

纺织服装

行业周报（20240728-20240803）

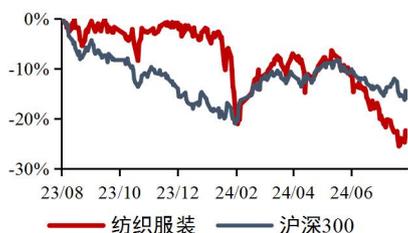
同步大市-A(维持)

阿迪达斯披露 24Q2 季报，指引全年收入增长高单位数

2024年8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：阿迪达斯披露 2024Q2 季报

阿迪达斯 2024Q2 汇率中性营收同比增长 11%，鞋履产品表现好于服装。2024Q2，阿迪达斯实现营收 58.22 亿欧元，同比增长 8.9%，剔除汇率影响，同比增长 11%，其中阿迪达斯品牌营收增长 16%，Yeezy 产品收入由上年同期的 4 亿欧元下降至 2 亿欧元。2024H1，阿迪达斯实现营收 112.80 亿欧元，同比增长 6.2%，剔除汇率影响，同比增长 10%。分品类看，2024Q2，汇率中性下，鞋履产品营收同比增长 17%，服装产品营收同比增长 6%，配饰产品营收同比下滑 8%。分渠道看，2024Q2，汇率中性下，批发渠道营收同比增长 17%，DTC 业务营收同比增长 4%，剔除 Yeezy 产品，DTC 渠道营收同比增长 21%。DTC 业务中，自营门店营收同比增长 15%，电商渠道营收同比下降 6%，剔除 Yeezy 产品，电商渠道营收同比增长 30%。

除北美区域，2024Q2 其它地区汇率中性营收均实现同比增长，大中华区同增高单位数。分地区看，2024Q2，欧洲、北美、大中华区、新兴市场、拉美、日本/南韩分别实现营收 19.12、13.02、8.22、7.49、6.73、3.21 亿欧元，同比增长 20.1%、-6.9%、7.4%、24.9%、12.8%、-1.8%，剔除汇率影响，上述区域营收同比增长 19.4%、-7.7%、9.3%、24.6%、32.6%、5.8%。2024H1，欧洲、北美、大中华区、新兴市场、拉美、日本/南韩分别实现营收 36.45、24.24、17.19、14.61、12.87、6.60 亿欧元，同比增长 17.5%、-5.9%、4.2%、14.9%、8.0%、-1.9%，剔除汇率影响，上述区域营收同比增长 16.7%、-5.8%、8.5%、20.7%、25.0%、6.7%。北美区域营收下滑，主因 Yeezy 产品销售规模缩小，剔除该影响后，北美区域 2024Q2 营收同比增长。

2024Q2 毛利率基本持平，费用率同比优化，存货同比显著下降。盈利能力方面，2024Q2，公司毛利率同比下滑 0.1pct 至 50.8%，主因 Yeezy 产品销售规模缩小，管理费用占收入比重同比下滑 3.6pct 至 33.2%，营销推广费用占收入比重同比提升 0.6pct 至 12.1%，经营利润率同比提升 2.7pct 至 5.9%，归母净利润率同比提升 1.7pct 至 3.3%。2024H1，公司毛利率同比提升 3.2pct 至 51.0%，主因采购成本降低、库存水平健康、更有利的产品组合、折扣收紧、汇率负面影响。管理费用占收入比重同比下滑 1.9pct 至 33.3%，营销推广费用占收入比重同比提升 0.6pct 至 12.1%，经营利润率同比提升 3.8pct 至 6.0%，归母净利润率同比提升 2.8pct 至 3.2%。存货方面，截至 2024Q2 末，公司存货为 45.44 亿欧元，同比下降 18.0%，环比增长 2.6%。

2024 年展望：预计汇率中性下，2024 年营业收入同比增长高单位数，预计经营利润实现 10 亿欧元。

行业动态：

1) **SKECHERS 发布 2024 年度第二季度财报。**2024 年第二季度，斯凯奇全球销售额同比增长 7.2% 至 21.6 亿美元，按固定汇率计，销售额同比增长 8.7% 至 21.9 亿美元；净利润为 1.403 亿美元；调整后每股摊薄收益 0.91 美元。截至 6 月 30 日的上半财年，斯凯奇全球销售额同比增长 9.8% 至 44.09 亿美元，按固定汇率计增长 11.0%。运营利润增长至 5.05 亿美元，运营利润率为 11.5%，净利润同比增长 12% 至 3.47 亿美元。按市场来看，国际市场销售额增长 11.1%，美国市场销售额增长 7.8%。2024 年上半年，中国市场销售额同比增长 8.2%。

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】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 - 【山证纺服】行业周报 2024.7.29

【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

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



- 2) 根据中国黄金协会发布的 2024 年上半年我国黄金消费数据：2024 年上半年，全国黄金消费量 523.753 吨，与 2023 年同期相比下降 5.61%。其中：黄金首饰 270.021 吨，同比下降 26.68%；金条及金币 213.635 吨，同比增长 46.02%；工业及其他用金 40.097 吨，同比下降 0.53%。2024 年上半年，随着黄金价格不断刷新历史新高，黄金首饰和金条金币两个类别的销量呈现两极分化之势：溢价较高的黄金首饰消费大幅下降，溢价相对较低的金条及金币消费大幅上涨。金价高位巨幅波动使得黄金加工销售企业生产经营风险增大，批发零售企业进货减少，首饰加工企业加工量大幅下降。
- 3) 意大利奢侈品公司 Prada（普拉达）集团公布了 2024 上半年业绩数据：受全价销售及同比销量增长所带动，按固定汇率计算，集团净营收同比增长 17.4%至 25.5 亿欧元。由于汇率波动，按实际汇率计算，增长幅度减少 3.2 个百分点至 14.2%。（下文涨跌幅均按固定汇率计算）。集团销售额同比增长 13.9%至 24.9 亿欧元，占集团营收的 97.6%；零售销售额同比增长 18.2%至 22.6 亿欧元，占集团总营收的 88.8%，其中，Prada 品牌及 Miu Miu 品牌的零售销售额分别增长 5.5%及 92.7%。就地区而言：集团于美洲以外的所有地区均实现双位增长，而在美洲录得进一步的轻微改善。亚太（包括中国，不包括日本）：虽然第二季度因比较基准较高导致增长放缓，且在该地区以外的消费有所增加，零售销售净额仍增加 12%。欧洲：在当地客户及游客消费的支持下实现持续、稳定的增长，零售销售净额增加 18.3%。美洲：零售销售净额增加 7%，第二季度出现进一步的连续轻微改善。日本：再度成为上半年度表现最佳的市场，在当地稳健需求及强劲旅游客流的支持下，零售销售净额增加 55%。日本于第二季度录得增速进一步加快。中东：零售销售净额录得稳健表现(+19.8%)，且第二季度增速加快。

➤ 行情回顾（2024.07.29-2024.08.02）

本周纺织服饰板块跑赢大盘、家居用品板块跑赢大盘：本周，SW 纺织服饰板块上涨 0.58%，SW 轻工制造板块上涨 2.18%，沪深 300 下跌 0.73%，纺织服饰板块跑赢大盘 1.31pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 2.91pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 0.93%，SW 服装家纺上涨 0.17%，SW 饰品上涨 1.09%，SW 家居用品上涨 2.05%。截至 8 月 2 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 17.95 倍，为近三年的 21.19%分位；SW 服装家纺的 PE 为 14.13 倍，为近三年的 20.53%分位；SW 饰品的 PE 为 12.34 倍，为近三年的 0%分位；SW 家居用品的 PE 为 14.80 倍，为近三年的 0.66%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。根据华利集团第二大客户 Deckers 发布的 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。根据中国黄金协会，2024年上半年，我国黄金首饰消费量270吨，同比下降26.68%，金条及金币消费量234吨，同比增长46.02%；分季度看，黄金首饰消费量1、2季度同比分别下降3%、52%，金条及金币消费量1、2季度同比分别增长26.8%、71.9%。上半年金价持续上涨后高位震荡，黄金首饰和金条金币两个类别的销量呈现两极分化之势：溢价较高的黄金首饰消费大幅下降，溢价相对较低的金条及金币消费大幅上涨。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：阿迪达斯披露 24Q2 季报，指引全年收入增长高单位数.....	6
2. 本周行情回顾.....	7
2.1 板块行情.....	7
2.2 板块估值.....	8
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 斯凯奇上半年全球销售同比增长 9.8%至 44 亿美元，中国市场增长 8.2%.....	15
4.2 2024 年上半年我国黄金产量 179.634 吨，同比增长 0.58%，黄金消费量 523.753 吨，同比下降 5.61%.....	17
4.3 Miu Miu 零售额劲增 93%! 推动 Prada 集团上半年营收同比增长 17%.....	18
5. 风险提示.....	19

图表目录

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	7
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.....	8
图 5：本周 SW 轻工制各子板块估值.....	8
图 6：棉花价格（元/吨）.....	10
图 7：中纤板、刨花板价格走势.....	10
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.....	13
图 19: 地产相关典型限额以上品类增速.....	13
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.....	14
图 23: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	14
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.....	15
图 27: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	15
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：阿迪达斯披露 24Q2 季报，指引全年收入增长高单位数

7月31日，阿迪达斯公布2024Q2季报。2024Q2，阿迪达斯实现营收58.22亿欧元，同比增长8.9%，剔除汇率影响，同比增长11%，其中阿迪达斯品牌营收增长16%，Yeezy产品收入由上年同期的4亿欧元下降至2亿欧元。2024H1，阿迪达斯实现营收112.80亿欧元，同比增长6.2%，剔除汇率影响，同比增长10%。分品类看，2024Q2，汇率中性下，鞋履产品营收同比增长17%，服装产品营收同比增长6%，配饰产品营收同比下滑8%。分渠道看，2024Q2，汇率中性下，批发渠道营收同比增长17%，DTC业务营收同比增长4%，剔除Yeezy产品，DTC渠道营收同比增长21%。DTC业务中，自营门店营收同比增长15%，电商渠道营收同比下降6%，剔除Yeezy产品，电商渠道营收同比增长30%。

除北美区域，2024Q2 其它地区汇率中性营收均实现同比增长，大中华区同增高单位数。分地区看，2024Q2，欧洲、北美、大中华区、新兴市场、拉美、日本/南韩分别实现营收19.12、13.02、8.22、7.49、6.73、3.21亿欧元，同比增长20.1%、-6.9%、7.4%、24.9%、12.8%、-1.8%，剔除汇率影响，上述区域营收同比增长19.4%、-7.7%、9.3%、24.6%、32.6%、5.8%。2024H1，欧洲、北美、大中华区、新兴市场、拉美、日本/南韩分别实现营收36.45、24.24、17.19、14.61、12.87、6.60亿欧元，同比增长17.5%、-5.9%、4.2%、14.9%、8.0%、-1.9%，剔除汇率影响，上述区域营收同比增长16.7%、-5.8%、8.5%、20.7%、25.0%、6.7%。北美区域营收下滑，主因Yeezy产品销售规模缩小，剔除该影响后，北美区域2024Q2营收同比增长。

2024Q2 毛利率基本持平，费用率同比优化，存货同比显著下降。盈利能力方面，2024Q2，公司毛利率同比下滑0.1pct至50.8%，主因Yeezy产品销售规模缩小，管理费用占收入比重同比下滑3.6pct至33.2%，营销推广费用占收入比重同比提升0.6pct至12.1%，经营利润率同比提升2.7pct至5.9%，归母净利润率同比提升1.7pct至3.3%。2024H1，公司毛利率同比提升3.2pct至51.0%，主因采购成本降低、库存水平健康、更有利的产品组合、折扣收紧、汇率负面影响。管理费用占收入比重同比下滑1.9pct至33.3%，营销推广费用占收入比重同比提升0.6pct至12.1%，经营利润率同比提升3.8pct至6.0%，归母净利润率同比提升2.8pct至3.2%。存货方面，截至2024Q2末，公司存货为45.44亿欧元，同比下降18.0%，环比增长2.6%。

2024年展望：预计汇率中性下，2024年营业收入同比增长高单位数，预计经营利润实现10亿欧元。

2.本周行情回顾

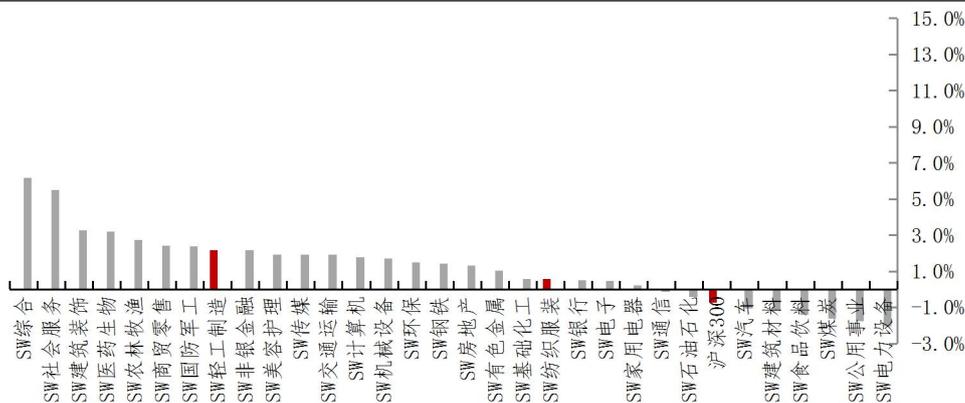
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 0.58%，SW 轻工制造板块上涨 2.18%，沪深 300 下跌 0.73%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 1.31pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 2.91pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 0.93%，SW 服装家纺上涨 0.17%，SW 饰品上涨 1.09%。

SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 1.04%，SW 文娱用品上涨 1.54%，SW 家居用品上涨 2.05%，SW 包装印刷上涨 3.74%。

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

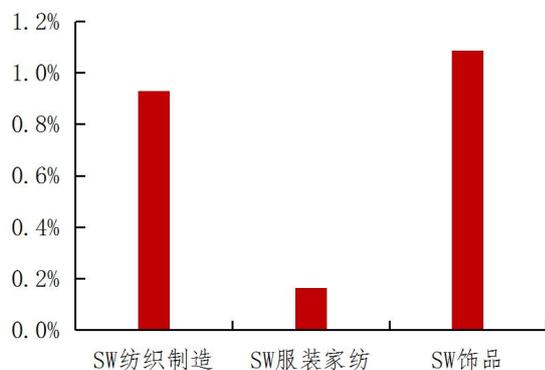
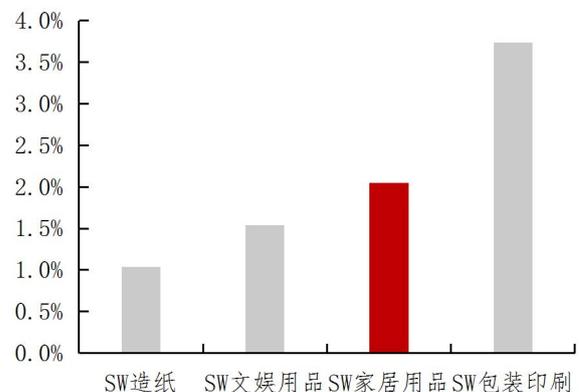


图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 板块估值

截至 8 月 2 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 17.95 倍，为近三年的 21.19%分位；SW 服装家纺的 PE 为 14.13 倍，为近三年的 20.53%分位；SW 饰品的 PE 为 12.34 倍，为近三年的 0%分位。

截至 8 月 2 日，SW 家居用品的 PE 为 14.80 倍，为近三年的 0.66%分位。

图 4：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 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

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：莱绅通灵（+24.56%）、美尔雅（+18.21%）、如意集团（+14.07%）、深中华 A（+11.33%）、曼卡龙（+9.63%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：康隆达（-24.97%）、ST 雪发（-5.65%）、比音勒芬（-5.22%）、老凤祥（-4.81%）、ST 步森（-4.66%）。

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)
603900.SH	莱绅通灵	24.56	5.63
600107.SH	美尔雅	18.21	3.44
002193.SZ	如意集团	14.07	3.73
000017.SZ	深中华 A	11.33	6.19
300945.SZ	曼卡龙	9.63	9.11

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)
603665.SH	康隆达	-24.97	17.58
002485.SZ	ST雪发	-5.65	2.84
002832.SZ	比音勒芬	-5.22	20.71
600612.SH	老凤祥	-4.81	50.12
002569.SZ	ST步森	-4.66	6.55

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: 松发股份 (+11.83%)、美克家居 (+10.88%)、亚振家居 (+9.36%)、顾家家居 (+8.67%)、茶花股份 (+8.33%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: 好太太 (-7.84%)、哈尔斯 (-3.44%)、四通股份 (-2.67%)、恒林股份 (-2.36%)、张小泉 (-2.02%)。

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)
603268.SH	松发股份	11.83	13.05
600337.SH	美克家居	10.88	1.63
603389.SH	亚振家居	9.36	5.26
603816.SH	顾家家居	8.67	25.20
603615.SH	茶花股份	8.33	10.93

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)
603848.SH	好太太	-7.84	13.05
002615.SZ	哈尔斯	-3.44	6.45
603838.SH	四通股份	-2.67	4.38
603661.SH	恒林股份	-2.36	33.88
301055.SZ	张小泉	-2.02	12.14

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:

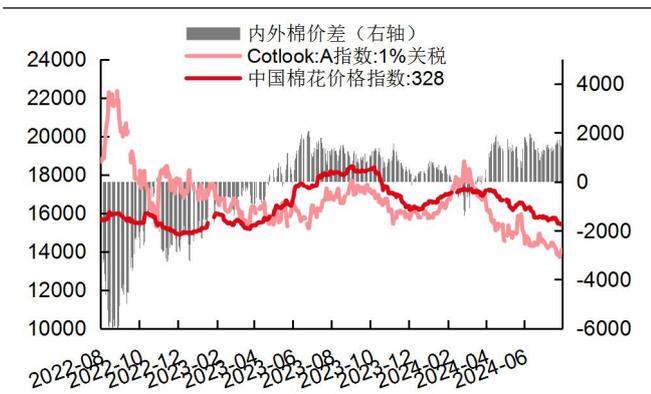
1) 棉花: 截至 8 月 2 日, 中国棉花 328 价格指数为 15434 元/吨, 环比下降 0.2%, 截至 8 月 1 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 14108 元/吨, 环比增长 1.8%。

2) 金价: 截至 8 月 2 日, 上海金交所黄金现货: 收盘价: Au9999 为 571.17 元/克, 环比增长 2.8%。

- 家居用品原材料:

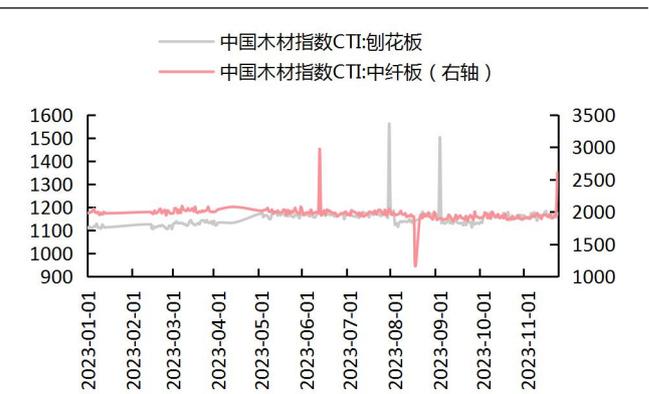
- 1) 板材：截至 2023 年 12 月 1 日，中国木材指数 CTI:刨花板、中国木材指数 CTI:中纤板为 1172.41、1938.17。
 - 2) 皮革：截至 7 月 19 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.08。
 - 3) 海绵：截至 8 月 2 日，华东地区 TDI 主流价格为 13400 元/吨，环比增长 1.5%；华东地区纯 MDI 主流价格为 18700 元/吨，环比增长 3.9%。
- 汇率：截至 8 月 2 日，美元兑人民币（中间价）为 7.1376，环比增长 0.15%。

图 6：棉花价格（元/吨）



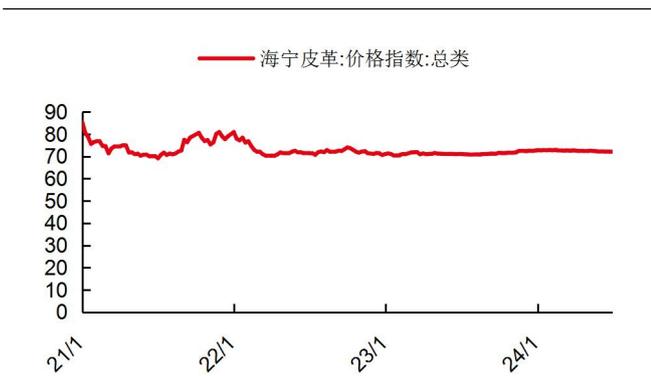
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 7：中纤板、刨花板价格走势



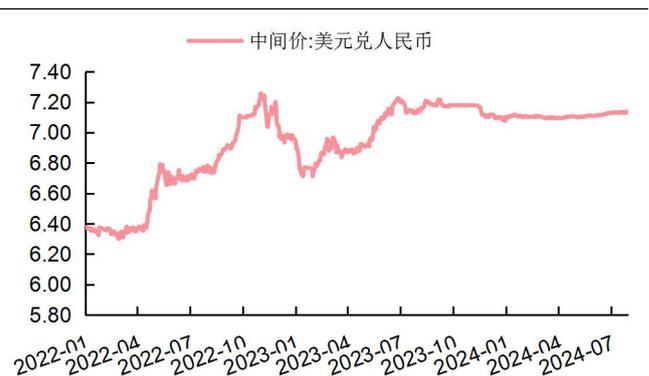
资料来源：Wind，山西证券研究所

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）

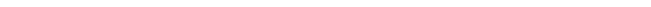
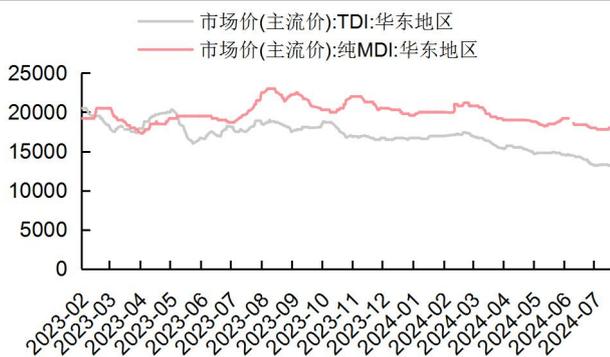
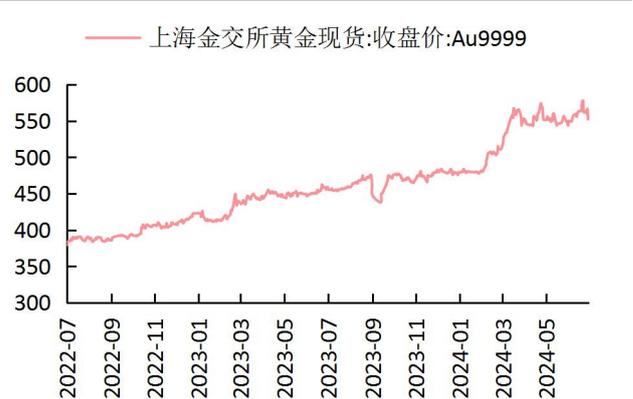


图 11：金价走势（单位：元/克）





资料来源：Wind，山西证券研究所



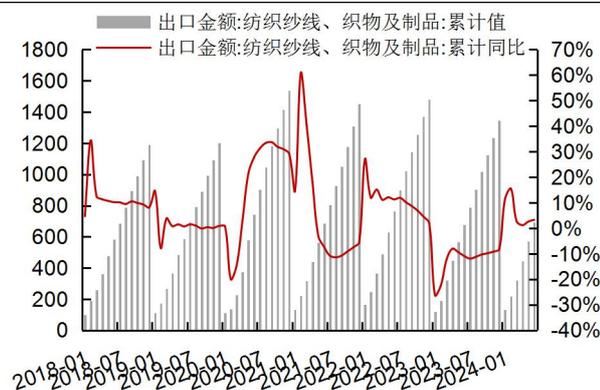
资料来源：Wind，山西证券研究所

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%。

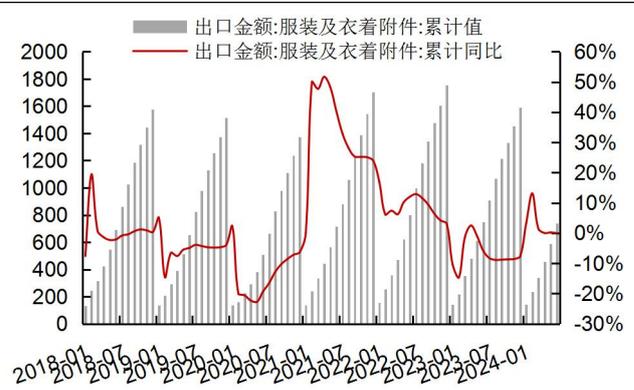
家具及其零件：2024年1-6月，家具及其零件出口353.79亿美元，同比增长12.76%。

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



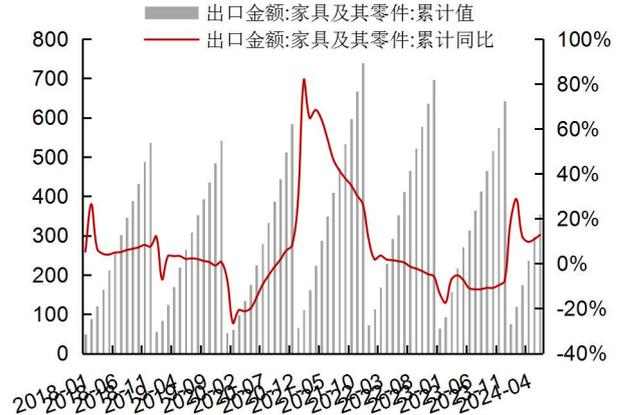
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 14：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比

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



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。

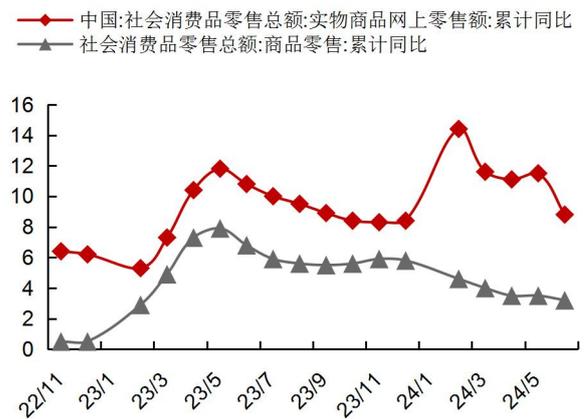
2024年6月,限上化妆品同比下降14.6%,增速较5月下33.3pct;限上金银珠宝同比下降3.7%,降幅较5月收窄7.3pct;限上纺织服装同比下降1.9%,增速由正转负;限上体育/娱乐用品同比下降1.6%,增速由正转负。2024年1-6月,限上化妆品/金银珠宝/纺织服装/体育娱乐用品累计增速分别为1.0%/0.2%/1.3%/11.2%。

图 16: 社零及限额以上当月

图 17: 国内实物商品线上线下增速估计



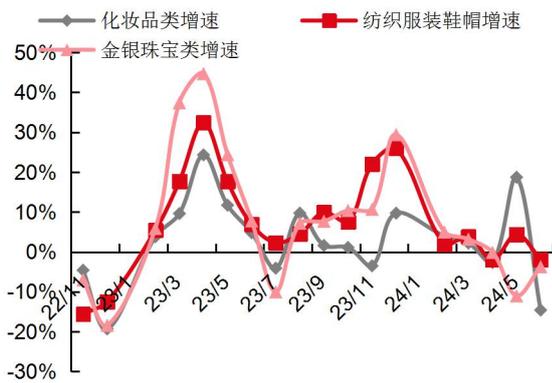
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所



资料来源: 国家统计局, 山西证券研究所

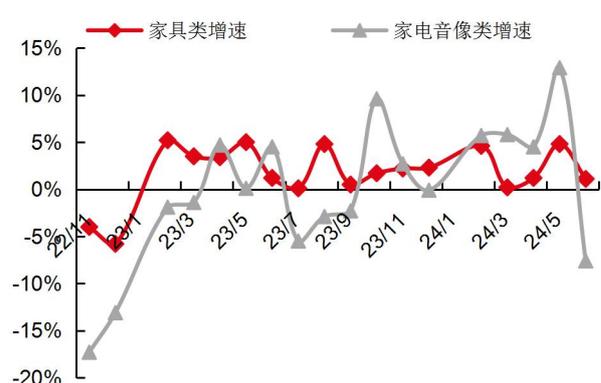
注: 实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售额。

图 18: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

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

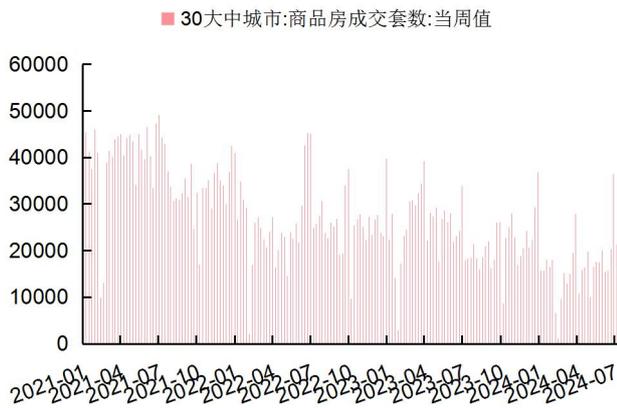
3.4 房地产数据

本周(2024年7月28日-2024年8月3日), 30大中城市商品房成交19005套、成交面积196.10万平方米, 较上周环比分别增长29.15%、20.89%。2024年至今(截至8月3日), 30大中城市商品房成交507943套、成交面积5572.81万平方米, 同比下降33.0%、34.9%。

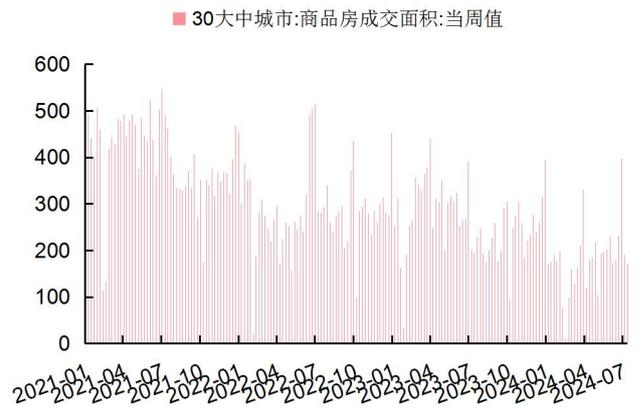
2024年1-6月, 我国住宅新开工面积27748万平方米, 同比下降23.6%, 住宅销售面积40114万平方米, 同比下降21.9%, 住宅竣工面积19259万平方米, 同比下降21.7%。

图 20: 30大中城市商品房成交套数

图 21: 30大中城市商品房成交面积(单位: 万平方米)

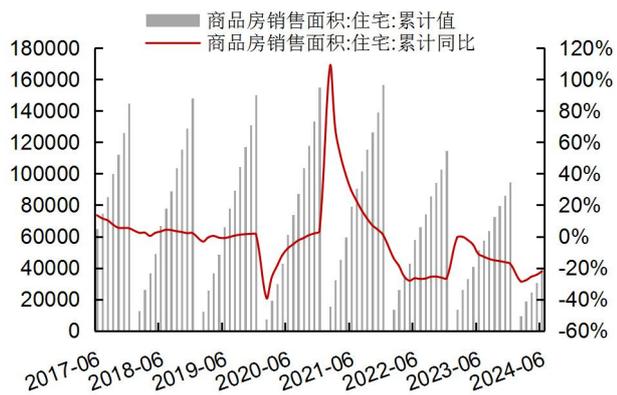


资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所



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



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 23: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比



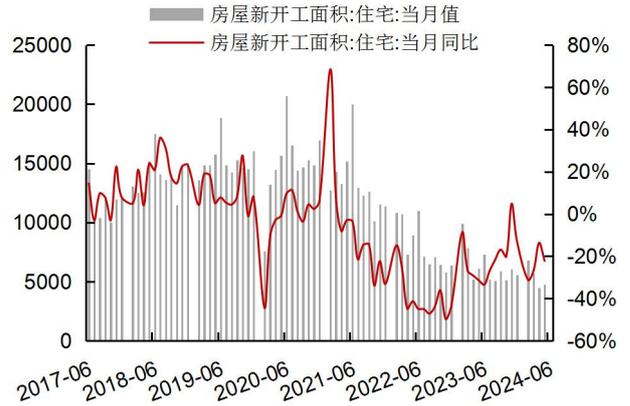
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 24: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比

图 25: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比

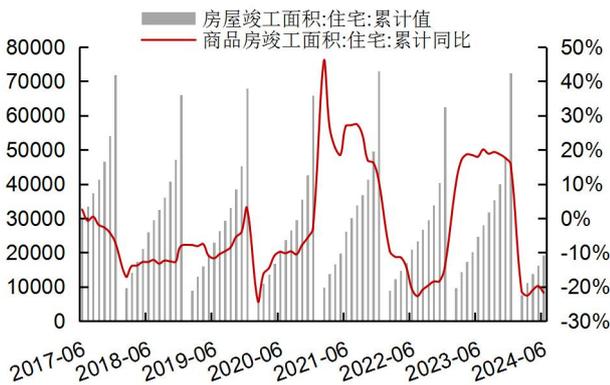


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



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 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

4. 行业新闻

4.1 斯凯奇上半年全球销售同比增长 9.8%至 44 亿美元，中国市场增长 8.2%

【来源：华丽志 2024-07-28】

7月26日，舒适科技公司斯凯奇 SKECHERS 发布 2024 年度第二季度财报，并在财报中上调了全年销售和盈利预期。

2024 年第二季度，斯凯奇全球销售额同比增长 7.2%至 21.6 亿美元，按固定汇率计，销售额同比增长

8.7%至 21.9 亿美元；净利润为 1.403 亿美元；调整后每股摊薄收益 0.91 美元。

分渠道看，直接面向消费者业务（DTC 业务）销售增长 9.2%，其中欧洲、中东和非洲市场增长 40.6%，美洲市场增长 4.1%，亚太市场增长 5.8%；批发销售额增长 5.5%，其中美洲市场增长 10.3%，欧洲、中东和非洲市场增长 3.9%，但被亚太地区 2.6%的降幅所抵消。

分区域看，本季度所有地区市场都实现了增长。国际业务和美国国内业务分别提升 7%、8%。欧洲、中东和非洲地区增长 14%，亚太市场和美洲市场分别增长 2%和 7%。国际 DTC 业务和美国国内批发业务表现尤为突出，分别增长 15%和 14%。

截至 6 月 30 日的上半财年，斯凯奇全球销售额同比增长 9.8%至 44.09 亿美元，按固定汇率计增长 11.0%。运营利润增长至 5.05 亿美元，运营利润率为 11.5%，净利润同比增长 12%至 3.47L 亿美元。

按市场来看，国际市场销售额增长 11.1%，美国市场销售额增长 7.8%。2024 年上半年，中国市场销售额同比增长 8.2%。斯凯奇在中国市场的稳步增长，与丰富的舒适科技产品布局以及不断提升的消费者体验密不可分。在第二季度，斯凯奇 Slip-ins 闪穿科技系列产品收获了来自市场的积极反馈，在户外、瑜伽、足球、篮球、匹克球等场景下的专业运动产品也显现出巨大的潜力。今年 4 月，斯凯奇携手合作伙伴在长沙举办了近 2000 人参与的“Friendship Walk 为爱一起走”健步活动，亚太最大的品牌旗舰店也于近日在成都春熙路盛大开业。斯凯奇在中国将持续升级店铺形象，积极加强消费者沟通，为更多中国家庭打造舒适有趣的购物空间。值得期待的是，斯凯奇篮球代言人 Julius Randle 与 Terence Mann 即将通过“2024 斯凯奇篮球中国行”在北京、成都与广大消费者见面，为球迷带来惊喜福利。斯凯奇中国合伙人，斯凯奇中国、韩国及东南亚首席执行官陈伟利表示：“斯凯奇进入中国 16 年来，一直保持稳步增长，我们对中国市场的发展潜力信心不减，并加速将数字化转型步伐，在零售、物流、服务、研发等多维度提质增效，为中国消费者带来更舒适美好的消费体验。”

按渠道看，上半财年：批发销售额同比增长 7.9%，其中美洲市场增长 8.0%，欧洲、中东和非洲市场增长 8.4%，亚太市场增长 6.7%。直接面向消费者的销售额增长 12.7%，其中欧洲、中东和非洲市场（EMEA）增长 48.3%，亚太市场（APAC）增长 10.7%，美洲地区增长 6.8%。

斯凯奇全球首席运营官 David Weinberg 表示：“在市场对品牌舒适、创新的多元鞋类产品的强劲需求推动下，斯凯奇实现了 21.6 亿美元的第二季度销售新纪录。值得注意的是，尽管面临外汇不利因素以及苏伊士运河危机导致的供应链中断等重重挑战，我们的国际业务仍实现了增长。从下半年的订单来看，市场对斯凯奇产品的需求令我们倍受鼓舞，这也促使我们上调了全年销售和盈利预期。展望未来，斯凯奇将继续致力于完善全球基础设施、管理库存水平并推动效率提升，以实现盈利增长。”

斯凯奇全球首席执行官 Robert Greenberg 表示：“本季度斯凯奇迎来了上市 25 周年的里程碑时刻。我

们还实现了第二季度销售额的新纪录，并通过继续为全球消费者提供舒适、创新的鞋类产品，进一步巩固了斯凯奇作为全球第三大运动休闲鞋类公司的地位。我为整个斯凯奇团队所取得的成就感到无比自豪，并对我们与客户之间建立的牢固合作关系和不断壮大的品牌形象大使阵容感到欣慰，比如最近新签约的费城76人队篮球明星 Joel Embiid，以及与 John Deere 等知名品牌的合作。”

斯凯奇全球首席财务官 John Vandemore 表示：“在面临严峻的运营和外汇挑战的情况下，斯凯奇在本季度实现了有意义的销售增长，展示了品牌作为舒适科技领导者的实力。斯凯奇创新和多样化产品的市场需求依然强劲，促使我们提高了全年的销售和盈利预期。斯凯奇将继续致力于实现 2026 年销售额达到 100 亿美元的长期目标，并有信心通过新的 10 亿美元股票回购授权，继续以有计划的方式向股东返还现金。”

4.2 2024 年上半年我国黄金产量 179.634 吨，同比增长 0.58%，黄金消费量 523.753 吨，同比下降 5.61%

【来源：中国黄金协会 2024-07-28】

据 2024 中国国际黄金大会权威数据发布论坛上披露：2024 年上半年，国内原料黄金产量为 179.634 吨，与 2023 年同期相比增产 1.036 吨，同比增长 0.58%，其中，黄金矿产金完成 141.496 吨，有色副产金完成 38.138 吨。另外，2024 年上半年进口原料产金 72.026 吨，同比增长 10.14%，若加上这部分进口原料产金，全国共生产黄金 251.660 吨，同比增长 3.14%。

2024 年上半年，黄金矿山企业和大型黄金冶炼企业紧紧抓住金价高企的有利时机，调整产能结构，优化生产布局，最大限度利用金矿资源，收到显著成效。山东三山岛金矿、甘肃早子沟金矿、内蒙古毕力赫金矿、黑龙江多宝山金铜矿等大型黄金矿山矿产金产量同比增长均超过 10%，山东恒邦冶炼股份有限公司加速推进复杂金精矿多元素综合回收项目，冶炼金产量（含进口原料产金）较去年同期大幅增长。

2024 年上半年，虽然黄金价格表现较好，但我国黄金产量并未如期增长，主要是老矿山易开采资源逐渐减少，新建矿山面临深井建设难题，且安全环保政策要求不断提高，部分黄金矿山企业减产、关停整改或无法延续生产。

进口黄金冶炼原料是对国内含金精矿供应的有益补充。冶炼企业加大进口黄金原料采购力度，有效地提高了冶炼产能利用率。

大型黄金企业（集团）是我国黄金行业的中流砥柱。2024 年上半年，境内矿山矿产金产量 67.851 吨，占全国的比重为 47.95%。紫金矿业、山东黄金和赤峰黄金等企业“走出去”战略成效显著，2024 年上半年，我国黄金行业境外矿山实现矿产金产量 34.399 吨，同比增长 19.00%。

2024 年上半年，全国黄金消费量 523.753 吨，与 2023 年同期相比下降 5.61%。其中：黄金首饰 270.021 吨，同比下降 26.68%；金条及金币 213.635 吨，同比增长 46.02%；工业及其他用金 40.097 吨，同比下降 0.53%。2024 年上半年，随着黄金价格不断刷新历史新高，黄金首饰和金条金币两个类别的销量呈现两极分化之势：溢价较高的黄金首饰消费大幅下降，溢价相对较低的金条及金币消费大幅上涨。金价高位巨幅波动使得黄金加工销售企业生产经营风险增大，批发零售企业进货减少，首饰加工企业加工量大幅下降。

2024 年上半年，地缘政治冲突持续，全球经济复苏乏力，通胀高企，单边主义、保护主义愈演愈烈，黄金避险保值功能重新受到重视，黄金价格强势上涨，不断刷新历史新高。6 月底，伦敦现货黄金定盘价为 2330.90 美元/盎司，较年初 2074.90 美元/盎司上涨 12.34%，上半年均价 2202.91 美元/盎司，较上一年同期 1931.54 美元/盎司上涨 14.05%。上海黄金交易所 Au9999 黄金 6 月末收盘价 549.88 元/克，较年初开盘价 480.80 元/克上涨 14.37%，上半年加权平均价格为 514.12 元/克，较上一年同期 432.09 元/克上涨 18.98%。

4.3 Miu Miu 零售额劲增 93%！推动 Prada 集团上半年营收同比增长 17%

【来源：华丽志 2024-07-30】

7 月 30 日港股收盘后，意大利奢侈品公司 Prada（普拉达）集团公布了 2024 上半年业绩数据：受全价销售及同比销量增长所带动，按固定汇率计算，集团净营收同比增长 17.4%至 25.5 亿欧元。由于汇率波动，按实际汇率计算，增长幅度减少 3.2 个百分点至 14.2%。（下文涨跌幅均按固定汇率计算）。

集团销售额同比增长 13.9%至 24.9 亿欧元，占集团营收的 97.6%；零售销售额同比增长 18.2%至 22.6 亿欧元，占集团总营收的 88.8%，其中，Prada 品牌及 Miu Miu 品牌的零售销售额分别增长 5.5%及 92.7%。

Prada 集团表示，今年上半年录得稳健表现，反映强大的品牌趋势及吸引力。Prada 及 Miu Miu 均录得高质量增长，有赖于独特的创意、活力，以及在日益复杂的行业及地缘政治动态中对公司策略的严格执行。

就品牌而言，Prada 品牌凭借其创意优势、高影响力的举措以及与受众的密切互动，继续保持良好趋势。出色业绩得益于均衡的类别组合：受新品与经典款持续支撑的皮具业务，而创意活力推动成衣及鞋履的发展。男装及女装秀大获成功，足证品牌美学标准的吸引力。与知名人士的合作促成了经典款 Galleria 手袋的大胆焕新演绎，以及再生尼龙系列活动的推出。

Miu Miu 透过广受赞誉的时装秀及引人入胜的活动，社群热情持续高涨，品牌继续大放异彩。该品牌所有类别均获得极为正面的商业反响，并透过全新的皮具用品宣传活动等极具影响力的传播举措，提升品

牌的吸引力。Miu Miu Upcycled 等特别项目及成功的合作，为品牌带来持续关注。此外，随着 Miu Miu 推出首届文学俱乐部「写作生活」(Writing Life) 及开启 Miu Miu 巡回夏日读本(Summer Reads)，Miu Miu 独到的理念继续促进当代文化讨论，并为全球社区带来灵感。

在零售层面，网络升级步伐加快，今年上半年完成了 36 个翻新及重置项目，印证集团对提升客户体验及支持零售执行的坚定承诺。开设 9 家店铺及关闭 22 家店铺后，集团于期末共有 593 家直营店铺。

就地区而言：集团于美洲以外的所有地区均实现双位增长，而在美洲录得进一步的轻微改善。亚太（包括中国，不包括日本）：虽然第二季度因比较基准较高导致增长放缓，且在该地区以外的消费有所增加，零售销售净额仍增加 12%。欧洲：在当地客户及游客消费的支持下实现持续、稳定的增长，零售销售净额增加 18.3%。美洲：零售销售净额增加 7%，第二季度出现进一步的连续轻微改善。日本：再度成为上半年度表现最佳的市场，在当地稳健需求及强劲旅游客流的支持下，零售销售净额增加 55%。日本于第二季度录得增速进一步加快。中东：零售销售净额录得稳健表现(+19.8%)，且第二季度增速加快。

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

