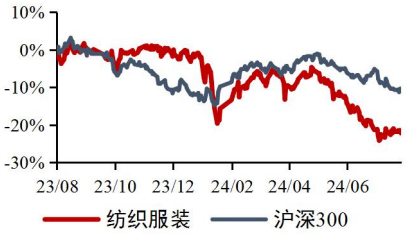
纺织服装

行业周报（20240811-20240817） 同步大市-A(维持)

裕元集团发布 2024H1 业绩，伟星股份 2024H1 业绩超预期

2024 年 8 月 19 日 行业研究/行业周报

纺织服装行业近一年市场表现



来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】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-【山证纺服】7 月社零数据点评 2024.8.15

【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

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

投资要点

本周观察：裕元集团披露 2024H1 业绩，产能利用率达到 90%

裕元集团公布 2024 年上半年业绩。2024H1，公司实现营业收入 40.15 亿美元，同比下降 3.4%，实现归母净利润 1.84 亿美元，同比增长 120.6%，其中制造业务实现归母净利润 1.55 亿美元，同比增长 177.5%。公司拟派中期股息 0.40 美元/股，派息率 45%。

制造业务驱动集团营收增长，鞋履出货量实现双位数增长。分业务板块看，2024H1，制造业务实现营收 26.34 亿美元，同比增长 2.4%，拆分量价看，鞋履出货量为 1.21 亿双，同比增长 9.9%，由于高基数与产品组合变化，平均售价为 19.98 美元，同比下降 7.8%。制造业务产能利用率为 90%，同比提升 15pct，产能利用率回升，带动毛利率同比提升 1.7pct 至 19.1%，归母净利润率同比提升 3.7pct 至 5.9%。2024H1，零售业务实现营收 13.81 亿美元，同比下降 12.7%，经营利润率 4.8%，同比提升 0.5pct。

运动户外鞋为制造业务第一大收入来源，中国大陆营收实现高速增长。制造业务按品类拆分，2024H1，运动鞋/户外鞋营收 20.75 亿美元，同比增长 0.5%，休闲鞋&运动凉鞋营收 3.36 亿美元，同比增长 6.6%，鞋底、配件及其它营收 2.23 亿美元，同比增长 14.6%。制造业务按区域拆分，2024H1，美国、欧洲、中国大陆、其它区域营收同比分别增长-0.9%、-2.0%、+21.5%、-0.9%，占比分别为 26.6%、25.9%、18.8%、28.7%。

印尼与越南为主要生产地，期末员工人数净增加万人以上。截至 2024H1 末，制造业务员工人数为 25.6 万人，较年初增加 1.37 万人，同比涨幅 1.3%。员工分布方面，截至 2023 年末，制造业务员工中，46%位于印尼、39%位于越南、10%位于中国大陆、5%位于其它地区。出货量区域分布方面，2024H1，印尼、越南、中国大陆、其它地区出货量占比为 53%、31%、12%、4%，同比增长 20.4%、-2.5%、10.4%、-4.2%。

➢ **行业动态：**

1) **8 月 13 日午间，在香港上市的中国男装品牌 —— 利郎 LILANZ（中国利郎有限公司，股份代码：HK1234）公布 2024 年中期业绩：**营收同比增长 7.3%至 16 亿元人民币，净利润同比增长 3.6%至 2.8 亿元人民币，再次实现营收和利润的“双增长”。值得一提的是，利郎集团今年上半年的营收超过了 2019 年上半年（15.4 亿元），创造了新的纪录。截至 2024 年 6 月底，主系列共有 2412 家门店，其中 38.5%（即 959 家）为代销经营，随着东北地区分销转 DTC 模式，直营店铺数量增长至 15 家。轻商务方面，直营店有 292 家，另有 5 家透过分销模式经营。整体而言，集团门店数量较去年底净增加 14 家。对于下半年的开店计划，集团表示将严格控制成本开支，并审慎调整开店计划，目标在 2024 年内净增加 50-100 家门店，所开的新店以购物商场店及奥特莱斯店为主。

2) **棉花市场近期波动明显。近期内外棉价均在大幅下挫之后维持震荡偏弱运行态势，**尽管在 USDA8 月月报发布之后，纽期短时应声回弹，但因缺乏明确利好支撑迅速回落，跌去大半涨幅，最终仍收于 70 美分以下。宏观因素的影响导致棉花期货主力合约普遍下跌，郑棉跌破万四关口。8 月 14 日，郑棉主力合约收于 13395 元/吨，跌 1.54%。当前棉纺行业形势复杂，棉价维持低位震荡趋势。市场普遍归因此轮棉花价格走弱的驱动来源是宏观情绪与产业的弱现实&弱预期的共振：外围宏观偏弱的情绪，全球主产棉国充足的供应，以及需求端的疲软预期，以及基本面偏弱情况下资

金的持续撤出，均给近期棉价走势蒙上了阴影。基于当前供需基本面并未出现实质性变化，棉花价格在短期内或将维持承压态势，尽管不排除阶段性反弹的可能，但趋势性反转或暂难实现。

3) **瑞士运动品牌 On（昂跑）公布了 2024 年第二季度及上半年业绩：**第二季度，On 净销售额同比增长 27.8%至 5.677 亿瑞士法郎（按固定汇率计增长 29.4%），再次创造了单季度的最高销售纪录，并推动上半年净销售额同比增长 24.4%至 10.759 亿瑞士法郎（按固定汇率计增长 29.3%）。值得一提的是，On 在过去 12 个月的净销售额超过了 20 亿瑞士法郎。On 表示，优异的绩反映了品牌跨地区和跨产品的多渠道战略的优势，其中亚太区和服装品类表现突出，销售额分别增长了 73.7%和 63.0%。展望未来，On 表示，基于对品牌的高需求，以及过去几个月品牌建设的重要时刻，On 重申了 2024 年全年的既定目标。其中包括：预计全年净销售额达到 22.6 亿瑞士法郎，按固定汇率计增速超过 30%，毛利率预计将达到 60%左右，调整后的 EBITDA 利润率将在 16.0-16.5%之间。

➢ 行情回顾（2024.08.12-2024.08.16）

本周纺织服饰板块跑输大盘、家居用品板块跑输大盘：本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.22%，SW 轻工制造板块下跌 2%，沪深 300 上涨 0.42%，纺织服饰板块落后大盘 1.64pct，轻工制造板块落后大盘 2.42pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 0.28%，SW 服装家纺下跌 1.24%，SW 饰品下跌 3.4%，SW 家居用品下跌 2.31%。截至 8 月 16 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 17.90 倍，为近三年的 18.54%分位；SW 服装家纺的 PE 为 14.04 倍，为近三年的 18.54%分位；SW 饰品的 PE 为 11.84 倍，为近三年的 0%分位；SW 家居用品的 PE 为 14.81 倍，为近三年的 1.32%分位。。

➢ 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。7 月以来，纺织服装红利标的持续回调，8 月至今开启低位震荡，主要为国内消费市场走弱带来市场对业绩、与派息稳定性的担忧。短期继续跟踪品牌终端流水的改善情况。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、报喜鸟等。

（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、伟星股份受益于行业订单整体性复苏及公司自身份额提升，上半年业绩超市场预期，健盛集团业绩符合预期。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。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。继续推荐华利集团、申洲国际、伟星股份，建议积极关注去库进度相对较慢、业绩弹性标的南山智尚、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，公司 8 月中旬后终端零售流水环比改善。李宁发布 2024H1 业绩，公司上半年营业收入稳健增长，毛利率同比改善，全渠道库存保持健康水平，考虑下半年至今零售流水表现低于公司预期，公司下调全年收入展望。我们继续推荐 361 度，同时建议关注安踏体育、波司登、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%。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：裕元集团披露 2024H1 业绩，产能利用率达到 90% **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 上半年营收利润双增长！中国利郎达成“多品牌”与“国际化”新里程碑 15

4.2 USDA8 月份全球棉花供需预测报告，宏观情绪与产业的弱现实，弱预期共振，棉花价格走弱 16

4.3 On 昂跑二季度销售创历史新高，以中国为主的亚太区劲增 73.7% 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 **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：裕元集团披露 2024H1 业绩，产能利用率达到 90%

裕元集团公布 2024 年上半年业绩。2024H1，公司实现营业收入 40.15 亿美元，同比下降 3.4%，实现归母净利润 1.84 亿美元，同比增长 120.6%，其中制造业务实现归母净利润 1.55 亿美元，同比增长 177.5%。公司拟派中期股息 0.40 美元/股，派息率 45%。

制造业务驱动集团营收增长，鞋履出货量实现双位数增长。分业务板块看，2024H1，制造业务实现营收 26.34 亿美元，同比增长 2.4%，拆分量价看，鞋履出货量为 1.21 亿双，同比增长 9.9%，由于高基数与产品组合变化，平均售价为 19.98 美元，同比下降 7.8%。制造业务产能利用率为 90%，同比提升 15pct，产能利用率回升，带动毛利率同比提升 1.7pct 至 19.1%，归母净利润率同比提升 3.7pct 至 5.9%。2024H1，零售业务实现营收 13.81 亿美元，同比下降 12.7%，经营利润率 4.8%，同比提升 0.5pct。

运动户外鞋为制造业务第一大收入来源，中国大陆营收实现高速增长。制造业务按品类拆分，2024H1，运动鞋/户外鞋营收 20.75 亿美元，同比增长 0.5%，休闲鞋&运动凉鞋营收 3.36 亿美元，同比增长 6.6%，鞋底、配件及其它营收 2.23 亿美元，同比增长 14.6%。制造业务按区域拆分，2024H1，美国、欧洲、中国大陆、其它区域营收同比分别增长-0.9%、-2.0%、+21.5%、-0.9%，占比分别为 26.6%、25.9%、18.8%、28.7%。

印尼与越南为主要生产地，期末员工人数净增加万人以上。截至 2024H1 末，制造业务员工人数为 25.6 万人，较年初增加 1.37 万人，同比涨幅 1.3%。员工分布方面，截至 2023 年末，制造业务员工中，46%位于印尼、39%位于越南、10%位于中国大陆、5%位于其它地区。出货量区域分布方面，2024H1，印尼、越南、中国大陆、其它地区出货量占比为 53%、31%、12%、4%，同比增长 20.4%、-2.5%、10.4%、-4.2%。

2.本周行情回顾

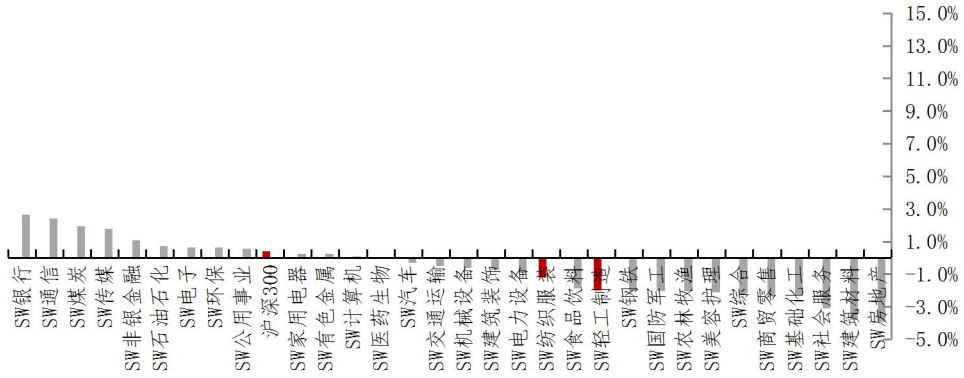
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 1.22%，SW 轻工制造板块下跌 2%，沪深 300 上涨 0.42%，纺织服饰板块落后大盘 1.64pct，轻工制造板块落后大盘 2.42pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 0.28%，SW 服装家纺下跌 1.24%，SW 饰品下跌 3.4%。

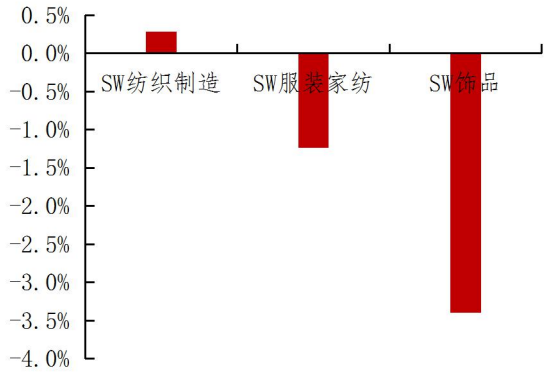
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 2.6%，SW 文娱用品下跌 0.44%，SW 家居用品下跌 2.31%，SW 包装印刷下跌 1.58%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



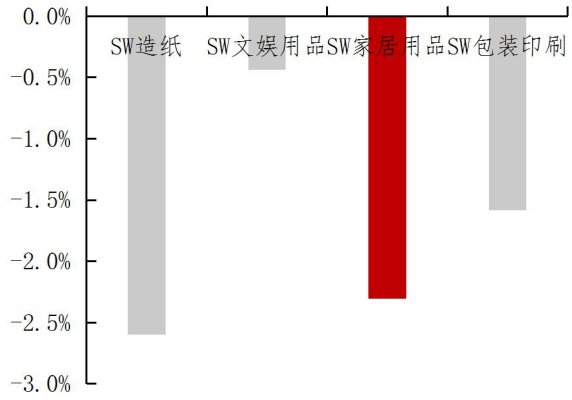
资料来源：Wind，山西证券研究所

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

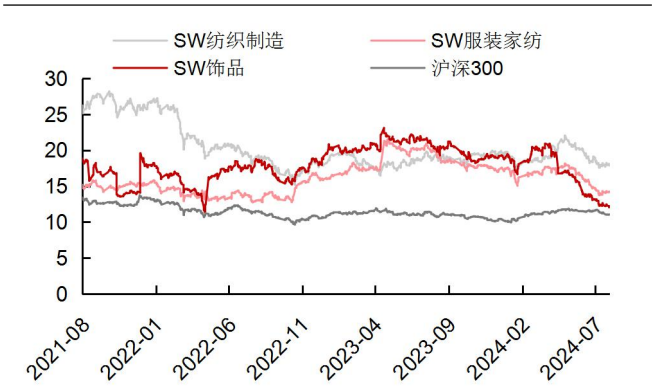
2.2 板块估值

截至 8 月 16 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 17.90 倍，为近三年的 18.54%分位；SW 服装家纺的 PE 为 14.04 倍，为近三年的 18.54%分位；SW 饰品的 PE 为 11.84 倍，为近三年的 0%分位。

截至 8 月 16 日，SW 家居用品的 PE 为 14.81 倍，为近三年的 1.32%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：探路者（+15.49%）、安正时尚（+14.19%）、日播时尚（+11.83%）、夜光明（+8.06%）、恒辉安防（+5.32%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：棒杰股份（-18.42%）、深中华 A（-11.89%）、美尔雅（-11.53%）、莱绅通灵（-9.06%）、富安娜（-7.23%）。

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）
300005.SZ	探路者	15.49	5.22
603839.SH	安正时尚	14.19	5.23
603196.SH	日播时尚	11.83	7.56
873527.BJ	夜光明	8.06	7.37
300952.SZ	恒辉安防	5.32	18.22

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）
002634.SZ	棒杰股份	-18.42	2.79
000017.SZ	深中华 A	-11.89	5.41
600107.SH	美尔雅	-11.53	3.30
603900.SH	莱绅通灵	-9.06	5.42
002327.SZ	富安娜	-7.23	7.96

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：永艺股份（+2.65%）、天振股份（+2.41%）、德艺文创（+2.3%）、张小泉（+2.14%）、雅艺科技（+1.74%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：亚振家居（-14.69%）、森鹰窗业（-13.88%）、力诺特玻（-11.7%）、志邦家居（-9.82%）、尚品宅配（-6.78%）。

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）
603600.SH	永艺股份	2.65	9.28
301356.SZ	天振股份	2.41	12.32
300640.SZ	德艺文创	2.30	4.00
301055.SZ	张小泉	2.14	12.86
301113.SZ	雅艺科技	1.74	19.93

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）
603389.SH	亚振家居	-14.69	5.40
301227.SZ	森鹰窗业	-13.88	14.89
301188.SZ	力诺特玻	-11.70	11.92
603801.SH	志邦家居	-9.82	10.28
300616.SZ	尚品宅配	-6.78	10.04

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 16 日，中国棉花 328 价格指数为 14720 元/吨，环比下降 0.1%，截至 8 月 15 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 13779 元/吨，环比下降 0.9%。

2） 金价：截至 8 月 16 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 566.14 元/克，环比增长 0.9%。

- 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。

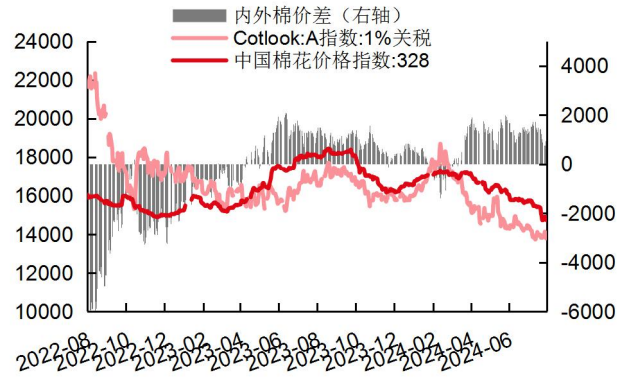
2） 皮革：截至 7 月 26 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.02。

3） 海绵：截至 8 月 16 日，华东地区 TDI 主流价格为 14000 元/吨，环比增长 1.5%；华东地区纯 MDI 主流价格为 19200 元/吨，环比增长-0.7%、1.1%。

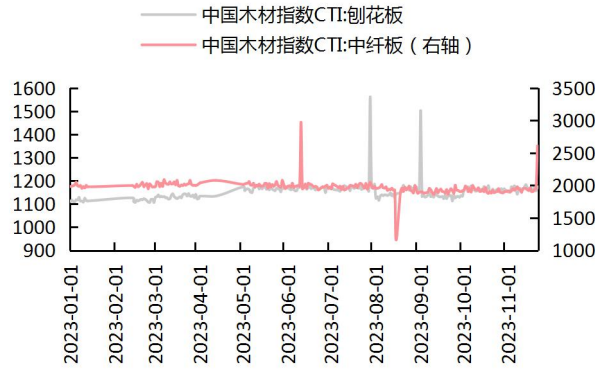
- 汇率：截至 8 月 16 日，美元兑人民币（中间价）为 7.1464，环比增长 0.02%。

图 6：棉花价格（元/吨）

图 7：中纤板、刨花板价格走势

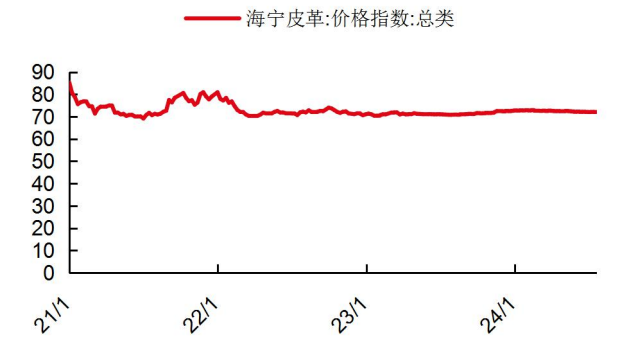


资料来源：Wind，山西证券研究所



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）

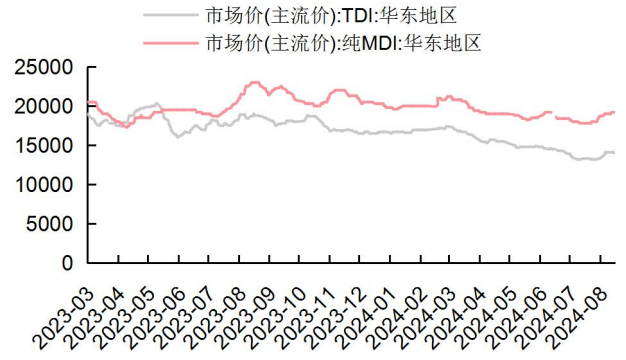
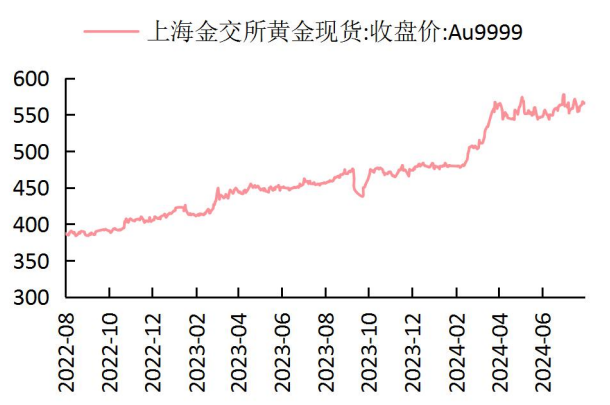


图 11：金价走势（单位：元/克）



资料来源：Wind，山西证券研究所

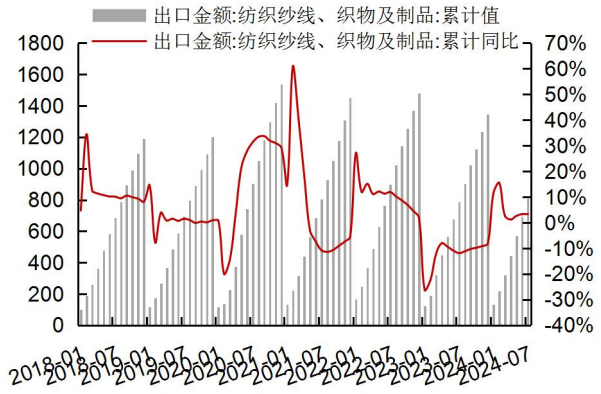
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：2024 年 1-7 月，我国纺织品、服装及衣着附件出口金额分别为 808.56、889.83 亿美元，同比增长 3.3%、-0.8%。

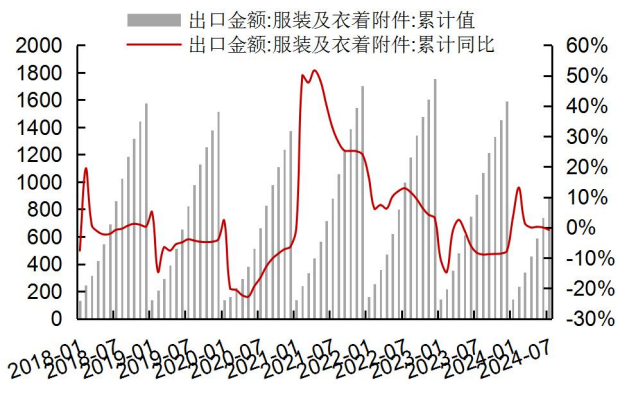
家具及其零件：2024 年 1-7 月，家具及其零件出口 400.67 亿美元，同比增长 10.10%。

图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比



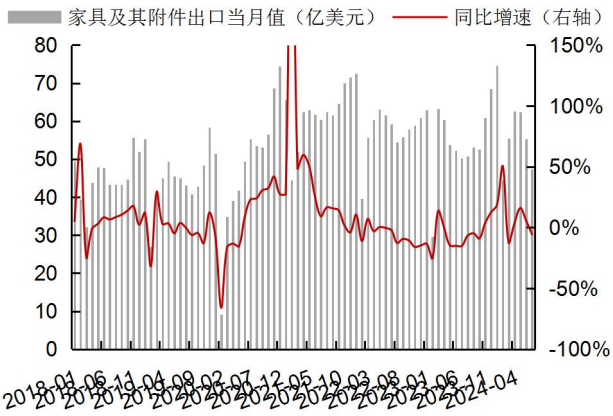
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



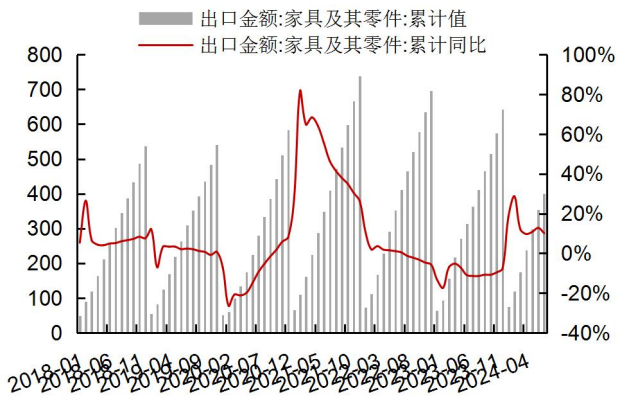
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

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

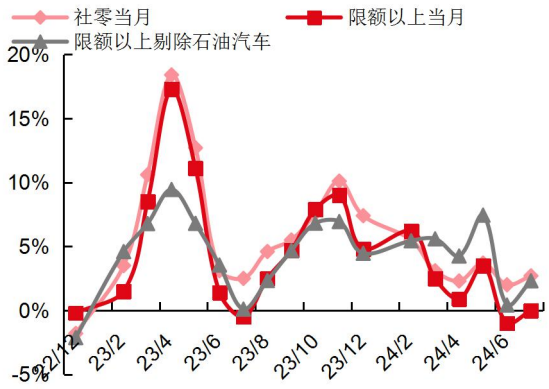
3.3 社零数据

2024 年 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。

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。

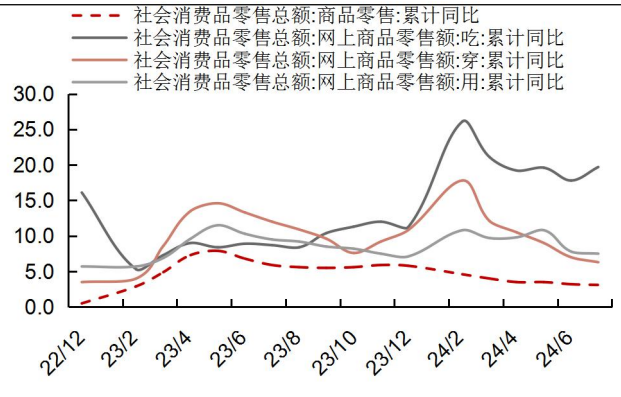
2024 年 7 月，限上化妆品同比下降 6.1%，降幅较 6 月收窄 8.5pct；限上金银珠宝同比下降 10.4%，降幅较 6 月扩大 6.7pct。2024 年 7 月上金所 AU9999 均价为 560.78 元/克，同比涨幅 23.4%，环比增长 2.0%；限上纺织服装同比下降 5.2%，降幅较 6 月扩大 3.3pct，预计 1-7 月线上渠道增速表现优于线下渠道；限上体育/娱乐用品同比增长 10.7%，增速由负转正。2024 年 1-7 月，限上化妆品/金银珠宝/纺织服装/体育娱乐用品累计增速分别为 0.3%/-1.0%/0.5%/11.1%。

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

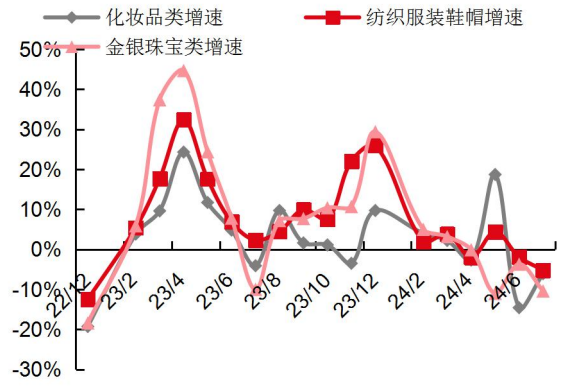
图 17：国内实物商品线上线下增速估计



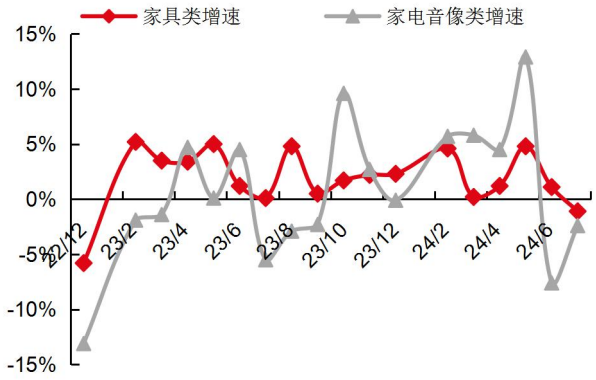
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

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



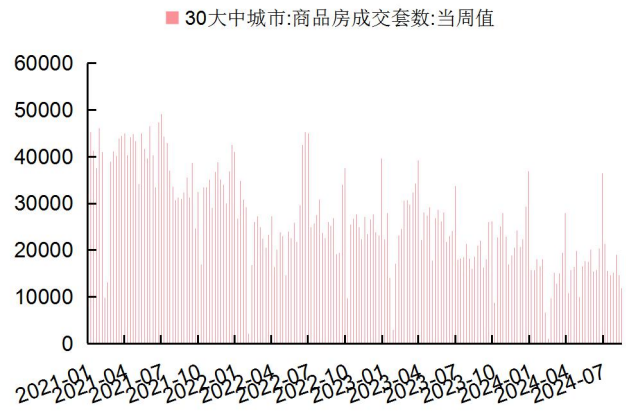
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2024 年 8 月 11 日-2024 年 8 月 17 日)，30 大中城市商品房成交 13125 套、成交面积 139.13 万平方米，较上周环比分别下降 10.43%、6.40%。2024 年至今（截至 8 月 17 日），30 大中城市商品房成交 536445 套、成交面积 5868.65 万平方米，同比下降 32.1%、34.2%。

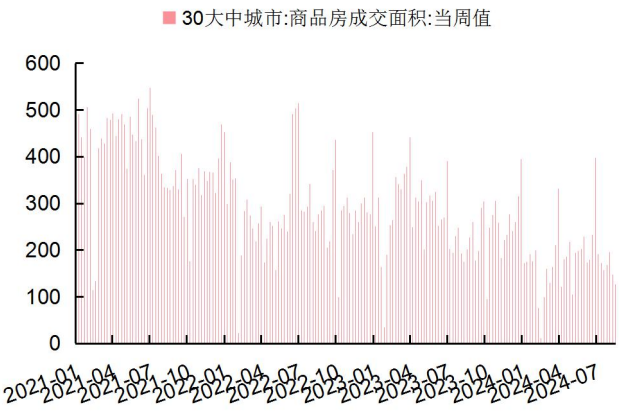
2024 年 1-7 月，我国住宅新开工面积 31684 万平方米，同比下降 23.7%，住宅销售面积 45401 万平方米，同比下降 21.1%，住宅竣工面积 21867 万平方米，同比下降 21.8%。

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

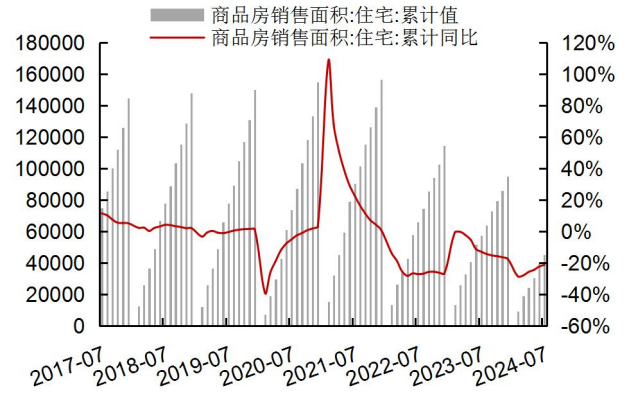
图 21：30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）



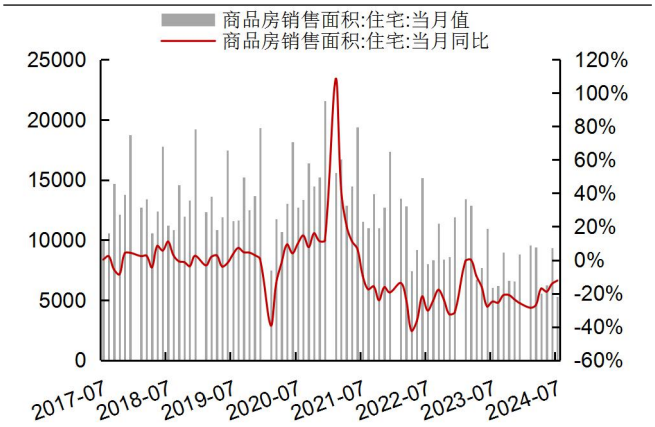
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

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

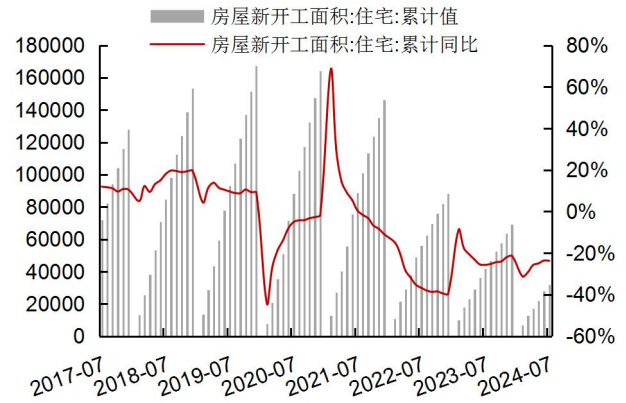


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



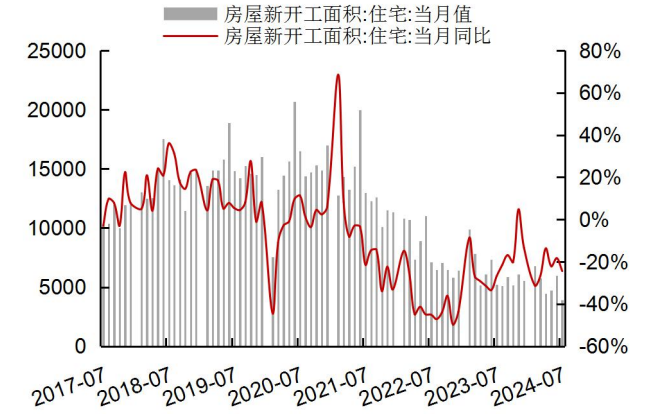
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

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

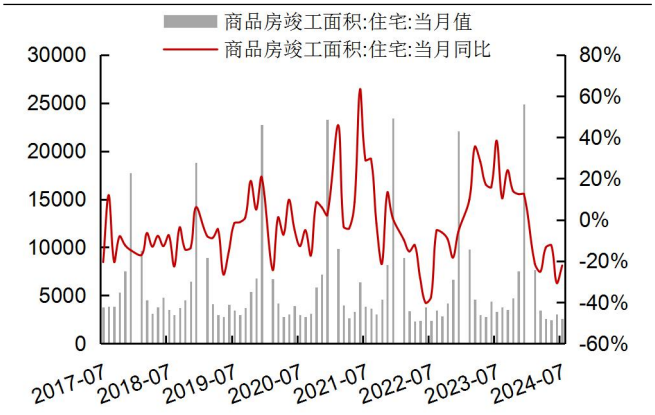
图 25：商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 26：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比

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 上半年营收利润双增长！中国利郎达成“多品牌”与“国际化”新里程碑

【来源：华丽志 2024-08-13】

8 月 13 日午间，在香港上市的中国男装品牌 —— 利郎 LILANZ（中国利郎有限公司，股份代码：HK1234）公布 2024 年中期业绩：营收同比增长 7.3%至 16 亿元人民币，净利润同比增长 3.6%至 2.8 亿元人民币，再次实现营收和利润的“双增长”。

值得一提的是，利郎集团今年上半年的营收超过了 2019 年上半年（15.4 亿元），创造了新的纪录。面对市场环境的不断演变与消费者需求的日益多样化，利郎集团持续增长的背后，来自于其“稳扎稳打”的打法，逐步提高 DTC（直面消费者）模式占比，加强对品牌的控制。

特别值得关注的是，利郎集团的“多品牌、国际化”战略迈出重要一步：今年 8 月份已与合作伙伴签订合资协议，获得了全球知名高尔夫服装品牌 MUNSINGWEAR（万星威）的中国市场经营权，并预计在下一年度正式推出 MUNSINGWEAR 品牌的产品。另外，集团已经在马来西亚注册新公司，正筹备在马来西亚开设海外首家门店。利郎集团更年轻、更国际化、对于品牌控制力更强的全新形象已经呈现在世人眼前。

目前，利郎公司旗下有两个品牌系列：LILANZ 主系列和 LESS IS MORE 青年商务系列（以下简称“青年商务系列”或“轻商务”）。其中，主系列主要针对 25 至 45 岁的消费者，在传统的三四线城市深受欢迎，并将逐步在一二线市场增加布局；青年商务系列针对一二线城市的市场，主打 20 至 30 岁的都市青年。

根据财报，在门店运营和新零售的带动下，青年商务系列延续了去年第四季度的增长势头，报告期内营收同比增长 17.3%至 3.877 亿元，对集团的贡献由去年同期的 22.2%提高至 24.2%。主系列实现 4.5%的增长至 12.124 亿元。

利郎集团也从产品、渠道、品牌形象等多维度创新，以回应新时代消费群的个性化要求以及对性价比的偏好。例如在报告期内推出「SMART 精英系列西服」产品，展现中国利郎品牌的简约理念，在设计上以精致细节为亮点，吸引 Z 世代消费者的目光，配合社交媒体平台上的精准推广，赢得用户的高度好评。

集团计划于下半年秋季推出环保系列电商特别版产品以及爆款极致单品，在满足消费者对环保与时尚双重追求的同时，集团新零售业务的目标是全年实现 30%以上的增长。此外，集团计划于 2024 年内完成 400 家门店的第七代装修工程。通过具有科技感的清爽视觉效果、年轻时尚的装修风格，同时提升空间布局，使“简约男装”的品牌形象更加深入人心。

从 2020 年开始，利郎集团就开始进行销售渠道的改革：青年商务系列和集团的电商平台于 2020 年和 2021 年先后转为自营，LILANZ 主系列于 2021 年引入代销模式。到 2023 年，集团历时三年的渠道改革工作基本完成，利郎由此形成了四大销售渠道：主系列的分销及代销模式、青年商务系列的自营模式、自营的电商平台。2023 年四大渠道均实现盈利，并成功提升店效及盈利能力，证明了利郎在渠道改革中的掌控力。

从今年上半年开始，利郎集团开启了新一轮的渠道调整：集团决定在黑龙江省率先推行主系列的 DTC 模式（集团直营店与二级分销商店混合营运），取代过去由一级分销商的经营模式，计划以回购库存及支付补偿金的方式，在辽宁和吉林两省推行 DTC 模式。集团表示，精简渠道架构将大幅增强主系列在该地区的门店营运效率与货品管理能力。同时，借助集团先进的数字化营运体系和从生产至零售的全链条价值整合优势，将会为消费者带来更高质价比的产品和更卓越的购物体验。这些举措将有助于集团在东北地区的健康增长，从长期看为集团做出更大的贡献。

而此轮渠道调整的出发点是青年商务系列的显著业绩。作为集团零售业务的先行者，经过多年的培育，青年商务系列为集团积累了宝贵的直营经验。集团进一步表示，加大 DTC 模式的比重，不仅是应对市场变化的重要举措，更是实现品牌可持续发展的关键步骤。截至 2024 年 6 月底，主系列共有 2412 家门店，其中 38.5%（即 959 家）为代销经营，随着东北地区分销转 DTC 模式，直营店铺数量增长至 15 家。轻商务方面，直营店有 292 家，另有 5 家透过分销模式经营。整体而言，集团门店数量较去年底净增加 14 家。对于下半年的开店计划，集团表示将严格控制成本开支，并审慎调整开店计划，目标在 2024 年内净增加 50-100 家门店，所开的新店以购物商场店及奥特莱斯店为主。

4.2 USDA8 月份全球棉花供需预测报告，宏观情绪与产业的弱现实，弱预期共振，棉花价格走弱

【来源：全球纺织网 2024-08-15】

棉花市场近期波动明显。近期内外棉价均在大幅下挫之后维持震荡偏弱运行态势，尽管在 USDA8 月月报发布之后，纽期短时应声回弹，但因缺乏明确利好支撑迅速回落，跌去大半涨幅，最终仍收于 70 美分以下。宏观因素的影响导致棉花期货主力合约普遍下跌，郑棉跌破万四关口。8 月 14 日，郑棉主力合约收于 13395 元/吨，跌 1.54%。

USDA8 月供需报告发布

从棉花价格预期来看，USDA 产销报告对全球棉花总产量、消费和期末库存进行了调整。

据美国农业部（USDA）最新发布的 8 月份全球棉花供需预测报告，2023/24 年度全球棉花产量预期环比略有调减，消费量环比小幅调减，进出口贸易量环比小幅调增，期末库存因 USDA 对中国历史数据调减，环比明显减少。2024/25 年度供需预测中，全球棉花总产环比调减，但仍维持近五年高位，消费量环比小幅调减，贸易量环比调减，受期初库存减少以及产量减少的影响，新年度期末库存预期环比明显减少。

2023/24 年度：全球棉花总产预期 2475.4 万吨，环比调减 2.6 万吨，减幅 0.1%；全球消费量预期 2446.2 万吨，环比调减 20.4 万吨，减幅 0.8%；出口量预期 973.9 万吨，环比调增 11.3 万吨，增幅 1.2%。全球期末库存因历史数据调整减至 1649.8 万吨，环比减少 77.0 万吨，减幅 4.5%。

2024/25 年度：新年度全球棉花总产预期 2561.2 万吨，环比调减 55.6 万吨，减幅 2.1%；全球消费量预期 2530.2 万吨，环比调减 21.4 万吨，减幅 0.8%；出口量 948.0 万吨，环比调减 22.9 万吨，减幅 2.4%；全球期末库存 1689.7 万吨，环比调减 109.3 万吨，减幅 6.1%。

USDA 月报数据显示，中国 2024/25 年度期末库存预期环比减少 84.4 万吨，主要原因 USDA 对自 2015/16 年度以来的产量进行调整，并且增加了 2021/22 年度的损耗。USDA 表示，尽管本月库存数据有所修订，但中国 2024/25 年度的期末库存仍高达 806.8 万吨，占到全球期末库存的近一半（约 47.7%）。

新棉预期方面，美国、印度、巴基斯坦等主产国的情况各有不同。

供应端方面，虽然全球棉花产区总体稳定，但美国密西西比流域干旱等问题增加了风险，部分国家的种植面积也有所下降。

需求端，下游纺织市场交投清淡，开机率下滑，订单不足，纯棉纱市场成交重心持续下跌。尽管临近传统旺季，下游需求仍未明显改善。

澳大利亚新棉采摘已经结束，当地 110 万吨的总产预期与 USDA109 万吨较为接近。在美棉上市前的空窗期，巴西棉和澳棉会对全球市场形成充沛供应。整体来看，全球棉花市场供应较为充裕，但后续或因突发天气导致产量调减，进而引发市场波动。

需求难见大幅好转 供需格局整体或将持续宽松

终端消费方面，全球棉纺产业链主动去库存接近尾声，但美国服装批发库存水平偏低，而零售仍在高位，东南亚服装出口增幅不明显。

从终端需求情况来看，2024 年 6 月美国批发商服装及服装面料销售额为 127.9 亿美元，同比增加 2.73%，环比减少 0.94%。棉制品进口量为 14.2 亿平方米，同比增加 6.54%，环比增加 1.4%。进口金额为 36.08 亿美元，同比减少 2.09%，环比增加 4%。2024 年 1-6 月，美国棉制品累计进口量 81.4 亿平方米，同

比增加 6.45%。目前来看美国服装零售需求表现有所修复，但其补库的持续性与后续降息对需求的影响仍需关注。从需求端来看，欧美终端需求的持续性仍待观察，主要纺服出口国后续棉花需求的落地，同样也充满着不确定性。

宏观层面，全球政治经济形势的不确定性对商品市场的影响不容忽视。美国政治局势和全球降息预期等因素为棉纺行业增添了不确定性，特别是美国大选为未来中美贸易关税问题带来了变数。上周一，由于前期美国非农就业数据引发市场对美国经济衰退的担忧，导致宏观情绪偏弱，全球主要股指大幅下挫，在此宏观利空之下内外棉价也携手下行。而在美国大选年，新一届政府若在贸易政策上采取更为保守或保护主义的立场，中国的出口订单需求或受到抑制，进口棉需求或将受到显着的负面影响。中美关系的复杂性决定了美国对华贸易政策的不确定性，若进一步发展为贸易摩擦，市场信心也会受到打压，进而对棉价走势产生不利影响。

综合来看，当前棉纺行业形势复杂，棉价维持低位震荡趋势。市场普遍归因此轮棉花价格走弱的驱动来源是宏观情绪与产业的弱现实&弱预期的共振：外围宏观偏弱的情绪，全球主产棉国充足的供应，以及需求端的疲软预期，以及基本面偏弱情况下资金的持续撤出，均给近期棉价走势蒙上了阴影。基于当前供需基本面并未出现实质性变化，棉花价格在短期内或将维持承压态势，尽管不排除阶段性反弹的可能，但趋势性反转或暂难实现。

未来，随着秋冬传统旺季的到来和美联储政策的变化，行业发展仍有变数。企业需不断创新，提升竞争力，以适应市场的起伏。同时，加强对各主产国棉花产量和下游需求的监测，合理调整生产和销售策略，将是企业在这一充满变数的市场环境中立足的关键。

4.3 On 昂跑二季度销售创历史新高，以中国为主的亚太区劲增 73.7%

【来源：华丽志 2024-08-14】

当地时间 8 月 13 日开盘前，瑞士运动品牌 On（昂跑）公布了 2024 年第二季度及上半年业绩：第二季度，On 净销售额同比增长 27.8%至 5.677 亿瑞士法郎（按固定汇率计增长 29.4%），再次创造了单季度的最高销售纪录，并推动上半年净销售额同比增长 24.4%至 10.759 亿瑞士法郎（按固定汇率计增长 29.3%）。值得一提的是，On 在过去 12 个月的净销售额超过了 20 亿瑞士法郎。On 表示，优异的绩反映了品牌跨地区和跨产品的多渠道战略的优势，其中亚太区和服装品类表现突出，销售额分别增长了 73.7%和 63.0%。

以中国市场为主的亚太地区销售额同比大涨 73.7%至 5920 万瑞士法郎，增幅远超美洲（+24.8%）、欧洲、中东及非洲（+21.8%），对品牌的贡献度提高至 10.4%，而去年同期这一数字为 7.7%。

在财报发布后的电话会议上，On 的联合首席执行官兼首席财务官 Martin Hoffmann 坦言，亚太地区的增长来自于中国市场持续强劲的发展势头，日本门店每天都会排起的长队，以及在印度尼西亚、菲律宾等新兴市场创下的销售记录。此外，就在几周前，我们在中国香港开设了该地区第一家门店，该店的表现超过了我们的预期。目前在亚太市场，我们的产品明显供不应求。”

“过去一年，我们在中国市场拓展了 25 家新店，在中国之外拓展了 12 家新店。我们看到，我们在中国开设的门店可以满足当地的需求。”

On 联合创始人兼执行联席董事长 David Allemann 表示，今年夏天，我们信心十足，对 On 的发展轨迹感到非常兴奋。在过去的几个月里，我们推出了一些重要的长期举措，如与电影明星 Zendaya 达成的多年合作关系、LightSpray™ 技术等突破性创新，以及我们迄今为止最大的零售店——巴黎店的开业。 这些重要的里程碑是我们的口号 “Dream On”的成果，我们致力于追求最大胆的梦想，以实现以创新为主导的长期成功。

Martin Hoffmann 补充称，过去几周和几个月里，On 充满了激动人心的品牌时刻，很明显，我们已经为 On 未来的发展奠定了基础。这些时刻的到来要归功于整个团队的奉献和激情。最近的积极反馈和报道激发了我们的雄心壮志，我们将继续创新，为全球粉丝提供卓越的产品和体验。我们非常高兴地看到，On 品牌在各个渠道、地区和产品上都保持着强劲的发展势头，2024 年上半年的强劲业绩就是最好的证明。

展望未来，On 表示，基于对品牌的高需求，以及过去几个月品牌建设的重要时刻，On 重申了 2024 年全年的既定目标。其中包括：预计全年净销售额达到 22.6 亿瑞士法郎，按固定汇率计增速超过 30%，毛利率预计将达到 60%左右，调整后的 EBITDA 利润率将在 16.0-16.5%之间。此外，On 表示，未来几个月的重点将放在成功推进品牌在美国的仓库自动化项目上，以期在中期内扩大 On 在北美的分销能力。

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

深圳
广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

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

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