

研究所：  
 证券分析师： 马川琪 S0350523050001  
 macq@ghzq.com.cn  
 证券分析师： 廖小慧 S0350122080035  
 liaoxh@ghzq.com.cn

## 降息有望提振工具终端需求，耐克换帅应对业绩疲软

### ——海外消费行业周更新

恒生消费 (HSCGSI.HI)最近一年走势



相应板块表现(%)	2024/9/20		
表现	1M	3M	12M
恒生消费	5.45	-5.41	-16.56
标普 500 可选消费	6.25	7.61	20.19

## 一. 宏观数据

- **美国 8 月零售销售环比升 0.1%，预期降 0.2%：**美国 8 月零售销售环比升 0.1%，预期降 0.2%，前值从升 1.0%修正为升 1.1%。美国 8 月核心零售销售环比升 0.1%，预期升 0.2%，前值升 0.4%。
- **美国 8 月新屋开工年化总数 135.6 万户：**美国 8 月新屋开工年化总数 135.6 万户，预期 131 万户，前值从 123.8 万户修正为 123.7 万户。美国 8 月新屋开工年化环比升 9.6%，预期升 5.8%，前值从降 6.8%修正为降 6.9%。
- **美国 8 月营建许可年化总数初值 147.5 万户：**美国 8 月营建许可年化总数初值 147.5 万户，预期 141 万户，7 月终值 140.6 万户。美国 8 月营建许可初值环比升 4.9%，预期升 1.4%，7 月终值降 3.3%。

## 二. 事件更新

- **降息周期开启有望提振工具终端需求，关注电动工具&ope 龙头机会：**美联储宣布降息 50 个基点，开启降息周期。美国联邦储备委员会当地时间 9 月 18 日宣布，将联邦基金利率目标区间下调 50 个基点，降至 4.75%至 5.00%之间的水平。这也是 4 年来，美联储首次降息。此外，根据美联储的预测，今年年底美国联邦基金利率将达到 4.4%，即 4.25%至 4.5%的目标区间，到 2025 年将降至 3.4%，到 2026 年预计将降至 2.9%。**美国 8 月新屋开工及营建许可均高于预期，市场信心恢复。**8 月新屋开工年化总数 135.6 万户，预期 131 万户，环比升 9.6%，预期升 5.8%，8 月营建许可年化总数初值 147.5 万户，预期 141 万户，环比升 4.9%，预期升 1.4%。美国 9 月住宅建筑商信心指数六个月来首次上升，美国全国住宅建筑商协会 (NAHB)/富国银行数据显示，9 月建筑商信心指数上升 2 点至 41，高于市场预期。**降息周期开启有望提振工具终端需求，看好工具龙头企业市场份额及盈利能力持续提升，建议关注降息受益标的创科实业 (0669.HK) 及泉峰控股 (2285.HK)。**
- **Nike 更换 CEO 应对业绩疲软，股价应声上涨：**美国运动巨头 NIKE 发布公告称，将返聘前高管 Elliott Hill 为首席执行官，接替现任总裁兼首席执行官 John Donahoe，自 10 月 14 日生效。公告发布后，NIKE 股价应声上涨，9 月 20 日涨幅 6.84%。Hill 曾在 NIKE 工作 32 年，在欧洲和北美地区担任高级领导职务，助力公司业务增长至 390 亿美元以上，2020 年退休之前曾担任耐克消费者市场总裁，领导耐

克品牌的所有商业和市场运营。**NIKE 专注数字化转型致其市场份额逐步下降**。此前 NIKE 专注数字化转型，与梅西百货等传统批发合作伙伴关系疏远，其市场份额逐步被 ADIDAS 以及 On/ Hoka 等新兴小众品牌所挤占。**NIKE FY2024Q4 业绩不及预期，下调 FY2025Q1 指引**。6 月 27 日 NIKE 发布 2024 财年第四财季（2024 年 3 月至 5 月）和全年（2023 年 6 月至 2024 年 5 月）业绩，第四财季营收 126.06 亿美元，低于市场预期，2024 财年营收 514 亿美元，同比+0.3%。同时下调 2025 财年第一季度（2024 年 6 月至 8 月）指引，预计营收同比下降 10%，远超市场预期 3.2% 的降幅。财报发布后，耐克当日股价一度跌逾 20%，是自 2001 年以来最大跌幅。今年初至 9 月 20 日，该公司股价已下跌 19.35%，而标准普尔 500 指数则上涨 19.55%。

### 三. 本周个股表现（2024/9/16-9/20）

- **板块行情：**标普 500 可选消费+2.29%，恒生消费+6.09%。
- **标普 500 可选消费中，涨幅前三的股票分别为**嘉年华邮轮（CCL.N）+10.08%、耐克（NKE.N）+9.51%和挪威游轮控股（NCLH.N）+8.07%；**跌幅前三的股票分别为**车美仕（KMX.N）-3.40%、汽车地带（AZO.N）-3.29%和 DECKERS OUTDOOR（DECK.N）-3.28%。
- **恒生消费中，涨幅前三的股票分别为**茶百道（2555.HK）+27.59%、泉峰控股（2285.HK）+15.76%和申洲国际（2313.HK）+13.48%；**跌幅前三的股票分别为**友宝在线（2429.HK）-4.65%、马可数字科技（1942.HK）-1.45%和 KEEP（3650.HK）-0.52%。
- **其他关注个股表现：**名创优品（9896.HK）+9.14%，中烟香港（6055.HK）+5.16%，创科实业（0669.HK）+11.24%，思摩尔国际（6969.HK）+7.64%，江南布衣（3306.HK）-2.54%；万物新生（RERE.N）-7.17%，露露乐蒙（LULU.O）-1.56%，ON（ONON.N）+2.71%，亚玛芬体育（AS.N）+4.34%，DECKERS OUTDOOR（DECK.N）-3.28%，ULTA 美妆（ULTA.O）+6.26%。

### 四. 重要公告/事件

- **Snow Peak 收购 Swift Fly Fishing。**主打露营装备的日本户外生活方式品牌 Snow Peak（雪诺必克）宣布收购新西兰飞蝇钓品牌 Swift Fly Fishing 68.64% 股权。这是 Snowpeak 继今年 2 月 20 日宣布董事会主席兼首席执行官山井太携手私募股权投资基金贝恩资本进行管理层收购后开展的第一笔对外收购交易。
- **Burberry 新任 CEO 表示不会让品牌走向大众市场。**英国奢侈品牌 Burberry 的新任首席执行官 Joshua Schulman 公开表示品牌不会走向大众市场。他希望继续提升品牌，同时在价格方面保持更好的平衡。
- **SHEIN 投资 1000 万欧元启动设计师孵化项目。**快时尚电商巨

头 SHEIN 宣布其已投资 1000 万欧元，启动“SHEIN X”设计师孵化计划，用于发现、培养和发展欧洲各地的年轻设计师，目标在五年内通过 SHEIN X Designer Incubator 引进 250 名欧洲设计师。

- **欧舒丹 CEO 离职。**法国护肤品集团 L'Occitane International（欧舒丹）宣布董事会成员、首席执行官 Laurent Marteau 离职，自 9 月 16 日生效。欧舒丹集团董事会现已任命临时领导团队，由董事长 Reinold Geiger、首席财务官 Samuel Antunes 和法律总顾问 Ingo Dauer 组成，负责管理公司的日常运营。
- **风险提示：**国内外需求疲软；原材料价格波动；产能扩张不及预期；国际贸易环境不确定性增加的风险；汇率波动；行业竞争加剧风险。

## 【海外消费&纺织服装小组介绍】

马川琪：海外消费负责人，资深分析师，美国西北大学硕士，英国布里斯托大学学士。专注于大消费产业研究，全球视角。

廖小慧：分析师，复旦大学硕士，从事海外消费、纺服行业研究，全球视角。

刘毅：研究助理，香港中文大学硕士，西南财经大学学士，主要覆盖美股消费，全球视角。

## 【分析师承诺】

马川琪，廖小慧，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，

本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。