

纺织服装

社零数据点评

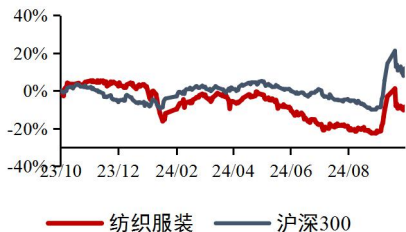
同步大市-A(维持)

9月国内社零增速超市场预期，可选消费品类降幅收窄

2024年10月20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】迅销公布 FY2024 业绩, 预计 FY2025 收入同比增长 9.5%【山证纺服】行业周报 2024.10.14

【山证纺织服装】361 度正式宣布成为第 20 届亚运会官方合作伙伴-【山证纺服】行业周报 2024.9.23

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：

➢ 10月18日，国家统计局公布2024年9月社零数据。

事件点评：

➢ **9月国内社零同比增长3.2%，增速超市场预期。**2024年9月，国内实现社零总额4.11万亿元，同比增长3.2%，环比提升1.1pct，表现优于市场一致预期（根据Wind，2024年9月社零当月同比增速预测平均值为+2.3%）。按消费类型分，2024年9月餐饮收入、商品零售同比增速分别为3.1%、3.3%。年初以来，我国消费者信心指数由1季度的持续提升转为2季度开始的连续五个月持续下降，最新8月是85.8，环比下滑0.2。

➢ **分渠道来看，线上渠道表现继续优于商品零售大盘，各电商平台已陆续开启“双十一”大促。**线上渠道，2024年1-9月，商品零售额同比增长3.0%，实物商品网上零售额同比增长7.9%，表现好于商品零售整体；实物商品网上零售额中，吃类、穿类和用类商品同比分别增长17.8%、4.1%、7.2%。目前，各大电商平台已陆续开启“双十一”大促活动，抖音率先发布“抖音商城双11好物节”抢先期（10.8-10.17日）战报，服饰鞋包、珠宝潮奢、家居家电为成交额最高的三大品类，此外，抢先期内，货架场成交额同比增长93%，订单量同比增长72%。线下渠道，按零售业态分，2024年1-9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4.7%、4.0%、2.4%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降3.3%、1.7%。

➢ **分品类来看，9月可选消费品类降幅环比收窄，1-9月体育娱乐用品累计增长约两位数。**2024年9月，限上化妆品同比下降4.5%，降幅收窄1.6pct；限上金银珠宝同比下降7.8%，降幅收窄4.2pct，其中上金所AU9999收盘价均价同比涨幅为24.3%，环比涨幅为2.5%；限上纺织服装同比下降0.4%，降幅收窄1.2pct，预计1-9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6.2%，增速环比提升3.0pct。2024年1-9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%/-3.1%/0.2%/9.7%。根据中华全国商业信息中心的监测数据，9月50家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额同比下降5.8%，降幅环比收窄3.0pct；其中，粮油食品类、日用品类零售额小幅下降，家用电器类零售额大幅增长15.6%，服装类、化妆品类和金银珠宝类零售额均为两位数下降。根据青眼情报，2024年1-9月，淘天、京东、抖音、快手平台美妆类目（护肤、彩妆香水、身体护理&清洁、洗发护发）总GMV同比增长3.49%。10月14日晚八点，淘宝天猫正式开启双11大促，李佳琦双11预售首场直播于10月14日8点开播，直播间共上架391个为美妆商品，涉及144个品牌。其中国产品牌



52 个，占比 36.11%，按照商品最低到手价和商品实时显示的预定件数来估算（件数如页面显示售已预定 10 万+，则按 10 万件计算），本场直播中 GMV 超过千万的产品数量达到了 259 件，与去年相比增长了 21.6%；同时，GMV 过亿的品牌数量也达到了 21 个，实现了 16.7% 的增长。

**投资建议：**

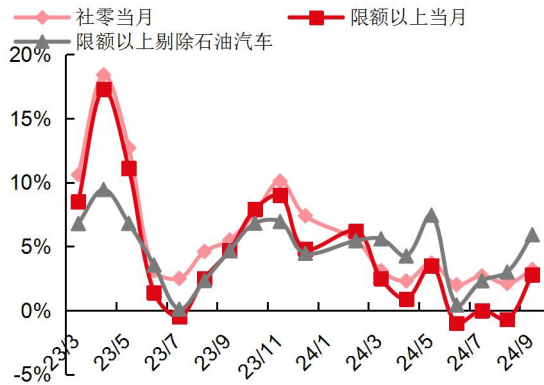
**（一）纺织制造板块：**海外纺织服装库存处于健康水平，国际服饰品牌对后续销售展望偏乐观，其中，迅销集团、阿迪达斯预计 2025 财年、2024 自然年营收同比增长约双位数。我们预计纺织制造企业 3 季度业绩延续靓丽增长，业绩确定性较强。中长期维度，持续推荐下游客户成长性优、新客户持续放量的华利集团；伴随越南生产基地投产、客户份额提升逻辑清晰的伟星股份；凭借面料成衣垂直一体化生产优势，不断加深与核心客户合作的申洲国际。此外，考虑估值水平及业绩弹性，建议关注健盛集团、浙江自然、南山智尚。

**（二）运动服饰板块：**2024 年 1-9 月，国内体育娱乐用品社零同比增长 9.7%，9 月单月同比增长 6.2%，增速环比提升。运动服饰在今年国内消费环境较为承压的背景下，不断展现需求韧性。我们预计 3 季度国内运动服饰品牌公司零售折扣保持稳定，渠道库存可控，终端零售流水稳健增长，其中大众运动服饰 361 度品牌终端销售表现更优。此外，预计羽绒服龙头波司登在十一黄金周期间，销售实现开门红。推荐具备多品牌矩阵、经营稳健的安踏体育，零售流水表现领先同行的大众运动服饰品牌 361 度，产品持续创新、单店经营稳健的波司登。

**（三）黄金珠宝板块：**2024 年 9 月，金银珠宝社零单月降幅环比收窄。我们预计黄金珠宝终端销售 3 季度延续承压态势，9 月及十一黄金周期间终端销售环比有一定程度改善。短期继续跟踪金价变化及终端黄金珠宝销售情况，重点关注年末传统黄金珠宝公司旺季动销情况。推荐下半年至今终端销售表现持续靓丽的老铺黄金，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，建议关注潮宏基、老凤祥、菜百股份、周大生。

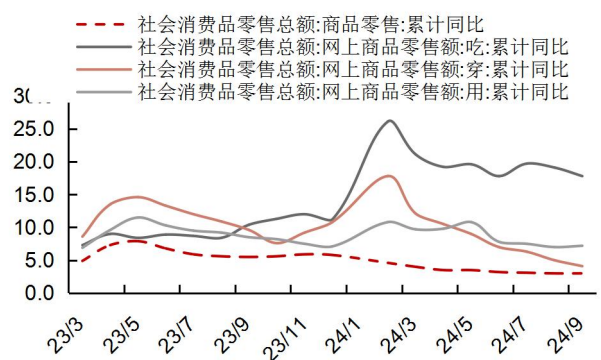
**风险提示：**国内终端消费表现不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况



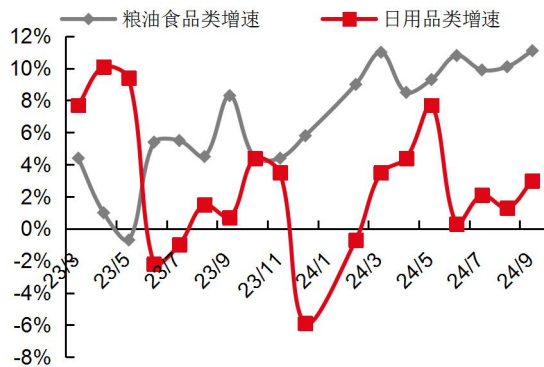
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：国内商品零售额增速及线上分品类增速（单位：%）



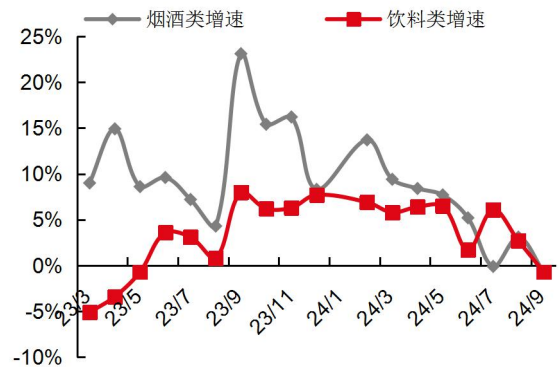
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 3：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



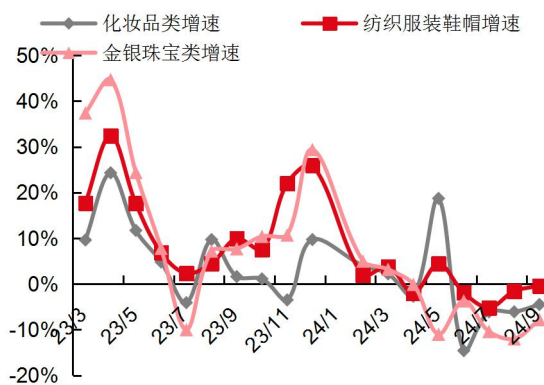
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 4：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



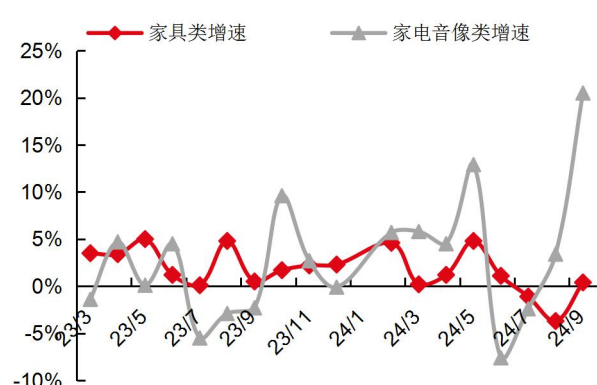
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：偏向**可选消费品**的典型限额以上品类增速



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

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

