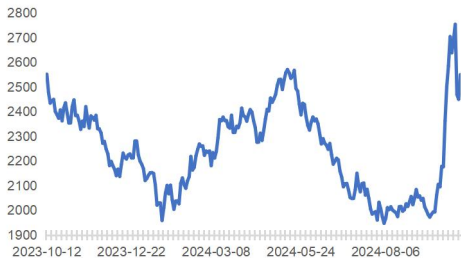


研究所：
 证券分析师： 马川琪 S0350523050001
 macq@ghzq.com.cn
 证券分析师： 廖小慧 S0350122080035
 liaoxh@ghzq.com.cn

美国9月非农大超预期，Nike业绩颓势或将延续

——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(%)

表现	1M	3M	12M
恒生消费	27.57	24.49	3.51
标普500可选消费	3.62	2.43	22.89

恒生消费截至2024/10/10 (10/11重阳节休市)，标普500可选消费截至2024/10/11

一. 宏观数据

- 美国9月CPI同比升2.4%，PPI同比升1.8%。**美国9月CPI同比上涨2.4%，较前值2.5%有所放缓，为2021年2月以来最低水平，但超出预期值2.3%。核心CPI同比上涨3.3%，为6月以来新高，预期为持平于3.2%。9月CPI环比上涨0.2%，核心CPI环比上涨0.3%，均超出市场预期。美国9月PPI同比升1.8%，预期升1.6%，前值上修为1.9%；环比持平，预期升0.1%，前值升0.2%。核心PPI同比升2.8%，预期升2.7%，前值上修为2.6%；环比升0.2%，预期升0.2%，前值升0.3%。
- 美国9月非农就业数据大超预期。**美国9月非农就业人数25.4万，高于市场预期的14万，为2024年3月以来最大增幅，失业率下降至4.1%，为2024年6月以来新低，而薪资年增幅上升至4.0%，为2024年5月以来新高。这一系列数据超出市场预期，令投资者感到乐观。7月份非农新增就业人数从8.9万人修正至14.4万人；8月份非农新增就业人数从14.2万人修正至15.9万人。修正后，7月和8月新增就业人数合计较修正前高7.2万人。

二. 事件更新

- Nike公布FY2025Q1业绩，大中华区营收同比-4%。**2025财年第一季度（截至2024年8月31日），耐克集团营收115.89亿美元，同比-10%，净利润10.51亿美元，同比-28%，毛利率45.4%，较上财年同期+1.2pct，摊薄EPS 0.7美元，同比-26%，库存83亿美元，同比-5%。**1)分品牌来看**，NIKE品牌直销营收47亿美元，同比-13%，批发营收64亿美元，同比-8%；匡威品牌营收5亿美元，同比-15%。**2)分地区来看**，北美营收48.26亿美元，同比-11%，EMEA营收31.43亿美元，同比-13%；大中华区营收16.66亿美元，同比-4%；APLA营收14.62亿美元，同比-7%。**3)股东回报方面**，FY2025Q1向股东返还18亿美元，其中包括股息5.58亿美元（同比+6%）以及股票回购金额12亿美元。**4)Q2季度指引**。集团首席财务官Matthew Friend在分析师电话会议上表示，由于即将进行的领导层过渡，预计**第二季度收入下跌8%至10%，与第一季度降幅相似**；由于本季度的创新和运动性能产品在中国反响良好，将继续专注于运动性能和创新，满足中国市场对创新的需求。**5)人力变动**。此前，耐克集团宣布公司董事会任命Elliott Hill接替John Donahoe担任总

裁兼首席执行官，自 2024 年 10 月 14 日起生效。耐克资深运动鞋设计师 Frank Cooker 也将重返公司，这是他继 2018 年离开 Jordan 后时隔 6 年再次回归。Frank Cooker 曾经在 Jordan 的工作中发挥关键作用，特别是在联名合作和限量发售方面，他的作品 Off White x Nike、Travis Scott 倒钩等均为耐克爆款。

- **思摩尔国际公布 2024Q3 业绩快报，收入同比+14.1%。**2024Q3 集团收入 32.9 亿元，同比+14.1%，主因公司自有品牌业务产品及企业客户业务中的封闭式产品收入增长驱动；税前利润 5.1 亿元，同比-2.6%，主因期间费用增幅高于收入增幅，其中费用增长主要来自研发费用及管理费用的增长，后续集团将继续加大在加热不燃烧产品及雾化医疗产品项目的研发投入；税后利润 3.8 亿元，同比-22.5%，主因期间集团所得税费用的预提较上年同期有较大幅度增长。**我们认为**，国家烟草专卖局于 9 月 2 日发布的《关于修订印发电子烟交易管理细则的通知》，将使长期来看不合规产品及企业或将被出清，利好生产及品牌处于优势的头部企业，市场份额或将继续集中。且随着薄荷醇电子烟被 FDA 认可，以及换弹式监管的放松，我国电子烟上游制造厂商有望从中获益。

三. 本周个股表现

- **板块行情：**标普 500 可选消费-0.85%，恒生消费-5.23%。
- **标普 500 可选消费中，涨幅前三的股票分别为挪威游轮控股 (NCLH.N) +14.66%、嘉年华邮轮 (CCL.N) +13.37%和 ROYAL CARIBBEAN CRUISES (RCL.N) +9.06%；跌幅前三的股票分别为特斯拉 (TSLA.O) -12.91%、达登饭店 (DRI.N) -4.08%和 DECKERS OUTDOOR (DECK.N) -3.33%。**
- **恒生消费中，涨幅前三的股票分别为友宝在线 (2429.HK)+23.37%、锅圈 (2517.HK) +16.30%和马可数字科技 (1942.HK) +12.71%；跌幅前三的股票分别为茶百道 (2555.HK) -24.54%、中国中免 (1880.HK) -17.66%和九毛九 (9922.HK) -16.40%。**
- **其他关注个股表现：**安踏体育 (2020.HK) -2.15%，李宁 (2331.HK) -5.75%，泉峰控股 (2285.HK) -4.14%，名创优品 (9896.HK) -11.59%，申洲国际 (2313.HK) -3.30%，中烟香港 (6055.HK) -1.23%，创科实业 (0669.HK) -4.52%，思摩尔国际 (6969.HK) -13.52%，江南布衣 (3306.HK) +1.59%；万物新生 (RERE.N) -7.02%，露露乐蒙 (LULU.O) +2.91%，ON (ONON.N) -3.31%，亚玛芬体育 (AS.N) +13.65%，瑞幸咖啡 (LKNCY.OO) -10.95%，ULTA 美妆 (ULTA.O) -2.94%。

四. 重要公告/事件

- **安踏集团发布 2024Q3 运营表现。**2024Q3 安踏品牌零售金额同比录得中单位数正增长；FILA 品牌零售金额同比录得低单位数负增长；所有其他品牌零售金额同比录得 45-50% 正增长。
- **迅销集团发布 FY2024 财报。**迅销集团公布截至 2024 年 8 月 31 日的 2024 财年业绩，集团综合营收总额 31038 亿日元，同比+12.2%；综合经营利润总额 5009 亿日元，同比+31.4%；税前利润 5572 亿日元，同比+27.2%，归母利润 3719 亿日元，同比+25.6%。
- **Loewe 发布 FY2023 独立财报。**LVMH 集团旗下品牌 Loewe 发布独立财报，FY2023 品牌总营收 8.11 亿欧元，同比增长近 30%；净利润 2.07 亿欧元，同比+62.5%；净销售额 7.89 亿欧元，同比+27.5%；同时批准共计 2.32 亿欧元的分红。另外，LVMH 集团在年度股东大会上批准 Loewe 将 2023 年的所有利润全部作为股息进行分配。品牌还将从可自由支配的储备金中提取 2510 万欧元，作为额外红利进行派发。
- **Gucci 新任 CEO 曾在 LVMH 和 Prada 任职。**开云集团宣布升任 Stefano Cantino 为 Gucci 下一任首席执行官，于 2025 年 1 月起生效。此前，Stefano Cantino 曾在 LVMH 集团旗下担任 Louis Vuitton 形象与传播主管，还曾在 Prada 担任过 20 年的传播和营销职务。
- **Gucci 新任 CCO 曾任圣罗兰高管。**开云集团旗下品牌 Gucci 任命 Cayetano Fabry 为新任首席商务官。Cayetano Fabry 曾在 Louis Vuitton 工作 16 年，担任过多个地区的董事总经理；2020 年加入开云集团，担任 Saint Laurent EMEA 地区总裁于今年 7 月。
- **Mytheresa 收购历峰旗下奢侈品电商集团 YNAP。**历峰集团宣布已与德国奢侈品电商公司 Mytheresa 达成协议，Mytheresa 将收购历峰旗下奢侈品电商集团 YOOX NET-A-PORTER 100% 的股权。
- **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。