

2024年6月1日

618 开启，防晒及户外赛道火热

纺织服装行业周报

主要观点：

5月20日天猫618年中大促正式开启，此次大促取消了预售以现货直接开卖，开卖仅4小时，59个品牌销售额破亿，376个单品成交破千万。根据天猫618第一波销售榜（5.20-5.28）数据，1）女装TOP3分别是优衣库、UR和MOCO（优衣库从第三提到第一），伊芙丽及ONLY今年掉出榜单，受益于防晒品类及户外赛道的火热，蕉下进入榜单排名第七。2）男装TOP3分别是优衣库、海澜之家、太平鸟男装，UR和雅戈尔掉出前十，拉夫劳伦和森马上位，分别位列第5和第9。3）运动户外排前三的是Nike、FILA、及阿迪达斯。据蝉妈妈数据，自抖音618活动开启以来，女装领域销售额排名前十的品牌店（剔除了个人店）中，仅有UR、TEENIE WEENIE、MO&co.三个品牌与天猫榜单重合，分别排在第2、7、9。抖音男装头部品牌前十中，哈吉斯（hazzys）、龙牙（Dragon Tooth）、稻草人、利郎和衬衫老罗为今年新进榜单品牌。其中，哈吉斯和龙牙尤其值得一提，它们是前十品牌中平均客单价最高的两个品牌，分别是569元和264元，其他品牌除利郎外，平均客单价均在200元以下。

投资建议：我们分析，（1）服装：最差时点已过，随着5月下旬基数降低，预计流水逐步恢复，推荐：报喜鸟、三夫户外（开店和扩面积空间）、锦泓集团（利润弹性空间）、波司登（扩品类带来第二曲线）、嘉曼服饰（并购带来第二曲线）；（2）制造：优选成长品种，推荐安利股份、开润股份；（3）拐点品种：推荐探路者、盛泰集团。

行情回顾：低于上证综指 0.22PCT

本周，上证指数下跌0.07%，创业板指下跌0.74%，SW纺织服装板块下跌0.29%，低于上证综指0.22PCT、高于创业板指0.45PCT。其中，SW纺织制造下跌0.09%，SW服装家纺上涨0.17%，SW饰品下跌1.73%。其中涨幅前三的板块为纺织机械、男装、家纺，跌幅前三的板块为高端女装、母婴儿童、皮鞋。目前，SW纺织服装行业PE为15.68倍。本周涨幅第一为鲁泰A上涨13.85%；跌幅第一为ST阳光下跌21.43%。主力资金净流入方面，星徽股份第一，流入占比2.62%；而主力资金净流出最多的公司为*ST天创，流出占比1.07%。

本周中国棉花价格指数上涨 0.30%

截至5月31日，中国棉花3128B指数为16515元/吨，区间上涨0.30%。截至5月31日，中等进口棉价格指数（1%关税）为14940元/吨，区间下跌4.20%。截至5月30日，CotlookA指数（1%关税）收盘价为15732元/吨，区间下跌0.81%。截至5月31日，内棉价格高于外棉价格1575元。

截至5月31日，中国棉花3128B指数相较年初上涨0.19%，中国进口棉价格指数（1%关税）相较年初下跌6.67%。截至5月30日，CotlookA指数（1%关税）收盘价相较年初下跌2.39%。

行业新闻：波司登将在上海设立总部；lululemon首席产品官辞职；Vans、北面母公司威富集团业绩连跌7季；安踏体育授出364万股奖励股份；估值超200亿，小脏鞋Golden Goose申请上市；李宁举办科技大秀，科技创新成果齐亮相，激发“以我为名”的运动精彩。

风险提示：汇率波动风险；原材料波动风险；系统性风险。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：唐爽爽

邮箱：tangss@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090002

联系电话：

正文目录

1. 本周观点	4
2. 行情回顾：低于上证综指 0.22PCT.	4
3. 行业数据追踪	6
3.1. 原材料相关数据	6
3.1.1. 本周中国棉花价格指数上涨 0.30%.	6
3.1.2. 羊毛价格年初至今下降 6.27%.	7
3.1.3. USDA：5 月棉花总产预期同比增长 5.4%，期末库存预期同比下降 0.1%	8
3.1.4. 4 月全国棉花商业库存同比下降 2.23%	9
3.2. 出口相关数据	10
3.2.1. 1-4 月纺织服装出口同比增长 0.6%	10
3.2.2. 出口帐篷：1-4 月累计油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额为 123.40 万美元，累计同比上涨 13.15%.	11
3.3. 终端消费相关数据	12
3.3.1. 抖音平台 4 月运动品类增速较高	12
3.3.2. 一季度全国 50 家重点大型零售企业零售额同比下降 2.2%.	13
3.3.3. 4 月服装行业线上销售额 402.13 亿元，同比下降 0.41%	13
3.3.4. 4 月社会消费品零售总额同比增长 2.3%，网上零售额增长 11.5%.	14
3.3.5. 1-4 月全国房屋竣工面积累计同比下降 20.4%，4 月房地产开发景气指数创下 2023 年 4 月以来新低	15
3.3.6. 美国 4 月总零售额同比增长 3.04%、3 月零售库存同比上涨 4.17%.	16
3.3.7. 海外库存情况跟踪	17
4. 行业新闻	18
4.1. 波司登将在上海设立总部	18
4.2. lululemon 首席产品官辞职	19
4.3. Vans、北面母公司威富集团业绩连跌 7 季	19
4.4. 安踏体育授出 364 万股奖励股份	20
4.5. 估值超 200 亿，小脏鞋 Golden Goose 申请上市	20
4.6. 李宁举办科技大秀，科技创新成果齐亮相，激发“以我为名”的运动精彩	21
5. 风险提示	21

图表目录

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅 (%)	4
图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)	5
图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)	5
图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)	5
图 5 5 日纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)	5
图 6 本周纺织服装行业市场表现排名	5
图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况	6
图 8 2020 年至今内外棉价差走势图 (1%关税核算)	6
图 9 2020 年至今 CotlookA 国际棉花指数 (元/吨)	7
图 10 2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数 (澳元/公斤)	7
图 11 2020 年至今中国出口平均单价：粗梳羊毛纱线，非供零售用 (美元/千克)	8
图 12 2020 年至今中国出口平均单价：精梳羊毛纱线，非供零售用 (美元/千克)	8
图 13 服装及衣着附件月出口量及累计同比增速 (亿美元，%)	11
图 14 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比增速 (亿美元，%)	11
图 15 油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额及增速	11
图 16 2024 年 2-4 月纺织服装抖音电商销售同比增速 (%)	12
图 17 2023 年 8 月-2024 年 3 月全国 50 家重点大型零售企业销售同比增速	13
图 18 2024 年 2 月-4 月纺织服装线上销售同比增速	14
图 19 2024 年 4 月纺织服装线上销售情况	14
图 20 社会零售品销售额及同比增长率 (亿元，%)	15
图 21 限额以上服装鞋帽针纺织品类零售销售额及同比增长率 (亿元，%)	15
图 22 网上实物零售额同比增速	15

图 23 房屋竣工面积及同比增速（万平方米）	16
图 24 房屋新开工面积及增速（万平方米）	16
图 25 2024 年 1 月-4 月美国零售和食品服务销售额同比增速（季调）	17
图 26 2023 年 12 月-2024 年 3 月美国零售库存同比增速（季调）	17
图 27 北美：与 Nike 合作经销商的库存情况	18
图 28 美国服装类批发商和零售库存同比增速（季调）	18

表 1 2024 年 5 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表	9
表 2 2024 年 5 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表	9
表 3 2024 年 4 月全国棉花商业库存统计表（万吨）	10
表 4 抖音平台各品牌销售额增速	12
表 5 重点跟踪公司	22
表 6 重点跟踪公司表	23

1. 本周观点

5月20日天猫618年中大促正式开启，此次大促取消了预售以现货直接开卖，开卖仅4小时，59个品牌销售额破亿，376个单品成交破千万。根据天猫618第一波销售榜（5.20-5.28）数据，1）女装TOP3分别是优衣库、UR和MOCO（优衣库从第三提到第一），伊芙丽及ONLY今年掉出榜单，受益于防晒品类及户外赛道的火热，蕉下进入榜单排名第七。2）男装TOP3分别是优衣库、海澜之家、太平鸟男装，UR和雅戈尔掉出前十，拉夫劳伦和森马上位，分别位列第5和第9。3）运动户外排前三的是Nike、FILA、及阿迪达斯。据蝉妈妈数据，自抖音618活动开启以来，女装领域销售额排名前十的品牌店（剔除了个人店）中，仅有UR、TEENIE WEENIE、MO&co.三个品牌与天猫榜单重合，分别排在第2、7、9。抖音男装头部品牌前十中，哈吉斯（hazzys）、龙牙（Dragon Tooth）、稻草人、利郎和衬衫老罗为今年新进榜单品牌。其中，哈吉斯和龙牙尤其值得一提，它们是前十品牌中平均客单价最高的两个品牌，分别是569元和264元，其他品牌除利郎外，平均客单价均在200元以下。

投资建议：我们分析，（1）服装：最差时点已过，随着5月下旬基数降低，预计流水逐步恢复，推荐：报喜鸟、三夫户外（开店和扩面积空间）、锦泓集团（利润弹性空间）、波司登（扩品类带来第二曲线）、嘉曼服饰（并购带来第二曲线）；（2）制造：优选成长品种，推荐安利股份、开润股份；（3）拐点品种：推荐探路者、盛泰集团。

2. 行情回顾：低于上证综指 0.22PCT

本周，上证指数下跌0.07%，创业板指下跌0.74%，SW纺织服装板块下跌0.29%，低于上证综指0.22PCT、高于创业板指0.45PCT。其中，SW纺织制造下跌0.09%，SW服装家纺上涨0.17%，SW饰品下跌1.73%。其中涨幅前三的板块为纺织机械、男装、家纺，跌幅前三的板块为高端女装、母婴儿童、皮鞋。目前，SW纺织服装行业PE为15.68倍。本周涨幅第一为鲁泰A上涨13.85%；跌幅第一为ST阳光下跌21.43%。主力资金净流入方面，星徽股份第一，流入占比2.62%；而主力资金净流出最多的公司为*ST天创，流出占比1.07%。

图1 纺织服装各细分行业涨跌幅（%）

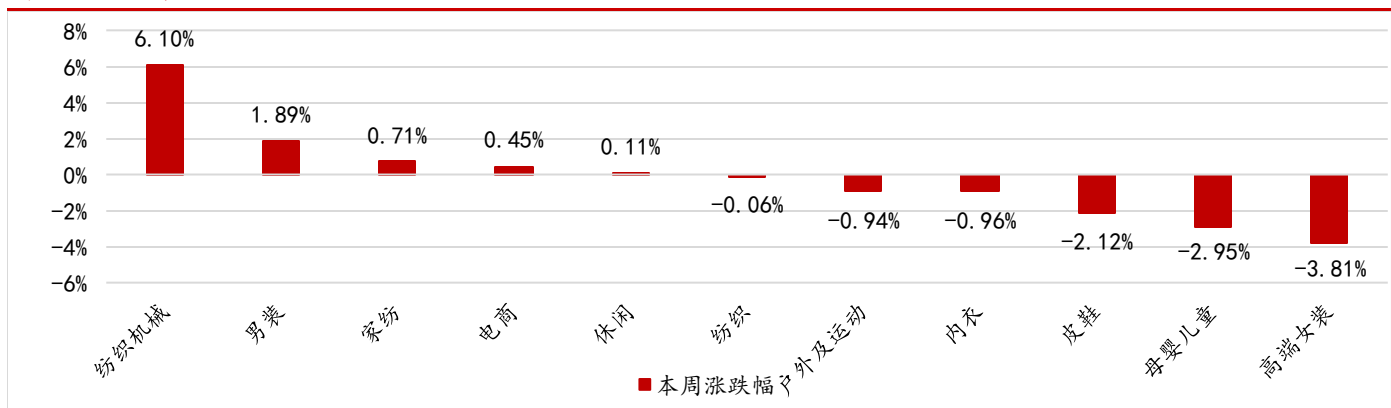


图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)

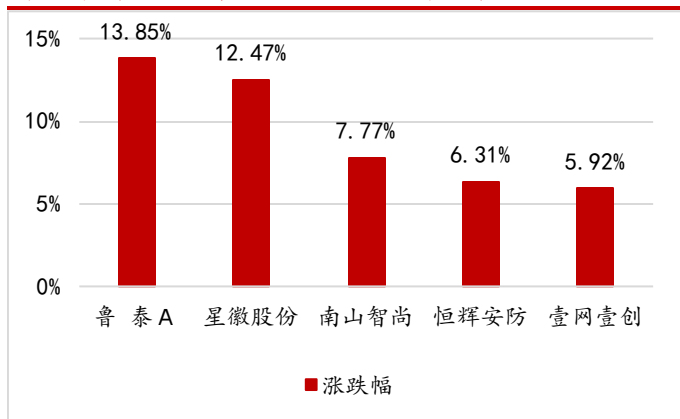


图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)

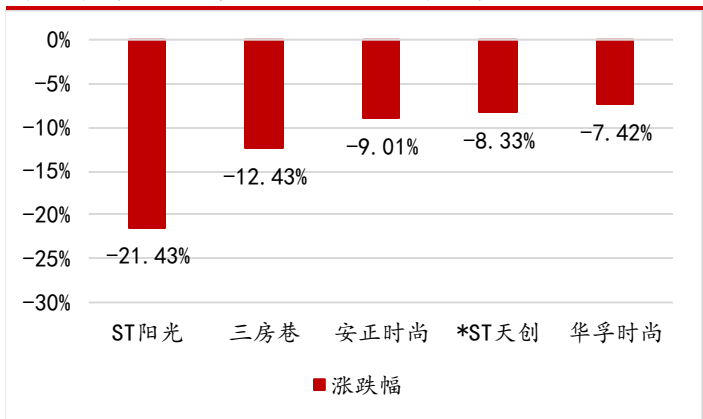


图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)

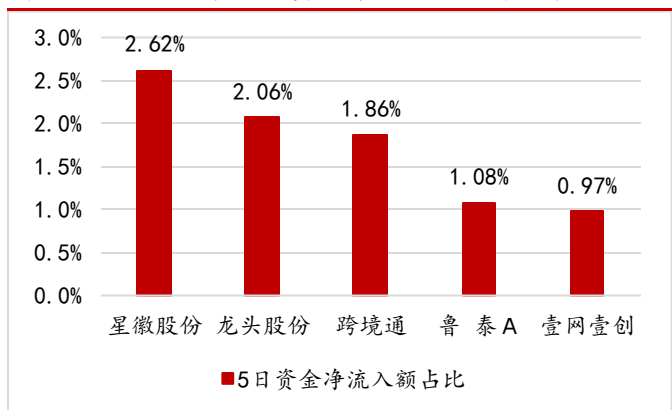


图 5 5 日纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)

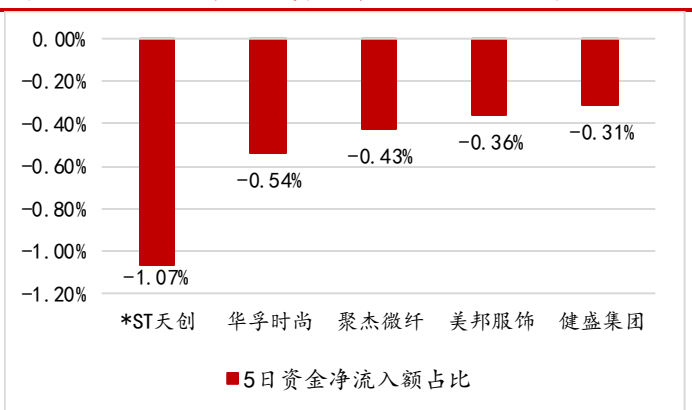


图 6 本周纺织服装行业市场表现排名

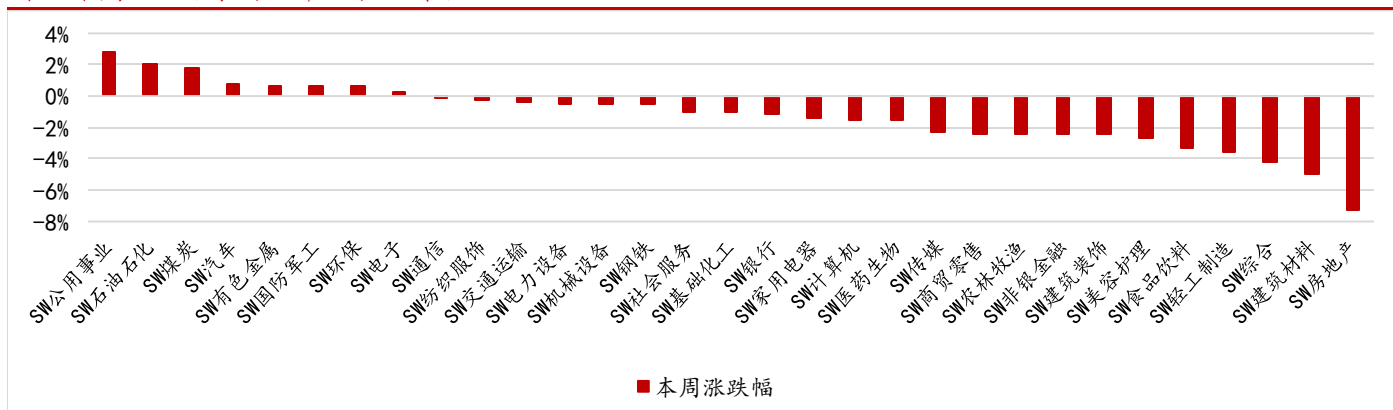


图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况



3. 行业数据追踪

3.1. 原材料相关数据

3.1.1. 本周中国棉花价格指数上涨 0.30%

截至 5 月 31 日，中国棉花 3128B 指数为 16515 元/吨，区间上涨 0.30%。截至 5 月 31 日，中等进口棉价格指数（1%关税）为 14940 元/吨，区间下跌 4.20%。截至 5 月 30 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 15732 元/吨，区间下跌 0.81%。截至 5 月 31 日，内棉价格高于外棉价格 1575 元。

截至 5 月 31 日，中国棉花 3128B 指数相较年初上涨 0.19%，中国进口棉价格指数（1%关税）相较年初下跌 6.67%。截至 5 月 30 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价相较年初下跌 1.32%。

图 8 2020 年至今内外棉价差走势图（1%关税核算）

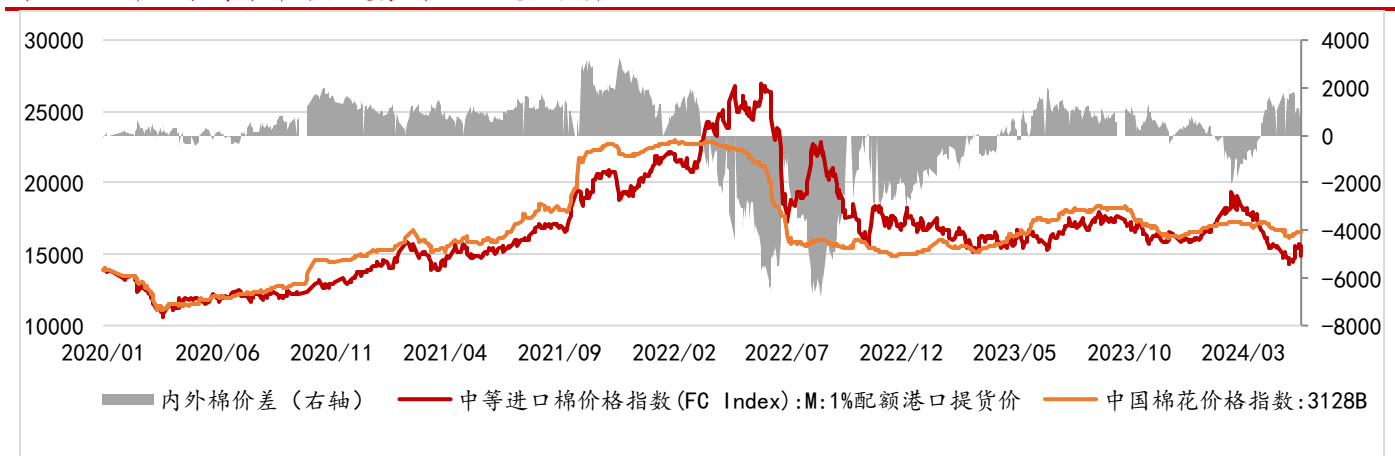


图 9 2020 年至今 CotlookA 国际棉花指数（元/吨）



3.1.2.羊毛价格年初至今下降 6.27%

截至最新数据日（5 月 30 日），澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1137 澳分/公斤、折合人民币 5476.2 元/吨（1 澳元=4.8164 元人民币），相较上一数据日（5 月 23 日）有所上升，较 2023 年 2 月 1400 澳分/公斤高点持续下降。2024 年初至今，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数下跌 6.27%。

截止最新数据日（4 月 30 日），4 月精梳羊毛纱线的中国出口平均单价为 19.75 美元/千克，折合人民币 143.0335 元/千克，（1 美元=7.2422 元人民币），相较 3 月环比下降 8.40%。2024 年初至今，粗梳羊毛纱线的中国出口平均单价上涨 11.00%。

图 10 2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳元/公斤）

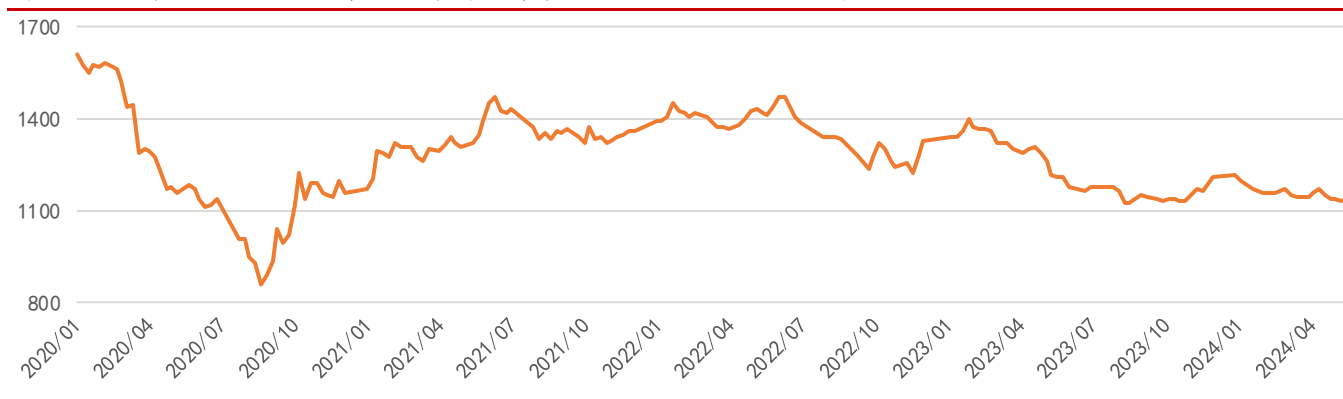


图 11 2020 年至今中国出口平均单价：粗梳羊毛纱线，非供零售用（美元/千克）

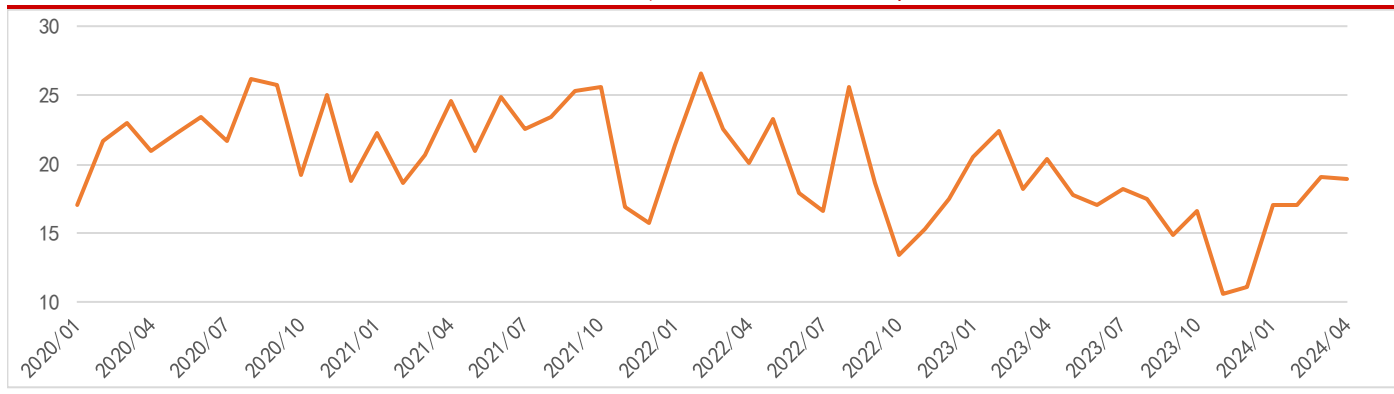
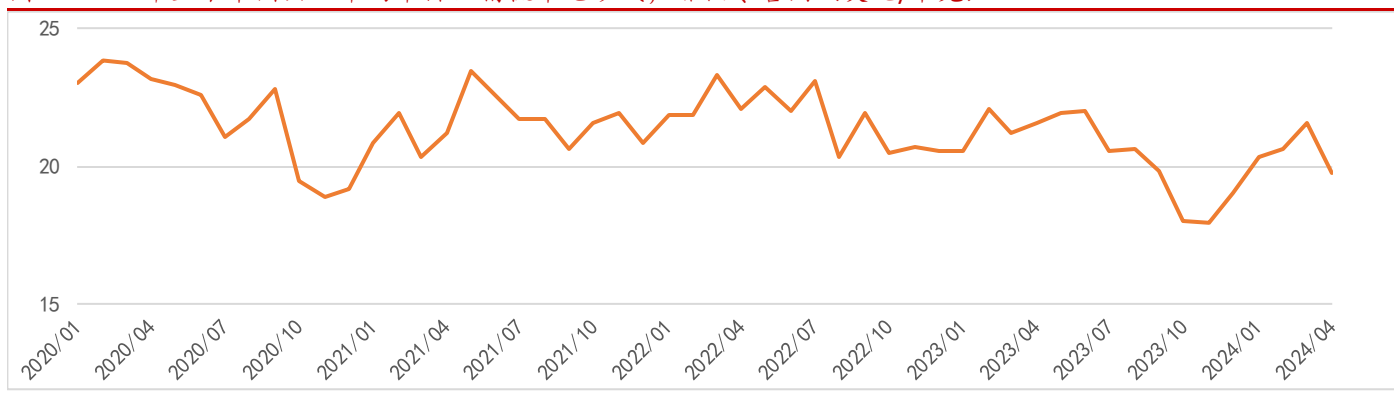


图 12 2020 年至今中国出口平均单价：精梳羊毛纱线，非供零售用（美元/千克）



3.1.3. USDA: 5 月棉花总产预期同比增长 5.4%，期末库存预期同比下降 0.1%

根据美国农业部（USDA）最新发布的 5 月全球棉花供需平衡表，2023/2024 年度全球棉花总产预期为 2591.9 万吨，与上月预测增加 133.3 万吨，同比增长 5.4%；单产 799 公斤/公顷，与上月预测上调 24 公斤/公顷，同比增长 3.1%；消费需求预期为 2544.2 万吨，与上月预测调增 87.9 万吨；期末库存预期 1807.3 万吨，与上月预测调减 1.5 万吨，同比下降 0.1%；产需缺口 47.7 万吨。

表 1 2024 年 5 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表

指标名称	2023/2024 年度
棉花：期初库存：全球（万吨）	1808.8
棉花：产量：全球（万吨）	2591.9
棉花：进口：全球（万吨）	978.6
棉花：消费总计：全球（万吨）	2544.2
棉花：出口：全球（万吨）	979.2
棉花：损耗：全球（万吨）	-
棉花：期末库存：全球（万吨）	1807.3
棉花：收获面积：全球（百万公顷）	32.44
棉花：库存消费比：全球	71.04%
棉花：单产：全球（公斤/公顷）	799

根据美国农业部（USDA）最新发布的 5 月中国棉花供需平衡表，预测 2023/24 年度中国棉花种植面积为 285 万公顷，与上月预测调减 5 万公顷，同比下降 1.7%；中国棉花总产预期为 587.9 万吨，与上月预测调增 10.8 万吨，同比增长 1.8%；单产 2062.8 公斤/公顷，与上月预测调减 1.7 公斤/公顷，同比下降 0.1%；消费需求预期为 849.1 万吨，与上月预测调增 21.7 万吨，同比增长 2.6%；期末库存预期 893.3 万吨，与上月预测调减 0.5 万吨，同比下降 0.1%。

表 2 2024 年 5 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表

指标名称	2023/2024 年度
棉花：期初库存：中国（万吨）	893.8
棉花：产量：中国（万吨）	587.9
棉花：进口：中国（万吨）	261.3
棉花：国内消费总计：中国（万吨）	849.1
棉花：出口：中国（万吨）	-
棉花：损耗：中国（万吨）	-
棉花：期末库存：中国（万吨）	893.3
棉花：总供给：中国（万吨）	-
棉花：收获面积：中国（百万公顷）	2.85
棉花：库存消费比：中国	105.21%
棉花：单产：中国（公斤/公顷）	2062.8

3.1.4. 4 月全国棉花商业库存同比下降 2.23%

中国棉花信息网公布4月中国棉花商业库存，4月全国棉花商业库存为433.59万吨，环比3月调减52.35万吨，同比减少9.89万吨；新疆棉商业库存287.86万吨，环比3月调减68.58万吨，同比减少48.95万吨；内地库存97.23万吨，环比3月调增11.73万吨，同比增加11.56万吨；保税棉花库存48.50万吨，环比3月调增4.50万吨，同比增加27.50万吨。

表 3 2024 年 4 月全国棉花商业库存统计表（万吨）

指标名称	2024 年 4 月	环比增减	同比增减
全国棉花商业库存	433.59	-10.77%	-2.23%
新疆库存	287.86	-19.24%	-14.53%
内地库存	97.23	13.72%	13.49%
保税棉花库存	48.50	10.23%	130.95%

3.2.出口相关数据

3.2.1. 1-4 月纺织服装出口同比增长 0.6%

据海关总署统计，2024 年 1-4 月，我国纺织服装累计出口 898.36 亿美元，同比增长 0.6%，其中纺织品出口同比增长 1.2%，服装出口同比持平。

2024 年 4 月服装及衣着附件出口金额为 117.44 亿美元，同比下降 3.9%。全年累计服装及衣着附件出口金额为 455.56 亿美元，同比持平。2024 年 4 月纺织纱线、织物及制品出口金额为 121.90 亿美元，同比下降 2.4%；全年累计纺织纱线、织物及制品出口金额为 442.80 亿美元，同比增长 1.2%。

图 13 服装及衣着附件月出口量及累计同比增速（亿美元，%）

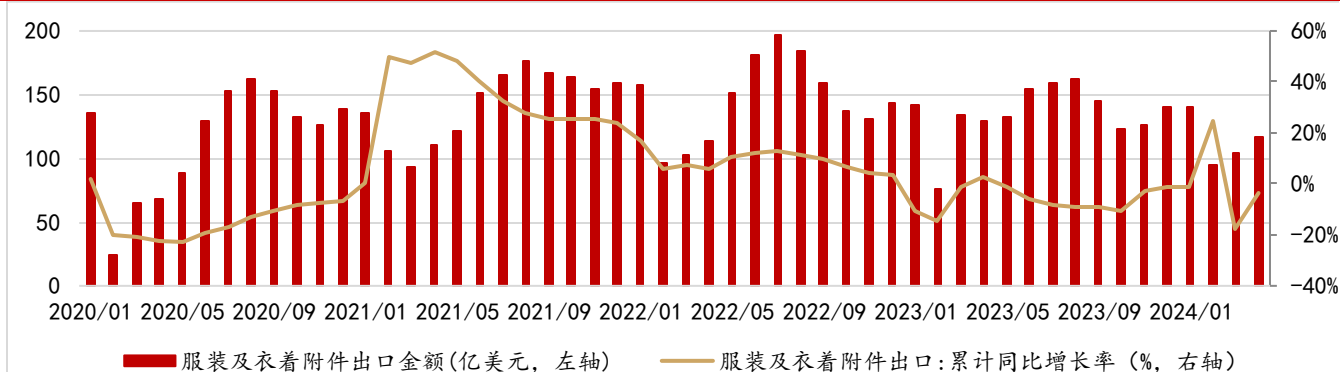
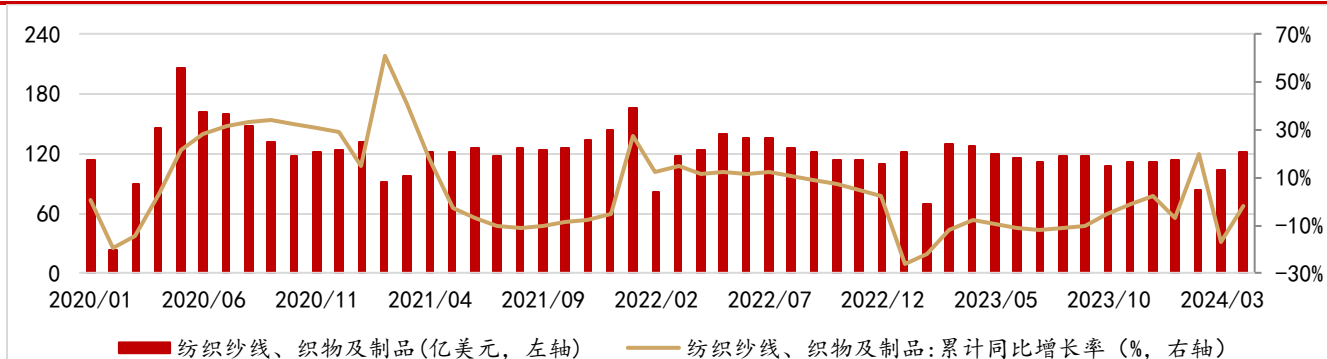


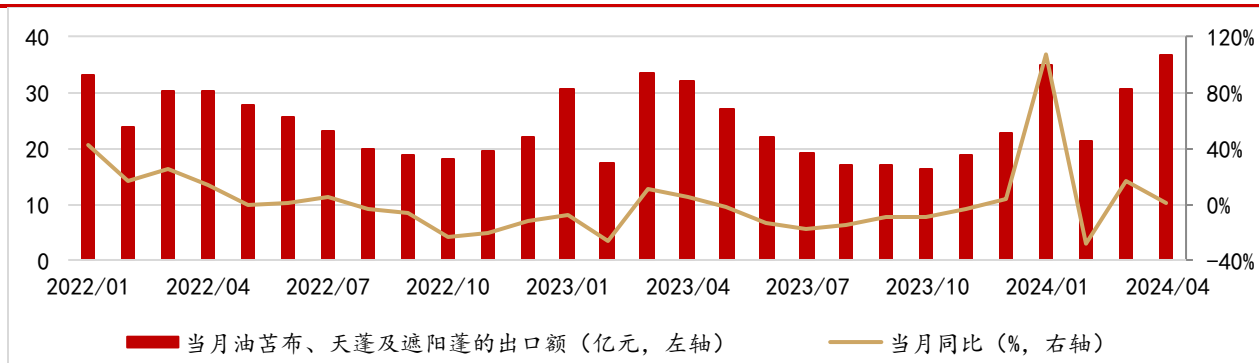
图 14 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比增速（亿美元，%）



3.2.2. 出口帐篷：1-4 月累计油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额为 123.40 万美元，累计同比上涨 13.15%

据海关总署统计，2024 年 4 月油苫布、天蓬及遮阳蓬的出口额为 36.65 万美元，同比增长 1.29%；2024 年 1-4 月全年油苫布、天蓬及遮阳蓬累计出口额为 123.40 万美元，累计同比增加 13.15%。

图 15 油苫布、天蓬及遮阳蓬出口额及增速



3.3.终端消费相关数据

3.3.1. 抖音平台 4 月运动品类增速较高

根据萝卜投资数据，2024 年 4 月，运动包/运动鞋/运动服/男装/女装抖音平台销售额同比增长 180.8%/104.5%/74.9%/73.2%/69.6%，运动品类增速最高，男装增速好于女装，3 月与 4 月数据环比 2 月改善明显，男装与运动鞋服 4 月数据好于 3 月。根据萝卜投资数据，2024 年 4 月，抖音平台同比增速前三分别是中国利郎、特步国际、安踏体育，同比增长分别为 485.4%/178.9%/135.5%。同比降速前三分别是罗莱生活、地素时尚、锦泓集团，同比增长分别为-81.5%/-14.4%/-0.2%。

图 16 2024 年 2-4 月纺织服装抖音电商销售同比增速 (%)

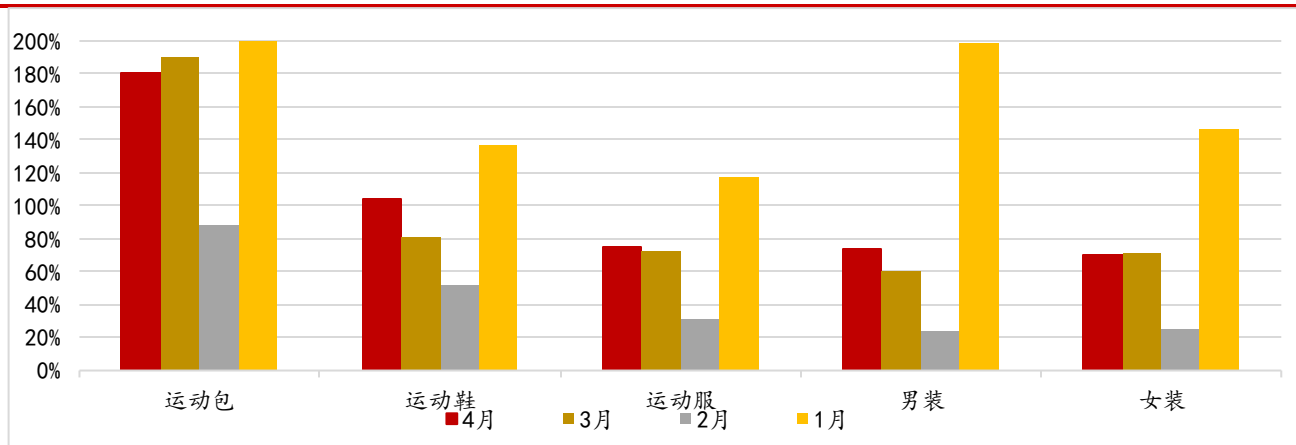


表 4 抖音平台各品牌销售额增速

		4 月销售额 (万元)	24 年 4 月	24 年 3 月	24 年 2 月
运动	特步国际	17417.40	178.9%	91.6%	34.9%
	安踏体育	105534.58	135.5%	100.8%	67.0%
	耐克公司	60076.73	114.0%	88.4%	108.7%
	阿迪达斯	38226.35	107.8%	61.5%	46.6%
	李宁	26786.54	72.0%	64.8%	13.5%
	斯凯奇	13868.97	69.7%	71.3%	42.3%
休闲	森马服饰	24223.24	77.5%	45.2%	10.8%
	太平鸟	7110.22	51.7%	9.9%	-17.9%
	波司登	8149.96	31.9%	141.2%	114.8%
户外	牧高笛	273.20	14.2%	33.8%	-1.4%
女装	江南布衣	5581.44	107.8%	39.8%	34.1%
	歌力思	3271.36	104.4%	159.0%	22.6%

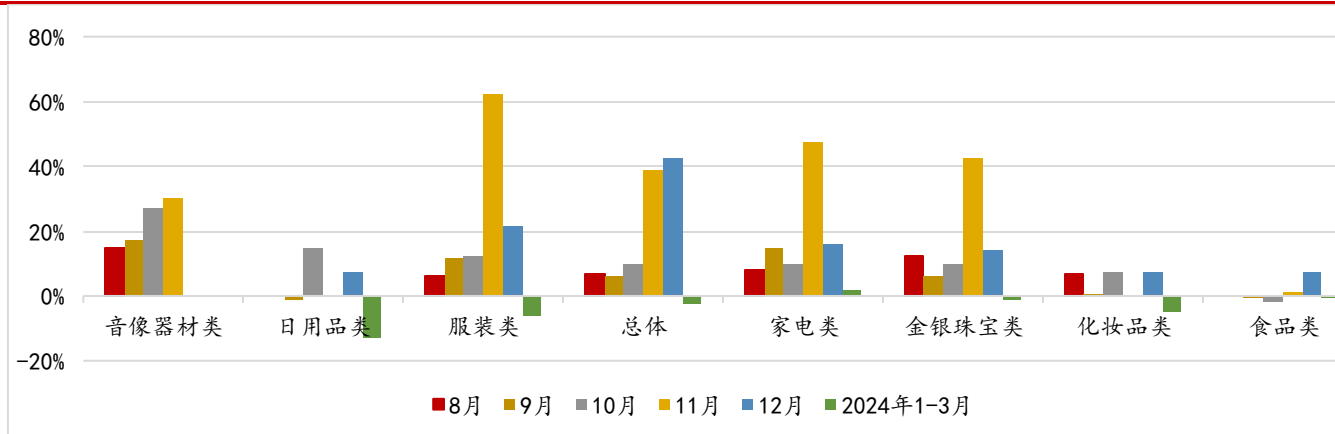
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

	朗姿股份	7991.09	78.0%	30.7%	10.1%
	宝姿集团	333.93	62.4%	48.4%	0.1%
	赢家时尚	6205.72	47.3%	-18.2%	-36.8%
	锦泓集团	11501.20	-0.2%	7.2%	-4.1%
	地素时尚	2940.57	-14.4%	23.9%	14.7%
男装	中国利郎	6094.16	485.4%	592.8%	380.8%
	海澜之家	19972.74	126.8%	54.5%	38.7%
	比音勒芬	671.85	86.9%	111.2%	102.1%
	九牧王	951.39	17.6%	-16.4%	-33.2%
家纺	博洋家纺	2149.41	70.7%	74.5%	15.8%
	罗莱生活	11.77	-81.5%	354.6%	70.4%

3.3.2. 一季度全国 50 家重点大型零售企业零售额同比下降 2.2%

根据中华全国商业信息中心的监测数据，2024 年一季度全国 50 家重点大型零售企业（以百货业态为主）零售额累计下降 2.2%。从主要商品品类来看，一季度，家电市场在 3 月份（同比增长 16.7%）的拉动下实现 2.0% 的零售额累计增长；粮油食品类、金银珠宝类市场销售小幅回落，零售额分别同比下降 0.3% 和 1.0%；化妆品类、服装类、日用品类零售额分别累计下降 4.7%、6.1% 和 13.2%。3 月份，全国 50 家重点大型零售企业零售额同比下降 1.4%。

图 17 2023 年 8 月-2024 年 3 月全国 50 家重点大型零售企业销售同比增速



3.3.3. 4 月服装行业线上销售额 402.13 亿元，同比下降 0.41%

根据 ECdataway 数据，2024 年 4 月，我国服装行业共实现线上销售额 402.13 亿元，同比下降 0.41%，增速较 3 月环比提升 12.99PCT。从细分品类看，4 月女装销

售额最高，达 100.36 亿元，同比下降 4.33%；4 月运动鞋平均单价最高，达 303.28 元/双，同比提升 3.97%。

图 18 2024 年 2 月-4 月纺织服装线上销售同比增速

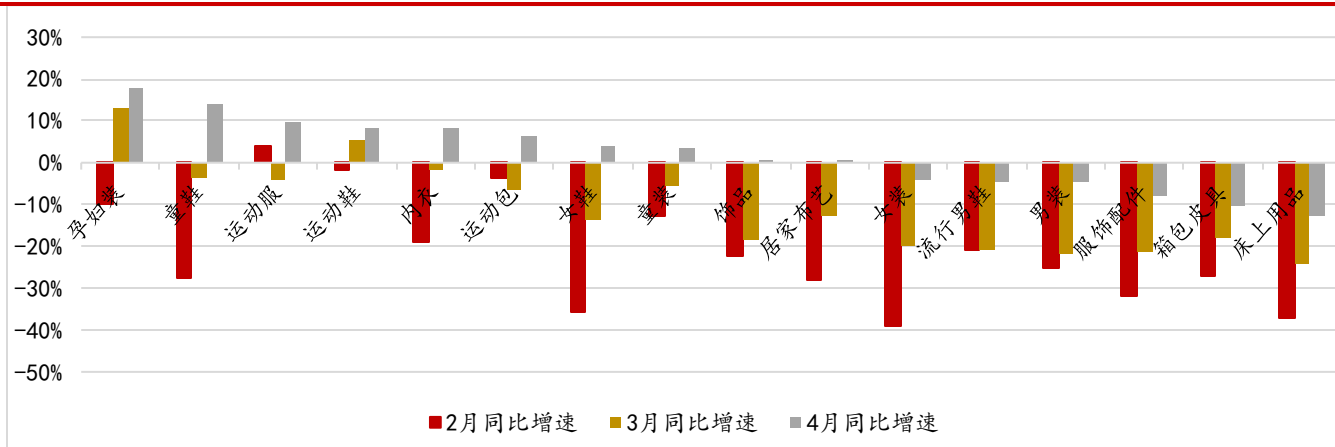
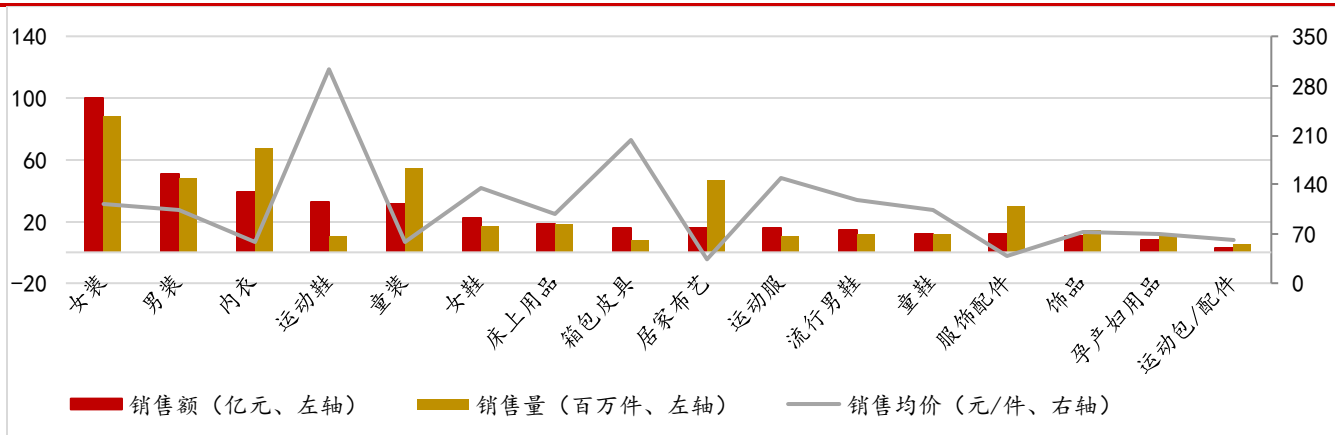


图 19 2024 年 4 月纺织服装线上销售情况



3.3.4. 4 月社会消费品零售总额同比增长 2.3%，网上零售额增长 11.5%

2024 年 4 月，社会消费品零售总额 35699 亿元，同比增长 2.3%、累计同比增长 4.1%。服装鞋帽、针纺织品类 4 月零售总额 1048 亿元，同比下降 2.0%、累计同比增长 1.5%。

1—4 月份，全国网上零售额 44110 亿元，同比增长 11.5%。其中，实物商品网上零售额 37356 亿元，增长 11.1%，占社会消费品零售总额的比重为 23.9%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 19.2%、10.5%、9.8%。

图 20 社会零售品销售额及同比增长率（亿元，%）

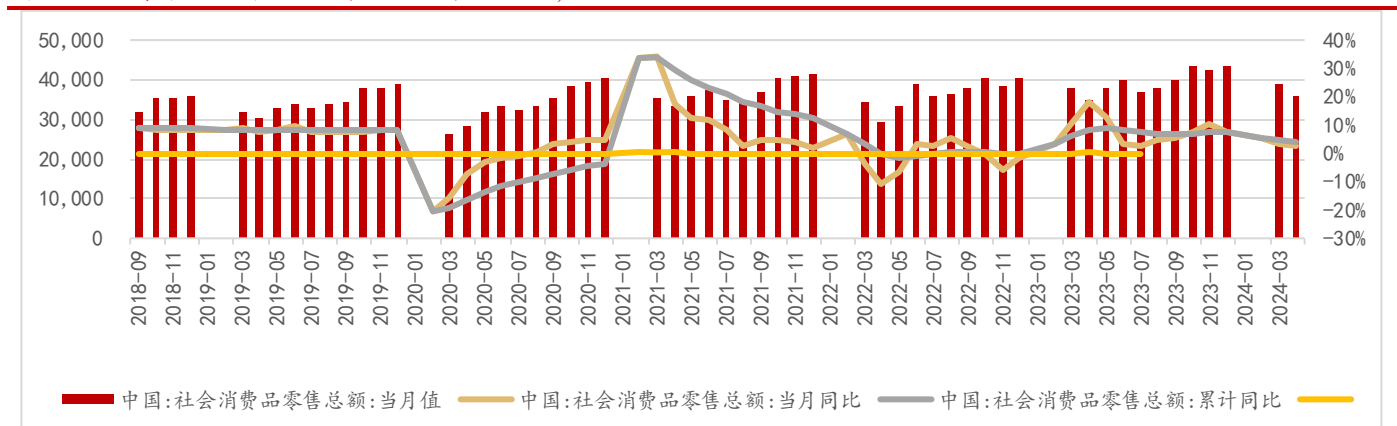


图 21 限额以上服装鞋帽针纺织品类零售销售额及同比增长率（亿元，%）

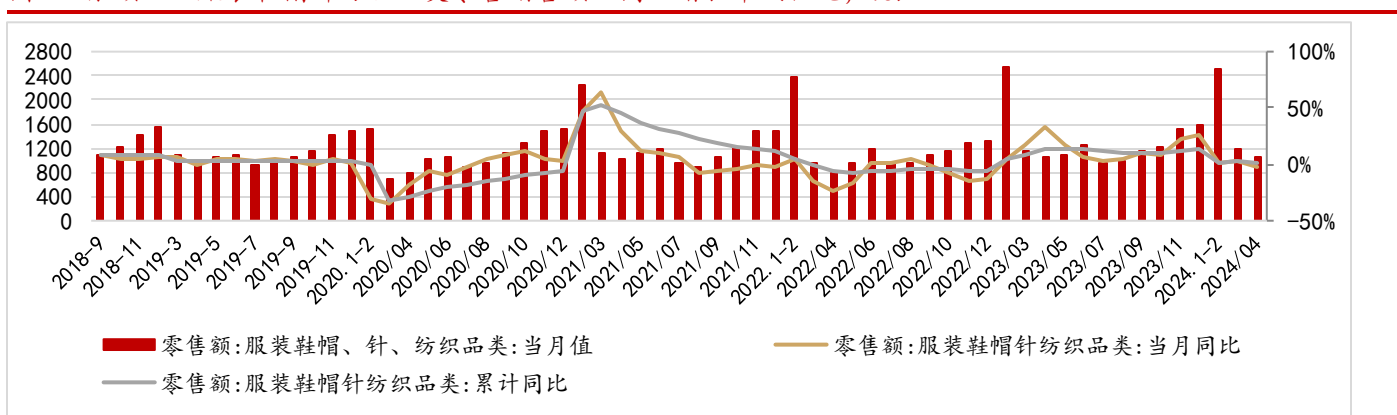
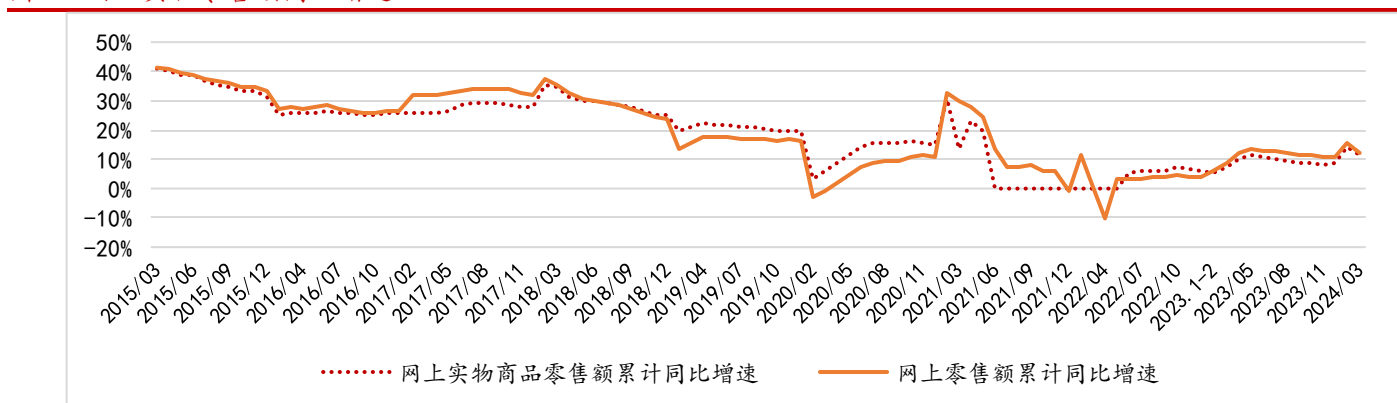


图 22 网上实物零售额同比增速



3.3.5. 1-4 月全国房屋竣工面积累计同比下降 20.4%，4 月房地产开发景气指数创下 2023 年 4 月以来新低

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

2024 年 1-4 月，房地产开发企业房屋施工面积为 687544 万平方米，同比下降 10.8%。其中，住宅施工面积 480647 万平方米，下降 11.4%。房屋新开工面积为 23510 万平方米，下降 24.6%。其中，住宅新开工面积 17006 万平方米，下降 25.6%。房屋竣工面积 18860 万平方米，下降 20.4%。其中，住宅竣工面积 13746 万平方米，下降 21.0%。

1—4 月份，全国房地产开发投资 30928 亿元，同比下降 9.8%；其中，住宅投资 23392 亿元，下降 10.5%。同时 4 月房地产开发景气指数创下 2023 年 4 月来新低，仅为 92.02。

图 23 房屋竣工面积及同比增速（万平方米）

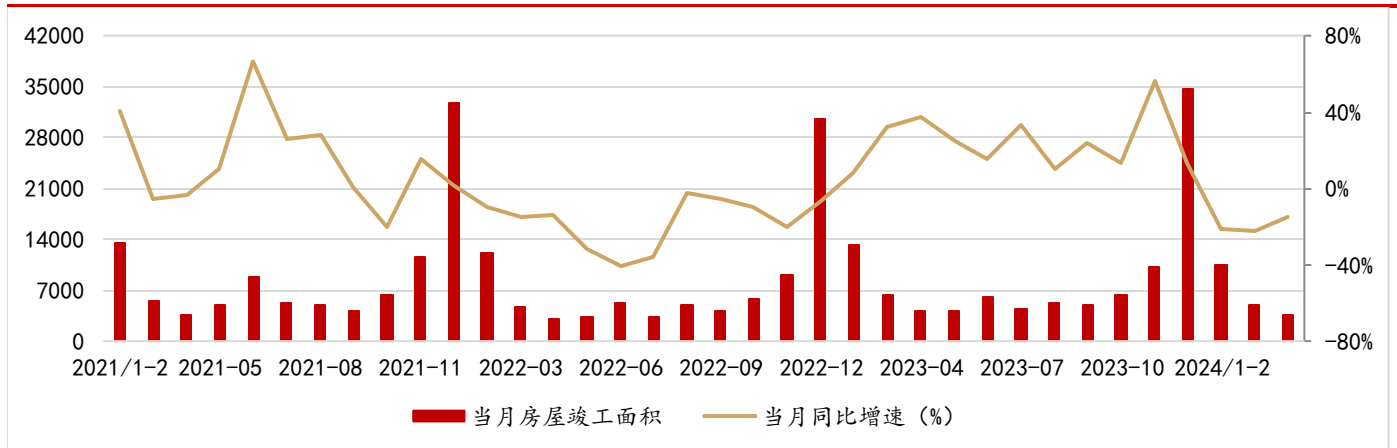
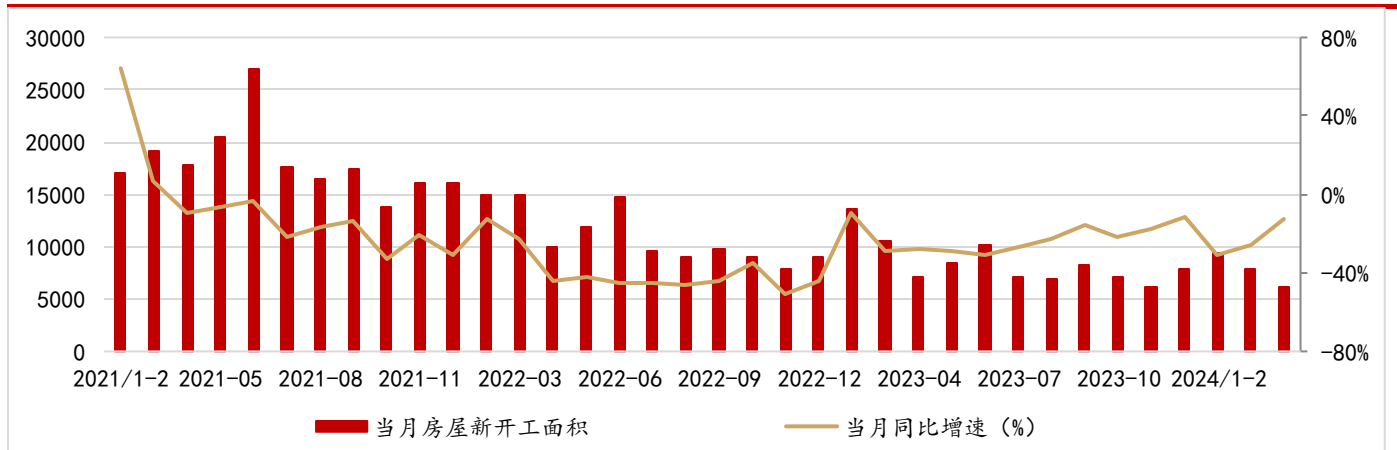


图 24 房屋新开工面积及增速（万平方米）



3.3.6. 美国 4 月总零售额同比增长 3.04%、3 月零售库存同比上涨 4.17%

根据美国商务部统计数据，24 年 4 月份美国零售和食品服务销售额（季调）为 7052 亿美元，同比增长 3.04%、环比增长 0.02%。从细分领域看，无店铺零售业、杂货店零售业、食品服务和饮吧、加油站、日用品商场取得较高同比增速，同比增长率在平均值以上，分别为 7.51%/6.80%/5.48%/3.96%/3.72%。

3 月份美国零售库存（季调）为 7864 亿美元，同比增长 4.17%、环比增长 0.21%。从细分领域看，机动车辆和零部件店库存连续多个月实现较高同比增速，达到 22.05%；家具、家用装饰、电子和家用电器店库存连续多个月同比下降，降幅为 10.43%。

图 25 2024 年 1 月-4 月美国零售和食品服务销售额同比增速（季调）

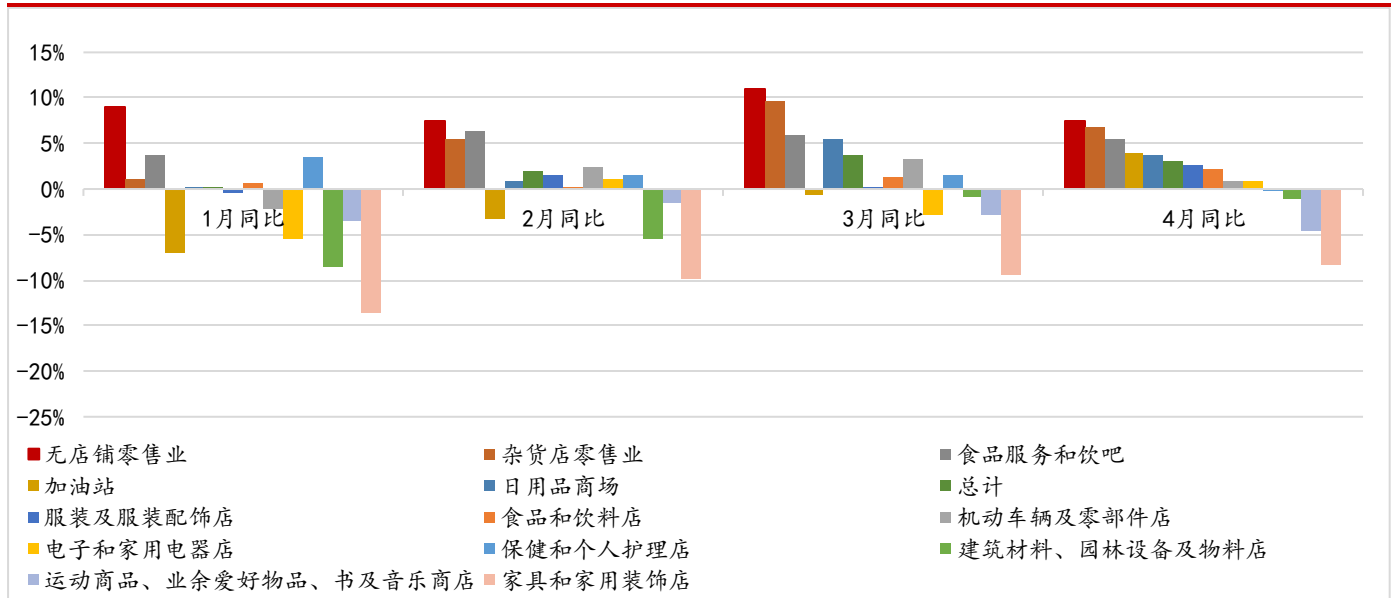
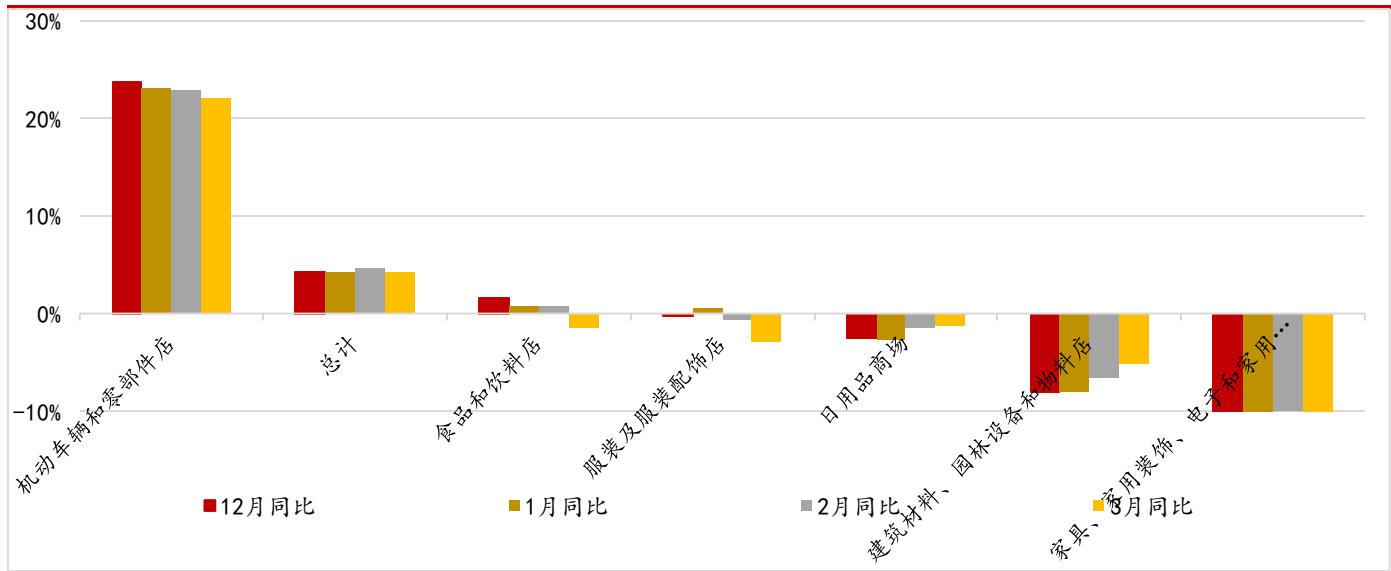


图 26 2023 年 12 月-2024 年 3 月美国零售库存同比增速（季调）



3.3.7. 海外库存情况跟踪

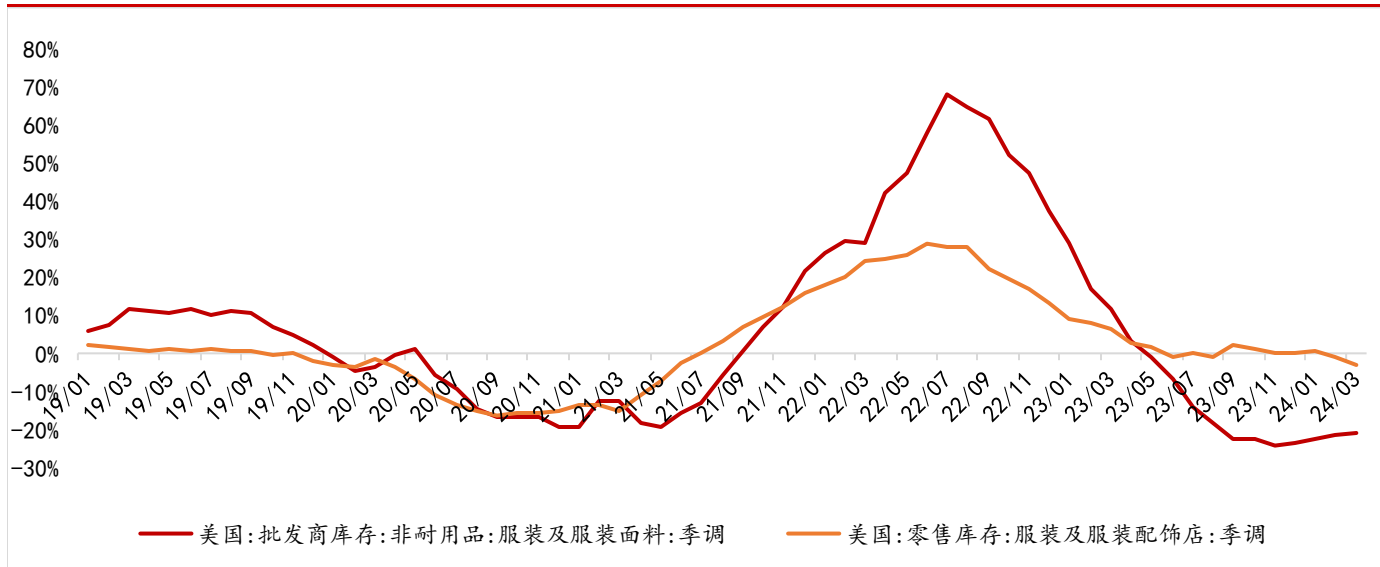
根据美国商务部统计数据，24 年 3 月美国服装及服装面料批发商库存（季调）为 298.72 亿美元，同比下降 20.99%；24 年 3 月美国服装及服装配饰店零售库存（季调）为 581.63 亿美元，同比下降 2.99%。与 Nike 合作经销商的库存均呈现下滑趋势，

FY23Q4 (23/10/28-24/2/3, Nike 为 23/11/30-24/2/29) Nike/Foot Locker/Dicks/Hibbett 库存分别下降 3.2%/19.0%/13.2%/13.6%。

图 27 北美：与 Nike 合作经销商的库存情况



图 28 美国服装类批发商和零售库存同比增速（季调）



4. 行业新闻

4.1. 波司登将在上海设立总部

5月21日，从上海土地交易市场了解到，上海市青浦区西虹桥蟠龙路东侧25-07地块完成出让，竞得人为波司登新时代商业发展有限公司，成交价格约为4.13亿元，为底价拿得，成交楼板价9180元/平方米。公开资料显示，项目地块占地21424.7平

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

方米，容积率 2.1，计容面积 44991.87 平方米，其中办公 80%，约 35993 平方米；商业 20%，约 8998 平方米。

该地块位于虹桥商务区西虹桥片区核心区域，办公定位为企业总部型办公楼，建议引进数字科技、时尚创意总部型企业。此外，合同还要求自持建筑面积不低于 4271 平方米的酒店物业。

这意味着，波司登总部即将亮相于此。

其实早在 2021 年，波司登集团全球品牌运营中心就落户在虹桥国际中央商务区。

波司登集团董事局主席兼总裁高德康当年表示，近年来，波司登抓住长三角一体化发展和虹桥国际开放枢纽的战略机遇，主动接轨大上海，加快融入大虹桥，坚持品牌引领的发展模式，贯彻区位导向的产业布局，在商务区设立全球品牌运营中心，依托虹桥综合交通枢纽和贸易集散中心对要素资源汇集引流作用，充分承接进博会溢出效应与各类要素市场融合发展优势，面向全球价值链整合品牌运营、创意设计、技术研发等高势能创新资源，实现品牌转型升级和高质量发展。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/8eAqcDRq7ofpuRYsSJkMew>)

4.2.lululemon 首席产品官辞职

近日，lululemon 官网发文称，首席产品官 Sun Choe 将于本月正式离职，公司将同步开启组织架构变革，旨在支持近期和长期发展计划，加快产品创新，并进一步推进市场战略。

Sun Choe 于 2016 年加入该公司，2018 年成为首席产品官。在她任职期间，公司收入增长了四倍，复合年增长率在 20% 左右。虽然这不能完全归功于 Choe 女士，但她在过去 7 年多的时间里功不可没，获得了华尔街人士的高度评价。与今年年初相比，lululemon 股价下跌约 41%。

从即日起，全球创意总监 Jonathan Cheung 将向首席执行官 Calvin McDonald 汇报工作，并将推动产品设计和创新路线图，继续监督设计、创新和产品开发。Cheung 在全球品牌的高级创意领导岗位上拥有 30 多年的成功经验。

公司还将成立一个新团队，由营销和品牌职能部门的领导组成，以扩展全球和地区市场战略。Nikki Neuburger 将成为首席品牌与产品激活官，除了目前领导品牌的职责外，还将负责监督商品营销、鞋类和产品运营。首席营销官 Elizabeth Binder 将向 Neuburger 汇报工作。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/MJr7feuhSrd7aA29hnkaCw>)

4.3.Vans、北面母公司威富集团业绩连跌 7 季

近日，旗下拥有 Vans、The North Face、Supreme 等品牌的威富集团 (VF Corporation) 公布 2024 财年 (截至 2024 年 3 月 30 日) 第四季度及完整财年报告，情况依旧不乐观。

2024 财年第四季度，威富集团营收同比减少 13% 至 23.74 亿美元 (约合人民币 172 亿元)，主力品牌、所有市场和所有渠道均录得下滑；净利润亏损扩大至 4.18 亿美元 (约合人民币 30 亿元)，上年同期亏损 2.15 亿美元。少有的亮点来自大中华区。第四财季，在大中华区强劲增长的带动下，亚太地区营收同比增长 2%，其中 The North Face 增长 15%。这已是威富集团连续第七个季度营收下滑。

2024 财年，威富集团营收同比减少 10%至 104.55 亿美元（约合人民币 757 亿元）；毛利率同比减少 0.5 个百分点至 52.0%；净利润由上年的 1.19 亿元转亏，亏损 9.69 亿美元（约合人民币 70 亿元），是自 2019 财年以来首次出现亏损。

整体来看，四大主力品牌集体乏力、大本营美国市场需求疲软、集团大力削减库存等因素，是威富集团业绩不振的主要原因。

威富集团威富集团旗下品牌组合丰富，其中 Vans、The North Face、Timberland 和 Dickies 是四大主力品牌，合计收入占比一般超八成。

2024 财年，这四个品牌中仅有近两年的增长“独苗”The North Face 录得 2%的营收增长——但增幅较 2023 财年的 17%和 2022 财年的 33%明显放缓。Vans、Timberland 和 Dickies 营收分别下滑 24%、13%和 15%，要么是跌幅扩大，要么是由涨转跌，无一例外都比 2023 财年更糟。除四大品牌之外的其他品牌保持稳定，合计营收同比增长 1%。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/lxyNOph_PRPDJvAuEZ6UCg）

4.4.安踏体育授出 364 万股奖励股份

日前，安踏体育用品有限公司发布公告称，将根据涉及现有股份的股份奖励计划授予公司获选雇员股份奖励，共约 364 万股。

安踏体育于 2024 年 5 月 20 日，已根据《2018 年股份奖励计划（2023 年修订版）》授出合共约 3.64 百万股奖励股份予 237 名本集团获选雇员（承授人），当中 10 万股奖励股份将授予给本公司执行董事毕明伟先生。向毕先生授出奖励股份及相应的具体表现目标已获本公司的薪酬委员会所有委员以及董事会一致批准。

据了解，本次授出股份占公告日期已发行股份的约 0.13%，股份于授予日期的收市价为 86.9 港元。待各承授人的授予通知所载的归属条件达成后，奖励股份将分两批归属，其中 30%的奖励股份将于 2025 年 5 月 1 日归属，70%的奖励股份将于 2027 年 5 月 1 日归属。

（原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/HG9ePHrb0aV6-awGoBmrMQ>）

4.5.估值超 200 亿，小脏鞋 Golden Goose 申请上市

5 月 30 日消息，意大利奢侈运动鞋品牌 Golden Goose 计划在意大利米兰 IPO，筹资 1 亿欧元。在声明中表示，其所有者私募股权公司 Permira 也计划在 IPO 中出售一定数量的现有股份。Golden Goose 至少 25%的股份将上市。

据悉，Golden Goose 估值定在 30-40 亿欧元（约 230-310 亿人民币），这会是今年欧洲最受瞩目的超级 IPO 之一。

Golden Goose 成立于 2000 年，创始人为设计师夫妇 Alessandro Gallo 和 Francesca Rinaldo。起初，Golden Goose 以经典牛仔靴起家，直到 2007 年开始设计休闲运动鞋系列，并推出了第一双品牌运动鞋 Super-Star 这双鞋用了具有颠覆性的“lived-in 岁月留痕”风格，主打脏脏旧旧的风格，搭配一个大五角星标志，迅速成为现象级单品，这便是我们熟知的“小脏鞋”。

自 2013 年起，Golden Goose 开始进军国际市场。2016 年年底，公司在北京三里屯太古里开设品牌旗舰店，登陆中国大陆市场，数月后又在上海开设了第二家门店。国内消费者对 Golden Goose 并不陌生，如今它已经在华拥有 20 多家线下门店。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/qfDFDH-5rZNB4LHPmvG6OA>)

4.6. 李宁举办科技大秀，科技创新成果齐亮相，激发“以我为名”的运动精彩

5月29日，李宁公司举办“以我为名 科技李宁”主题科技大秀，首次集中展示品牌创立以来在运动科技创新方面的历程与成果，打造互动、有趣、创新的沉浸式科技体验，并重磅发布最新科技创新成果，彰显“敢于想象，不懈追求，赢得突破”的品牌精神。此外，李宁公司还发布了三大创新成果，包括由超级碳板和超级弓结构加持的绝影3代跑鞋、为前掌跑法的极致竞速运动员而生的顶级竞速跑鞋龙雀，以及防暴雨双透纳米科技。

(原文链接: <https://finance.sina.com.cn/tech/shenji/2024-05-30/doc-inawymyh4886893.shtml>)

5. 风险提示

汇率波动风险；原材料波动风险；系统性风险

表 5 重点跟踪公司

	代码	公司名称	评级	收盘价	市值	净利（亿元）		PE	
				（元）	（亿元）	2024E	2025E	2024E	2025E
H 股	1234. HK	中国利郎	买入	4.55	54.49	6.12	6.86	8.09	7.22
	2331. HK	李宁	增持	20.35	525.94	33.99	38.24	14.07	12.50
	2020. HK	安踏体育	买入	83.25	2358.16	127.21	137.69	16.86	15.57
	3998. HK	波司登	买入	4.52	495.10	28.34	33.24	15.89	13.54
A 股	2154	报喜鸟	买入	5.61	81.87	8.13	9.36	10.07	8.74
	2293	罗莱生活	增持	8.91	74.35	5.96	6.82	12.48	10.90
	2327	富安娜	买入	11.31	94.64	6.34	6.94	14.94	13.63
	2563	森马服饰	买入	6.37	171.61	13.17	15.14	13.03	11.34
	2674	兴业科技	买入	11.29	32.95	2.66	3.44	12.41	9.58
	2780	三夫户外	买入	10.39	16.37	0.58	0.88	28.23	18.68
	2832	比音勒芬	买入	30.87	176.18	11.52	13.95	15.29	12.63
	3016	欣贺股份	增持	6.95	29.87	0.80	0.89	37.36	33.49
	300577	开润股份	买入	21.93	52.59	2.62	3.36	20.08	15.63
	300840	酷特智能	增持	11.84	28.42	1.78	2.11	15.99	13.49
	300918	南山智尚	买入	9.85	35.46	2.53	3.00	14.01	11.81
	300979	华利集团	买入	67.66	789.59	38.30	44.32	20.62	17.82
	600398	海澜之家	买入	9.67	464.43	33.28	37.34	13.96	12.44
	600400	红豆股份	增持	2.48	57.03	0.57	0.72	99.62	79.77
	601339	百隆东方	买入	5.59	83.85	5.99	8.04	13.99	10.42
	603365	水星家纺	买入	19.3	50.71	4.30	4.85	11.80	10.45
	603518	锦泓集团	买入	9.58	33.25	3.74	4.42	8.90	7.52
	603558	健盛集团	买入	10.94	40.38	3.22	3.74	12.55	10.80
	603587	地素时尚	买入	12.76	60.91	5.03	5.70	12.10	10.69
	603808	歌力思	增持	7.58	27.98	2.58	3.28	10.86	8.53
	603877	太平鸟	买入	15.85	75.11	5.64	6.61	13.31	11.36
	603889	新澳股份	买入	7.6	55.53	4.62	5.33	12.01	10.42

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

603908	牧高笛	增持	33.55	22.37	1.27	1.46	17.68	15.28
605080	浙江自然	买入	18.2	25.77	1.76	2.09	14.65	12.31
605138	盛泰集团	增持	5.76	32.00	1.66	2.39	19.26	13.41
605189	富春染织	买入	12.51	18.74	2.21	2.78	8.49	6.75

。另注：港股公司收盘价和市值单位为 HKD，其余均为人民币元，1 港元=0.9256 元；收盘价和市值均采用 2024 年 5 月 31 日收盘数据。

表 6 重点跟踪公司表

品 类	公 司	分 地 区	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
运 动	耐克 (2023Q4 为 2023/8/31- 2023/11/31)	全 球	12%	0%	8%	3%	10%	27%	17%	4.8%	2%	1%	0%
		中 国	11%	-20%	-5%	-19%	-16%	-3%	-8%	16%	5%	4%	5%
	Lululemon (FY23Q3 为截至 2023/10/30)	全 球	30%	23%	32%	29%	28%	30%	24%	18%	19%	16%	-
		中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Adidas	全 球	3%	0%	1%	10%	11%	1%	-1%	-5%	-6%	-8%	3%
		中 国	-	-	-	-	-	-50%	-	16%	2.5%	-	-
	PUMA	全 球	20%	16%	23%	26%	24%	24%	14%	6%	-2%	-10%	-4%
		中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	斯凯奇	全 球	19%	24%	27%	12%	21%	13%	10%	8%	8%	4%	12%
		中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Dicks Sporting Goods (2021Q3- 2024Q2)	全 球	14%	7%	-7%	-5%	8%	7%	5%	4%	-	-	-
		中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	安德玛 (FY23Q3 为截至 2023/12/31)	全 球	91%	8%	9%	0%	2%	3%	-	-2%	0%	-6%	-5%
		亚 太 区	56%	18%	-6%	-	-	-	-	14%	3%	-	-
	Deckers Brands (FY23Q3 为截至 2023/12/31)	全 球	16%	10%	31%	22%	21%	13%	8%	10%	25%	16%	21%
		中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

电 商	拼多多	全球	51%	3%	7%	36%	65%	46%	58%	66%	94%	123%	131%
		中国	51%	3%	7%	36%	65%	46%	58%	66%	94%	123%	131%
	京东	全球	26%	23%	18%	5%	11%	7%	1%	8%	2%	4%	7%
		中国	26%	23%	18%	5%	11%	7%	1%	8%	2%	4%	7%
	RealReal	全球	52%	68%	48%	47%	20%	10%	-3%	-15%	-7%	-10%	1%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	阿里巴巴	全球	29%	10%	9%	0%	3%	2%	2%	14%	9%	5%	7%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Zalando SE (2020Q3- 2023Q2)	全球	23%	20%	-1%	-4%	3%	2%	2%	-3%	-3%	-4%	-1%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	迅销公司	全球	-6%	1%	2%	11%	23%	14%	27%	23%	16%	13%	5%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Levi Strauss&Co.	全球	41%	22%	22%	15%	1%	-6%	6%	-9%	0%	3%	-8%
		亚洲	34%	-	10%	13%	34%	-	12%	18%	12%	-	0%
	盖普 (2021Q3- 2023Q4)	全球	-1%	2%	-13%	-8%	2%	-6%	-6%	-8%	-7%	1%	3%
		亚洲	-18%	6%	-13%	4%	1%	-18%	-41%	-43%	-47%	-	-
	TJX (2021Q3- 2023Q4)	全球	24%	27%	13%	-2%	-3%	5%	3%	8%	9%	13%	6%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	威富集团	全球	23%	22%	9%	3%	-4%	-3%	-3%	-8%	-2%	-16%	-13%
		亚太	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Steven Madden	全球	52%	64%	55%	34%	5%	-19%	-17%	-17%	-1%	10%	19%
		中国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	卡骆驰	全球	73%	43%	43%	51%	57%	61%	34%	11%	6%	2%	6%

	亚 太 区	24%	-	16%	17%	66%	-	46%	33%	27%	-	-
Stitch Fix (2021Q3- 2023Q4)	全 球	19%	3%	-8%	-16%	-22%	-20%	-20%	-22%	-18%	-18%	-
	中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LVMH (2020H1- 2023Q1)	全 球	-	56%	-	44%	-	28%	-	23%	-	-	-
	中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
历峰集团 (2021H1- 2024Q1)	全 球	-	14%	-	1%	-	23%	-	16%	-	-	-
	中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Burberry (2021Q2- 2023Q4, 累计同 比)	全 球	-	38%	-	21%	-	11%	-	10%	-	-	-
	中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
加拿大鹅 (2021Q2- 2024Q1)	全 球	20%	85%	7%	24%	19%	-34%	31%	21%	1%	6%	-
	中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capri (2021Q2- 2024Q1)	全 球	17%	24%	25%	9%	9%	-6%	-11%	-10%	-9%	-6%	-8%
	亚 洲	0%	3%	2%	-14%	-2%	-20%	-4%	11%	-3%	3%	-10%
Tapestry (2021Q1- 2023Q4)	全 球	26%	27%	13%	1%	2%	-5%	5%	0%	0%	3%	-2%
	中 国	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
化 妆 品 品 牌	全 球	23%	14%	10%	-10%	-11%	-17%	-12%	1%	-10%	-7%	5%
	亚 太 区	15%	7%	-4%	-23%	-15%	-17%	-1%	29%	-6%	-8%	-1%

分析师与研究助理简介

唐爽爽：中国人民大学经济学硕士、学士，13年研究经验，曾任职于中金公司、光大证券、海通证券等，曾获得2011—2015年新财富纺织服装行业最佳分析师团队第4/5/3/1/1名、2012—2015年水晶球纺织服装行业最佳分析师团队5/4/4/4名，2013—2014年金牛奖纺织服装行业最佳分析师团队第5/5名，2015年华尔街见闻金牌分析师第1名，2020年Wind“金牌分析师”纺织服装研究领域第2名，2020年21世纪金牌分析师评选之消费深度报告第3名，2021年WIND金牌分析师第一名，2022年东方财富CHOICE纺服分析师第一名。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxqz/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。