

纺织服装

社零数据点评

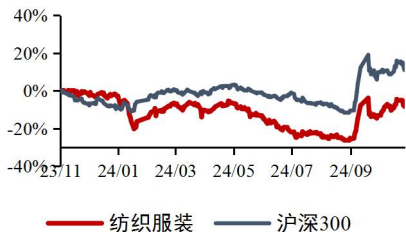
同步大市-A(维持)

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

2024年11月18日

行业研究/行业快报

纺织服装行业近一年市场表现



资料来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】10月我国纺织服装出口同增11.9%，PUMA维持24全年中单位数收入增长指引-【山证纺服】行业周报 2024.11.11

【山证纺织服装】Deckers公布FY25Q2季报，上调FY2025收入指引至12%-【山证纺服】行业周报 2024.11.4

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

事件描述：

➢ 11月15日，国家统计局公布2024年10月社零数据。

事件点评：

➢ **10月国内社零同比增长4.8%，增速超市场预期。**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，表现优于市场一致预期（根据Wind，2024年10月社零当月同比增速预测平均值为+3.9%）。按消费类型分，2024年10月餐饮收入、商品零售同比增速分别为3.2%、5.0%。年初以来，我国消费者信心指数由1季度的持续提升转为2季度开始的连续五个月持续下降，最新9月是85.7，环比下滑0.1。

➢ **分渠道来看，线上渠道表现继续优于商品零售大盘，“双十一”大促时间延长及以旧换新补贴，大促表现靓丽。**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%。今年各电商平台“双十一”大促活动提前启动，周期拉长，且活动期间，伴随家电、家居等品类以旧换新补贴，我们预计大促整体表现靓丽。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%。根据中华全国商业信息中心，2024年10月全国50家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额同比下降1.4%，降幅环比收窄4.4pct，其中服装类、化妆品类和金银珠宝类降幅环比分别收窄9.3pct、10.5pct、5.4pct；家用电器类商品在政策拉动下实现快速增长，零售额同比增长51.4%。

➢ **分品类来看，“双十一”大促时间提前带动化妆品销售高增，体育娱乐用品景气持续。**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，其中上金所AU9999收盘价均价同比涨幅为32.3%，环比涨幅为5.6%；限上纺织服装同比增长8.0%，环比提升8.4pct，预计1-10月线上渠道增速表现优于线下渠道；限上体育/娱乐用品同比增长26.7%，增速环比提升3.0pct。2024年1-10月，限上化妆品/金银珠宝/纺织服装/体育娱乐用品累计增速分别为3.0%/-3.0%/1.1%/11.5%。根据青眼情报，10月天猫、抖音护肤类目GMV分别为196.49、186.84亿元，同比增长208.8%、45.51%；1-10月京东美妆护肤类目销售额为339.56亿元，同比增长17.8%。

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、



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

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、服装出口增速环比改善；越南纺织服装、制鞋出口延续高增。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。

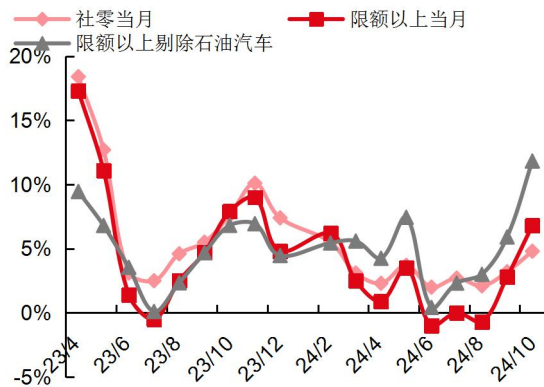
（二）运动服饰板块：2024 年 10 月，体育娱乐用品社零同比增长 26.7%，1-10 月累计同比增长 11.5%，今年以来，表现优于其它可选消费品类，充分展现需求韧性。继续看好运动服饰需求韧性，推荐具备多品牌矩阵、经营稳健的安踏体育，零售流水表现领先同行的大众运动服饰品牌 361 度，产品持续创新、单店经营稳健的波司登。

（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，若金价后续重新企稳，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。

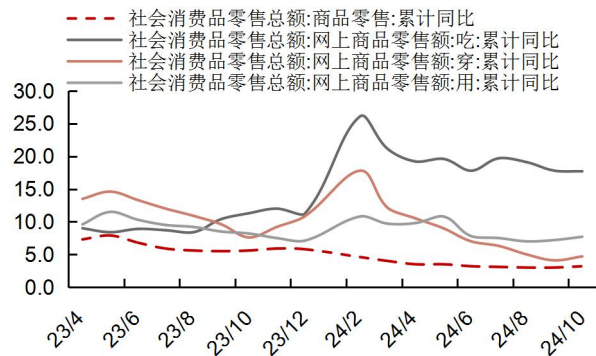
风险提示：国内终端消费表现不及预期；行业竞争加剧；原材料价格大幅波动；金价大幅波动。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况

图 2：国内商品零售额增速及线上分品类增速（单位：%）



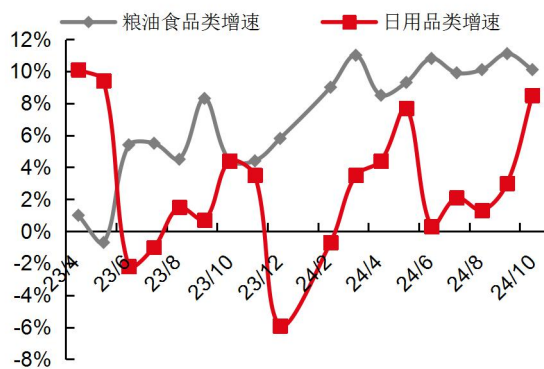
资料来源：国家统计局，山西证券研究所



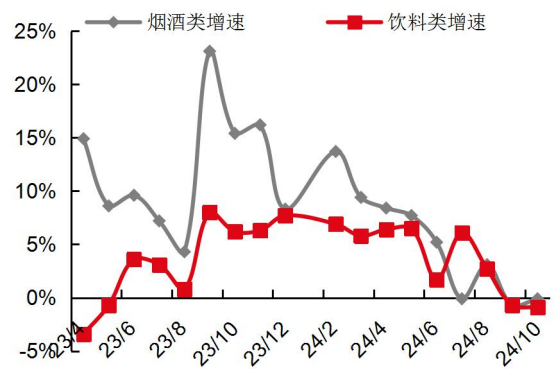
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图3：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速

图4：偏向**必选消费品**的典型限额以上品类增速



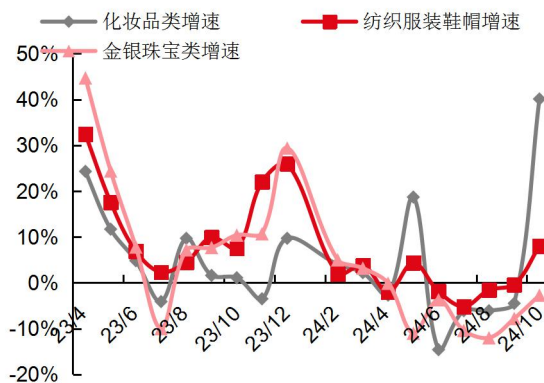
资料来源：国家统计局，山西证券研究所



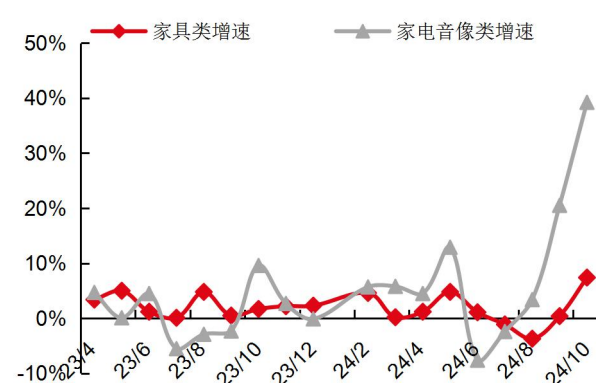
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图5：偏向**可选消费品**的典型限额以上品类增速

图6：地产相关典型限额以上品类增速



资料来源：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

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，本报告的任一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

