

纺织服装

社零数据点评

同步大市-A(维持)

5月化妆品/纺织服装增速转正，体育娱乐品类景气延续

2024年6月17日

行业研究/行业快报

纺织服装行业近一年市场表现



资料来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】纺织制造台企公布2024年5月营收数据，本周金价调整幅度加大-【山证轻纺】行业周报 2024.6.16

【山证纺织服装】VF集团FY2024收入同降10%，百强房企5月销售额环比增长3%-【山证纺服】行业周报 2024.6.4

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

事件描述：

➢ 6月17日，国家统计局公布2024年5月社零数据。

事件点评：

➢ **5月社零增速环比提升1.4pct，但低于市场一致预期。**2024年5月，国内实现社零总额3.92万亿元，同比增长3.7%，表现低于市场一致预期（根据Wind，2024年5月社零当月同比增速预测平均值为+4.5%）。按消费类型分，2024年5月餐饮收入、商品零售同比增速分别为5.0%、3.6%。按经营单位所在地分，2024年5月城镇、乡村消费品零售额同比分别增长3.7%、4.1%。5月社零增速较4月（+2.3%）环比提升1.4pct。2024年初至今，我国消费者信心指数缓慢修复，4月消费者信心指数环比有所下滑（2024年1月、2月、3月、4月消费者信心指数分别为88.9、89.1、89.4、88.2，环比分别增长1.3、0.2、0.3、-1.2），叠加上年同期基数较高（2023年5月，社零同比增长12.7%），社会消费品零售总额整体增长较为平稳。预计伴随上年同期基数逐步回落，6月社零增速有望平稳复苏。

➢ **2024年5月实物商品网上零售额增速转正，五一假期下沉市场客流增速表现领先。**线上渠道，2024年5月，实物商品网上零售额为10924亿元，同比增长0.3%，实物商品网上零售额占商品零售比重为31.3%。2024年1-5月，实物商品网上零售额同比增长11.5%，其中吃类、穿类和用类商品同比分别增长19.6%、9.0%、10.8%。5月中下旬，各大电商平台陆续开启“618电商大促”活动，实物商品网上零售额当月增速由负转正。线下渠道，2024年5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2.40万亿元，同比增长5.1%。按零售业态分，2024年1-5月，限额以上零售业单位中，专业店、便利店、超市零售额同比分别增长5.1%、4.9%、1.8%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降3.2%、1.0%，本月品牌专卖店累计增速延续负增长，百货业态延续弱势表现。线下客流方面，根据汇客云，2024年五一假期（2024年5月1日-2024年5月5日），全国购物中心场均日客流2.77万人次，较2023年同期（2023年4月29日-2023年5月3日）增长0.7%，客流涨幅较大的购物中心主要集中在三线及以下的中小城市，场均日客流同比增长4.3%，而一线、新一线、二线城市市场均日客流同比下降0.7%、0.8%、2.4%。

➢ **5月化妆品与服装社零增速由负转正，体育娱乐用品景气延续。**2024年5月，限上化妆品同比增长18.7%，增速较4月提升21.4pct；根据青眼情报，5月淘系美妆销售额同比增长69.2%，环比增长40.9%。其中，珀莱雅、可复美、薇诺娜、自然堂、HBN位居5月淘系美妆类前五大国产品牌。5月抖音美妆GMV同比增长28.3%，环比增长34.9%。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

限上金银珠宝同比下降 11.0%，降幅较 4 月扩大 10.9pct。2024 年 5 月上金所 AU9999 均价为 554.96 元/克，同比涨幅 23.5%，环比涨幅 0.4%，5 月中下旬以来，金价从高位开始波动下滑，叠加行业进入销售淡季，黄金珠宝终端销售承压；限上纺织服装同比增长 4.4%，增速由负转正，预计 1-5 月线上渠道增速表现优于线下渠道；限上体育/娱乐用品同比增长 20.2%，增速较 4 月提升 7.5pct，在上年同期基数较高背景下，表现领先其它可选消费品类。2024 年 1-5 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 5.4%/0.9%/2.0%/15.2%。2024 年 1-5 月，我国住宅新开工面积 21760 万平方米，同比下降 25.0%，住宅销售面积 30744 万平方米，同比下降 23.6%，住宅竣工面积 16199 万平方米，同比下降 19.8%。2024 年 1-5 月，地产相关消费品家具类社零同比增长 3.0%，5 月当月同比增长 4.8%。

投资建议：

纺织服装方面，纺织制造板块，2024 年 1-5 月，我国纺织品出口 571.26 亿美元，同比增长 2.6%，我国服装出口 587.17 亿美元，同比增长 0.2%。根据纺织制造台企公布的 2024 年 5 月营收数据，5 月营收增速环比均有所加速，2 季度以来，纺织制造企业订单延续复苏，且复苏趋势环比向好。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**、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**，公司海外市场 2 季度稳步推进新开店落地，5 月越南首家 IP 集合店亮相河内顶级地标还剑湖，首发 BT21 联名产品，开业首周末销售额突破历史新高，其中 BT21 产品销售占比高居首位。美国 IP 集合店登陆全美 TOP3 大型商场。目前估值（CY2024E）约 17 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。5 月体育娱乐品类社零在上年同期高基数情况下，继续延续快速增长，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**。

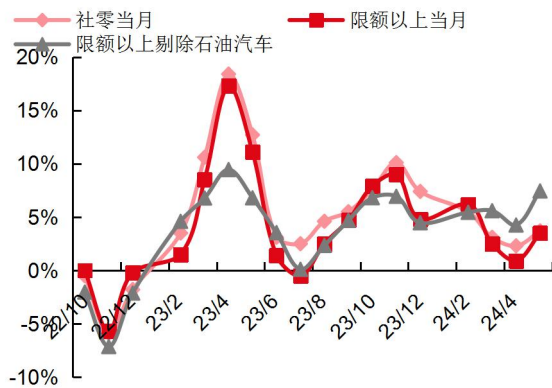
黄金珠宝方面，4 月中旬至今，黄金价格波动程度有所加大，预计终端消费者观望情绪加重，短期对加盟商进货意愿有所影响。金银珠宝社零 4 月、5 月连续两个月同比下滑，金价同比上涨背景下，预计终端销售克重/销售件数承压。行业层面建议继续关注黄金珠宝终端零售表现，公司层面继续看好具备积极开店意愿、持续强化黄金产品工艺的**黄金珠宝公司**继续提升市场份额，建议积极关注**周大生、老凤祥、潮宏基、菜百股份**。

家居用品方面，2024 年 1-5 月，我国住宅新开工面积 21760 万平方米，同比下降 25.0%，

住宅销售面积 30744 万平方米，同比下降 23.6%，住宅竣工面积 16199 万平方米，同比下降 19.8%。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。3 月以来，家具类社零增速环比持续提升，终端零售表现有所企稳。建议关注**索菲亚、喜临门、欧派家居、志邦家居、好太太**。

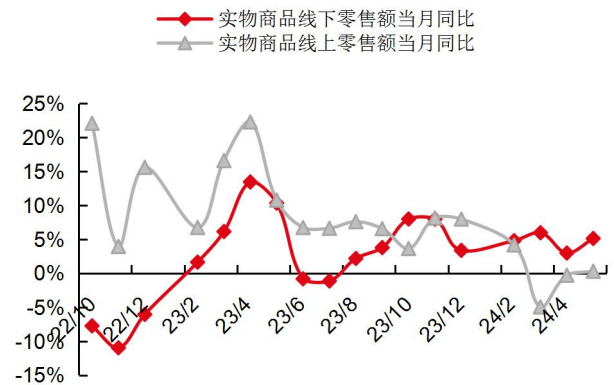
风险提示：国内终端消费表现不及预期；地产销售数据不及预期；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：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 3：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速

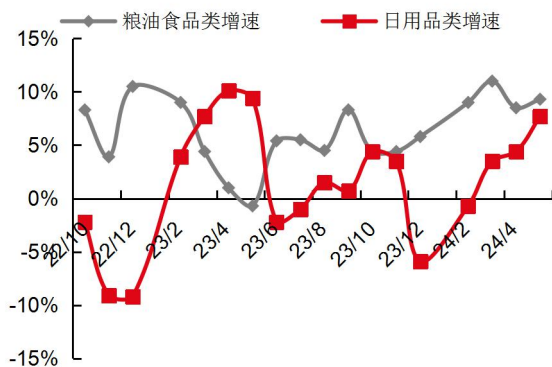
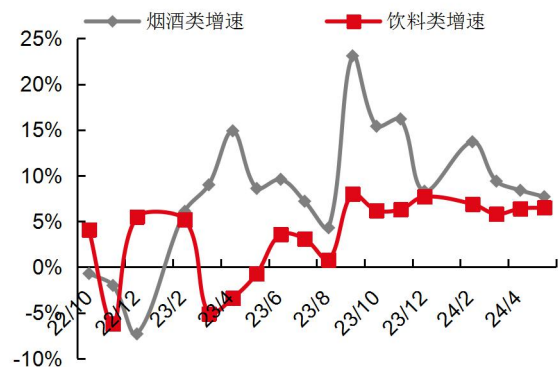
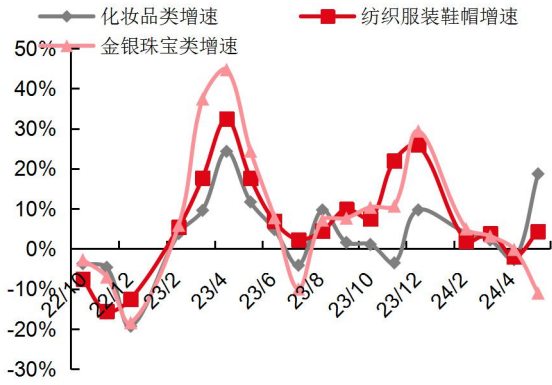


图 4：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

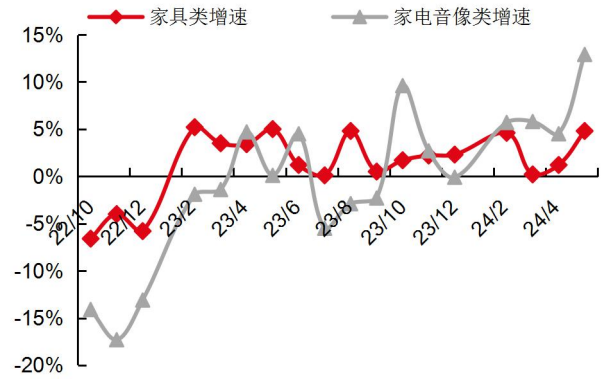
图 5：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：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

图 6：地产相关典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

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，本报告的任一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

