

纺织服装

行业周报（20240526-20240601）

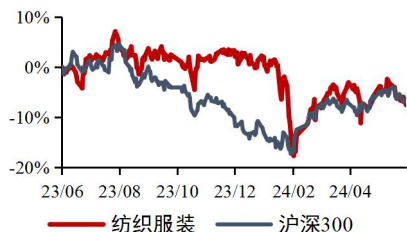
同步大市-A(维持)

VF 集团 FY2024 收入同降 10%，百强房企 5 月销售额环比增长 3%

2024 年 6 月 4 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：VF 公布 FY2024 财年业绩

5月22日，VF 公布 2024 财年及 FY24Q4 财务数据。FY2024（截至 2024 年 3 月 30 日前十二个月），公司实现收入 104.55 亿美元，同比下降 10%，不变汇率同比下降 11%；FY24Q4（2024 年 1-3 月），公司实现收入 23.74 亿美元，同比下降 13%，不变汇率同比下降 13%。

分品牌看，FY2024，Vans、The North Face、Timberland、Dickies 分别实现收入 27.86、36.73、15.57、6.18 亿美元，不变汇率下，同比下降 25%、增长 1%、下降 14%、下降 15%。FY24Q4，Vans、The North Face、Timberland、Dickies 分别实现收入 6.31、8.14、3.42、1.62 亿美元，不变汇率下，同比下降 27%、下降 5%、下降 14%、下降 15%。

分渠道看，FY2024，批发、DTC 渠道分别实现收入 54.90、49.65 亿美元，不变汇率下，同比下降 15%、6%。FY24Q4，批发、DTC 渠道分别实现收入 12.80、10.94 亿美元，不变汇率下，同比下降 20%、4%。

分区域看，FY2024，美洲、欧洲、亚太区实现收入分别为 54.65、34.29、15.61 亿美元，不变汇率下，同比下降 19%、4%、增长 7%。FY24Q4，美洲、欧洲、亚太区实现收入分别为 11.26、8.70、3.78 亿美元，不变汇率下，同比下降 23%、5%、增长 2%，其中大中华区收入不变汇率下同比增长 10%。

FY24Q4，公司毛利率同比下滑 1.2pct 至 48.4%，FY2024，公司毛利率同比下滑 0.5pct 至 52.0%。截至 FY2024 末，公司存货为 17.66 亿美元，同比下降 23.0%，环比下降 17.8%。公司未对 2025 财年营业收入及净利润做出展望。

行业动态：

- 1) 根据亿邦动力，6月3日消息，安踏体育宣布任命赵光勋为国内瑜伽服饰品牌玛伊娅 MAIA ACTIVE 的总裁，直接向该集团 CEO 徐阳汇报工作。此次任命被视为安踏对女性细分市场的高度关注，也是安踏对玛伊娅品牌未来发展战略首要布局迈出实质性一步。赵光勋现任安踏集团零售业务副总裁，拥有丰富的零售战略执行经验。
- 2) Gap 集团发布 2024 财年第一季度财报，5月31日，美国服装品牌 Gap 公布 2023 财年第一财季业绩，净销售额达到 34 亿美元，超过分析师预期的 32.8 亿美元。每股收益为 0.41 美元，总体可比销售增长 3%，优于预期的 0.91%。此外，该季度的毛利润率达到了 41.2%，高于分析师预测的 38.5%。旗下品牌 Old Navy 同店销售增长 3%，超出了市场预期的 2.5%。基于此，Gap 上调了全年的销售和运营利润展望。
- 3) 2024 年 5 月，TOP100 房企实现销售操盘金额 3224.1 亿元，环比增长 3.4%，同比降低 33.6%，单月业绩规模继续保持在历史较低水平。累计业绩来看，百强房企 1-5 月实现销售操盘金额 14133.7 亿元，同比降低 44.3%，降幅收窄 2.5 个百分点。分能级来看，一线热度转降，同环比齐跌，仅北京一城因供应放量带动成交环比微增 1%。四个一线城市 5 月成交 164 万平方米，同环比分别下降 34%和 6%，其中北京因核心区域供应放量，成交与上月基本持平，延续供不应求走势。上海、广州、深

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】亚玛芬 24Q1 营收同增 13%，Deckers 展望 FY2025 收入同增 10%-【山证轻纺】行业周报 2024.5.26

【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

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



圳稳中有降，其中上海跌幅最为显著，当前成交基本与 2024 年一季度月均持平，正是基于低迷的市场走势，月末上海出台了 527 新政利好楼市，不过短期内仅带来来访量上升，尚未在成交端有所体现。

➤ **行情回顾（2024.05.27-2024.05.31）**

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 0.23%，SW 轻工制造板块下跌 2.8%，沪深 300 下跌 0.6%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 0.36pct，轻工制造板块落后大盘 2.21pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 0.42%，SW 服装家纺上涨 0.23%，SW 饰品下跌 1.11%，SW 家居用品下跌 3.04%。截至 5 月 31 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 20.77 倍，为近三年的 84.67% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.43 倍，为近三年的 53.33% 分位；SW 饰品的 PE 为 16.54 倍，为近三年的 18.67% 分位；SW 家居用品的 PE 为 19.38 倍，为近三年的 13.33% 分位。

➤ **投资建议：**

纺织服装：纺织制造板块，年初以来，美国服装终端零售小幅平稳增长，批发商库销比回到疫情前水平。2 季度以来，国内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**、精纺呢绒及服装传统业务增长稳健，新材料业务盈利提升的**南山智尚**。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。目前估值仍具备吸引力。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 月中旬以来，黄金价格较期间波动程度加大，预计终端消费者观望情绪加重，短期对加盟商进货意愿有所影响。行业层面建议继续关注黄金珠宝终端零售表现，公司层面继续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 5 月，TOP100 房企实现销售操盘金额 3224.1 亿元，环比增长 3.4%，同比降低 33.6%，单月业绩规模继续保持在历史较低水平。累计业绩来看，百强房企 1-5 月实现销售操盘金额 14133.7 亿元，同比降低 44.3%，降幅收窄 2.5 个百分点。本周核心一二线城市相继下调首付比例和贷款利率，5 月末一线城市上海、深圳、广州宽松政策再度加码，地产市场重磅利好政策或有望提振家居用品板块估值水平。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：VF 公布 FY2024 财年业绩.....	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 安踏体育任命赵光勋为 Maia Active 品牌总裁.....	16
4.2 Gap 首财季销售额 34 亿美元超预期 毛利润率达 41.2%%.....	17
4.3 2024 年 1-5 月中国房地产企业销售 TOP100 排行榜.....	17
5. 风险提示.....	18

图表目录

图 1：VF 各财年四季度营收及同比增速.....	7
图 2：VF 各财年营收及同比增速.....	7
图 3：VF 各财年销售毛利率与销售净利率.....	8
图 4：VF 各财年末存货金额.....	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.....11

1. 本周观察：VF 公布 FY2024 财年业绩

5月22日，VF公布2024财年及FY24Q4财务数据。FY2024（截至2024年3月30日前十二个月），公司实现收入104.55亿美元，同比下降10%，不变汇率同比下降11%；FY24Q4（2024年1-3月），公司实现收入23.74亿美元，同比下降13%，不变汇率同比下降13%。

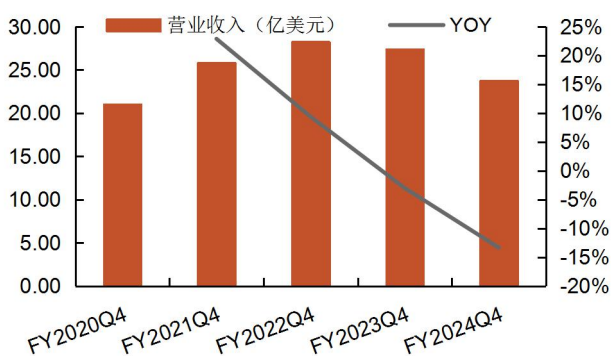
分品牌看，FY2024，Vans、The North Face、Timberland、Dickies分别实现收入27.86、36.73、15.57、6.18亿美元，不变汇率下，同比下降25%、增长1%、下降14%、下降15%。FY24Q4，Vans、The North Face、Timberland、Dickies分别实现收入6.31、8.14、3.42、1.62亿美元，不变汇率下，同比下降27%、下降5%、下降14%、下降15%。

分渠道看，FY2024，批发、DTC渠道分别实现收入54.90、49.65亿美元，不变汇率下，同比下降15%、6%。FY24Q4，批发、DTC渠道分别实现收入12.80、10.94亿美元，不变汇率下，同比下降20%、4%。

分区域看，FY2024，美洲、欧洲、亚太区实现收入分别为54.65、34.29、15.61亿美元，不变汇率下，同比下降19%、4%、增长7%。FY24Q4，美洲、欧洲、亚太区实现收入分别为11.26、8.70、3.78亿美元，不变汇率下，同比下降23%、5%、增长2%，其中大中华区收入不变汇率下同比增长10%。

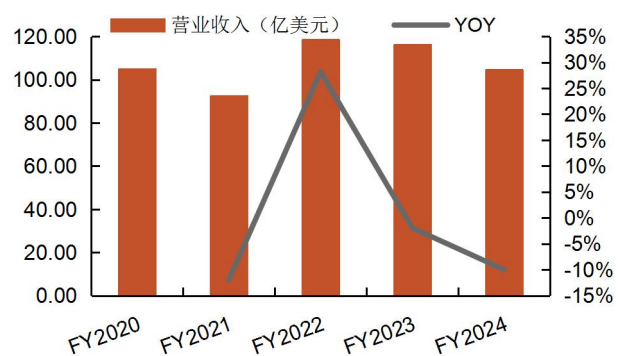
FY24Q4，公司毛利率同比下滑1.2pct至48.4%，FY2024，公司毛利率同比下滑0.5pct至52.0%。截至FY2024末，公司存货为17.66亿美元，同比下降23.0%，环比下滑17.8%。公司未对2025财年营业收入及净利润做出展望。

图 1：VF 各财年四季度营收及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

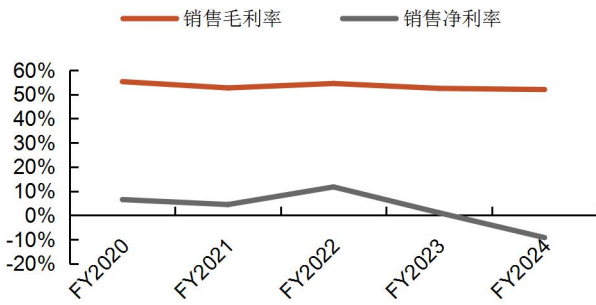
图 2：VF 各财年营收及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

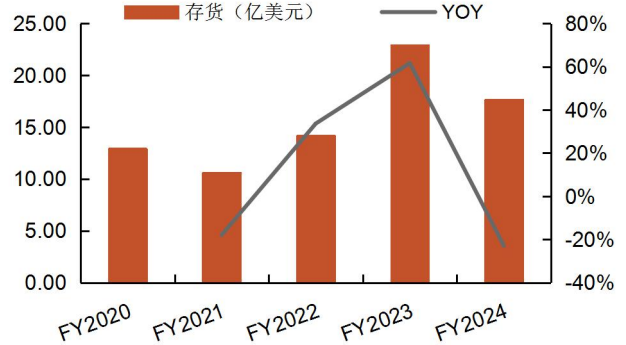


图 3：VF 各财年销售毛利率与销售净利率



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 4：VF 各财年末存货金额



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.本周行情回顾

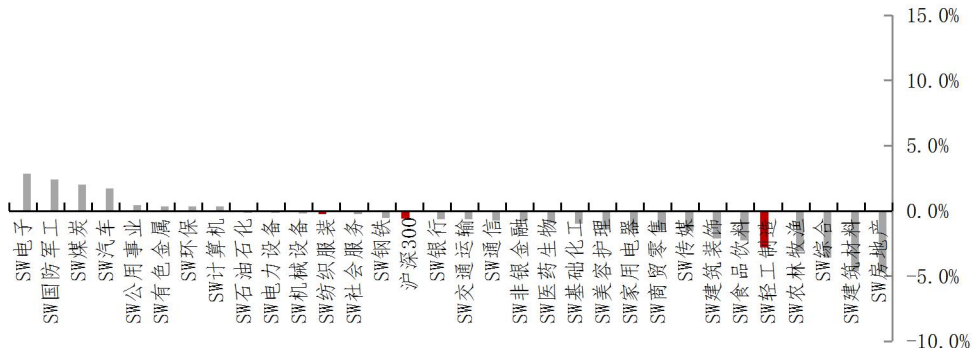
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 0.23%，SW 轻工制造板块下跌 2.8%，沪深 300 下跌 0.6%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 0.36pct，轻工制造板块落后大盘 2.21pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 0.42%，SW 服装家纺上涨 0.23%，SW 饰品下跌 1.11%。

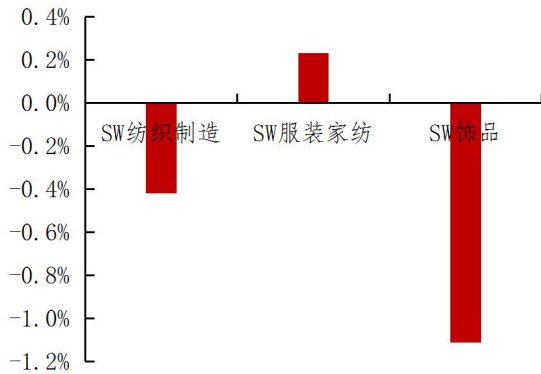
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 2.03%，SW 文娱用品下跌 1.81%，SW 家居用品下跌 3.04%，SW 包装印刷下跌 3.64%。

图 5：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



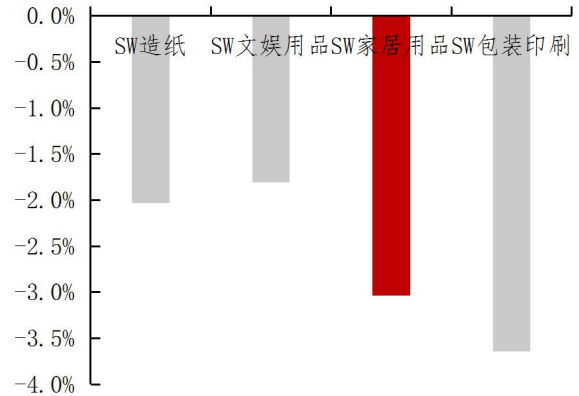
资料来源：Wind，山西证券研究所

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



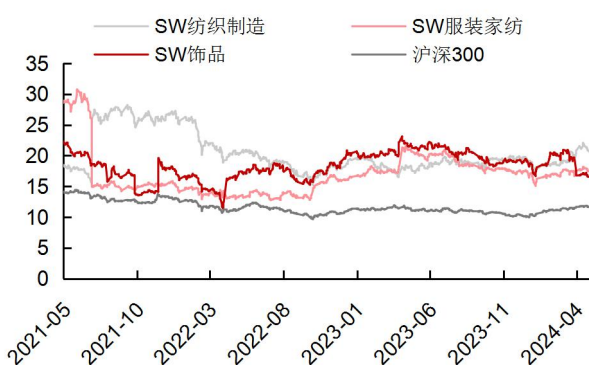
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 板块估值

截至 5 月 31 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 20.77 倍，为近三年的 84.67%分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.43 倍，为近三年的 53.33%分位；SW 饰品的 PE 为 16.54 倍，为近三年的 18.67%分位。

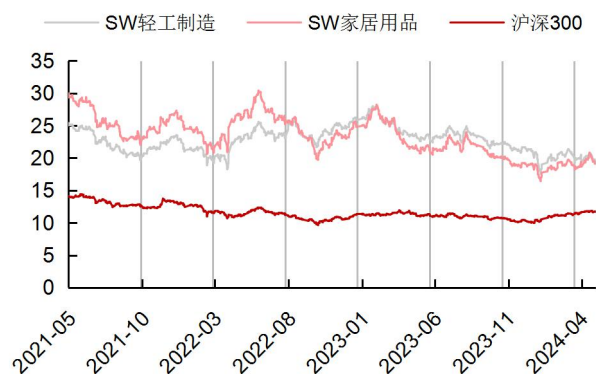
截至 5 月 31 日，SW 家居用品的 PE 为 19.38 倍，为近三年的 13.33%分位。

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：本周涨幅前 5 的公司分别为：鲁泰 A (+13.85%)、南山智尚 (+7.77%)、深中华 B (+7.43%)、ST 雪发 (+7.26%)、恒辉安防 (+6.31%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：中银绒业 (-28.28%)、ST 阳光 (-21.43%)、莱绅通灵 (-9.72%)、安正时尚 (-9.01%)、*ST 天创 (-8.33%)。

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)
000726.SZ	鲁泰 A	13.85	7.15
300918.SZ	南山智尚	7.77	9.85
200017.SZ	深中华 B	7.43	1.88
002485.SZ	ST 雪发	7.26	2.66
300952.SZ	恒辉安防	6.31	20.89

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)
000982.SZ	中银绒业	-28.28	0.71
600220.SH	ST 阳光	-21.43	0.55
603900.SH	莱绅通灵	-9.72	5.20
603839.SH	安正时尚	-9.01	5.05
603608.SH	*ST 天创	-8.33	2.53

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：美克家居 (+7.17%)、中源家居 (+3.07%)、恒林股份 (+2.3%)、美之高 (+1.59%)、永艺股份 (+1.45%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：亚振家居 (-10.31%)、尚品宅配 (-10.18%)、蒙娜丽莎 (-7.39%)、嘉益股份 (-6.74%)、欧派家居 (-6.33%)。

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)
600337.SH	美克家居	7.17	2.39
603709.SH	中源家居	3.07	14.12
603661.SH	恒林股份	2.30	49.75
834765.BJ	美之高	1.59	6.67
603600.SH	永艺股份	1.45	11.20

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)
603389.SH	亚振家居	-10.31	4.87
300616.SZ	尚品宅配	-10.18	12.12
002918.SZ	蒙娜丽莎	-7.39	11.03
301004.SZ	嘉益股份	-6.74	80.41
603833.SH	欧派家居	-6.33	68.05

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 31 日，中国棉花 328 价格指数为 16515 元/吨，环比增长 0.3%，截至 5 月 30 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 15732 元/吨，环比增长 1.7%。

2) 金价：截至 5 月 31 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 553.60 元/克，环比增长 0.4%。

- 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 5 月 24 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.32。

3) 海绵：截至 5 月 31 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 18600 元/吨，环比持平、增长 0.5%。

- 汇率：截至 5 月 31 日，美元兑人民币（中间价）为 7.1088，环比持平。

图 10：棉花价格（元/吨）

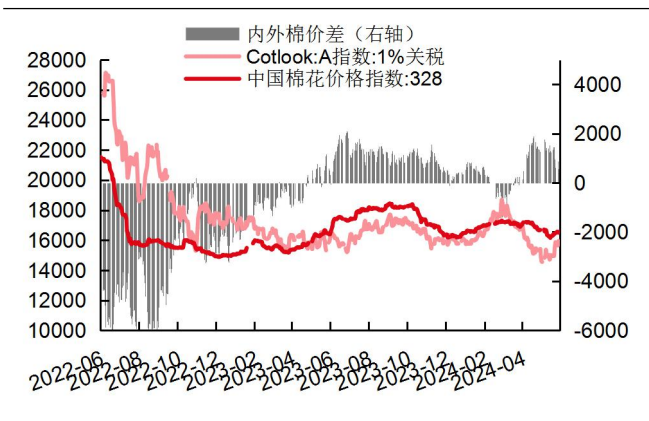
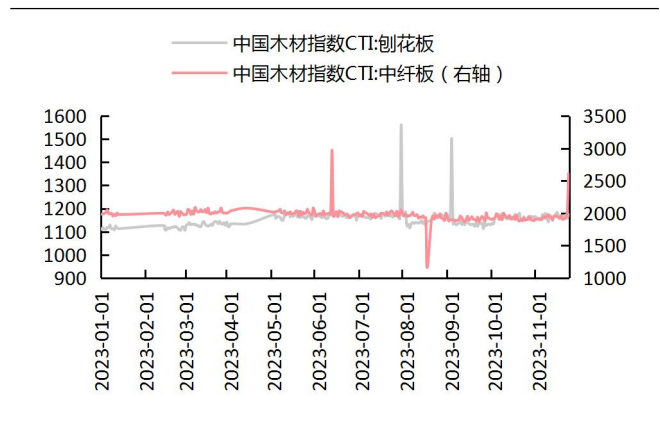
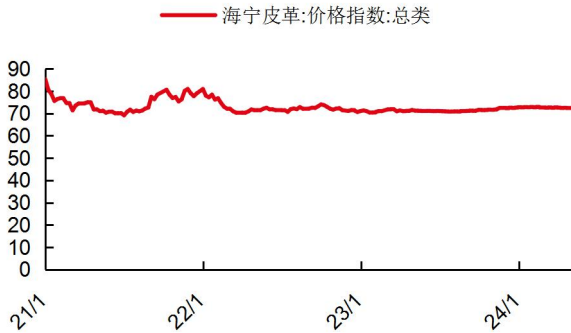


图 11：中纤板、刨花板价格走势



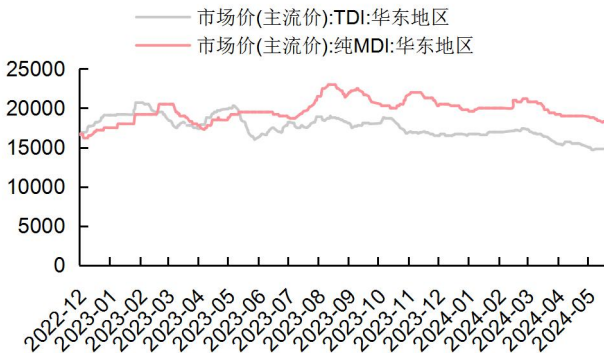
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 12：皮革价格走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 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

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

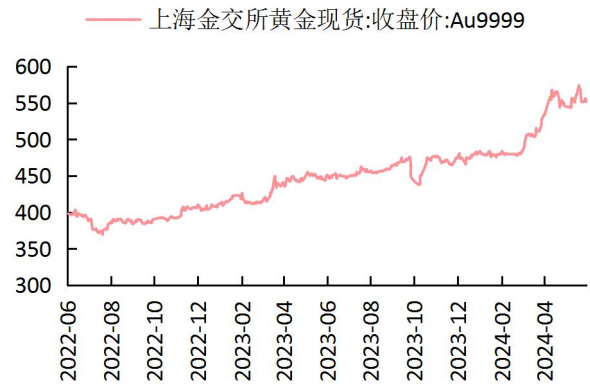
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 13：美元兑人民币汇率走势



资料来源：Wind，山西证券研究所

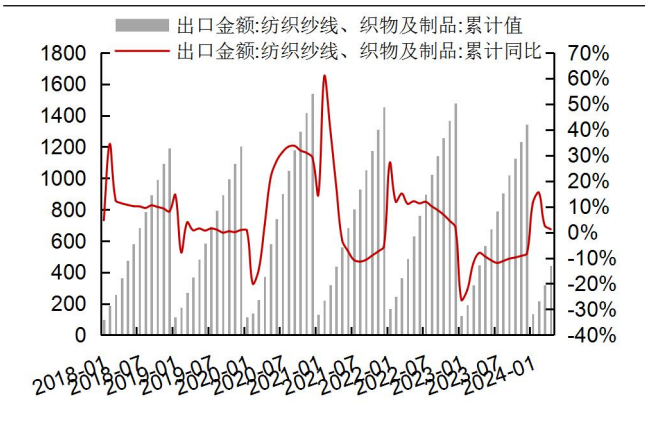
图 15：金价走势（单位：元/克）



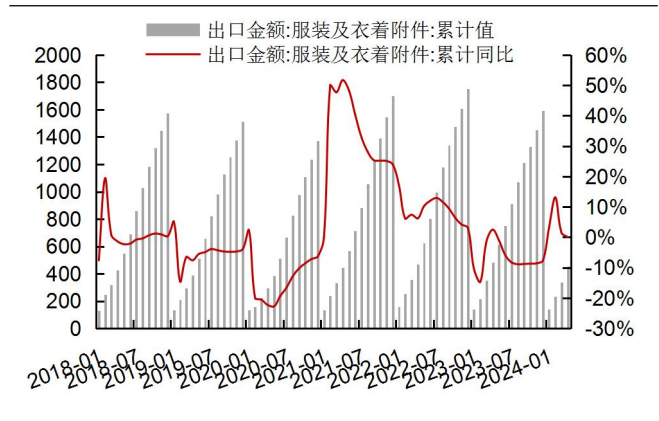
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 17：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比

比

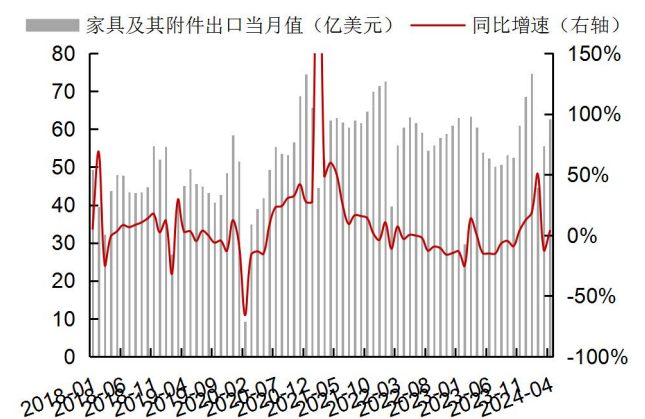


资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所



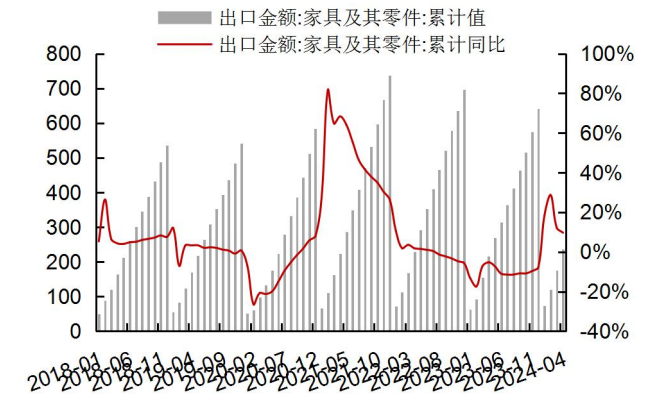
资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所

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

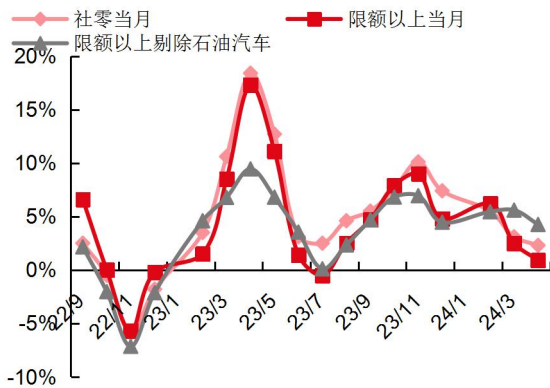
2024 年 4 月, 国内实现社零总额 3.57 万亿元, 同比增长 2.3%, 表现低于市场一致预期 (根据 Wind, 2024 年 4 月社零当月同比增速预测平均值为+4.6%)。

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。

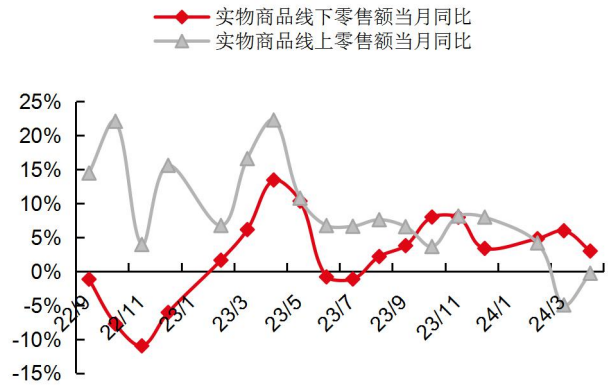
2024年4月，限上化妆品同比下降2.7%，增速较3月下滑4.9pct；限上金银珠宝同比下降0.1%，增速较3月下滑3.3pct。2024年4月上金所AU9999均价为552.67元/克，同比涨幅24.4%，环比涨幅9.1%，金价急速上涨对终端黄金珠宝需求有所抑制；限上纺织服装同比下降2.0%，增速较3月下滑5.8pct；限上体育/娱乐用品同比增长12.7%，增速较3月放缓6.6pct，但在上年同期基数较高背景下，表现依旧领先其它可选消费品类，体现体育运动需求韧性。2024年1-4月，限上化妆品/金银珠宝/纺织服装/体育娱乐用品累计增速分别为2.1%/3.6%/1.5%/13.8%。

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

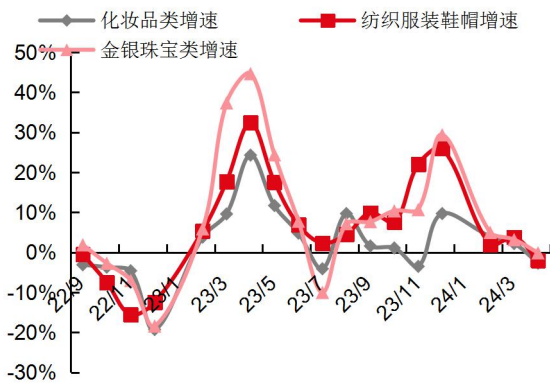
图 21：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

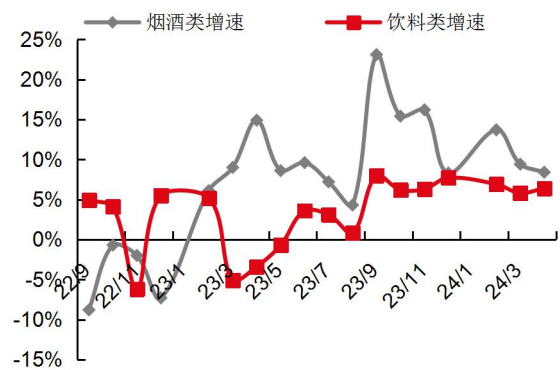
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

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



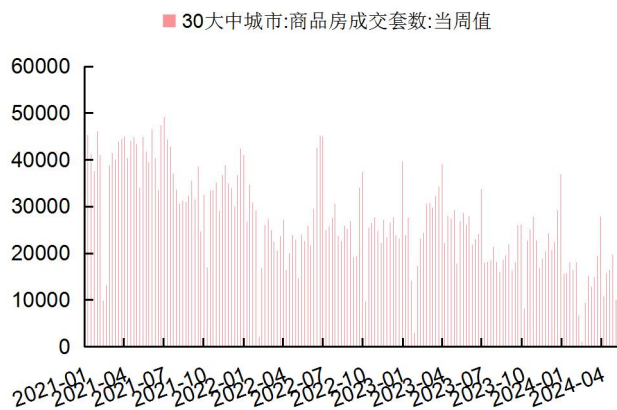
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2024年5月26日-2024年6月1日), 30大中城市商品房成交 20590 套、成交面积 234.44 万平方米, 较上周环比分别增长 19.47%、17.07%。2024 年至今(截 6 月 1 日), 30 大中城市商品房成交 334938 套、成交面积 3712.25 万平方米, 同比下降 40.0%、41.0%。

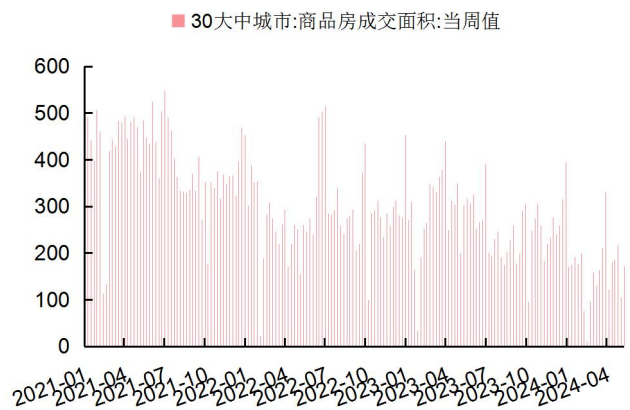
2024 年 1-4 月, 我国住宅新开工面积 17006 万平方米, 同比下降 25.6%, 住宅销售面积 24507 万平方米, 同比下降 23.8%, 住宅竣工面积 13746 万平方米, 同比下降 21.0%。

图 24: 30 大中城市商品房成交套数



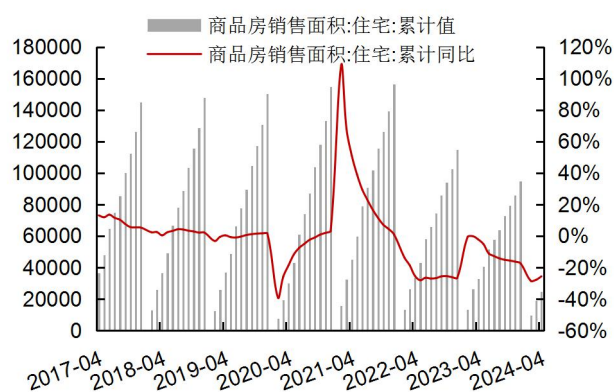
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 25: 30 大中城市商品房成交面积(单位: 万平方米)



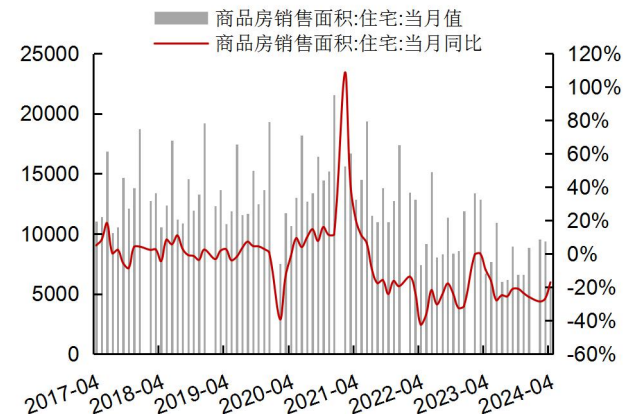
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 26: 商品房销售面积累计值(万平方米)及累计同比



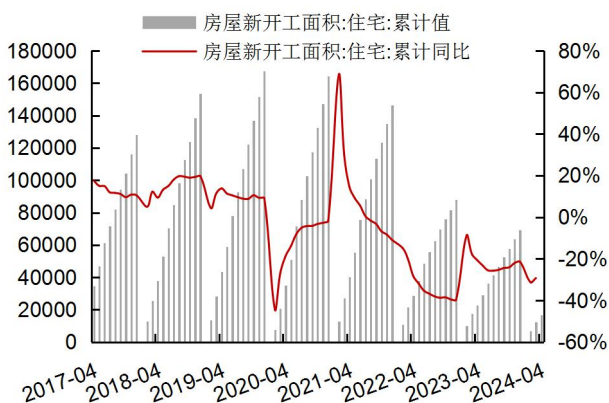
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 27: 商品房销售面积当月值(万平方米)及当月同比



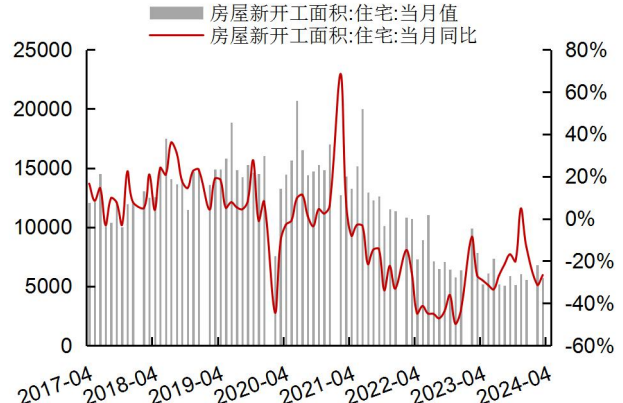
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 28: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比



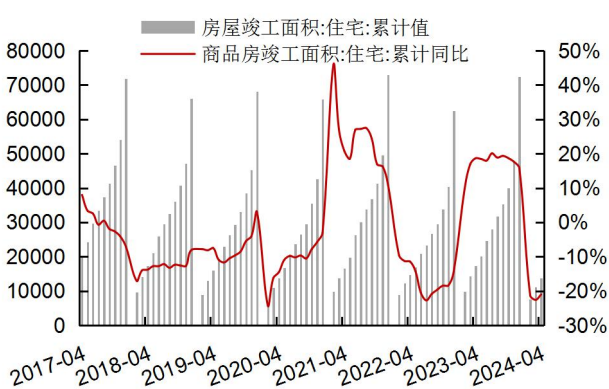
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 29: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比



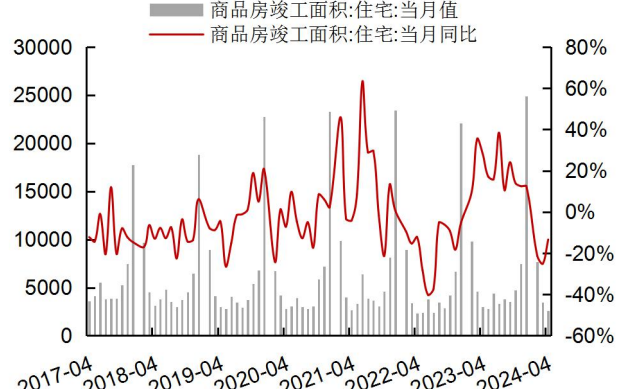
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

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

4.1 安踏体育任命赵光勋为 Maia Active 品牌总裁

【来源: 亿邦动力 2024-05-31】

6 月 3 日消息, 安踏体育宣布任命赵光勋为国内瑜伽服饰品牌玛伊娅 MAIA ACTIVE 的总裁, 直接向该集团 CEO 徐阳汇报工作。此次任命被视为安踏对女性细分市场的高度关注, 也是安踏对玛伊娅品牌未来发展战略首要布局迈出实质性一步。赵光勋现任安踏集团零售业务副总裁, 拥有丰富的零售战略执行经

验。

4.2 Gap 首财季销售额 34 亿美元超预期 毛利润率达 41.2%%

【来源：观点网 2024-05-31】

5月31日，美国服装品牌Gap公布2023财年第一季度业绩，净销售额达到34亿美元，超过分析师预期的32.8亿美元。每股收益为0.41美元，总体可比销售增长3%，优于预期的0.91%。

此外，该季度的毛利润率达到了41.2%，高于分析师预测的38.5%。

旗下品牌Old Navy 同店销售增长3%，超出了市场预期的2.5%。基于此，Gap上调了全年的销售和运营利润展望。

4.3 2024 年 1-5 月中国房地产企业销售 TOP100 排行榜

【来源：克而瑞地产研究 2024-05-31】

2024年1-5月，中国房地产市场继续保持低位运行。5月，TOP100房企实现销售操盘金额3224.1亿元，环比增长3.4%，同比降低33.6%，单月业绩规模继续保持在历史较低水平。累计业绩来看，百强房企1-5月实现销售操盘金额14133.7亿元，同比降低44.3%，降幅收窄2.5个百分点。

5月供应再降，成交微增，延续弱复苏走势：重点30城新增供应946万平方米，同环比降幅2成以内，5月成交较4月小幅微增4%，总体仍高于一季度月均23%，市场处于低位震荡。前5月累计同比降44%，降幅收窄2个百分点。

分能级来看，一线热度转降，同环比齐跌，仅北京一城因供应放量带动成交环比微增1%。四个一线城市5月成交164万平方米，同环比分别下降34%和6%，其中北京因核心区域供应放量，成交与上月基本持平，延续供不应求走势。上海、广州、深圳稳中有降，其中上海跌幅最为显著，当前成交基本与2024年一季度月均持平，正是基于低迷的市场走势，月末上海出台了527新政利好楼市，不过短期内仅带来来访量上升，尚未在成交端有所体现。

二三线城市成交缓步复苏，环比微增6%，同比持降34%。可以将各城市划分为以下几类：

(1) 短期内热点恒热的西安、成都等核心二线，单月成交规模居前，环比持增。以成都为例，单月成交量达126万平方米，为2024年内高点，且环比正增9%，短期内改善盘入市支撑市场成交热度延续。

(2) 多数城市仍处于稳步需求修复期，诸如武汉、杭州、合肥、天津等，5月成交环比持增，同比下降，绝对量仍显著好于2024年一季度月均，这些城市本月项目来访、认购均有了不同程度回升，但是

尚未修复至去年同期，客户观望情绪比较浓厚。

(3) 部分二三线城市稳步回调，5月成交同环比齐跌，延续探底行情，典型代表为南京、苏州、重庆、福州、长春、嘉兴、无锡、珠海等，成交动力略显不足，目前这些城市基本以刚需刚改客群为主导，购买力趋紧已是不争的事实，加之二手房持续以价换量分流客户，也使得新房成交增长动能转弱。

预判6月，我们认为，恰逢房企年中冲刺节点，营销力度势必有所加强，加之517四部委房地产吹风会后，核心一二线相继下调了首付比例和贷款利率，月末一线上海、深圳、广州宽松政策再度加码，预期6月成交总量或将稳中有增，绝对量有望创年内新高，不过基于去年基数较高，同比还将延续降势。

一线整体热度好于二三线是大概率事件，“强者恒强”局面预期延续：对于热点恒热的成都、西安而言，短期内市场韧性较强，即便局部热盘降温，整体市场仍有望高位运行。上海、广州、深圳因新政利好加持，短期内成交有望止跌，核心区域配套、产品俱佳的项目还将保持高去化率，城市外围多数项目或将小幅升温。对于多数弱二线和三四线城市而言，市场热度仍有待核心一二线传导，不过当前市场基本到底，降无可降，6月或将延续低位波动。

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

