



Research and  
Development Center

## 1-2 月服装社零恢复增长，静待品牌消费复苏

——纺织服装行业周报

2023 年 3 月 19 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

行业名称 纺服

投资评级 看好

上次评级 看好

汲肖飞 纺织服装首席分析师

执业编号: S1500520080003

邮箱: jixiaofei@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

## 1-2 月服装社零恢复增长，静待品牌消费复苏

2023 年 3 月 19 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 涨幅分别为 0.63%、-1.44%、-0.21%，纺织服装板块跌幅为 0.63%，位居全行业第 16 名。恒生指数周涨幅为 1.03%，耐用消费品与服装板块涨幅为 0.15%。A 股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为金一文化、\*ST 中潜、曼卡龙、潮宏基、万里马，跌幅前五位分别为 ST 摩登、棒杰股份、比音勒芬、康隆达、太平鸟。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为都市丽人、晶苑国际、周生生、六福集团、江南布衣；跌幅前五位分别为李宁、APOLLO 出行、慕尚集团控股、金阳新能源、冠城钟表珠宝。
- **行业动态:** 1) Prada 集团 2022 年录得收益净额 42 亿欧元，按固定汇率计，同比增加 21.3%。2) Tod's 集团 2022 年销售增长 13.9% 至 10.07 亿欧元，中国市场收入下滑 8.4%。3) 2022 财年意大利奢侈品集团 Brunello Cucinelli 销售收入同增 29.1% 至 9.197 亿欧元，较疫情前的 2019 年大增 51.3%，中国市场占比约为 12%。
- **上市公司公告:** 1) 雅戈尔集团回购注销 1 名激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票共计 5 万股，本次回购价格为 4 元/股。2) 朗姿股份控股股东、实际控制人申东日质押 1220 万股，占其所持股份比例的 5.77%，占公司总股本比例的 2.76%。3) 嘉曼服饰以 13.06 元/股的授予价格向符合授予条件的 41 名激励对象授予 101 万股限制性股票。4) 富春染织 2022 年实现营业收入 22.08 亿元，同比增长 1.49%，实现净利润 1.63 亿元，同比下降 30.01%。5) 健盛集团回购公司股份 393 万股，占公司目前总股本的比例为 1.03%。6) 航民股份股东航民集团增持 80 万股，占公司已发行总股份的 0.08%。7) 李宁 2022 年实现营业收入 260.13 亿元，同比增长 14.76%，实现净利润 40.64 亿元，同比增长 1.32%。
- **行业数据跟踪:** 1) 中国 328 级棉价、Cotlook 价格指数市场价分别为 15343 元/吨、93.55 美分/磅，周跌幅为 1.58%、3.51%。从棉价来看，3 月中旬国内纺织市场订单表现较为平淡，内销市场改善不大，伴随国内消费需求有所修复，整体节奏可能偏慢运行；出口市场相对悲观，企业反映新增订单较为有限，国际市场消费低迷态势短期难以为棉价提供支撑。国际棉价方面，近期美国硅谷银行危机以及瑞信股价下跌等流动性风险事件导致市场信心进一步受挫，国际棉价持续下跌。2) 2023 年 1-2 月服装鞋帽针纺织品类零售额为 2549 亿元，同增 5.4%。2023 年 1-2 月春节销售旺季结束，且去年收入基数相对较高、北京冬奥会催化运动鞋服需求，1-2 月综合看服装鞋帽零售同比个位数增长，防疫政策调整后服装消费有所修复，3 月份服装需求预计将恢复稳定增长。从全年来看，出行及户外活动恢复，服装等可选消费在低基数背景下有望实现销售反弹。
- **投资建议:** 我们建议持续关注服装企业下游需求和库存表现，防疫政

策调整后港股优质服装公司股价有望率先反弹，短期估值有望率先修复，关注 2023 年基本面拐点。我们建议把握两条主线：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、波司登。关注泛品类跨境电商龙头公司华凯易佰。纺织板块在出口疲软环境下短期增长压力大，关注优质行业龙头华利集团、申洲国际、色纺行业龙头富春染织。

- **风险因素：**终端消费疲软风险、人民币汇率波动风险。

## 目 录

|   |    |
|---|----|
| 本周行情与观点 .....   | 5  |
| 纺织服装在板块涨幅排名位列第 16 名 .....                                   | 5  |
| 本周行业动态 .....  | 6  |
| 新闻一: Prada 集团 2022 年度收益增长 21.3%，经调整 EBIT1 增长 69.2%.....     | 6  |
| 新闻二: Tod's 集团 2022 年销售增长 13.9%至 10.07 亿欧元，中国市场收入下滑 8.4% ... | 6  |
| 新闻三: Brunello Cucinelli 发布完整年度财报，未来五年将发力中国市场.....           | 6  |
| 行业数据跟踪 .....  | 7  |
| 上游数据跟踪: 国内棉花内需不旺、外需萎缩，棉价有所下跌 .....                          | 7  |
| 下游数据跟踪: 高基数下，23 年 1-2 月服装鞋帽零售额同比个位数增长.....                  | 9  |
| 越南数据跟踪: 海外市场去库存调整持续，2 月越南纺织品、鞋类出口额同降 8%、12.5% .....         | 10 |
| 上市公司公告 .....  | 10 |
| 重点公司估值 .....  | 11 |
| 风险因素 .....  | 12 |

## 表 目 录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 表 1: 上市公司重点公告 .....         | 13 |
| 表 2: 重点公司 EPS 预测及估值对比 ..... | 15 |

## 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 A 股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%) ..... | 5  |
| 图 4: 近一周全球纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%) .....   | 5  |
| 图 5: 国内 328 级棉价变化情况 (元/吨) .....      | 8  |
| 图 6: CotlookA 价格指数变化情况 (美分/磅) .....  | 8  |
| 图 7: 粘胶短纤价格变化情况 (元/吨) .....          | 8  |
| 图 8: 涤纶长丝价格变化情况 (元/吨) .....          | 8  |
| 图 9: 棕榈油价格变化情况 (元/吨) .....           | 8  |
| 图 10: LDPE 价格变化情况 (元/吨) .....        | 8  |
| 图 11: 美元兑人民币即期汇率变化情况 .....           | 8  |
| 图 12: 中国进口牛皮革平均价格变化情况 (美元/吨) .....   | 8  |
| 图 13: 国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况 (亿元) .....  | 9  |
| 图 14: 国内化妆品零售额增速变化情况 (亿元) .....      | 9  |
| 图 15: 中国纺织制品出口额增速变化情况 (万美元) .....    | 9  |
| 图 16: 中国服装出口额增速变化情况 (万美元).....       | 9  |
| 图 17: 越南纺织品出口额及增速变化情况 (百万美元) .....   | 10 |
| 图 18: 越南鞋类出口额及增速变化情况 (百万美元) .....    | 10 |

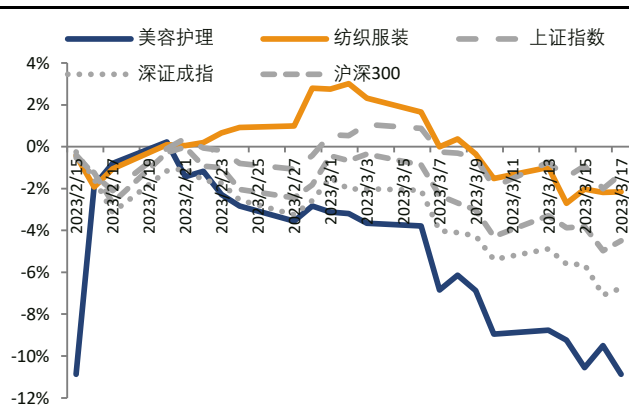
## 本周行情与观点

### 纺织服装在板块涨幅排名位列第 16 名

本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 0.63%、-1.44%、-0.21%，纺织服装板块跌幅为 0.63%，其中纺织板块下跌 1.28%，服装板块下跌 1.18%，从行业板块涨跌排名来看，本周纺织服饰板块位列第 16 名。恒生指数周涨幅为 1.03%，耐用消费品与服装板块涨幅为 0.15%。

A 股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为金一文化、\*ST 中潜、曼卡龙、潮宏基、万里马，涨幅分别为 11.18%、10.21%、10.10%、7.60%、5.39%；跌幅前五位分别为 ST 摩登、棒杰股份、比音勒芬、康隆达、太平鸟，跌幅分别为 11.43%、7.43%、5.93%、5.16%、4.90%。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为都市丽人、晶苑国际、周生生、六福集团、江南布衣，涨幅分别为 20.00%、12.77%、8.87%、5.39%、4.02%；跌幅前五位分别为李宁、APOLLO 出行、慕尚集团控股、金阳新能源、冠城钟表珠宝，跌幅分别为 9.56%、9.55%、6.79%、6.68%、6.50%。

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况



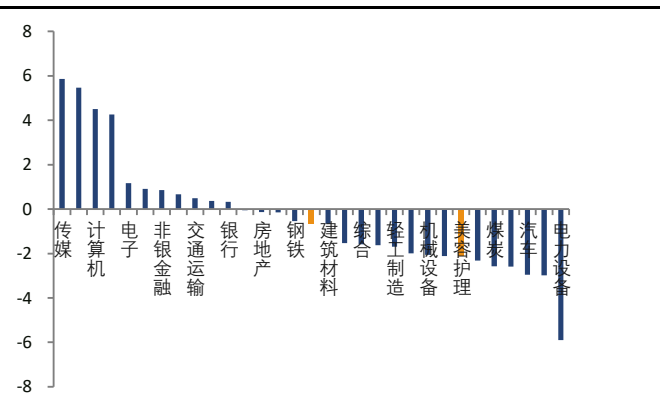
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：近一周 A 股纺织服装板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

|       | 周涨幅前十 | 周跌幅前十 |        |
|-------|-------|-------|--------|
| 金一文化  | 11.18 | ST柏龙  | -4.15  |
| *ST中潜 | 10.21 | 迎丰股份  | -4.23  |
| 曼卡龙   | 10.10 | 中胤时尚  | -4.33  |
| 潮宏基   | 7.60  | *ST雪发 | -4.55  |
| 万里马   | 5.39  | 明牌珠宝  | -4.70  |
| ST爱迪尔 | 3.89  | 太平鸟   | -4.90  |
| 老凤祥B  | 3.00  | 康隆达   | -5.16  |
| 莱百股份  | 2.91  | 比音勒芬  | -5.93  |
| 中国黄金  | 2.70  | 棒杰股份  | -7.43  |
| 七匹狼   | 2.63  | ST摩登  | -11.43 |

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 4：近一周港股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

|       | 周涨幅前十 | 周跌幅前十    |       |
|-------|-------|----------|-------|
| 都市丽人  | 20.00 | 维珍妮      | -1.67 |
| 晶苑国际  | 12.77 | 波司登      | -1.81 |
| 周生生   | 8.87  | 千百度      | -1.91 |
| 六福集团  | 5.39  | 天虹纺织     | -3.88 |
| 江南布衣  | 4.02  | 中国动向     | -5.80 |
| 中国利郎  | 3.75  | 冠城钟表珠宝   | -6.50 |
| 361度  | 3.22  | 金阳新能源    | -6.68 |
| 德永佳集团 | 3.01  | 慕尚集团控股   | -6.79 |
| 九兴控股  | 2.68  | APOLLO出行 | -9.55 |
| 佐丹奴国际 | 2.29  | 李宁       | -9.56 |

资料来源：Wind，信达证券研发中心

纺织服装方面，当前行业处于去库存中后期，去年市场担心疫情反复，对于消费预期较低，板块调整幅度较大。2023 年 1-2 月春节销售旺季结束，且去年收入基数相对较高、北京冬奥会催化运动鞋服需求，1-2 月综合看服装鞋帽零售同比个位数增长，防疫政策调整后服装消费有所修复，但整体弹性相对较小，3 月份服装需求有望恢复稳定增长，23Q2 低基数效应下服装零售额增长有望加速，但我们预计，多数品牌难以恢复 21Q2 水平。2022 年 11 月疫情管控调整后优质服装品牌估值持续修复，目前看多数公司已恢复至合理水平，短期估值提升空间有限，仍具有长期配置价值。近期跨境电商行业市场关注度提升，美国高通胀背景下居民消费能力受损，高性价比消费预计增长韧性较强，优质卖家华凯易佰数据表现良好。上游纺织企业方面，22H2 受全球海外高通胀影响下游需



求疲软，业绩表现环比上半年有所下滑，22Q4-23Q1 多数纺织企业业绩存在一定压力。色纱龙头富春染织技术水平不断提升，产能快速扩产，通过价格优势拓展毛巾、家纺等新品类，在手订单充足，业绩弹性较大。

我们认为要持续关注服装企业下游需求和库存表现，防疫政策调整后港股优质服装公司股价有望率先反弹，短期估值有望率先修复，关注 2023 年基本面拐点。我们建议把握两条主线：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、波司登。关注泛品类跨境电商龙头公司华凯易佰。纺织板块在出口疲软环境下短期增长压力大，关注优质行业龙头华利集团、中洲国际，关注色纱行业龙头富春染织。

## 本周行业动态

### 新闻一：Prada 集团 2022 年度收益增长 21.3%，经调整 EBIT1 增长 69.2%（中服网 2023/03/13）

3 月 9 日，Prada 集团发布截至 2022 年 12 月 31 日止年度业绩。期内，Prada 集团录得收益净额 42 亿欧元，按固定汇率计，同比增加 21.3%，而 Prada 及 Miu Miu 均录得双位数增长；零售销售按固定汇率计增加 23.8%。

集团盈利能力大幅提升，经调整 EBIT1 为 845.2 百万欧元，相等于收益净额的 20.1%，较 2021 年（499.5 百万欧元，相等于收益净额的 14.8%）增加 69.2%；毛利率上升至占收益净额 78.8%，而 2021 年为 75.7%。

从产品产品看，集团所有主要产品类别（即皮具用品、成衣及鞋履）均录得双位数增长。

从地区看，除亚太地区外，其他所有地区均录得双位数增长（均按固定汇率计），其中欧洲同比增长 63.4%、日本同比增长 30.5%、中东同比增长 23%、美洲同比增长 22.1%。受中国疫情大流行的相关限制所影响，亚太区同比收缩 1.7%，但于下半年恢复增长。

Prada 集团拥有 Prada、Miu Miu、Church's 及 Car Shoe 品牌，亦与 Marchesi 1824 品牌经营食品行业、伙拍 Luna Rossa 参与帆船赛，并根据许可协议经营眼镜及香水行业。期内，Church's 聚焦内部重组程序，旨在重新定位品牌及提升其盈利能力。在此过程中，24 家门店因被认为缺乏战略意义而被关闭。

2022 年，Prada 集团加快零售步伐，一年来完成 191 个项目，集中于现有店铺的翻新及装修以及选择性开设新店。透过众多独特装置、近 130 家概念店及期间限定店，提升客户体验。Prada Tropico 为当中最成功的快闪店系列之一：以「天马行空」的遥远国度的色彩和氛围为灵感的全新景观，配合现代流行词汇重新演绎了 Prada 的视觉特质。

### 新闻二：Tod's 集团 2022 年销售增长 13.9%至 10.07 亿欧元，中国市场收入下滑 8.4%（财经网 2023/03/14）

生活讯近日，Tod's 集团发布 2022 年业绩报告，披露销售同比增长 13.9%至 10.07 亿欧元。净利润录得 2310 万欧元。

按品牌划分，Tod's、Roger Vivier、Hogan 和 Fay 均录得正增长，收入分别同比增长 19.1%、7.1%、10.9%和 10.7%。

按区域划分，意大利、欧洲(除意大利外)和美洲收入分别同比增长 15.9%、25.6%和 31.4%；中国市场收入同比下滑至 10.07 亿欧元。

### 新闻三：Brunello Cucinelli 发布完整年度财报，未来五年将发力中国市场（华丽志 2023/03/16）

欧洲中部时间 3 月 15 日晚间，继 1 月份发布初步财务数据后，意大利奢侈品集团 Brunello Cucinelli 公布了

2022 财年的完整财务数据：销售收入同比增长 29.1%至 9.197 亿欧元（按固定汇率计算：+24.8%），较疫情前的 2019 年大增 51.3%，所有渠道和地区都实现了平衡增长。其中，中国市场占比约为 12%，Brunello Cucinelli 希望在新一个五年计划中将这一比例进一步扩大。

品牌创始人、母公司 Casa di Moda 的执行董事长兼创意总监 Brunello Cucinelli 表示：“对于我们的 Casa di Moda 来说，2022 年是充满灵感、持续增长的一年，但最重要的是，我们的品牌在风格、工艺、独特性和表现方式上得到了认可。”

2022 财年是 Brunello Cucinelli 的重要里程碑，这是公司上市后的第一个十年。自 2012 年在米兰上市以来，Brunello Cucinelli 的股价已上涨了约 10 倍，超过绝大多数 MSCI 欧洲纺织服装和奢侈品指数的表现。Cucinelli 家族依旧持有公司 50.05%的股权，当前的市值超 50 亿欧元。对此，Brunello Cucinelli 表示：“在我们看来，我们成功地保持了 2012 年 IPO 时的承诺，正如 Brunello Cucinelli 本人于 2012 年 4 月 27 日在米兰发表的题为「为了公平和优雅的增长」的 IPO 演讲中所说的那样。”

在财报发布后的第二天（即 3 月 16 日），截至欧洲中部时间中午 12 时，Brunello Cucinelli 股价较上一交易日上涨 1.37%，今年以来公司股价已经上涨了逾 30%。

Jeffreys 的分析师在电话会议上指出，在疫情的这两年，中国消费者的消费方式已经发生了根本性的变化，中国人现在正在寻求“特殊且没有 logo”的设计。对此，Brunello Cucinelli 也承认了这一点，“我相信，未来 5 到 10 年，韩国和中国将会出现很多不同品牌的新产品”，并表示他们正致力于通过有特色的成衣产品、为中国市场独家推出的无 LOGO 高端产品以及年轻的名人来吸引更多中国消费者。

此外，在谈到 2023 年~2027 年的新一个五年计划时，Brunello Cucinelli 表示该计划的特别之处在于希望中国市场（目前在全球业务中的占比约为 12%）可以向美洲市场的规模靠拢。到 2027 年，他希望亚洲将占到销售额的 35%，美国 30%，欧洲 35%。

就品类而言，成衣系列今年的收入占比为 84.4%，配饰为 15.6%。Brunello Cucinelli 表示“这是一个非常有趣的数字”，因为 10 年前和 5 年前成衣产品的收入也在 85%左右，这意味着成衣已经成为了 Brunello Cucinelli 的“标志性”产品。“如果回顾一下过去的 50 年，能创造品味的往往都是成衣产品，就像当年的 Chanel 一样。”尽管配件方面表现出色，但 Brunello Cucinelli 表示他还是希望配件的收入比例保持不变。

Brunello Cucinelli 表示：“考虑到第一季度(几乎已经结束)的出色销售以及 2023 年秋冬系列的可观订单，我们决定将今年的收入增长预期提高到+15%，同时假设 2024 年的收入将健康增长约 10%。” Brunello Cucinelli 还在电话会议上补充道，希望利润率可以再稍微增加，公司（年销售额）有望突破 10 亿欧元大关。

随着过去一年旅游业的逐渐回升，Brunello Cucinelli 充满信心。“在未来的几个月里，旅游业将发挥非常重要的作用。”该公司表示。

2023 年，公司将继续开展 Casa Cucinelli 生活方式旗舰店项目，Brunello Cucinelli 称“一切进展顺利”。今年，一家 Casa Cucinelli 概念旗舰店将在香港开业，这是全球第六家，还有三家店正在筹备中，分别位于成都、迪拜和迈阿密。

## 行业数据跟踪

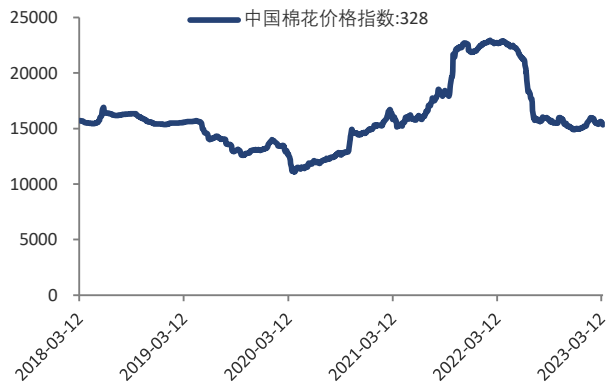
### 上游数据跟踪：国内棉花内需不旺、外需萎缩，棉价有所下跌

从原材料价格来看，截至 2023 年 3 月 17 日，中国 328 级棉价为 15343 元/吨，周跌幅为 1.58%，截至 2023 年 3 月 16 日，Cotlook 价格指数市场价为 93.55 美分/磅，周跌幅为 3.51%。截至 2023 年 3 月 17 日，粘胶短纤市场价、涤纶长丝市场价分别为 13100 元/吨、7470 元/吨，周跌幅为 0.00%、2.99%，较年初跌幅分别为 8.39%、4.84%。从棉价来看，3 月中旬国内纺织市场订单表现较为平淡，内销市场改善不大，伴随国内消费需求有所修

复，整体节奏可能偏慢运行；出口市场相对悲观，企业反映新增订单较为有限，国际市场消费低迷态势短期难以提供支撑。国际棉价方面，近期美国硅谷以及瑞信股价下跌等流动性风险事件导致市场信心进一步受挫，国际棉价持续下跌。

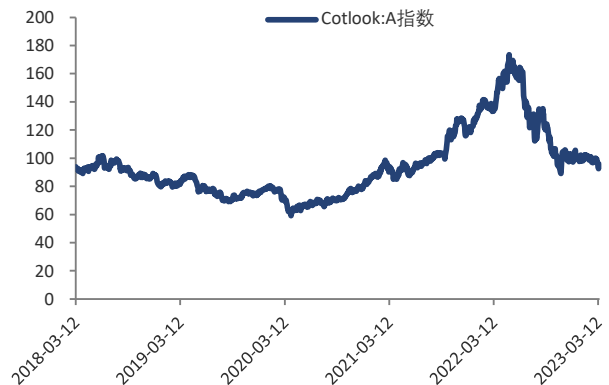
从人民币汇率来看，截至 2023 年 3 月 17 日，美元兑人民币汇率为 6.88，周跌幅为 1.27%，较 2022 年初涨幅为 8.54%。

图 5: 国内 328 级棉价变化情况 (元/吨)



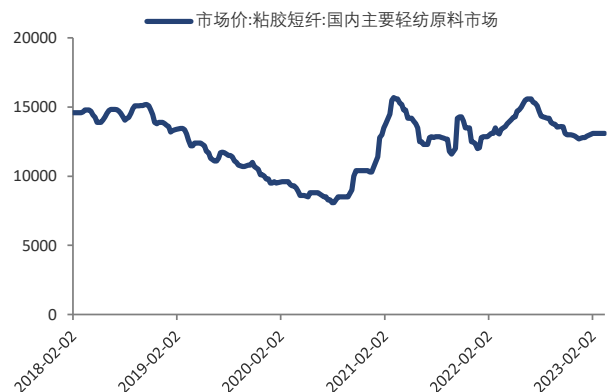
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: CotlookA 价格指数变化情况 (美分/磅)



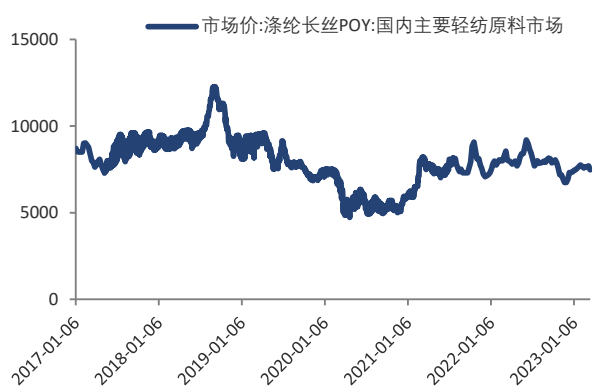
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 粘胶短纤价格变化情况 (元/吨)



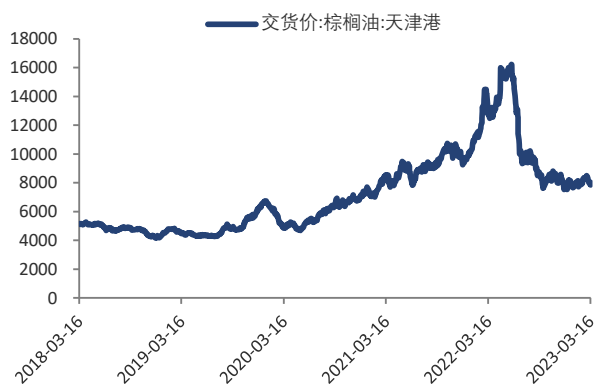
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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: 棕榈油价格变化情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: LDPE 价格变化情况 (元/吨)

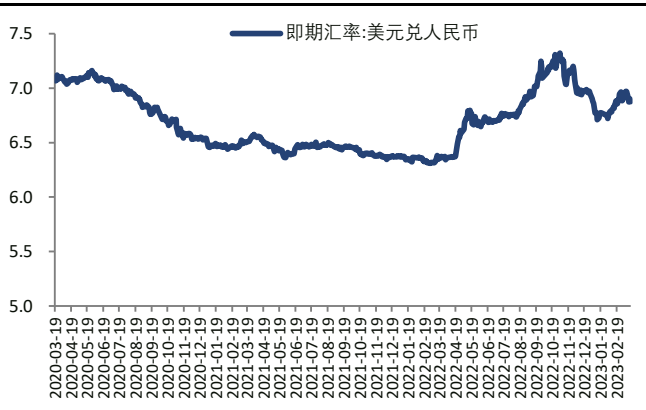


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

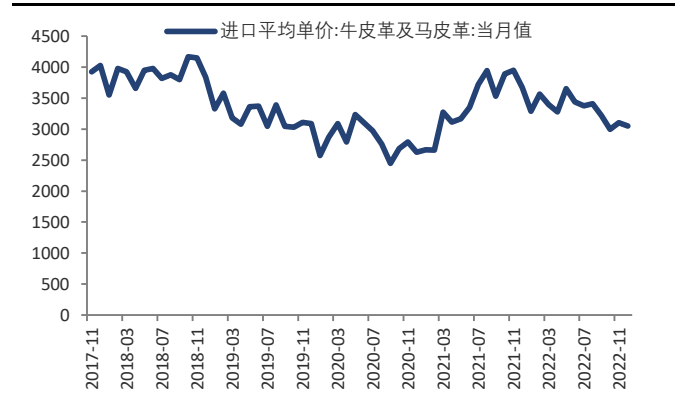
图 11: 美元兑人民币即期汇率变化情况

图 12: 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



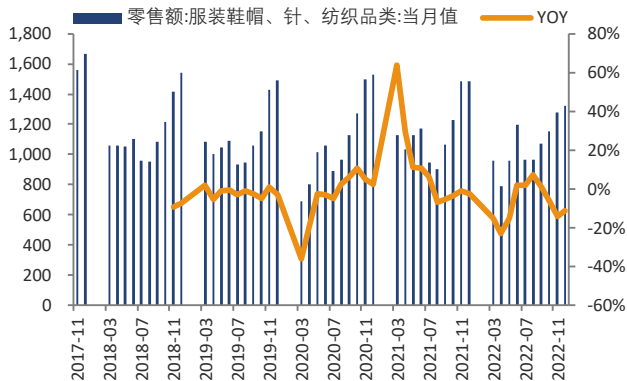
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 下游数据跟踪：高基数下，23 年 1-2 月服装鞋帽零售额同比个位数增长

2023 年 1-2 月服装鞋帽针纺织品类零售额为 2549 亿元，同增 5.4%。2023 年 1-2 月春节销售旺季结束，且去年收入基数相对较高、北京冬奥会催化运动鞋服需求，1-2 月综合看服装鞋帽零售同比个位数增长，防疫政策调整后服装消费有所修复，3 月份服装需求预计将恢复稳定增长。从全年来看，出行及户外活动恢复，服装等可选消费在低基数背景下有望实现强劲反弹。

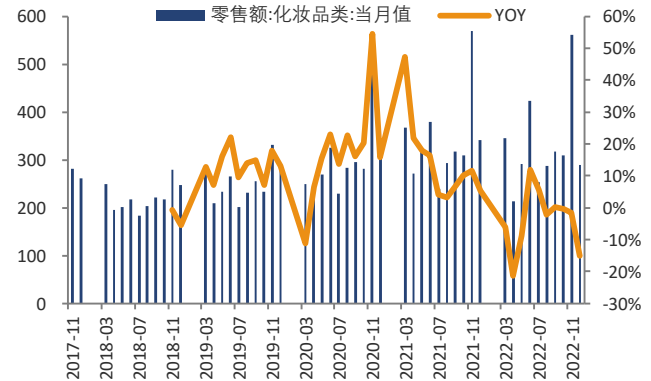
纺织服出口方面，美欧通胀虽触顶回落、有所趋缓，但进一步降息趋势尚不明朗，消费、零售承压，去库存调整仍在持续。23 年 1-2 月国内纺织品服装出口额为 408.42 亿美元，同比下降 18.5%；其中纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为 191.65 亿美元，同降 22.38%；服装(包括服装及衣着附件)出口额为 216.78 亿美元，同降 14.72%。

图 13: 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

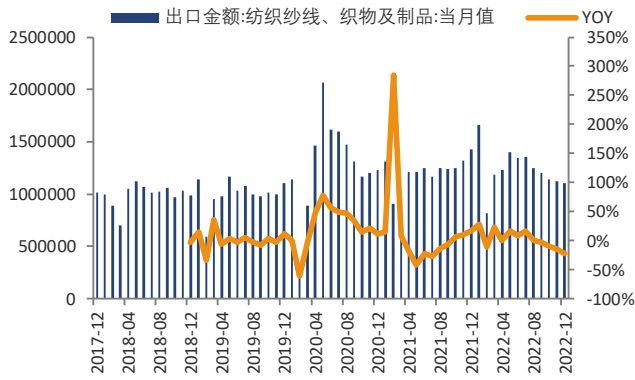
图 14: 国内化妆品零售额增速变化情况 (亿元)



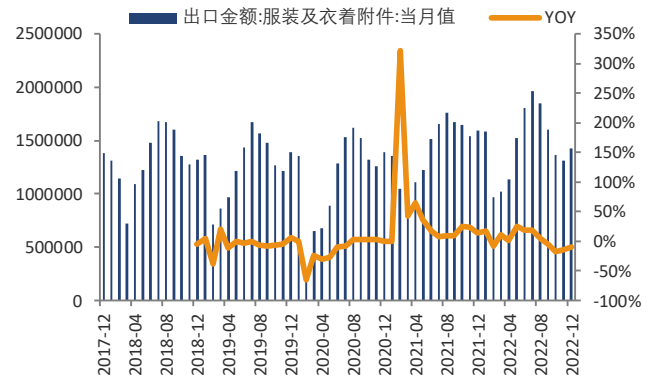
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 中国纺织制品出口额增速变化情况 (万美元)

图 16: 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

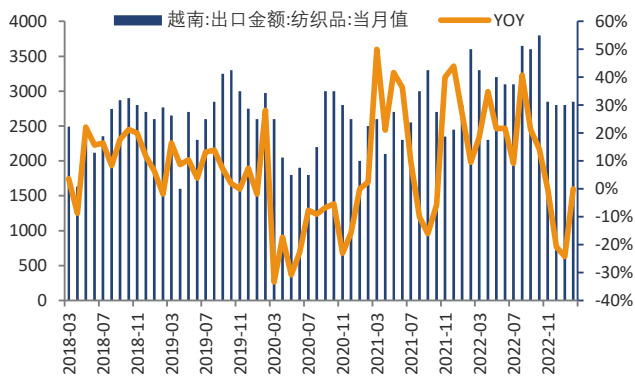


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 越南数据跟踪：海外市场去库存调整持续，2月越南纺织品、鞋类出口额同降8%、12.5%

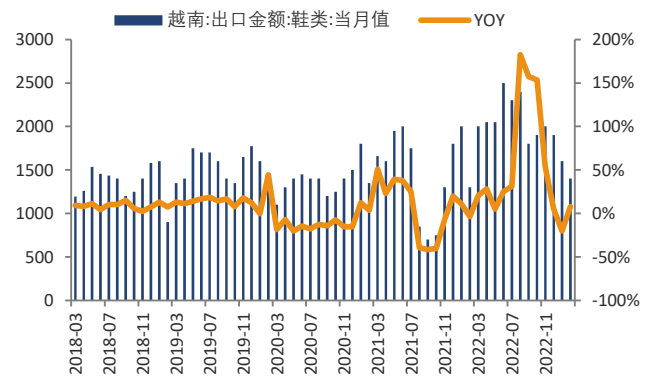
短期受到全球主要经济体需求疲软影响，越南纺服及鞋类出口企业面临订单下降的情况，2023年2月越南纺织品、鞋类出口金额为23亿美元、14亿美元，同降8.00%、12.50%。长期来看，越南制造企业将持续推进可持续发展战略、深度嵌入全球供应链，逐步实现从原材料出口向深度加工产品和高附加值加工制造产品出口结构的转移。因此越南纺织服装业提出2023年实现出口总额460-470亿美元，鞋类出口力争达到270-280亿美元的目标。

图 17: 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 18: 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   |
|-----------|------|------------|--|
| 603608.SH | 天创时尚 | 2023-03-18 | 天创时尚股东平潭尚见拟采用集中竞价交易和大宗交易方式合计减持不超过1259.08万股，不超过公司当前总股本的3%。减持后其所持股份占天创时尚总股本比例由5.45%下降至2.45%。 |
| 600177.SH | 雅戈尔  | 2023-03-17 | 雅戈尔集团回购注销1名激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票共计5万股，本次回购价格为4元/股。  |

|           |      |            |  |
|-----------|------|------------|--|
| 002612.SZ | 朗姿股份 | 2023-03-16 | 朗姿股份控股股东、实际控制人中东日对其所持有公司的部分股份进行质押，本次质押数量1220万股，占其所持股份比例的5.77%，占公司总股本比例的2.76%。                                |
| 301276.SZ | 嘉曼服饰 | 2023-03-15 | 嘉曼股份审议通过了《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》，同意并确定公司本次激励计划首次授予日为2023年3月14日，以13.06元/股的授予价格向符合授予条件的41名激励对象授予101万股限制性股票。      |
| 605189.SH | 富春染织 | 2023-03-14 | 富春染织发布2022年年度报告，公司2022年实现营业收入22.08亿元，同比增长1.49%，实现净利润1.63亿元，同比下降30.01%。                                       |
| 600220.SH | 江苏阳光 | 2023-03-14 | 缪锋因个人原因，申请辞去江苏阳光董事长、董事、总经理、法定代表人的职务。   |
| 603558.SH | 健盛集团 | 2023-03-13 | 截至2023年3月12日，健盛集团通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为393万股，占公司目前总股本的比例为1.03%，成交的最高价为8.91元/股，成交的最低价为8.13元/股，累计支付的资金总额为3369.6万元 |
| 600987.SH | 航民股份 | 2023-03-13 | 截至2023年3月10日，航民股份股东航民集团通过上海证券交易所证券交易系统累计增持80万股，占公司已发行总股份的0.08%。增持后航民集团持有本公司股份44776.53万股，占公司已发行总股份的42.61%。    |
| 2331.HK   | 李宁   | 2023-03-17 | 李宁发布2022年年度报告，公司2022年实现营业收入260.13亿元，同比增长14.76%，实现净利润40.64亿元，同比增长1.32%。                                       |

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 | 89.90  | 2439.66 | 31.44        | 30.07   | 25.47 | 21.56 | 2.86    | 2.99  | 3.53  | 4.17  |
| 2331.HK   | 李宁   | 50.76  | 1338.00 | 31.70        | #DIV/0! | 23.39 | 18.96 | 1.60    | 0.00  | 2.17  | 2.68  |
| 3998.HK   | 波司登  | 3.82   | 416.27  | <b>20.15</b> | 17.05   | 14.62 | 12.26 | 0.19    | 0.22  | 0.26  | 0.31  |
| 603877.SH | 太平鸟  | 19.59  | 93.34   | 13.60        | 38.23   | 17.89 | 13.83 | 1.44    | 0.51  | 1.09  | 1.42  |
| 300979.SZ | 华利集团 | 50.93  | 594.35  | 21.49        | 17.09   | 14.31 | 12.83 | 2.37    | 2.98  | 3.56  | 3.97  |
| 2313.HK   | 申洲国际 | 71.12  | 1069.14 | 31.75        | 23.32   | 19.73 | 15.65 | 2.24    | 3.05  | 3.60  | 4.54  |
| 1368.HK   | 特步国际 | 7.13   | 188.11  | 19.63        | 19.85   | 15.61 | 12.49 | 0.36    | 0.36  | 0.46  | 0.57  |
| 300218.SZ | 安利股份 | 10.35  | 22.46   | 16.97        | 6.55    | 8.35  | 6.90  | 0.61    | 1.58  | 1.24  | 1.50  |
| 002563.SZ | 森马服饰 | 5.77   | 155.45  | 10.49        | 12.28   | 9.78  | 8.13  | 0.55    | 0.47  | 0.59  | 0.71  |
| 300993.SZ | 玉马遮阳 | 13.04  | 30.91   | 10.96        | 17.45   | 13.57 | 11.36 | 1.19    | 0.75  | 0.96  | 1.15  |
| 605068.SH | 明新旭腾 | 27.31  | 45.50   | 27.87        | 22.57   | 17.51 | 13.39 | 0.98    | 1.21  | 1.56  | 2.04  |
| 603558.SH | 健盛集团 | 8.57   | 32.67   | 20.14        | 11.34   | 8.85  | 7.13  | 0.43    | 0.76  | 0.97  | 1.20  |
| 300888.SZ | 稳健医疗 | 64.24  | 273.98  | 22.08        | 18.04   | 13.93 | 11.39 | 2.91    | 3.56  | 4.61  | 5.64  |
| 301177.SZ | 迪阿股份 | 50.22  | 200.89  | 13.87        | 12.22   | 9.50  | 7.89  | 3.62    | 4.11  | 5.29  | 6.36  |
| 300918.SZ | 南山智尚 | 12.02  | 43.27   | 28.39        | 24.30   | 20.85 | 17.52 | 0.42    | 0.49  | 0.58  | 0.69  |

|           |      |       |       |       |       |       |       |      |      |      |      |
|-----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|
| 002674.SZ | 兴业科技 | 11.27 | 32.89 | 18.14 | 17.27 | 13.11 | 11.61 | 0.62 | 0.65 | 0.86 | 0.97 |
| 301077.SZ | 星华新材 | 23.05 | 27.66 | 20.49 | 26.44 | 17.88 | 13.91 | 1.12 | 0.87 | 1.29 | 1.66 |
| 603889.SH | 新澳股份 | 8.08  | 41.35 | 13.86 | 10.72 | 8.38  | 7.03  | 0.58 | 0.75 | 0.96 | 1.15 |
| 002083.SZ | 孚日股份 | 4.77  | 39.22 | 14.45 | 14.43 | 10.05 | 6.62  | 0.33 | 0.33 | 0.47 | 0.72 |

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 股价为 2023 年 3 月 17 日收盘价; 李宁、太平鸟、申洲国际、特步国际为 wind 一致预期, 其余为信达证券研发中心预测

## 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。

## 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。

## 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 | <a href="mailto:hanqiuyue@cindasc.com">hanqiuyue@cindasc.com</a>         |
| 华北区销售总监  | 陈明真 | 15601850398 | <a href="mailto:chenmingzhen@cindasc.com">chenmingzhen@cindasc.com</a>   |
| 华北区销售副总监 | 阙嘉程 | 18506960410 | <a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>     |
| 华北区销售    | 祁丽媛 | 13051504933 | <a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>           |
| 华北区销售    | 陆禹舟 | 17687659919 | <a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>           |
| 华北区销售    | 魏冲  | 18340820155 | <a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>           |
| 华北区销售    | 樊荣  | 15501091225 | <a href="mailto:fanrong@cindasc.com">fanrong@cindasc.com</a>             |
| 华北区销售    | 秘侨  | 18513322185 | <a href="mailto:miqiao@cindasc.com">miqiao@cindasc.com</a>               |
| 华北区销售    | 李佳  | 13552992413 | <a href="mailto:lijia1@cindasc.com">lijia1@cindasc.com</a>               |
| 华北区销售    | 张澜夕 | 18810718214 | <a href="mailto:zhanglanxi@cindasc.com">zhanglanxi@cindasc.com</a>       |
| 华东区销售总监  | 杨兴  | 13718803208 | <a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>           |
| 华东区销售副总监 | 吴国  | 15800476582 | <a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>                 |
| 华东区销售    | 国鹏程 | 15618358383 | <a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>   |
| 华东区销售    | 朱尧  | 18702173656 | <a href="mailto:zhuyao@cindasc.com">zhuyao@cindasc.com</a>               |
| 华东区销售    | 戴剑箫 | 13524484975 | <a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>     |
| 华东区销售    | 方威  | 18721118359 | <a href="mailto:fangwei@cindasc.com">fangwei@cindasc.com</a>             |
| 华东区销售    | 俞晓  | 18717938223 | <a href="mailto:yuxiao@cindasc.com">yuxiao@cindasc.com</a>               |
| 华东区销售    | 李贤哲 | 15026867872 | <a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>         |
| 华东区销售    | 孙僮  | 18610826885 | <a href="mailto:suntong@cindasc.com">suntong@cindasc.com</a>             |
| 华东区销售    | 贾力  | 15957705777 | <a href="mailto:jjiali@cindasc.com">jjiali@cindasc.com</a>               |
| 华东区销售    | 石明杰 | 15261855608 | <a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>       |
| 华东区销售    | 曹亦兴 | 13337798928 | <a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>         |
| 华南区销售总监  | 王留阳 | 13530830620 | <a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>     |
| 华南区销售副总监 | 陈晨  | 15986679987 | <a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>         |
| 华南区销售副总监 | 王雨霏 | 17727821880 | <a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>         |
| 华南区销售    | 刘韵  | 13620005606 | <a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>               |
| 华南区销售    | 胡洁颖 | 13794480158 | <a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>         |
| 华南区销售    | 郑庆庆 | 13570594204 | <a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a> |
| 华南区销售    | 刘莹  | 15152283256 | <a href="mailto:liuying1@cindasc.com">liuying1@cindasc.com</a>           |
| 华南区销售    | 蔡静  | 18300030194 | <a href="mailto:caijing1@cindasc.com">caijing1@cindasc.com</a>           |
| 华南区销售    | 聂振坤 | 15521067883 | <a href="mailto:niezhenkun@cindasc.com">niezhenkun@cindasc.com</a>       |



## 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）；<br><br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上； | <b>看好</b> ：行业指数超越基准；    |
|   | <b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%； | <b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平； |
|   | <b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间； | <b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。    |
|   | <b>卖出</b> ：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。