

纺织服装

行业周报（20240414-20240420）

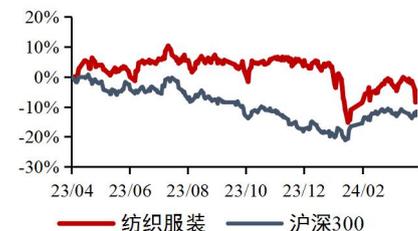
同步大市-A(维持)

Adidas 上调 2024 年业绩预期，国际运动品牌收入指引梳理

2024 年 4 月 21 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】3月社零增速低于市场预期，体育运动需求继续展现韧性-

【山证纺服】3月社零数据点评 2024.4.16

【山证纺织服装】24Q1 我国纺织服装出口同增 2.0%，迅销预计 FY2024 营收增长 9.5%-【山证轻纺】行业周报 2024.4.15

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：Adidas 公布 2024Q1 初步业绩及国际品牌服饰公司收入指引梳理

Adidas 公布 2024Q1 初步业绩。2024Q1，阿迪达斯实现收入 54.58 亿欧元，同比增长 4%，剔除汇率影响，同比增长 8%。毛利率同比提升 6.4pct 至 51.2%。实现经营利润 3.36 亿欧元，同比增长 460%。由于 2024Q1 业绩表现超出预期，阿迪达斯上调对于 2024 全年的业绩指引，预计 2024 年收入同比增长中高单位数（剔除汇率影响），此前预计收入同比增长中单位数（剔除汇率影响）；预计实现经营利润 7 亿欧元，此前预计经营利润为 5 亿欧元。

2024Q1，Yeezy 产品实现收入 1.5 亿欧元，实现经营利润 0.5 亿欧元，公司预计后续仍将以成本价格销售 Yeezy 库存商品，预计将会带来 2 亿欧元销售收入，对经营利润不再产生贡献。

公司预计，不利的汇率变化将对 2024 年报表收入与毛利率水平平均带来负面影响。

国际品牌服饰公司收入指引梳理。ON Running/Lululemon/Adidas/Puma/Asics 预计 2024 年收入同比增长至少 30%/11%-12%/中高单位数/中单位数/4.8%；Columbia 预计 2024 年收入下降 2.0%-4.0%。VF 延续此前的取消 FY2024 指引；Nike 维持此前预计 FY2024 收入增长 1%的指引；Under Armour 下调 FY2024 收入指引至下滑 3%-4%；迅销集团下调 FY2024 收入指引至增长 9.5%。Deckers 上调 FY2024 收入指引至增长 14.4%。

行业动态：

- 1) 当地时间 4 月 16 日收盘后，法国奢侈品巨头 LVMH（路威酩轩）集团公布了 2024 年第一季度业绩：销售收入同比下降 2%至 207 亿欧元，在有机基础上增长 3%。LVMH 集团表示，尽管地缘政治和经济环境仍然不确定，但 LVMH 今年开局良好。就地区而言，日本市场销售收入同比大涨 32%，对集团贡献由 7%提高至 9%，主要是由于中国消费者在该地区的购买，日本仍然是中国游客增长最快的旅游目的地之一。亚洲（除日本）销售收入同比下降 6%，成为唯一下降的主要地区，对集团贡献由 36%降至 33%，仍是集团最大的市场。时装和皮具部门。第一季度销售收入同比下降 2%，在有机基础上增长 2%。
- 2) 4 月 15 日，由商务部流通业发展司立项、中国建筑材料流通协会编制并发布国建材家居景气指数 BHI。数据显示，全国建材家居景气指数 BHI 3 月份为 119.76，环比上涨 18.25 点，同比下跌 9.03 点。全国规模以上建材家居卖场 3 月销售额为 1196.88 亿元，环比上涨 37.76%，同比下跌 7.41%；1-3 月累计销售额为 3128.09 亿元，同比下跌 2.46%。
- 3) 4 月 19 日消息，日前，京东召开了 2024 京东 618 商家生态伙伴大会。根据京东方面公布的大促节奏，今年京东 618 取消了预售期，会在 5 月 31 日晚 8 点直接进入开门红阶段进行现货售卖。开门红之后为专场期、高潮期和返场期。今年 618，京东平台流量会继续向低价商品倾斜；此外，京东 618 将重推国货。据悉，今年大促中，平台目标实现超 15 万中小商家在京东 618 销售同比增长超 50%，同时让销售过百万的商家数量同比增长超 100%。

行情回顾（2024.04.15-2024.04.19）



本周纺织服饰板块跑输大盘、家居用品板块跑输大盘：本周，SW 纺织服饰板块下跌 4.14%，SW 轻工制造板块下跌 4.23%，沪深 300 上涨 1.89%，纺织服饰板块落后大盘 6.03pct，轻工制造板块落后大盘 6.13pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 2.7%，SW 服装家纺下跌 3.36%，SW 饰品下跌 7.72%，SW 家居用品下跌 3.47%。截至 4 月 19 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 20.60 倍，为近三年的 84.77%分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.51 倍，为近三年的 52.98%分位；SW 饰品的 PE 为 19.77 倍，为近三年的 64.24%分位；SW 家居用品的 PE 为 18.32 倍，为近三年的 1.99%分位。

➤ **投资建议：**

纺织服装：纺织制造板块，1）本周，伟星股份公布 2023 年报，2023 年实现营收 39.07 亿元，同比增长 7.67%，实现扣非归母净利润 5.33 亿元，同比增长 12.74%。2023 年，公司毛利率受益于大宗原材料价格下行及产品结构优化，同比提升 1.9pct 至 40.9%。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，资本开支有限，自由现金流充裕，行业内公司股息率较高，建议关注基本面稳健的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、百隆东方、报喜鸟、森马服饰、罗莱生活。2）继续推荐兼具性价比与符合兴趣消费趋势的品牌公司**名创优品**，公司目前估值（CY2024E）约 16 倍，估值具备吸引力。我们预计公司 2024Q1 收入同比增长 20%-25%，国内同店稳健增长，海外直营市场延续高增。3）2024Q1，体育娱乐用品社零同比增长 14.2%，增速优于其它可选消费品类，充分展现体育运动需求韧性。从品牌公司角度看，预计定位大众运动消费市场的**361 度**零售流水表现领先行业。本周，波司登举行防晒衣时尚秀，推出“骄阳系列 3.0”及“都市轻户外”系列防晒服新品。我们预计全年防晒服产品销售同比有望实现翻倍增长，助力公司夏季销售，且有效拉新年轻消费者，预计进一步带动秋冬季羽绒服产品销售。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 19 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 565.55 元/克，环比下跌 0.3%。2024Q1，黄金珠宝社零同比增长 4.5%，预计黄金首饰品类增速高于黄金珠宝社零整体。2023 年金价全年持续稳步上涨，2024 年 1-2 月金价环比表现平稳，叠加门店克减力度有所加大，今年 1-2 月，尤其农历春节期间，终端婚庆/送礼/悦己需求得到释放，黄金珠宝终端销售在较高基数情况下表现优异。3 月至今金价急速上涨，消费者观望情绪加重，我们预计黄金珠宝终端销售阶段性放缓，3 月黄金珠宝社零同比增长 3.2%，增速较 1-2 月放缓 1.8pct。本周，SW 饰品板块下跌 7.7%，回调较多。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。建议关注**周大生、老凤祥、潮宏基**。

家居用品：2024 年至今（截至 4 月 20 日），30 大中城市商品房成交 232525 套、成交面积 2559.65 万平方米，同比下降 41.7%、42.4%。2024 年 1-3 月，我国住宅新开工面积 12534 万平方米，同比下降 28.7%，住宅销售面积 18942 万平方米，同比下降 23.4%，住宅竣工面积 11148 万平方米，同比下降 21.9%。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**索菲亚、志邦家居、欧派家居、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：Adidas 公布 2024Q1 初步业绩及国际品牌服饰公司收入指引梳理.....	5
2. 本周行情回顾.....	5
2.1 板块行情.....	5
2.2 板块估值.....	6
2.3 公司行情.....	7
3. 行业数据跟踪.....	8
3.1 原材料价格.....	8
3.2 出口数据.....	10
3.3 社零数据.....	11
3.4 房地产数据.....	12
4. 行业新闻.....	14
4.1 LVMH 集团一季度销售有机增长 3%，中国游客推动日本市场大涨 32%.....	14
4.2 3 月全国家居卖场销售额环比大涨 37.76%.....	15
4.3 京东 618 划重点：缩短大促周期 为国货设置 BIGDAY 和专属会场.....	16
5. 风险提示.....	18

图表目录

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	6
图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅.....	6
图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	6
图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值.....	7
图 5：本周 SW 轻工制各子板块估值.....	7
图 6：棉花价格（元/吨）.....	9
图 7：中纤板、刨花板价格走势.....	9
图 8：皮革价格走势.....	9
图 9：美元兑人民币汇率走势.....	9

图 10: 海绵原材料价格走势 (单位: 元/吨)	9
图 11: 金价走势 (单位: 元/克)	9
图 12: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	10
图 13: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	10
图 14: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	10
图 15: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	10
图 16: 社零及限额以上当月.....	11
图 17: 国内实物商品线上线下增速估计.....	11
图 18: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	12
图 19: 地产相关典型限额以上品类增速.....	12
图 20: 30 大中城市商品房成交套数.....	12
图 21: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)	12
图 22: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	13
图 23: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	13
图 24: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	13
图 25: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	13
图 26: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	14
图 27: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	14
表 1: 国际品牌服饰公司收入指引梳理.....	5
表 2: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	7
表 3: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	7
表 4: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	8
表 5: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	8

1. 本周观察：Adidas 公布 2024Q1 初步业绩及国际品牌服饰公司收入指引梳理

2024Q1，阿迪达斯实现收入 54.58 亿欧元，同比增长 4%，剔除汇率影响，同比增长 8%。毛利率同比提升 6.4pct 至 51.2%。实现经营利润 3.36 亿欧元，同比增长 460%。由于 2024Q1 业绩表现超出预期，阿迪达斯上调对于 2024 全年的业绩指引，预计 2024 年收入同比增长中高单位数（剔除汇率影响），此前预计收入同比增长中单位数（剔除汇率影响）；预计实现经营利润 7 亿欧元，此前预计经营利润为 5 亿欧元。

2024Q1，Yeezy 产品实现收入 1.5 亿欧元，实现经营利润 0.5 亿欧元，公司预计后续仍将以成本价格销售 Yeezy 库存商品，预计将会带来 2 亿欧元销售收入，对经营利润不再产生贡献。

公司预计，不利的汇率变化将对 2024 年报表收入与毛利率水平均带来负面影响。

我们梳理国际品牌公司收入指引如下：

表 1：国际品牌服饰公司收入指引梳理

品牌	2024 收入最新指引	对应时间	指引变化	指引最新提出时间
ON	增长至少 30%，超过 22.5 亿瑞士法郎	2024.1.1-2024.12.31	新增 2024 年指引	FY2023 年报
Lululemon	预计 FY24Q1 增长 9%-10% 至 21.75-22 亿美元；预计 FY2024 增长 11%-12% 至 107-108 亿美元	2024.1.29-2025.1.31	新增 2024 年指引	FY2023 年报
Adidas	增长中高单位数（汇率中性）	2024.1.1-2024.12.31	上调对 2024 年指引（此前预计增长中单位数）	2024.4.17
Puma	增长中单位数（汇率中性）	2024.1.1-2024.12.31	新增 2024 年指引	FY2023 年报
Asics	预计收入 5900 亿日元，增长 4.8%（汇率中性）	2024.1.1-2024.12.31	新增 2024 年指引	FY2023 年报
Columbia	下降 4.0%-2.0% 至 33.5-34.2 亿美元（其中，主品牌预计持平）	2024.1.1-2024.12.31	新增 2024 年指引	FY2023 年报
VF	取消 FY2024 指引	2023.4.1-2024.3.31	维持此前的取消 FY2024 指引	FY24Q3 季报
Nike	增长 1%	2023.6.1-2024.5.31	维持此前 FY2024 指引，初步预计 FY2025 收入同比增长，FY2025H1 收入略有下降	FY24Q3 季报
Under Armour	下降 3%-4%	2023.4.1-2024.3.31	下调 FY2024 指引（此前预计下降 2%-4%）	FY24Q3 季报
Deckers	预计 FY2024 收入为 41.5 亿美元，同比增长 14.4%	2023.4.1-2024.3.31	上调 FY2024 指引（此前预计增长 11.0%）	FY24Q3 季报
迅销	增长 9.5% 至 3.03 万亿日元	2023.9.1-2024.8.31	下调 FY2024 指引（此前预计 3.05 万亿日元）	FY24H1 中报

资料来源：各公司官网，华丽志，新京报，山西证券研究所

2. 本周行情回顾

2.1 板块行情

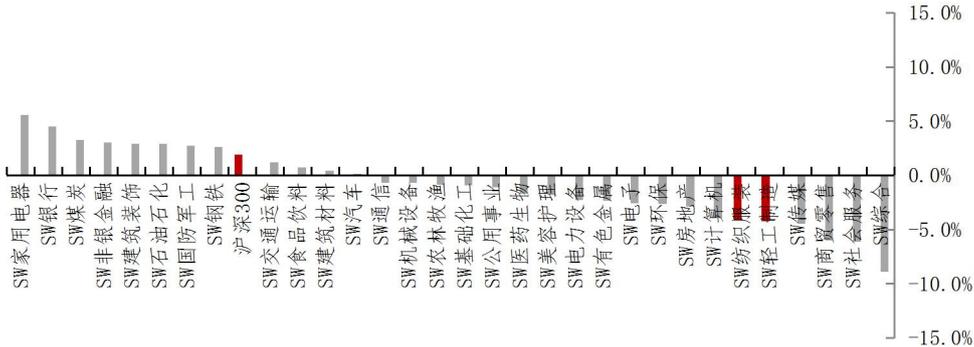
本周，SW 纺织服饰板块下跌 4.14%，SW 轻工制造板块下跌 4.23%，沪深 300 上涨 1.89%，纺织服饰

板块落后大盘 6.03pct，轻工制造板块落后大盘 6.13pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 2.7%，SW 服装家纺下跌 3.36%，SW 饰品下跌 7.72%。

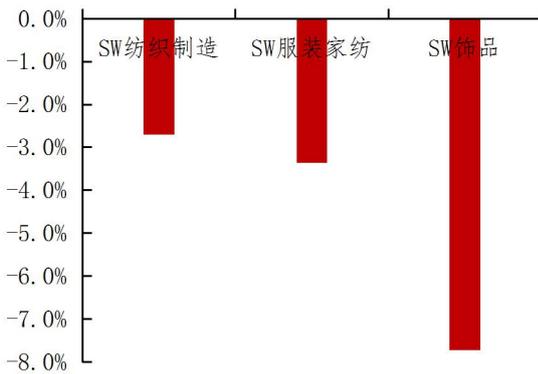
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 2.08%，SW 文娱用品下跌 6.82%，SW 家居用品下跌 3.47%，SW 包装印刷下跌 6.36%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



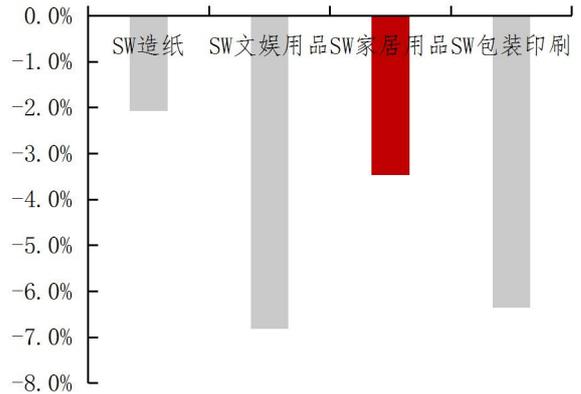
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：本周 SW 轻工制造各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 板块估值

截至 4 月 19 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 20.60 倍，为近三年的 84.77%分位；

SW 服装家纺的 PE 为 17.51 倍，为近三年的 52.98%分位；SW 饰品的 PE 为 19.77 倍，为近三年的 64.24%分位。

截至 4 月 19 日，SW 家居用品的 PE 为 18.32 倍，为近三年的 1.99%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：开润股份（+14.03%）、伟星股份（+7.12%）、华利集团（+6.38%）、雅戈尔（+5.53%）、锦泓集团（+4.8%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：莱绅通灵（-31.32%）、深中华 A（-22.85%）、如意集团（-22.71%）、ST 步森（-22.66%）、ST 雪发（-22.65%）。

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)
300577.SZ	开润股份	14.03	20.24
002003.SZ	伟星股份	7.12	11.88
300979.SZ	华利集团	6.38	67.02
600177.SH	雅戈尔	5.53	7.63
603518.SH	锦泓集团	4.80	10.69

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)
603900.SH	莱绅通灵	-31.32	7.50
000017.SZ	深中华 A	-22.85	7.70
002193.SZ	如意集团	-22.71	3.37
002569.SZ	ST 步森	-22.66	4.47

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002485.SZ	ST 雪发	-22.65	2.39

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: 麒盛科技 (+7.98%)、索菲亚 (+5.42%)、公牛集团 (+4.39%)、东鹏控股 (+3.69%)、华瓷股份 (+3.29%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: 松发股份 (-21.58%)、山东华鹏 (-19.43%)、亚振家居 (-18.69%)、茶花股份 (-17.3%)、菲林格尔 (-16.7%)。

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)
603610.SH	麒盛科技	7.98	11.77
002572.SZ	索菲亚	5.42	16.92
603195.SH	公牛集团	4.39	109.48
003012.SZ	东鹏控股	3.69	7.59
001216.SZ	华瓷股份	3.29	13.80

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)
603268.SH	松发股份	-21.58	13.23
603021.SH	山东华鹏	-19.43	3.11
603389.SH	亚振家居	-18.69	4.09
603615.SH	茶花股份	-17.30	16.20
603226.SH	菲林格尔	-16.70	3.69

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 19 日, 中国棉花 328 价格指数为 17014 元/吨, 环比下降 1.0%, 截至 4 月 18 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 15245 元/吨, 环比下降 4.4%。

2) 金价: 截至 4 月 19 日, 上海金交所黄金现货: 收盘价: Au9999 为 565.55 元/克, 环比下跌 0.3%。

- 家居用品原材料:

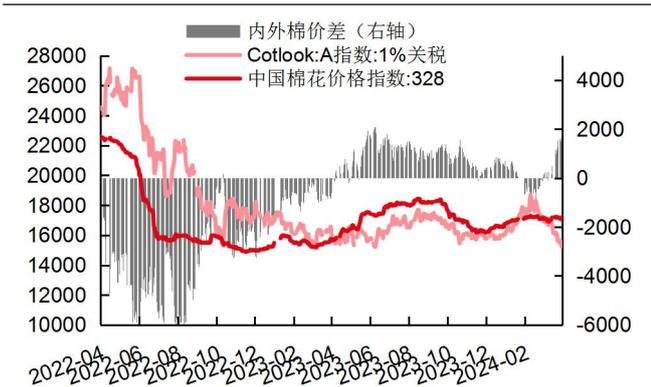
1) 板材: 截至 2023 年 12 月 1 日, 中国木材指数 CTI: 刨花板、中国木材指数 CTI: 中纤板为 1172.41、1938.17。

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19日，华东地区TDI主流价格为15500元/吨，华东地区纯MDI主流价格为19000元/吨，环比下跌1.3%、持平。

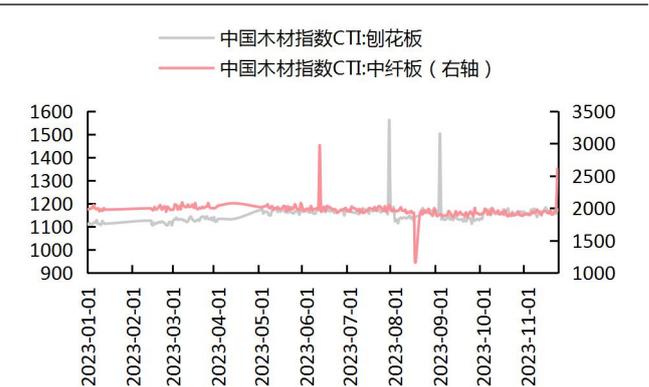
● 汇率：截至4月19日，美元兑人民币（中间价）为7.1046，环比增长0.1%。

图6：棉花价格（元/吨）



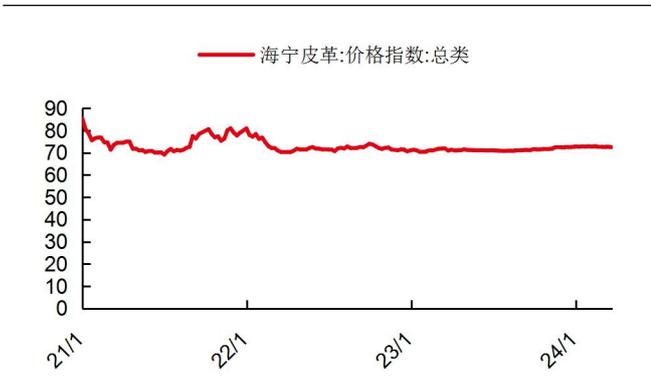
资料来源：Wind，山西证券研究所

图7：中纤板、刨花板价格走势



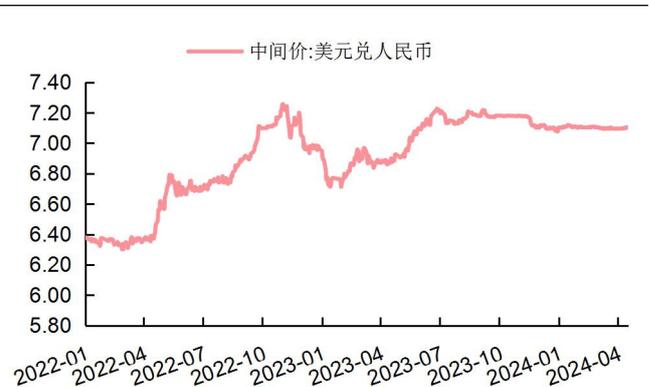
资料来源：Wind，山西证券研究所

图8：皮革价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

图9：美元兑人民币汇率走势



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）

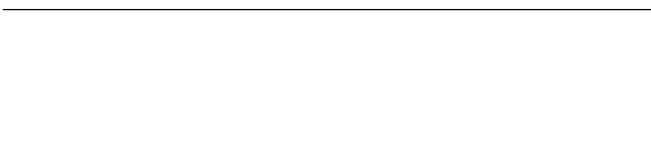
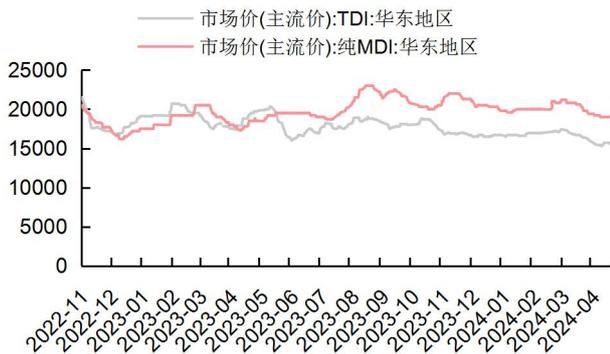


图11：金价走势（单位：元/克）





资料来源：Wind，山西证券研究所



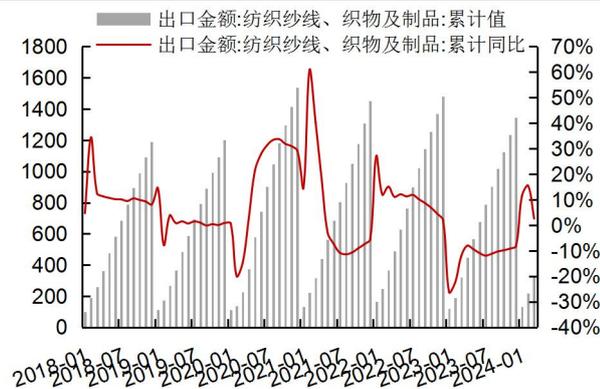
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：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%。

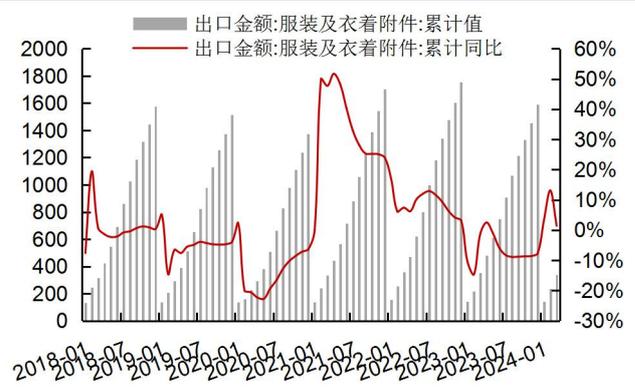
家具及其零件：2024年1-3月，家具及其零件出口174.68亿美元，同比增长12.1%。

图 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



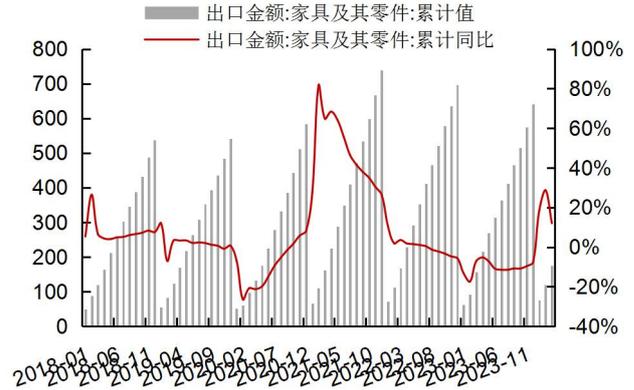
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 14：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比

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



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

3.3 社零数据

2024年3月，国内实现社零总额3.90万亿元，同比增长3.1%，表现低于市场一致预期（根据Wind，2024年3月社零当月同比增速预测平均值为+4.8%）。

线上渠道，2024年3月，实物商品网上零售额为9847亿元，同比下降4.9%，实物商品网上零售额占商品零售比重为28.1%。2024年1-3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21.1%、12.1%、9.7%。线下渠道，2024年3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2.52万亿元，同比增长6.0%。按零售业态分，2024年1-3月，限额以上超市、便利店、专业店、品牌专卖店、百货店零售额同比分别增长2.2%、5.2%、6.3%、1.1%、-2.4%。

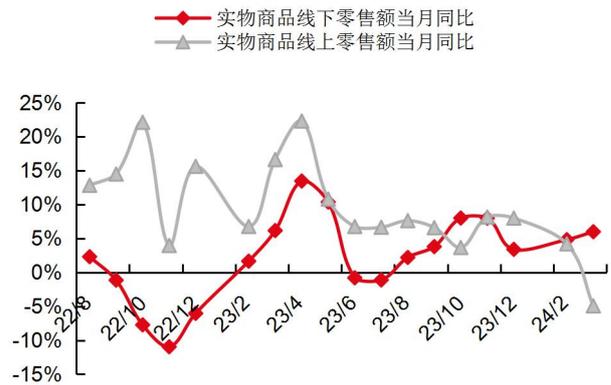
2024年3月，限上化妆品同比增长2.2%，增速较1-2月下滑1.8pct；限上金银珠宝同比增长3.2%，增速较1-2月下滑1.8pct；限上纺织服装同比增长3.8%，增速较1-2月提升1.9pct；限上体育/娱乐用品同比增长19.3%，增速较1-2月提升8.0pct。2024Q1，限上化妆品/金银珠宝/纺织服装/体育娱乐用品累计增速分别为3.4%/4.5%/2.5%/14.2%。

图 16：社零及限额以上当月

图 17：国内实物商品线上线下增速估计



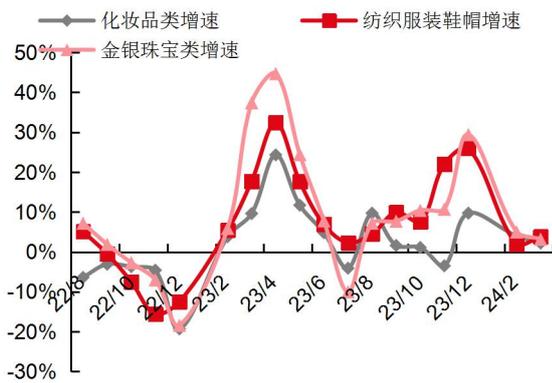
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所



资料来源: 国家统计局, 山西证券研究所

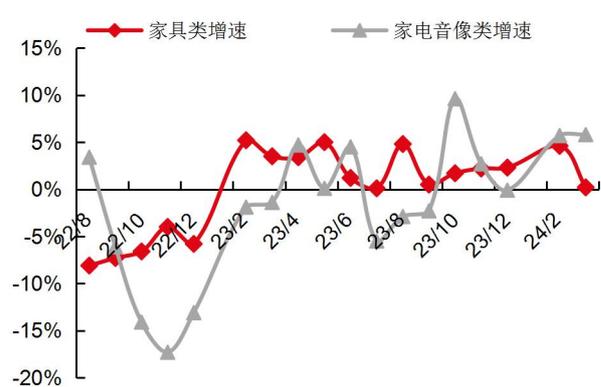
注: 实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售额。

图 18: 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 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

3.4 房地产数据

本周(2024年4月14日-2024年4月20日), 30大中城市商品房成交 15464 套、成交面积 176.60 万平方米, 较上周环比分别下降 6.05%、7.25%。2024 年至今(截至 4 月 20 日), 30 大中城市商品房成交 232525 套、成交面积 2559.65 万平方米, 同比下降 41.7%、42.4%。

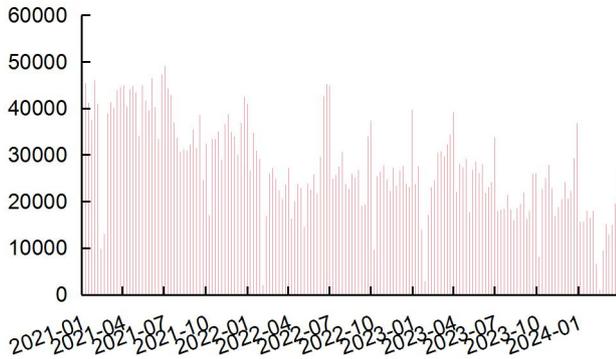
2024 年 1-3 月, 我国住宅新开工面积 12534 万平方米, 同比下降 28.7%, 住宅销售面积 18942 万平方米, 同比下降 23.4%, 住宅竣工面积 11148 万平方米, 同比下降 21.9%。

图 20: 30 大中城市商品房成交套数

图 21: 30 大中城市商品房成交面积(单位: 万平方米)

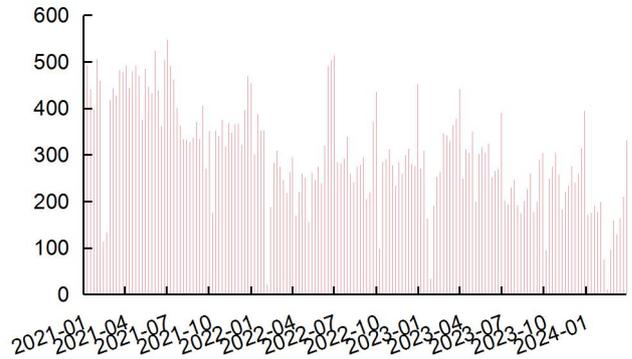


■ 30大中城市:商品房成交套数:当周值



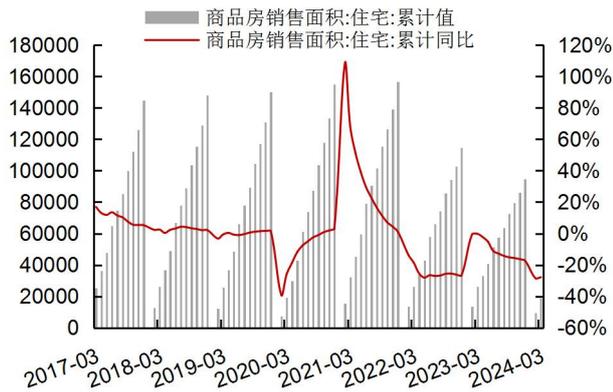
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

■ 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 22: 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 23: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比



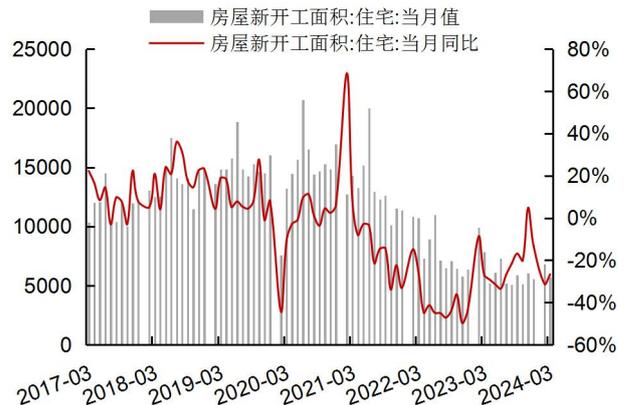
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 24: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 25: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比

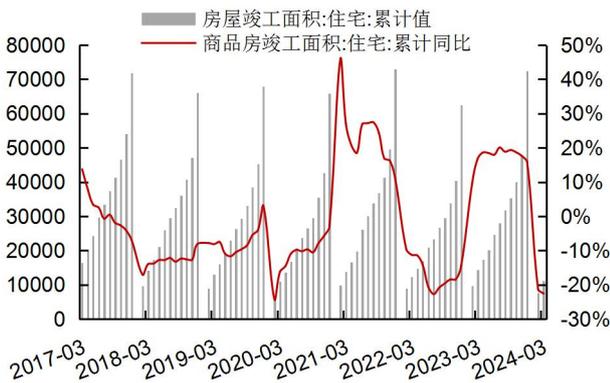


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



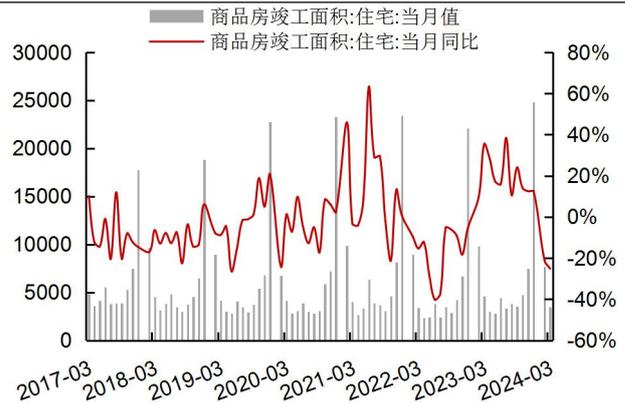
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 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

4. 行业新闻

1.1 LVMH 集团一季度销售有机增长 3%，中国游客推动日本市场大涨 32%

【来源：华丽志 2024-04-17】

当地时间 4 月 16 日收盘后，法国奢侈品巨头 LVMH（路威酩轩）集团公布了 2024 年第一季度业绩：销售收入同比下降 2%至 207 亿欧元，在有机基础上增长 3%。LVMH 集团表示，尽管地缘政治和经济环境仍然不确定，但 LVMH 今年开局良好。

就地区而言，日本市场销售收入同比大涨 32%，对集团贡献由 7%提高至 9%，主要是由于中国消费者在该地区的购买，日本仍然是中国游客增长最快的旅游目的地之一。亚洲（除日本）销售收入同比下降 6%，成为唯一下降的主要地区，对集团贡献由 36%降至 33%，仍是集团最大的市场。

时装和皮具部门。第一季度销售收入同比下降 2%，在有机基础上增长 2%。

Louis Vuitton（路易威登）今年开局良好，受其产品高创意和高质量的鼓舞。女装创意总监 Nicolas Ghesquière 在巴黎卢浮宫 Cour Carrée 庭院举办的最新女装秀上庆祝其为 Louis Vuitton 设计十周年；男装创意总监 Pharrell Williams 展示了他的全新男装系列，灵感来自经典的美国西部服装，其设计的 Speedy P9 手袋取得重大成功。

此外，为了彰显 Louis Vuitton 对 2024 年巴黎奥运会的支持及其作为行李箱制造商的悠久历史，品牌推出了专为存放 2024 年巴黎奥运会和残奥会奖牌和火炬而设计的独特行李箱。

Christian Dior（克里斯汀·迪奥）继续展现出非凡的创势势头。创意总监 Maria Grazia Chiuri 和男装创意总监 Kim Jones 继续向 Dior 的标志性设计致敬，将 Dior 的知名度提升到创纪录的水平：其 2024 秋冬女装成衣系列发布秀观看次数高达 3.9 亿次，而美剧《The New Look》则追溯了 Dior 品牌的创立和崛起。

此外，由建筑大师 Christian de Portzamparc 设计的全新精品店在日内瓦开业，是本季度的一大亮点。

Celine（思琳）由创意总监 Hedi Slimane 设计的全新凯旋门系列继续提升了该品牌的吸引力。由创意总监 Jonathan Anderson 亲自担任策划，Loewe（罗意威）在中国上海举办了首个大型展览，向品牌的西班牙传统致敬。Fendi（芬迪）扩展了其 Selleria 皮具系列。Loro Piana（诺悠翩雅）在所有产品类别中再次取得了出色的成绩。Rimowa 和 Berluti 今年开局良好。

4.2 3 月全国家居卖场销售额环比大涨 37.76%

【来源：77 度 2024-04-15】

4 月 15 日，由商务部流通业发展司立项、中国建筑材料流通协会编制并发布国建材家居景气指数 BHI。数据显示，全国建材家居景气指数 BHI 3 月份为 119.76，环比上涨 18.25 点，同比下跌 9.03 点。全国规模以上建材家居卖场 3 月销售额为 1196.88 亿元，环比上涨 37.76%，同比下跌 7.41%；1-3 月累计销售额为 3128.09 亿元，同比下跌 2.46%。

中国建材流通协会行业研究部就本期 BHI 数据解读：春节过后，传统家装旺季来临，全国建材家居市场迎来“小阳春”行情，建材家居消费需求快速释放，3 月 BHI 大幅上涨。具体分析如下：

2024 年 3 月，中央频繁释放楼市积极信号，两会后国常会再次提及房地产，强调房地产事关经济社会发展大局，并提出要“进一步优化房地产政策”。

市场表现来看，3月为传统楼市销售旺季，全国范围内市场找房热度有所上涨，一线城市及核心二线城市成交量环比大幅增长，但仍远不及去年同期；三四线城市成交规模仍延续筑底行情。新房市场方面，3月楼市进入传统营销旺季，房企推盘节奏显著加快，受部分城市优质改善项目入市带动，百城新建住宅价格环比结构性上涨。据中国指数研究院数据显示，2024年3月，全国100个城市新建住宅平均价格为16311元/平方米，环比上涨0.27%，涨幅较2月扩大0.13个百分点；同比上涨0.82%。

二手房方面，部分城市二手房成交回暖，但成交节奏明显拉长，业主多采取“以价换量”策略，带动百城二手住宅价格环比跌幅扩大。数据显示：3月全国百城二手住宅平均价格为15088元/平方米，环比下跌0.56%，跌幅较2月扩大0.19个百分点；同比下跌4.8%，跌幅较2月扩大0.49个百分点。

全国建材家居市场与房地产市场息息相关，3月全国建材家居市场同样步入传统春季旺季，建材家居企业营销动作频频以吸引消费者，BHI出现大幅上涨，3月全国规模以上建材家居卖场销售额为1196.88亿元，环比上涨37.76%，同比下跌7.41%。其中，销售额同比跌幅仍然较大，主要是由于去年同期疫情积压的建材家居消费需求集中释放，数据基数较高导致的。

本月分指数“人气指数”表现亮眼，其值为173.80点，环比上涨达47.81点，环比涨幅位居第一。随着春季旺季来临，卖场及各建材家居企业陆续开展丰富多样的营销活动，以吸引消费者入店，市场人气有所回升。

本月“经理人信心指数”这一先行指数值为161.56，环比下跌39.46点，环比跌幅第一；但其绝对值为58.56（高于50看好后市、低于50看弱后市），仍位于较高景气区间，表明市场信心相对稳定，但又对后续建材家居消费潜力的持续释放存在担忧。这一点，由国家统计局与中国物流与采购联合会发布的3月份中国制造业采购经理指数PMI能够予以佐证，3月PMI为50.8%，比上月上升1.7个百分点，重返扩张区间，但行业竞争加剧、市场需求不足等问题仍然凸显。

近日，商务部等14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，落实《国务院关于印发〈推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案〉的通知》（国发〔2024〕7号）部署，组织在全国范围内开展汽车、家电以旧换新和家装厨卫“焕新”。其中表示“以扩大存量房装修改造为切入点，推动家装厨卫消费品换新，促进智能家居消费，持续释放家居消费潜力”。建议全国建材家居企业积极关注，充分发挥促消费政策效应，加快发展新质生产力，激发有潜能的建材家居消费，实现行业可持续健康发展。

4.3 京东 618 划重点：缩短大促周期 为国货设置 BIGDAY 和专属会场

【来源：亿邦动力 2024-04-19】

4月19日消息，日前，京东召开了2024京东618商家生态伙伴大会。根据京东方面公布的大促节奏，今年京东618取消了预售期，会在5月31日晚8点直接进入开门红阶段进行现货售卖。开门红之后为专场期、高潮期和返场期。除了缩短大促周期外，亿邦动力现将此次大会中提到的618重点及重要变化整理如下：

1. 京东618将把最大力度的资源投入在流量生态、AI技术和服务能力三个核心领域中。

流量生态方面，京东将继续推动店铺星级、价格星级和商品服务星级等三个星级机制与搜推流量算法紧密联动，让更多的质优价廉的商品和好服务的商家，可以得到越来越多的流量。

AI技术方面，今年京东618会将AI数字人的直播技术免费向商家开放，帮助商家更低成本开播。京东还将与其他流量平台进行合作，帮助商家提升流量和转化效率。

2. 今年618，京东平台流量会继续向低价商品倾斜。京东在618大促中新增了“半年最低价”新玩法。若商家成功报名618，同时商品在618期间的价格低于过去180天的到手价，则商家可以自动参与到该玩法中。

针对参与“半年最低价”活动的商品，京东会在搜索、推荐等场域为其显示专属标识，设置单独的搜索和筛选标签。京东还会在大促主会场进行全周期的首屏曝光，以及单独设置618专属会场。

3. 京东618将重推国货。大促期间，京东将首次新的超级国货日BIGDAY，还会针对国货设置专属的618会场。

从全年来看，京东会针对国货制定专属的年度营销计划，包括三场平台级的国货大促、四场国货超级品类日，以及百亿补贴也会针对国货推出专项的补贴计划。

4. 在BIGDAY的设置上，京东将5月31日设置为百亿补贴日。据悉，京东百亿补贴频道已经拥有亿级用户规模。6月2日为便宜包邮日。目前便宜包邮已经成为千万级流量的频道。频道内POP商家的占比已经达到95%。此外618期间，还将有超级国货日和6月3日的超级直播日。

5. 直播方面，京东618会在专场期联合不同行业设置“一日一主题行业直播日”玩法。平台还新增了“直播惊喜价”玩法，通过这一活动聚集数万款单品，同时在直播频道和大促主会场提供流量曝光，帮助品牌打造单品爆款。此外，今年总裁直播玩法“总裁价到”将全面放开提报。

6. 在广告营销侧，今年京东618的领航计划提升了返点比例，即站内最高返点4%、站外最高返点15%。对于新商家，领航计划还将设置前置奖励。

7. 京站内与微信域的联动上，京东今年会继续做大在微信域的用户规模。数据显示，目前京东购物微信小程序每个月会吸引超过2亿用户。此外，京东还将围绕女性等重点用户做重点探究。京东也会专门定制适合微信场域的相关栏目和活动，如特卖集市、万人团等。

8.商家报名参与大促的效率将会得到提高。据京东零售平台运营部负责人介绍，今年京东 618 的主题活动均不需要商家提前去做报价，京东会在活动期间进行系统自动化的价格校验。同时，京东也推出了托管自动报名服务。即每个商家只需要报名一次，那么 618 期间内，商家所有符合规则的商品都可以自动报名参与到相关活动中。

据悉，今年大促中，平台目标实现超 15 万中小商家在京东 618 销售同比增长超 50%，同时让销售过百万的商家数量同比增长超 100%。

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

