

纺织服装

社零数据点评

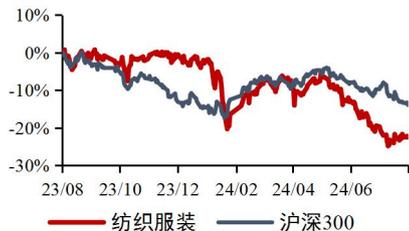
同步大市-A(维持)

7月国内消费市场延续偏弱表现，体育娱乐用品当月增速转正

2024年8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】PUMA 维持全年收入增长中单位数指引，华利/健盛发布 24H1 业绩-【山证纺服】行业周报 2024.8.11

【山证纺织服装】阿迪达斯披露 24Q2 季报，指引全年收入增长高单位数-【山证纺服】行业周报 2024.8.4

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：

➢ 8月15日，国家统计局公布2024年7月社零数据。

事件点评：

➢ **7月国内社零增速低于市场一致预期，6月消费者信心指数环比延续下降。**2024年7月，国内实现社零总额3.78万亿元，同比增长2.7%，环比提升0.7pct，表现低于市场一致预期（根据Wind，2024年7月社零当月同比增速预测平均值为+3.1%）。按消费类型分，2024年7月餐饮收入、商品零售同比增速分别为3.0%、2.7%。按经营单位所在地分，2024年7月城镇、乡村消费品零售额同比分别增长2.4%、4.6%。2024年6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、6月消费者信心指数分别为88.9、89.1、89.4、88.2、86.4、86.2，环比分别增长1.3、0.2、0.3、-1.2、-1.8、-0.2），国内消费信心表现偏弱。

➢ **线上渠道展现需求韧性，线下可选消费业态仍然承压。**线上渠道，2024年1-7月，商品零售额同比增长3.1%，实物商品网上零售额同比增长8.7%，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19.7%、6.3%、7.5%。线下渠道，按零售业态分，2024年1-7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5.2%、4.5%、2.0%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降3.8%、1.6%，侧重于可选消费业态的百货与品牌专卖店延续较弱表现。

➢ **7月体育娱乐用品增速由负转正，化妆品/金银珠宝/纺织服装延续承压态势。**2024年7月，限上化妆品同比下降6.1%，降幅较6月收窄8.5pct；限上金银珠宝同比下降10.4%，降幅较6月扩大6.7pct。2024年7月上金所AU9999均价为560.78元/克，同比涨幅23.4%，环比增长2.0%；限上纺织服装同比下降5.2%，降幅较6月扩大3.3pct，预计1-7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10.7%，增速由负转正。2024年1-7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0.3%/-1.0%/0.5%/11.1%。2024年1-7月，我国住宅新开工面积31684万平方米，同比下降23.7%，住宅销售面积45401万平方米，同比下降21.1%，住宅竣工面积21867万平方米，同比下降21.8%。2024年1-7月，地产相关消费品家具类社零同比增长2.0%，7月当月同比下降1.1%。

投资建议：

（一）建议关注后续国内消费需求企稳后，板块高股息率公司配置价值。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



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

极关注基本面稳健的高股息率公司配置价值。7月以来，纺织服装红利标的持续回调，8月开始低位震荡，主要为国内消费市场走弱带来市场对业绩的担忧。2024年1-7月，限上纺织服装类销售额同比增长0.5%，7月同比下降5.2%，单月增幅扩大。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。近期中游纺织制造商华利集团、健盛集团、伟星股份陆续公布2024H1业绩，其中华利集团、伟星股份上半年业绩超预期，健盛集团业绩符合预期。根据国际运动品牌披露的2024Q2业绩，销售收入展望稳中向好，部分品牌上调全年业绩指引。海外纺织服装库存及主要国际运动品牌目前库存处于健康状态。继续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1-7月体育娱乐用品销售额同比增长11.1%，7月单月增速由负转正，达到10.7%，预计当月开幕的巴黎奥运会对终端运动消费需求有一定提振。本周，361度公布2024H1业绩，公司上半年业绩及中期分红符合市场预期，短期经营层面看，8月中旬后终端零售流水环比改善。继续推荐安踏体育、波司登、361度，建议关注李宁。

（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%。7月金价环比继续增长，叠加行业传统淡季，金银珠宝单月社零降幅扩大。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。

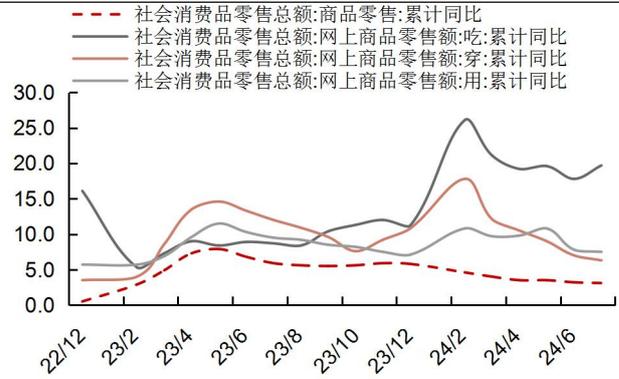
风险提示：国内终端消费表现不及预期；地产销售数据不及预期；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况



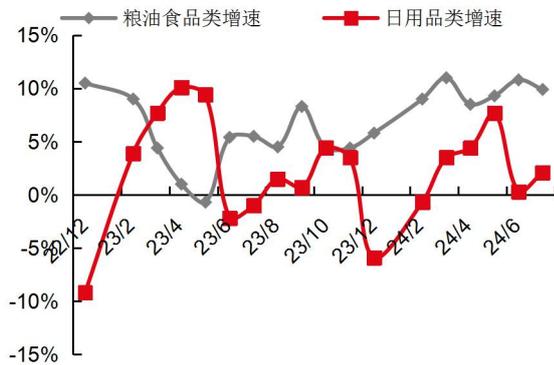
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：国内商品零售额增速及线上分品类增速（单位：%）



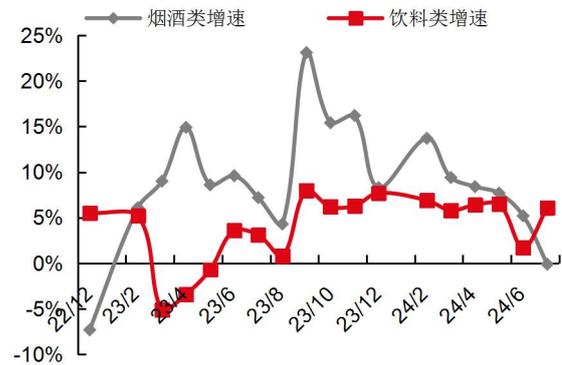
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 3：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

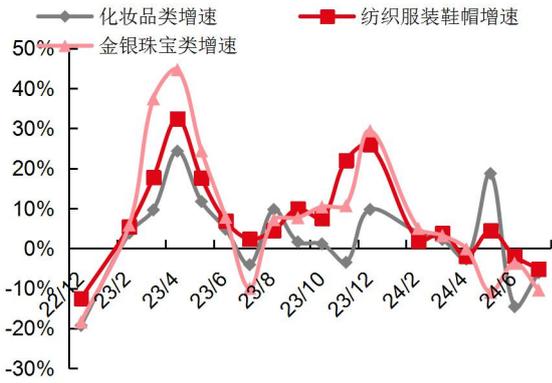
图 4：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



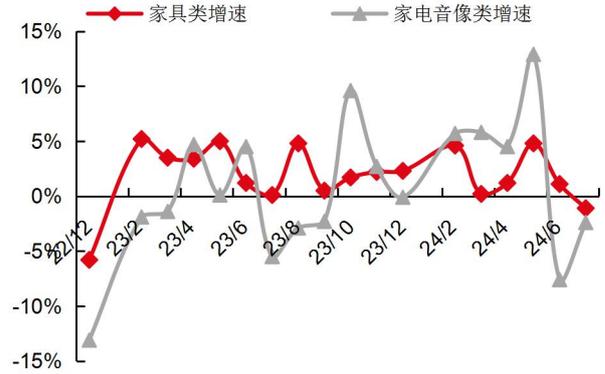
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：偏向**可选消费品**的典型限额以上品类增速

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金田路 3086 号大百汇广场 43 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

