

纺织服装

行业周报（20241215-20241221）

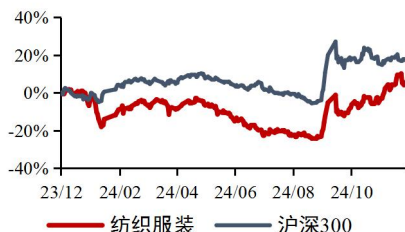
同步大市-A(维持)

耐克公布 FY2025Q2 季度业绩，大中华区降幅有所扩大

2024 年 12 月 23 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：耐克公布 FY2025Q2 季度业绩

耐克披露 FY2025Q2（截至 2024 年 11 月 30 日止前三个月）季度业绩。FY2025Q2，公司实现营收 123.54 亿美元，同比下降 8%，剔除汇率影响，同比下降 9%；实现净利润 11.63 亿美元，同比下降 26%；基本每股收益 0.78 美元，同比下降 24%。

分品牌看，FY2025Q2，耐克品牌实现收入 119.50 亿美元，同比下降 7%；剔除汇率影响，同比下降 8%，其中北美区域、EMEA 区域、大中华区、亚太及拉美区域营收同比下降 8%、7%、8%、3%，其中大中华区季度降幅扩大，其它区域季度降幅有所收窄。匡威品牌实现收入 4.29 亿美元，同比下降 17%，剔除汇率影响，同比下降 18%，匡威品牌于所有区域均为下滑。

分渠道看，FY2025Q2，耐克品牌直营渠道实现营收 50 亿美元，剔除汇率影响，同比下降 14%，其中 NIKE Digital 营收同比下降 21%，耐克门店营收同比下降 2%。批发渠道实现营收 69 亿美元，剔除汇率影响，同比下降 4%。

分品类看，FY2025Q2，耐克品牌鞋履、服装、配饰产品分别实现营收 76.55、37.38、5.44 亿美元，剔除汇率影响下，同比下降 12%、下降 2%、增长 12%，其中鞋履品类降幅扩大、服装品类降幅收窄。

盈利能力方面，FY2025Q2，毛利率同比下滑 1.0pct 至 46.0%，主因产品折扣加深、渠道组合变化、部分被产品成本下降、仓储物流费用下降所抵销；SG&A 为 32.4%，同比提升 1.4pct。

存货方面，截至 FY2025Q2 末，存货为 79.81 亿美元，同比基本持平，其中存货数量同比上升，但被产品成本下降及产品组合变化所抵销。

展望 FY2025Q3，公司预计 FY2025Q3 收入同比降低双位数，预计毛利率同比下滑 3.0-3.5pct，预计 SG&A 费用同比轻微下滑，预计其它收入及费用为 0.3-0.4 亿美元。

行业动态：

- 12 月 16 日收盘后，中国羊毛纱线龙头新澳股份（SH：603889）发布公告称，其全资子公司 TODD & DUNCAN LIMITED（邓肯有限公司，简称“邓肯公司”）拟通过增资扩股方式引入投资者 BARRIE KNITWEAR LIMITED（以下简称“Barrie”）。本次交易完成后，邓肯公司仍为新澳股份控股子公司，纳入公司合并报表范围，公司对邓肯公司的持股比例将由 100% 变更为 60%，Barrie 取得邓肯公司 40% 的股权。新澳股份仍为邓肯公司的控股股东，不涉及公司合并报表范围变更。Barrie 是一家历史悠久的优质羊绒服饰制造商，于 1903 年在苏格兰边境创立。Barrie 是包括 Chanel 在内的知名奢侈品牌的供应商，以其优秀的传统针织技艺而闻名。2012 年被 Chanel（香奈儿）收购，并于 2014 年重新推出。
- 12 月 17 日午间，阿里巴巴（HK:09988）发布公告称，公司与另一名少数股东同意将银泰百货 100% 的股权向由雅戈尔集团和银泰管理团队组成的购买方财团出售。根据公告，阿里巴巴目前持有银泰百货约 99% 的股权。阿里巴巴就银泰出售的

来源：晨闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】11 月国内社零同比增长 3.0%，10 月消费者信心指数止跌回升-【山证纺服】11 月社零数据点评 2024.12.17

【山证纺织服装】2024 年 1-11 月我国纺织品、服装同比分别增长 4.6%、-0.2%-【山证纺服】行业周报 2024.12.16

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



所得款项总额约为 74 亿元人民币；阿里巴巴预计因出售银泰而录得的账面亏损约为 93 亿元人民币。银泰百货始于 1998 年在杭州设立的第一家门店银泰百货武林店。经过 20 多年的发展，银泰百货逐步成长为国内零售百货业的标杆企业之一，截至目前银泰百货已开及筹开超过 60 个项目。

- 3) **12 月 13 日收盘后，深圳歌力思服饰股份有限公司 (SH:603808) 发布公告称，基于公司整体战略和优化资产结构考虑，公司全资子公司东明国际投资 (香港) 有限公司 (简称“东明国际”) 拟将持有唐利国际控股有限公司 (简称“唐利国际”) 50% 的股权转让给沙丘国际控股有限公司 (简称“沙丘国际”)，股权转让价款为 8250 万元人民币。**本次交易完成后，全资子公司东明国际持有唐利国际股份比例由 90% 变为 40%，唐利国际不再纳入公司合并报表范围。歌力思表示，本次股权转让是为了进一步增强公司现金流，优化公司经营质量，优化公司资产结构，从而提升公司持续经营能力。唐利国际所持有的 Ed Hardy 品牌 (为大中华区 (含港澳台) 的所有权) 主要从事潮流服饰的设计、生产、销售。近年受全球潮流服饰市场竞争激烈且需求不景气及外部消费环境的影响，潮流品牌企业纷纷承压，Ed Hardy 同样受到行业不景气影响。此外，本次交易对手主要股东周澄为唐利国际执行董事，其对 Ed Hardy 品牌及潮流趋势有较深刻理解。本次交易完成后，周澄将成为唐利国际实际控制人，有助于激发其积极性，进一步优化唐利国际经营活力。

➤ **行情回顾 (2024.12.16-2024.12.20)**

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 3.17%，SW 轻工制造板块下跌 5.01%，沪深 300 下跌 0.14%，纺织服饰板块落后大盘 3.03pct，轻工制造板块落后大盘 4.87pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 2.35%，SW 服装家纺下跌 4.07%，SW 饰品下跌 1.83%，SW 家居用品下跌 4.27%。截至 12 月 20 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 21.88 倍，为近三年的 90.07% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 18.61 倍，为近三年的 88.08% 分位；SW 饰品的 PE 为 16.62 倍，为近三年的 33.11% 分位；SW 家居用品的 PE 为 18.69 倍，为近三年的 19.87% 分位。

➤ **投资建议：**

- (一) **纺织制造板块：**本周，耐克公布 FY2025Q2 季度业绩，本季度耐克品牌降幅有所改善，区域角度看主要来自于大中华区域以外区域，品类角度看主要来自服装品类，渠道角度看主要来自批发渠道；匡威品牌降幅进一步扩大。耐克预计 FY2025Q3 收入同比降低双位数。2024 年 11 月，我国及越南纺织服装出口延续良好增长。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；产能稳健扩张、制造业务利润率向上空间较大的裕元集团；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) **品牌服饰板块：**2024 年 11 月，体育娱乐用品社零同比增长 3.5%，增速环比放缓 23.2pct，预计主要为今年“双十一”开启时间提前影响，整体来看，1-11 月，体育娱乐用品社零累计同比增长 10.5%，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。建议关注发力户外功能服饰、扎实单店经营的波司登。此外，上海、厦门、吉林等地陆续开展对被子、床上套件、枕芯等家纺品类政府补贴，建议关注家纺公司罗莱生活、水星家纺、富安娜。
- (三) **黄金珠宝板块：**2024 年 11 月，金银珠宝社零单月降幅环比稍有扩大，但基本维持个位数降幅，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。12月金价经历前期小幅下滑后重回高位，目前整体处于平稳波动态势，伴随年末销售旺季，黄金珠宝需求有望平稳释放。持续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：耐克公布 FY2025Q2 季度业绩.....	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.....	14
4.1 新澳股份旗下的英国羊绒纱线公司获 Chanel 旗下羊绒品牌 Barrie 1880 万英镑投资.....	14
4.2 阿里巴巴向雅戈尔集团领衔的财团出售”银泰百货“全部股权，作价 74 亿元.....	15
4.3 歌力思拟 8250 万元出售 Ed Hardy 中国 50% 股权.....	16
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.....	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： 澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）.....	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
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：耐克公布 FY2025Q2 季度业绩

耐克披露 FY2025Q2（截至 2024 年 11 月 30 日止前三个月）季度业绩。FY2025Q2，公司实现营收 123.54 亿美元，同比下降 8%，剔除汇率影响，同比下降 9%；实现净利润 11.63 亿美元，同比下降 26%；基本每股收益 0.78 美元，同比下降 24%。

分品牌看，FY2025Q2，耐克品牌实现收入 119.50 亿美元，同比下降 7%；剔除汇率影响，同比下降 8%，其中北美区域、EMEA 区域、大中华区、亚太及拉美区域营收同比下降 8%、7%、8%、3%，其中大中华区季度降幅扩大，其它区域季度降幅有所收窄。匡威品牌实现收入 4.29 亿美元，同比下降 17%，剔除汇率影响，同比下降 18%，匡威品牌于所有区域均为下滑。

分渠道看，FY2025Q2，耐克品牌直营渠道实现营收 50 亿美元，剔除汇率影响，同比下降 14%，其中 NIKE Digital 营收同比下降 21%，耐克门店营收同比下降 2%。批发渠道实现营收 69 亿美元，剔除汇率影响，同比下降 4%。

分品类看，FY2025Q2，耐克品牌鞋履、服装、配饰产品分别实现营收 76.55、37.38、5.44 亿美元，剔除汇率影响下，同比下降 12%、下降 2%、增长 12%，其中鞋履品类降幅扩大、服装品类降幅收窄。

盈利能力方面，FY2025Q2，毛利率同比下滑 1.0pct 至 46.0%，主因产品折扣加深、渠道组合变化、部分被产品成本下降、仓储物流费用下降所抵销；SG&A 为 32.4%，同比提升 1.4pct。

存货方面，截至 FY2025Q2 末，存货为 79.81 亿美元，同比基本持平，其中存货数量同比上升，但被产品成本下降及产品组合变化所抵销。

展望 FY2025Q3，公司预计 FY2025Q3 收入同比降低双位数，预计毛利率同比下滑 3.0-3.5pct，预计 SG&A 费用同比轻微下滑，预计其它收入及费用为 0.3-0.4 亿美元。

2. 本周行情回顾

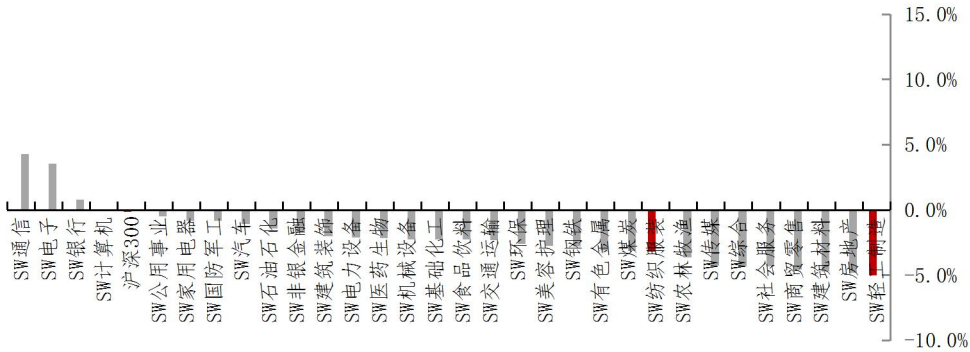
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 3.17%，SW 轻工制造板块下跌 5.01%，沪深 300 下跌 0.14%，纺织服饰板块落后大盘 3.03pct，轻工制造板块落后大盘 4.87pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 2.35%，SW 服装家纺下跌 4.07%，SW 饰品下跌 1.83%。

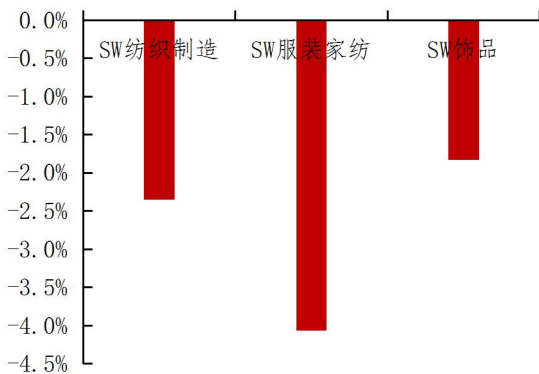
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 3.12%，SW 文娱用品下跌 8.3%，SW 家居用品下跌 4.27%，SW 包装印刷下跌 5.9%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



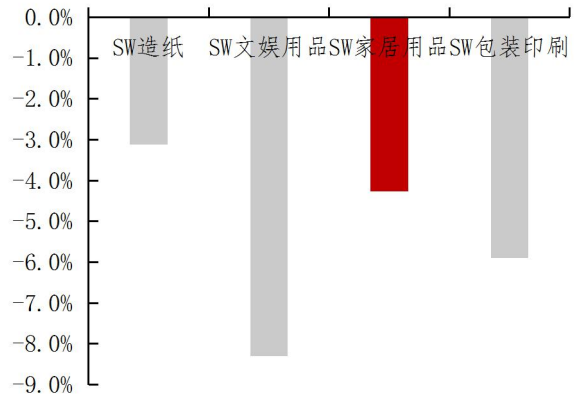
资料来源：Wind，山西证券研究所

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

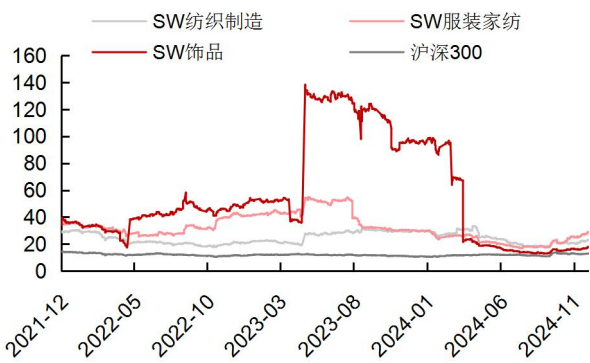
2.2 板块估值

截至 12 月 20 日，SW 纺织制造的 PE (TTM 剔除负值，下同) 为 21.88 倍，为近三年的 90.07%分位；SW 服装家纺的 PE 为 18.61 倍，为近三年的 88.08%分位；SW 饰品的 PE 为 16.62 倍，为近三年的 33.11%分位。

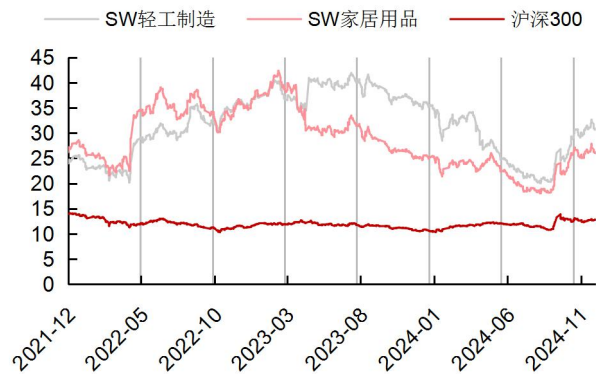
截至 12 月 20 日，SW 家居用品的 PE 为 18.69 倍，为近三年的 19.87%分位。

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：真爱美家（+22.03%）、ST 起步（+13.72%）、太湖雪（+10.17%）、ST 金一（+9.65%）、奥康国际（+9.33%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：红蜻蜓（-20.66%）、美邦服饰（-16.9%）、金发拉比（-16.61%）、如意集团（-15.7%）、红豆股份（-13.5%）。

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)
003041.SZ	真爱美家	22.03	30.58
603557.SH	ST 起步	13.72	2.57
838262.BJ	太湖雪	10.17	29.80
002721.SZ	ST 金一	9.65	2.84
603001.SH	奥康国际	9.33	7.15

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)
603116.SH	红蜻蜓	-20.66	6.72
002269.SZ	美邦服饰	-16.90	2.36
002762.SZ	金发拉比	-16.61	7.43
002193.SZ	如意集团	-15.70	6.66
600400.SH	红豆股份	-13.50	2.82

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：美之高（+25.4%）、趣睡科技（+20.51%）、麒盛科技（+12.37%）、蒙娜丽莎（+9.35%）、嘉益股份（+9.06%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：亚振家居（-18.14%）、美克家居（-16.48%）、梦天家居（-13.31%）、德艺文创（-13.04%）、我乐家居（-11.4%）。

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)
834765.BJ	美之高	25.40	29.18
301336.SZ	趣睡科技	20.51	47.59
603610.SH	麒盛科技	12.37	12.08
002918.SZ	蒙娜丽莎	9.35	10.17
301004.SZ	嘉益股份	9.06	111.79

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	-18.14	7.31
600337.SH	美克家居	-16.48	2.23
603216.SH	梦天家居	-13.31	11.72
300640.SZ	德艺文创	-13.04	6.80
603326.SH	我乐家居	-11.40	6.76

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 12 月 20 日，中国棉花 328 价格指数为 14694 元/吨，环比下降 2.3%；CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 13879 元/吨，环比下降 2.3%。

2) 金价：截至 12 月 20 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 611.83 元/克，环比下降 1.7%。

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：

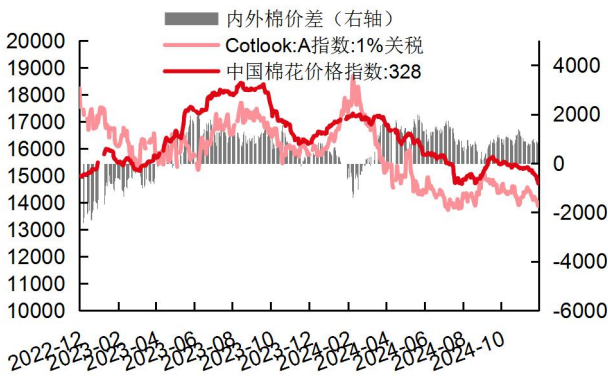
1) 皮革：截至 11 月 29 日，海宁皮革:价格指数:总类为 72.65。

2) 海绵：截至 12 月 20 日，华东地区 TDI 主流价格为 12900 元/吨，环比下降 0.8%；华东地区纯 MDI 主流价格为 18500 元/吨，环比下降 1.6%。

- 汇率：截至 12 月 20 日，美元兑人民币（中间价）为 7.1901，环比持平。

图 6：棉花价格（元/吨）

图 7：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）



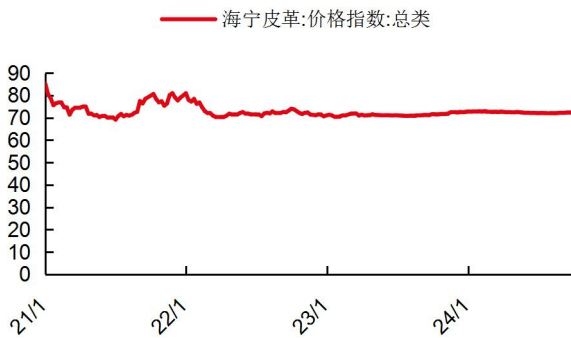
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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



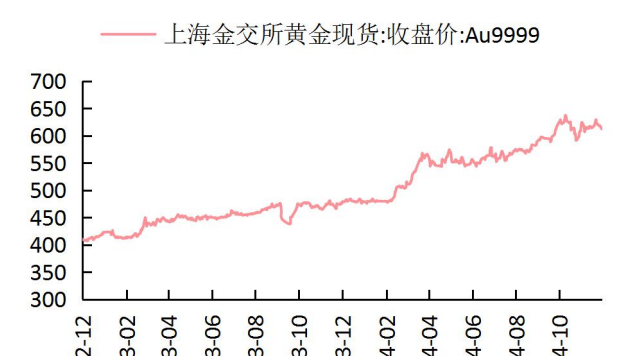
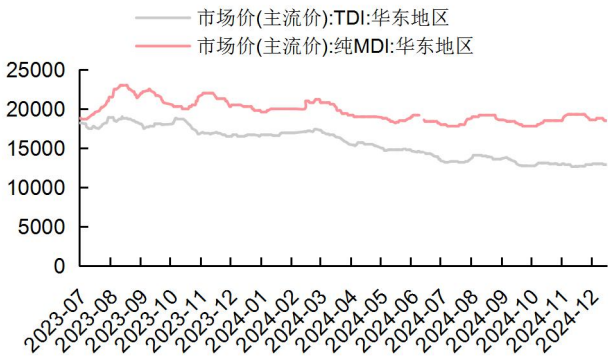
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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

资料来源：Wind，山西证券研究所

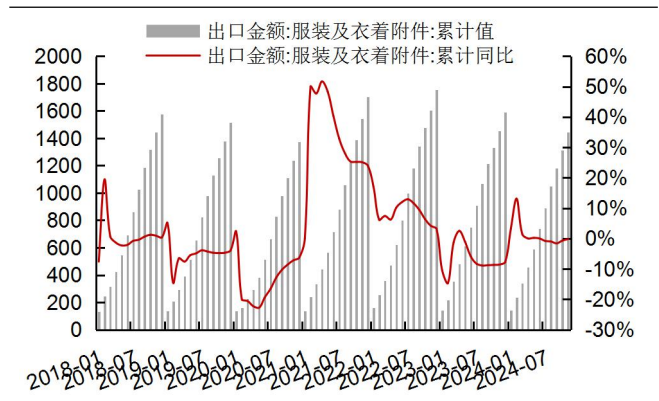
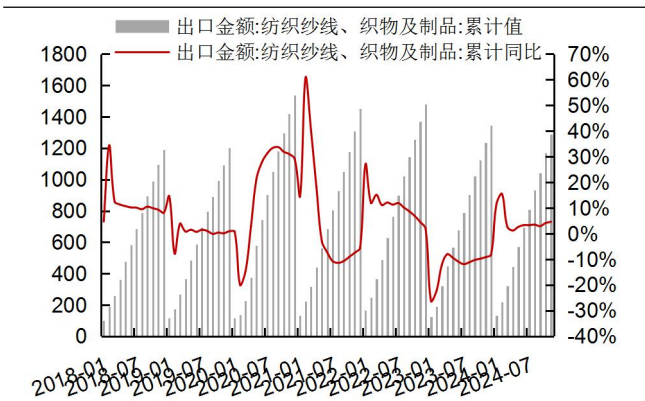
3.2 出口数据

纺织品服装：2024年1-11月，我国纺织品、服装及衣着附件出口金额分别为1288.37、1422.23亿美元，同比增长4.6%、-0.2%。

家具及其零件：2024年1-11月，家具及其零件出口608.60亿美元，同比增长5.97%。

图 12：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比

图 13：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比

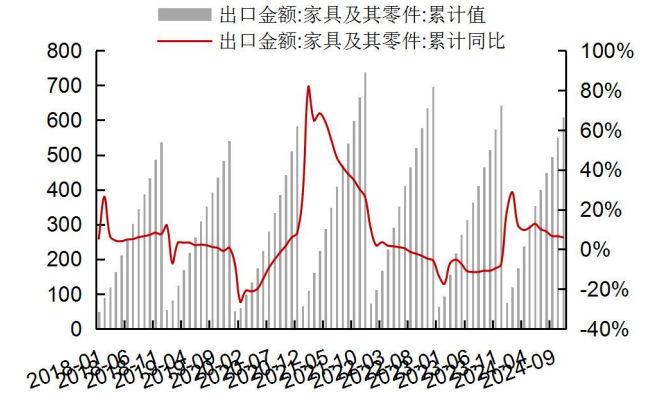
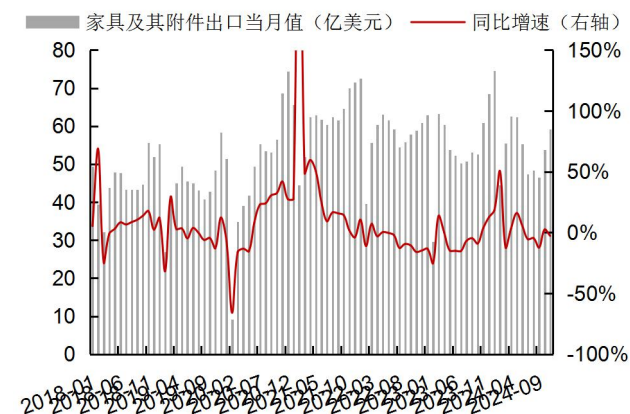


资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

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

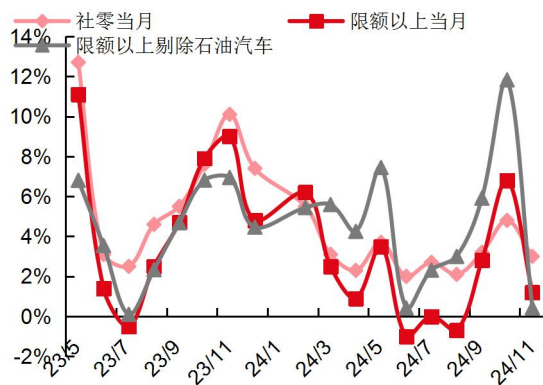
3.3 社零数据

2024年11月，国内实现社零总额4.38万亿元，同比增长3.0%，环比下滑1.8pct，表现低于市场一致预期（根据Wind，2024年11月社零当月同比增速预测平均值为+5.3%）。

线上渠道，2024年1-11月，实物商品网上零售额同比增长6.8%，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16.2%、2.8%、6.3%。线下渠道，按零售业态分，2024年1-11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4.4%、4.0%、2.6%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降2.9%、0.7%。

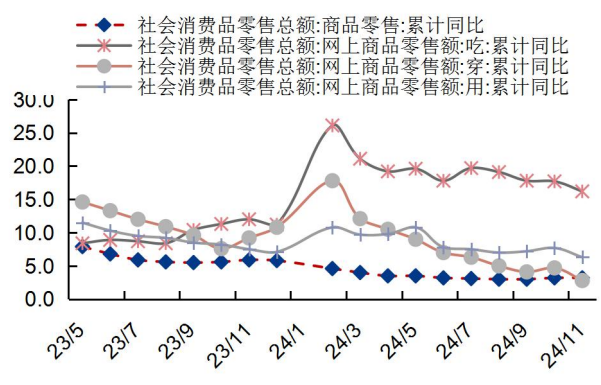
2024年11月，限上化妆品同比下降26.4%，增速由正转负；限上金银珠宝同比下降5.9%，降幅扩大3.2pct；限上纺织服装同比下降4.5%，增速由正转负；限上体育/娱乐用品同比增长3.5%，增速环比放缓23.2pct。

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

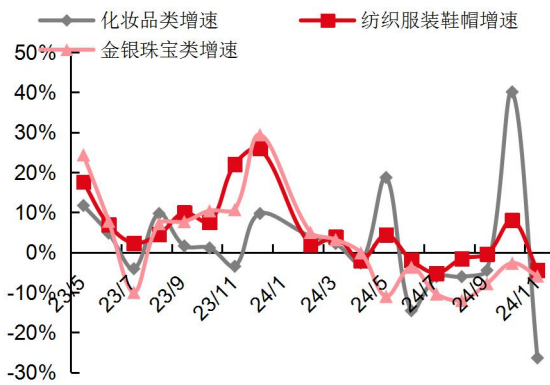
图 17：国内实物商品线上线下增速估计



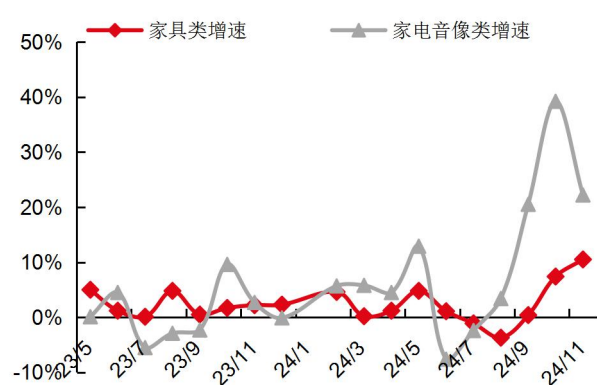
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

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



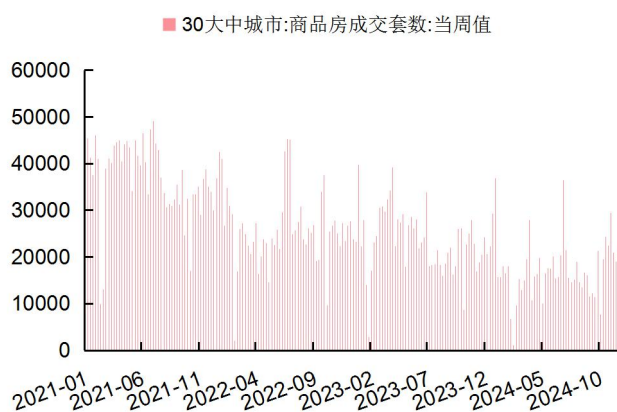
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2024年12月15日-2024年12月21日), 30大中城市商品房成交28612套、成交面积316.58万平方米, 较上周环比分别下降1.88%、增长0.58%。2024年至今(截至12月21日), 30大中城市商品房成交907879套、成交面积9993.44万平方米, 同比下降22.8%、24.6%。

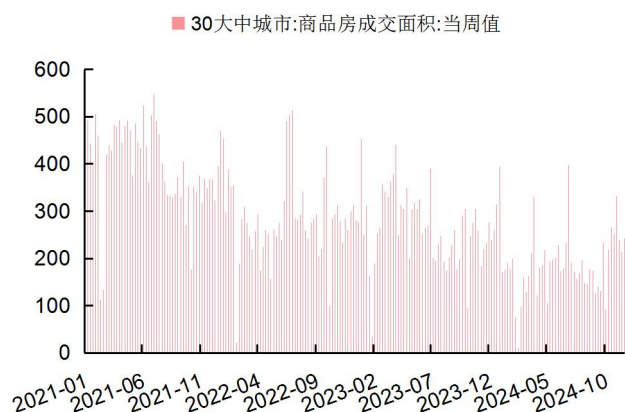
2024年1-11月, 我国住宅新开工面积48989万平方米, 下降23.1%, 住宅销售面积72224万平方米, 同比下降16.0%, 住宅竣工面积35197万平方米, 下降26.0%。

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 新澳股份旗下的英国羊绒纱线公司获 Chanel 旗下羊绒品牌 Barrie 1880 万英镑投资

【来源：华丽志 2024-12-18】

12月16日收盘后，中国羊毛纱线龙头新澳股份（SH：603889）发布公告称，其全资子公司 TODD&DUNCAN LIMITED（邓肯有限公司，简称“邓肯公司”）拟通过增资扩股方式引入投资者 BARRIE KNITWEAR LIMITED（以下简称“Barrie”）。具体而言，新澳股份拟首先以现金方式向邓肯公司增资 956.2255 万英镑，邓肯公司注册资本由 650 万英镑增加至 1606.2255 万英镑。内部增资完成后，拟引入 Barrie 作为邓肯公司的新增股东，其拟按照每股 1.76 英镑的认购价格认购邓肯公司 10,708,170 股，认购金额为 1880 万英镑，支付方式为现金支付。新澳股份作为原股东放弃对股权认购的该部分优先认购权。

本次交易完成后，邓肯公司仍为新澳股份控股子公司，纳入公司合并报表范围，公司对邓肯公司的持股比例将由 100%变更为 60%，Barrie 取得邓肯公司 40%的股权。新澳股份仍为邓肯公司的控股股东，不涉及公司合并报表范围变更。

此外，根据公告，如果邓肯公司与 Barrie 或其关联公司的销售额连续三年达到邓肯公司总销售额或收入的绝大多数比例时，则 Barrie 可（自行决定但非义务）行使增持选择权，以使其对邓肯公司的持股比例达到 70%。Barrie 是一家历史悠久的优质羊绒服饰制造商，于 1903 年在苏格兰边境创立。Barrie 是包括 Chanel 在内的知名奢侈品牌的供应商，以其优秀的传统针织技艺而闻名。2012 年被 Chanel（香奈儿）收购，并于 2014 年重新推出。根据公告，2023 年 Barrie 实现营收 3106.9 万英镑，净利润 108.9 万英镑，截至 2023 年底，总资产 2344.8 万英镑，负债总额 1044 万英镑。

邓肯公司是英国拥有百年历史的世界知名羊绒纱线生产商，2020 年由新澳股份通过公开竞价的方式以 4200 万元人民币成功竞得其 100%股权。2023 年邓肯公司实现营收 2.67 亿元（人民币），净利润 824 万元；2023 年前三季度，实现营收 2.19 亿元，净亏损 6 万元。新澳股份表示，邓肯公司作为世界知名羊绒纱线生产商之一，在羊绒纱线的研发、生产、销售等方面具备丰富的行业经验和历史积淀，主要为世界一线品牌提供高品质羊绒纱线，并与他们保持了多年良好的合作伙伴关系。此次通过增资扩股并引进外部投资者，有助于邓肯公司与高端客户长期成长价值的深度绑定，有助于其增厚自身资金实力，更好地升级高端羊绒纺纱产线装备水平，在提升生产效率、技术水平、客户资源等方面具有重要的战略意义。对于新澳股份而言，近年来，公司践行可持续宽带发展战略，基于纺纱主业内进行品类多元化扩容，通过设立宁夏新澳羊

绒、收购英国邓肯等举措，开拓羊绒纱线市场空间。公司目前已形成以 CASHFEEL、NEWCHUWA、新澳、38° N、CASHQUEEN、Todd&Duncan 等为代表的自主品牌矩阵，搭建了覆盖中端、高端、奢侈端及针织服饰、运动休闲、家居家纺类等多品种、多档次、系列化的纱线产品结构体系。

4.2 阿里巴巴向雅戈尔集团领衔的财团出售”银泰百货“全部股权，作价 74 亿元

【来源：华丽志 2024-12-17】

12 月 17 日午间，阿里巴巴（HK:09988）发布公告称，公司与另一名少数股东同意将银泰百货 100% 的股权向由雅戈尔集团和银泰管理团队成员组成的购买方财团出售。根据公告，阿里巴巴目前持有银泰百货约 99% 的股权。阿里巴巴就银泰出售的所得款项总额约为 74 亿元人民币；阿里巴巴预计因出售银泰而录得的账面亏损约为 93 亿元人民币。受消息影响，雅戈尔集团今日收盘价较昨日上涨 3.65% 至 9.38 元/股，总市值达到 434 亿元人民币。

银泰百货始于 1998 年在杭州设立的第一家门店银泰百货武林店。经过 20 多年的发展，银泰百货逐步成长为国内零售百货业的标杆企业之一，截至目前银泰百货已开及筹开超过 60 个项目。2007 年，银泰百货在港交所上市，成为首只登陆海外股市的浙江商业股，创造了中国大陆民营百货业在港交所上市先例。2013 年，银泰百货（集团）有限公司正式更名为银泰商业（集团）有限公司。2014 年 3 月，阿里巴巴与银泰商业集团共同宣布，阿里巴巴将以 53.7 亿港元对银泰商业进行战略投资，交易完成后，持有银泰商业 9.9% 的股份及总额约 37.1 亿元港币的可转换债券。2016 年，阿里巴巴通过换股使其持股比例达到 27.9%，成为银泰商业的最大股东。2017 年 1 月，阿里巴巴联合银泰商业创始人沈国军对银泰进行私有化，交易金额达 198 亿港元（约 177 亿元人民币），阿里巴巴持股比例增至约 74%。2018 年，阿里巴巴继续增持，最终持股比例增加至约 99%。

对于雅戈尔而言，近年来，雅戈尔在渠道拓展方面动作不断。一方面，加速推进大店战略；一方面，投资并持有优质物业。今年以来，集团已陆续在江西赣州、南昌、山东济南、河南郑州、吉林长春、贵州贵阳开出品牌最高等级的零售业态“时尚体验馆”，最近还开出了山西太原、浙江温州及武汉双店，加之此前的广西南宁店，目前总数已达 12 家。据雅戈尔透露，其目标是在全国重要城市开出 30 家“时尚体验馆”。

值得一提的是，所有“时尚体验馆”所在的大楼，都是雅戈尔的自持物业。在投资优质物业方面，近三年，雅戈尔已在南昌、武汉、贵阳、成都、西安、长春、沈阳等城市的核心商圈重金购置优质物业，

累计投入已超 30 亿元。

4.3 歌力思拟 8250 万元出售 Ed Hardy 中国 50%股权

【来源：华丽志 2024-12-16】

12月13日收盘后，深圳歌力思服饰股份有限公司（SH:603808）发布公告称，基于公司整体战略和优化资产结构考虑，公司全资子公司东明国际投资（香港）有限公司（简称“东明国际”）拟将持有唐利国际控股有限公司（简称“唐利国际”）50%的股权转让给沙丘国际控股有限公司（简称“沙丘国际”），股权转让价款为 8250 万元人民币。本次交易完成后，全资子公司东明国际持有唐利国际股份比例由 90%变为 40%，唐利国际不再纳入公司合并报表范围。

唐利国际拥有国际轻奢潮流品牌 Ed Hardy 在中国大陆及港澳台地区的品牌所有权，负责设计、开发、销售等相关业务，其主要产品为美式轻奢潮流品牌 Ed Hardy 的男女服装及相关服饰。Ed Hardy 品牌于 2004 年在美国成立。品牌设计师 Christian Audigier 使用刺绣、水洗、泼墨等技巧，将美国文化和亚洲元素结合，产品风格鲜明，顾客覆盖从明星到喜爱潮流轻奢品牌的个性人群。

根据公告，唐利国际 2022 年、2023 年、2024 年前三季度营收分别为 3.03 亿元、3.12 亿元、1.83 亿元，净利润分别为 154.5 万元、712.4 万元及亏损 582.32 万元，扣除非经常性损益后净利润分别为 3.4 万元、572 万元及亏损 850.5 万元。

沙丘国际设立不足一年，除本次交易外，暂无其他业务及对外投资。沙丘国际主要股东周澄为唐利国际少数股东华悦国际控股有限公司实际控制人，唐利国际执行董事。

歌力思表示，本次股权转让是为了进一步增强公司现金流，优化公司经营质量，优化公司资产结构，从而提升公司持续经营能力。唐利国际所持有的 Ed Hardy 品牌（为大中华区（含港澳台）的所有权）主要从事潮流服饰的设计、生产、销售。近年受全球潮流服饰市场竞争激烈且需求不景气及外部消费环境的影响，潮流品牌企业纷纷承压，Ed Hardy 同样受到行业不景气影响。此外，本次交易对手主要股东周澄为唐利国际执行董事，其对 Ed Hardy 品牌及潮流趋势有较深刻理解。本次交易完成后，周澄将成为唐利国际实际控制人，有助于激发其积极性，进一步优化唐利国际经营活力。

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

