

纺织服装

行业周报（20240721-20240727）

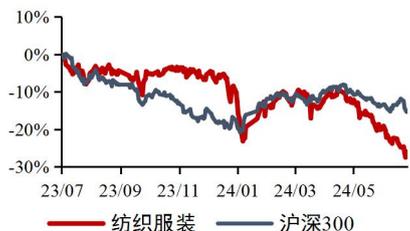
同步大市-A(维持)

FY25Q1 周大福零售值增速由正转负，同店销售承压且门店继续优化

2024年7月29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：周大福披露 FY25Q1 经营数据

FY25Q1 周大福零售值增速由正转负。7月23日，周大福公布 FY25Q1（截至2024年6月30日止三个月）经营数据。2024年4-6月，公司零售值同比下降20.0%，上一季度零售值同比增长12.4%。分区域看，中国内地零售值同比下降18.6%，中国港澳及其它市场零售值同比下降28.8%。中国内地、中国港澳及其它市场占集团零售值比重分别为87.8%、12.2%。

中国内地同店销售承压，线下门店继续优化。同店销售方面，2024年4-6月，中国内地直营同店销售同比下降26.4%，其中同店销量同比下降36.5%；中国内地加盟同店销售同比下降19.1%。中国港澳及其它市场直营同店销售同比下降30.8%，其中同店销量同比下降36.1%。**门店数量方面**，截至2024年6月末，中国内地共有周大福门店7284家，本季度净关店91家，主因公司专注于通过提升店铺生产力和盈利能力，对渠道网络进行优化；中国港澳及其它市场共有周大福门店145家，与期初持平。

黄金首饰及镶嵌首饰同店销售均同比下滑，产品均价较有韧性。分产品看，2024年4-6月，中国大陆黄金首饰、珠宝镶嵌/铂金/K金同店销售同比下降27.9%、31.7%；中国港澳及其它市场黄金首饰、珠宝镶嵌/铂金/K金同店销售同比下降33.0%、31.3%。量价拆分看，中国内地黄金首饰产品均价由上年同期的5400港元上升至6200港元，毛利率较高的黄金首饰一口价产品的销售占比由上年同期的5.7%提升至本季度的15.8%，带动集团毛利率提升；中国内地珠宝镶嵌/铂金/K金首饰产品均价由上年同期的7800港元上升至8600港元。中国港澳市场黄金首饰产品均价由上年同期的8400港元上升至8900港元，中国港澳市场珠宝镶嵌/铂金/K金首饰产品均价由上年同期的16700港元下降至16400港元。

行业动态：

- 意大利奢侈品集团 Moncler Group（盟可睐集团）公布了截至6月30日的2024上半年业绩数据：**上半年综合营收同比增长8%至12.302亿欧元（按固定汇率计算增长11%）。分品牌看：Moncler 品牌营收同比增长11%至10.413亿欧元（按固定汇率计算增长15%）。Stone Island 品牌营收同比下滑6%至1.889亿欧元（按固定汇率计算下滑5%）。分市场看：在亚洲（包括亚太、日本和韩国），上半年，品牌收入为5.13亿欧元，较2023年上半年同比增长19%。第二季度，亚洲地区的收入同比增长6%，主要受到日本游客强劲增长的推动，以及中国大陆市场的积极表现（尽管可比基数较高，且中国消费者的境外消费有所增加）。韩国和亚太其他地区则显示出较为疲软的趋势。EMEA（欧洲、中东及非洲）市场在2024年上半年录得收入3.806亿欧元，与2023年上半年相比增长12%；美洲地区的收入较2023年上半年增长了8%（按固定汇率计算）。
- 法国奢侈品巨头开云集团（Kering）公布了截至6月30日的2024财年上半年及第二季度财务数据：**上半年集团营收为90亿欧元，按报告和可比基础计算均下降11%。第二季度营收总计45亿欧元，按报告和可比基础计算均下降11%。2024年上半年，Gucci 品牌的营收为41亿欧元，在报告基础上下降20%，在可比基础上下降18%。第二季度，Gucci 品牌销售额在可比基础上下降19%，其中亚太地区继续大幅下滑。Gucci 的新品按计划门店推出，大受欢迎，但库存产品销售额仍然较

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】Asics 上调 2024 年业绩预测，华利集团预计 24H1 业绩同增 20%-30%-【山证纺服】行业周报 2024.7.22

【山证纺织服装】6月国内消费市场表现偏弱，金银珠宝社零降幅收窄-【山证纺服】6月社零数据点评 2024.7.15

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



低。上半年，Yves Saint Laurent 品牌的营收为 14 亿欧元，在报告基础上下降 9%，在可比基础上下降 7%。按市场看，亚太地区业绩恶化，而日本趋势则环比改善。Yves Saint Laurent 品牌针对当地客户采取了举措，其新系列大受欢迎。

- 3) **法国奢侈品集团 Hermès（爱马仕）发布了截至 6 月 30 日的 2024 上半年及第二季度业绩：**上半年销售额同比增长 12% 达 75 亿欧元（按固定汇率计增长 15%），绝大多数地理区域的销售额均实现两位数增长；经常性营业利润为 31 亿欧元，经常性营业利润率为 42%，净利润达到 24 亿欧元，净利润率为 32%。其中，第二季度爱马仕销售额达到 37 亿欧元，按固定汇率计算增长了 13%。

➤ **行情回顾（2024.07.22-2024.07.26）**

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 2.15%，SW 轻工制造板块下跌 2.81%，沪深 300 下跌 3.67%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 1.52pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 0.86pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.03%，SW 服装家纺下跌 2.14%，SW 饰品下跌 3.92%，SW 家居用品下跌 4.33%。截至 7 月 26 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 17.94 倍，为近三年的 21.29% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 14.00 倍，为近三年的 17.88% 分位；SW 饰品的 PE 为 12.41 倍，为近三年的 0% 分位；SW 家居用品的 PE 为 14.69 倍，为近三年的 0% 分位。

➤ **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。近期，纺织服装红利标的有所回调，预计主要为市场担心国内消费恢复偏弱，2024H1，限上纺织服装类销售额同比增长 1.3%，6 月同比下降 1.9%，单月增速由正转负。内需消费复苏偏弱或将影响公司终端流水及业绩表现。横向对比看，预计男装及家纺品类终端需求相对更具韧性，业绩较为稳健，建议关注海澜之家、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。**本周，华利集团第二大客户 Deckers 发布 FY25Q1 季报，FY25Q1，公司营收同比增长 22.1% 至 8.25 亿美元，其中 HOKA 品牌营收同比增长 29.7%，UGG 品牌营收同比增长 14.0%。公司维持对 FY2025 营收展望，预计全年营收同比增长 10% 至 47 亿美元。Columbia 发布 24Q2 季报，24Q2，公司营收同比下降 8% 至 5.70 亿美元，其中 Columbia 主品牌营收同比下降 5% 至 5.01 亿美元。公司维持对 2024 年营收展望，预计全年营收同比下降 2%-4% 至 33.5-34.2 亿美元。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）**看好运动服饰景气持续。**2024 年初至今，体育娱乐品类社零在上年同期高基数情况下，持续快速增长，需求韧性较强，伴随本周奥运赛事正式拉开帷幕，运动服饰景气有望持续。推荐安踏体育、波司登、361 度，建议关注李宁。运动服饰公司 2 季度受到天气不利因素影响，线下街边店铺客流承压，叠加基数原因，各公司线下渠道流水增速普遍不及电商渠道，电商渠道在“618”大促带动下，均实现较快增长。在零售折扣与渠道库存方面，本土运动服饰品牌零售折扣普遍保持平稳甚至有所改善，印证零售流水增长质量较高。截至 2024Q2 末，各品牌渠道库存处于健康水平。2024H1，限上体育娱乐用品类销售额同比增长 11.2%，6 月同比下降 1.5%，单月增速由正转负。

（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，预计黄金珠宝公司 2024Q2 业绩增速环比放缓。本周，周大福发布 FY25Q1 经营数据，同店销售承压且线下渠道延续优化，公司整体零售额增速由上季的增长 12.4% 转为下滑 20.0%，中国内地直营、加盟同店销售同比分别下滑 26.4%、19.1%，中国内地本季度净关闭 91 家周大福门店。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：周大福披露 FY25Q1 经营数据.....	6
2. 本周行情回顾.....	6
2.1 板块行情.....	6
2.2 板块估值.....	7
2.3 公司行情.....	8
3. 行业数据跟踪.....	9
3.1 原材料价格.....	9
3.2 出口数据.....	11
3.3 社零数据.....	12
3.4 房地产数据.....	13
4. 行业新闻.....	15
4.1 Moncler 集团上半年营收增长 11%，二季度中国大陆“表现积极”.....	15
4.2 开云集团上半年营收下滑 11%：宝诗龙、BV 逆势增长，但 Gucci 未见起色.....	15
4.3 爱马仕上半年全球销售增长 12%，大中华区客流量有所下滑.....	16
5. 风险提示.....	17

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.....	7
图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅.....	7
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.....	10
图 9：美元兑人民币汇率走势.....	10

图 10: 海绵原材料价格走势 (单位: 元/吨)	10
图 11: 金价走势 (单位: 元/克)	10
图 12: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比.....	11
图 13: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	11
图 14: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	11
图 15: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	11
图 16: 社零及限额以上当月.....	12
图 17: 国内实物商品线上线下增速估计.....	12
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.....	13
图 21: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)	13
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.....	14
图 25: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	14
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: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	8
表 2: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	8
表 3: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	9
表 4: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	9

1. 本周观察：周大福披露 FY25Q1 经营数据

FY25Q1 周大福零售值增速由正转负。7月23日，周大福公布 FY25Q1（截至2024年6月30日止三个月）经营数据。2024年4-6月，公司零售值同比下降20.0%，上一季度零售值同比增长12.4%。分区域看，中国内地零售值同比下降18.6%，中国港澳及其它市场零售值同比下降28.8%。中国内地、中国港澳及其它市场占集团零售值比重分别为87.8%、12.2%。

中国内地同店销售承压，线下门店继续优化。同店销售方面，2024年4-6月，中国内地直营同店销售同比下降26.4%，其中同店销量同比下降36.5%；中国内地加盟同店销售同比下降19.1%。中国港澳及其它市场直营同店销售同比下降30.8%，其中同店销量同比下降36.1%。门店数量方面，截至2024年6月末，中国内地共有周大福门店7284家，本季度净关店91家，主因公司专注于通过提升店铺生产力和盈利能力，对渠道网络进行优化；中国港澳及其它市场共有周大福门店145家，与期初持平。

黄金首饰及镶嵌首饰同店销售均同比下滑，产品均价较有韧性。分产品看，2024年4-6月，中国大陆黄金首饰、珠宝镶嵌/铂金/K金同店销售同比下降27.9%、31.7%；中国港澳及其它市场黄金首饰、珠宝镶嵌/铂金/K金同店销售同比下降33.0%、31.3%。量价拆分看，中国内地黄金首饰产品均价由上年同期的5400港元上升至6200港元，毛利率较高的黄金首饰一口价产品的销售占比由上年同期的5.7%提升至本季度的15.8%，带动集团毛利率提升；中国内地珠宝镶嵌/铂金/K金首饰产品均价由上年同期的7800港元上升至8600港元。中国港澳市场黄金首饰产品均价由上年同期的8400港元上升至8900港元，中国港澳市场珠宝镶嵌/铂金/K金首饰产品均价由上年同期的16700港元下降至16400港元。

2. 本周行情回顾

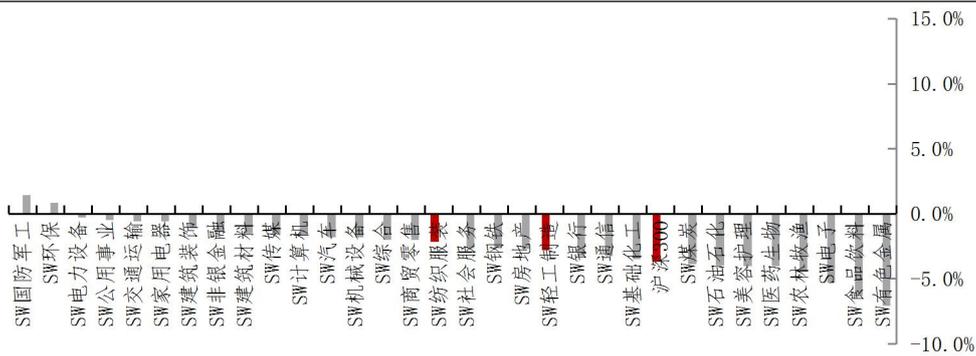
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌2.15%，SW 轻工制造板块下跌2.81%，沪深300下跌3.67%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘1.52pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘0.86pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌1.03%，SW 服装家纺下跌2.14%，SW 饰品下跌3.92%。

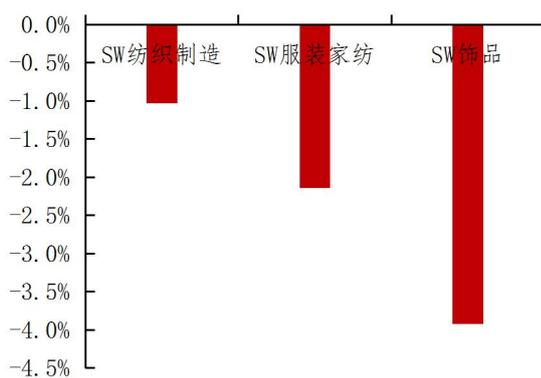
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌1.58%，SW 文娱用品下跌3.8%，SW 家居用品下跌4.33%，SW 包装印刷下跌1.33%。

图1：本周 SW 一级板块与沪深300 涨跌幅比较



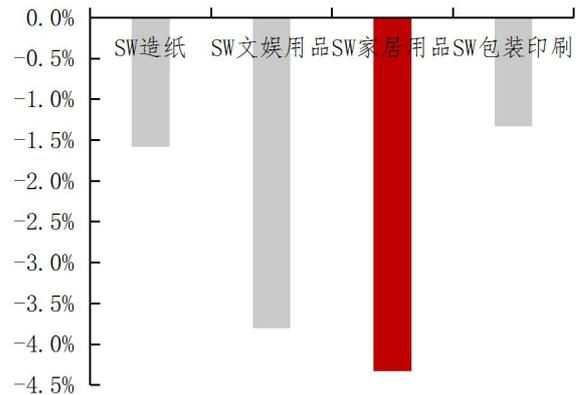
资料来源：Wind，山西证券研究所

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 7 月 26 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 17.94 倍，为近三年的 21.29%分位；SW 服装家纺的 PE 为 14.00 倍，为近三年的 17.88%分位；SW 饰品的 PE 为 12.41 倍，为近三年的 0%分位。

截至 7 月 26 日，SW 家居用品的 PE 为 14.69 倍，为近三年的 0%分位。

图 4：本周 SW 纺织服装各子板块估值

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



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：ST 摩登 (+15.89%)、如意集团 (+10.85%)、ST 步森 (+9.39%)、中胤时尚 (+7.95%)、浔兴股份 (+7.48%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：安奈儿 (-8.28%)、百隆东方 (-7.46%)、日播时尚 (-7.09%)、欣龙控股 (-6.48%)、菜百股份 (-6.43%)。

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)
002656.SZ	ST 摩登	15.89	1.24
002193.SZ	如意集团	10.85	3.27
002569.SZ	ST 步森	9.39	6.87
300901.SZ	中胤时尚	7.95	9.64
002098.SZ	浔兴股份	7.48	6.47

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)
002875.SZ	安奈儿	-8.28	10.64
601339.SH	百隆东方	-7.46	4.84
603196.SH	日播时尚	-7.09	6.55
000955.SZ	欣龙控股	-6.48	2.74
605599.SH	菜百股份	-6.43	11.35

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：趣睡科技 (+5.77%)、山东华鹏 (+4.15%)、好太太 (+3.89%)、雅艺科技 (+3.07%)、联翔股份 (+2.68%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：美克家居 (-17.88%)、好莱客 (-15.9%)、四通股份 (-14.45%)、曲美家居 (-10.16%)、永艺股份 (-8.66%)。

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)
301336.SZ	趣睡科技	5.77	29.87
603021.SH	山东华鹏	4.15	2.51
603848.SH	好太太	3.89	14.16
301113.SZ	雅艺科技	3.07	18.78
603272.SH	联翔股份	2.68	8.06

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)
600337.SH	美克家居	-17.88	1.47
603898.SH	好莱客	-15.90	7.30
603838.SH	四通股份	-14.45	4.50
603818.SH	曲美家居	-10.16	2.30
603600.SH	永艺股份	-8.66	9.18

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 7 月 26 日，中国棉花 328 价格指数为 15469 元/吨，环比下降 1.8%，截至 7 月 25 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 13852 元/吨，环比下降 4.0%。

2) 金价：截至 7 月 26 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 555.50 元/克，环比下降 1.1%。

- 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。

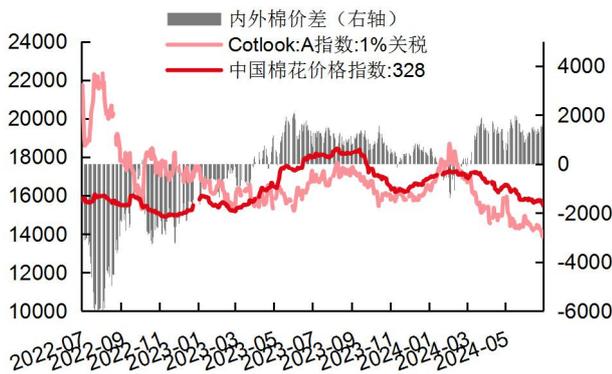
2) 皮革：截至 7 月 5 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.05。

3) 海绵：截至 7 月 26 日，华东地区 TDI 主流价格为 13200 元/吨，环比下降 0.8%；华东地区纯 MDI 主流价格为 18000 元/吨，环比增长 1.1%。

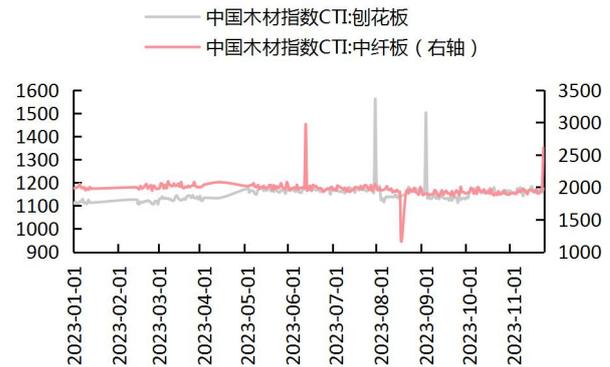
- 汇率：截至 7 月 26 日，美元兑人民币（中间价）为 7.1270，环比下降 0.06%。

图 6：棉花价格（元/吨）

图 7：中纤板、刨花板价格走势

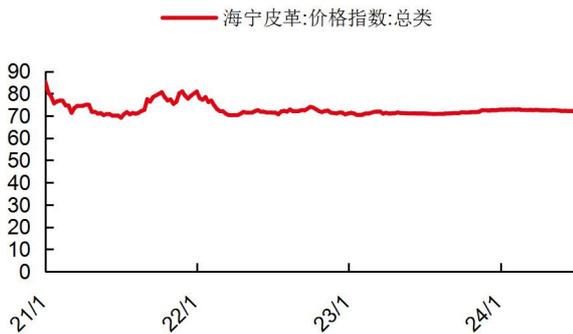


资料来源: Wind, 山西证券研究所



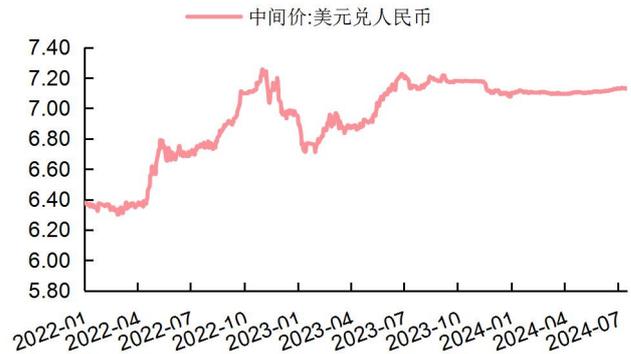
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 8: 皮革价格走势



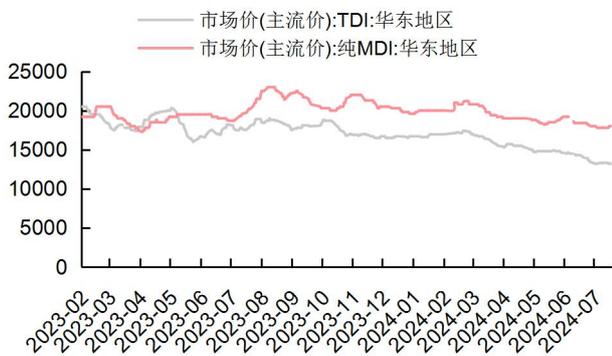
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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)



资料来源：Wind，山西证券研究所

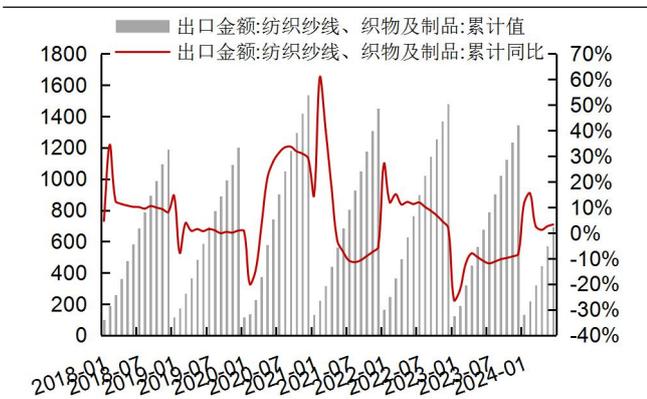
3.2 出口数据

纺织品服装：2024年1-6月，纺织品出口693.51亿美元，同比增长3.3%，服装出口738.25亿美元，同比增长0.0%。

家具及其零件：2024年1-6月，家具及其零件出口353.79亿美元，同比增长12.76%。

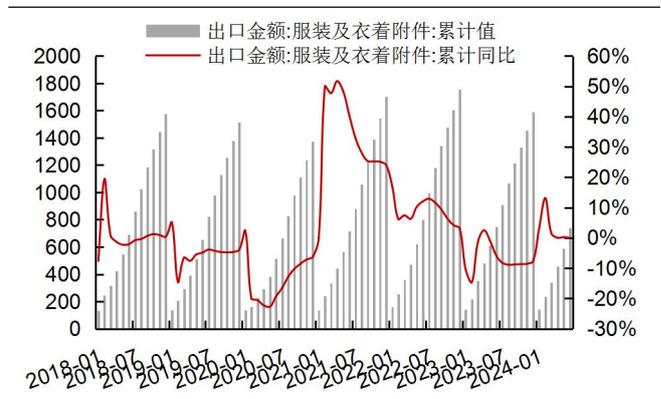
资料来源：Wind，山西证券研究所

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



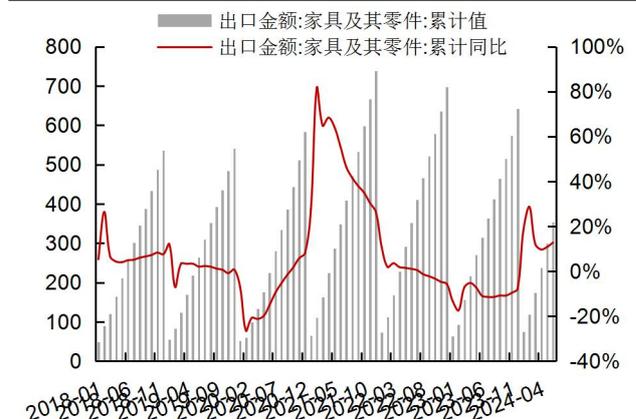
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 14：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

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

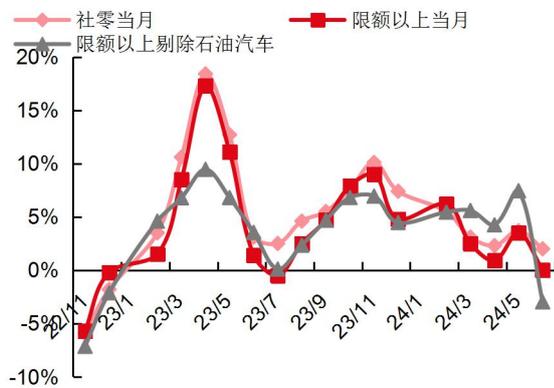
3.3 社零数据

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%）。

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。

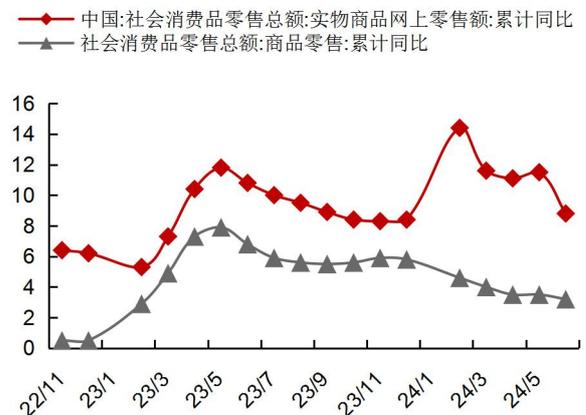
2024年6月，限上化妆品同比下降14.6%，增速较5月下滑33.3pct；限上金银珠宝同比下降3.7%，降幅较5月收窄7.3pct；限上纺织服装同比下降1.9%，增速由正转负；限上体育/娱乐用品同比下降1.6%，增速由正转负。2024年1-6月，限上化妆品/金银珠宝/纺织服装/体育娱乐用品累计增速分别为1.0%/0.2%/1.3%/11.2%。

图 16：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 17：国内实物商品线上线下增速估计

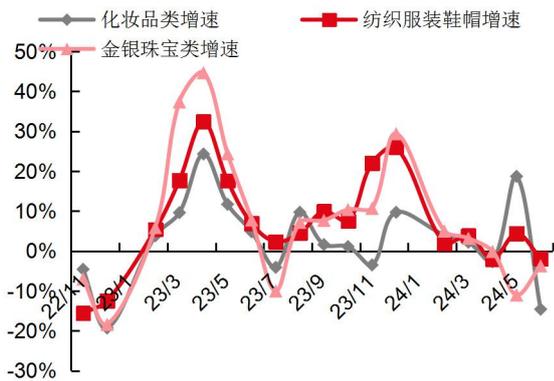


资料来源：国家统计局，山西证券研究所

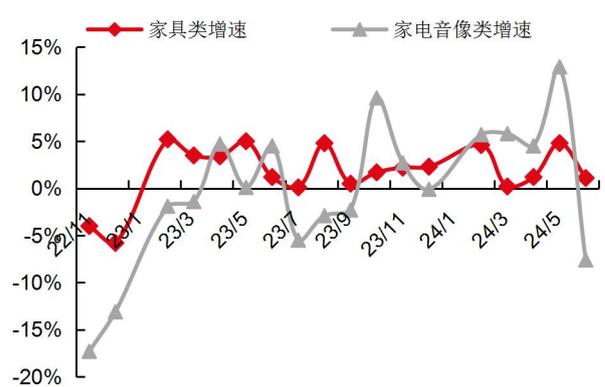
注：实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售额。

图 18：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速

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



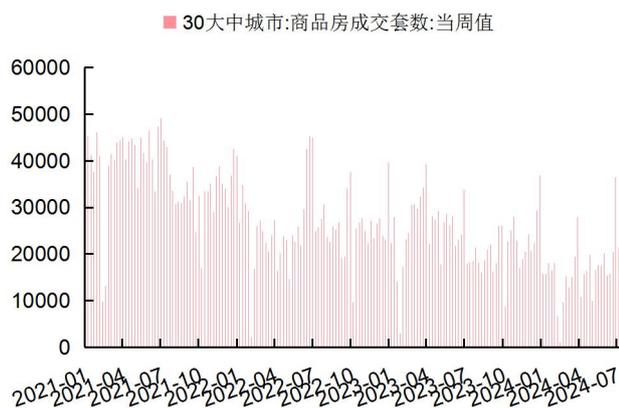
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2024年7月21日-2024年7月27日), 30大中城市商品房成交14404套、成交面积158.66万平方米, 较上周环比分别下降2.6%、1.13%。2024年至今(截7月27日), 30大中城市商品房成交488626套、成交面积5373.18万平方米, 同比下降33.6%、35.4%。

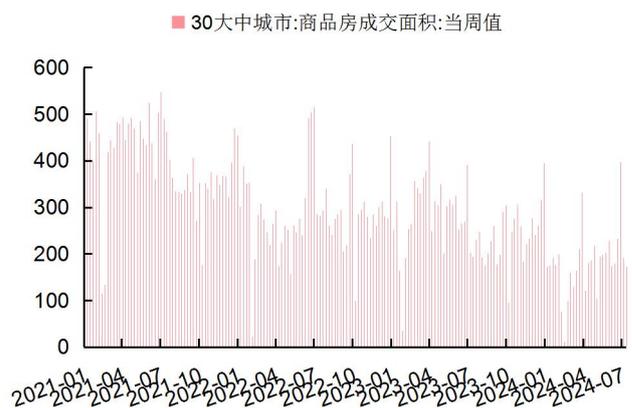
2024年1-6月, 我国住宅新开工面积27748万平方米, 同比下降23.6%, 住宅销售面积40114万平方米, 同比下降21.9%, 住宅竣工面积19259万平方米, 同比下降21.7%。

图 20: 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

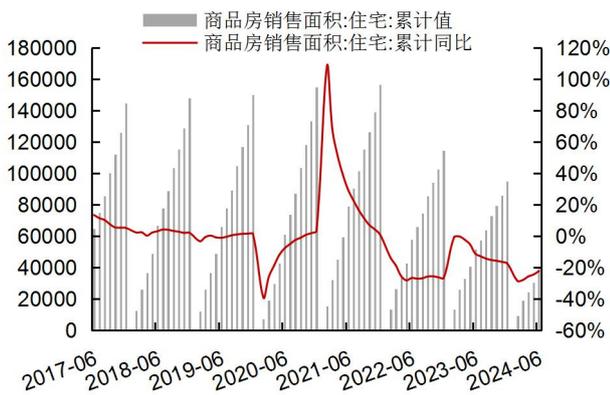
图 21: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

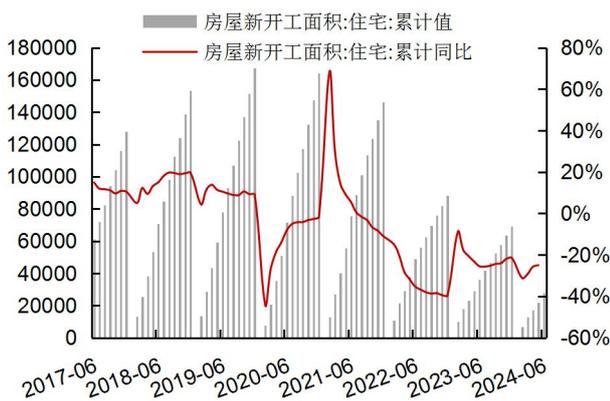
图 22: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 23: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比



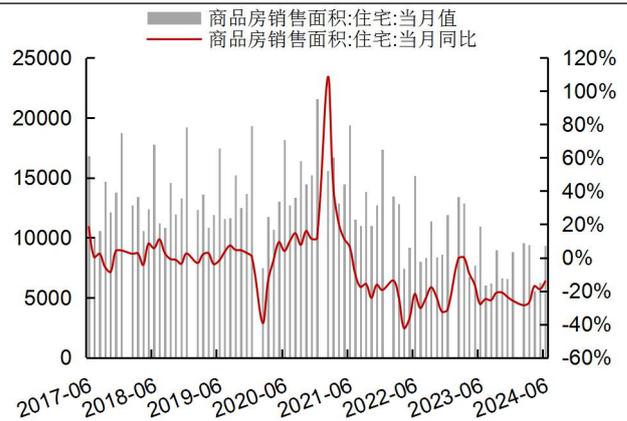
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 24：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比



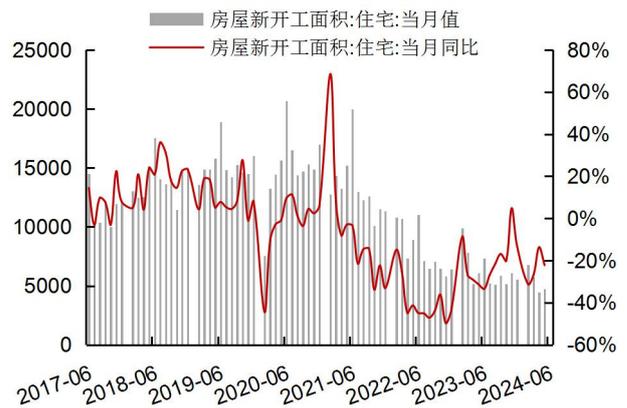
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

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 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

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

资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

4. 行业新闻

4.1 Moncler 集团上半年营收增长 11%，二季度中国大陆“表现积极”

【来源：华丽志 2024-07-25】

当地时间 7 月 24 日收盘后，意大利奢侈品集团 Moncler Group（盟可睐集团）公布了截至 6 月 30 日的 2024 上半年业绩数据：上半年综合营收同比增长 8%至 12.302 亿欧元（按固定汇率计算增长 11%）。

分品牌看：Moncler 品牌营收同比增长 11%至 10.413 亿欧元（按固定汇率计算增长 15%）。Stone Island 品牌营收同比下滑 6%至 1.889 亿欧元（按固定汇率计算下滑 5%）。

分市场看：在亚洲（包括亚太、日本和韩国），上半年，品牌收入为 5.13 亿欧元，较 2023 年上半年同比增长 19%。第二季度，亚洲地区的收入同比增长 6%，主要受到日本游客强劲增长的推动，以及中国大陆市场的积极表现（尽管可比基数较高，且中国消费者的境外消费有所增加）。韩国和亚太其他地区则显示出较为疲软的趋势。EMEA（欧洲、中东及非洲）市场在 2024 年上半年录得收入 3.806 亿欧元，与 2023 年上半年相比增长 12%。第二季度，这一地区的收入同比增长 6%，这得益于坚实的游客购买以及积极的当地消费。中国、美国和韩国客户仍然是这一地区游客购买的最强贡献者。2024 年上半年，美洲地区的收入较 2023 年上半年增长了 8%（按固定汇率计算）。第二季度这一地区的收入同比下降 1%，DTC 业务的积极表现被批发渠道的下降所抵消。

此外，上半年，集团息税前利润达 2.587 亿欧元，2023 年同期为 2.178 亿欧元。2024 年上半年净利润为 1.807 亿欧元，而 2023 年同期为 1.454 亿欧元。

第二季度，Moncler 集团综合营收为 4.122 亿欧元，与 2023 年同期相比增长 3%，其中：Moncler 品牌营收为 3.363 亿欧元（按固定汇率计算同比增长 5%），Stone Island 品牌营收为 7590 万欧元（按固定汇率计算同比下滑 4%）。尽管可比基数很高，但在 DTC 渠道录得稳健增长的支持下，所有市场都做出了积极贡献。

4.2 开云集团上半年营收下滑 11%：宝诗龙、BV 逆势增长，但 Gucci 未见起色

【来源：华丽志 2024-07-25】

当地时间7月24日下午收盘后，法国奢侈品巨头开云集团（Kering）公布了截至6月30日的2024财年上半年及第二季度财务数据：上半年集团营收为90亿欧元，按报告和可比基础计算均下降11%。第二季度营收总计45亿欧元，按报告和可比基础计算均下降11%。

2024年上半年，Gucci品牌的营收为41亿欧元，在报告基础上下降20%，在可比基础上下降18%。其中，直营零售网络销售额在可比基础上下降20%，批发营收下降9%。报告期内，Gucci的经常性营业利润位10亿欧元，经常性营业利润率为24.7%，反映了为实现品牌的长期战略计划而进行的投资。第二季度，Gucci品牌销售额在可比基础上下降19%，其中直营零售网络销售额下降20%。各市场业绩与上一季度水平基本持平，其中亚太地区继续大幅下滑。Gucci的新品按计划计划在门店推出，大受欢迎，但库存产品销售额仍然较低。

上半年，Yves Saint Laurent品牌的营收为14亿欧元，在报告基础上下降9%，在可比基础上下降7%。其中，可比基础上，Yves Saint Laurent品牌直营零售网络的销售额下降6%，批发营收下降25%。2024年第二季度，Yves Saint Laurent销售额在可比基础上下降9%，其中直营零售网络销售额下降8%。按市场看，亚太地区业绩恶化，而日本趋势则环比改善。Yves Saint Laurent品牌针对当地客户采取了举措，其新系列大受欢迎。不过，第二季度批发营收下降25%。由于Yves Saint Laurent持续对其传播和客户计划进行投资，品牌上半年的经常性营业利润为3.16亿欧元，经常性营业利润率为22.0%。

4.3 爱马仕上半年全球销售增长12%，大中华区客流量有所下滑

【来源：华丽志 2024-07-26】

当地时间7月25日收盘后，总部位于巴黎的法国奢侈品集团Hermès（爱马仕）发布了截至6月30日的2024上半年及第二季度业绩：上半年销售额同比增长12%达75亿欧元（按固定汇率计增长15%），绝大多数地理区域的销售额均实现两位数增长；经常性营业利润为31亿欧元，经常性营业利润率为42%，净利润达到24亿欧元，净利润率为32%。

其中，第二季度爱马仕销售额达到37亿欧元，按固定汇率计算增长了13%。爱马仕表示，在更具挑战性的宏观行业背景下，除亚洲业绩受到大中华区客流量影响外，所有地区都继续显示出强劲的增长势头。而这一增长有赖于品牌在世界各地客户的忠诚度。

尽管第一季度大中华区的客流量在中国农历新年后有所下降，但爱马仕的价值战略（value strategy）继续为经营提供了支撑。6月，爱马仕的香港利园门店在扩建后重新开业，此前5月，爱马仕翻修后的北京SKP店重新开业。更早前的4月，孟买Jio World Plaza门店开业，这也是爱马仕在印度的第三家店铺。

同时，第二季度的营业利润（EBIT）初步估计为 7000 万欧元（2023 年第二季度：1.21 亿欧元）。除了整体销售趋势疲软外，额外的营销投资（增长 21%至 8200 万欧元）和更高的实体零售成本（增长 12%至 2.38 亿欧元）也导致了 EBIT 的下降。这些因素被第二季度毛利率的强劲改善部分抵消（+50 个基点至 62.9%；2023 年第二季度：62.3%），因 HUGO BOSS 继续成功提高其全球采购活动的效率。

对于上述业绩，爱马仕执行主席 Axel Dumas 表示，“在更复杂的经济和地缘政治背景下，坚实的上半年业绩反映了爱马仕模式的力量。集团对未来充满信心，并继续投资，追求其垂直整合项目和创造新的就业机会，同时保持其价值观。”

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

