

纺织服装

行业周报（20250105-20250111）

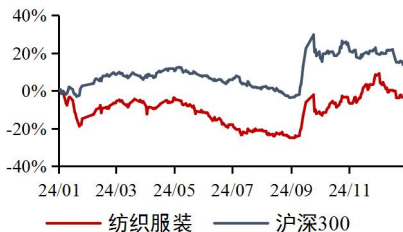
同步大市-A(维持)

迅销集团公布 FY2025Q1 业绩，维持全年业绩指引

2025 年 1 月 13 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：迅销集团公布 FY2025Q1 业绩，维持全年业绩指引

1月9日，迅销集团公布 FY2025Q1（2024年9月1日-2024年11月30日）业绩。FY2025Q1，公司实现营收 8591.92 亿日元，同比增长 10.4%；实现经营利润 1575.56 亿日元，同比增长 7.4%，实现归母净利润 1319.63 亿日元，同比增长 22.4%。

分业务板块看，公司业务分为以下四个板块，日本 UNIQLO、海外 UNIQLO、GU、全球品牌。

（一）日本 UNIQLO，FY2025Q1，营收为 2666 亿日元，同比增长 9.0%，经营利润为 521 亿日元，同比增长 12.1%。同店销售净额在 9 月及 11 月的强劲销售表现推动下，同比增长 7.3%。因折扣率略有提升，使毛利率同比减少 0.2 个百分点；销售、一般及行政开支占收益比率则因人事费用比率及租赁费用比率下降，同比改善 0.9 个百分点。

（二）海外 UNIQLO，FY2025Q1，营收为 5017 亿日元，同比增长 13.7%；经营利润为 835 亿日元，同比增长 7.4%。其中，东南亚、印度及澳洲地区，以及北美与欧洲地区录得收益及经营溢利大幅增长，业绩表现持续向好。（1）中国大陆市场在本季度期间遭遇气温持续偏高，然而因产品组合未能充分弹性调整，导致收益下降，经营利润大幅减少。中国香港与中国台湾市场则录得营收略微下降，经营利润大幅减少。（2）北美地区营收大幅增长，同店销售净额录得增长，经营利润亦录得增长。本季度 UNIQLO 首度进入美国德州，大受欢迎，业绩表现超于预期。（3）欧洲地区录得营收和经营利润大幅增长，同店销售净额大幅增长。波兰首家门店于 9 月正式开幕，包括该新店在内欧洲地区各个新店铺皆表现不俗。

（三）GU，FY2025Q1，营收为 906 亿日元，同比增长 3.1%，经营利润为 98 亿日元，同比减少 20.2%，录得营收增长但经营利润大幅下降。第一季度同店销售净额仅持平于上年度同期水平。另外，因毛利率下降、销售、一般及行政开支占收益比率上升，使得经营利润大幅下降。

（四）全球品牌，FY2025Q1，营收为 357 亿日元，同比减少 2.4%，经营利润为 18 亿日元，同比增长 373.3%，旗下 Theory 业务销售不振，营收下降；然而，在该事业分部包括 Theory 在内各个品牌致力改善销售、一般及行政开支占收益比率，使得经营利润上升。

公司维持对 FY2025 的业绩预测，公司预计实现营收 3.4 万亿日元，同比增长 9.5%，实现经营利润 5300 亿日元，同比增长 5.8%，归母净利润 3850 亿日元，同比增长 3.5%。

行业动态：

1) 根据中华全国商业信息中心的监测数据，2024 年全年全国重点大型零售企业零售额同比下降 4.3%。其中，12 月份全国 50 家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额基本与上年同期持平，增速为-0.1%，降幅相比上月收窄了 4.3 个百分点，也明显好于今年其他月份。从主要品类市场销售情况来看，12 月家用电器市场销售仍然突出，全国重点大型零售企业家用电器类商品零售额同比增长 41.0%，增速相比上

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】优选份额提升、拓客户、扩品类纺织制造商，政策助力服饰需求复苏-【山证纺织】纺织服装 2025 年度策略 2025.1.6

【山证纺织服装】浙江自然推出 2024 年限制性股票激励计划（草案），彰显发展信心-【山证纺织】行业周报 2025.1.6

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





月加快了 7.0 个百分点；化妆品类、服装类、金银珠宝类、日用品类零售额分别同比下降 0.9%、2.5%、2.7%和 3.8%，降幅相比上月均有明显收窄，其中金银珠宝类商品销售改善最为明显，增速好于上月 14.3 个百分点。粮油食品类零售额同比下降 6.1%，降幅相比上月略微扩大。

- 2) **2024 年 12 月份居民消费价格同比上涨 0.1%**，2024 年 12 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.1%，农村持平；食品价格下降 0.5%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格下降 0.2%，服务价格上涨 0.5%。12 月份，全国居民消费价格环比持平。其中，城市持平，农村下降 0.1%；食品价格下降 0.6%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格下降 0.1%，服务价格上涨 0.1%。2024 年全年，全国居民消费价格比上年上涨 0.2%。
- 3) **2025 年 1 月 9 日，雅戈尔正式宣布完成对法国奢华童装品牌 Bonpoint 的收购**，卖方为法国 Descours 家族拥有的精品集团 EPI。Bonpoint 是法国首个专注于儿童的奢侈品牌，在近半个世纪的发展中，它凭借独特的定位和卓越品质，成为追求高端童装家庭的首选。EPI 透露，过去三年间，Bonpoint 在 EMEA 地区（欧洲、中东和非洲）和亚洲市场取得了显著增长，销售额复合年增长率大幅提高。其中，中国市场已成为 Bonpoint 最重要的海外市场之一。值得关注的是，此次跨境收购是雅戈尔时尚首次涉足童装和奢侈品领域，也是其打造多品牌国际化时尚集团战略中的重要一步。通过将 Bonpoint 纳入旗下，雅戈尔时尚不仅进一步完善了时尚产业生态布局，也将提升集团在国际时尚舞台上的影响力，并将助力 Bonpoint 持续深耕中国市场，扩大其全球市场份额。

➤ **行情回顾（2025.01.06-2025.01.10）**

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 2.96%，SW 轻工制造板块下跌 2.23%，沪深 300 下跌 1.13%，纺织服饰板块落后大盘 1.83pct，轻工制造板块落后大盘 1.09pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 0.42%，SW 服装家纺下跌 3.76%，SW 饰品下跌 4.73%，SW 家居用品下跌 1.65%。截至 1 月 10 日，SW 纺织制造的 PE（TTM 剔除负值，下同）为 20.53 倍，为近三年的 79.47%分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.19 倍，为近三年的 58.94%分位；SW 饰品的 PE 为 14.82 倍，为近三年的 16.56%分位；SW 家居用品的 PE 为 17.49 倍，为近三年的 11.92%分位。

➤ **投资建议：**

- （一） **纺织制造板块：**我们建议关注三条投资主线：（一）国际运动服饰品牌公司库存压力减轻，销售展望稳中向好，看好低估值的纺织制造商龙头订单稳健复苏，推荐裕元集团、申洲国际；（二）推荐有望凭借越南产能投产、提升国际品牌客户份额的伟星股份，以及下游品牌增速领先、持续拓展新客户的华利集团，建议关注服装代工业务利润率预计提升的开润股份；（三）从扩展新品类维度，建议关注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：**国内消费市场整体呈现弱复苏态势，消费者信心指数小幅改善。我们建议关注两条投资主线：（一）高景气运动户外服饰，天猫运动户外行业的品类赛道多元增长，轻量级外套、冲锋服饰、运动鞋和运动潮流上衣稳定行业近四成的消费贡献。推荐户外品牌布局完善且经营持续向好的安踏体育，零售流水领先行业、品牌影响力提升的 361 度，建议关注持续布局户外功能服饰、单店经营提效的波司登；（二）多地陆续对家纺用品进行补贴，京东自营平台国补专场已包含童装产品，若补贴推广范围扩大或时间延长，家纺及童装需求有望持续受益。建议关注家纺龙头公司水星家纺、罗莱生活、富安娜；以及童装龙头公司森马服饰。
- （三） **黄金珠宝板块：**2025 年为民间文化中的“双春年”，民间文化中，“双春年”象



征着多子多福、婚姻美满，关注 2025 年婚庆需求回暖，建议积极关注低估值的黄金珠宝公司周大生、潮宏基、菜百股份、老凤祥。此外，看好老铺黄金的增长潜力，主要体现在开店空间、门店焕新、产品消费者心智、品牌影响力提升。公司作为高端古法金珠宝龙头，具备继续开店空间，同时有望凭借门店焕新、产品消费者心智、品牌影响力提升，不断提升单店销售水平。

➤ **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：迅销集团公布 FY2025Q1 业绩，维持全年业绩指引.....	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 月度分析 2024 年 12 月全国 50 家重点大型零售企业销售分析.....	14
4.2 【数据发布】2024 年 12 月份居民消费价格同比上涨 0.1%.....	14
4.3 官宣！雅戈尔时尚收购法国奢华童装品牌 Bonpoint，首次进军童装和奢侈品领域.....	15
5. 风险提示.....	15

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：迅销集团公布 FY2025Q1 业绩，维持全年业绩指引

1月9日，迅销集团公布 FY2025Q1（2024年9月1日-2024年11月30日）业绩。FY2025Q1，公司实现营收 8591.92 亿日元，同比增长 10.4%；实现经营利润 1575.56 亿日元，同比增长 7.4%，实现归母净利润 1319.63 亿日元，同比增长 22.4%。

分业务板块看，公司业务分为以下四个板块，日本 UNIQLO、海外 UNIQLO、GU、全球品牌。

（一）日本 UNIQLO，FY2025Q1，营收为 2666 亿日元，同比增长 9.0%，经营利润为 521 亿日元，同比增长 12.1%。同店销售净额在 9 月及 11 月的强劲销售表现推动下，同比增长 7.3%。因折扣率略有提升，使毛利率同比减少 0.2 个百分点；销售、一般及行政开支占收益比率则因人事费用比率及租赁费用比率下降，同比改善 0.9 个百分点。

（二）海外 UNIQLO，FY2025Q1，营收为 5017 亿日元，同比增长 13.7%；经营利润为 835 亿日元，同比增长 7.4%。其中，东南亚、印度及澳洲地区，以及北美与欧洲地区录得收益及经营溢利大幅增长，业绩表现持续向好。（1）中国大陆市场在本季度期间遭遇气温持续偏高，然而因产品组合未能充分弹性调整，导致收益下降，经营利润大幅减少。中国香港与中国台湾市场则录得营收略微下降，经营利润大幅减少。

（2）北美地区营收大幅增长，同店销售净额录得增长，经营利润亦录得增长。本季度 UNIQLO 首度进入美国德州，大受欢迎，业绩表现超于预期。（3）欧洲地区录得营收和经营利润大幅增长，同店销售净额大幅增长。波兰首家门店于 9 月正式开幕，包括该新店在内欧洲地区各个新店铺皆表现不俗。

（三）GU，FY2025Q1，营收为 906 亿日元，同比增长 3.1%，经营利润为 98 亿日元，同比减少 20.2%，录得营收增长但经营利润大幅下降。第一季度同店销售净额仅持平于上年度同期水平。另外，因毛利率下降、销售、一般及行政开支占收益比率上升，使得经营利润大幅下降。

（四）全球品牌，FY2025Q1，营收为 357 亿日元，同比减少 2.4%，经营利润为 18 亿日元，同比增长 373.3%，旗下 Theory 业务销售不振，营收下降；然而，在该事业分部包括 Theory 在内各个品牌致力改善销售、一般及行政开支占收益比率，使得经营利润上升。

公司维持对 FY2025 的业绩预测，公司预计实现营收 3.4 万亿日元，同比增长 9.5%，实现经营利润 5300 亿日元，同比增长 5.8%，归母净利润 3850 亿日元，同比增长 3.5%。

2.本周行情回顾

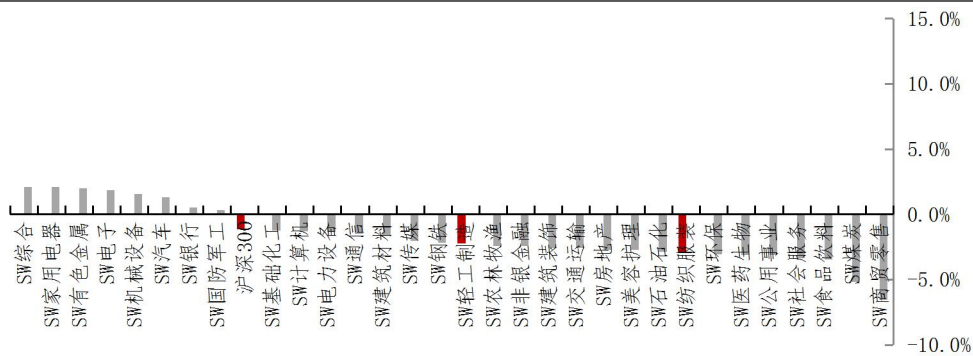
2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 2.96%，SW 轻工制造板块下跌 2.23%，沪深 300 下跌 1.13%，纺织服饰板块落后大盘 1.83pct，轻工制造板块落后大盘 1.09pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 0.42%，SW 服装家纺下跌 3.76%，SW 饰品下跌 4.73%。

SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸下跌 2.75%，SW 文娱用品下跌 2.66%，SW 家居用品下跌 1.65%，SW 包装印刷下跌 2.37%。

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

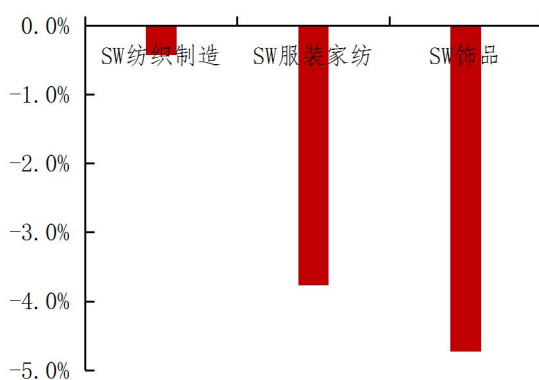
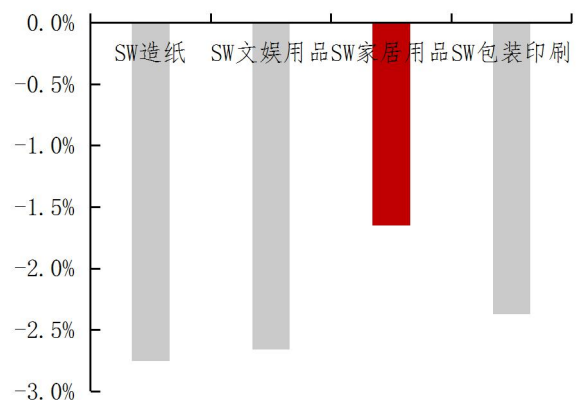


图 3：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

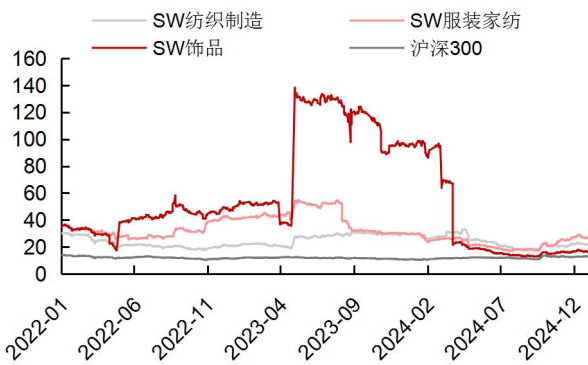
资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 板块估值

截至1月10日，SW 纺织制造的PE（TTM剔除负值，下同）为20.53倍，为近三年的79.47%分位；SW 服装家纺的PE为17.19倍，为近三年的58.94%分位；SW 饰品的PE为14.82倍，为近三年的16.56%分位。

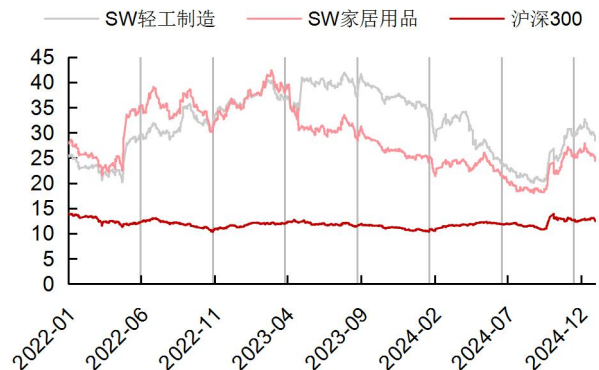
截至1月10日，SW 家居用品的PE为17.49倍，为近三年的11.92%分位。

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：迪阿股份（+13.51%）、恒辉安防（+10.23%）、华孚时尚（+8.08%）、太湖雪（+7.92%）、健盛集团（+7.91%）；本周跌幅前5的公司分别为：奥康国际（-27.12%）、潮宏基（-13.35%）、戎美股份（-12.6%）、棒杰股份（-11.93%）、哈森股份（-11.52%）。

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)
301177.SZ	迪阿股份	13.51	24.95
300952.SZ	恒辉安防	10.23	21.34
002042.SZ	华孚时尚	8.08	4.55
838262.BJ	太湖雪	7.92	25.48
603558.SH	健盛集团	7.91	11.32

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)
603001.SH	奥康国际	-27.12	5.16
002345.SZ	潮宏基	-13.35	4.87
301088.SZ	戎美股份	-12.60	12.56
002634.SZ	棒杰股份	-11.93	3.10
603958.SH	哈森股份	-11.52	12.75

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：德力股份 (+36.6%)、四通股份 (+19.84%)、德艺文创 (+15.44%)、匠心家居 (+13.93%)、嘉益股份 (+12.67%)；本周跌幅前 5 的公司分别为：帝欧家居 (-12.44%)、梦天家居 (-9.38%)、美之高 (-8.62%)、好太太 (-8.47%)、索菲亚 (-8.35%)。

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)
002571.SZ	德力股份	36.60	5.30
603838.SH	四通股份	19.84	6.16
300640.SZ	德艺文创	15.44	6.13
301061.SZ	匠心家居	13.93	67.62
301004.SZ	嘉益股份	12.67	120.48

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)
002798.SZ	帝欧家居	-12.44	3.38
603216.SH	梦天家居	-9.38	10.14
834765.BJ	美之高	-8.62	24.70
603848.SH	好太太	-8.47	12.97
002572.SZ	索菲亚	-8.35	14.93

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 1 月 10 日，中国棉花 328 价格指数为 14643 元/吨，环比下降 0.6%；CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 13930 元/吨，环比下降 0.3%。

2) 金价：截至 1 月 10 日，上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 633.82 元/克，环比增长 1.1%。

3) 羊毛价格: 截至 2024 年 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%。

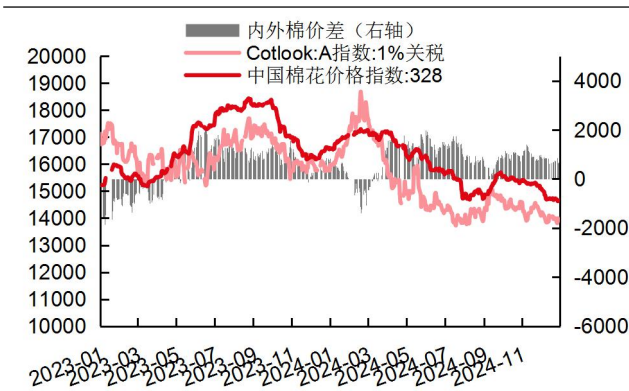
● 家居用品原材料:

1) 皮革: 截至 2024 年 11 月 29 日, 海宁皮革:价格指数:总类为 72.65。

2) 海绵: 截至 1 月 10 日, 华东地区 TDI 主流价格为 13300 元/吨, 环比增长 1.5%; 华东地区纯 MDI 主流价格为 18500 元/吨, 环比持平。

● 汇率: 截至 1 月 10 日, 美元兑人民币(中间价)为 7.1891, 环比持平。

图 6: 棉花价格(元/吨)



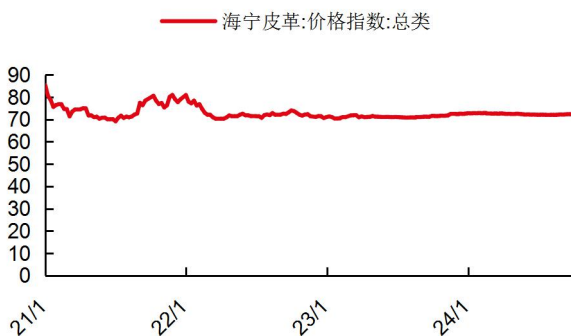
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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



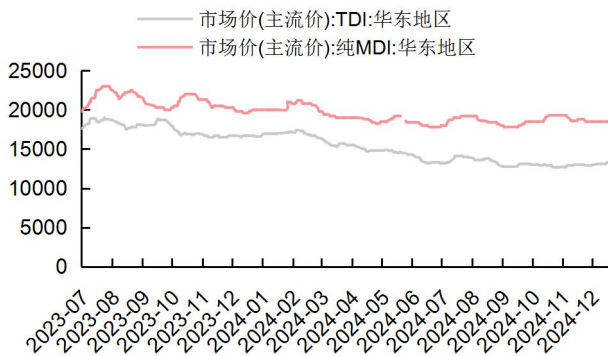
资料来源: Wind, 山西证券研究所

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)



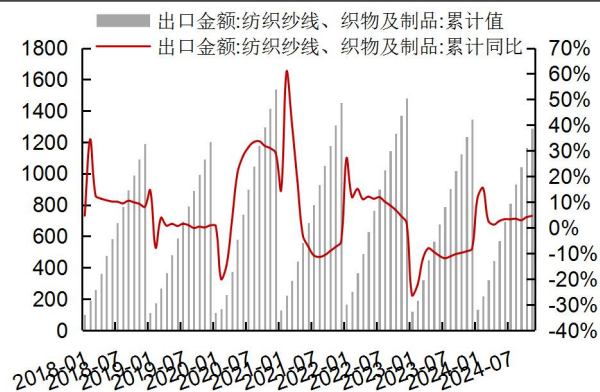
资料来源: Wind, 山西证券研究所

3.2 出口数据

纺织品服装: 2024 年 1-11 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%。

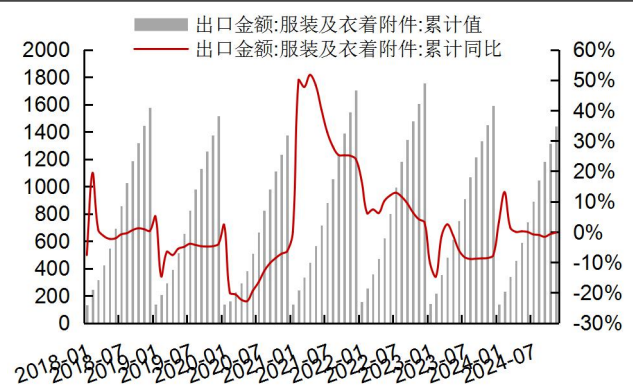
家具及其零件: 2024 年 1-11 月, 家具及其零件出口 608.60 亿美元, 同比增长 5.97%。

图 12: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比



资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所

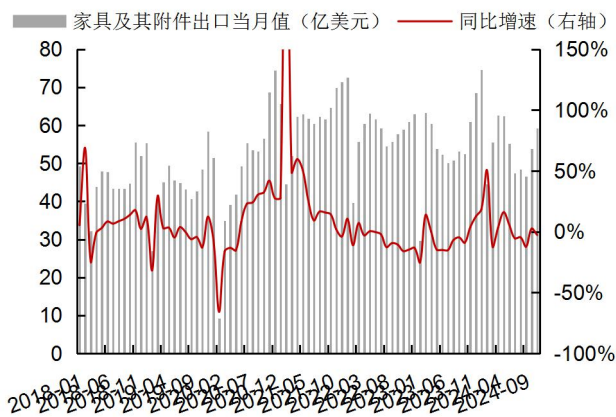
图 13: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比



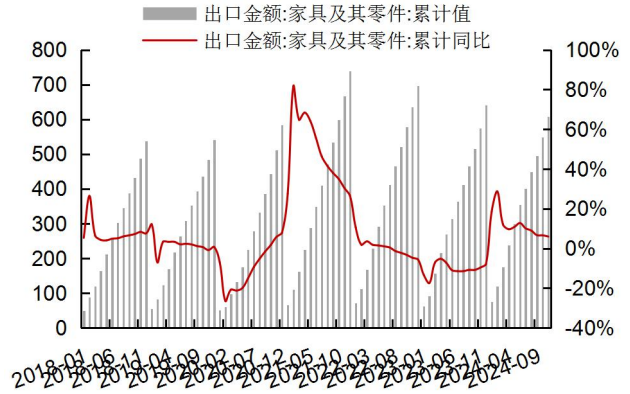
资料来源: Wind, 海关总署, 山西证券研究所

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

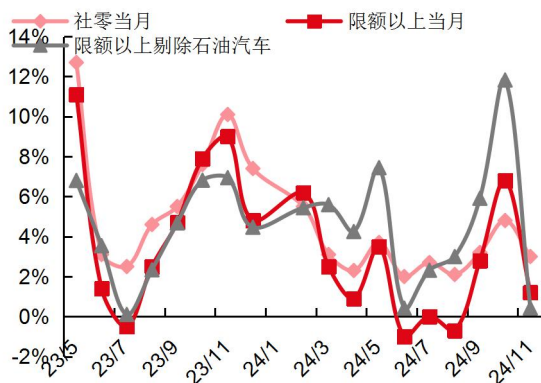
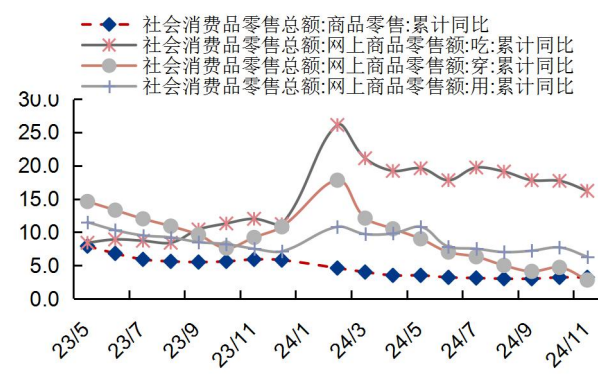
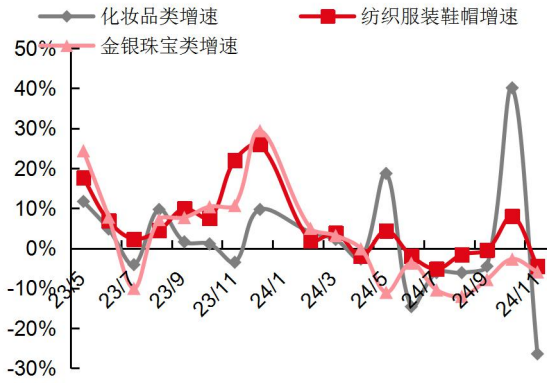


图 17：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

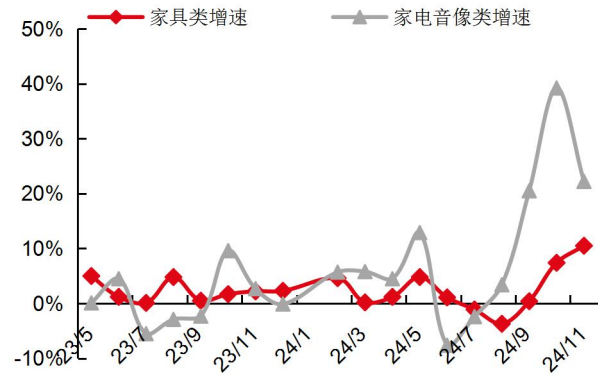
图 18: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

资料来源: 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



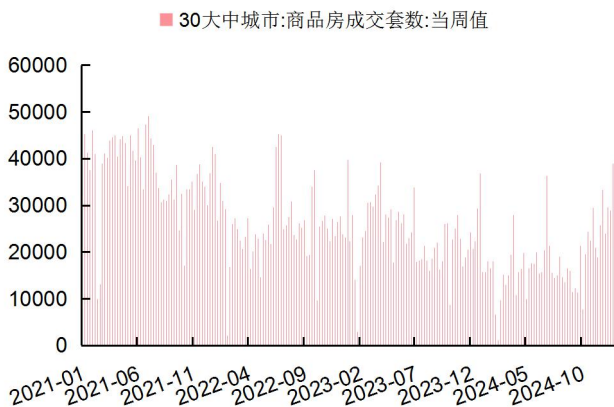
资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

3.4 房地产数据

本周(2025年1月5日-2025年1月11日), 30大中城市商品房成交 18057 套、成交面积 193.59 万平方米, 较上周环比分别下降 31.45%、35.76%。2024 年全年, 30 大中城市商品房成交 962994 套、成交面积 10640.46 万平方米, 同比下降 21.3%、22.7%。

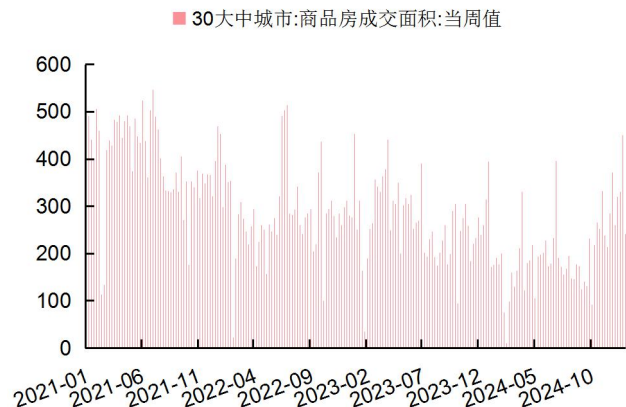
2024 年 1-11 月, 我国住宅新开工面积 48989 万平方米, 下降 23.1%, 住宅销售面积 72224 万平方米, 同比下降 16.0%, 住宅竣工面积 35197 万平方米, 下降 26.0%。

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 月度分析 | 2024 年 12 月全国 50 家重点大型零售企业销售分析

【来源：中华全国商业信息中心 2025-01-09】

根据中华全国商业信息中心的监测数据，2024 年全年全国重点大型零售企业零售额同比下降 4.3%。其中，12 月份全国 50 家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额基本与上年同期持平，增速为-0.1%，降幅相比上月收窄了 4.3 个百分点，也明显好于今年其他月份。从主要品类市场销售情况来看，12 月家用电器市场销售仍然突出，全国重点大型零售企业家用电器类商品零售额同比增长 41.0%，增速相比上月加快了 7.0 个百分点；化妆品类、服装类、金银珠宝类、日用品类零售额分别同比下降 0.9%、2.5%、2.7%和 3.8%，降幅相比上月均有明显收窄，其中金银珠宝类商品销售改善最为明显，增速好于上月 14.3 个百分点。粮油食品类零售额同比下降 6.1%，降幅相比上月略微扩大。

4.2 【数据发布】2024 年 12 月份居民消费价格同比上涨 0.1%

【来源：统计微讯 2025-01-09】

2024 年 12 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.1%，农村持平；食品价格下降 0.5%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格下降 0.2%，服务价格上涨 0.5%。12 月份，全国居民消费价格环比持平。其中，城市持平，农村下降 0.1%；食品价格下降 0.6%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格下降 0.1%，服务价格上涨 0.1%。2024 年全年，全国居民消费价格比上年上涨 0.2%。

一、各类商品及服务价格同比变动情况 12 月份，食品烟酒类价格同比持平。食品中，鲜果价格下降 3.0%，影响 CPI（居民消费价格指数）下降约 0.06 个百分点；粮食价格下降 1.3%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点；畜肉类价格上涨 1.7%，影响 CPI 上涨约 0.05 个百分点，其中猪肉价格上涨 12.5%，影响 CPI 上涨约 0.15 个百分点；水产品价格上涨 1.0%，影响 CPI 上涨约 0.02 个百分点；鲜菜价格上涨 0.5%，影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点。其他七大类价格同比五涨两降。其中，其他用品及服务、衣着价格分别上涨 4.9%和 1.2%，教育文化娱乐、医疗保健价格均上涨 0.9%，居住价格上涨 0.1%；交通通信、生活用品及服务价格分别下降 2.2%和 0.7%。

二、各类商品及服务价格环比变动情况 12 月份，食品烟酒类价格环比下降 0.3%，影响 CPI 下降约 0.09 个百分点。食品中，鲜菜价格下降 2.4%，影响 CPI 下降约 0.05 个百分点；畜肉类价格下降 1.3%，影响 CPI 下降约 0.04 个百分点，其中猪肉价格下降 2.1%，影响 CPI 下降约 0.03 个百分点；鲜果价格下降 1.0%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点。其他七大类价格环比四涨两平一降。其中，生活用品及服务、交通通信价格

均上涨 0.3%，衣着、居住价格分别上涨 0.2%和 0.1%；教育文化娱乐、其他用品及服务价格均持平；医疗保健价格下降 0.1%。

4.3 官宣！雅戈尔时尚收购法国奢华童装品牌 Bonpoint，首次进军童装和奢侈品领域

【来源：华丽志 2025-01-09】

2025 年 1 月 9 日，雅戈尔时尚股份有限公司（SH:600177，下文简称“雅戈尔时尚”）正式宣布完成对法国奢华童装品牌 Bonpoint 的收购，卖方为法国 Descours 家族拥有的精品集团 EPI。Bonpoint 是法国首个专注于儿童的奢侈品牌，在近半个世纪的发展中，它凭借独特的定位和卓越品质，成为追求高端童装家庭的首选。EPI 透露，过去三年间，Bonpoint 在 EMEA 地区（欧洲、中东和非洲）和亚洲市场取得了显著增长，销售额复合年增长率大幅提高。其中，中国市场已成为 Bonpoint 最重要的海外市场之一。

值得关注的是，此次跨境收购是雅戈尔时尚首次涉足童装和奢侈品领域，也是其打造多品牌国际化时尚集团战略中的重要一步。通过将 Bonpoint 纳入旗下，雅戈尔时尚不仅进一步完善了时尚产业生态布局，也将提升集团在国际时尚舞台上的影响力，并将助力 Bonpoint 持续深耕中国市场，扩大其全球市场份额。此次交易标志着 Bonpoint 自 1975 年创立以来的第三次易主，此前该品牌曾分别于 2003 年和 2007 年先后出售给罗斯柴尔德家族及法国 EPI 集团。EPI 强调，这次与雅戈尔时尚的交易将帮助 Bonpoint 加速其强劲的增长势头，并在新股东的支持下开启品牌的历史新篇章。EPI 总裁 Christopher Descours 先生表示：“我对此次交易感到非常高兴，这将为 Bonpoint 提供所有资产，以支持品牌正在经历的新的增长阶段，同时保留其在儿童奢侈品领域的独特之处。雅戈尔时尚提出的品牌发展计划，展现了远见、专业精神和专业知识，这些都让我们深信不疑。我相信，这位新股东和整个管理团队将继续让这个卓越的品牌大放异彩。”雅戈尔时尚副董事长、总裁李寒穷女士表示：“Bonpoint 是传承、工艺与永恒之美的象征，其所承载的精神远远超越了产品本身。这正是雅戈尔最为珍视的宝贵财富。2025 年是 Bonpoint 创立 50 周年，这一里程碑的时刻使我们的携手更加有意义。作为 Bonpoint 的新守护者，我们将尊重并守护品牌的精神，同时积极拥抱新的机遇，让 Bonpoint 的未来更加璀璨夺目。我们将并肩前行，共同谱写 Bonpoint 故事的崭新篇章。”

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

