

纺织服装

行业周报（20240407-20240413）

同步大市-A(维持)

24Q1 我国纺织服装出口同增 2.0%，迅销预计 FY2024 营收增长 9.5%

2024 年 4 月 15 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】2023 年迪卡侬集团收入同比增长 1.2%，波司登防晒服产品上新-【山证轻纺】行业周报 2024.4.8

【山证纺织服装】运动服饰公司 2023 年报综述，名创优品 chiikawa 联名产品开售-【山证轻纺】行业周报 2024.4.1

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

投资要点

本周观察：黄金价格变化与黄金珠宝终端零售增速对比

国内外黄金价格走势趋于一致，回溯沪金现货价格与伦敦现货黄金价格，国内外黄金价格走势基本趋于一致。

（一）2008-2012 年金价变化与我国黄金珠宝社零增速对比：2008-2011 年：黄金价格持续上升、珠宝销售上升（细分阶段来看，上升前期影响珠宝销售、后半段销售加速上升）2011 年底-2012 年：黄金价格高位略降、珠宝销售增速放缓明显（但仍有增长）；2012 年 10 月-2014 年：黄金价格持续下跌、前半段珠宝销售快速回升、后半段快速放缓至负增长。

（二）1993-2021 年金价变化与美国珠宝店销售增速对比：2008-2011 年，黄金价格上升、珠宝销售上升。2011-2013 年，黄金价格持横盘波动、珠宝销售下滑。2013-2014 年：黄金价格下滑、珠宝销售前期反弹、后期放缓。

（三）金价变化与黄金珠宝公司老凤祥单季度收入增速对比：黄金价格快速上涨期 2008-2011 年，老凤祥收入保持快速上升；2011 年黄金价格高位横盘时，老凤祥收入有所放缓（但仍保持较快增长）。2013 年之后黄金价格高位开始下跌时，老凤祥收入放缓更为明显。

行业动态：

- 1) 迅销（06288）公布截至 2024 年 2 月 29 日止六个月中期业绩，收益约 15989.99 亿日元，同比增长 9%；母公司拥有人应占溢利 1959.12 亿日元，同比增长 27.7%。在日本优衣库事业分部方面，本财年上半年度累计收益总额为 4,851 亿日元（较上年度同期下降 2.0%），经营溢利总额为 772 亿日元（同比增长 14.7%），取得收益下降但溢利大幅增长。同店销售净额取得下降 3.4%。在海外优衣库事业分部方面，本财年前二季度收益总额为 8,839 亿日元（同比增长 17.0%），经营溢利总额为 1,509 亿日元（同比增长 23.0%），取得收益及溢利双双大幅增长。展望 2024 财年全年业绩，迅销集团预计，由于上半财年营收不如预期，全财年营收总额由 1 月时公布的预测水准下调 200 亿日元至 30300 亿日元，较上财年增长 9.5%；合并营业利润增长情况大体符合预期，维持上次预测不变，营业利润总额将达 4500 亿日元，同比增长 18.1%；归母净利润较上次的预期上调 100 亿日元达 3200 亿日元，同比增长 8.0%，有望达成历史最高业绩。
- 2) Ermenegildo Zegna（杰尼亚集团）（NYSE 纽交所股票代码：ZGN）公布了截至 12 月底的 2023 财年完整年报。全年营收达 19.045 亿欧元，较 2022 年同比增长 27.6%（有机增长 19.3%）。其中，亚太地区的营收较上年同比增长了 22.2%至 7.88 亿欧元（按固定汇率计增长 27.3%，在有机基础上增长 23.7%），其中大中华区营收同比增长 20.5%至 5.96 亿欧元（按固定汇率计增长 25.7%，在有机基础上增长 24.2%）。
- 3) 4 月 12 日，国家海关总署公布了今年一季度累计进出口数据。据海关统计，1-3 月份，家具及其零件出口额为 1241.4 亿元，较去年同期（1005.2 亿元）增长 23.5%。其中，3 月份家具及其零件出口额为 394.5 亿元。除家具外，1-3 月，陶瓷产品、灯具/照明装置及零件出口额同比去年均有所增长。其中，陶瓷产品出口额为





427.7 亿元，同比增长 7.2%；灯具、照明装置及零件出口额为 695.4 亿元，同比增长 13.1%。3 月份单月来看，陶瓷产品出口额为 119.7 亿元，灯具、照明装置及零件出口额为 183.3 亿元。

➤ **行情回顾（2024.04.08-2024.04.12）**

本周纺织服饰板块跑赢大盘、家居用品板块跑输大盘：本周，SW 纺织服饰板块下跌 0.53%，SW 轻工制造板块下跌 3.83%，沪深 300 下跌 2.58%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.05pct，轻工制造板块落后大盘 1.25pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.4%，SW 服装家纺下跌 1.15%，SW 饰品上涨 2.06%，SW 家居用品下跌 5.24%。截至 4 月 13 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 19.21 倍，为近三年的 62.25% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.60 倍，为近三年的 55.63% 分位；SW 饰品的 PE 为 20.92 倍，为近三年的 82.12% 分位；SW 家居用品的 PE 为 18.87 倍，为近三年的 5.96% 分位。

➤ **投资建议：**

纺织服装：纺织制造板块，1）2024 年 3 月，越南纺织品、鞋类出口金额分别为 26、17 亿美元，同比增长-1.9%、9.7%。2024 年 1-3 月，越南纺织品、鞋类出口金额分别为 77.57、48.48 亿美元，同比增长 7.9%、11.7%。2024 年 3 月，丰泰企业美元营收同比增长约 6.9%，裕元制造业务营收同比增长 0.2%。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**，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、水星家纺、森马服饰等。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）我国运动服饰需求韧性较强，本土运动品牌库存回归正常水平，零售折扣持续改善有望带动盈利能力回升。本周，361 度发布 2024Q1 经营数据，24Q1 公司零售流水延续靓丽表现，我们预计公司线下渠道零售流水同比增长约 20%，电商渠道零售流水同比增长 20%-25%。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：4 月 12 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 567.21 元/克，较 3 月末收盘价 527.54 元/克，增长 7.5%；2024Q1，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 平均值为 489.18 元/克，同比增长 16.3%。金价持续创新高带动黄金珠宝板块本周继续上涨。本周，周大福发布 FY24Q4（2024.1.1-2024.3.31）经营数据，中国内地零售值同比增长 12.4%，同店销售下降 2.7%，其中黄金首饰同店销售增长 3.4%，镶嵌首饰同店销售下降 19.5%。建议关注黄金珠宝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，提升市场份额。继续推荐**周大生、潮宏基**。

家居用品：2024 年至今（截至 4 月 13 日），30 大中城市商品房成交 216630 套、成交面积 2367.03 万平方米，同比下降 41.8%、43.0%。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%。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。本周，索菲亚发布 2023 年年报，2023 年，公司实现营业收入 116.66 亿元，同比增长 3.95%，实现归母净利润 12.61 亿元，同比增长 18.51%。基本盘索菲亚品牌营收增长展现韧性，盈利能力表现优异，米兰纳品牌门店快速布局，司米品牌向整家门店迈进。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：黄金价格变化与黄金珠宝终端零售增速对比.....	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.....	11
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.....	15
4. 行业新闻.....	17
4.1 迅销公布中期业绩 母公司拥有人应占溢利 1959.12 亿日元.....	17
4.2 杰尼亚集团 2023 财年营收同比增长 27.6%至 19 亿欧元，净利润增长一倍多.....	19
4.3 一季度中国家具出口额 1241.4 亿元，同比猛增 23.5%!	20
5. 风险提示.....	20

图表目录

图 1：上海金交所黄金现货价格（元/克）与伦敦黄金现货价格（美元/盎司）走势对比.....	7
图 2：2004-2024 上海金交所黄金现货价格与国内限额以上珠宝销售月度变化.....	7
图 3：1993-2021 年美国珠宝店销售同比增速与黄金价格变化对比.....	8
图 4：1993-2021 年美国珠宝店销售同比增速与黄金价格变化对比.....	8
图 5：1993-2021 年美国珠宝店销售同比增速与黄金价格变化对比.....	8
图 6：1993-2021 年美国珠宝店销售同比增速与黄金价格变化对比.....	9
图 7：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	9
图 8：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	10
图 9：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	10

图 10: 本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	10
图 11: 本周 SW 轻工制各子板块估值.....	10
图 12: 棉花价格 (元/吨)	12
图 13: 中纤板、刨花板价格走势.....	12
图 14: 皮革价格走势.....	13
图 15: 美元兑人民币汇率走势.....	13
图 16: 海绵原材料价格走势 (单位: 元/吨)	13
图 17: 金价走势 (单位: 元/克)	13
图 18: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 19: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	13
图 20: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	14
图 21: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	14
图 22: 社零及限额以上当月.....	15
图 23: 国内实物商品线上线下增速估计.....	15
图 24: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	15
图 25: 地产相关典型限额以上品类增速.....	15
图 26: 30 大中城市商品房成交套数.....	16
图 27: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)	16
图 28: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	16
图 29: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	16
图 30: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	16
图 31: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	16
图 32: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	17
图 33: 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.....	11

表 2: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	11
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：黄金价格变化与黄金珠宝终端零售增速对比

国内外黄金现货价格走势趋同。回溯沪金现货价格与伦敦现货黄金价格，国内外黄金价格走势基本趋于一致。

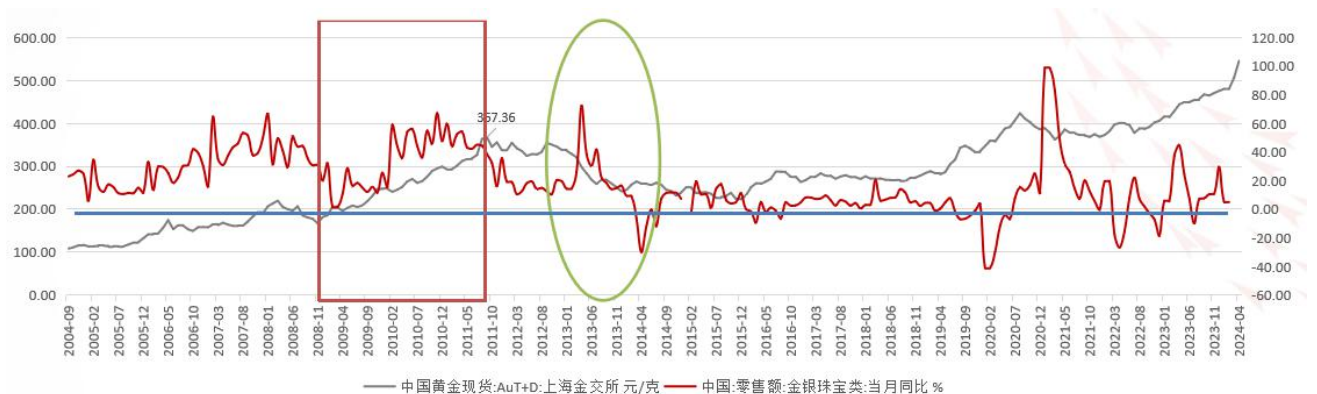
图 1：上海金交所黄金现货价格（元/克）与伦敦黄金现货价格（美元/盎司）走势对比



资料来源：Wind，山西证券研究所

2008 年-2012 年黄金上涨行情回顾。2008-2011 年：黄金价格持续上升、珠宝销售上升（细分阶段来看，上升前期影响珠宝销售、后半段销售加速上升）2011 年底-2012 年：黄金价格高位略降、珠宝销售增速放缓明显（但仍有增长）；2012 年 10 月-2014 年：黄金价格持续下跌、前半段珠宝销售快速回升、后半段快速放缓至负增长。

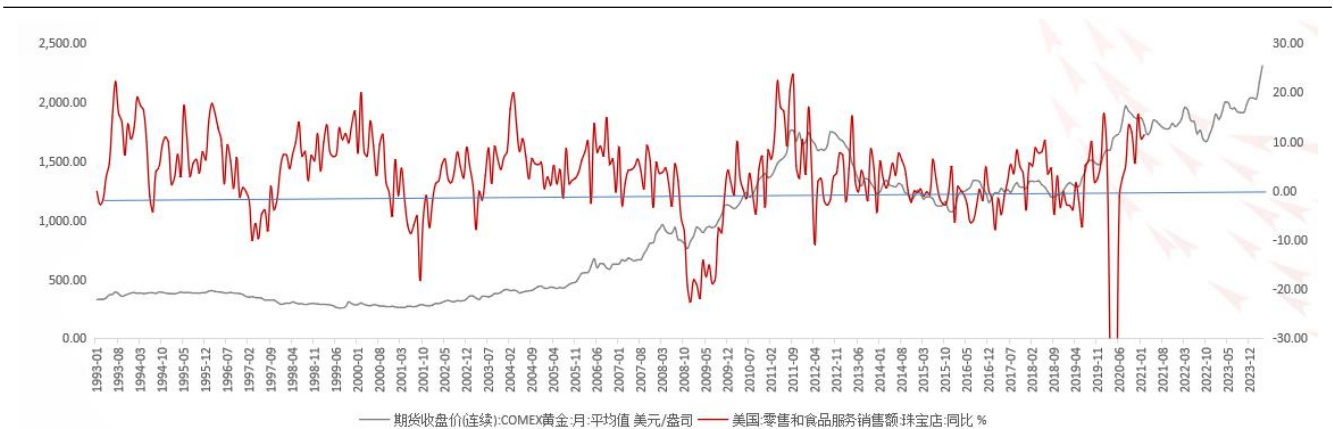
图 2：2004-2024 上海金交所黄金现货价格与国内限额以上珠宝销售月度变化



资料来源：Wind，山西证券研究所

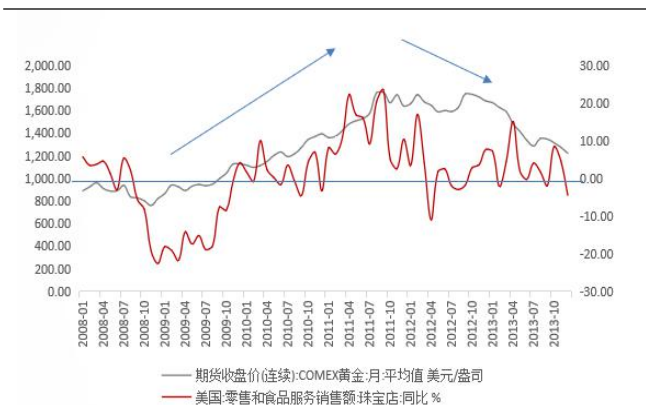
1993年-2021年美国珠宝店销售与黄金价格趋势对比。2008-2011年，黄金价格上升、珠宝销售上升。2011-2013年，黄金价格持横盘波动、珠宝销售下滑。2013-2014年：黄金价格下滑、珠宝销售前期反弹、后期放缓。

图 3：1993-2021 年美国珠宝店销售同比增速与黄金价格变化对比



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 4：1993-2021 年美国珠宝店销售同比增速与黄金价格变化对比



资料来源：Wind，山西证券研究所

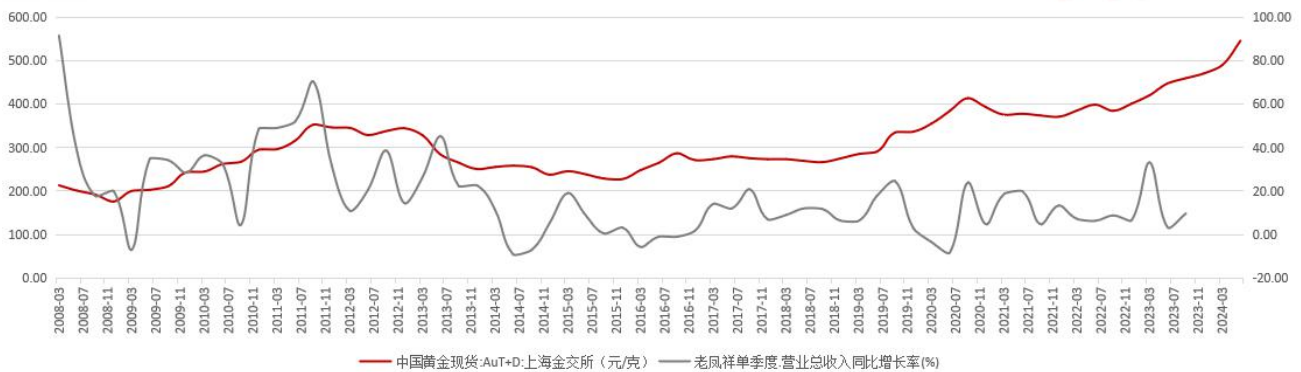
图 5：1993-2021 年美国珠宝店销售同比增速与黄金价格变化对比



资料来源：Wind，山西证券研究所

黄金价格与公司单季度收入变化的关系。黄金价格快速上涨期 08 年-11 年，老凤祥收入保持快速上升；11 年黄金价格高位横盘时，老凤祥收入有所放缓（但仍保持较快增长）。13 年之后黄金价格高位开始下跌时，老凤祥收入放缓更为明显。

图 6：1993-2021 年美国珠宝店销售同比增速与黄金价格变化对比



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.本周行情回顾

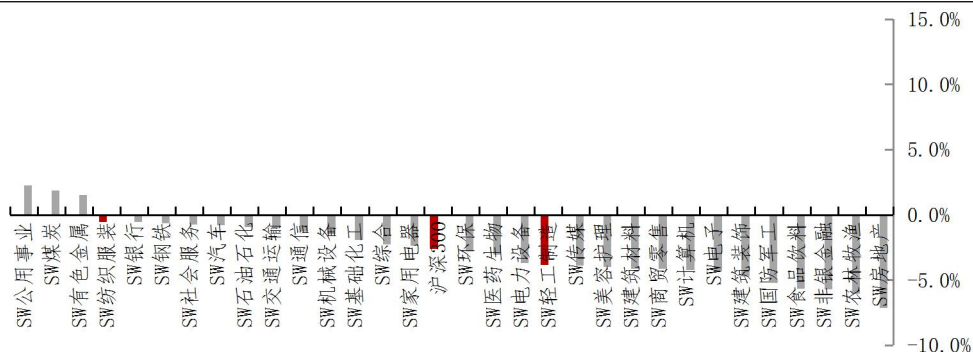
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 0.53%，SW 轻工制造板块下跌 3.83%，沪深 300 下跌 2.58%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.05pct，轻工制造板块落后大盘 1.25pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.4%，SW 服装家纺下跌 1.15%，SW 饰品上涨 2.06%。

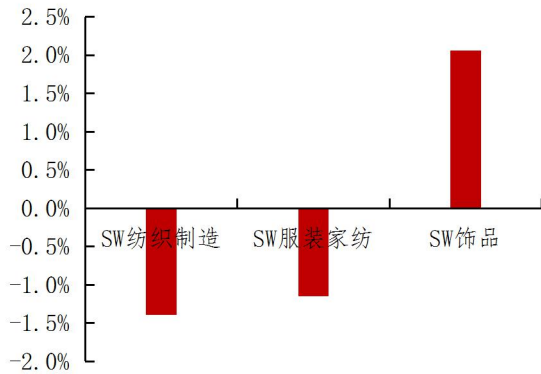
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 0.95%，SW 文娱用品下跌 5.22%，SW 家居用品下跌 5.24%，SW 包装印刷下跌 3.93%。

图 7：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



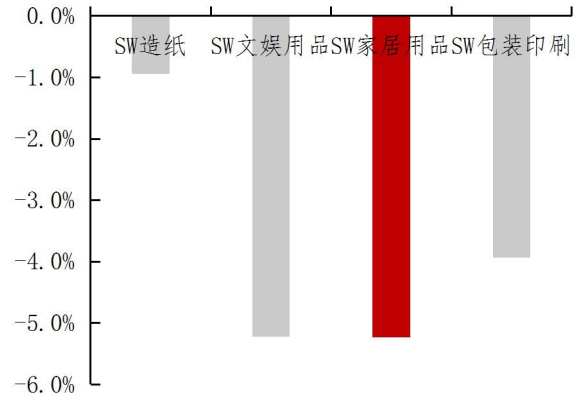
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：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 9：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅



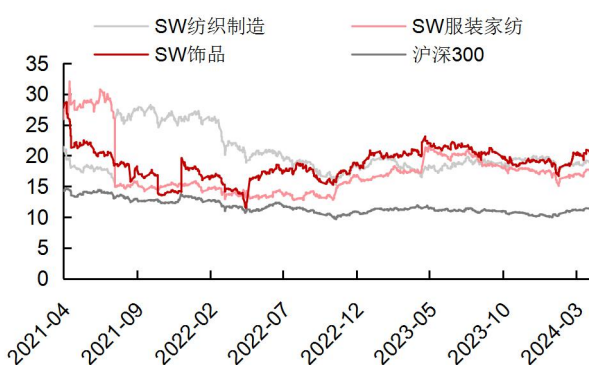
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 板块估值

截至 4 月 13 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 19.21 倍，为近三年的 62.25%分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.60 倍，为近三年的 55.63%分位；SW 饰品的 PE 为 20.92 倍，为近三年的 82.12%分位。

截至 4 月 13 日，SW 家居用品的 PE 为 18.87 倍，为近三年的 5.96%分位。

图 10：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 11：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：莱绅通灵（+61.06%）、曼卡龙（+25.4%）、三夫户外（+15.44%）、航民股份（+13.96%）、深中华 A（+12.64%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：华生科技（-33.24%）、安奈儿（-18.3%）、*ST 新纺（-13.83%）、华茂股份（-12.65%）、华纺股份（-12.62%）。

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)
603900.SH	莱绅通灵	61.06	10.92
300945.SZ	曼卡龙	25.40	13.97
002780.SZ	三夫户外	15.44	14.43
600987.SH	航民股份	13.96	8.90
000017.SZ	深中华 A	12.64	9.98

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)
605180.SH	华生科技	-33.24	14.98
002875.SZ	安奈儿	-18.30	11.52
002087.SZ	*ST 新纺	-13.83	0.81
000850.SZ	华茂股份	-12.65	3.59
600448.SH	华纺股份	-12.62	2.63

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：建霖家居（+8.17%）、永艺股份（+5.37%）、茶花股份（+4.93%）、匠心家居（+3.81%）、嘉益股份（+2.88%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：曲美家居（-19.77%）、欧派家居（-16.24%）、帝欧家居（-12.5%）、森鹰窗业（-11.5%）、菲林格尔（-11.4%）。

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)
603408.SH	建霖家居	8.17	15.88
603600.SH	永艺股份	5.37	12.96
603615.SH	茶花股份	4.93	19.59
301061.SZ	匠心家居	3.81	69.20
301004.SZ	嘉益股份	2.88	77.62

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)
------	------	-----------	-----------

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603818.SH	曲美家居	-19.77	3.49
603833.SH	欧派家居	-16.24	56.75
002798.SZ	帝欧家居	-12.50	4.13
301227.SZ	森鹰窗业	-11.50	25.71
603226.SH	菲林格尔	-11.40	4.43

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 4 月 12 日, 中国棉花 328 价格指数为 17188 元/吨, 环比下降 0.1%, 截至 4 月 11 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 15943 元/吨, 环比下降 2.8%。

2) 金价: 截至 4 月 12 日, 上海金交所黄金现货:收盘价: Au9999 为 567.21 元/克, 环比增长 2.4%。

- 家居用品原材料:

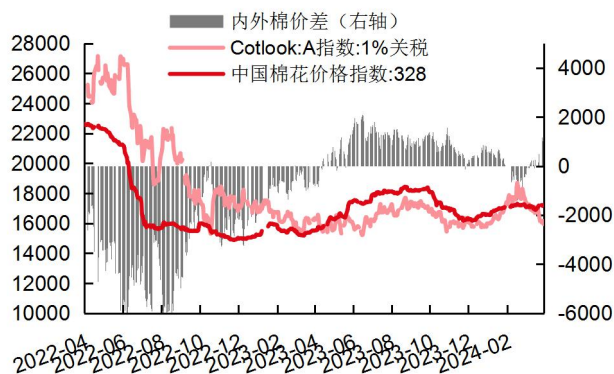
1) 板材: 截至 2023 年 12 月 1 日, 中国木材指数 CTI:刨花板、中国木材指数 CTI:中纤板为 1172.41、1938.17。

2) 皮革: 截至 3 月 29 日, 海宁皮革:价格指数:总类为 72.70。

3) 海绵: 截至 4 月 12 日, 华东地区 TDI 主流价格为 15700 元/吨, 华东地区纯 MDI 主流价格为 19000 元/吨, 环比增长 1.9%、-1.0%。

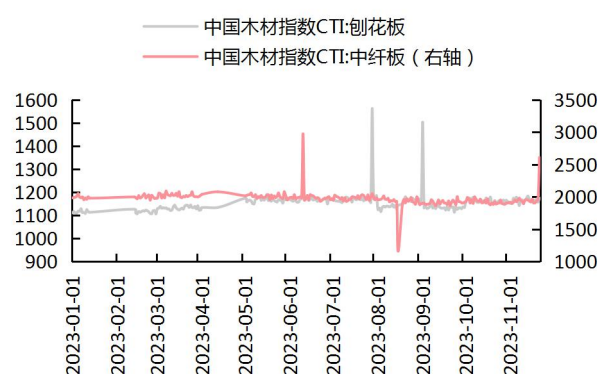
- 汇率: 截至 4 月 12 日, 美元兑人民币 (中间价) 为 7.0967, 环比持平。

图 12: 棉花价格 (元/吨)



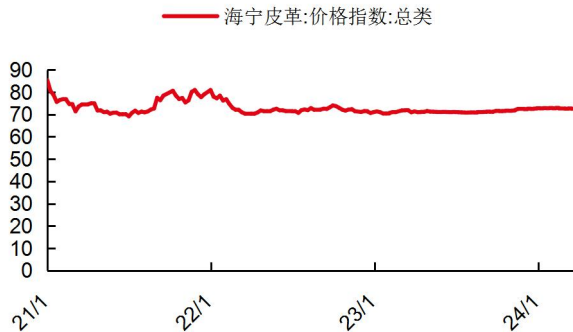
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 13: 中纤板、刨花板价格走势



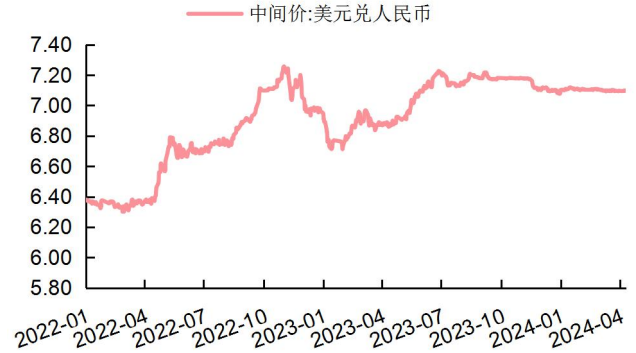
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 14：皮革价格走势



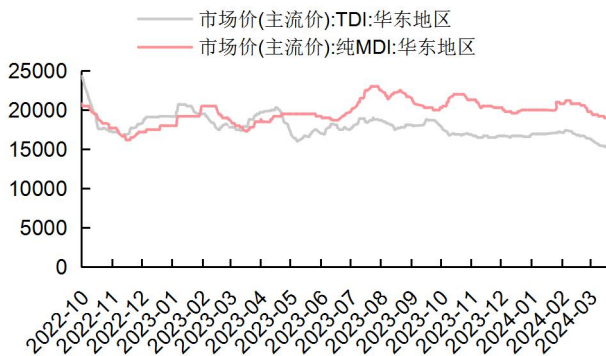
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 15：美元兑人民币汇率走势



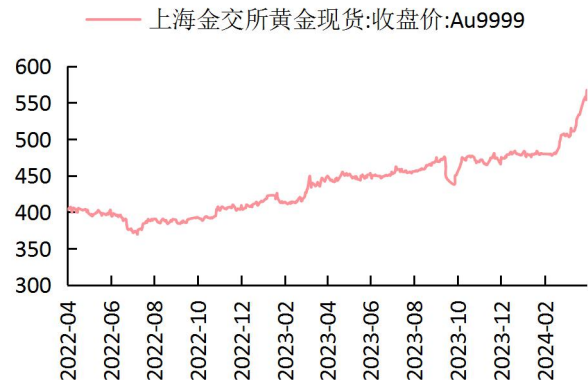
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 16：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 17：金价走势（单位：元/克）



资料来源：Wind，山西证券研究所

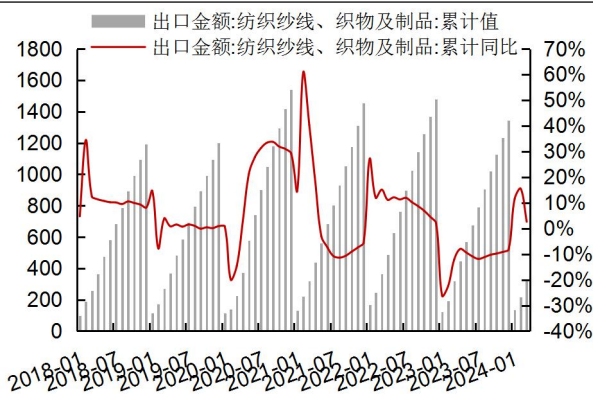
3.2 出口数据

纺织品服装：2024 年 1-3 月，纺织品出口 320.94 亿美元，同比增长 2.6%，服装出口 338.16 亿美元，同比增长 1.4%。2024 年 1-3 月，纺织服装合计出口 659.1 亿美元，同比增长 2.0%。

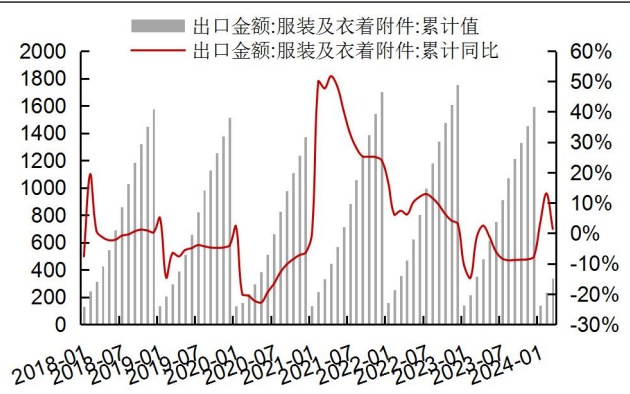
家具及其零件：2024 年 1-3 月，家具及其零件出口 174.68 亿美元，同比增长 12.1%。

图 18：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比

图 19：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



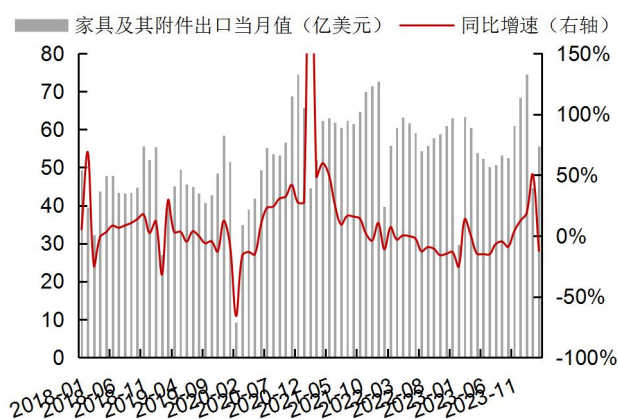
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所



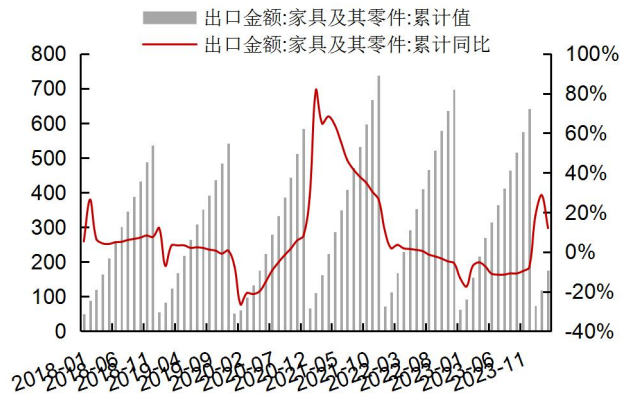
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 20：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比

图 21：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

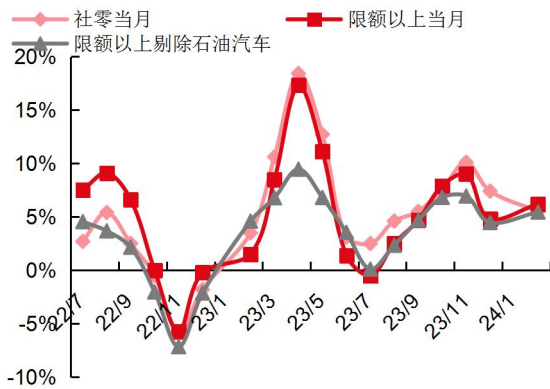
3.3 社零数据

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%）。

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%。

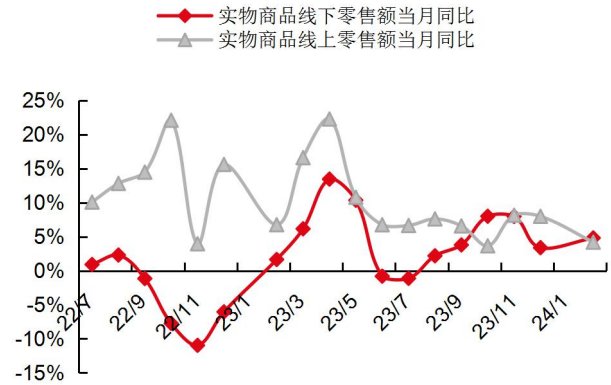
2024年1-2月，限上化妆品同比增长4.0%，限上金银珠宝同比增长5.0%，限上纺织服装同比增长1.9%，限上体育/娱乐用品同比增长11.3%，地产相关消费品家具类社零同比增长4.6%。

图 22：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

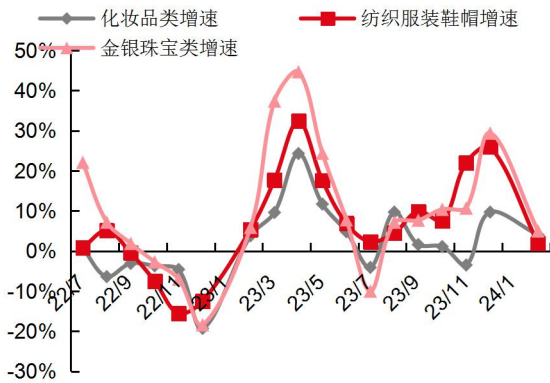
图 23：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

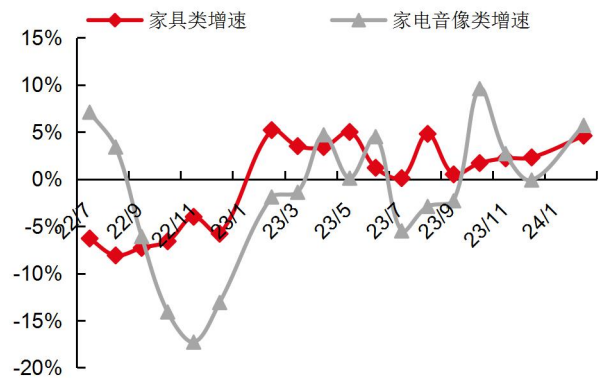
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 24：偏向可选消费品的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

图 25：地产相关典型限额以上品类增速



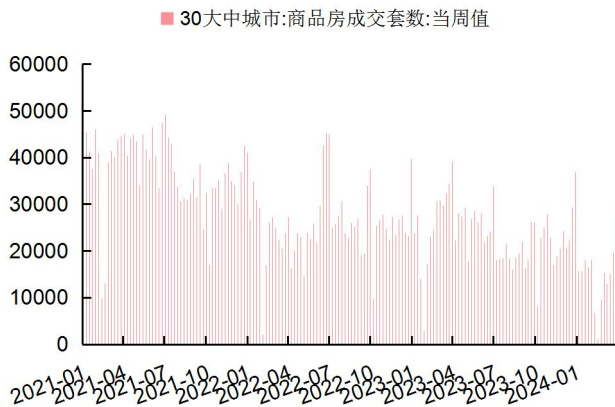
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2024年4月7日-2024年4月13日)，30大中城市商品房成交16072套、成交面积174.86万平方米，较上周环比分别增长33.91%、29.63%。2024年至今（截至4月13日），30大中城市商品房成交216630套、成交面积2367.03万平方米，同比下降41.8%、43.0%。

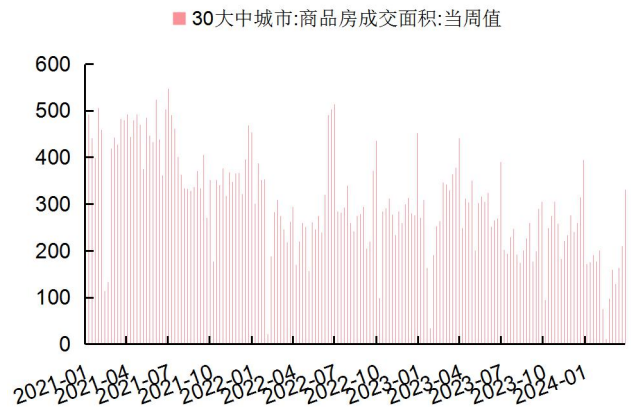
2024年1-2月，我国住宅新开工面积6796万平方米，同比下降30.6%，住宅销售面积9559万平方米，同比下降24.8%，住宅竣工面积7694万平方米，同比下降20.2%。

图 26：30 大中城市商品房成交套数



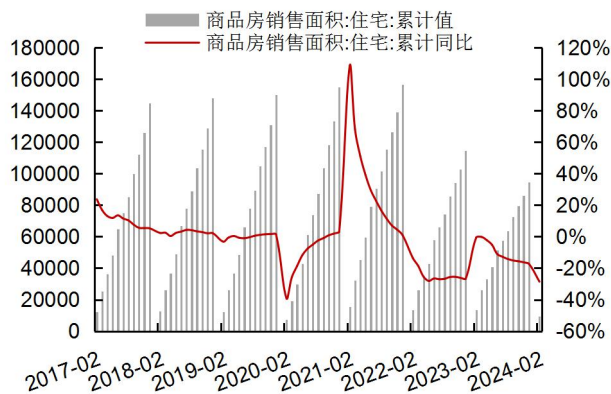
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 27：30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）



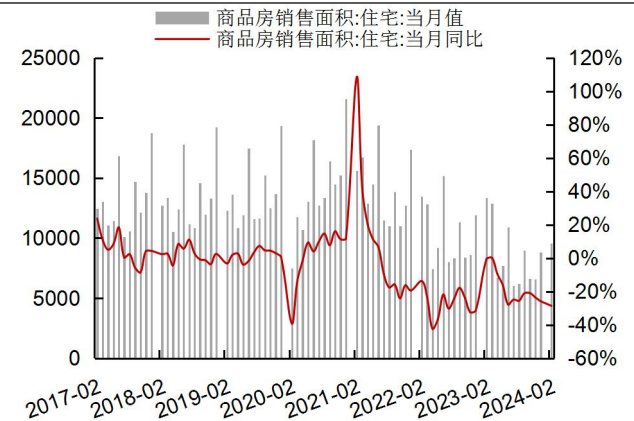
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 28：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

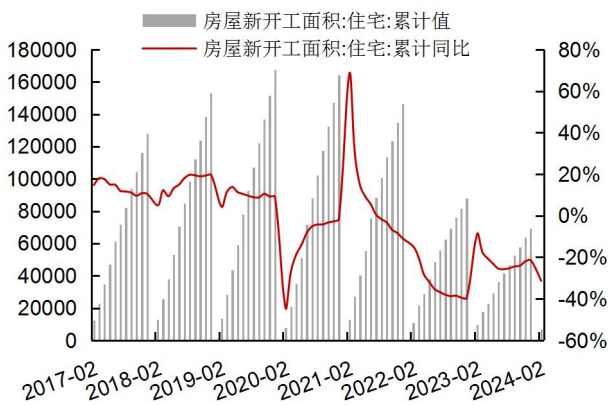
图 29：商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比



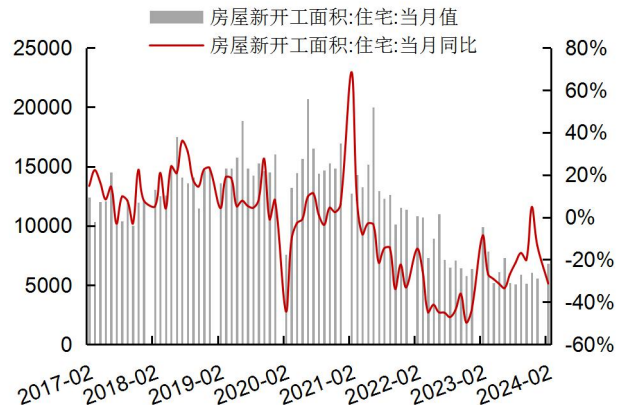
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 30：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比

图 31：商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比

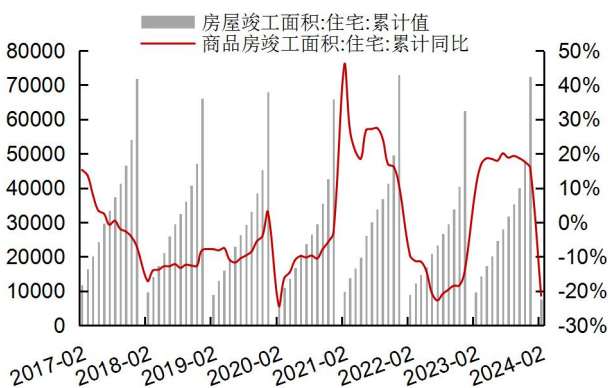


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



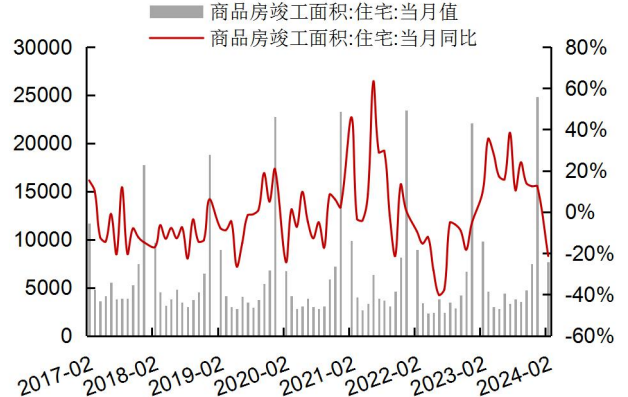
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 32：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 33：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

4. 行业新闻

1.1 迅销公布中期业绩 母公司拥有人应占溢利 1959.12 亿日元

【来源：DoNews 2024-04-12】

DoNews4月12日消息，迅销（06288）公布截至2024年2月29日止六个月中期业绩，收益约15989.99亿日元，同比增长9%；母公司拥有人应占溢利1959.12亿日元，同比增长27.7%；每股基本盈利638.79日元，公司将向联交所申请自2024年4月12日（星期五）上午九时正起恢复买卖香港预托证券。

在日本优衣库事业分部方面，本财年上半年度累计收益总额为4,851亿日元（较上年度同期下降2.0%），经营溢利总额为772亿日元（同比增长14.7%），取得收益下降但溢利大幅增长。同店销售净额取

得下降 3.4%。

其原因一方面是秋冬季初 9 月及 10 月，以及例年销售旺季的 12 月气温较往年为高，冬装需求不高；另一方面则是未能全面构建适合暖冬的商品组合及适时发布资讯所致。毛利率则因得益于成本率改善，同比大幅改善 3.6 个百分点。

上年度追加生产时使用的日元兑美元即期汇率急剧下跌，造成成本率恶化；今年透过提升订单精度并减少追加生产总量，受即期汇率影响有所减少，因而大幅改善成本率。

销售、一般及行政开支占收益比率同比上升 1.3 个百分点。这主要是由于收益下降导致人事费用比率及折旧费用比例有所上升所致。

在海外优衣库事业分部方面，本财年前二季度收益总额为 8,839 亿日元（同比增长 17.0%），经营溢利总额为 1,509 亿日元（同比增长 23.0%），取得收益及溢利双双大幅增长。

尤其是北美及欧洲业务表现亮眼，品牌提倡的“LifeWear 服适人生”理念逐渐获得人们了解，扩大顾客群，同时加快开设门店步伐，使得业绩进入良性成长循环。

GU（极优）事业分部本财年前二季度收益总额为 1,595 亿日元（同比增长 9.6%），经营溢利总额为 153 亿日元（同比增长 17.5%），取得收益增长及溢利大幅增长。

得益于受大众潮流青睐商品数量预备充足及加强销售，重磅卫衣外套、HEAT PADDED 保暖外套、工装裤、阔腿牛仔裤等商品销情强劲，上半年度的同店销售净额取得增长。

同时，因生产效率改善等带来的成本率改善，以及毛利率的改善，推动经营溢利率同比上升 0.6 百分点。

全球品牌事业分部本财年前二季度收益总额为 694 亿日元（同比下降 1.2%），取得收益下降，而经营取得亏损 17 亿日元（上年度同期为溢利 1 亿日元）。

Theory 业务在日本及亚洲地区销情强劲，收益取得增长，但因薪酬水平上调致使人事费用增加，以及销售、一般及行政开支占收益比率上升，经营溢利取得下降。

PLST 业务因进行事业结构改革，门店总数同比减少约 60%，致使收益取得下降及经营出现小幅亏损，与上年度水准持平。

法国品牌 Comptoir des Cottonniers 业务因进行事业结构改革，门店总数同比减少约 10%，加上冬装主打商品库存不足，导致难以招揽顾客，取得收益下降及经营亏损维持于上年度同期水准。

4.2 杰尼亚集团 2023 财年营收同比增长 27.6%至 19 亿欧元，净利润增长一倍多

【来源：华丽志 2024-04-08】

美东时间 4 月 5 日，总部位于米兰的意大利奢侈品集团 Ermenegildo Zegna（杰尼亚集团）（NYSE 纽交所股票代码：ZGN）公布了截至 12 月底的 2023 财年完整年报：全年营收达 19.045 亿欧元，较 2022 年同比增长 27.6%（有机增长 19.3%）。

其中，亚太地区的营收较上年同比增长了 22.2%至 7.88 亿欧元（按固定汇率计增长 27.3%，在有机基础上增长 23.7%），其中大中华区营收同比增长 20.5%至 5.96 亿欧元（按固定汇率计增长 25.7%，在有机基础上增长 24.2%）。

此外，2023 财年：

全年毛利为 12.243 亿欧元，毛利率为 64.3%（2022 财年为 62.2%），这一改善是由渠道组合（直接面向消费者业务营收比例的不断增长）、季末促销的减少（特别是 ZEGNA 品牌）、产业固定成本更高吸收度等三个主要因素推动的。

净利润为 1.357 亿欧元，较 2022 财年的 6530 万欧元同比大涨了 107.8%，净利润率为 7.1%（2022 财年为 4.4%）；

调整后息税前利润为 2.202 亿欧元，调整后息税前利润率为 11.6%（2022 财年为 10.6%），其中，与 2022 财年相比，Zegna 部门和 Thom Browne 部门的调整后息税前利润均显著提高。

建议每股普通股股息为 0.12 欧元（较 2022 财年增加 20%）。

对此，集团董事长兼首席执行官 Ermenegildo “Gildo” Zegna 表示，“2023 财年对我们集团来说是具有里程碑意义的一年。我们取得了出色的业绩，其中净利润较 2022 财年增加了一倍多，达到了 1.36 亿欧元。同时，我们还履行了 2023 年可持续发展承诺，包括关注可追溯性、多样性和包容性以及可再生能源采用的承诺。目前，我们正在整合 TOM FORD FASHION 业务（Ermenegildo Zegna 集团是 Tom Ford 时装业务的独家授权商）。”

他还补充称，“2023 财年对于 Thom Browne 和 ZEGNA 品牌来说也是重要的一年。Thom Browne 庆祝了成立二十周年，重申了品牌作为现代奢华剪裁象征的地位。ZEGNA 则继续其明确的旅程，巩固其作为绝对奢华男装领域最强品牌之一的地位。作为一个集团，我们继续投资我们的 Filiera（意大利语“价值链”），我们的内部供应链，其中包括一些最优秀、最重要的意大利高端纺织品生产商，与我们独特的奢侈品制造能力完全结合。我们最近宣布了 Filiera 的最新扩张举措，这是位于意大利帕尔马的一家先进鞋履及

皮革制品生产工厂，预计将于 2026 年底竣工。”

不过 Ermenegildo “Gildo” Zegna 在电话会议上透露，预计按固定给汇率计集团 2024 年第一季度营收同比增长约 10%，但考虑到 Thom Browne 批发收入将同比下降两位数，预计集团第一季度营收在有机基础上下降中个位数。

4.3 一季度中国家具出口额 1241.4 亿元，同比猛增 23.5%！

【来源：77 度 2024-04-12】

4 月 12 日，国家海关总署公布了今年一季度累计进出口数据。1-3 月，我国经济运行持续回升向好，外贸发展质量稳步提升、进出口规模再上新台阶。其中，家居建材行业出口表现十分亮眼。

家居建材行业出口相关的主要信息如下：

据海关统计，1-3 月份，家具及其零件出口额为 1241.4 亿元，较去年同期（1005.2 亿元）增长 23.5%。其中，3 月份家具及其零件出口额为 394.5 亿元。

除家具外，1-3 月，陶瓷产品、灯具/照明装置及零件出口额同比去年均有所增长。其中，陶瓷产品出口额为 427.7 亿元，同比增长 7.2%；灯具、照明装置及零件出口额为 695.4 亿元，同比增长 13.1%。3 月份单月来看，陶瓷产品出口额为 119.7 亿元，灯具、照明装置及零件出口额为 183.3 亿元。

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

