

纺织服装

行业周报（20240519-20240525）

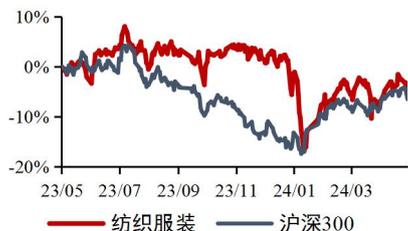
同步大市-A(维持)

亚玛芬 24Q1 营收同增 13%，Deckers 展望 FY2025 收入同增 10%

2024 年 5 月 26 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：Deckers 公布 FY2024 财年业绩，展望 FY2025 收入同比增长 10%

5月23日，Deckers 公布 FY24Q4 季度业绩及 FY2024 全年业绩（截至 2024 年 3 月 31 日）。FY2024，公司实现收入 42.88 亿美元，同比增长 18.2%，固定汇率下，同比增长 17.9%。分品牌看，FY2024，UGG、HOKA ONE ONE、Teva、Sanuk 分别实现收入 22.39、18.07、1.49、0.25 亿美元，同比增长 16.1%、27.9%、-18.9%、-33.0%。分渠道看，FY2024，批发、DTC 渠道分别实现收入 24.32、18.55 亿美元，同比增长 12.6%、26.5%。分区域看，FY2024，美国国内销售、国际地区销售实现收入分别为 28.64、14.24 亿美元，同比增长 16.8%、21.1%。

FY2024Q4，公司实现收入 9.60 亿美元，同比增长 21.2%，固定汇率下，同比增长 21.1%。分品牌看，FY2024Q4，UGG、HOKA ONE ONE、Teva、Sanuk 分别实现收入 3.61、5.33、0.53、0.07 亿美元，同比增长 14.9%、34.0%、-15.6%、-39.1%。分渠道看，FY2024Q4，批发、DTC 渠道分别实现收入 5.45、4.15 亿美元，同比增长 21.4%、21.0%。分区域看，FY2024Q4，美国国内销售、国际地区销售实现收入分别为 6.48、3.12 亿美元，同比增长 19.4%、25.2%。

FY2024，公司毛利率同比提升 5.3pct 至 55.6%，SG&A 占收入比重为 34.0%，同比提升 1.7pct，净利率同比提升 3.5pct 至 17.7%。截至 FY2024 末，公司存货为 4.74 亿美元，同比下降 11.1%。

展望 2025 财年，预计收入同比增长约 10%至 47 亿美元，毛利率约 53.5%，SG&A 占收入比重预计 34%，OPM 预计为 19.5%。

行业动态：

- 5月16日，Under Armour（安德玛）公布了截至 2024 年 3 月 31 日的 2024 财年第四季度及全年财务业绩。第四财季营收同比下滑 5%至 13 亿美元，按固定汇率计下滑 5%；全财年营收同比下滑 3%至 57 亿美元，按固定汇率计下滑 4%。分市场看，2024 财年，北美市场、EMEA、亚太、拉美市场同比下降 8.3%、增长 9.0%、增长 5.8%、增长 7.6%。展望 2025 财年，预计营收将以低两位数百分比下降。其中，北美市场营收预计下滑 15%至 17%，原因出于公司在经历了多年高度促销活动（特别是在直接面向消费者的业务中）后，正在努力显著重置这一市场的业务；国际业务预计将下降个位数百分比，原因出于因更为保守的宏观消费者趋势和保护已建立的品牌实力而进行的举措。预计毛利率将比去年上升 75 至 100 个基点，主要得益于公司直接面向消费者业务中促销和折扣活动的大幅减少以及产品成本的降低。
- 5月21日，安踏集团旗下的芬兰体育用品集团 Amer Sports（亚玛芬体育）公布了截至 2024 年 3 月 31 日的本财年一季度财务业绩。集团营收同比增长 13%至 12 亿美元（按固定汇率计增长 14%）；调整后毛利率从去年同期的 53.2%提升至 54.3%；调整后净利润同比增长 44%至 3900 万美元。分部门看，技术服装部门收入 5.1 亿美元，同比增长 44%；户外性能部门营收 4.0 亿美元，同比增长 6%；球类及球拍部门营收 2.7 亿美元，同比下降 14%。分市场看，EMEA、美洲、大中华区、亚太（不含大中华区）营收 3.59、4.10、3.10、1.04 亿美元，同比增长 1%、0%、51%、34%。分渠道，直营、批发渠道营收 4.89、6.94 亿美元，同比增长 41%、-

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】4月社零增速低于市场预期，体育娱乐品类增速延续靓丽表现-【山证纺服】4月社零数据点评 2024.5.19

【山证纺织服装】2024 年 4 月我国纺织服装出口同降 3.4%，黄金价格本周有所回升-【山证轻纺】行业周报 2024.5.13

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



1%。展望 2024 全年，Amer Sports 预计营收中低个位数增长，其中技术服装部门预计营收增长超过 20%，户外性能部门预计营收中高个位数增长，球类和球拍部门预计营收中低个位数增长。

- 3) **Ralph Lauren 公布截至 3 月 30 日 2024 财年及第四季度业绩**，全年收入增长 2.9% 至 66.31 亿美元，净利润增长 23.52% 至 6.46 亿美元，毛利增长 6.4% 至 44.31 亿美元，毛利率提高 190 个基点至 66.8%。第四季度收入增长 2% 至 16 亿美元，净利润为 9070 万美元，而上一年同期为 3230 万美元。该公司全年净新开 11 家自营门店，共 564 家，特许经营门店净关闭 12 家，共 699 家。按地区分，全年北美市场收入下跌 2.3% 至 29.5 亿美元，欧洲市场增长 7% 至 19.68 亿美元，亚洲市场大涨 9.8% 至 15.66 亿美元，其他市场下跌 6.9 亿美元至 1.46 亿美元。该公司预计 2025 财年收入增幅将在 2% 至 3% 之间，而市场预计增长 3.98% 至 68.9 亿美元。

➤ **行情回顾（2024.05.20-2024.05.24）**

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 3.21%，SW 轻工制造板块下跌 5.71%，沪深 300 下跌 2.08%，纺织服饰板块落后大盘 1.13pct，轻工制造板块落后大盘 3.63pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 4.32%，SW 服装家纺下跌 2.81%，SW 饰品下跌 2.56%，SW 家居用品下跌 7.23%。截至 5 月 24 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 21.53 倍，为近三年的 89.33% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.93 倍，为近三年的 63.33% 分位；SW 饰品的 PE 为 16.90 倍，为近三年的 24.00% 分位；SW 家居用品的 PE 为 20.73 倍，为近三年的 20.67% 分位。

➤ **投资建议：**

纺织服装：纺织制造板块，2023 年，纺织制造公司经历下游品牌客户去库存周期，订单承压，但呈现逐季改善趋势，营业收入普遍于 2023 年 4 季度恢复正增长。2024Q1，板块营收增速环比提升，营收绝对值已超过 2022 年同期水平，产能利用率回升带动毛利率同比改善。2 季度以来，纺织制造企业订单延续复苏，预计复苏趋势环比向好。看好在核心客户供应链中地位稳固、份额持续提升，新客户拓展取得积极成果的纺织制造龙头公司，继续推荐**申洲国际、华利集团、伟星股份**，建议关注充气床垫产品优势稳固、保温箱产品利润率逐步提升的弹性标的**浙江自然**、棉袜订单稳健且无缝业务利润率逐步恢复的**健盛集团**。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、森马服饰、水星家纺、百隆东方、报喜鸟、富安娜、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 2024Q1 业绩略超预期，单季毛利率刷新新高水平，其中名创中国业务同店销售持续修复，名创海外业务快速开店，直营市场利润率延续提升，TOPTOY 业务开店目标上调且盈利能力改善。目前估值（CY2024E）约 20 倍，估值具备吸引力。3) 2024Q1，运动服饰行业折扣稳中向好，各品牌库存回归健康水平，零售流水表现符合公司预期。4 月体育娱乐品类社零在上年同期高基数情况下，延续快速增长，行业需求韧性较强，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：2024Q1，板块在上年同期高基数情况下，营收与归母净利润均实现双位数稳健增长。4 月中旬-5 月第一周，金价在前期快速上涨后阶段性回调，短期对黄金珠宝需求有抑制作用，5 月第一周后，金价再度企稳回升，利于前期阶段性受抑制的终端需求重新释放。看好具备积极开店意愿、持续强化黄金产品工艺的**黄金珠宝公司**继续提升市场份额，建议积极关注**周大生、老凤祥、潮宏基、菜百股份**。

家居用品：2024 年 1-4 月，我国住宅新开工面积 17006 万平方米，同比下降 25.6%，住宅销售面积 24507 万平方米，同比下降 23.8%，住宅竣工面积 13746 万平方米，同比下降 21.0%。5 月 17 日，中国人民银行发布通知，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。



点、调整商业性个人住房贷款利率、调整个人住房贷款最低首付款比例，即对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%，地产市场重磅利好政策有望提振家居用品板块估值水平。2024Q1，家居用品板块营收水平虽较 2022 年同期仍未完全恢复，但归母净利润已超过 2022 年同期，行业盈利能力保持改善趋势。建议关注**索菲亚、喜临门、欧派家居、志邦家居、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：Deckers 公布 FY2024 财年业绩，展望 FY2025 收入同比增长 10%.....	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.....	12
3.3 社零数据.....	13
3.4 房地产数据.....	15
4. 行业新闻.....	16
4.1 安德玛 2024 财年营收同比下滑 4%，亚太地区增长 6%.....	16
4.2 始祖鸟表现持续强劲，推动亚玛芬集团一季度营收同比增长 13%.....	18
4.3 Ralph Lauren 2024 财年亚洲市场收入大涨近 10%.....	19
5. 风险提示.....	20

图表目录

图 1：Deckers 各财年营收及同比增速.....	7
图 2：Deckers 各财年净利润及同比增速.....	7
图 3：Deckers 各财年销售毛利率与销售净利率.....	8
图 4：Deckers 财年末存货及同比增速.....	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.....	12
图 17: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	12
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.....	14
图 23: 地产相关典型限额以上品类增速.....	14
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.....	15
图 27: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	15
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.....	16
图 31: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	16
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.....	10



表 4: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....10

1. 本周观察：Deckers 公布 FY2024 财年业绩，展望 FY2025 收入同比增长 10%

5月23日，Deckers 公布 FY24Q4 季度业绩及 FY2024 全年业绩（截至 2024 年 3 月 31 日）。FY2024，公司实现收入 42.88 亿美元，同比增长 18.2%，固定汇率下，同比增长 17.9%。分品牌看，FY2024，UGG、HOKA ONE ONE、Teva、Sanuk 分别实现收入 22.39、18.07、1.49、0.25 亿美元，同比增长 16.1%、27.9%、-18.9%、-33.0%。分渠道看，FY2024，批发、DTC 渠道分别实现收入 24.32、18.55 亿美元，同比增长 12.6%、26.5%。分区域看，FY2024，美国国内销售、国际地区销售实现收入分别为 28.64、14.24 亿美元，同比增长 16.8%、21.1%。

FY2024Q4，公司实现收入 9.60 亿美元，同比增长 21.2%，固定汇率下，同比增长 21.1%。分品牌看，FY2024Q4，UGG、HOKA ONE ONE、Teva、Sanuk 分别实现收入 3.61、5.33、0.53、0.07 亿美元，同比增长 14.9%、34.0%、-15.6%、-39.1%。分渠道看，FY2024Q4，批发、DTC 渠道分别实现收入 5.45、4.15 亿美元，同比增长 21.4%、21.0%。分区域看，FY2024Q4，美国国内销售、国际地区销售实现收入分别为 6.48、3.12 亿美元，同比增长 19.4%、25.2%。

FY2024，公司毛利率同比提升 5.3pct 至 55.6%，SG&A 占收入比重为 34.0%，同比提升 1.7pct，净利率同比提升 3.5pct 至 17.7%。截至 FY2024 末，公司存货为 4.74 亿美元，同比下降 11.1%。

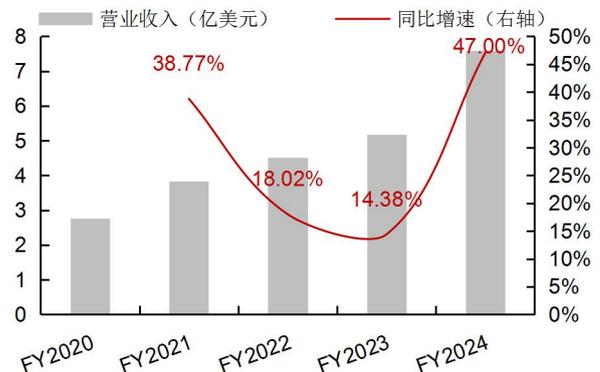
展望 2025 财年，预计收入同比增长约 10%至 47 亿美元，毛利率约 53.5%，SG&A 占收入比重预计 34%，OPM 预计为 19.5%。

图 1：Deckers 各财年营收及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：Deckers 各财年净利润及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

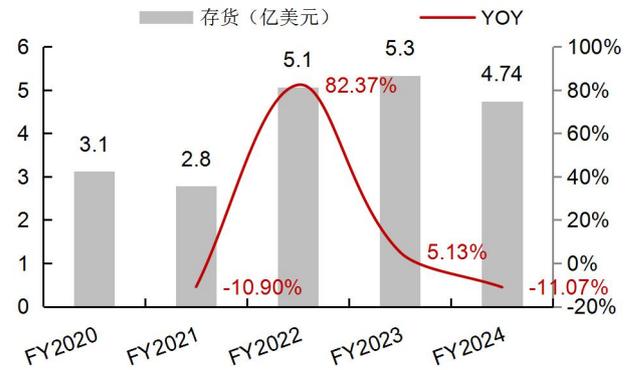


图 3: Deckers 各财年销售毛利率与销售净利率



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 4: Deckers 财年末存货及同比增速



资料来源: Wind, 山西证券研究所

2.本周行情回顾

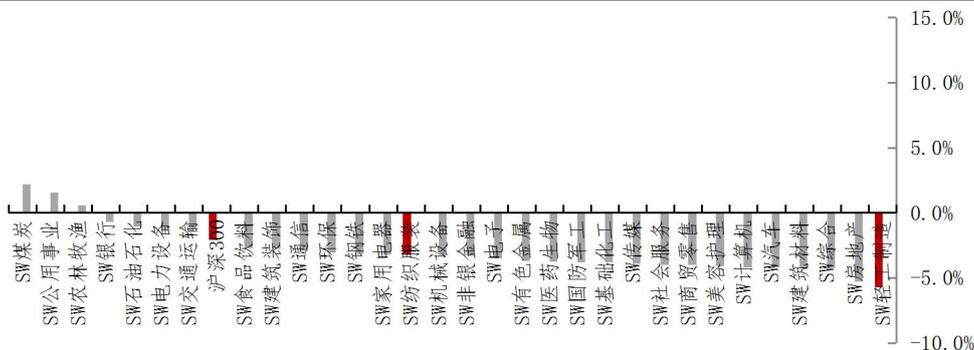
2.1 板块行情

本周, SW 纺织服饰板块下跌 3.21%, SW 轻工制造板块下跌 5.71%, 沪深 300 下跌 2.08%, 纺织服饰板块落后大盘 1.13pct, 轻工制造板块落后大盘 3.63pct。

SW 纺织服饰各子板块中, SW 纺织制造下跌 4.32%, SW 服装家纺下跌 2.81%, SW 饰品下跌 2.56%。

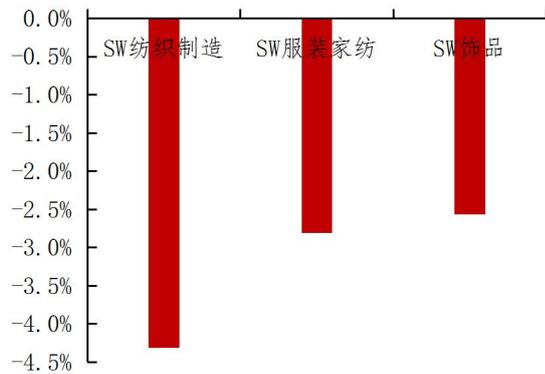
SW 轻工制造各子板块中, SW 造纸下跌 4.55%, SW 文娱用品下跌 5.36%, SW 家居用品下跌 7.23%, SW 包装印刷下跌 4.53%。

图 5: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



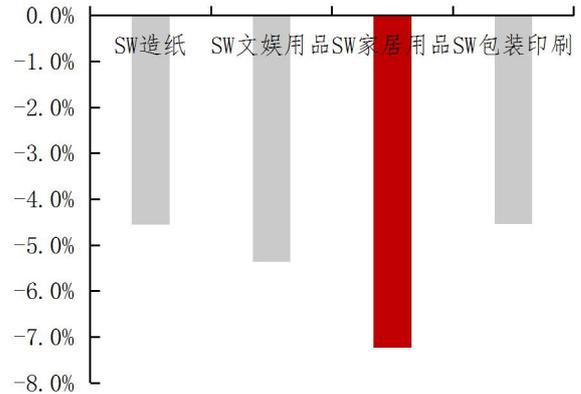
资料来源：Wind，山西证券研究所

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 5 月 24 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 21.53 倍，为近三年的 89.33%分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.93 倍，为近三年的 63.33%分位；SW 饰品的 PE 为 16.90 倍，为近三年的 24.00%分位。

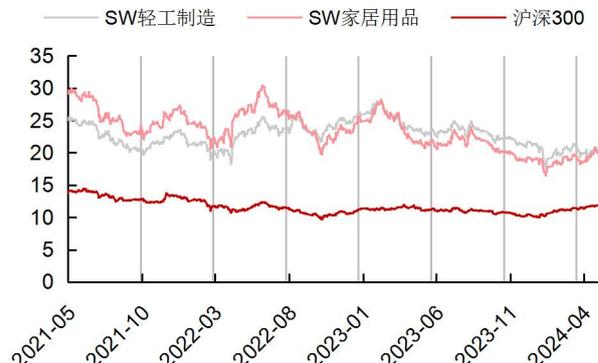
截至 5 月 24 日，SW 家居用品的 PE 为 20.73 倍，为近三年的 20.67%分位。

图 8：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 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

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：深中华 B (+6.71%)、康隆达 (+6.06%)、中胤时尚 (+5.08%)、嘉曼服饰 (+3.44%)、伟星股份 (+2.19%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：ST 阳光 (-23.08%)、欣龙控股 (-10.74%)、华生科技 (-10.15%)、如意集团 (-9.98%)、酷特智能 (-9.88%)。

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)
200017.SZ	深中华 B	6.71	1.75
603665.SH	康隆达	6.06	20.82
300901.SZ	中胤时尚	5.08	8.48
301276.SZ	嘉曼服饰	3.44	23.78
002003.SZ	伟星股份	2.19	12.27

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)
600220.SH	ST 阳光	-23.08	0.70
000955.SZ	欣龙控股	-10.74	3.99
605180.SH	华生科技	-10.15	13.54
002193.SZ	如意集团	-9.98	3.70
300840.SZ	酷特智能	-9.88	12.50

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：嘉益股份 (+0.88%)、玉马遮阳 (-2.28%)、公牛集团 (-2.36%)、麒盛科技 (-2.43%)、共创草坪 (-2.92%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：四通股份 (-17.78%)、我乐家居 (-16.38%)、菲林格尔 (-15.49%)、爱丽家居 (-15.09%)、顶固集创 (-14.79%)。

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)
301004.SZ	嘉益股份	0.88	86.22
300993.SZ	玉马遮阳	-2.28	11.59
603195.SH	公牛集团	-2.36	123.18
603610.SH	麒盛科技	-2.43	12.46
605099.SH	共创草坪	-2.92	22.91

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)
603838.SH	四通股份	-17.78	5.18
603326.SH	我乐家居	-16.38	6.79
603226.SH	菲林格尔	-15.49	3.60
603221.SH	爱丽家居	-15.09	10.07
300749.SZ	顶固集创	-14.79	6.05

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 5 月 24 日, 中国棉花 328 价格指数为 16465 元/吨, 环比增长 1.3%, 截至 5 月 23 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 15473 元/吨, 环比增长 4.1%。

2) 金价: 截至 5 月 24 日, 上海金交所黄金现货:收盘价: Au9999 为 551.43 元/克, 环比下降 1.8%。

- 家居用品原材料:

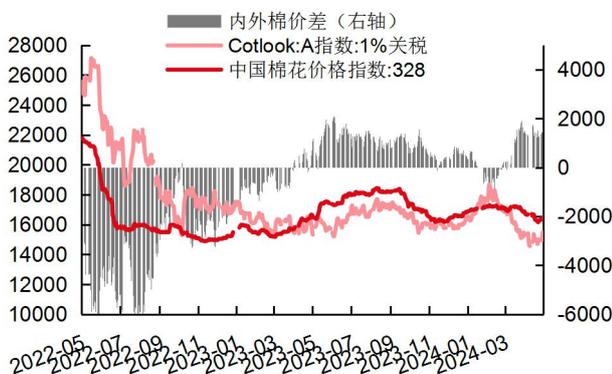
1) 板材: 截至 2023 年 12 月 1 日, 中国木材指数 CTI:刨花板、中国木材指数 CTI:中纤板为 1172.41、1938.17。

2) 皮革: 截至 5 月 10 日, 海宁皮革:价格指数:总类为 72.56。

3) 海绵: 截至 5 月 24 日, 华东地区 TDI 主流价格为 14800 元/吨, 华东地区纯 MDI 主流价格为 18500 元/吨, 环比持平、增长 0.5%。

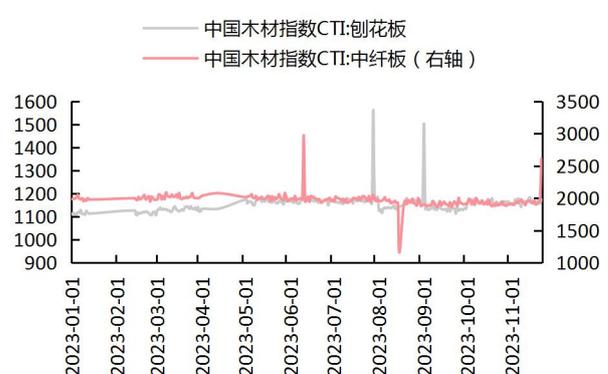
- 汇率: 截至 5 月 24 日, 美元兑人民币 (中间价) 为 7.1102, 环比增长 0.1%。

图 10: 棉花价格 (元/吨)



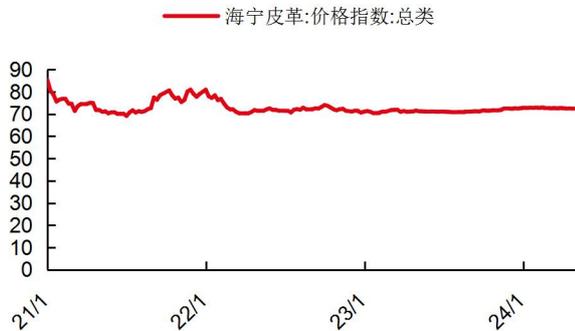
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 11: 中纤板、刨花板价格走势



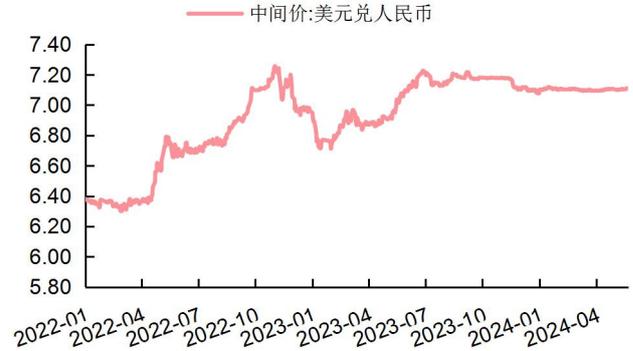
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 12: 皮革价格走势



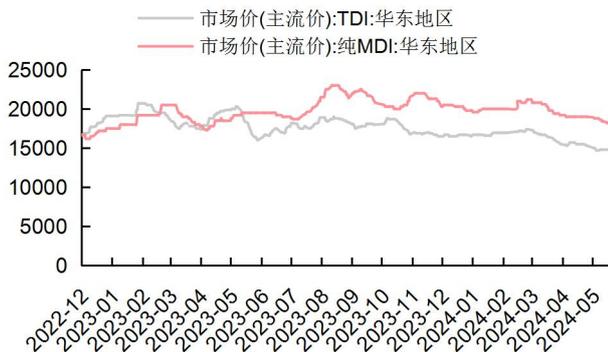
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 13: 美元兑人民币汇率走势



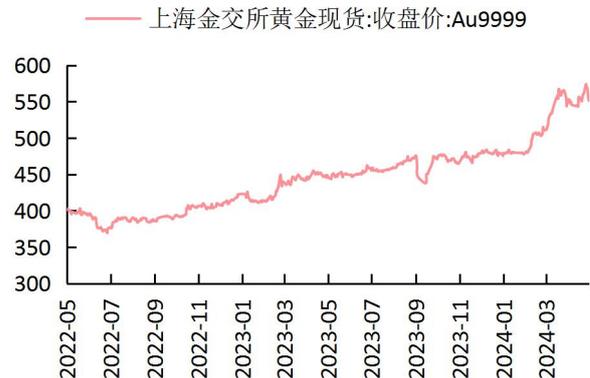
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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

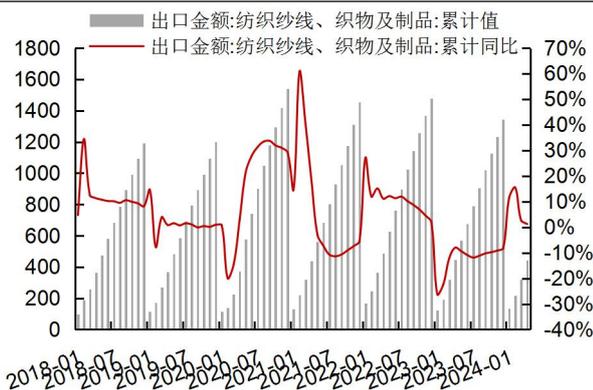
3.2 出口数据

纺织品服装: 2024 年 1-4 月, 纺织品出口 442.80 亿美元, 同比增长 1.2%, 服装出口 455.56 亿美元, 同比持平。

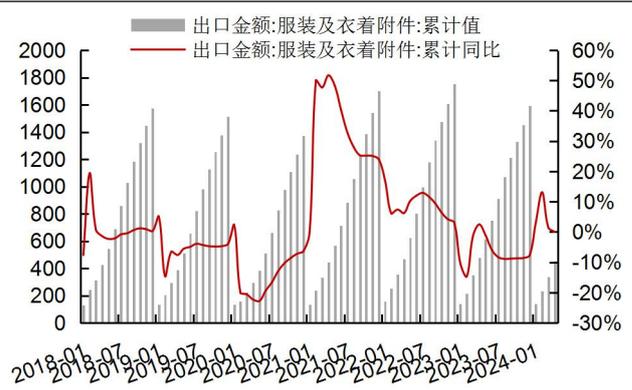
家具及其零件: 2024 年 1-4 月, 家具及其零件出口 237.25 亿美元, 同比增长 9.67%。

图 16: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比

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



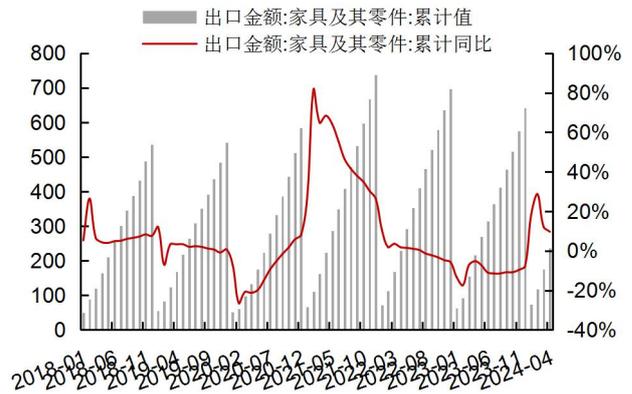
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 18：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

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

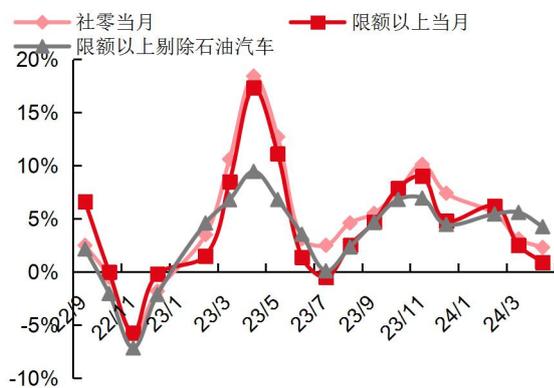
3.3 社零数据

2024 年 4 月，国内实现社零总额 3.57 万亿元，同比增长 2.3%，表现低于市场一致预期（根据 Wind，2024 年 4 月社零当月同比增速预测平均值为+4.6%）。

线上渠道，2024 年 4 月，实物商品网上零售额为 9303 亿元，同比下降 0.3%，实物商品网上零售额占商品零售比重为 29.3%。2024 年 1-4 月，实物商品网上零售额同比增长 11.1%，其中吃类、穿类和用类商品同比分别增长 19.2%、10.5%、9.8%。线下渠道，2024 年 4 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 2.25 万亿元，同比增长 3.0%。按零售业态分，2024 年 1-4 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 1.8%、4.8%、5.7%、-0.6%、-3.5%，本月品牌专卖店累计增速转负，百货业态延续弱势表现。

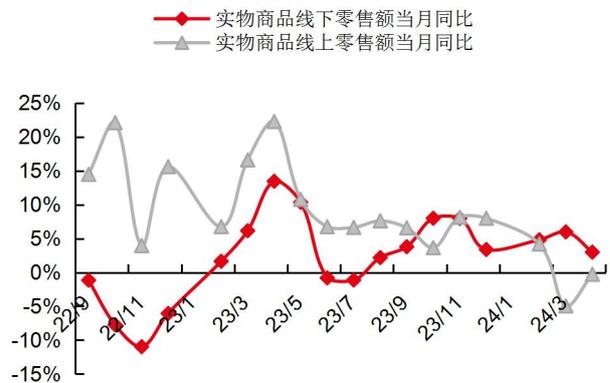
2024年4月，限上化妆品同比下降2.7%，增速较3月下滑4.9pct；限上金银珠宝同比下降0.1%，增速较3月下滑3.3pct。2024年4月上金所AU9999均价为552.67元/克，同比涨幅24.4%，环比涨幅9.1%，金价急速上涨对终端黄金珠宝需求有所抑制；限上纺织服装同比下降2.0%，增速较3月下滑5.8pct；限上体育/娱乐用品同比增长12.7%，增速较3月放缓6.6pct，但在上年同期基数较高背景下，表现依旧领先其它可选消费品类，体现体育运动需求韧性。2024年1-4月，限上化妆品/金银珠宝/纺织服装/体育娱乐用品累计增速分别为2.1%/3.6%/1.5%/13.8%。

图 20：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

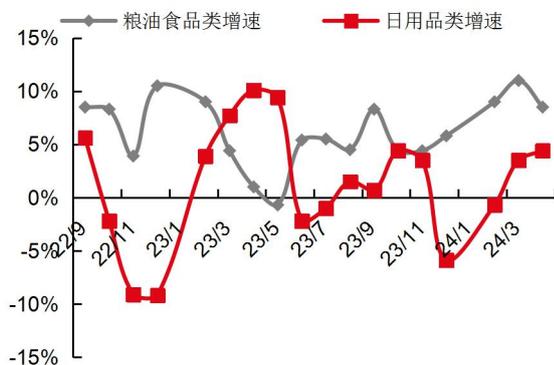
图 21：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

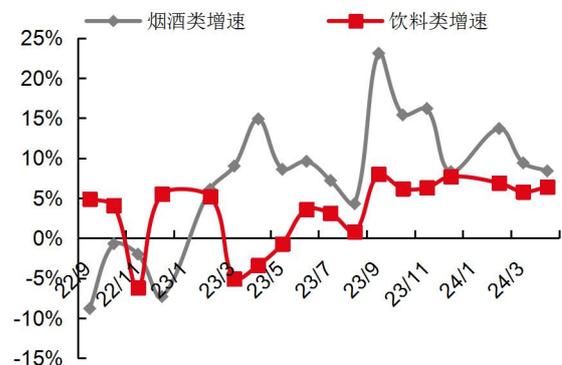
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售额。

图 22：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 23：地产相关典型限额以上品类增速



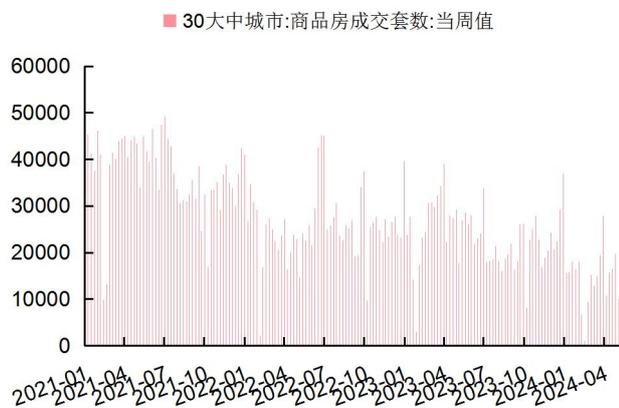
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2024年5月19日-2024年5月25日), 30大中城市商品房成交17233套、成交面积200.18万平方米, 较上周环比分别下降4.63%、0.59%。2024年至今(截至5月25日), 30大中城市商品房成交314346套、成交面积3477.73万平方米, 同比下降40.5%、41.4%。

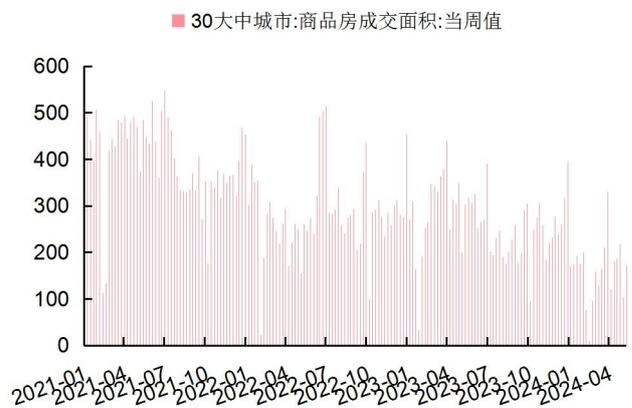
2024年1-4月, 我国住宅新开工面积17006万平方米, 同比下降25.6%, 住宅销售面积24507万平方米, 同比下降23.8%, 住宅竣工面积13746万平方米, 同比下降21.0%。

图 24: 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 25: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)



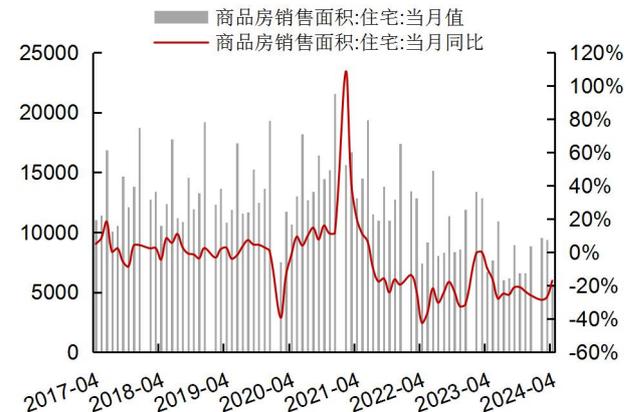
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 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



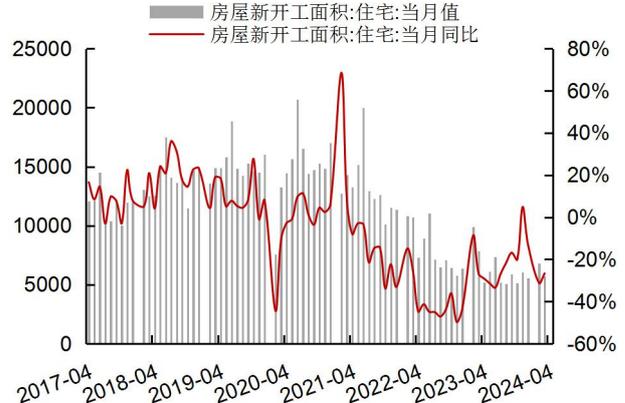
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 28：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 29：商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比



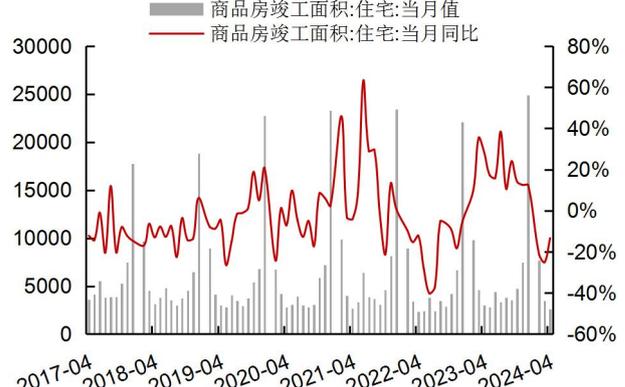
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 30：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 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

4. 行业新闻

1.1 安德玛 2024 财年营收同比下滑 4%，亚太地区增长 6%

【来源：华丽志 2024-05-18】

5 月 16 日，美国运动用品公司 Under Armour（安德玛）（纽约证券交易所股票代码：UA、UAA）公布了截至 2024 年 3 月 31 日的 2024 财年第四季度及全年财务业绩：第四财季营收同比下滑 5% 至 13 亿美元，按固定汇率计下滑 5%；全财年营收同比下滑 3% 至 57 亿美元，按固定汇率计下滑 4%。

截止 5 月 16 日收盘，安德玛的股价较前日下滑 1.32% 至 6.71 美元每股，近 12 个月股价累计下滑 8.46%，最新市值为 29.06 亿欧元。

对于 2024 财年业绩，安德玛总裁兼首席执行官 Kevin Plank 表示：“在 2024 财年充满挑战的零售环境中（包括高库存和持续的促销活动），我们采取了严格的费用控制，并取得了与我们之前的预期相符的业绩。我们还保持了强劲的资产负债表，以稳健的现金状况和健康的库存水平结束了这一年。”

此外，为加强和支持公司的财务和运营效率，Under Armour 的董事会批准了一项重组计划。根据这一计划，公司预计将承担总计约 7000 万至 9000 万美元的税前重组和相关费用，包括：

最高 5000 万美元的现金相关费用，其中包括约 1500 万美元的员工遣散费和福利费用，以及 3500 万美元的各种转型举措相关费用。

最高 4000 万美元的非现金费用，其中包括约 700 万美元的员工遣散费和福利费用，以及 3300 万美元的设施、软件和其他资产相关费用及减值费用。

展望 2025 财年，Kevin Plank 表示，“由于包括批发渠道需求下降、业务执行不一致等多种因素，我们正抓住这一关键时刻，做出主动决定，以打造品牌的高端定位，这将在短期内对我们的收入和利润产生压力。在接下来的 18 个月里，通过精简行动（doing less）、专注于我们的核心基础来重新构建 Under Armour 的品牌实力是一个重要机会：通过更好的产品和叙事来推动需求，采用更智能的运营模式，简化运营并提升消费者体验。同时，我们专注于成本管理并实施必要的战略，以在前进的过程中壮大品牌、提高股东价值。”

与 Under Armour 财年 2025 展望相关的关键点包括：

预计营收将以低两位数百分比下降。其中，北美市场营收预计下滑 15% 至 17%，原因出于公司在经历了多年高度促销活动（特别是在直接面向消费者的业务中）后，正在努力显著重置这一市场的业务；国际业务预计将下降个位数百分比，原因出于因更为保守的宏观消费者趋势和保护已建立的品牌实力而进行的举措。

预计毛利率将比去年上升 75 至 100 个基点，主要得益于公司直接面向消费者业务中促销和折扣活动的大幅减少以及产品成本的降低。

预计营业利润为 5000 万至 7000 万美元。除去预计重组费用中位数，调整后的营业利润预计为 1.3 亿至 1.5 亿美元。

预计摊薄后每股收益在 0.02 美元至 0.05 美元之间，调整后的摊薄每股收益预计在 0.18 美元至 0.21 美元之间。

预计资本支出在 2 亿至 2.2 亿美元之间。

此外，公司还宣布，Under Armour 董事会已授权回购最多 5 亿美元的 Under Armour C 类普通股，在未来三年内将通过多种方法进行，包括加速股票回购、公开市场或私人协商交易。

4.2 始祖鸟表现持续强劲，推动亚玛芬集团一季度营收同比增长 13%

【来源：华丽志 2024-05-22】

5 月 21 日美股开盘前，安踏集团旗下的芬兰体育用品集团 Amer Sports（亚玛芬体育）（纽约证券交易所代码：AS）公布了截至 2024 年 3 月 31 日的本财年一季度财务业绩：旗舰品牌 Arc' teryx（始祖鸟）表现持续强劲驱动技术服装部门引领增长，集团营收同比增长 13%至 12 亿美元（按固定汇率计增长 14%）；调整后毛利率从去年同期的 53.2%提升至 54.3%；调整后净利润同比增长 44%至 3900 万美元。

2024 年一季度，大中华区继续领跑全球市场，营收同比大增 51%；亚太市场（不包括大中华区）也有不俗表现，一季度营收同比增长 34%。

2024 年一季度，Arc' teryx（始祖鸟）品牌在全球各市场实现广泛增长，在亚太（不包括大中华区）和美洲市场表现最佳，其次是大中华区和 EMEA（欧洲、中东和非洲）地区。截至一季度末，始祖鸟品牌全球零售门店数量增至 146 家，去年同期为 130 家。

在财报后的电话会议中，Arc' teryx（始祖鸟）品牌首席执行官 Stuart Haselden 谈及品牌刚推出的首个自主研发的鞋履系列表现积极，在为期 10 周的集中发布期内，全新鞋履系列营收增幅超 100%。Stuart Haselden 还指出女鞋业务潜力巨大，利润率很高，与男鞋相当。

首席执行官 James Zheng（郑捷）谈到，虽然中国整体经济环境面临挑战，但体育行业仍在朝着积极的方向发展，尤其是 Arc' teryx（始祖鸟）和 Salomon（萨洛蒙）品牌在中国高端户外市场占据独特位置，中国户外市场正在蓬勃发展。

对于一季度业绩，James Zheng（郑捷）评论说：“强劲的发展势头持续到了 2024 年一季度，营收和利润均超预期。四年前开始的向品牌直销业务模式转型，至今仍在推动盈利增长。我们在全球高端运动户外市场的份额不断扩大，预计 2024 年集团将再创佳绩。”

首席财务官 Andrew Page 补充说：“高利润率的始祖鸟特许经营业务的快速增长正在提升 Amer Sports 集团盈利能力。”

技术服装部门：DTC（直销）渠道营收同比增长 46%，主要由零售门店网络扩张推动。报告期内，技术服装部门旗下核心品牌零售门店数量较去年同期净增 19 家，包括始祖鸟净增 16 家，Peak Performance（壁克峰）品牌净增 3 家。从市场来看，亚太地区引领增长，其次是美洲、大中华区和 EMEA（欧洲、中东和非洲）。

户外性能部门：在亚太区和大中华区的出色表现推动下，Salomon（萨洛蒙）品牌软商品（soft goods）业务实现两位数营收增长，部分被冬季运动装备因受累于温暖天气状况和市场高库存水平表现欠佳所抵消；受美洲市场充满挑战的环境影响，批发渠道营收下跌 3%；大中华区、亚太区和 EMEA（欧洲、中东和非洲）营收均实现增长，美洲市场营收录得下跌。

球类及球拍部门：销售额同比下滑 14%，核心品牌 Wilson（威尔逊）继续受制于其核心市场挑战，也因为去年比较基数较高——去年零售商和消费者都早早出手以避免断货。报告期内，Wilson 品牌的运动服品类增长被其他品类的下跌所抵消。

Amer Sports 更新了 2024 全年业绩预期（均为调整后数字）：营收：中低个位数增长

调整后的毛利率：大约 54.0%（此前为 53.5%-54.0%）

营业利润率：10.5%-11.0%

技术服装部门：营收增长超过 20%，营业利润率略高于 20.0%

户外性能部门：中高个位数（此前为高个位数）百分比的营收增长，营业利润率为高个位数百分比

球类和球拍部门：低至中个位数百分比的营收增长，营业利润率为低至中个位数百分比

4.3 Ralph Lauren 2024 财年亚洲市场收入大涨近 10%

【来源：时尚商业 Daily2024-05-24】

Ralph Lauren 公布截至 3 月 30 日 2024 财年及第四季度业绩，全年收入增长 2.9%至 66.31 亿美元，净利润增长 23.52%至 6.46 亿美元，毛利增长 6.4%至 44.31 亿美元，毛利率提高 190 个基点至 66.8%。第四季度收入增长 2%至 16 亿美元，净利润为 9070 万美元，而上一年同期为 3230 万美元。

该公司全年净新开 11 家自营门店，共 564 家，特许经营门店净关闭 12 家，共 699 家。

按地区分，全年北美市场收入下跌 2.3%至 29.5 亿美元，欧洲市场增长 7%至 19.68 亿美元，亚洲市场大涨 9.8%至 15.66 亿美元，其他市场下跌 6.9 亿美元至 1.46 亿美元。第四季度北美市场增长 2%至 6.68 亿美元，欧洲市场增长 2%至 4.69 亿美元，亚洲市场增长 1%至 3.94 亿美元。

按渠道分，全年零售业务收入增长 7%至 43.51 亿美元，批发业务收入下跌 4%至 21.34 亿美元，许可经营收入下跌 6%至 1.46 亿美元。第四季度零售业务收入增长 5%至 9.51 亿美元，批发业务收入下跌 4%至 5.8 亿美元，许可经营收入增长 6%至 3670 万美元。

该公司预计 2025 财年收入增幅将在 2%至 3%之间，而市场预计增长 3.98%至 68.9 亿美元。

与此同时，Ralph Lauren 宣布任命 Justin Picicci 为首席财务官，接替 Jane Nielsen，后者将继续担任首

席运营官，Justin Picicci 于 2006 年加入该公司。

截至昨日收盘，Ralph Lauren 股价上涨 3.27% 至 169.6 美元，目前市值约为 105 亿美元。

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

