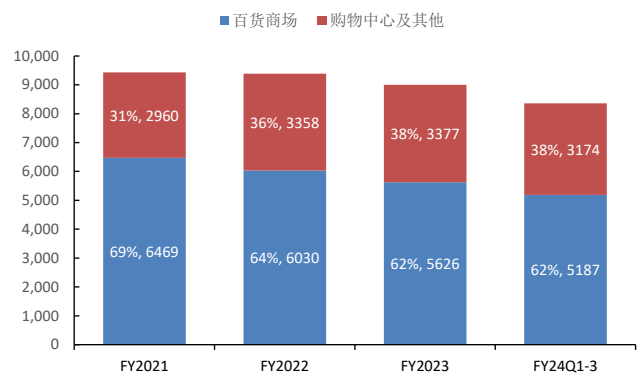
线下渠道优化升级，购物中心&奥莱占比提升。公司线下门店均为直营店，且多为单一品牌店铺，门店数量由2020/2/29的10022家减少至2023/11/30的8361家，主因渠道结构的优化、线上渗透率提升。直营门店主要位于百货商场级购物中心内，其中百货的收入贡献由2017/2/28的70%+下降至2023/11/30的40%以下

图表7：百丽时尚线下直营门店的数量（家）



资料来源：百丽时尚招股说明书，太平洋证券整理

图表8：百丽时尚分业态的直营店数量（家）

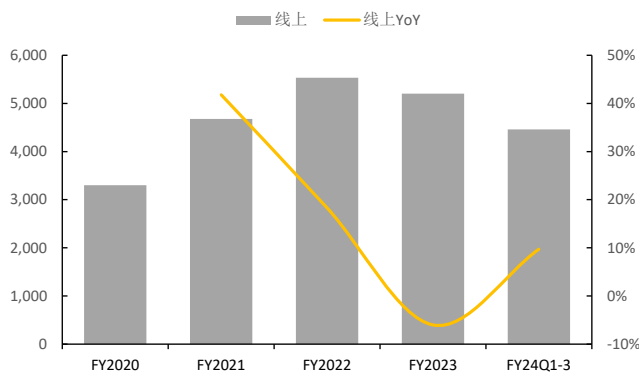


资料来源：百丽时尚招股说明书，太平洋证券整理

线上渗透率持续提升，份额位列第一。公司在2009年开设天猫首家线上旗舰店，早年定位于处理尾货/过季产品得渠道；近些年线上线下产品逐步趋同，线上渗透率由2017/2/28的不足7%

大幅增加至 2023/11/30 的约 28%。根据沙利文数据，22 年线上时尚鞋履零售总额计，百丽时尚位列所有本土公司的第一。连续 5 年双十一的天猫时尚女鞋榜单中，BELLE 均位列榜首；且近期双 11 和 618 天猫畅销时尚女鞋榜单 TOP10 中至少占有 5 个席位。

图表9：百丽时尚线上收入及增速（百万元，%）



资料来源：百丽时尚招股说明书，太平洋证券整理

图表10：百丽时尚旗下品牌在电商大促期间排名

排名	2021年618	2021年双十一	2022年618	2022年双十一	2023年618	2023年双十一
1	回力	百丽	百丽官方旗舰店	百丽官方旗舰店	百丽官方旗舰店	百丽官方旗舰店
2	百丽	回力	TATA官方旗舰店	UGG官方旗舰店	crocs官方旗舰店	UGG官方旗舰店
3	TATA	UGG	百思图官方旗舰店	STACCATO官方旗舰店	STACCATO官方旗舰店	STACCATO官方旗舰店
4	斯凯奇	红蜻蜓	热风旗舰店	TATA官方旗舰店	斯凯奇官方旗舰店	斯凯奇官方旗舰店
5	思加图	百思图	STACCATO官方旗舰店	斯凯奇官方旗舰店	热风旗舰店	TATA官方旗舰店
6	天美意	TATA	crocs官方旗舰店	百思图官方旗舰店	TATA官方旗舰店	卓诗尼官方旗舰店
7	百思图	思加图	斯凯奇官方旗舰店	达芙妮官方旗舰店	百思图官方旗舰店	百思图官方旗舰店
8	热风	斯凯奇	天美意官方旗舰店	天美意官方旗舰店	达芙妮官方旗舰店	天美意官方旗舰店
9	红蜻蜓	DR. MARTENS	回力旗舰店	drmartens官方旗舰店	天美意官方旗舰店	Stuartweitzman官方旗舰店
10	Stuart Weitzman	天美意	ECCO女鞋旗舰店	ECCO女鞋旗舰店	birkenstock官方旗舰店	GGCC旗舰店

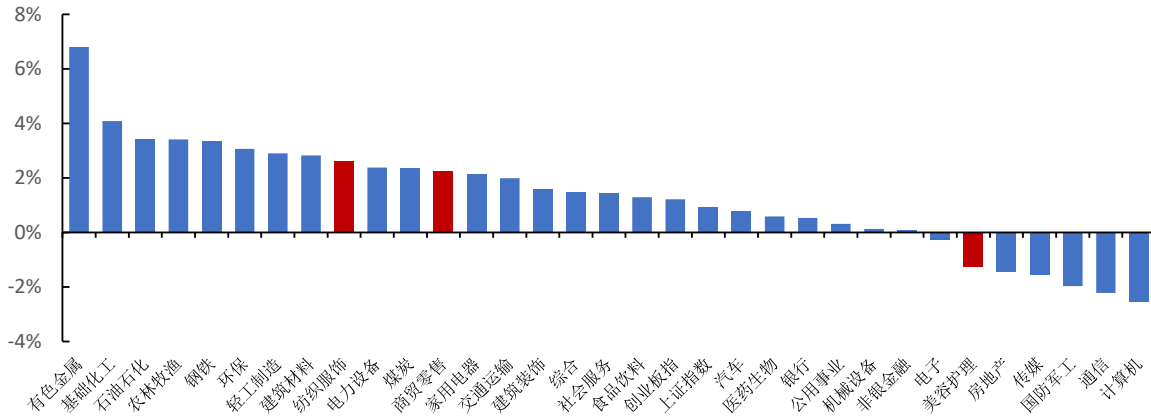
资料来源：公开资料整理，太平洋证券整理

二、本周(2024/4/1-4/5)市场回顾

本周(2024/4/1-4/5)市场指数表现：上证指数/深证成指/创业板指/沪深 300 分别变动 +0.92%/+1.53%/+1.22%/+0.86%，恒生指数上涨 1.10%。其中纺织服饰上涨 2.61%，美容护理下跌 1.28%，商贸零售上涨 2.24%，较上证指数分别跑赢 1.69pct、跑输 2.20pct 和跑赢 1.31ct。

本周 31 个申万一级行业：纺织服饰(+2.61%)、美容护理(-1.28%)、商贸零售(+2.24%) 在 31 个申万一级行业中分别排名第 9 位、第 26 位和第 12 位。本周市场表现排名靠前的板块是有色金属(+6.81%)，涨幅最小的板块为计算机(-2.54%)。

图表11：本周（2024/4/1-4/5）申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表12：重点板块本周涨跌幅一览

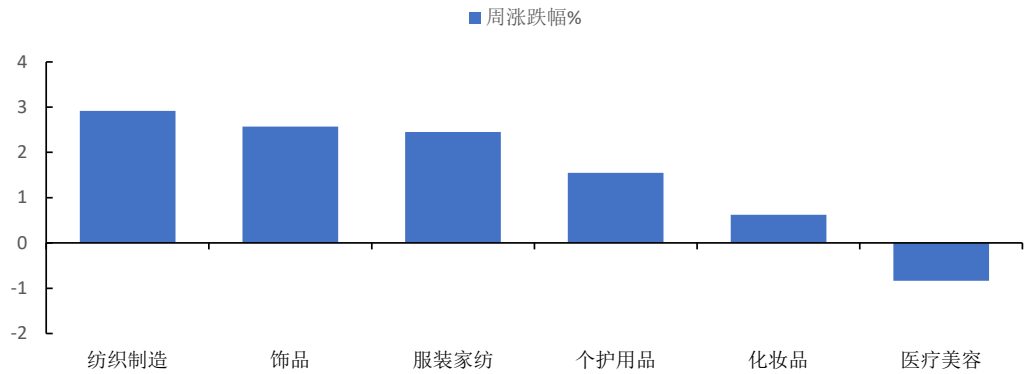
代码	指数	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	0.92%	0.92%	3.17%
399001.SZ	深证成指	1.53%	1.53%	0.21%
399006.SZ	创业板指	1.22%	1.22%	-2.69%
000300.SH	沪深300	0.86%	0.86%	3.98%
HSI.HI	恒生指数	1.10%	1.10%	-1.90%
801130.SI	纺织服饰	2.61%	2.61%	-0.37%
801980.SI	美容护理	-1.28%	-1.28%	-3.34%
801200.SI	商贸零售	2.24%	2.24%	-4.52%

资料来源：Wind，太平洋证券整理

本周纺织服饰各细分板块：纺织制造上涨 2.92%，服装家纺上涨 2.45%，饰品上涨 2.57%。

本周美容护理各细分板块：个护用品上涨 1.55%，化妆品上涨 0.62%，医疗美容下跌 0.84%。

图表13：本周（2024/4/1-4/5）重点行业各子板块的涨跌幅一览



资料来源：Wind，太平洋证券整理

本周 A 股**纺织服饰涨幅前五**：华茂股份(+17.09%)、扬州金泉(+9.54%)、航民股份(+9.54%)、华纺股份(+9.45%)、华生科技(+8.93%)；**跌幅前五**：中胤时尚(-5.76%)、欣龙控股(-5.02%)、三夫户外(-2.72%)、新澳股份(-2.41%)、日播时尚(-2.09%)。

本周 A 股**美护&珠宝涨幅前五**：莱绅通灵(+33.20%)、萃华珠宝(+18.41%)、迪阿股份(+13.74%)、曼卡龙(+12.64%)、莱百股份(+7.20%)；**跌幅前五**：爱美客(-7.34%)、福瑞达(-3.91%)、瑞贝卡(-1.84%)、丸美股份(-1.78%)、水羊股份(-1.62%)。

图表14：本周（2024/4/1-4/5）纺服&美护珠宝板块个股涨跌幅前五

纺服板块个股涨幅前五						纺服板块个股跌幅前五					
序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)
1	000850.SZ	华茂股份	17.09%	4.11	19088	1	300901.SZ	中胤时尚	-5.76%	8.2	2087
2	603307.SH	扬州金泉	9.54%	41.57	371	2	000955.SZ	欣龙控股	-5.02%	5.3	4499
3	600987.SH	航民股份	9.54%	7.81	5078	3	002780.SZ	三夫户外	-2.72%	12.5	3842
4	600448.SH	华纺股份	9.45%	3.01	20884	4	603889.SH	新澳股份	-2.41%	6.9	1474
5	605180.SH	华生科技	8.93%	22.44	1940	5	603196.SH	日播时尚	-2.09%	11.3	1167
美护&珠宝板块个股涨幅前五						美护&珠宝板块个股跌幅前五					
序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)
1	603900.SH	莱绅通灵	33.20%	6.78	4957	1	300896.SZ	爱美客	-7.34%	320.06	808.033
2	002731.SZ	萃华珠宝	18.41%	11.77	6342	2	600223.SH	福瑞达	-3.91%	8.11	4545.406
3	301177.SZ	迪阿股份	13.74%	27.90	998	3	600439.SH	瑞贝卡	-1.84%	2.67	10666.086
4	300945.SZ	曼卡龙	12.64%	11.14	6566	4	603983.SH	丸美股份	-1.78%	28.68	489.232
5	605599.SH	莱百股份	7.20%	15.63	2174	5	300740.SZ	水羊股份	-1.62%	19.43	2362.499

资料来源：Wind，太平洋证券整理

三、行业数据跟踪

(一) 原材料价格跟踪

棉花：Cotlook A 指数（1%关税）4月5日的收盘价为 16150，较上周变动-1.64%；中国棉花价格指数 4月3日收盘价为 17182，较上周变动+1.70%。

羊毛价格指数：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数 3 月 28 日收盘价为 745 美分/公斤，较上周变动-1.06%。

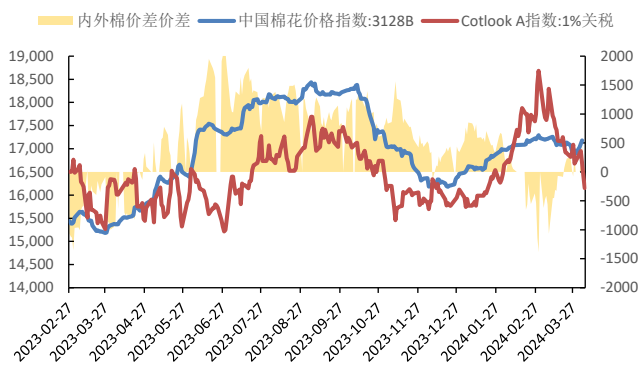
粘胶短纤/粘胶长丝：粘胶短纤/粘胶长丝 4 月 5 日价格分别为 13250 元/吨和 44000 元/吨，较上周变动-0.38%/+1.15%。

涤纶长丝：涤纶长丝 POY/FDY/DTY 在 4 月 5 日价格分别为 7675 元/吨、8850 元/吨和 9050 元/吨，分别较上周变动+1.66%/持平/+1.12%。

PA66：PA66 在 3 月 31 日的价格为 25250 元/吨，环比上周持平。

锦纶丝：锦纶丝 POY/FDY/DTY 在 3 月 31 日价格为 16550 元/吨、19000 元/吨、18140 元/吨，分别较上周变动持平/持平/-0.87%。

图表15：棉花价格指数及内外棉价差



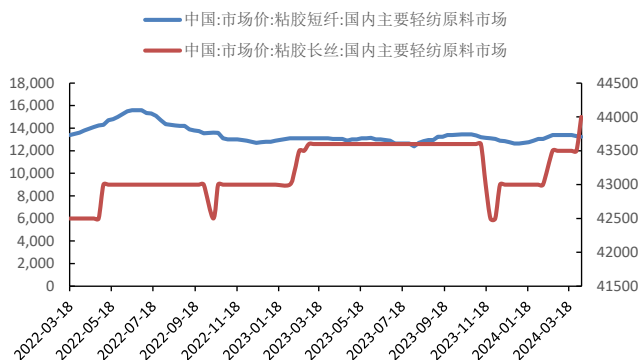
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表16：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(美分/公斤)



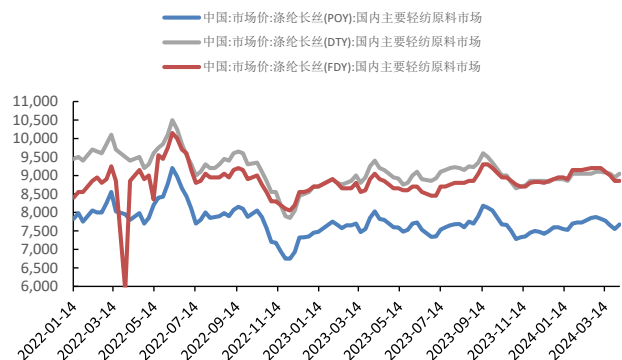
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表17：粘胶短纤/粘胶长丝市场价走势



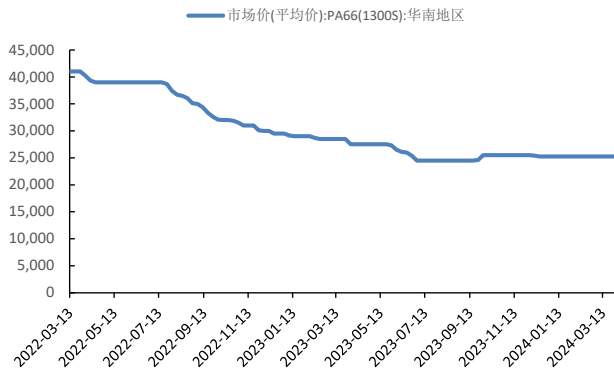
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表18：涤纶长丝市场价走势



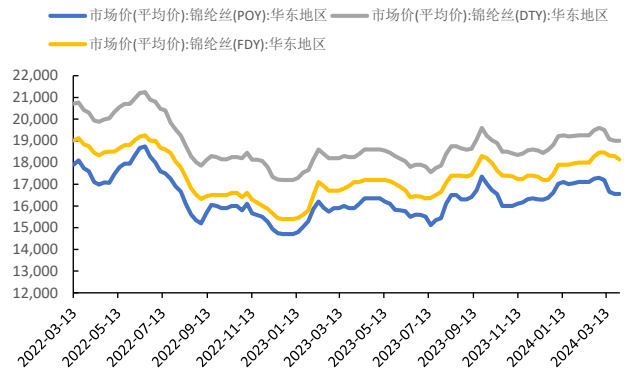
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表19: PA66 市场价 (均价) 走势



资料来源: Wind, 太平洋证券整理

图表20: 锦纶丝市场价 (均价) 走势



资料来源: Wind, 太平洋证券整理

原油价格: 4月5日价格为 93.52 美元/桶, 较上周五上涨 9.75%, 较高点(22年3月8日)下跌 11.6%;

棕榈油: 4月3日价格为 8700 元/吨, 较上周五上涨 4.21%, 较高点(22年6月8日)下跌 46.9%;

聚丙烯指数: 4月3日指数为 7600, 较上周五上涨 1.63%;

低密度聚乙烯价格: 4月7日价格为 9300 元/吨, 较上周五下跌 5.10%;

黄金 Au9999 价格: 3月29日价格为 537.5 元/克, 较上周五上涨 4.18%;

白银价格: 4月3日价格为 6739 元/千克, 较上周五上涨 6.33%。

图表21: 原油价格变动 (美元/桶)



资料来源: Wind, 太平洋证券整理

图表22: 棕榈油价格变动 (元/吨)



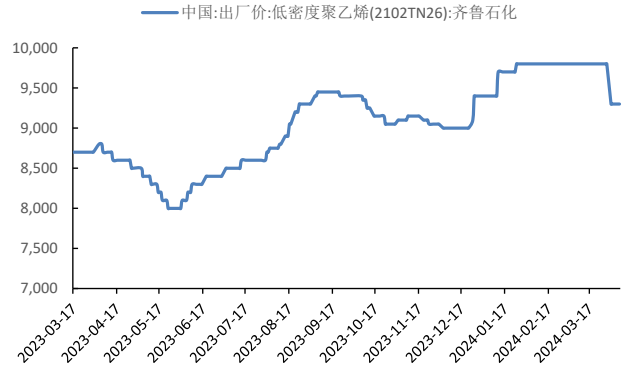
资料来源: Wind, 太平洋证券整理

图表23：聚丙烯指数变动



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表24：低密度聚乙烯价格走势



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表25：黄金价格走势（元/克）



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表26：白银 Ag (T+D) 收盘价走势



资料来源：Wind，太平洋证券整理

（二）社零数据跟踪：1-2月社零同增5.5%，餐饮优于商品，可选符合预期

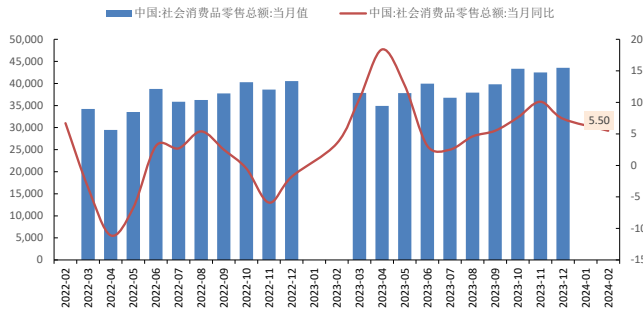
根据国家统计局数据，1-2月社零总额同增5.5%，其中城镇/乡村当月同比变动分别为+5.5%/+5.8%，商品零售/餐饮收入当月同比变动分别为+4.6%/+12.5%；限上必选消费品中粮食类、饮料类、烟酒类和日用品类当月同比变动分别+9.0%/+6.9%/+13.7%/-0.7%，限上可选消费品中服装鞋帽类、化妆品、金银珠宝和通讯器材当月同比变动分别为+1.9%/+4.0%/+5.0%/+16.2%。

图表27：2024年1-2月社零数据跟踪

分品类当月同比	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02	环比上月	较去年同期
总额	5.50	7.40	10.10	7.60	5.50	4.60	2.50	3.10	12.70	18.40	10.60	3.50	-1.9	2.0
限上企业消费品总额	6.70	6.60	10.00	8.70	5.20	3.10	0.30	2.30	12.50	19.00	10.10	2.10	0.1	4.6
必选	9.00	5.80	4.40	4.40	8.30	4.50	5.50	5.40	-0.70	1.00	4.40	9.00	3.2	0.0
粮油食品	6.90	7.70	6.30	6.20	8.00	0.80	3.10	3.60	-0.70	-3.40	-5.10	5.20	0.8	1.7
烟酒	13.70	8.30	16.20	15.40	23.10	4.30	7.20	9.60	8.60	14.90	9.00	6.10	5.4	7.6
日用品	-0.70	-5.90	3.50	4.40	0.70	1.50	-1.00	-2.20	9.40	10.10	7.70	3.90	5.2	-4.6
可选消费	1.90	26.00	22.00	7.50	9.90	4.50	2.30	6.90	17.60	32.40	17.70	5.40	-24.1	-3.5
服装鞋帽针纺织品	4.00	9.70	-3.50	1.10	1.60	9.70	-4.10	4.80	11.70	24.30	9.60	3.80	-5.7	0.2
化妆品	5.00	29.40	10.70	10.40	7.70	7.20	-10.00	7.80	24.40	44.70	37.40	5.90	-24.4	-0.9
金银珠宝	16.20	11.00	16.80	14.60	0.40	8.50	3.00	6.60	27.40	14.60	1.80	-8.20	5.2	24.4
通讯器材	5.70	-0.10	2.70	9.60	-2.30	-2.90	-5.50	4.50	0.10	4.70	-1.40	-1.90	5.8	17.6
家用电器和音响器材	4.60	2.30	2.20	1.70	0.50	4.80	0.10	1.20	5.00	3.40	3.50	5.20	2.3	-0.6
家具类	8.70	4.00	14.70	11.40	2.80	1.10	-1.50	-1.10	24.20	38.00	11.50	-9.40	4.7	18.1
汽车	-8.80	-9.00	-8.20	7.70	-13.60	-8.40	-13.10	-9.90	-1.20	-4.90	-1.90	-1.10	0.2	-7.7
文化办公	5.00	8.60	7.20	5.40	8.90	6.00	-0.60	-2.20	4.10	13.50	9.20	10.90	-3.6	-5.9
石油及制品	2.10	-7.50	-10.40	-4.80	-8.20	-11.40	-11.20	-6.80	-14.60	-11.20	-4.70	-0.90	9.6	3.0
建材及装潢材料	2.00	-18.00	7.10	8.20	4.50	3.70	3.70	6.60	7.10	3.70	11.70	19.30	20.0	-17.3
中西药品														

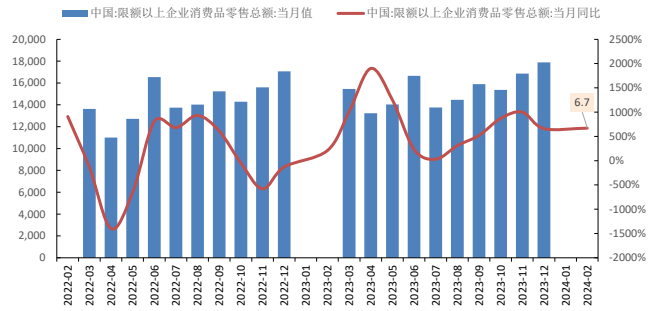
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表28：社会消费品零售总额当月值及当月同比



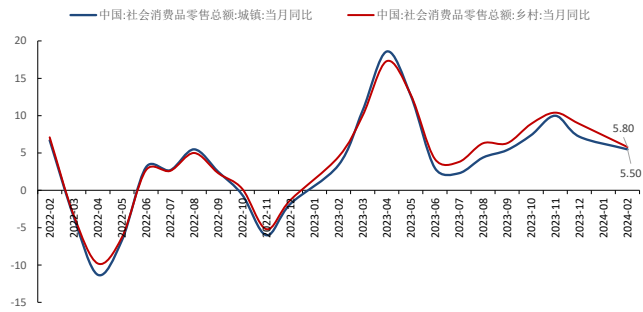
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表29：限额以上企业消费品零售总额当月值及当月同比



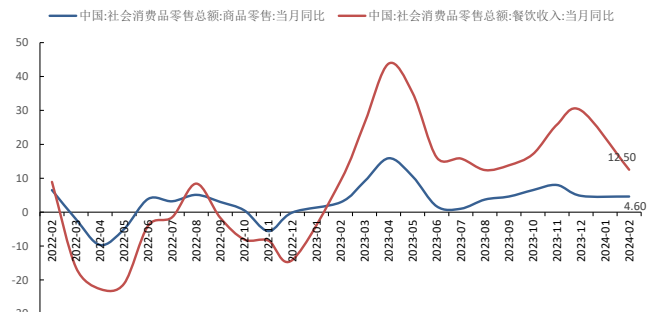
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表30：城镇&乡村_社会消费品零售总额当月同比



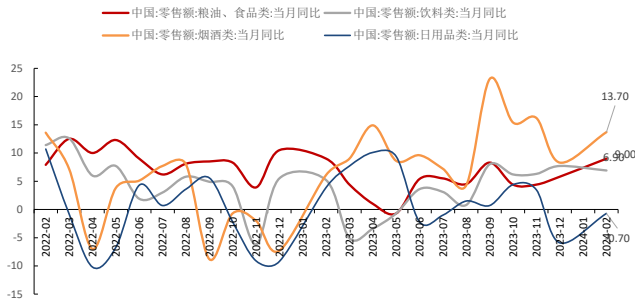
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表31：餐饮&商品零售_社会消费品零售总额当月同比



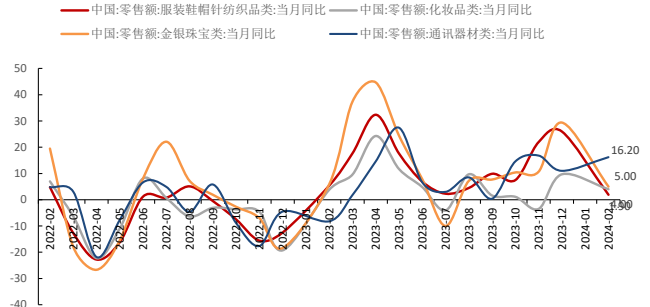
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表32：限上必选消费增速



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表33：限额可选消费增速



资料来源：Wind，太平洋证券整理

(三) 纺织制造端数据：关注外需和出口订单的边际改善

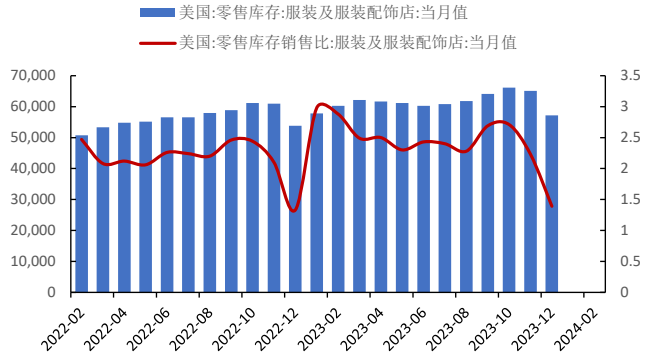
海外需求：美国服装终端零售保持低个位数增长，零售和批发库存持续改善。2024年2月美国服装及服装配饰店零售额同比+4.64%（1月为同+0.08%），零售增速环比向好。

图表34：美国服装及服装配饰店零售额（百万美元）及同比增速



资料来源：iFund，太平洋证券整理

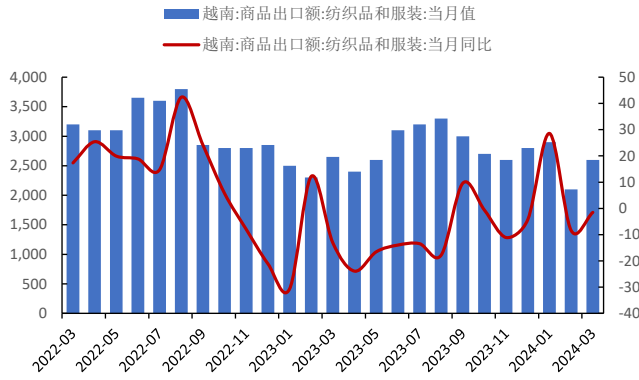
图表35：美国服装及服装配饰店库存（百万美元）及库存比



资料来源：iFund，太平洋证券整理

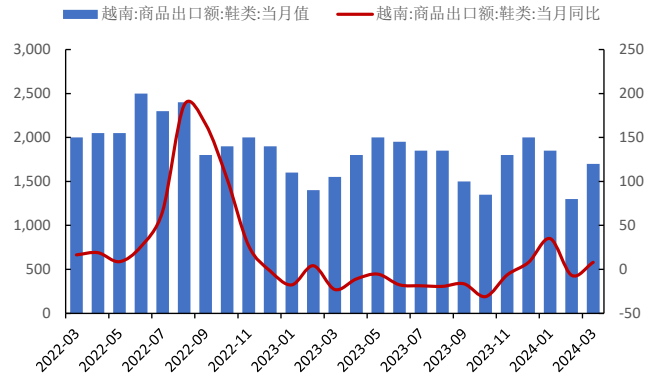
出口端：鞋类出口数据改善。2024年3月越南纺织品和服装出口同比-1.52%（24M1-2为+4.2%），鞋出口同比+8.0%（24M1-2为+5.0%）。

图表36：越南纺织品和服装出口额的当月值及同比



资料来源：iFund，太平洋证券整理

图表37：越南鞋类出口额的当月值及同比



资料来源：iFund，太平洋证券整理

企业端：1+2月丰泰/裕元收入+4.2%/-0.2%。24年以来台企鞋服供应商逐步恢复，1+2月丰泰/裕元/志强/钰齐/儒鸿/聚阳分别同比+4.2%/-0.2%/+14.7%/-41%/+17.2%/+8.7%，多数制造商呈现有序恢复增长态势。

图表38：台企制造商24年1-2月收入增速的跟踪

运动鞋代工				其他鞋类代工			
丰泰 (9910.TW)		裕元 (0551.HK) -制造业		志强 (6768.TW)		钰齐 (9802.TW)	
23年1月	-15.2%	23年1月	-25.0%	23年1月	-12.9%	23年1月	3.6%
23年2月	-0.4%	23年2月	-5.9%	23年2月	-21.7%	23年2月	33.5%
23年3月	-22.2%	23年3月	-21.3%	23年3月	-1.0%	23年3月	0.8%
23年4月	-16.3%	23年4月	-25.4%	23年4月	4.7%	23年4月	8.1%
23年5月	-18.1%	23年5月	-10.8%	23年5月	-22.4%	23年5月	-15.0%
23年6月	-13.7%	23年6月	-24.2%	23年6月	-36.2%	23年6月	-51.9%
23年7月	-8.4%	23年7月	-23.9%	23年7月	-44.6%	23年7月	-18.0%
23年8月	-2.6%	23年8月	-19.8%	23年8月	-48.4%	23年8月	-63.3%
23年9月	-21.7%	23年9月	-28.7%	23年9月	-36.6%	23年9月	-65.7%
23年10月	-6.0%	23年10月	-17.3%	23年10月	-33.9%	23年10月	-40.1%
23年11月	4.3%	23年11月	-9.6%	23年11月	-4.7%	23年11月	-33.0%
23年12月	-1.7%	23年12月	-2.4%	23年12月	-0.9%	23年12月	-48.7%
24年1月	16.5%	24年1月	12.5%	24年1月	6.5%	24年1月	-12.6%
24年2月	-7.9%	24年2月	-12.2%	24年2月	26.3%	24年2月	-64.2%
24年1-2月	4.2%	24年1-2月	-0.2%	24年1-2月	14.7%	24年1-2月	-40.8%
服装代工				箱包代工			
儒鸿 (1476.TW)		聚阳 (1477.TW)		威宏 (8442.TW)		宝胜国际 (3813.HK)	
23年1月	-42.8%	23年1月	-16.5%	23年1月	-22.3%	23年1月	-0.3%
23年2月	-27.8%	23年2月	3.8%	23年2月	30.3%	23年2月	-2.4%
23年3月	-35.8%	23年3月	9.3%	23年3月	-1.2%	23年3月	29.8%
23年4月	-31.5%	23年4月	-9.2%	23年4月	-1.3%	23年4月	53.4%
23年5月	-24.7%	23年5月	-3.1%	23年5月	-15.4%	23年5月	6.6%
23年6月	-33.9%	23年6月	6.5%	23年6月	-5.4%	23年6月	-0.4%
23年7月	-26.0%	23年7月	-20.2%	23年7月	-8.4%	23年7月	-6.3%
23年8月	-30.9%	23年8月	7.5%	23年8月	-1.7%	23年8月	-6.0%
23年9月	-17.9%	23年9月	15.4%	23年9月	-17.8%	23年9月	9.2%
23年10月	26.7%	23年10月	1.9%	23年10月	-17.4%	23年10月	-3.8%
23年11月	8.3%	23年11月	-1.9%	23年11月	-9.9%	23年11月	19.2%
23年12月	1.6%	23年12月	8.6%	23年12月	-3.4%	23年12月	15.9%
24年1月	25.0%	24年1月	15.4%	24年1月	46.9%	24年1月	-25.8%
24年2月	9.0%	24年2月	2.7%	24年2月	-23.6%	24年2月	34.8%
24年1-2月	17.2%	24年1-2月	8.7%	24年1-2月	6.8%	24年1-2月	-6.7%

资料来源：各公司公告，太平洋证券整理

注：以上数据中裕元为美元口径，宝胜为人民币口径，其他均为新台币口径

四、行业&公司动态 (2024/4/1-4/5)

(一) 行业资讯

1. 纺织服饰

Shein 利润翻倍超 20 亿美元。据外媒报道，中国快时尚零售商 Shein 正在等待伦敦股票市场 IPO 批准，预计其利润增长一倍，超过 20 亿美元，已超过瑞典时装集团 H&M 和英国的 Primark 和 Next，成为全球最赚钱的时装公司之一，而 Zara 母公司 Inditex 去年的利润达 69 亿美元。（时尚商业 Daily，2024. 4. 02）

Nike 在中国首家 Jordan 直营店发售万元球鞋。Nike 旗下品牌 Jordan 在北京三里屯太古里开办全球第四家、中国首家 World of Flight 门店，同时也是 Jordan 在中国市场的首家直营店。Nike 限量首发潮奢系列 Jordan Wings Collection 在该门店进行发售，产品全部由意大利制造，部分产品定价在 6 千元到 1 万元之间。自 1984 年 Nike 与 NBA 球星 Michael Jordan 签订协议，创立 Jordan Brand 后，该品牌商业价值持续扩大，年销售额从 2014 财年的 19.4 亿美元跃升到 2023 年的 51.2 亿美元，为 Nike 贡献了十分之一的销售额。（时尚商业 Daily，2024. 4. 02）

2. 美容护理&珠宝

2024 年第一季度，韩束天猫平台 GMV 为 1.79 亿元，抖音平台 GMV 为 20.07 亿元，双平台总 GMV 为 21.86 亿元。据青眼情报最新数据显示，2024 年第一季度，韩束在天猫和抖音两大主要电商平台总 GMV（商品交易总额）达 21.86 亿元，超过了珀莱雅的 20.09 亿元。其中，仅抖音平台就为韩束带来了 20.07 亿的 GMV。（青眼，2024. 4. 03）

艾尔建美学丝缇珂®正式上市。全球医美生物制药领域的领导企业艾尔建美学近日宣布旗下高端科技护肤品牌 SKINMEDICA®丝缇珂®正式在中国上市。丝缇珂®凭借 20 年循证缔造精尖科技，医美治疗与日常维养兼顾的“塑护合一”前沿理念，抚纹、焕亮、保湿三大系列九款产品，将为中国消费者和医美需求者打造科技焕肤的全新体验。（化妆品财经在线，2024. 4. 03）

(二) 公司公告

【七匹狼】福建七匹狼实业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 4 月 1 日召开第八届董事会第八次会议，会议审议通过了《关于变更回购股份用途并注销的议案》。根据实际情况，公司拟对回购专用证券账户中的 50,646,463 股用途进行变更，将“用于实施股权激励或员工持股计划”变更为“用于注销并相应减少注册资本”，并将按规定办理相关注销手续。

五、 风险提示

宏观经济波动风险，行业竞争加剧，存货减值风险，原材料成本上涨，营销/渠道/新品发展不及预期，终端零售/加盟渠道拓展不及预期等。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。