

纺织服装

社零数据点评

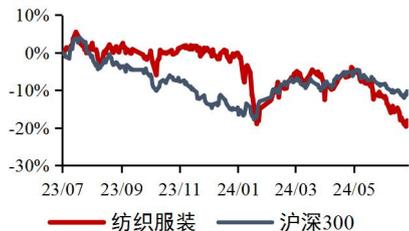
同步大市-A(维持)

6月国内消费市场表现偏弱，金银珠宝社零降幅收窄

2024年7月15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】2024H1 越南鞋类出口同比增长10%，配售不改波司登长期经营趋势-【山证纺织】行业周报 2024.7.8

【山证纺织服装】制造订单强恢复，品牌消费弱复苏-【山证纺织】行业中期策略 2024.6.28

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：

7月15日，国家统计局公布2024年6月社零数据。

事件点评：

6月国内社零增速低于市场一致预期，5月消费者信心指数环比继续下降。2024年6月，国内实现社零总额4.07万亿元，同比增长2.0%，表现低于市场一致预期（根据Wind，2024年6月社零当月同比增速预测平均值为+4.0%）。按消费类型分，2024年6月餐饮收入、商品零售同比增速分别为5.4%、1.5%。按经营单位所在地分，2024年6月城镇、乡村消费品零售额同比分别增长1.7%、3.8%。6月社零增速较5月(+3.7%)环比下滑1.7pct。2024年5月，我国消费者信心指数环比继续下滑（2024年1月、2月、3月、4月、5月消费者信心指数分别为88.9、89.1、89.4、88.2、86.4，环比分别增长1.3、0.2、0.3、-1.2、-1.8），国内消费信心表现偏弱。

2024年上半年实物商品网上零售额增速好于商品零售整体表现，线下必选消费业态韧性更强。线上渠道，2024年1-6月，商品零售额同比增长3.2%，实物商品网上零售额同比增长8.8%，表现好于商品零售整体；实物商品网上零售额中，其中吃类、穿类和用类商品同比分别增长17.8%、7.0%、7.8%。线下渠道，按零售业态分，2024年1-6月，限额以上零售业单位中，便利店、专业店、超市零售额同比分别增长5.8%、4.5%、2.2%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降3.0%、1.8%，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年上半年，全国购物中心场均日客流1.84万人次，较2023年同期增长4.0%，分月度看，2024年1-6月，全国购物中心场均日客流同比增长9%、13%、1%、-7%、7%、5%。分层级市场看，一线城市、三线及以下城市购物中心场均日客流同比均增长6.0%，新一线城市、二线城市购物中心场均日客流同比增长3%、2%。

6月可选消费品类表现普遍承压，黄金珠宝社零降幅环比收窄。2024年6月，限上化妆品同比下降14.6%，增速较5月下滑33.3pct；限上金银珠宝同比下降3.7%，降幅较5月收窄7.3pct。2024年6月上交所AU9999均价为550.00元/克，同比涨幅22.4%，环比下降0.9%；限上纺织服装同比下降1.9%，增速由正转负，预计1-6月线上渠道增速表现优于线下渠道；限上体育/娱乐用品同比下降1.6%，增速由正转负。2024年1-6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1.0%/0.2%/1.3%/11.2%。2024年1-6月，我国住宅新开工面积27748万平方米，同比下降23.6%，住宅销售面积40114万平方米，同比下降21.9%，住宅竣工面积19259万平方米，同比下降21.7%。2024



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

年 1-6 月，地产相关消费品家具类社零同比增长 2.6%，6 月当月同比增长 1.1%。

投资建议：

（一）建议积极关注板块高股息率公司。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，行业内公司股息率普遍较高，建议积极关注基本面稳健的高股息率公司配置价值，海澜之家、富安娜、百隆东方、森马服饰、水星家纺等。

（二）继续推荐中游纺织制造龙头。2024 年上半年，越南纺织品和服装、制鞋出口金额分别为 165.23、107.18 亿美元，同比增长 5.0%、9.1%，恢复至 2022 年同期的 89%、91%。海外纺织服装库存及主要国际运动品牌目前库存处于可控状态，品牌后续销售展望稳健增长。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中游纺织制造龙头，推荐华利集团、申洲国际、伟星股份，建议关注南山智尚、健盛集团、浙江自然。

（三）看好下半年运动服饰景气持续。2024 年 6 月，体育娱乐品类社零同比小幅下滑，预计主要受到不利天气、618 大促前置影响，但年初至今体育娱乐品类社零增速依旧达到双位数以上，体育消费需求韧性较强，伴随奥运催化，运动服饰景气有望持续。从运动服饰品牌公司 2024Q2 经营情况看，高端户外品牌迪桑特、可隆，大众运动服饰品牌 361 度零售流水表现更优，各品牌零售折扣同比基本持平，环比略有改善，流水增长质量较高，同时，品牌公司期末库存均处于健康水平，存货压力小。继续推荐 361 度、波司登、安踏体育，建议关注李宁。

（四）关注金价变化及黄金珠宝终端消费。金价自今年 4 月中旬开启高位波动，最近三个月期间，金价在 540 元/克-570 元/克区间震荡，预计现阶段黄金珠宝终端消费观望情绪较重。6 月金银珠宝社零降幅有所收窄，短期继续跟踪金价变化及终端黄金珠宝销售情况，中长期看好头部黄金珠宝公司品牌势能提升及渠道开拓能力，建议关注老凤祥、菜百股份、周大生、潮宏基。

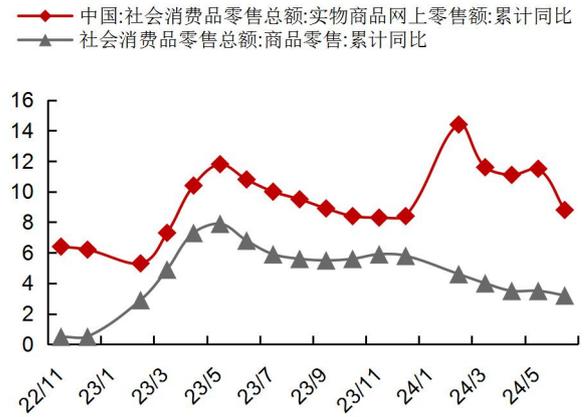
风险提示：国内终端消费表现不及预期；地产销售数据不及预期；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况

图 2：国内实物商品线上线下增速估计（单位：%）



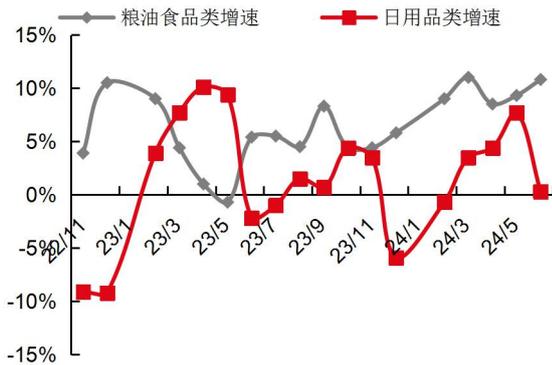
资料来源：国家统计局，山西证券研究所



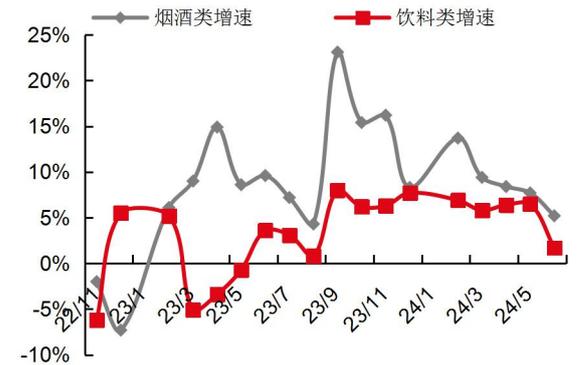
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 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



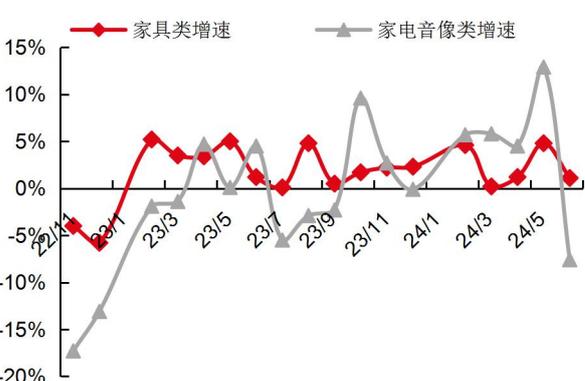
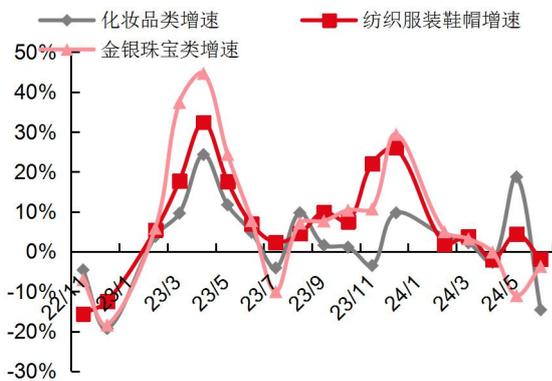
资料来源：国家统计局，山西证券研究所



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

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

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

