



2024年5月20日

标配

证券分析师

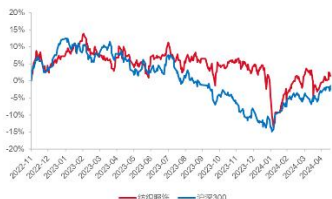
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



1、一季报收官，出口链和港股运动鞋服延续高景气度——纺织服饰行业周报（2024/5/6-2024/5/12）

2、嘉曼服饰整合成人装，深挖暇步士品牌成长潜力——纺织服饰行业周报（2024/4/22-2024/4/28）

3、新澳股份2023年答卷优秀，看好2024年订单增长、产能释放——纺织服饰行业周报（2024/4/15-2024/4/21）

4、特步国际2023年双位数增长，索康尼实现盈利——纺织服饰行业周报（2024/4/8-2024/4/14）

5、安踏体育2023年业绩增长超预期，FILA品牌量利齐升——纺织服饰行业周报（2024/3/25-2024/3/31）

防晒衣热销，品牌服饰加速布局

——纺织服饰行业周报（2024/5/13-2024/5/19）

投资要点：

- **本周观点：防晒衣热销，品牌服饰加速布局。**2023年抖音防晒衣市场GMV达到37亿元（同比增长217%），进入盛夏，防晒衣有望延续去年高增。防晒衣热销主要基于消费者防晒意识和户外概念催化，同时作为功能性时尚单品满足穿搭需求。蕉下、内外、茉寻等较早捕捉防晒服配机遇，品牌服饰加速布局。波司登推出骄阳3.0和都市轻户外系列，利用原纱防晒技术将产品的防晒指数提升至UPF100+。安踏首创“光盾”遮热防晒衣，运用遮热纱技术提升防晒效果。骆驼发布“冷白皮”系列，集防晒、凉感、透气于一体，提供高达UPF1000+的防护。防晒衣竞争白热化，2023年蕉下在淘系平台的防晒衣市占率可达26.5%，波司登占领高端价位带。
- **细分板块：（1）纺织制造：**海外服装品牌去库进程推进，制造企业受益海外订单需求加速回升，基本面呈现逐季改善趋势，同时美元兑人民币汇率处于高位带来汇兑收益。行业竞争格局优化、规模效应凸显，制造龙头有望迎来业绩拐点，市场份额进一步提升。（2）**服装：**品牌端动销改善，叠加基数走低，预计Q4同比表现出色。运动服饰受益体育赛事催化、疫后户外多元化运动项目增多，景气度高企。非运动服饰表现分化，高端优于大众，男装、童装优于女装。（3）**家纺：**RCEP等多边贸易协定逐步落地，海外市场回暖，叠加国内地产链一定程度修复以及婚庆市场提振，低估值高股息龙头有望依托品牌和渠道优势率先受益。
- **市场表现：（1）整体板块：**本周沪深300指数+0.32%，申万纺织服饰指数+1.30%，行业整体跑赢沪深300指数0.98个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第6位。（2）**细分板块：**纺织制造周涨幅+1.53%，年初至今-3.34%；服装家纺周涨幅+1.59%，年初至今-3.67%。（3）**个股方面：**本周涨幅前三为聚杰微纤、嘉欣丝绸、ST步森，分别+23.0%、+13.1%、+10.9%；跌幅前三为江苏阳光、天创时尚、安奈儿，分别-22.9%、-7.1%、-3.1%。（4）**估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为11.81倍，纺织服饰PE为18.75倍，相较沪深300估值溢价59%。（5）**资金方面：**纺织服饰主力净流入额-4.16亿元，在申万一级行业中排第9位。
- **数据跟踪：（1）原材料价格：**截至5月17日，中国棉花价格指数16253元/吨，进口棉价格指数14993元/吨，国内外棉价差1260元/吨（周环比+19元/吨）。粘胶短纤现货价13180元/吨（周环持平），涤纶短纤现货价7616元/吨（周环比-0.34%），氨纶现货价29000元/吨（周环-2.52%）。4月，纱线库存天数23.86天（环比+0.71天），坯布库存天数28.83天（环比+0.18天）。（2）**社零、PPI和规上企业表现：**4月，社零实现35699亿元（+2.30%），服装鞋帽、针、纺织实现1048亿元（-2.00%）。纺织业PPI同比-0.70%，自2023年7月起降幅持续收窄。规上纺织业工业增加值同比+6.6%。1-3月，纺织业累计实现收入5202.0亿元（+7.0%），累计实现利润112.1亿元（+25.0%）；纺织服装、服饰业实现收入2697.6亿元（+1.4%），累计实现利润95.2亿元（+5.8%）。（3）**出口：**4月，美国服饰销售同比-0.91%。我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口121.90、117.44亿美元，分别同比-2.40%、-3.90%。越南织品和服装、鞋类出口金额当月同比分别为-0.56%、-5.40%。
- **投资建议：**建议关注运动服饰和高端服装高成长标的安踏体育、波司登、比音勒芬、九牧王等；纺织制造龙头份额提升标的华利集团、伟星股份、新澳股份、健盛集团等。
- **风险提示：**原材料价格波动；销售不及预期；汇率波动；地缘政治等。

正文目录

1. 重点公司盈利预测	4
2. 市场表现	4
3. 数据跟踪	7
4. 公司公告	9
5. 行业动态	9
6. 投资建议	10
7. 风险提示	10

图表目录

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅	5
图 2 子板块涨跌幅情况	5
图 3 本周涨跌幅居前股票	6
图 4 纺织服饰板块估值水平及相对估值溢价	6
图 5 纺服子行业估值水平	6
图 6 本周申万一级行业主力资金净流入金额（亿元）	6
图 7 国内外棉价差（元/吨）	7
图 8 粘胶短纤、涤纶短纤和氨纶现货价（元/吨）	7
图 9 纱线和坯布库存天数（天）	7
图 10 社零、服鞋针织零售总额当月同比（%）	7
图 11 纺织业 PPI 当月同比（%）	8
图 12 规模以上工业增加值当月同比（%）	8
图 13 美国和欧元区服饰表现（%）	8
图 14 美元兑人民币汇率	8
图 15 纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件出口金额当月同比（%）	8
图 16 越南主要纺织品出口数据（%）	8
表 1 A 股重点公司盈利预测	4
表 2 港股重点公司盈利预测	4
表 3 规上纺织业和纺织服装、服饰业累计营收和利润总额表现	8
表 4 公司公告	9

1.重点公司盈利预测

表 1 A 股重点公司盈利预测

证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
华利集团	813	69.69	18%	-2%	18%	17%	-2%	20%	32	40	49	25	20	17
海澜之家	450	9.36	-8%	16%	10%	-13%	37%	12%	22	39	43	21	12	11
森马服饰	176	6.52	-14%	3%	11%	-57%	81%	17%	6	15	18	28	11	10
比音勒芬	181	31.79	6%	25%	20%	17%	32%	27%	7	11	13	25	16	13
伟星股份	146	12.47	8%	8%	15%	9%	15%	17%	5	7	8	30	22	19
台华新材	108	12.13	-6%	17%	23%	-42%	68%	41%	3	5	7	40	22	16
富安娜	93	11.08	-3%	3%	9%	-2%	8%	11%	5	7	8	17	14	12
报喜鸟	82	5.62	-3%	23%	14%	-1%	53%	16%	5	9	11	18	9	8
罗莱生活	75	8.94	-8%	4%	5%	-20%	8%	3%	6	7	7	13	10	11
新澳股份	57	7.81	15%	13%	14%	31%	6%	15%	4	5	6	15	12	10
水星家纺	49	18.58	-4%	11%	11%	-28%	33%	13%	3	4	5	18	12	10

资料来源：ifind 一致性预期，东海证券研究所，2024 年 5 月 17 日

表 2 港股重点公司盈利预测

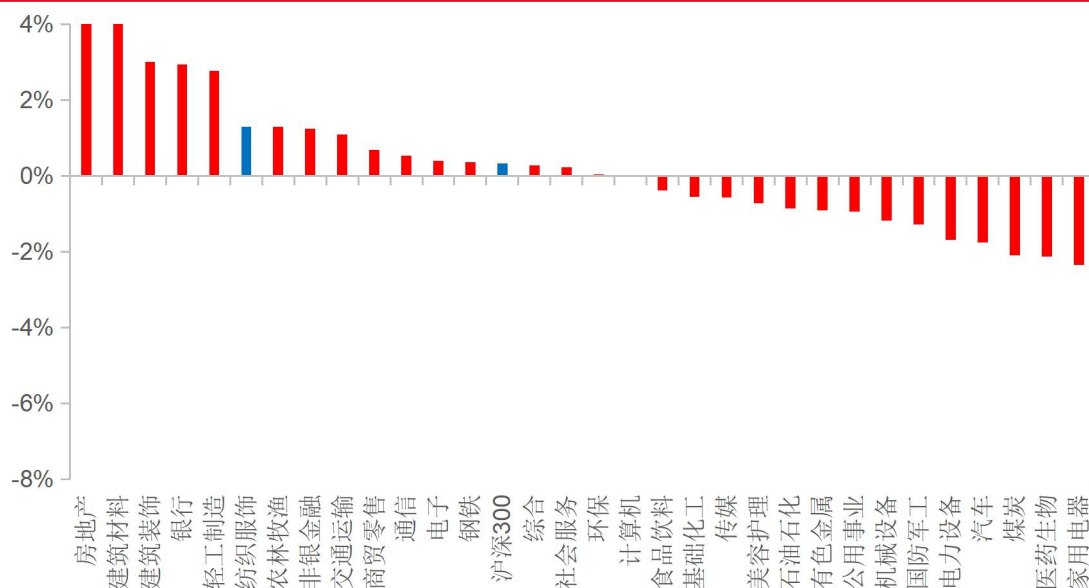
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	2,527	89.20	9%	16%	13%	-2%	29%	27%	76	98	130	33	26	19
申洲国际	1,220	81.15	17%	-5%	15%	35%	0%	21%	46	46	55	27	27	22
李宁	569	22.00	14%	7%	6%	1%	-13%	7%	41	35	34	14	16	17
波司登	516	4.71	20%	11%	26%	21%	13%	32%	21	23	28	25	22	18
特步国际	156	5.92	29%	12%	11%	1%	13%	15%	9	10	12	17	15	13
361 度	98	4.72	17%	20%	19%	24%	28%	19%	7	10	11	13	10	9

资料来源：ifind 一致性预期，东海证券研究所，2024 年 5 月 17 日

2.市场表现

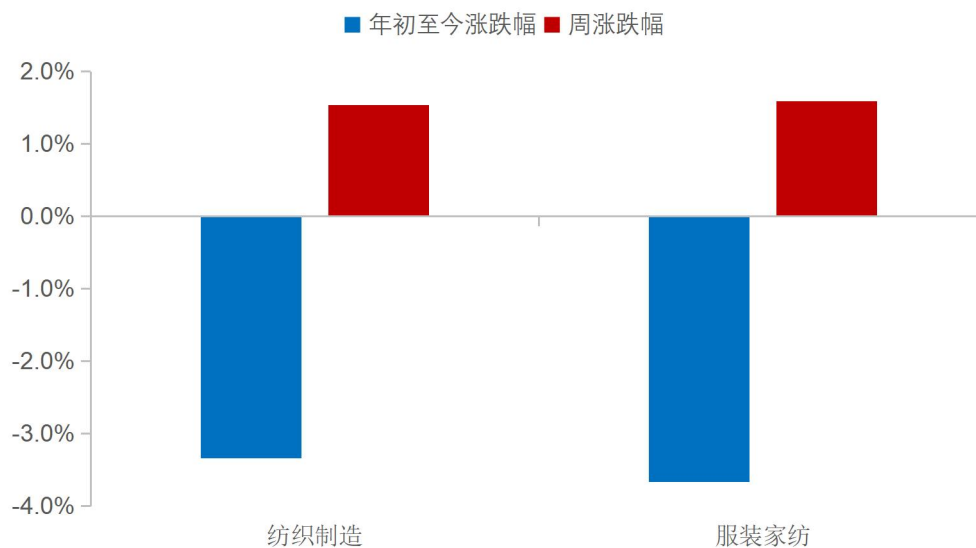
(1) 整体板块：本周沪深 300 指数+0.32%，申万纺织服饰指数+1.30%，行业整体跑赢沪深 300 指数 0.98 个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第 6 位。(2) 细分板块：纺织制造周涨幅+1.53%，年初至今-3.34%；服装家纺周涨幅+1.59%，年初至今-3.67%。(3) 个股方面：本周涨幅前三为聚杰微纤、嘉欣丝绸、ST 步森，分别+23.0%、+13.1%、+10.9%；跌幅前三为江苏阳光、天创时尚、安奈儿，分别-22.9%、-7.1%、-3.1%。(4) 估值方面：沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 11.81 倍，纺织服饰 PE 为 18.75 倍，相较沪深 300 估值溢价 59%。(5) 资金方面：纺织服饰主力净流入额-4.16 亿元，在申万一级行业中排第 9 位。

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅



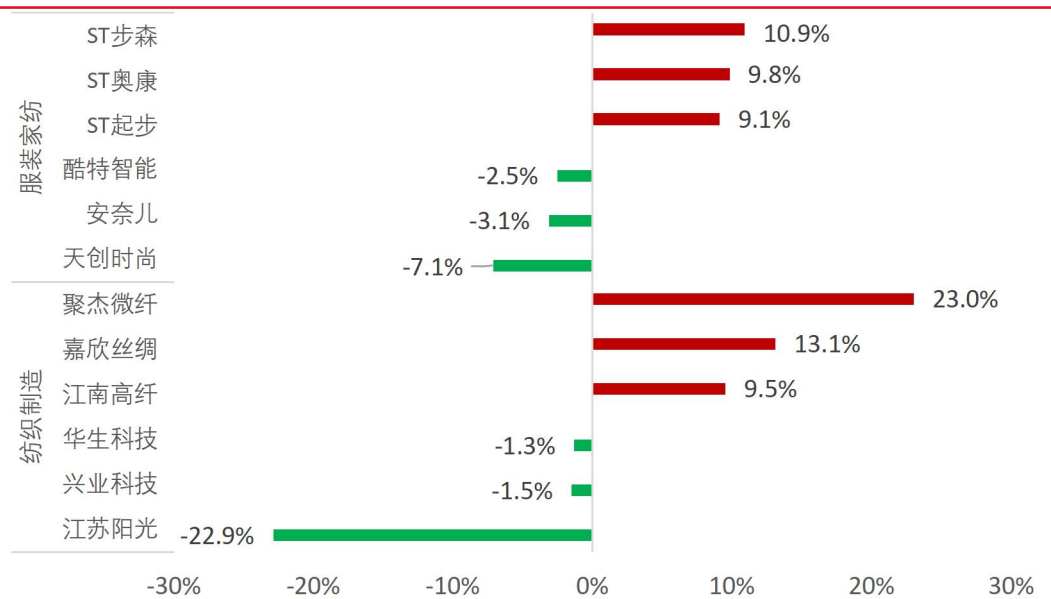
资料来源：ifind，东海证券研究所

图 2 子板块涨跌幅情况



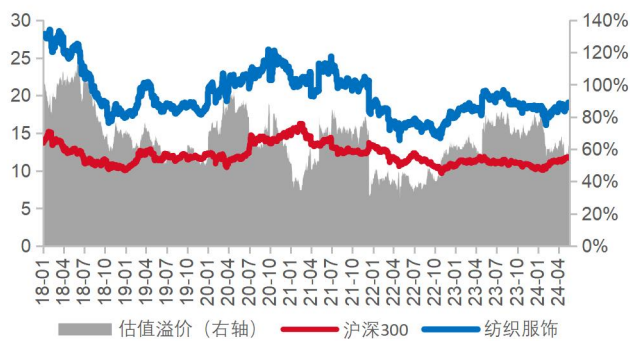
资料来源：ifind，东海证券研究所

图3 本周涨跌幅居前股票



资料来源：ifind，东海证券研究所

图4 纺织服装板块估值水平及相对估值溢价



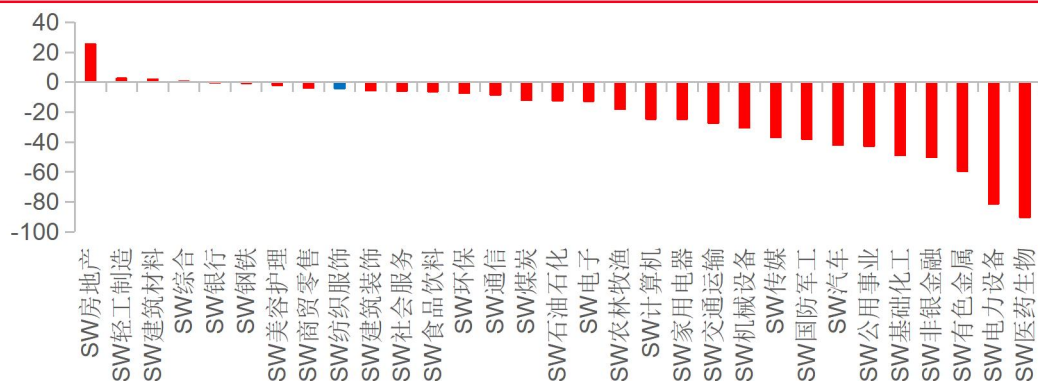
资料来源：ifind，东海证券研究所

图5 纺服子行业估值水平



资料来源：ifind，东海证券研究所

图6 本周申万一级行业主力资金净流入金额（亿元）

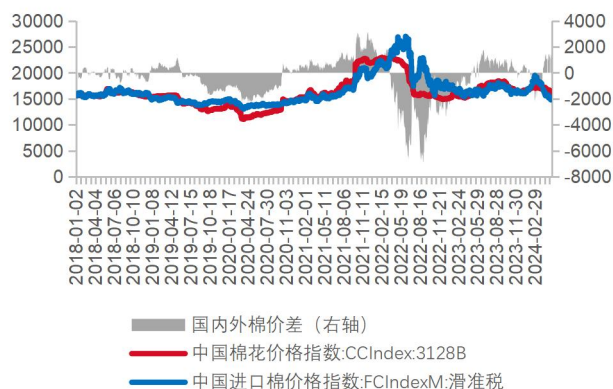


资料来源：wind，东海证券研究所

3.数据跟踪

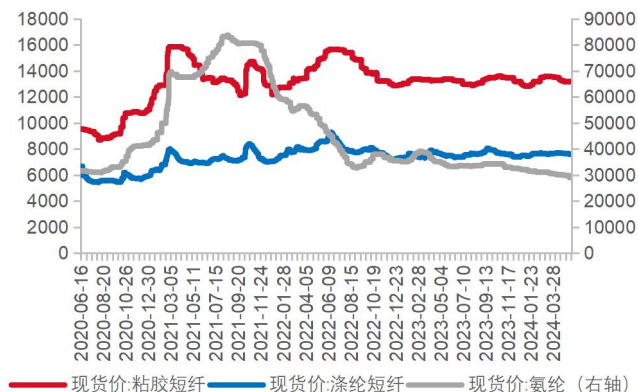
(1)原材料价格:截至5月17日,中国棉花价格指数16253元/吨,进口棉价格指数14993元/吨,国内外棉价差1260元/吨(周环比+19元/吨)。粘胶短纤现货价13180元/吨(周环持平),涤纶短纤现货价7616元/吨(周环比-0.34%),氨纶现货价29000元/吨(周环-2.52%)。4月,纱线库存天数23.86天(环比+0.71天),坯布库存天数28.83天(环比+0.18天)。**(2)社零、PPI和规上企业表现:**4月,社零实现35699亿元(+2.30%),服装鞋帽、针、纺织实现1048亿元(-2.00%)。纺织业PPI同比-0.70%,自2023年7月起降幅持续收窄。规上纺织业工业增加值同比+6.6%。1-3月,纺织业累计实现收入5202.0亿元(+7.0%),累计实现利润112.1亿元(+25.0%);纺织服装、服饰业实现收入2697.6亿元(+1.4%),累计实现利润95.2亿元(+5.8%)。**(3)出口:**4月,美国服饰销售同比-0.91%。我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口121.90、117.44亿美元,分别同比-2.40%、-3.90%。越南织品和服装、鞋类出口金额当月同比分别为-0.56%、-5.40%。

图7 国内外棉价差(元/吨)



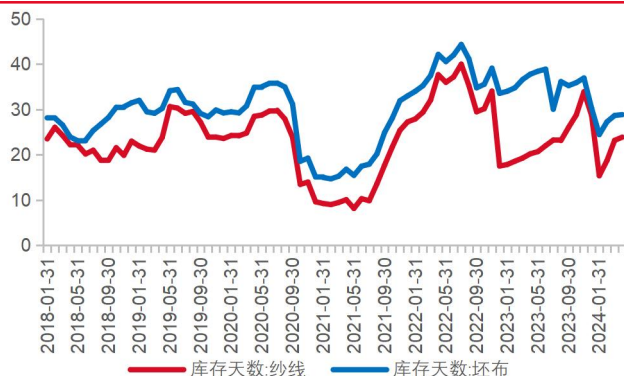
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图8 粘胶短纤、涤纶短纤和氨纶现货价(元/吨)



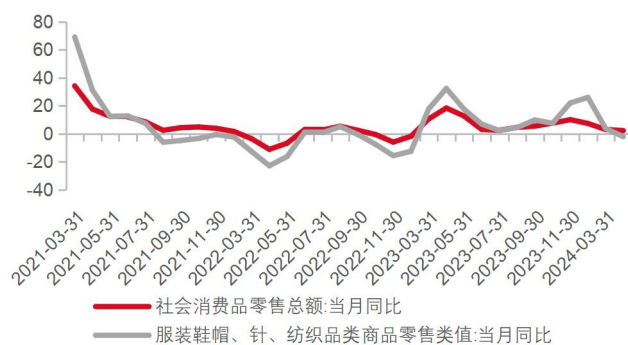
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图9 纱线和坯布库存天数(天)



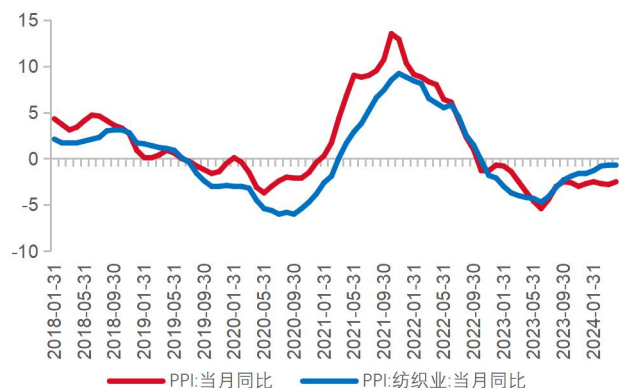
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图10 社零、服鞋针织零售总额当月同比(%)



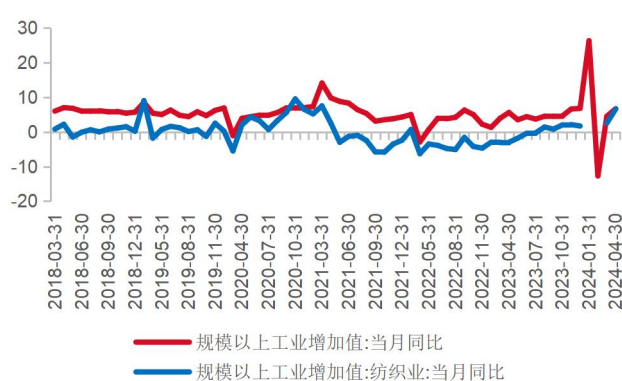
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 11 纺织业 PPI 当月同比 (%)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 12 规模以上工业增加值当月同比 (%)



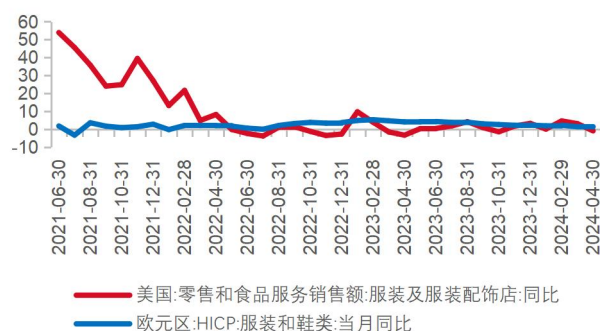
资料来源: ifind, 东海证券研究所

表 3 规上纺织业和纺织服装、服饰业累计营收和利润总额表现

1-3 月	累计营收 (亿元)	累计同比	累计利润总额 (亿元)	累计同比
规上纺织业	5202.00	7.00%	112.10	25.00%
规上纺织服装、服饰业	2697.60	1.40%	95.20	5.80%

资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 13 美国和欧元区服饰表现 (%)



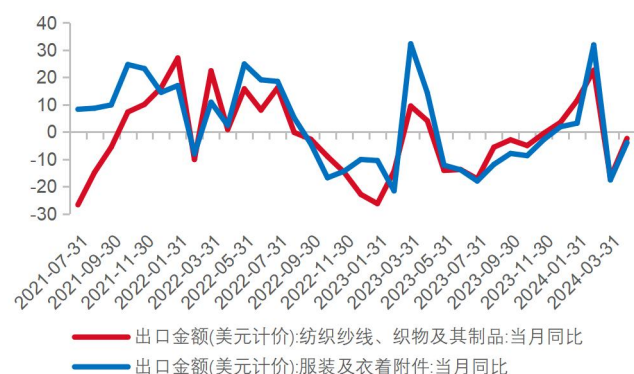
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 14 美元兑人民币汇率



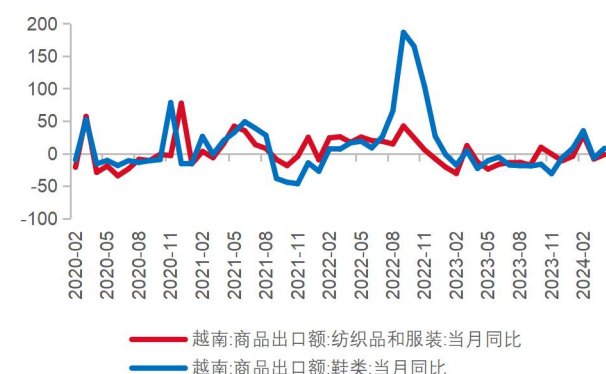
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 15 纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件出口金额当月同比 (%)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 16 越南主要纺织品出口数据 (%)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

4.公司公告

表 4 公司公告

公司简称	日期	本周公告
太平鸟	5 月 13 日	公司公布 2023 年年度权益分派实施公告，公司拟以本次利润分配股权登记日的总股本 473,848,909 股，扣除不参与本次利润分配的公司回购专用证券账户中的 3,353,107 股为基数，即以 470,495,802 股为基数，每股派发现金红利 0.6 元(含税)，拟将 2024 年 5 月 17 日作为股权登记日，2024 年 5 月 20 日作为除息日与现金股利发放日。
嘉欣丝绸	5 月 14 日	持股 5%以上股东凯喜雅国际自 2024 年 5 月 13 日起至 2024 年 5 月 14 日期间，通过深圳证券交易所集中竞价方式累计增持公司无限售条件流通股份 5,776,800 股，占公司已发行股份总数的 1.00%。
宏达高科	5 月 15 日	公司召开 2024 年第一次职工代表大会，对第八届监事会职工代表监事进行推荐和选举，经与会职工代表表决，一致同意选举周美玲女士担任公司第八届监事会职工代表监事。
富春染织	5 月 15 日	公司公布 2023 年年度权益分派实施公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 149,765,568 股为基数，每股派发现金红利 0.15 元（含税），共计派发现金红利 22,464,835.20 元，本次股权登记日为 2024 年 5 月 22 日，除权与现金红利发放日为 2024 年 5 月 23 日。
盛泰集团	5 月 16 日	公司持股 5%以上股东雅戈尔服装控股有限公司持有公司无限售条件流通股 87,065,055 股，占公司总股本 15.67%，雅戈尔服装自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内拟通过集中竞价交易方式减持不超过公司总股本的 1%，即减持数量不超过 5,555,600 股，且在任意连续 90 个自然日内，通过集中竞价交易方式减持不超过公司总股本的 1%，即 5,555,600 股。
台华新材	5 月 17 日	公司完成了工商变更登记手续，并取得了浙江省市场监督管理局换发的《营业执照》，变更后公司注册资本为 8.90466611 亿元。

资料来源：ifind，东海证券研究所

5.行业动态

波司登再度上榜 Brand Finance 中国品牌价值 500 强

国际知名品牌价值评级机构 Brand Finance（品牌金融）发布“2024 年中国品牌价值 500 强”榜单。作为中国服饰行业的代表之一，波司登凭借其卓越的品牌影响力和市场认可度，再度上榜中国品牌价值 500 强(145 位)，并在排名中跃升了 30 位。（信息来源：ifind）

特步（安徽）智能工厂实现数字化转型，打造行业首个单线全品模式

位于蚌埠的特步（安徽）智能工厂，自主研发柔性全控智能制造解决方案“无界”，破除不同系统间数据壁垒的界限，将服装生产的所有工序 100%数字化，实现单条生产线突破品类限制，真正做到柔性快反，精准满足消费者需求。特步（安徽）智能工厂还将推动可持续发展计划，会针对工厂绿能、节能减排等项目做整体规划。（信息来源：ifind）

加拿大鹅战略成效凸显，Q4 财报超预期增长

财报显示，截至 2024 年 3 月 31 日的 2024 财年第四季度，Canada Goose 加拿大鹅全球总收入同比增长 22%。2024 财年，Canada Goose 加拿大鹅全球销售额同比增长 9.6%，达到 13.338 亿加元。直营渠道（DTC）营收增长 18%，并在全球新增 17 家专门店。在品类扩展方面，全财年非派克大衣品类销售达到总销售额的 46%，高于 2023 财年的 43%。信息来源：ifind）

6.投资建议

建议关注运动服饰和高端服装高成长标的安踏体育、波司登、比音勒芬、九牧王等；出口链左侧布局+纺织制造龙头份额提升标的华利集团、伟星股份、新澳股份、健盛集团等。

7.风险提示

（1）**原材料价格波动**：行业内部分企业处于产业链中游，需要采购大宗商品，原材料价格波动将直接影响企业业绩表现。

（2）**销售不及预期**：疫后信心修复仍需时间，国内消费需求弱势恢复，国外服装需求复苏节奏不及预期影响去库进程进而导致制造企业订单不足。

（3）**汇率波动**：行业内部分企业外销占比较大或者涉及海外采购原材料，汇率快速波动将影响汇兑损益。

（4）**地缘政治**：纺织制造出口在整体出口中的比重较大，受西方关税和东南亚国家企业所得税优惠影响，部分纺织制造企业将产能转移至东南亚。若后续西方国家对中国施加更高的关税限制或者东南亚国家企业所得税优惠政策调整，则会影响中国出口企业的销量和利润水平。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221959689
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8610）59707105
手机：18221959689
传真：（8610）59707100
邮编：100089