

纺织服饰

运动发布 Q3 经营数据，终端承压导致流水阶段性放缓——24W43 周观点

投资要点:

➤ 运动发布 Q3 经营数据，终端承压导致流水阶段性放缓

1) 安踏体育中安踏品牌/FILA/其他品牌 24Q3 同比分别取得中单位数增长/低单位数下滑/45-50%增长，相较于 Q2 略有所放缓。2) 李宁品牌（不包含李宁 Young）24Q3 零售流水同比中单位数下降。另外，李宁发布公告，宣布与红杉成立合资公司，用于经营李宁品牌国际业务。3) 特步国际中，特步品牌（线上+线下）同比取得中单位数增长，零售折扣约 75 折，渠道库存周转约 4 个月；索康尼品牌（线上+线下）取得超过 50%同比增长。4) 361 度 24Q3 主品牌/童装/电商分别同比增长约 10%/10%/20%+。

➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅+2.1%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别-0.2%/+21%/+3.9%/-2.7%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-0.92%、+1.86%。

本周纺织服装板块涨跌幅+4.38%，其中纺织制造涨跌幅+3.14%，服装家纺涨跌幅+5.91%。本周 328 级棉现货 15509 元/吨（+0.36%），美棉 CotlookA 84.25 美分/磅（+2.31%），内外棉价差 695 元/吨（+5.3%）。

➤ 投资建议

家电：1) 家电以旧换新政策发力，看好下半年内需复苏，建议关注**海尔智家、美的集团、格力电器**；2) 中国扫地机品牌在全球产品力优势已在份额提升中持续体现，叠加全球扫地机均处于渗透率提升的早期阶段，建议关注**石头科技、科沃斯**；3) 关注人口基数庞大、高收入高储蓄、正在进入退休潮的 60 后消费，建议关注定位中高端品质生活的**苏泊尔、九阳股份**等；4) 海外耐用消费品去库存或已结束，关税风险充分交易之后建议关注**巨星科技、创科实业、泉峰控股、格力博以及华宝新能**。

纺服：建议把握三条主线：1) 制造出口基本面恢复能见度高，且代工龙头核心订单恢复+新客户高成长逻辑下收入端达成目标确定性高，叠加产能利用率回升带动规模效应体现，建议关注**申洲国际、华利集团、健盛集团**。2) 运动 24 年在赛事营销提振+新产品发行背景下有望提振流水与店效，建议关注品牌力明显提升、订货会增长亮眼的**361 度**。3) 看好出海趋势以及优先入局服饰品牌，建议关注**安踏体育、开润股份、森马服饰**。

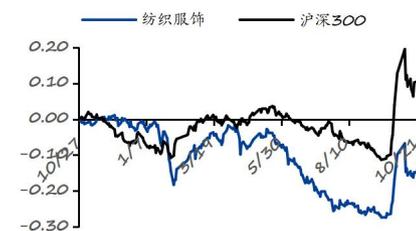
宠物：建议关注内销自主品牌持续引领、基础研究+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。

➤ 风险提示

原材料涨价；需求不及预期；汇率波动等。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：**谢丽媛(S0210524040004)**
xly30495@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、Amer Sports Q2 大中华区增长超 50%，上调全年指引——24W34 周观点——2024.08.25
- 2、户外行业深度：健康与情绪价值，开启内需新篇章——2024.05.30



正文目录

1 运动发布 Q3 经营数据，终端承压导致流水阶段性放缓	3
2 周度投资观点	4
3 行情数据	5
4 各板块跟踪	7
5 行业新闻	8
6 上游跟踪	9
6.1 家电原材料价格、海运走势	9
6.2 房地产跟踪数据	10
6.3 纺织原材料价格跟踪	11
7 风险提示	12

图表目录

图表 1: 运动服饰分季度流水	3
图表 2: 家用电器及细分板块周涨跌幅	5
图表 3: 家用电器及细分板块指数走势	5
图表 4: 纺织服装及细分板块周涨跌幅	5
图表 5: 纺织服装及细分板块指数走势	5
图表 6: 家电重点公司估值	6
图表 7: 纺织服装重点公司估值	7
图表 8: 宠物重点公司估值	7
图表 9: 白电板块重点公司销售数据跟踪	7
图表 10: 小家电板块公司销售数据跟踪	8
图表 11: 厨电板块公司销售数据跟踪	8
图表 12: 黑电板块公司销售数据跟踪	8
图表 13: 铜铝价格走势 (美元/吨)	9
图表 14: 塑料价格走势 (元/吨)	9
图表 15: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	9
图表 16: 美元兑人民币汇率走势	9
图表 17: 海运运价指数	9
图表 18: 面板价格走势 (美元/片)	9
图表 19: 累计商品房销售面积及同比	10
图表 20: 当月商品房销售面积及同比	10
图表 21: 累计房屋竣工面积及同比	10
图表 22: 当月房屋竣工面积及同比	10
图表 23: 累计房屋新开工面积及同比	10
图表 24: 当月房屋新开工面积及同比	10
图表 25: 累计房屋施工面积及同比	11
图表 26: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	11
图表 27: 328 棉现价走势图 (元/吨)	11
图表 28: CotlookA 指数 (美元/磅)	11
图表 29: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	11
图表 30: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	11
图表 31: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	12
图表 32: 内外棉价差走势图 (元/吨)	12

1 运动发布 Q3 经营数据，终端承压导致流水阶段性放缓

国产运动服饰发布 Q3 经营数据，终端消费承压导致环比略有放缓。

1) 安踏体育中安踏品牌/FILA/其他品牌 24Q3 同比分别取得中单位数增长/低单位数下滑/45-50%增长，相较于 Q2 略有所放缓。

2) 李宁品牌（不包含李宁 Young）24Q3 零售流水同比中单位数下降。分渠道，线下（零售+批发）取得高单位数下降，其中零售/批发同比中单位数下降/高单位数下降，线上取得中单位数增长。另外，李宁发布公告，宣布与红杉成立合资公司，用于经营李宁品牌国际业务。

3) 特步国际中，特步品牌（线上+线下）同比取得中单位数增长，零售折扣约 75 折，渠道库存周转约 4 个月；索康尼品牌（线上+线下）取得超过 50%同比增长。

4) 361 度 24Q3 主品牌/童装/电商分别同比增长约 10%/10%/20%+。

图表 1: 运动服饰分季度流水

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
安踏体育	安踏品牌	中单位数增长	高单位数增长	高单位数增长	10-20%高段增长	中单位数增长	高单位数	中单位数
	FILA	高单位数增长	10-20%高段增长	10-20%低段增长	25-30%增长	高单位数增长	中单位数	低单位数下滑
	其他品牌	75-80%增长	70-75%增长	45-50%增长	55-60%增长	25-30%增长	40-45%	45-50%
李宁		中单位数	10-20%中段增长	中单位数	20-30%低段增长	低单位数增长	低单位数下降	中单位数下降
特步国际	主品牌	同增约20%	高双位数增长	高双位数增长	超过30%增长	高单位数增长	约10%增长	中单位数增长
361度	主品牌	低双位数增长	低双位数增长	约15%增长	超过20%增长	高双位数增长	约10%增长	约10%增长
	童装	20-25%增长	20-25%增长	25-30%增长	约40%增长	约20-25%增长	中双位数	约10%增长
	电商	约35%增长	约30%增长	约30%增长	超过30%增长	约20-25%增长	约30-35%增长	20%增长

来源：各公司公告、华福证券研究所

滔搏发布 FY24/25 中报及 Q2 运营表现。FY24/25H1 公司实现营收 130.5 亿元，同比-7.9%，实现归母净利 8.8 亿元，同比-34.7%。公司拟派发中期股息 0.14 元/股，派息率达到 99.4%（去年同期为 74.2%）。分季度来看，Q1/Q2 全渠道销售额分别同比下滑中单位数/下滑 10~15%，销售环比进一步承压。

分品牌，FY24/25H1 公司主力品牌（Nike+Adidas）收入同比-8.1%至 113.5 亿元，占总营收的 87%；其他品牌（Puma、匡威、Vans、北面等十余个品牌）收入同比-6.5%，占总营收的 12.3%。分渠道，零售、批发业务分别同比-8.9%、-2.2%。

盈利方面，FY24/25H1 公司毛利率为 41.1%（同比-3.6Pct）。毛利率下滑主要系 1) 公司收入下滑、短期存货同比+6.4%导致公司相应加大促销力度，2) 期间线上表现占比提高而线上折扣相较于线下更深。另外，期间公司销售/管理费用率分别为 29.3%/3.8%，同比分别+0.3%/-0.1Pct。



2 周度投资观点

看好可选消费修复逻辑。建议把握多条主线：

家电：1) 家电以旧换新政策发力，看好下半年内需复苏，建议关注**海尔智家、美的集团、格力电器**；2) 中国扫地机品牌在全球产品力优势已在份额提升中持续体现，叠加全球扫地机均处于渗透率提升的早期阶段，建议关注**石头科技、科沃斯**；3) 关注人口基数庞大、高收入高储蓄、正在进入退休潮的60后消费，建议关注定位中高端品质生活的**苏泊尔、九阳股份**等；4) 海外耐用消费品去库存或已结束，关税风险充分交易之后建议关注**巨星科技、创科实业、泉峰控股、格力博以及华宝新能**。

纺服：建议把握三条主线：1) 制造出口基本面恢复能见度高，且代工龙头核心订单恢复+新客户高成长逻辑下收入端达成目标确定性高，叠加产能利用率回升带动规模效应体现，建议关注**申洲国际、华利集团、健盛集团**。2) 运动24年在赛事营销提振+新产品发行背景下有望提振流水与店效，建议关注品牌力明显提升、订货会增长亮眼的**361度**。3) 看好出海趋势以及优先入局服饰品牌，建议关注**安踏体育、开润股份、森马服饰**。

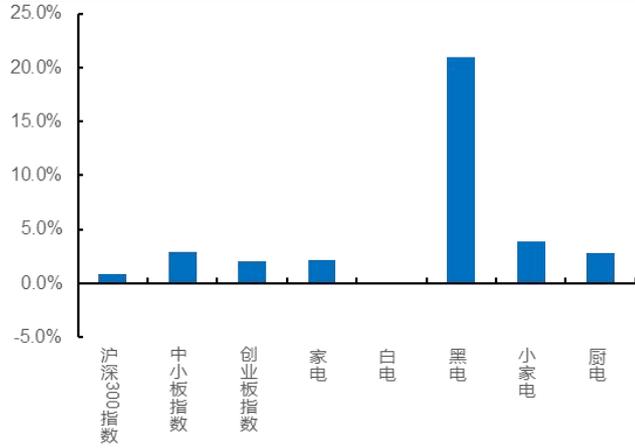
宠物：建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。



3 行情数据

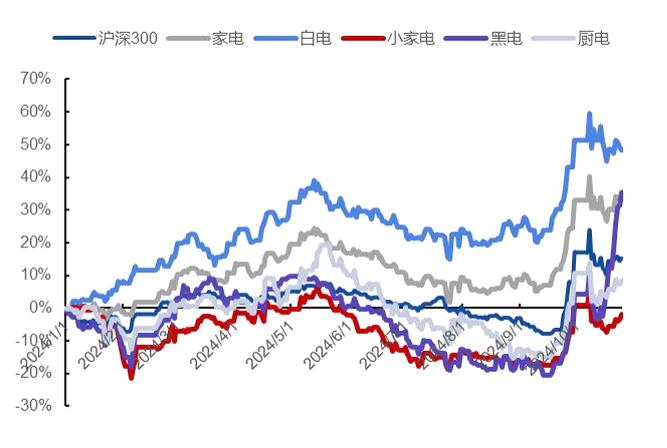
本周家电板块涨跌幅+2.1%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别-0.2%/+21%/+3.9%/-2.7%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-0.92%、+1.86%。

图表 2: 家用电器及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

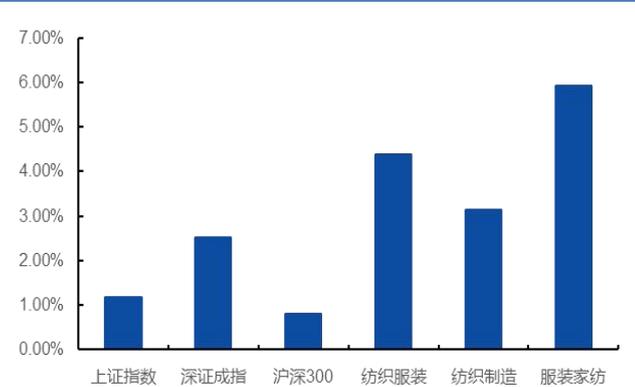
图表 3: 家用电器及细分板块指数走势



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2024 年 1 月 1 日)

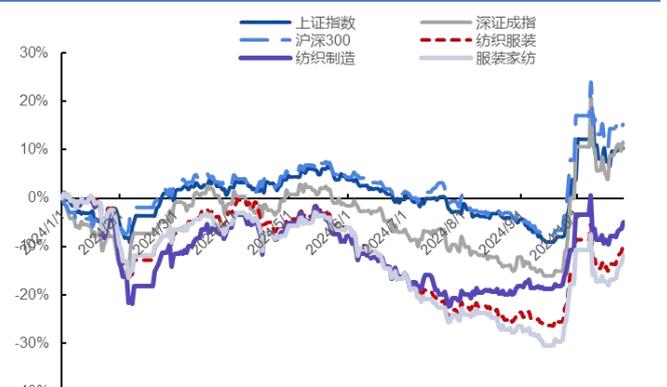
本周纺织服装板块涨跌幅+4.38%，其中纺织制造涨跌幅+3.14%，服装家纺涨跌幅+5.91%。本周 328 级棉现货 15509 元/吨 (+0.36%)，美棉 CotlookA 84.25 美分/磅 (+2.31%)，内外棉价差 695 元/吨 (+5.3%)。

图表 4: 纺织服装及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 5: 纺织服装及细分板块指数走势



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2024 年 1 月 1 日)

图表 6: 家电重点公司估值

家电行业重点公司估值																			
公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE					BVPS	PB	
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	22A	23A	24E	25E	26E			
白电	美的集团	5,730	0.3%	37.8%	337.2	379.3	419.7	458.4	14%	12%	11%	9%	19	17	15	14	13	22.6	3.3
	格力电器	2,632	-0.7%	46.1%	290.2	317.0	343.2	371.5	18%	9%	8%	8%	11	9	8	8	7	18.2	2.6
	海尔智家	2,717	-1.0%	46.8%	166.0	190.5	215.1	240.7	13%	15%	13%	12%	18	15	14	13	11	10.3	3.0
	海信家电	378	-1.1%	43.4%	28.4	33.6	38.5	43.5	8%	18%	15%	13%	25	13	11	10	9	8.7	3.4
厨电	老板电器	220	1.0%	6.8%	17.3	17.0	18.2	19.6	20%	-2%	7%	8%	14	13	13	12	11	10.7	2.2
	火星人	60	2.8%	-8.9%	2.5	2.3	2.8	3.0	3%	-7%	21%	9%	19	24	25	22	20	3.9	3.8
	浙江美大	49	3.7%	-25.3%	4.6	2.9	3.2	3.4	7%	38%	11%	8%	11	11	17	15	14	3.2	2.4
	亿田智能	33	5.7%	-36.6%	1.8	1.4	1.6	1.8	6%	21%	14%	9%	15	18	23	21	19	10.0	2.4
	华帝股份	67	5.2%	27.1%	4.5	5.8	6.5	7.3	240%	30%	12%	12%	47	15	12	10	9	4.0	2.0
小家电	苏泊尔	429	-0.9%	0.9%	21.8	23.3	25.3	27.4	5%	7%	9%	8%	21	20	18	17	15	9.2	5.8
	九阳股份	83	2.9%	-14.6%	3.9	3.8	4.4	5.0	-27%	-1%	15%	12%	15	21	22	19	17	4.5	2.4
	小熊电器	72	5.8%	-11.9%	4.5	4.0	4.5	5.0	15%	-9%	12%	11%	19	15	18	15	14	15.6	2.9
	新宝股份	119	1.3%	0.8%	9.8	11.0	12.4	13.8	2%	13%	12%	11%	12	12	11	10	9	8.8	1.7
	北鼎股份	29	0.2%	-2.3%	0.7	0.8	0.9	1.1	52%	5%	22%	15%	61	40	38	31	27	2.3	3.9
	极米科技	52	0.3%	-34.1%	1.2	1.3	2.2	2.8	-72%	4%	73%	31%	10	43	42	24	18	45.8	1.6
	科沃斯	309	6.0%	31.1%	6.1	13.6	16.1	18.5	-54%	23%	18%	15%	18	51	23	19	17	11.7	4.7
	石头科技	491	0.8%	-6.0%	20.5	26.0	30.6	35.0	73%	27%	18%	14%	42	24	19	15	14	53.0	5.0
	飞科电器	171	0.3%	-22.3%	10.2	8.5	9.6	11.0	24%	17%	14%	14%	21	17	20	18	15	8.6	4.6
	莱克电气	139	1.6%	8.4%	11.2	12.2	14.0	15.8	14%	10%	14%	13%	14	12	11	10	9	6.8	3.6
荣泰健康	25	4.3%	-32.9%	2.0	2.3	2.7	3.1	23%	13%	17%	16%	15	12	11	9	8	10.5	1.3	
黑电	海信视像	250	0.8%	-8.3%	21.0	21.6	24.5	27.6	25%	3%	13%	13%	15	12	12	10	9	13.9	1.4
	创维数字	142	4.0%	-21.4%	6.0	7.3	8.5	9.9	-27%	22%	15%	17%	17	24	19	17	14	5.3	2.3
两轮车	春风动力	232	-1.5%	49.6%	10.1	13.4	16.9	20.9	44%	33%	27%	24%	33	23	17	14	11	30.0	5.1
	钱江摩托	97	2.6%	48.3%	4.6	6.1	7.6	8.9	12%	32%	23%	18%	23	21	15	13	11	7.8	2.4
	爱玛科技	308	4.4%	42.8%	18.8	21.8	26.3	31.4	0%	16%	20%	19%	15	15	14	12	10	8.4	4.3
	涛涛车业	64	2.6%	-4.0%	2.8	3.9	5.0	6.2	36%	38%	30%	24%	31	23	17	13	10	26.0	2.2
电动工具	巨星科技	341	-1.3%	25.9%	16.9	21.7	26.1	31.0	19%	28%	20%	19%	24	20	15	13	11	11.4	2.5
	格力博	74	4.8%	-13.3%	-4.7	3.1	4.7	5.7	-278%	165%	54%	21%	28	-	24	15	13	10.4	1.5
	泉峰控股	109	-4.1%	-10.7%	-0.4	1.2	1.6	1.9	-127%	433%	27%	18%	10	-	11	9	7	14.7	1.5

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 10 月 25 日)

图表 7: 纺织服装重点公司估值

纺织行业重点公司估值																
公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE				
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
品牌服饰 A股	海澜之家	301	0.6%	-15.6%	29.5	28.1	30.7	33.6	37%	-5%	9%	10%	10	11	10	9
	森马服饰	171	1.3%	10.1%	11.2	12.5	14.2	15.9	76%	11%	14%	12%	15	14	12	11
	太平鸟	65	4.2%	-20.1%	4.2	4.1	4.8	5.6	128%	-2%	16%	16%	15	16	14	12
	比音勒芬	121	2.6%	-33.1%	9.1	11.0	13.0	15.3	25%	21%	18%	17%	13	11	9	8
	地素时尚	56	2.4%	-10.5%	4.9	4.5	5.1	5.6	28%	-8%	12%	10%	11	12	11	10
	歌力思	26	6.9%	-21.9%	1.1	1.9	2.6	-	417%	80%	37%	-	25	14	10	-
	富安娜	75	5.8%	0.0%	5.7	5.9	6.4	6.9	7%	3%	8%	8%	13	13	12	11
品牌服饰 港股	罗莱生活	60	4.0%	-22.1%	5.7	5.0	6.0	6.7	0%	-13%	20%	12%	11	12	10	9
	水星家纺	36	6.5%	-3.7%	3.8	4.0	4.5	5.0	36%	4%	13%	12%	10	9	8	7
	安踏体育	2452	0.6%	14.4%	102.4	134.4	138.7	156.4	35%	31%	3%	13%	24	18	18	16
	李宁	410	2.1%	-24.0%	31.9	31.3	34.7	38.2	-22%	-2%	11%	10%	13	13	12	11
	特步国际	146	3.7%	25.4%	10.3	12.6	14.2	16.0	12%	22%	13%	13%	14	12	10	9
纺织制造 A股	361度	84	1.5%	17.3%	9.6	11.2	13.1	15.0	29%	17%	17%	14%	9	8	6	6
	波司登	539	1.0%	38.5%	21.4	28.8	35.9	41.3	4%	35%	25%	15%	25	19	15	13
	百隆东方	80	1.3%	9.9%	5.0	5.6	7.4	8.6	-68%	10%	33%	17%	16	14	11	9
	健盛集团	40	0.3%	10.5%	2.7	3.3	3.8	4.4	3%	20%	17%	15%	15	12	10	9
	航民股份	78	2.2%	-15.4%	6.9	7.7	8.5	9.3	4%	12%	11%	9%	11	10	9	8
纺织制造 港股	晋泰A	38	3.2%	-1.7%	4.0	5.0	6.1	7.0	-58%	25%	21%	15%	9	7	6	5
	华利集团	826	0.0%	34.4%	32.0	38.8	44.9	51.3	-1%	21%	16%	14%	26	21	18	16
申洲国际	927	1.4%	-23.3%	45.6	58.3	65.9	73.9	0%	28%	13%	12%	18	14	13	13	

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 10 月 25 日)
注: 港股公司对应市值单位为亿港元, 归母净利润单位为亿元人民币。

图表 8: 宠物重点公司估值

宠物行业重点公司估值															
公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE			
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
乖宝宠物	259	7.9%	62.6%	4.3	5.8	7.3	9.1	61%	35%	26%	25%	60	45	36	28
中宠股份	86	11.8%	11.5%	2.3	3.3	3.9	4.8	120%	43%	18%	21%	37	26	22	18
佩蒂股份	40	13.7%	21.7%	-0.1	1.8	2.1	2.6	-109%	-1701%	20%	20%	-363	23	19	16
天元宠物	25	3.4%	-6.7%	0.8	1.1	1.4	1.8	-40%	47%	24%	26%	33	22	18	14
源飞宠物	24	2.4%	-13.9%	1.3	1.5	1.7	1.9	-20%	20%	13%	13%	19	16	14	12
路斯股份	12	13.9%	-1.2%	0.7	0.8	1.0	1.2	59%	16%	25%	24%	17	15	12	9
依依股份	30	15.6%	3.1%	1.0	1.8	2.1	2.5	-31%	72%	18%	17%	29	17	14	12

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 10 月 25 日)

4 各板块跟踪

图表 9: 白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M08		24年累计		24M08		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-8%	5%	-6%	2%	-3%	0%	4%	-2%
	洗衣机	-13%	7%	-4%	0%	5%	-13%	3%	-6%
	空调	9%	5%	-17%	-5%	27%	-14%	8%	-8%
	洗碗机	4%	-20%	-9%	22%	31%	0%	10%	0%
卡萨帝	洗碗机	75%	19%	33%	15%	0%	0%	-	-
美的	冰箱	1%	12%	7%	11%	7%	-13%	13%	-5%
	洗衣机	-39%	2%	-30%	-7%	8%	-19%	-2%	-15%
	空调	17%	1%	-7%	-1%	37%	-11%	11%	-4%
小天鹅	洗衣机	-4%	8%	19%	6%	9%	-7%	22%	-2%
格力	空调	3%	4%	-15%	1%	2%	-5%	11%	-5%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所


图表 10: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M08		24年累计		24M08		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	10%	9%	0%	12%	-18%	-2%	2%	6%
	空气炸锅	-48%	-1%	-48%	-8%	-29%	-9%	-14%	-13%
苏泊尔	电饭煲	10%	7%	-3%	1%	-1%	-10%	-8%	-10%
	空气炸锅	24%	5%	39%	0%	-10%	-11%	-22%	-16%
美的	电饭煲	25%	1%	-11%	-3%	16%	-5%	6%	-5%
	空气炸锅	36%	-21%	-27%	-7%	12%	-14%	7%	-19%
小熊	电饭煲	30%	4%	36%	1%	-13%	-8%	-4%	-4%
	空气炸锅	86%	-21%	-56%	1%	-34%	-20%	-25%	-18%
科沃斯	扫地机	1%	6%	6%	10%	-26%	-11%	-18%	-1%
石头	扫地机	69%	0%	84%	4%	29%	-1%	14%	1%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 11: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M08		24年累计		24M08		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	10%	5%	19%	7%	-18%	-7%	-6%	-6%
老板	洗碗机	-31%	-4%	12%	-2%	-46%	1%	-24%	-4%
老板	集成灶	2%	-9%	35%	-4%	0%	0%	-10%	-19%
华帝	油烟机	1%	-4%	9%	1%	4%	0%	-1%	0%
华帝	洗碗机	-52%	1%	-10%	17%	28%	-20%	6%	-7%
火星人	集成灶	-20%	-9%	-21%	1%	-30%	-2%	-44%	-4%
美大	集成灶	-38%	-1%	-36%	5%	-53%	-12%	-43%	-8%
帅丰	集成灶	-70%	-27%	-52%	4%	-83%	-6%	-65%	-9%
亿田	集成灶	-47%	16%	17%	15%	-38%	-8%	-48%	-6%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 12: 黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M08		24年累计		24M08		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	8%	13%	6%	13%	-30%	7%	-11%	17%
小米	彩电	-18%	74%	13%	20%	-20%	46%	-8%	51%
TCL	彩电	1%	4%	7%	18%	-30%	-14%	-11%	-2%
创维	彩电	-3%	13%	0%	14%	-16%	10%	19%	22%
长虹	彩电	-14%	9%	-1%	22%	-27%	-18%	7%	15%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

5 行业新闻

当地时间 10 月 23 日收盘后, 法国奢侈品巨头开云集团 (Kering) 公布了截至 9 月 30 日的 2024 财年第三季度及前九个月财务数据: 第三季度, 集团营收同比下降 15% 至 37.86 亿欧元, 在可比基础上下降 16% (在报告基础上的营收变化包括 1% 的负面汇率影响和因合并 Creed 带来的 2% 的正面影响)。今年前九个月, 开云集团总计创造了 128 亿欧元的营收, 在报告基础上和可比基础上同比均下降了 12%。(来源: 华丽志)



当地时间 10 月 24 日开盘前，总部位于巴黎的法国奢侈品集团 Hermès(爱马仕)发布了截至 9 月 30 日的 2024 财年前 9 个月以及第三季度关键财务数据：今年前 9 个月，集团综合销售收入同比增长 11%至 112 亿欧元，按固定汇率计算增长 14%。其中第三季度销售收入同比增长 10.1%至 37 亿欧元，按固定汇率计算增长了 11.3%，与华尔街投行 Jefferies 分析师的预测一致。尽管欧洲和亚太地区的比较基数特别高，但无论是前 9 个月还是第三季度，爱马仕在全球所有地区都取得了增长。(来源：华立志)

6 上游跟踪

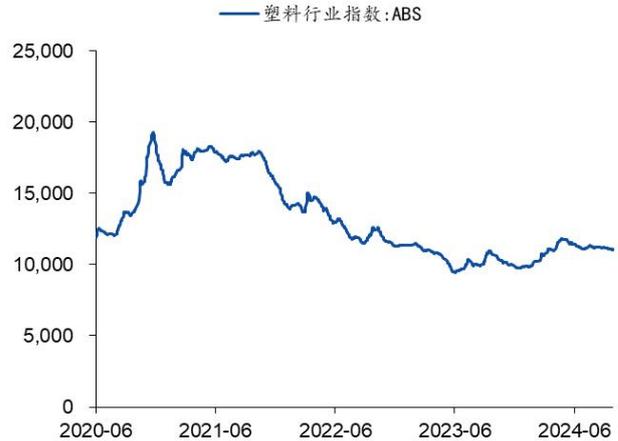
6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 13: 铜铝价格走势 (美元/吨)



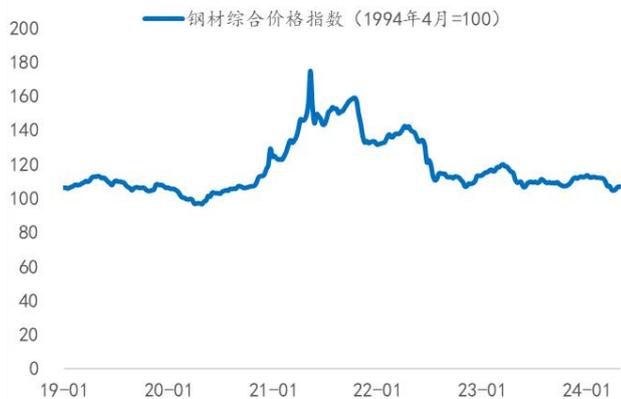
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 14: 塑料价格走势 (元/吨)



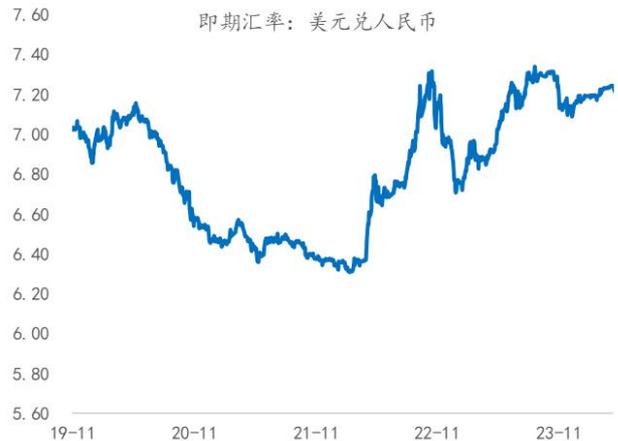
来源: iFinD, 华福证券研究所 (更新至 2024.9.20)

图表 15: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



来源: iFinD, 华福证券研究所

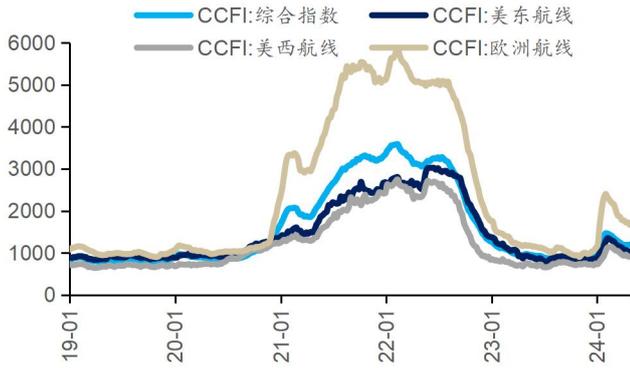
图表 16: 美元兑人民币汇率走势



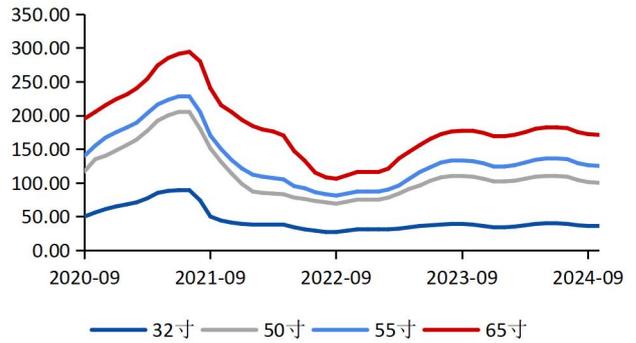
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 17: 海运运价指数

图表 18: 面板价格走势 (美元/片)



来源: iFinD, 华福证券研究所



来源: iFinD, 华福证券研究所

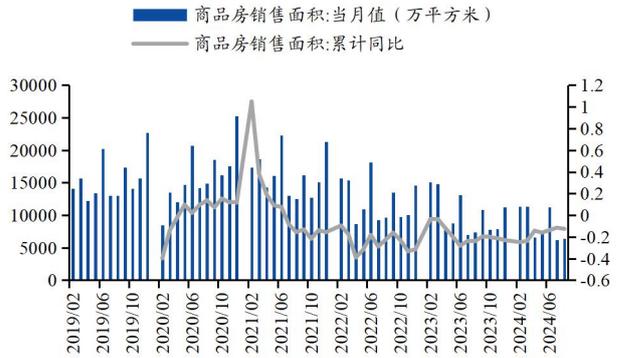
6.2 房地产跟踪数据

图表 19: 累计商品房销售面积及同比



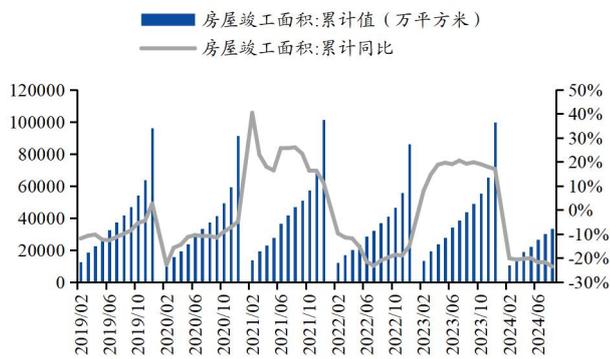
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 20: 当月商品房销售面积及同比



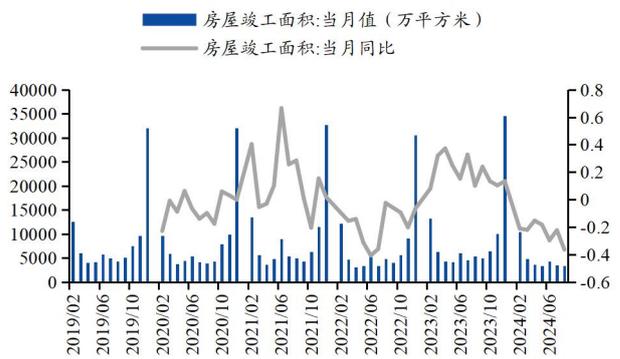
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 21: 累计房屋竣工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 22: 当月房屋竣工面积及同比



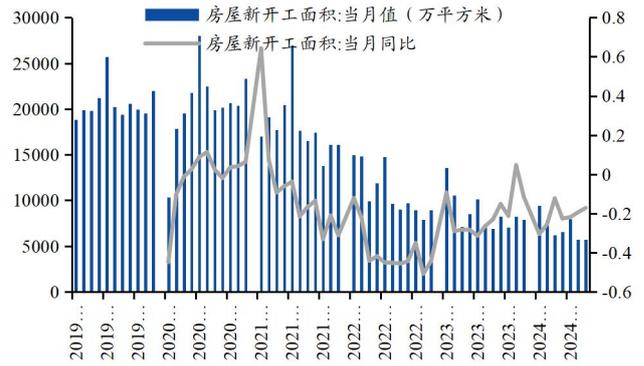
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 累计房屋新开工面积及同比

图表 24: 当月房屋新开工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所



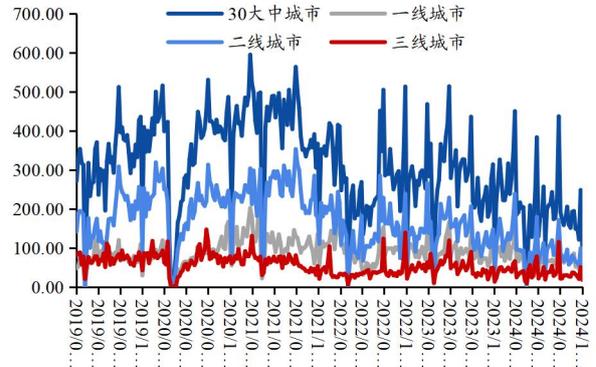
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 25: 累计房屋施工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 26: 30大中城市成交面积(万平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

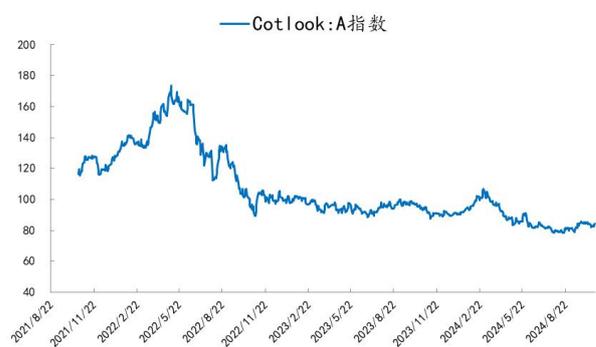
6.3 纺织原材料价格跟踪

图表 27: 328 棉现价走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 28: CotlookA 指数 (美元/磅)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)

图表 30: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



来源：iFinD，华福证券研究所



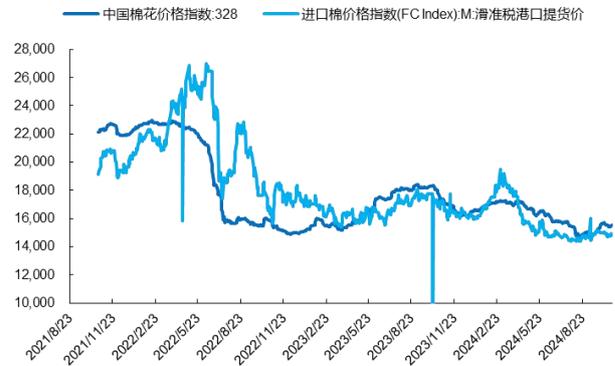
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 31：长绒棉价格走势（元/吨）



来源：iFinD，华福证券研究所

图表 32：内外棉价差走势图（元/吨）



来源：iFinD，华福证券研究所

7 风险提示

原材料价格上涨风险。若原材料持续涨价，家电企业的毛利率会出现显著下滑，进而影响企业的盈利能力。

需求不及预期风险。如果消费整体疲软，终端需求不及预期，将会对企业业绩造成较大压力。

汇率波动影响。汇率波动超预期将对企业最终业绩产生较大的非经营性影响。



分析师声明

本人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、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn