

2023年11月20日

标配

证券分析师

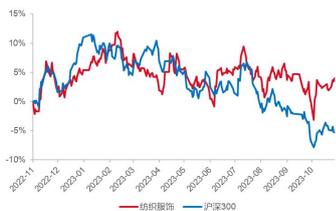
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



1、部分海外品牌亚太地区引领收入增长，库存环比改善——纺织服饰行业周报（20231106-20231112）

2、东海证券童装行业深度报告：微雨洗山月，结构提质竞争优化-20231113

3、三季报男装领跑，天气转冷羽绒服销量或渐起——纺织服饰行业周报（20231030-20231105）

4、运动服饰流水稳健，关注双十一——纺织服饰行业周报（20231023-20231029）

服装双十一微跌，国货表现亮眼

——纺织服饰行业周报（2023/11/13-2023/11/19）

投资要点：

- 整体观点：服装双十一微跌，国货占比提升。**双十一落下帷幕，根据星图数据，全网销售额为11386亿元，同比+2.1%，其中服装销售额为1370亿元，占比14%，同比-1.4%，在大促整体增长乏力、同期高基数、低温延期等背景下表现为小幅下跌。运动鞋服、羽绒服、高端男装以及高端女装品类表现相对积极，Nike、FILA和安踏坐稳运动鞋服前三强，优衣库、波司登和太平鸟位列男装前三甲。国货品牌表现不俗，占比提升，其中森马零售额突破33.6亿元，同比+25%，再创新纪录，特步集团全网GMV同比+20%，361度同比+17%，罗莱生活同比+28%。**我们建议关注，高成长运动服饰和高端服装板块、出口链左侧布局+纺织制造龙头份额提升投资机会。**
- 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：**品牌端营销改善，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-0.51%，申万纺织服饰指数+2.00%，行业整体跑赢沪深300指数2.51个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第9位。**（2）细分板块：**纺织制造周涨幅+1.40%，年初至今+2.44%；服装家纺周涨幅+2.17%，年初至今+2.58%。**（3）个股方面：**本周涨幅前三为酷特智能、ST步森、华孚时尚，分别+15.8%、+14.8%、+9.3%；跌幅前三为*ST柏龙、龙头股份、*ST新纺，分别-17.6%、-10.4%、-5.5%。**（4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为10.80倍，纺织服饰PE为18.56倍，相较沪深300估值溢价72%。**（5）资金方面：**纺织服饰主力净流入额-4.88亿元，在申万一级行业中排第8位。
- 数据跟踪：（1）原材料价格：**截至11月17日，中国棉花价格指数16915元/吨，进口棉价格指数16428元/吨，国内外棉价差487元/吨（周环比-375元/吨），油价带动国际棉价小幅反弹，内外棉价差环比收窄。粘胶短纤现货价13460元/吨（周环比持平），涤纶短纤现货价7552元/吨（周环比-0.53%），氨纶现货价32950元/吨（周环比持平）。10月，纱线库存天数28.76天（环比+2.73天），坯布库存天数35.89天（环比+0.66天）。**（2）社零、PPI和规上企业表现：**10月，社零实现43333.00亿元（+7.60%），服装鞋帽、针、纺织实现1207.10亿元（+7.50%），表现基本与整体社零持平。纺织业PPI同比-1.9%，自7月起降幅持续收窄。规上纺织业工业增加值同比+2.0%，自8月起连续三个月回正。1-9月，纺织业累计实现收入16542.9亿元（-3.3%），累计实现利润460.2亿元（-10.2%）；纺织服装、服饰业实现收入8778.7亿元（-8.1%），累计实现利润384.2亿元（-7.2%）。**（3）重点公司线上销售：**根据魔镜数据，阿迪达斯、耐克、安踏、李宁10月线上销售额同比-13%、+2%、-7%和+25%，线上受双十一预热，销售好转。**（4）出口：**10月，美国和欧元区服饰销售同比-0.18%和+2.60%，保持稳健复苏。我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口107.10、122.55亿美元，分别同比-5.00%、-8.70%，自8月以来趋势向上。越南纱线、鞋类、纺织品和服装出口金额当月同比分别为+4.0%、+30.3%和-0.1%，上行动能充足。

- **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、李宁、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、健盛集团、台华新材、新澳股份等。
- **风险提示：**原材料价格波动；销售不及预期；汇率波动等。

正文目录

1. 重点公司盈利预测	5
2. 市场表现	5
3. 数据跟踪	8
4. 公司公告	10
5. 行业动态	11
6. 投资建议	11
7. 风险提示	11

图表目录

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅	6
图 2 子板块涨跌幅情况	6
图 3 本周涨跌幅居前股票	7
图 4 纺织服饰板块估值水平及相对估值溢价	7
图 5 纺服子行业估值水平	7
图 6 本周申万一级行业主力资金净流入金额（亿元）	8
图 7 国内外棉价差（元/吨）	8
图 8 粘胶短纤、涤纶短纤和氨纶现货价（元/吨）	8
图 9 纱线和坯布库存天数（天）	9
图 10 社零、服鞋针织零售总额当月同比（%）	9
图 11 纺织业 PPI 当月同比（%）	9
图 12 规模以上工业增加值当月同比（%）	9
图 13 体育服饰线上月销售额同比	9
图 14 美国和欧元区服饰表现（%）	10
图 15 美元兑人民币汇率	10
图 16 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（%）	10
图 17 越南主要纺织品出口数据（%）	10
表 1 A 股重点公司盈利预测	5
表 2 港股重点公司盈利预测	5
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	9
表 4 公司公告	10

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	567	48.60	18%	0%	18%	17%	-2%	19%	32	40	48	18	14	12
海澜之家	316	7.31	-8%	16%	11%	-13%	36%	13%	22	38	44	15	8	7
比音勒芬	187	32.75	6%	26%	21%	17%	32%	23%	7	11	14	26	17	13
森马服饰	167	6.19	-14%	5%	11%	-57%	83%	20%	6	15	19	26	11	9
伟星股份	121	10.39	8%	8%	15%	9%	16%	17%	5	7	8	25	18	16
台华新材	108	12.18	-6%	18%	32%	-42%	70%	55%	3	5	8	40	22	14
报喜鸟	87	5.95	-3%	23%	17%	-1%	47%	19%	5	9	11	19	10	8
罗莱生活	84	10.04	-8%	5%	11%	-20%	11%	17%	6	7	9	15	11	10
富安娜	71	8.63	-3%	3%	9%	-2%	9%	11%	5	7	8	13	10	9
新澳股份	52	7.19	15%	14%	14%	31%	9%	17%	4	5	6	13	10	9
水星家纺	39	14.73	-4%	12%	12%	-28%	33%	16%	3	4	5	14	9	8

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2023 年 11 月 17 日

表 2 港股重点公司盈利预测

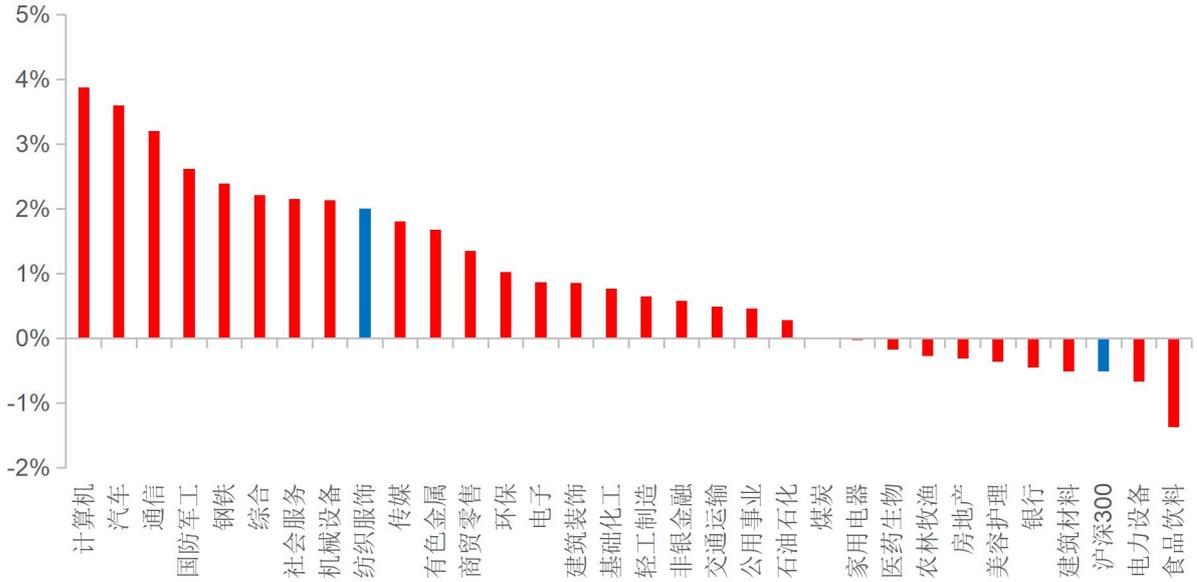
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	2,313	81.65	9%	16%	15%	-2%	28%	19%	76	97	116	30	24	20
申洲国际	1,225	81.50	17%	-2%	15%	35%	1%	22%	46	46	57	27	27	22
李宁	609	23.10	14%	9%	14%	1%	-4%	19%	41	39	47	15	16	13
波司登	336	3.08	20%	11%	18%	21%	13%	23%	21	23	26	16	14	13
特步国际	136	5.16	29%	15%	17%	1%	20%	23%	9	11	14	15	12	10
361度	76	3.69	17%	19%	17%	24%	27%	18%	7	9	11	10	8	7

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2023 年 11 月 17 日

2.市场表现

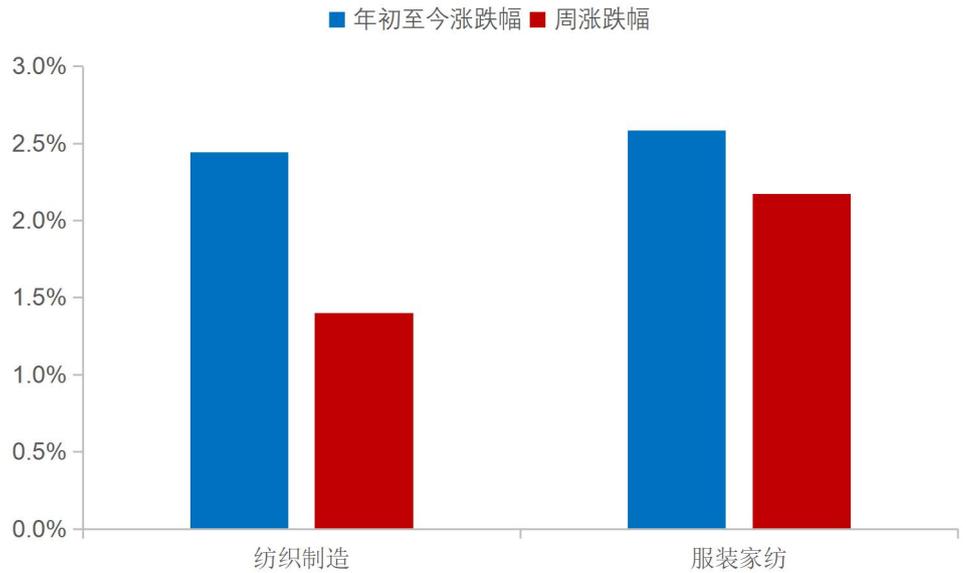
(1) **整体板块**: 本周沪深 300 指数-0.51%, 申万纺织服饰指数+2.00%, 行业整体跑赢沪深 300 指数 2.51 个百分点, 涨跌幅在申万一级行业中排第 9 位。(2) **细分板块**: 纺织制造周涨幅+1.40%, 年初至今+2.44%; 服装家纺周涨幅+2.17%, 年初至今+2.58%。(3) **个股方面**: 本周涨幅前三为酷特智能、ST 步森、华孚时尚, 分别+15.8%、+14.8%、+9.3%; 跌幅前三为*ST 柏龙、龙头股份、*ST 新纺, 分别-17.6%、-10.4%、-5.5%。(4) **估值方面**: 沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 10.80 倍, 纺织服饰 PE 为 18.56 倍, 相较沪深 300 估值溢价 72%。(5) **资金方面**: 纺织服饰主力净流入额-8.22 亿元, 在申万一级行业中排第 10 位。

图1 本周申万一级行业指数涨跌幅



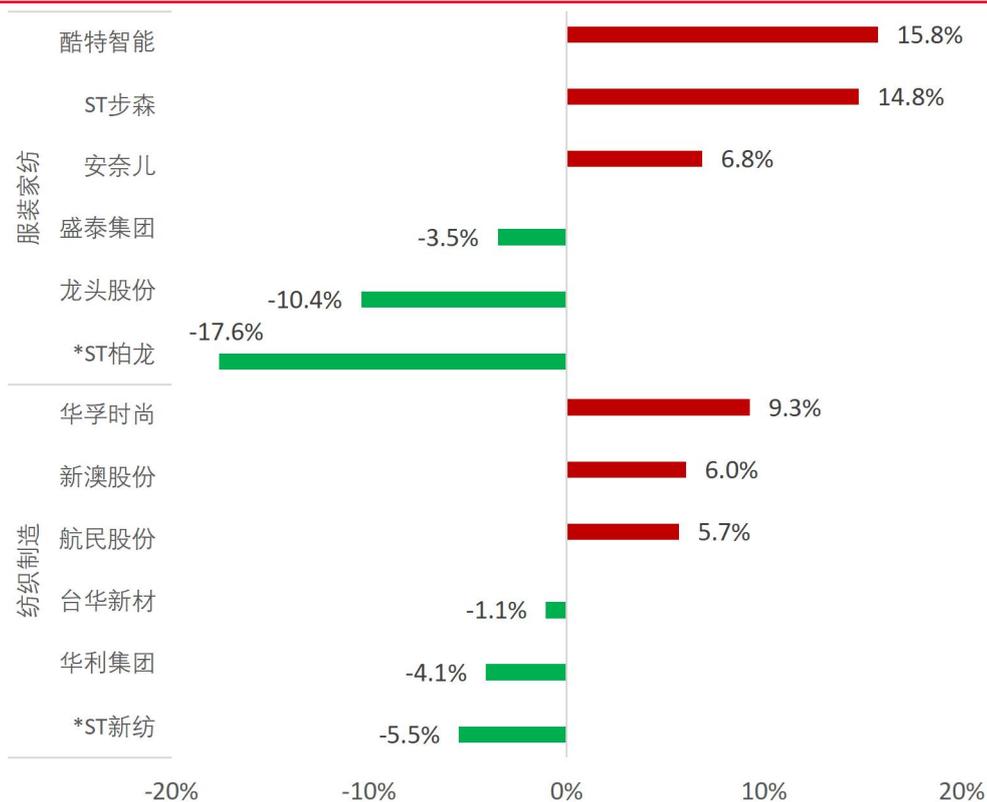
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图2 子板块涨跌幅情况



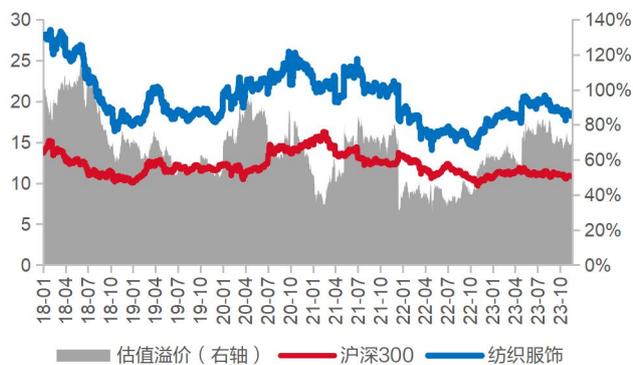
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图3 本周涨跌幅居前股票



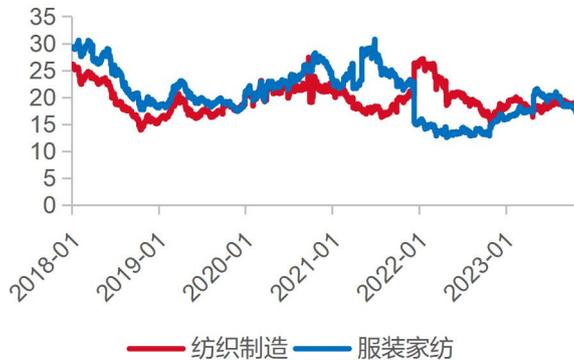
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图4 纺织服装板块估值水平及相对估值溢价



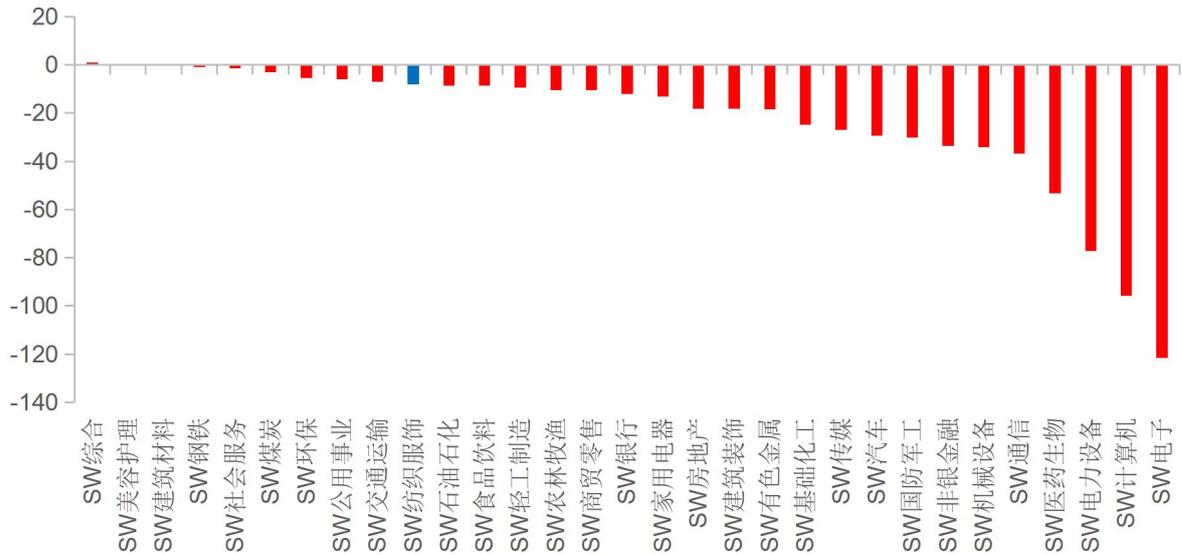
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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）

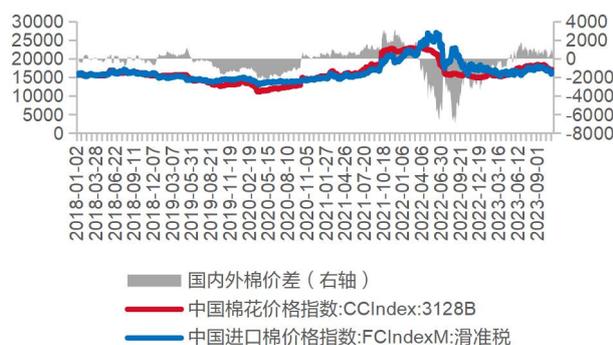


资料来源: wind, 东海证券研究所

3.数据跟踪

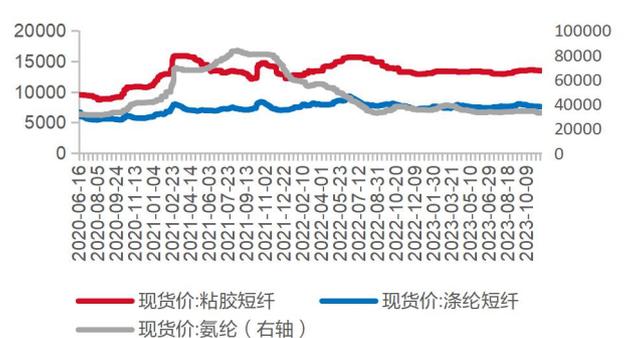
(1) 原材料价格: 截至 11 月 17 日, 中国棉花价格指数 16915 元/吨, 进口棉价格指数 16428 元/吨, 国内外棉价差 487 元/吨 (周环比-375 元/吨), 油价带动国际棉价小幅反弹, 内外棉价差环比收窄。粘胶短纤现货价 13460 元/吨 (周环比持平), 涤纶短纤现货价 7552 元/吨 (周环比-0.53%), 氨纶现货价 32950 元/吨 (周环比持平)。10 月, 纱线库存天数 28.76 天 (环比+2.73 天), 坯布库存天数 35.89 天 (环比+0.66 天)。**(2) 社零、PPI 和规上企业表现:** 10 月, 社零实现 43333.00 亿元 (+7.60%), 服装鞋帽、针、纺织实现 1207.10 亿元 (+7.50%), 表现基本与整体社零持平。纺织业 PPI 同比-1.9%, 自 7 月起降幅持续收窄。规上纺织业工业增加值同比+2.0%, 自 8 月起连续三个月回正。1-9 月, 纺织业累计实现收入 16542.9 亿元 (-3.3%), 累计实现利润 460.2 亿元 (-10.2%); 纺织服装、服饰业实现收入 8778.7 亿元 (-8.1%), 累计实现利润 384.2 亿元 (-7.2%)。**(3) 重点公司线上销售:** 根据魔镜数据, 阿迪达斯、耐克、安踏、李宁 10 月线上销售额同比-13%、+2%、-7%和+25%, 线上受双十一预热, 销售好转。**(4) 出口:** 10 月, 美国和欧元区服饰销售同比-0.18%和+2.60%, 保持稳健复苏。我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口 107.10、122.55 亿美元, 分别同比-5.00%、-8.70%, 自 8 月以来趋势向上。越南纱线、鞋类、纺织品和服装出口金额当月同比分别为+4.0%、+30.3%和-0.1%, 上行动能充足。

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)



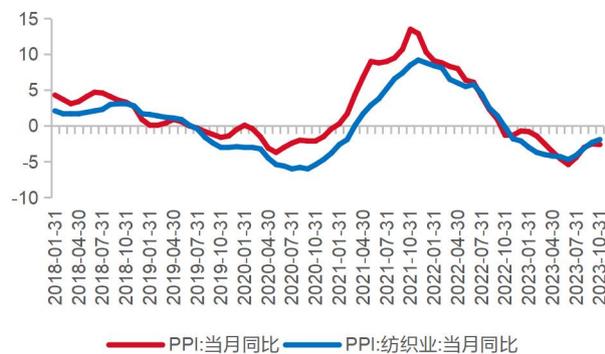
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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(%)



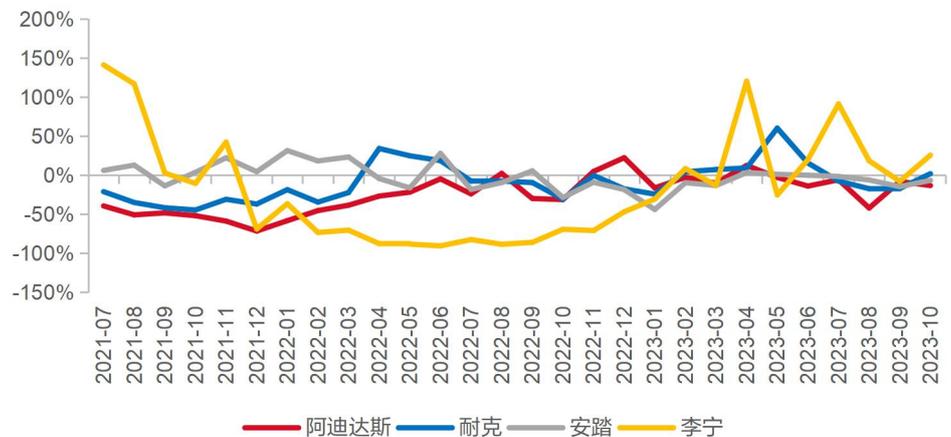
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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

1-9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	16,542.9	-3.3%	460.2	-10.2%
规上纺织服装、服饰业	8,778.7	-8.1%	384.2	-7.2%

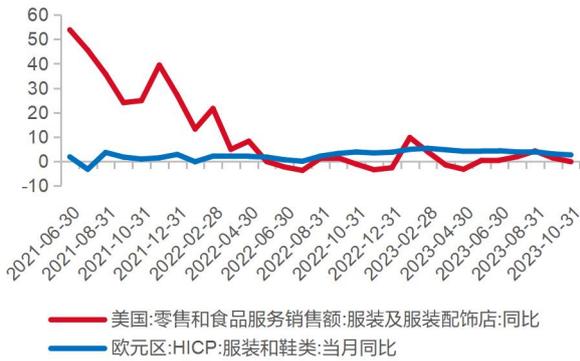
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图13 体育服饰线上月销售额同比



资料来源: 萝卜投资, 东海证券研究所

图 14 美国和欧元区服饰表现 (%)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 15 美元兑人民币汇率



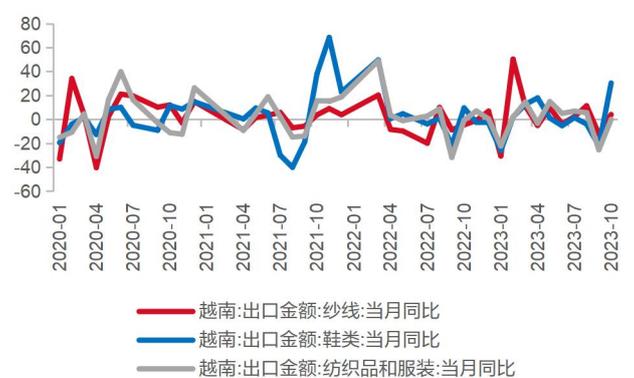
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 16 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 17 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
台华新材	11月14日	聘任沈卫锋先生为总经理,聘任施华钢先生、丁忠华先生、陈东洋先生、高玲女士为副总经理,聘任李增华先生为财务总监,聘任栾承连先生为董事会秘书。
孚日股份	11月14日	截至本公告披露日,公司控股股东高密华荣实业发展有限公司持有公司股份1.7亿股(占公司股份总数的20.67%),累计被司法冻结数量为1.7亿股(占其持有公司股份比例的100%),累计被轮候冻结304,636,375股(占其持有公司股份比例的179.20%)。
*ST新纺	11月14日	计划自2023年5月8日起6个月内,以其自有资金通过深圳证券交易所系统以集中竞价交易方式择机增持公司股份,拟增持股份金额不低于人民币5,000万元且不超过人民币10,000万元。
朗姿股份	11月15日	第五届董事会第三次会议和2022年度股东大会分别审议通过了《关于2023年度对外担保额度的议案》,同意2023年度公司及其控股子公司的对外担保总额不超过40.6亿元。
富安娜	11月17日	公司第五期限制性股票激励计划首次授予第三个解锁期解锁条件成就,第三个解锁期可解锁的限制性股票激励对象为90名,可解锁的限制性股票数量为2,523,828股,占目前公司股本总额的0.3051%。

万里马

11月17日

召开了公司 2023 年第二次临时股东大会，审议通过了关于监事会换届选举的有关议案，同意选举何晓茶女士为公司第四届监事会非职工代表监事，与公司职工代表大会选举产生的职工代表监事严申辉先生、陈耿耿先生共同组成公司第四届监事会，任期自 2023 年第二次临时股东大会审议通过之日起三年。

资料来源：公开资料整理，东海证券研究所

5.行业动态

2024 广州时装周拟于明年 3 月启动

11月17日，2024 广州时装周发布会在广州 W 酒店隆重举行。来自广州市工商联、工信局、商务局、贸促会等政府单位有关负责人，行业协会、媒体代表以及国内外知名、新锐品牌设计师等近百位嘉宾齐聚现场，围绕“聚浪成潮·高质引领”主题，就服装产业的前沿设计理念、创新技术应用，国内外时尚文化的融合交流，中国服装行业的高质量发展等议题展开了深入探讨。（信息来源：广州日报）

双 11 战报：服装爆卖 1370 亿元

双 11 收官后，除各大电商平台陆续发布增长数据战报外，各行业榜单也紧跟着出炉。尤其是服饰行业，在双 11 期间大卖 1370 亿元，占比达 14%，在拼多多、天猫、唯品会、抖音、快手等平台上均有不同程度的增长。（信息来源：网经社）

中储棉：本周国内棉花价格维持区间波动

中储棉信息中心发布棉花市场周报，本周，国内棉花价格维持区间波动，国际棉花价格小幅回升；国内外棉纱价格继续下跌；国内涤纶短纤价格震荡运行。11月13日-17日，郑州棉花期货主力合约结算均价 15716 元/吨，较前周下跌 53 元/吨，跌幅 0.3%；代表内地标准级皮棉市场价格的国家棉花价格 B 指数均价 16834 元/吨，较前周下跌 123 元/吨，跌幅 0.7%。（信息来源：证券时报网）

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、李宁、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、健盛集团、台华新材、新澳股份等。

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，国内消费需求恢复可能不及预期，国外服装需求复苏节奏不及预期可能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，汇率快速波动将侵蚀企业利润。

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中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](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](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089