

纺织服装

行业周报（20241117-20241123）

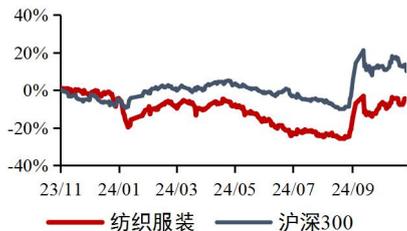
同步大市-A(维持)

Amer 披露 2024Q3 业绩，大中华区营收增速环比继续提升

2024 年 11 月 25 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：Amer 披露 2024Q3 业绩，大中华区营收增速环比继续提升

Amer2024Q3 收入同比增长 17%，大中华区营收增速逐季提升。2024Q3，营收同比增长 17%至 13.54 亿美，剔除汇率影响，同比增长 17%。分板块看，2024Q3，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet 汇率中性下营收同比增长 33%、7%、11%。分渠道看，2024Q3，DTC、批发渠道营收为 4.80、8.74 亿美元，同比增长 41%、8%。分区域看，EMEA、Americas、大中华区、APAC 营收为 4.29、4.88、3.13、1.25 亿美元，同比增长 4%、7%、56%、47%，大中华区季度营收增速环比继续提升。

Amer2024Q3 销售毛利率同比提升，经调整净利润同比大幅增长。盈利能力方面，2024Q3，经调整毛利率同比提升 4.1pct 至 55.5%，主因品牌及渠道组合优化。SG&A 占营收比重同比提升 2.1pct 至 42.3%。2024Q3，公司实现经调整经营利润 1.95 亿美元，同比增长 46%，经调整经营利润率同比提升 2.8pct 至 14.4%，实现经调整净利润 7100 万美元，同比增长 651%。截至 2024Q3 末，存货同比增长 12%，存货水平处于健康状态。

Technical Apparel 业务，2024Q3，营收同比增长 34%至 5.20 亿美元，主要受益于大中华区和亚太区增速领跑，以及鞋履产品与女性产品表现优异。OPM 同比提升 3.7pct 至 20.0%，截至 2024Q3 末，Arc'teryx 门店为 169 家，本季度净开门店 9 家。**Outdoor Performance 业务**，2024Q3，营收同比增长 8%至 5.34 亿美元，OPM 同比下滑 0.4pct 至 17.5%。**Ball&Racquet 业务**，2024Q3，营收同比增长 11%至 3.00 亿美元，OPM 同比提升 6.0pct 至 6.9%。

展望 2024 年：预计收入同比增长 16%-17%（此前预计为同比增长 15%-17%），毛利率 55.3%-55.5%（此前预计为 54.5%），经调整经营利润率 10.5%-11.0%靠近上限。其中，预计 Technical Apparel 营收增长约 34%（此前预计为超过 30%），经调整经营利润率轻微超过 20%（与此前预计一致）；Outdoor Performance 营收增长约 8%（此前预计增长中至高单位数），经调整经营利润率为高单位数（与此前预计一致），Ball & Racquet 营收增长 4%（此前预计增长低中单位数），经调整经营利润率为低中单位数（与此前预计一致）。

公司初步给出对于 2025 年的业绩指引，营业收入预计同比增长低双位数至中双位数，经调整经营利润率同比提升 0.3-0.7pct。

行业动态：

- 1) 瑞士钟表工业联合会发布的最新数据显示：瑞士手表行业 2024 年 10 月出口额同比下滑 2.2%至 23 亿瑞士法郎，尽管对中国内地和香港的出口额继续大幅下滑，但整体接近开年以来的趋势。今年前 10 个月，瑞士手表全球出口总额约 215 亿瑞士法郎，较去年同期下滑 2.6%。其中，对中国内地前 10 个月的出口额同比下滑 26.2%，对香港则同比下滑 19.8%。
- 2) 英国奢侈品公司 Burberry（博柏利）集团公布了截至 9 月 28 日的 2025 上半财年关键财务数据：总营收同比下降 22%至 10.86 亿英镑，按固定汇率计算同比下降 20%；可比门店销售额同比下降 20%；其中，中国大陆上半财年可比门店销售额同

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】裕元集团披露 24 年前九个月业绩，上调全年鞋履出货量指引 - 【山证纺服】行业周报 2024.11.18

【山证纺织服装】10 月国内社零增速环比提升 1.6pct，限上化妆品类零售额高增 - 【山证纺服】10 月社零数据点评 2024.11.18

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



比下降 24%（一季度下降 21%，二季度下降 27%），在全球范围内，中国客户群体的消费额同比下降了近两位数，但国际市场第二季度的表现继续好于中国大陆。截至 9 月 28 日，Burberry 在过去 6 个月中新开了 19 家门店，关闭了 12 家，目前全球直营门店共有 429 家。

- 3) **耐克在拉斯维加斯举办的 ComplexCon 上发布了该公司首款几乎完全采用 3D 打印制造的运动鞋 Air Max 1000。**耐克与 3D 打印鞋履公司 Zellerfeld 合作打造了这款运动鞋，目前尚未面向公众发售。Air Max 1000 的设计灵感源自 1987 年发布的 Air Max 1，后者是耐克第一款在鞋跟处带有可见式气垫的鞋款。这一标志性设计被保留到了 Air Max 1000 上，尽管气垫本身并非 3D 打印的，但鞋子的其他部分均由单一柔性材料制成。通过混合不同密度和纹理的层，Air Max 1000 的外底坚固且具有支撑性，而鞋的上部则更加柔软舒适，无需鞋带即可轻松穿脱。

➤ **行情回顾（2024.11.18-2024.11.22）**

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 0.06%，SW 轻工制造板块下跌 0.46%，沪深 300 下跌 2.6%，纺织服饰板块纺服跑赢大盘 2.65pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 2.14pct。各子板块中，SW 纺织制造上涨 1.33%，SW 服装家纺下跌 0.09%，SW 饰品下跌 1.52%，SW 家居用品下跌 1.84%。截至 11 月 22 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 20.22 倍，为近三年的 73.51%分位；SW 服装家纺的 PE 为 16.41 倍，为近三年的 49.01%分位；SW 饰品的 PE 为 15.22 倍，为近三年的 20.53%分位。SW 家居用品的 PE 为 17.99 倍，为近三年的 13.25%分位。

➤ **投资建议：**

- (一) **纺织制造板块：**根据国际运动服饰披露的 2024 年第三季度财报，Deckers、Adidas、Asics 上调全年收入指引，Vans 季度降幅环比收窄，Under Armour 及 Puma 维持全年收入指引。纺织制造公司下游核心客户伴随库存水平回归常态，后续销售展望偏谨慎乐观。2024 年 10 月，我国纺织品、服装出口同比分别增长 16.1%、8.1%；越南纺织服装、制鞋出口同比分别增长 25.2%、16.5%。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。建议积极关注充气床垫核心业务稳健、保温箱/水上用品新品类持续拓展的浙江自然；超高分子量聚乙烯产品迎来拐点、锦纶业务有望明年放量的南山智尚；棉袜产品稳健、无缝产品利润率具备提升空间的健盛集团。
- (二) **运动服饰板块：**本周，Amer Sports 披露 2024Q3 季度业绩，其中 Technical Apparel 业务板块汇率中性下营收同比增长 33%；大中华区、APAC 营收同比增长 56%、47%，大中华区季度营收增速环比继续提升，国内户外服饰需求景气延续。2024 年 10 月，体育娱乐用品社零同比增长 26.7%，1-10 月累计同比增长 11.5%，今年以来，表现优于其它可选消费品类，充分展现需求韧性。继续看好运动服饰需求韧性，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 10 月，金银珠宝社零单月降幅环比继续收窄。我们预计黄金珠宝终端销售 3 季度延续承压态势，9 月开始终端销售环比持续改善。本周，金价企稳回升，伴随年末销售旺季，黄金珠宝需求有望平稳释放。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，建议关注周大生、潮宏基、老凤祥、菜百股份。

➤ **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：Amer 披露 2024Q3 业绩，大中华区营收增速环比继续提升.....	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.....	14
4.1 瑞士手表 10 月全球出口额同比下滑 2.2%，对中国内地出口跌 38.8%.....	14
4.2 Burberry 上半财年总营收同比下降 22%，新 CEO 阐述转型要点.....	14
4.3 耐克发布 Air Max 1000 运动鞋，几乎完全通过 3D 打印制造.....	15
5. 风险提示.....	16

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：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）.....	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)	11
图 11: 金价走势 (单位: 元/克)	11
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
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.....	9
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：Amer 披露 2024Q3 业绩，大中华区营收增速环比继续提升

Amer2024Q3 收入同比增长 17%，大中华区营收增速逐季提升。2024Q3，营收同比增长 17%至 13.54 亿美，剔除汇率影响，同比增长 17%。分板块看，2024Q3，Technical Apparel、Outdoor Performance、Ball & Racquet 汇率中性下营收同比增长 33%、7%、11%。分渠道看，2024Q3，DTC、批发渠道营收为 4.80、8.74 亿美元，同比增长 41%、8%。分区域看，EMEA、Americas、大中华区、APAC 营收为 4.29、4.88、3.13、1.25 亿美元，同比增长 4%、7%、56%、47%，大中华区季度营收增速环比继续提升。

Amer2024Q3 销售毛利率同比提升，经调整净利润同比大幅增长。盈利能力方面，2024Q3，经调整毛利率同比提升 4.1pct 至 55.5%，主因品牌及渠道组合优化。SG&A 占营收比重同比提升 2.1pct 至 42.3%。2024Q3，公司实现经调整经营利润 1.95 亿美元，同比增长 46%，经调整经营利润率同比提升 2.8pct 至 14.4%，实现经调整净利润 7100 万美元，同比增长 651%。截至 2024Q3 末，存货同比增长 12%，存货水平处于健康状态。

Technical Apparel 业务，2024Q3，营收同比增长 34%至 5.20 亿美元，主要受益于大中华区和亚太区增速领跑，以及鞋履产品与女性产品表现优异。OPM 同比提升 3.7pct 至 20.0%，截至 2024Q3 末，Arc'teryx 门店为 169 家，本季度净开门店 9 家。**Outdoor Performance 业务**，2024Q3，营收同比增长 8%至 5.34 亿美元，OPM 同比下滑 0.4pct 至 17.5%。**Ball&Racquet 业务**，2024Q3，营收同比增长 11%至 3.00 亿美元，OPM 同比提升 6.0pct 至 6.9%。

展望 2024 年：预计收入同比增长 16%-17%（此前预计为同比增长 15%-17%），毛利率 55.3%-55.5%（此前预计为 54.5%），经调整经营利润率 10.5%-11.0%靠近上限。其中，预计 Technical Apparel 营收增长约 34%（此前预计为超过 30%），经调整经营利润率轻微超过 20%（与此前预计一致）；Outdoor Performance 营收增长约 8%（此前预计增长中至高单位数），经调整经营利润率为高单位数（与此前预计一致），Ball & Racquet 营收增长 4%（此前预计增长低中单位数），经调整经营利润率为低中单位数（与此前预计一致）。

公司初步给出对于 2025 年的业绩指引，营业收入预计同比增长低双位数至中双位数，经调整经营利润率同比提升 0.3-0.7pct。

2.本周行情回顾

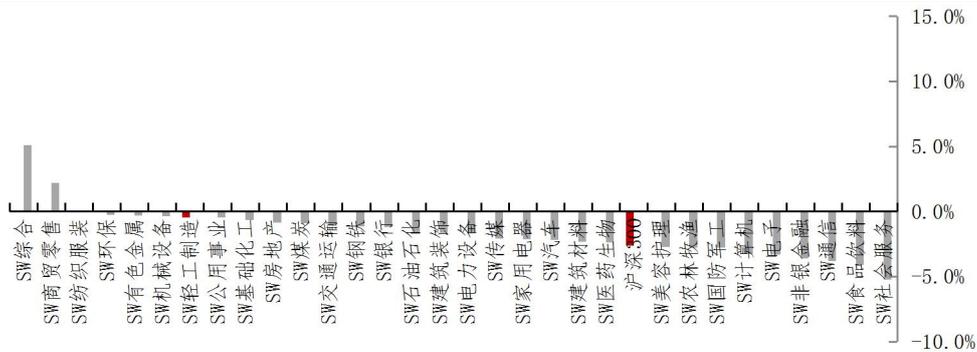
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块上涨 0.06%，SW 轻工制造板块下跌 0.46%，沪深 300 下跌 2.6%，纺织服饰板块服饰跑赢大盘 2.65pct，轻工制造板块轻工跑赢大盘 2.14pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造上涨 1.33%，SW 服装家纺下跌 0.09%，SW 饰品下跌 1.52%。

SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 0.09%，SW 文娱用品上涨 3.12%，SW 家居用品下跌 1.84%，SW 包装印刷下跌 0.31%。

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

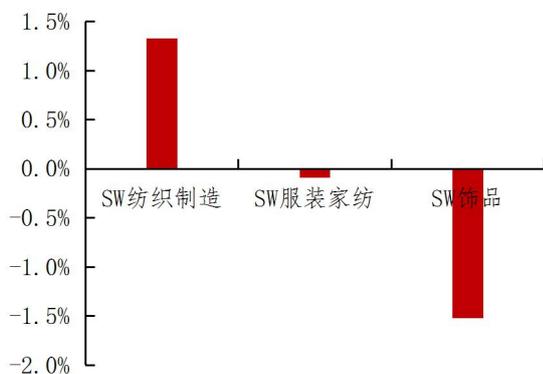
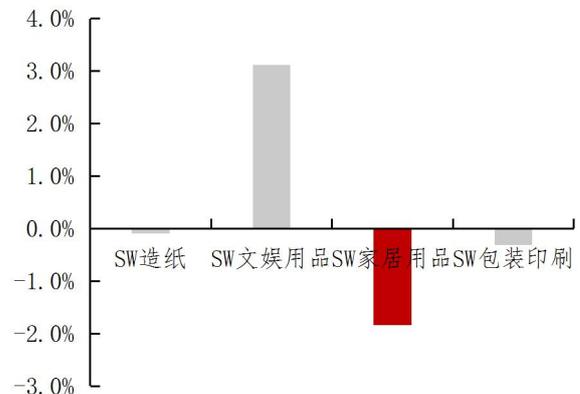


图 3：本周 SW 轻工制造各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

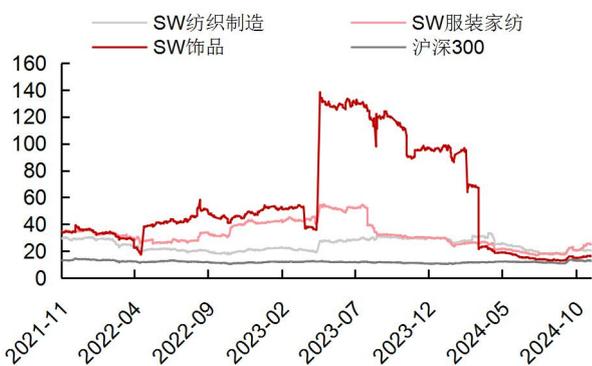
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 板块估值

截至 11 月 22 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 20.22 倍，为近三年的 73.51%分位；SW 服装家纺的 PE 为 16.41 倍，为近三年的 49.01%分位；SW 饰品的 PE 为 15.22 倍，为近三年的 20.53%分位。

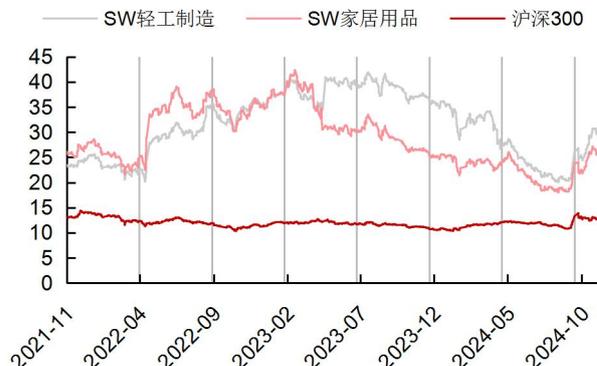
截至 11 月 22 日，SW 家居用品的 PE 为 17.99 倍，为近三年的 13.25%分位。

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：太湖雪（+66.8%）、真爱美家（+22.39%）、酷特智能（+21.63%）、日播时尚（+18.89%）、红豆股份（+9.03%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：ST 金一（-9.22%）、安奈儿（-8.31%）、ST 雪发（-7.83%）、美尔雅（-7.52%）、ST 步森（-7.4%）。

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)
838262.BJ	太湖雪	66.80	30.29
003041.SZ	真爱美家	22.39	15.80
300840.SZ	酷特智能	21.63	20.92
603196.SH	日播时尚	18.89	16.55
600400.SH	红豆股份	9.03	3.02

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)
002721.SZ	ST 金一	-9.22	2.56
002875.SZ	安奈儿	-8.31	13.80
002485.SZ	ST 雪发	-7.83	3.18
600107.SH	美尔雅	-7.52	4.92
002569.SZ	ST 步森	-7.40	9.38

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：龙竹科技 (+19.79%)、茶花股份 (+10.4%)、德尔未来 (+8.46%)、慕思股份 (+7.58%)、美之高 (+5.81%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：山东华鹏 (-16.32%)、亚振家居 (-8.16%)、菲林格尔 (-6.81%)、联翔股份 (-6.55%)、江山欧派 (-6.22%)。

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)
831445.BJ	龙竹科技	19.79	10.05
603615.SH	茶花股份	10.40	23.68
002631.SZ	德尔未来	8.46	4.87
001323.SZ	慕思股份	7.58	37.45
834765.BJ	美之高	5.81	15.47

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)
603021.SH	山东华鹏	-16.32	5.18
603389.SH	亚振家居	-8.16	6.75
603226.SH	菲林格尔	-6.81	4.93
603272.SH	联翔股份	-6.55	13.83
603208.SH	江山欧派	-6.22	18.53

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 11 月 22 日，中国棉花 328 价格指数为 15282 元/吨，环比下降 0.6%，CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 14144 元/吨，环比下降 0.2%。

2) 金价：截至 11 月 22 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 623.91 元/克，环比增长 5.4%。

3) 羊毛价格: 截至 7 月 25 日, 澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳元)为 1124 澳分/公斤, 环比增长 1.5%。

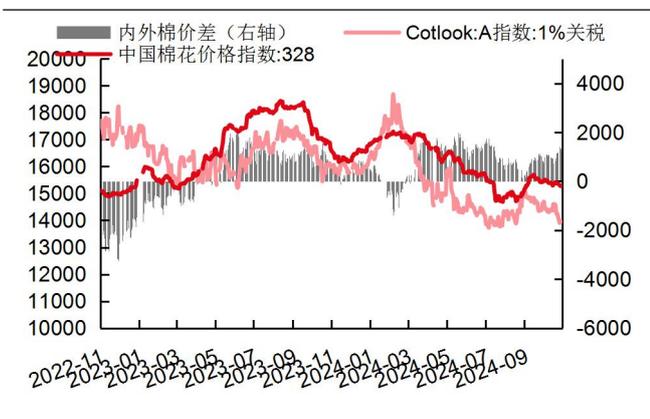
● 家居用品原材料:

1) 皮革: 截至 11 月 15 日, 海宁皮革:价格指数:总类为 72.56。

2) 海绵: 截至 11 月 22 日, 华东地区 TDI 主流价格为 12700 元/吨, 环比增长 0.4%; 华东地区纯 MDI 主流价格为 19300 元/吨, 环比持平。

● 汇率: 截至 11 月 22 日, 美元兑人民币(中间价)为 7.19242, 环比下降 0.1%。

图 6: 棉花价格(元/吨)



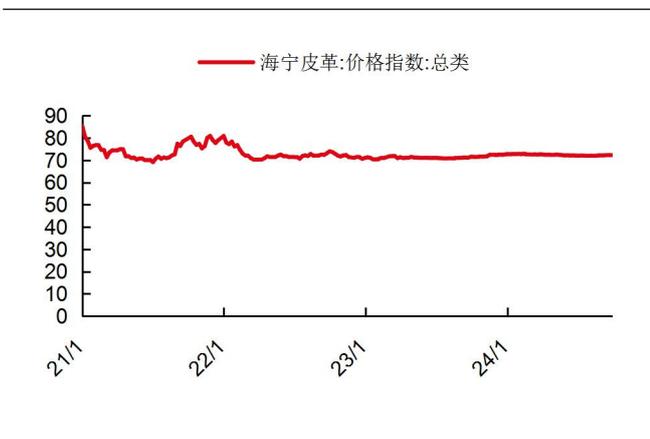
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 7: 澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(澳分/公斤)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 8: 皮革价格走势



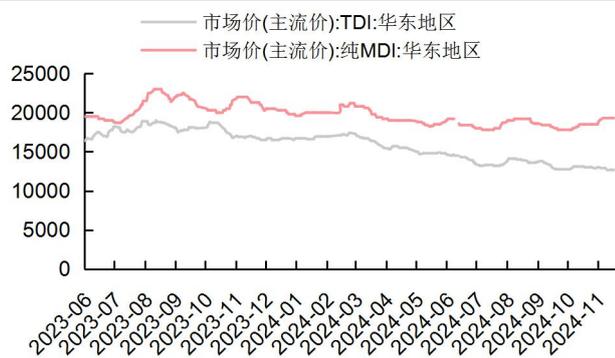
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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

图 11：金价走势（单位：元/克）



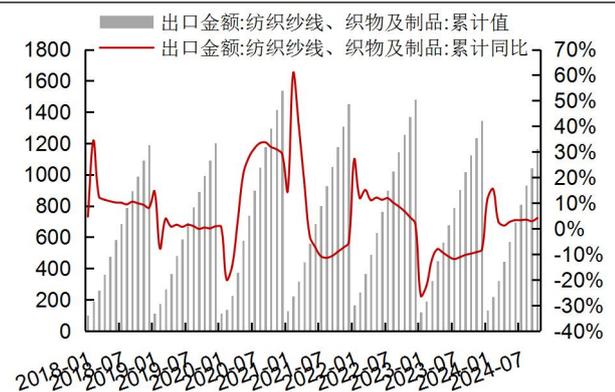
资料来源：Wind，山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装：2024 年 1-10 月，我国纺织品、服装及衣着附件出口金额分别为 1166.86、1311.99 亿美元，同比增长 4.1%、-0.7%。

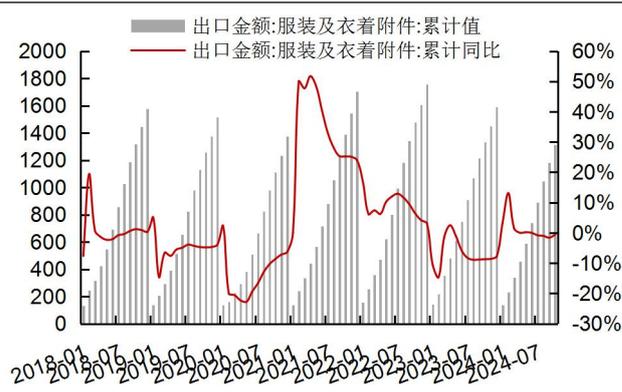
家具及其零件：2024 年 1-10 月，家具及其零件出口 549.32 亿美元，同比增长 6.58%。

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

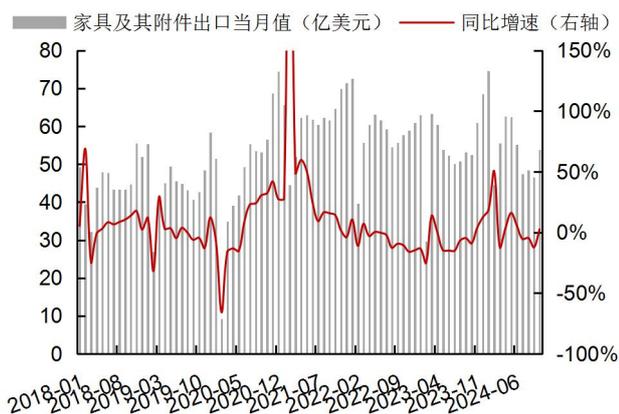
图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



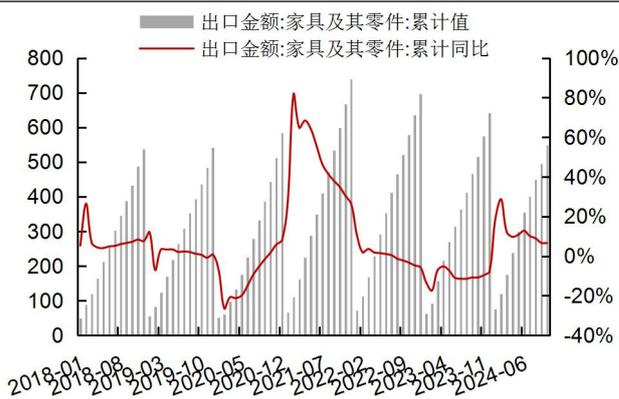
资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

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

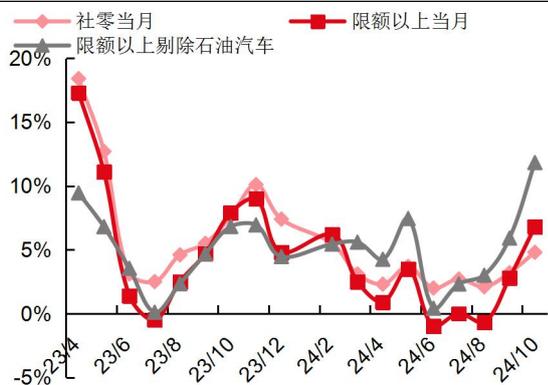
3.3 社零数据

2024年10月,国内实现社零总额4.54万亿元,同比增长4.8%,环比提升1.6pct,表现优于市场预期(根据Wind,2024年10月社零当月同比增速预测平均值为+3.9%)。

线上渠道,2024年1-10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8.3%,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17.7%、4.7%、7.7%。线下渠道,按零售业态分,2024年1-10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%、3.9%、2.6%;百货店、品牌专卖店零售额分别下降3.0%、1.1%。

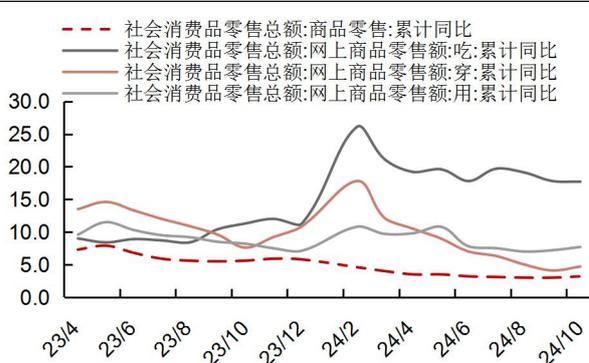
2024年10月,限上化妆品同比增长40.1%,环比提升44.6pct;限上金银珠宝同比下降2.7%,降幅收窄5.1pct;限上纺织服装同比增长8.0%,环比提升8.4pct。

图 16: 社零及限额以上当月



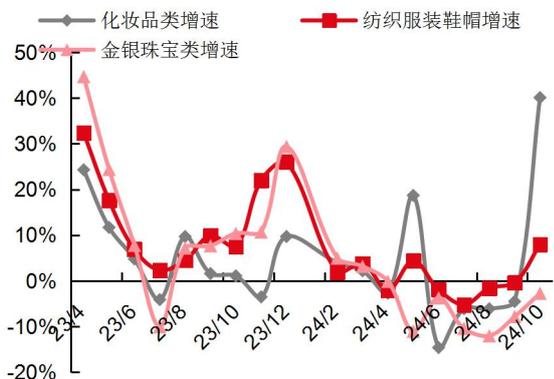
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 17: 国内实物商品线上线下增速估计



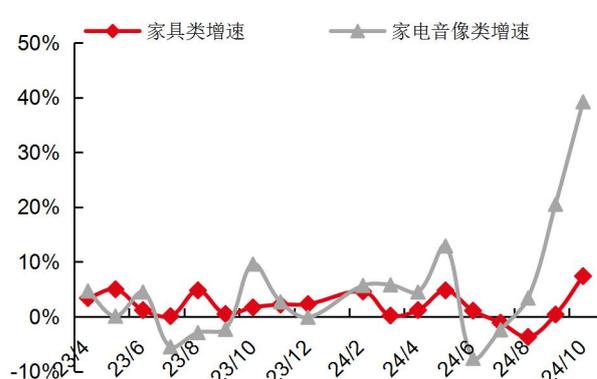
资料来源: 国家统计局, 山西证券研究所

图 18：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



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



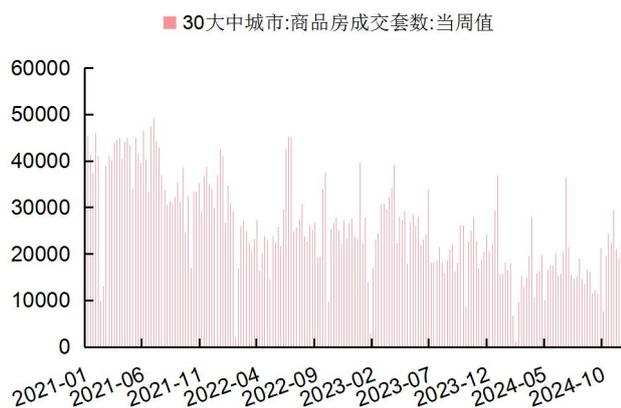
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2024年11月17日-2024年11月23日)，30大中城市商品房成交24425套、成交面积264.23万平方米，较上周环比分别增长24.38%、18.97%。2024年至今（截至11月23日），30大中城市商品房成交793151套、成交面积8724.31万平方米，同比下降26.8%、28.4%。

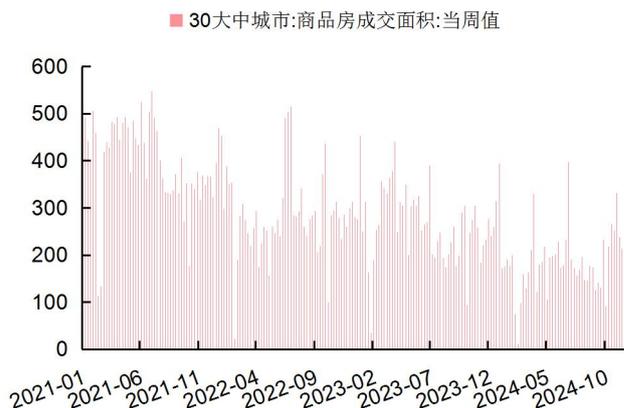
2024年1-10月，我国住宅新开工面积44659万平方米，同比下降22.7%，住宅销售面积65368万平方米，同比下降17.7%，住宅竣工面积30702万平方米，同比下降23.4%。

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

4.行业新闻

4.1 瑞士手表 10 月全球出口额同比下滑 2.2%，对中国内地出口跌 38.8%

【来源：华丽志 2024-11-20】

瑞士钟表工业联合会发布的最新数据显示：瑞士手表行业 2024 年 10 月出口额同比下滑 2.2%至 23 亿瑞士法郎，尽管对中国内地和香港的出口额继续大幅下滑，但整体接近开年以来的趋势。今年前 10 个月，瑞士手表全球出口总额约 215 亿瑞士法郎，较去年同期下滑 2.6%。其中，对中国内地前 10 个月的出口额同比下滑 26.2%，对香港则同比下滑 19.8%。2024 年 10 月，瑞士手表对全球各大主要市场的出口表现如下：

对中国内地的出口额同比下滑 38.8%至 1.67 亿瑞士法郎对中国香港的出口额同比下滑 14.8%至 1.62 亿瑞士法郎对美国的出口额同比增长 11.3%至 4.22 亿瑞士法郎对日本的出口额同比增长 20.4%至 1.91 亿瑞士法郎对新加坡的出口额同比增长 0.6%至 1.41 亿瑞士法郎对英国的出口额同比增长 2.8%至 1.65 亿瑞士法郎对德国的出口额同比下滑 5.0%至 1.09 亿瑞士法郎对意大利的出口额同比下滑 1.4%至 9300 万瑞士法郎对法国的出口额同比下滑 4.5%至 1.07 亿瑞士法郎对阿联酋的出口额同比下滑 13.2%至 9720 万瑞士法郎。

10 月，瑞士手表对美国、日本、中国内地、英国、中国香港、和新加坡这 6 个主要市场的出口总额同比下滑 4.1%至 12.5 亿瑞士法郎，合计贡献了全球市场出口总额的 53.3%。

10 月，瑞士手表对全球前 30 大市场的出口额同比下滑 2.5%至 21.79 亿瑞士法郎，占出口总额的 93%。除前文列举的 10 大市场外，西班牙 (+16.9%)、澳大利亚 (+21.5%)、墨西哥 (+28.3%)、印度 (+33.9%)、土耳其 (+14.9%)、比利时 (+10.5%)、马来西亚 (+36.1%)、希腊 (+36.7%)、阿曼 (+26.9%) 等市场都同比以两位数增长。荷兰 (-2.5%)、沙特阿拉伯 (-20.2%)、泰国 (-27.9%)、卡塔尔 (-9.1%)、爱尔兰 (-8.4%)、科威特 (-9.5%)、奥地利 (-14.1%)、巴林 (-27.3%) 同比都出现不同程度的下滑。

4.2 Burberry 上半财年总营收同比下降 22%，新 CEO 阐述转型要点

【来源：华丽志 2024-11-16】

当地时间 11 月 14 日开盘前，英国奢侈品公司 Burberry（博柏利）集团公布了截至 9 月 28 日的 2025 上半财年关键财务数据：总营收同比下降 22%至 10.86 亿英镑，按固定汇率计算同比下降 20%；可比门店销售额同比下降 20%；其中，中国大陆上半财年可比门店销售额同比下降 24%（一季度下降 21%，二季度下降 27%），在全球范围内，中国客户群体的消费额同比下降了近两位数，但国际市场第二季度的表现继续好于中国大陆。Burberry 首席执行官 Joshua Schulman 表示：“我上任的头几个月让我再次坚信，Burberry 是一个非凡的奢侈品牌，具有典型的英国特色，兼具传统和创新。Burberry 最初的设计目的是设

计能够保护人们免受天气影响的服装，这一点比以往任何时候都更加重要。我们最近的表现不佳源于几个因素，包括品牌执行不一致以及缺乏对我们的核心外套类别和核心客户群的关注。今天，我们正紧急采取行动，纠正方向，稳定业务，让 Burberry 重返可持续的盈利增长。”。

就地区来看：亚太地区上半财年可比门店销售额同比下降 25%（其中一季度下降 23%，二季度下降 28%），其中：中国大陆上半财年可比门店销售额同比下降 24%（其中一季度下降 21%，二季度下降 27%），在全球范围内，中国客户群体的消费额下降了近两位数，但国际市场第二季度的表现继续好于中国大陆；韩国上半财年可比门店销售额同比下降 26%（其中一季度下降 26%，二季度下降 26%）；日本上半财年可比门店销售额同比下降 2%，其中第二季度下降 9%，抵消了第一季度增长 6% 的积极表现。与去年同期相比，上半年游客增长保持强劲，达到两位数；南亚太地区上半财年可比门店销售额同比下降 38%（其中第一季度下降 38%；第二季度下降 37%）。EMEIA（欧洲、中东和印度地区）上半财年可比门店销售额同比下降 13%（其中第一季度下降 16%；第二季度下降 10%），与去年相比，几个季度的连续改善是由本地和游客消费共同推动的，游客消费的百分比下降了个位数。

美洲地区上半财年可比门店销售额同比下降 21%，其中第二季度下降 18%，与第一季度下降 23% 相比有所改善。在全球范围内，美洲客户群上半年的表现略好于该地区。就品类来看：外衣和围巾等软织物在所有关键地区的表现继续好于平均水平成衣在上半年的表现与集团平均水平一致，男装和女装在第一到第二季度都有改善的趋势皮革制品和鞋类在上半年表现不佳。截至 9 月 28 日，Burberry 在过去 6 个月中新开了 19 家门店，关闭了 12 家，目前全球直营门店共有 429 家。

4.3 耐克发布 Air Max 1000 运动鞋，几乎完全通过 3D 打印制造

【来源：IT 之家 2024-11-19】

IT 之家 11 月 19 日消息，耐克在拉斯维加斯举办的 ComplexCon 上发布了该公司首款几乎完全采用 3D 打印制造的运动鞋 Air Max 1000。耐克与 3D 打印鞋履公司 Zellerfeld 合作打造了这款运动鞋，目前尚未面向公众发售。

Air Max 1000 的设计灵感源自 1987 年发布的 Air Max 1，后者是耐克第一款在鞋跟处带有可见式气垫的鞋款。这一标志性设计被保留到了 Air Max 1000 上，尽管气垫本身并非 3D 打印的，但鞋子的其他部分均由单一柔性材料制成。

通过混合不同密度和纹理的层，Air Max 1000 的外底坚固且具有支撑性，而鞋的上部则更加柔软舒适，无需鞋带即可轻松穿脱。

3D 打印技术的应用也使耐克得以实现 Air Max 1000 独特的轮廓设计，该公司称这种设计通过传统制鞋工艺是无法实现的。

耐克 Air Max 1000 拥有亮红色、橙色、白色、蓝色和黑色款式。耐克在活动中分发了少量 Air Max 1000，参与者有机会预订，但仅限量供应 1000 双。

耐克尚未透露 Air Max 1000 更广泛发售的计划，也没有透露其价格。

据 IT 之家了解，Air Max 1000 并不是耐克第一次使用 3D 打印技术制作的鞋子。2017 年，该公司推出了 VaporFly Elite Flyprint，采用更轻、更透气的织物材料，声称拥有“高性能鞋类中的首款 3D 打印纺织鞋面”。其他公司，如阿迪达斯，已经开始销售带有 3D 打印中底的鞋子。与耐克一样，阿迪达斯也在试验全 3D 打印材料制成的鞋子，包括 10 月份发布的 Climacool24。

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

