



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

Inditex 首季业绩亮眼，5 月纺服出口增速回升

——纺织服装&化妆品行业周报

2022 年 06 月 12 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

行业名称 纺织&化妆品

投资评级 看好

上次评级 看好

汲肖飞 纺织&化妆品行业分析师

执业编号: S1500520080003

邮箱: jixiaofei@cindasc.com

李媛媛 研究助理

邮箱: liyuanyuan@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

Inditex 首季业绩亮眼, 5月纺服出口增速回升

2022年06月12日

本期内容提要:

- **本周行情回顾:** 本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为 2.80%、3.50%、3.65%，其中纺织服装、美容护理板块涨幅为 -0.15%、1.14%，位居全行业第 25、18 名。纺织服装个股本周涨幅前五位分别为江苏阳光、三房巷、中银绒业、牧高笛、康隆达，跌幅前五位分别为 *ST 环球、ST 爱迪尔、三夫户外、浙文影业、探路者。美容护理个股本周涨幅前五位分别为稳健医疗、科思股份、珀莱雅、锦盛新材、诺邦股份，跌幅前五位分别为华业香料、华熙生物、名臣健康、拉芳家化、奥园美谷。
- **本周行业动态:** 1) 天猫 618 首轮爆发，美容护肤上榜品牌销售额均超 2 亿。2) Inditex 2022 财年一季度销售额同增 36% 至 67.42 亿欧元，门店客流量大幅回升。3) G-III 集团 2022/2023 财年一季度销售额增长势头强劲超出预期，净销售额同增 32.5% 至 6.89 亿美元。4) Gucci 制定中期年收入目标，将通过提升门店客流量、扩大门店网络及提高产品价格等方式，推动年销售额增长至 150 亿欧元。5) 欧莱雅宣布彩妆业务于今年年底前退出日本市场，并将专注于因居家需求而增长的护发、染发业务。6) E.L.F 品牌 2021 年财年第四季度销售额同增 24%，带动 2021 财年整体销售额同增 12% 至 3.18 亿美元。
- **上市公司公告:** 1) 稳健医疗拟以自有资金 4.5 亿元收购桂林乳胶 100% 股权，进一步丰富产品线、拓展业务渠道。2) “珀莱雅债”自 2022 年 6 月 14 日起可转换为公司股份，最新转股价格为 139.37 元/股。3) 安奈儿股东王建青计划减持公司股份不超过 1060.41 万股，占总股本 5%。4) 力合科创股东北京嘉实元泰投资计划减持公司股份合计不超过 4087.12 万股，占总股本 3.38%。5) 万里马收到超琦科技业绩补偿款 1300.94 万元。6) 新澳股份拟以自有或自筹资金出资设立浙江钦源纺织，注册资本 1 亿元，公司持有其 100% 股权。
- **行业数据跟踪:** 1) 国际棉价强势上涨，国内棉价弱势震荡，内外棉价倒挂，截至 2022 年 6 月 10 日，328 级棉价、Cotlook 价格指数、粘胶短纤市场价、涤纶长丝 POY 市场价较年初涨幅为 -5.45%、24.15%、18.68%、19.27%，粘胶短纤、涤纶长丝等原材料价格维持高位，中游制造难以完全转嫁成本压力，纺织企业业绩短期承压。人民币汇率维持高位，周涨跌幅为 0.47%，利好境外业务收入占比高的纺织服装企业。2) 受国内多地疫情反复、线下门店客流减少和物流受阻的影响，22 年 4 月服装鞋帽针织品、化妆品零售额分别为 791.1 亿元、213.8 亿元，同降 23.23%、21.45%。5 月以来疫情得到控制，消费出行逐步恢复，且 618 电商节促销有望提振消费信心，美妆护肤品等需求快速释放，品牌商业绩增速走出底部。出口方面，随着全国物流逐步恢复，国内纺织企业开始正常生产、运输，以满足海外订单需求，2022 年 5 月国内纺织制品和服装出口额同比增长 15.71%、24.61%，环比增速

提升 14.85PCT、24.61PCT，均显著改善。

- **投资建议：**我们认为目前服装行业处于去库存中期，随着疫情影响逐步改善，终端需求压力减小，下游需求有望恢复增长。一方面服装行业精细化运营能力强、直营渠道占比高、供应链柔性化的优质公司管理能力强，有望率先恢复增长；另一方面受益于高景气度持续和国潮崛起，运动鞋服细分赛道有望率先恢复业绩增长，重点关注安踏体育、李宁、特步国际。纺织板块短期出口在疲软环境下增长压力大，随东南亚订单快速增长，行业内东南亚产能占比高的公司成长确定性强，重点关注华利集团、申洲国际，关注遮阳材料龙头玉马遮阳以及汽车消费利好政策刺激下皮革龙头明新旭腾、兴业科技。化妆品方面，国货崛起动力持续，优质国产龙头不断提升产品、渠道、品牌，重点关注品牌成长性强的优质公司，贝泰妮、爱美客、珀莱雅、华熙生物等。
- **风险因素：**终端消费疲软风险、人民币汇率波动风险、新冠肺炎疫情影响风险。



目录

本周行情与观点	5
纺织服装、美容护理跑输大盘，在板块涨幅排名位列第 25、18 名	5
本周行业动态	6
新闻一：全部破亿，天猫 59 个“富豪”居然是他们	6
新闻二：Zara 母公司 Inditex 一季度势头强劲，净利润同增 80%	7
新闻三：G-III 最新季报：净销售额同比增长 32.5%，大力发展全渠道业务	8
新闻四：Gucci 中期年收入目标提升至 150 亿欧元	8
新闻五：欧莱雅彩妆系列将从日本市场撤出	8
新闻六：E.L.F 2021 财年第四季度销售额同增 24%	9
行业数据跟踪	9
上游数据跟踪：国际棉价强势上涨，内外棉价倒挂	9
下游数据跟踪：618 美妆护肤品领涨消费板块，纺服出口持续向好	10
越南数据跟踪：越南纺织鞋服出口复苏，棉价高企盈利承压	11
上市公司公告	12
重点公司估值	13
风险因素	13

表目录

表 1：上市公司重点公告	12
表 2：重点公司 EPS 预测及估值对比	13

图目录

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况	5
图 2：A 股行业板块近一周表现情况	5
图 3：近一周纺织服装板块涨幅、跌幅前十位公司（%）	5
图 4：近一周美容护理板块涨幅、跌幅前十位公司（%）	5
图 5：国内 328 级棉价变化情况（元/吨）	9
图 6：CotlookA 价格指数变化情况（美分/磅）	9
图 7：粘胶短纤价格变化情况（元/吨）	10
图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）	10
图 9：美元兑人民币即期汇率变化情况	10
图 10：中国进口牛皮革平均价格变化情况（美元/吨）	10
图 11：国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况（亿元）	11
图 12：国内化妆品零售额增速变化情况（亿元）	11
图 13：中国纺织制品出口额增速变化情况（万美元）	11
图 14：中国服装出口额增速变化情况（万美元）	11
图 15：越南纺织品出口额及增速变化情况（百万美元）	11
图 16：越南鞋类出口额及增速变化情况（百万美元）	11

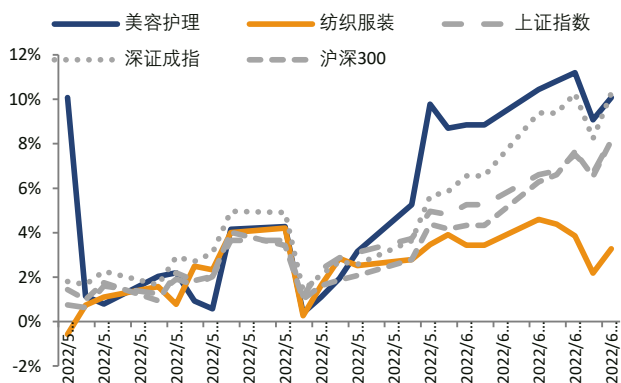
本周行情与观点

纺织服装、美容护理跑输大盘，在板块涨幅排名位列第 25、18 名

本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为 2.80%、3.50%、3.65%，纺织服装、美容护理板块涨幅为 -0.15%、1.14%，其中纺织、服装板块涨 1.87%、-0.83%。从行业板块涨跌排名来看，本周纺织服饰和美容护理板块分别位列第 25 名、第 18 名。

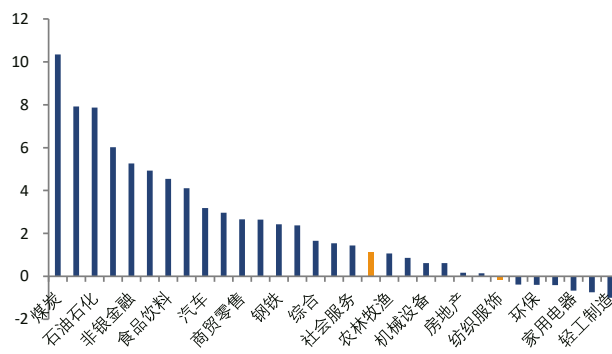
纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为江苏阳光、三房巷、中银绒业、牧高笛、康隆达，涨幅分别为 18.15%、12.91%、10.53%、10.39%、10.04%；跌幅前五位分别为*ST 环球、ST 爱迪尔、三夫户外、浙文影业、探路者，跌幅分别为 11.11%、9.89%、8.97%、7.31%、5.49%。美容护理个股方面，本周涨幅前五位分别为稳健医疗、科思股份、珀莱雅、锦盛新材、诺邦股份，涨幅分别为 9.75%、8.04%、4.31%、4.18%、2.85%；跌幅前五位分别为华业香料、华熙生物、名臣健康、拉芳家化、奥园美谷，跌幅分别为 5.82%、5.66%、5.51%、5.19%、4.17%。

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：A 股行业板块近一周表现情况 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：近一周纺织服装板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

	周涨幅前十		周跌幅前十
江苏阳光	18.15	朗姿股份	-3.27
三房巷	12.91	汇洁股份	-3.36
中银绒业	10.53	龙头股份	-3.74
牧高笛	10.39	天创时尚	-4.11
康隆达	10.04	泰慕士	-4.13
际华集团	8.44	探路者	-5.49
台华新材	8.39	浙文影业	-7.31
富春染织	7.75	三夫户外	-8.97
贵人鸟	7.31	ST爱迪尔	-9.89
曼卡龙	5.23	*ST环球	-11.11

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：近一周美容护理板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

	周涨幅前十		周跌幅前十
稳健医疗	9.75	百亚股份	-1.87
科思股份	8.04	广州浪奇	-1.89
珀莱雅	4.31	可靠股份	-2.79
锦盛新材	4.18	两面针	-3.19
诺邦股份	2.85	上海家化	-3.70
贝泰妮	2.66	奥园美谷	-4.17
嘉亨家化	1.83	拉芳家化	-5.19
力合科创	1.82	名臣健康	-5.51
豪悦护理	1.81	华熙生物	-5.66
中顺洁柔	1.19	华业香料	-5.82

资料来源：Wind，信达证券研发中心

纺织服装方面，目前行业处于去库存中期，疫情影响下终端需求面临较大增长压力，下游服装消费同比下滑，但随着疫情逐步得到控制，物流运输恢复畅通，以及居民消费力逐步回升，下游服装消费将逐步修复，预计行业增长拐点将在 22Q4 出现。上游纺织企业方面，由于 22 年 3 月以来物流、出口受到限制，叠加俄乌冲突带来的原材料价格同比上涨，纺织企业短期业绩承压。综上，我们认为 2022Q4 上市公司在居民消费力修复和有望完成去库存的双重作用下，将迎来业绩拐点。

化妆品方面，政府监管不断加强，消费者国货认可度提升，行业处于快速增长阶段。受益于国货龙头品牌在研发创新、渠道建设和品牌打造方面的持续深耕，头部企业将持续扩张市场份额，推动行业格局进一步向头部集中。短期疫情影响下，头部品牌业绩表现出较强的韧性。伴随居民消费力的和物流运输的逐步恢复，上市公司业绩在

618 的催化下有望恢复快速增长。

因此我们建议把握三条主线：服装板块，一方面服装行业精细化运营能力强、直营渠道占比高、供应链柔性化的优质公司管理能力强，有望率先恢复增长；另一方面受益于高景气度延续和国潮崛起，运动鞋服细分赛道有望率先恢复业绩增长，重点关注安踏体育、李宁、特步国际。纺织板块在出口疲软环境下短期增长压力大，随东南亚订单快速增长，行业内东南亚产能占比高的公司成长确定性强，重点关注华利集团、申洲国际，关注遮阳材料行业龙头玉马遮阳以及汽车消费利好政策刺激下皮革龙头明新旭腾、兴业科技。化妆品方面，国货崛起动力持续，优质国产龙头不断提升产品、渠道、品牌，重点关注品牌成长性强的优质公司，贝泰妮、爱美客、珀莱雅、华熙生物等。

本周行业动态

新闻一：全部破亿，天猫 59 个“富豪”居然是他们（亿邦动力 2022/06/06）

天猫 618 结束了为期约 3 天的“首轮爆发”。相较于预售期，各品牌用现货激了新一轮的消费热情，各类目销售额排名也发生了翻天覆地的变化。

根据数字零售数据服务商 Nint 任拓提供的数据，截至首轮爆发结束（6 月 3 日），在被统计的 36 个类目中，有 59 个品牌在单个类目中的预估销售额（以下简称销售额）破亿，涉及手机、大家电、美容护肤、运动鞋、住宅家具、美容美体仪器、智能设备、奶粉辅食、咖啡麦片、洗护卫生纸、粮油速食、运动服、家装主材、生活电器、厨房电器等。

其中，销售额 TOP3 分别为苹果、海尔和美的，三者在第一轮爆发结束已经进入 10 亿俱乐部，苹果的销售额甚至超过了 50 亿，和其他品牌拉开了较大差距。

从品类来看，美容护肤上榜品牌销售额都超过了 2 亿，其中榜首欧莱雅突破 8 亿。大家电前 10 品牌销售额也均破亿。另一个破亿聚集地是手机类目，除苹果外，小米、荣耀、OPPO 等前 7 位的销售额也在亿元以上。

在截至目前的亿元俱乐部中，不乏 ULIKE、雅萌、薇诺娜、添可、天力星、云鲸、UBRAS、蕉内等新消费品牌。

和去年 618 全程整体的销售额数据相比，截至目前，美妆护肤、运动品类排名前几的品牌均有所增长。其中，欧莱雅今年 618 目前的销售额已超去年 618 全程，运动服饰品类的耐克、安踏和阿迪达斯目前 618 的销售额也已经远超去年全程，甚至实现翻倍的突破。大家电类目则较去年有所下降，今年海尔、美的两位品类 TOP2 的品牌 618 前半程的数据未及去年整体的一半。

和预售期全程的数据相比，整个服饰品类的 TOP10 榜单几乎都迎来了大换血。

优衣库重回男装、女装两个类目的 TOP1。女装除了 MO&Co.和伊芙丽两个品牌在榜单的位置基本不变外，此次 TOP10 基本被 UR、COS、Only 等快时尚品牌占据，原本在榜单 TOP1 的蕉下被挤到了第 10 名的位置。

值得一提的是，预售期全程几乎由国际品牌霸榜的男装 TOP10，在爆发期的前三天又迅速被海澜之家、南极人、花花公子、太平鸟等国产品牌占领。

运动瑜伽类目，Lululemon 仍占据着榜首。李宁上榜直接冲到了第二位，加上尤尼克斯、YOTTOY、耐克、361° 四个品牌，取代野小兽、海德、Bauerfeind、Mitchell&Ness、梵品进入前十。

蕉下牢牢守住了户外野营榜首的位置，原始人、蕉内、骆驼、探险者替代了预售期的添柏岚、HUA、安踏、哥伦比亚进入榜单。运动服类目几乎是榜单内位置变动，只有 LORNA JANE、MLB 取代 Jordan、MAIA ACTIVE 成

为了第 9、10 名。

鞋类方面，回力同时出现在流行男鞋和女鞋个品类榜单 TOP1，原本出现在榜单前几名的国际大牌 Jimmy Choo 和 Stuart Weitzman 被达芙妮、思加图、斯凯奇和 TATA 等品牌代替。

流行男鞋、服饰配件品类和女鞋类似，国际大牌原先在榜单的位置都被国产品牌所取代。内衣和家居服品类也不例外，前两名依旧由 Ubras 和蕉内两个新品牌占领，南极人、猫人以及恒源祥、浪莎几家内衣老牌此次也跻身了 TOP10 的行列。

运动鞋品类 TOP10 几乎是在榜单内的位置变动，安踏让位榜首成为第 3，耐克、阿迪达斯冲到了前两位，斯凯奇取代 Vans 进入榜单。

美容护肤品类榜单仍被国际品牌占据，前十名的榜单在首轮爆发后主要在发生位置变动，仅有一席发生变化，修丽可取代了科颜氏直接冲到了第 6 位，国货薇诺娜上升 1 位成为第 9。

国货彩妆品牌彩棠取代 CPB 进入彩妆香水类目 TOP10，而预售期原本处于第 10 位的花西子则超过雅诗兰黛、阿玛尼、兰蔻等国际大牌跻身 TOP6。

箱包皮具品类较为特殊，还是全部由国际大牌占领。不同的是，Gucci 突然出现在了 TOP3 的位置，CHARLES&KEITH 也出现在了此次的榜单中。

新闻二：Zara 母公司 Inditex 一季度势头强劲，净利润同增 80%（华丽志 2022/06/09）

Zara 品牌的母公司、西班牙快时尚巨头 Inditex 公布了（截至 2022 年 4 月 30 日的）2022 财年第一季度关键财务数据，销售额同比增长 36% 达到 67.42 亿欧元，超出疫情前水平，主要得益于门店客流量的大幅回升和旗下 7 个品牌新季度系列的良好市场反响。净利润飙升 80%，达到 7.6 亿欧元。

除乌克兰和俄罗斯分别自 2 月 24 日和 3 月 5 日起暂时关闭了集团门店（包括线上平台），以及中国 67 家门店受新冠肺炎疫情相关限制措施影响外，集团在其他所有地区的增长都很可观。

Inditex 表示，2022 财年第一季度“Inditex 门店客流量大幅回升”，门店销售额“显著增长”，并表示“商店差异化是关键”。但线上销售额按固定汇率计算下降了 6%，而 2021 年一季度线上销售大幅增长了 67%。集团预计线上销售占比到 2024 年将超过总销售额的 30%。

Inditex 集团首席执行官 Óscar García Maceiras 强调，这些是“差异化模式充分发挥带来的成果。以创新、数字化和可持续发展为战略基石，商业模式的优势和适应性，以及我们的创意、销售和运营团队的出色表现，不断推动该模式向前发展。”

得益于集团稳健的经营业绩，Inditex 一季度毛利润率 60.1%，为 10 年来的最高水平；营业费用率为 24%，增长幅度低于毛利的增长幅度；EBITDA（息税折旧摊销前利润）同比增长 55% 至 19.2 亿欧元，EBIT（息税前利润）同比增长 82% 至 10.3 亿欧元；净利润达到 7.6 亿欧元，同比增长 80%。

公司已决定拨备 2.16 亿欧元的准备金，以弥补因暂时关闭乌克兰和俄罗斯的业务而产生的所有额外成本。如果没有这项拨备，净利润将达到 9.4 亿欧元。

在强劲的现金流能力支持下，集团继续为推动业务增长进行持续投资，截至 4 月 30 日，集团净现金余额高达 91.9 亿欧元，同比增长 28%。

可持续发展是 Inditex 战略的关键部分。上个月，Inditex 与芬兰循环时尚和纺织技术集团 Infinited Fiber Company 宣布了一项新的合作伙伴关系，共同推进新型创新技术，实现纺织品的循环利用，Inditex 集团承诺在三年时间

里，采购 Infinited Fiber Company 研发的专利面料 Infinna 未来 30%的年产量，旗下品牌 Zara 还在 5 月 12 日当天推出了 Infinited Fiber X Zara 胶囊系列并通过官网发售。

新闻三：G-III 最新季报：净销售额同比增长 32.5%，大力发展全渠道业务（华丽志 2022/06/08）

6 月 7 日，知名时尚品牌 Karl Lagerfeld、DKNY 和法国高级泳装和沙滩装品牌 Vilebrequin 等的母公司——美国时尚集团 G-III 公布了（截至 2022 年 4 月 30 日的）的 2022/2023 财年第一季度关键财务数据，净销售额同比增长 32.5%至 6.888 亿美元，超出预期。

G-III 董事长兼首席执行官 Morris Goldfarb 表示：“尽管外部环境充满挑战，但我们在 2023 财年第一季度继续保持强劲势头，超过预期。消费者们重返工作岗位和恢复社交活动推动了对我们产品的需求。”“Versace、Jimmy Choo 和 Michael Kors 的影响力，以及奢侈品市场已被证明的韧性，都让我们对未来持乐观态度，夯实了我们在未来实现 70 亿美元营收和 20%营业利润率的能力。”

集团首席财务官 Neal Nackman 在分析师电话会议中表示，集团的首要任务是推动品牌跨品类发展。就批发业务而言，本季度业绩强劲，全面增长再次超过预期。

Neal Nackman 补充道：“疫情爆发后，我们迅速专注于推动休闲部门发展，包括牛仔裤、休闲运动服和鞋类，使其增长在疫情前的 2020 财年水平上大幅增长。这些业务表现良好，销售额比去年略有上升。”

其次，集团的第二个优先事项是通过收购品牌及授权业务来扩大投资组合。上个月，集团宣布了收购法国时尚品牌 Karl Lagerfeld（卡尔·拉格斐）。对此 Neal Nackman 表示：“这是一个令人兴奋的里程碑，因为（收购）它是我们全部战略的重点。”

目前，G-III 集团旗下品牌包括 DKNY、Karl Lagerfeld、Donna Karan、Vilebrequin、G.H. Bass、Eliza J、Jessica Howard、Andrew Marc 和 Marc New York。此外，集团还拥有许多知名品牌的授权业务，包括：Calvin Klein、Tommy Hilfiger、Karl Lagerfeld Paris、Kenneth Cole、Cole Haan、Guess、Vince Camuto、Levi's 和 Dockers。

第三个优先事项是最大限度地利用全渠道机会和数据。Neal Nackman 在电话会议中说：“大约一年前，我们加快了在数字领域的投资，并创建了一个以客户为中心的全方位渠道战略... 与疫情前的水平相比，本季度我们产品的线上销售额增长了约 60%”

新闻四：Gucci 中期年收入目标提升至 150 亿欧元（Ladymax 2022/06/10）

据时尚商业快讯，开云集团周四发布 Gucci 重振计划，中期目标是让 Gucci 的年销售额增长至 150 亿欧元，具体举措包括提升门店客流量、扩大门店网络以及继续提高产品价格、增加中高端产品比例等。

开云集团表示，在首席执行官 Marco Bizzarri 和创意总监 Alessandro Michele 的领导下，Gucci 的利润增长了近四倍，收入在 2015 至 2019 年间几乎翻了三倍。2021 年，Gucci 收入大涨 30.8%至 97.3 亿欧元，超过 2019 年的 96 亿，营业利润也大涨 42%至 37.15 亿欧元。

新闻五：欧莱雅彩妆系列将从日本市场撤出（品观网 2022/06/07）

总部位于首都新宿区的日本欧莱雅 5 月 31 日宣布，欧莱雅的粉底、口红等彩妆产品将于今年年底前退出日本业务。美甲品牌 Essie 也将退出日本，但其护发和染发业务仍将继续。

该公司解释说：“2020 年，日本和世界其他地区都面临着来自新冠病毒感染蔓延的意外危机，人们被迫改变日常生活、价值观和生活方式，消费者的购买行为等诸多方面也都发生了重大变化。”

欧莱雅方面表示，后续决定专注于因居家需求而增长的护发和染发业务，“因为面对市场环境和消费趋势，我们

得出的结论是，有必要进一步集中有限的管理资源，以确保每个品牌的可持续发展”。

欧莱雅于 1969 年开始在日本销售，1976 年开始在日本布局杂货店和药店。该公司表示，将在年底前销售现有产品，并且没有发布新产品的计划。

新闻六：E.L.F 2021 财年第四季度销售额同增 24%(品观网 2022/06/07)

美国大众美容品牌 E.L.F 日前公布了截至 2021 年 3 月 31 日的第四季度和 2021 财年业绩。

财报显示，E.L.F 在 2021 财年第四季度的销售额比 2020 财年同期增长了 24%。尽管化妆品的销量在下滑，但该品牌在 2021 财年的整体销售额还是增长了 12%至 3.18 亿美元（约合人民币 20.36 亿元）。

E.L.F 表示，得益于利润增值创新、成本节约和向 elfcosmetics.com 的转型，2021 财年毛利率同比增长了 80 个基点，达到 64.8%。净利润为 620 万美元（约合人民币 3970 万元），以公认会计准则为基础，预计 2022 财年的销售额将增长 8%至 10%。

E.L.F 董事长兼首席执行官 Tarang Amin 评论道：“2021 财年业绩表明，我们的业务模式和竞争优势是强劲的，因为我们在一个具有挑战性的环境中加强了公司地位。第四季度净销售额增长了 24%，这是我们连续第 9 个季度的增长。今年，E.l.f 化妆品是美国彩妆品牌前 5 名中，唯一一个增长并获得市场份额的品牌。”

行业数据跟踪

上游数据跟踪：国际棉价强势上涨，内外棉价倒挂

从原材料价格来看，截至 2022 年 6 月 10 日，中国 328 级棉价、Cotlook 价格指数、粘胶短纤市场价、涤纶长丝 FDY 市场价分别为 21247、159.10 美分/磅、15250 元/吨、8975 元/吨，周涨幅为-0.62%、1.86%、1.67%、1.13%，较年初涨幅为-5.45%、24.15%、18.68%、19.27%，从棉价来看，受当前国内棉花生长发育进度好于往年等因素影响，国内棉价弱势震荡，涨幅收窄；国际棉市供需偏紧下，国际棉价持续走高，对国内棉价仍有一定支撑作用。粘胶短纤、涤纶长丝等原材料价格持续高企，中游制造面临一定原料成本压力。

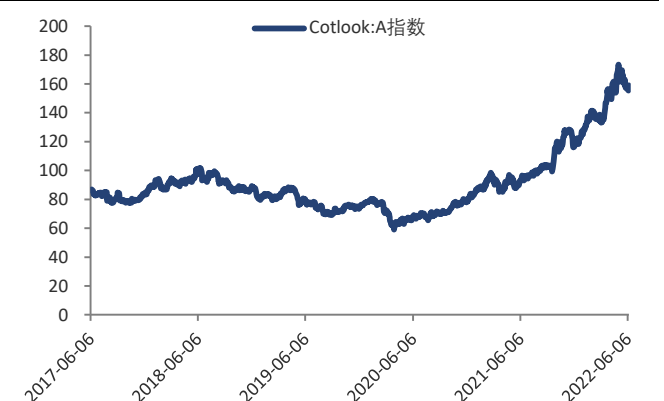
从人民币汇率来看，截至 2022 年 6 月 10 日，美元兑人民币汇率为 6.69，周涨幅为 0.71%，较年初涨幅为 5.45%。人民币汇率维持高位，利好境外业务收入占比高的纺织服装企业。

图 5：国内 328 级棉价变化情况（元/吨）

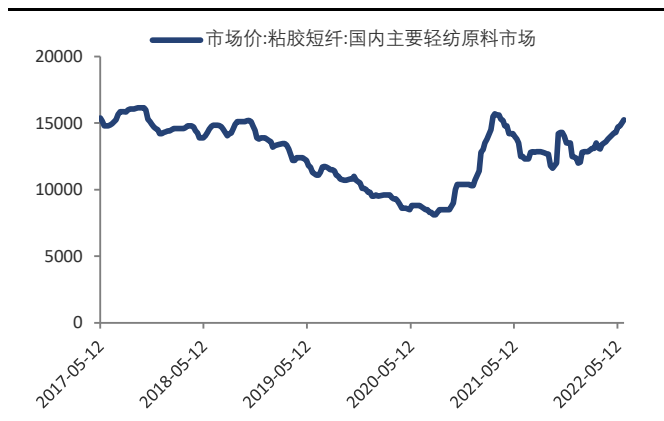


资料来源：Wind，信达证券研发中心

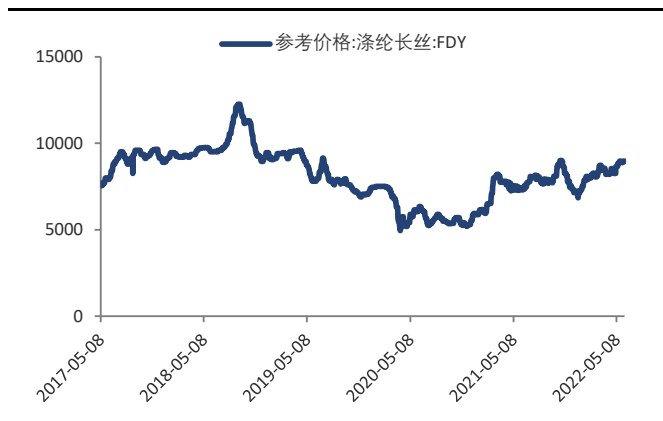
图 6：CotlookA 价格指数变化情况（美分/磅）



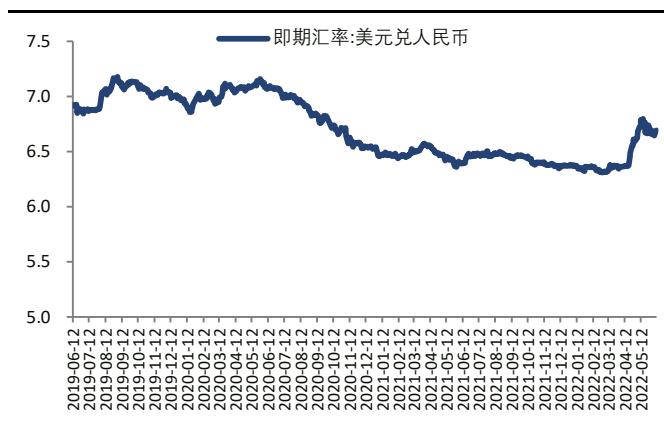
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：粘胶短纤价格变化情况（元/吨）


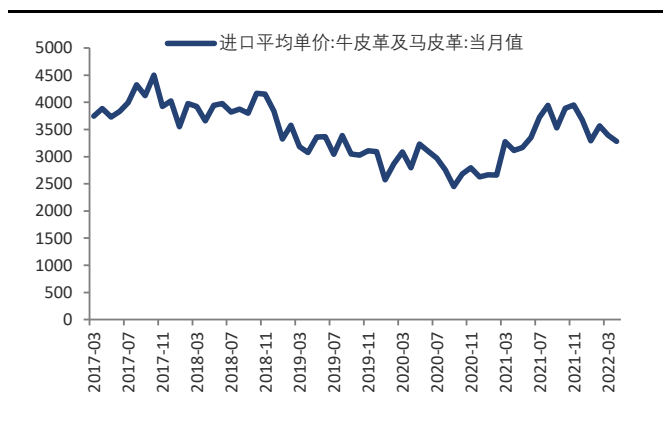
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：美元兑人民币即期汇率变化情况


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：中国进口牛皮革平均价格变化情况（美元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

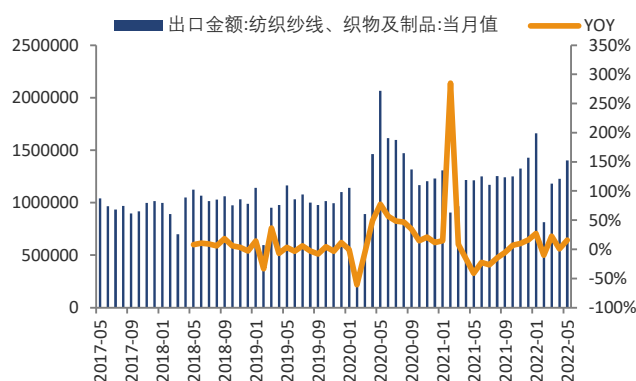
下游数据跟踪： 618 美妆护肤品领涨消费板块，纺织服装持续向好

受 2021 年同期服装鞋帽针织品和化妆品零售额高基数的影响，叠加 2022 年 4 月国内多地疫情反复、线下客流量减少以及物流受阻，2022 年 4 月服装鞋帽针织品、化妆品零售额分别为 791.1 亿元、213.8 亿元，同降 23.23%、21.45%。5 月以来国内疫情得到控制，消费出行逐步恢复，且 618 电商节促销有望提振消费信心，尤其美妆护肤品等需求有望快速释放，品牌商业绩增速将走出底部。

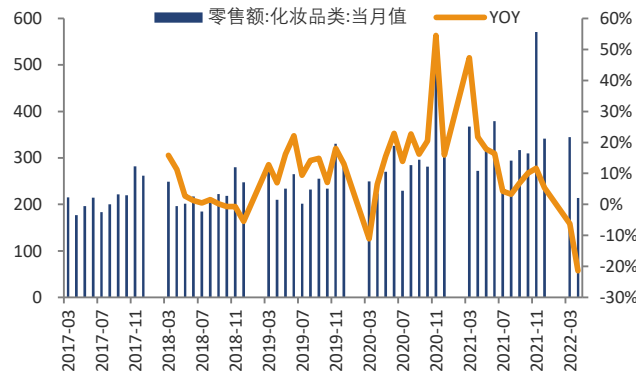
纺织服装出口方面，2022 年 5 月国内纺织制品和服装出口额分别为 140.28 亿美元、151.99 亿美元，同增 15.71%、24.61%，增速环比提高 14.85PCT、24.61PCT，显著改善，主要系 5 月以来全国物流逐步恢复，国内纺织企业开始正常生产、运输，满足海外订单需求。

图 11：国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况（亿元）

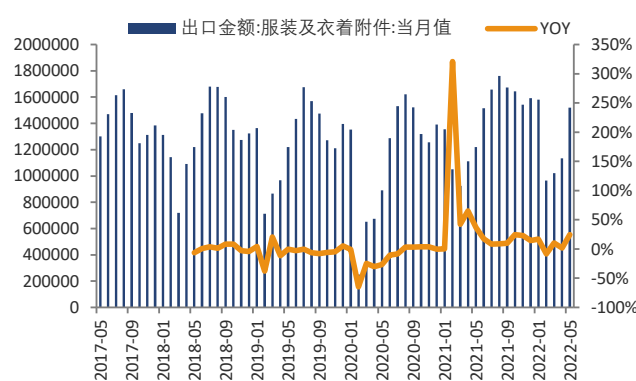

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：中国纺织制品出口额增速变化情况（万美元）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：国内化妆品零售额增速变化情况（亿元）


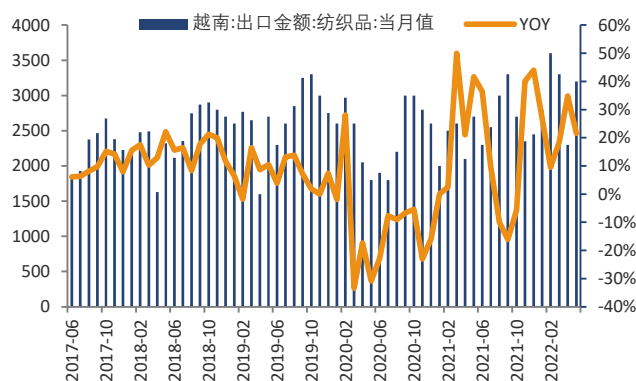
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 14：中国服装出口额增速变化情况（万美元）


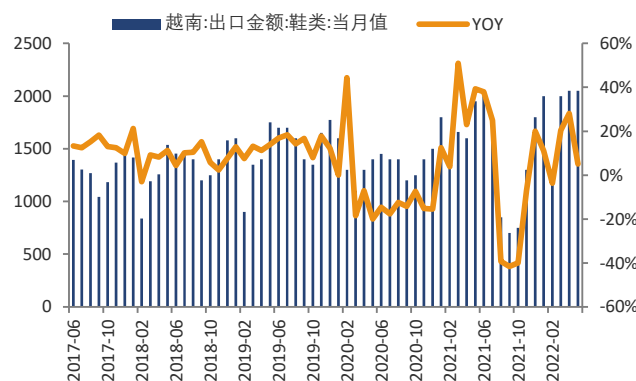
资料来源：Wind，信达证券研发中心

越南数据跟踪：越南纺织鞋服出口复苏，棉价高企盈利承压

在 2021H2 新冠疫情影响下，越南部分地区供应链终端、劳动力短缺、订单向中国转移等状况影响越南纺织鞋服生产企业的业务拓展。2022 年随着新冠疫情得到控制，大量订单回流推动越南当地企业加速生产、恢复出口，2022 年 5 月越南纺织品、鞋类出口额分别为 31 亿美元、20.5 亿美元，同比增长 21.57%、5.13%。

图 15：越南纺织品出口额及增速变化情况（百万美元）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：越南鞋类出口额及增速变化情况（百万美元）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

上市公司公告

表 1: 上市公司重点公告

代码	公司	时间	公告内容
300888.SZ	稳健医疗	2022/6/8	2022 年 4 月 28 日华润紫竹药业有限公司在深圳联合产权交易所公开挂牌转让其持有的桂林紫竹乳胶制品有限公司 100% 股权。桂林乳胶的主营业务为医用乳胶外科手套、医用检查手套、乳胶避孕套的生产及销售。为进一步丰富公司产品线,拓展业务渠道,完善公司战略布局,公司于 2022 年 6 月 1 日参与网络竞价,依法作为中标人受让转让标的股权,以自有资金人民币 45,000 万元取得标的公司 100% 股权。
603605.SH	珀莱雅	2022/6/8	"经中国证监会核准,珀莱雅化妆品股份有限公司于 2021 年 12 月 8 日公开发行了 7,517,130 张可转换公司债券,每张面值 100 元,发行总额 75,171.30 万元,期限 6 年。公司本次发行的 75,171.30 万元可转换公司债券于 2022 年 1 月 4 日起在上海证券交易所上市交易,债券简称“珀莱转债”,债券代码“113634”。根据有关规定和《募集说明书》的约定,公司该次发行的“珀莱转债”自 2022 年 6 月 14 日起可转换为本公司股份,最新转股价格为 139.37 元/股。
002875.SZ	安奈儿	2022/6/9	2022 年 5 月 17 日,公司披露了《关于控股股东及持股 5% 以上股东减持股份的预披露公告》。王建青女士计划以集中竞价或大宗交易方式减持股份,本次拟减持股份不超过 10,604,068 股,占公司总股本的 5.00%。2022 年 6 月 7 日,公司收到王建青女士出具的《关于减持计划进展情况的告知函》。王建青女士于 2022 年 6 月 7 日通过大宗交易方式累计减持公司股份 4,241,627 股,占公司现有总股本的 2%
002243.SZ	力合科创	2022/6/9	深圳市力合科创股份有限公司于 2022 年 2 月 16 日披露了《关于持股 5% 以上股东减持计划期限届满及未来减持计划的预披露公告》,公司持股 5% 以上股东北京嘉实元泰投资中心(有限合伙)计划在前述公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价和 3 个交易日后的 6 个月内通过大宗交易方式减持本公司股份。嘉实元泰计划减持公司股份合计不超过 40,871,200 股,占公司总股本比例的 3.3761%。
300591.SZ	万里马	2022/6/10	公司将 2020 年度业绩承诺调整至 2021 年履行,即调整为:超琦科技 2018 年度、2019 年度和 2021 年度实现的净利润不低于 800 万元、1,200 万元、1,600 万元,或 2018 年度、2019 年度、2021 年度合计实现不低于 3,600 万元税后净利润。按照《股权转让及增资协议》及其补充协议的钟奇志、陈玉丹应承担的业绩补偿金额合计为 13,009,429.17 元。公司于 2022 年 6 月 10 日收到业绩承诺补偿义务人钟奇志、陈玉丹支付的业绩补偿款 13,009,429.17 元。
201110.SZ	青木股份	2022/6/10	青木数字技术股份有限公司于 2022 年 6 月 10 日召开了第二届董事会第十四次会议,会议审议通过了《关于聘任公司副总经理的议案》,经总经理提名,董事会提名、薪酬与考核委员会审核,公司董事会同意聘任任俊先生为公司副总经理。任期自本次董事会审议通过之日起至公司第二届董事会届满之日止。
603889.SH	新澳股份	2022/6/11	浙江新澳纺织股份有限公司基于自身做大做强的企业发展需求,为布局总部经济,在公司本部所在地设立浙江钛源纺织有限公司,注册资本人民币 1 亿元,以自有或自筹资金出资,新澳股份持有其 100% 的股权。
002087.SZ	新野纺织	2022/6/11	河南新野纺织股份有限公司与厦门建发生活资材有限责任公司签订框架协议书,本着资源共享,优势互补的合作宗旨,双方决定在纺织原料供应链服务领域建立长期、全面的战略合作关系。本次合作框架协议的签署有利于公司开拓新的主营业务,助力公司的长远发展。
601566.SH	九牧王	2022/6/11	公司发生合计持股 5% 以上股东及其一致行动人持有权益变动,本次权益变动后,公司股东睿智投资及其一致行动人合计仍持有公司 5.2468% 股份。公司于 2022 年 6 月 10 日接到公司股东睿智投资通知,基于家庭资产管理和配置需求,睿智投资于 2022 年 6 月 10 日,通过大宗交易方式将其所持有的 3,200,000 股公司无限售流通股转让给睿智投资的一致行动人陈培泉,占公司总股本的 0.5569%。本次权益变动后,睿智投资及其一致行动人合计仍持有公司无限售流通股 30,150,000 股,占公司总股本的 5.2468%。

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

重点公司估值

表 2: 重点公司 EPS 预测及估值对比

股票代码	证券简称	股价 (元)	市值(亿 元)	PE (倍)				EPS (元)			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
2020.HK	安踏体育	78.19	2121.65	27.34	26.15	22.15	18.75	2.86	2.99	3.53	4.17
2331.HK	李宁	55.78	1459.96	34.84	30.76	24.65	20.08	1.60	1.81	2.26	2.78
3998.HK	波司登	3.63	394.89	19.59	16.10	13.31	-	0.19	0.23	0.27	-
603877.SH	太平鸟	20.01	95.39	13.90	11.98	9.99	8.51	1.44	1.67	2.00	2.35
300979.SZ	华利集团	74.60	870.58	31.48	25.03	20.96	18.79	2.37	2.98	3.56	3.97
2313.HK	申洲国际	89.20	1340.81	39.82	26.84	20.91	17.70	2.24	3.32	4.27	5.04
300957.SZ	贝泰妮	197.10	834.92	96.62	68.92	52.28	40.72	2.04	2.86	3.77	4.84
300896.SZ	爱美客	528.50	1143.46	119.38	77.40	51.40	36.05	4.43	6.83	10.28	14.66
603605.SH	珀莱雅	159.84	449.81	55.69	43.20	34.23	27.94	2.87	3.70	4.67	5.72
600315.SH	上海家化	33.03	224.48	34.05	27.30	21.17	17.85	0.97	1.21	1.56	1.85
688363.SH	华熙生物	140.51	675.97	86.20	63.87	47.96	37.87	1.63	2.20	2.93	3.71
1368.HK	特步国际	10.93	287.37	30.06	24.53	19.36	15.50	0.36	0.45	0.56	0.71
300218.SZ	安利股份	14.53	31.53	23.82	9.20	11.72	9.69	0.61	1.58	1.24	1.50
002563.SZ	森马服饰	5.78	155.72	10.51	12.30	9.80	8.14	0.55	0.47	0.59	0.71
300993.SZ	玉马遮阳	12.23	28.99	10.28	16.37	12.73	10.66	1.19	0.75	0.96	1.15
605068.SH	明新旭腾	22.77	37.93	23.23	18.82	14.60	11.16	0.98	1.21	1.56	2.04
603558.SH	健盛集团	12.35	47.09	29.02	16.35	12.76	10.27	0.43	0.76	0.97	1.20
300888.SZ	稳健医疗	65.61	279.82	22.55	18.43	14.23	11.63	2.91	3.56	4.61	5.64
301177.SZ	迪阿股份	72.52	290.09	20.03	17.64	13.72	11.40	3.62	4.11	5.29	6.36
600223.SH	鲁商发展	9.20	92.84	25.56	16.61	12.93	10.32	0.36	0.55	0.71	0.89
300856.SZ	科思股份	56.46	63.73	47.97	29.40	22.93	19.23	1.18	1.92	2.46	2.94

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 股价为 2022 年 6 月 10 日收盘价;

李宁、波司登、太平鸟、申洲国际、特步国际、鲁商发展为 wind 一致预期

风险因素

终端消费疲软风险: 经济增速下行, 消费信心指数不确定, 消费疲软导致服装和化妆品终端销售情况低于预期。

人民币汇率波动风险: 人民币汇率下行将有可能导致纺织出口企业营收缩水, 对盈利水平造成不利影响。

新冠肺炎疫情疫情影响风险: 疫情影响将导致国内生产制造企业生产经营活动受阻、终端品牌线下门店客流减少等, 对销售产生不利影响。

研究团队简介

汲肖飞，北京大学金融学硕士，七年证券研究经验，2016 年 9 月入职光大证券研究所纺织服装团队，作为团队核心成员获得 2016/17/19 年新财富纺织服装行业最佳分析师第 3 名/第 2 名/第 5 名，并多次获得水晶球、金牛奖等最佳分析师奖项，2020 年 8 月加入信达证券，2020 年获得《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师、行业最佳选股分析师等称号。

李媛媛，复旦大学金融硕士，四年消费品行业研究经验，2020 年加入信达证券，从事纺织轻工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。