



Research and  
Development Center

# 一季度奢侈品牌业绩靓丽，中国市场需求势头强劲

——纺织服装行业周报

2023年4月16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

## 一季度奢侈品牌业绩靓丽，中国市场需求势头强劲

2023年4月16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 0.32%、-1.40%、-0.76%，纺织服装板块跌幅为 1.17%，位居全行业第 19 名。恒生指数周涨幅为 0.53%，耐用消费品与服装板块涨幅为 2.43%。A 股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为莱百股份、明牌珠宝、万事利、棒杰股份、太平鸟；跌幅前五位分别为真爱美家、百隆东方、安奈儿、\*ST 中潜、萃华珠宝。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为 361 度、晶苑国际、申洲国际、特步国际、天虹纺织；跌幅前五位分别为 APOLLO 出行、慕尚集团、周生生、六福集团、中国动向。
- **行业动态:** 1) 得益于独特的商业模式，爱马仕一季度综合收入同比增长 22.3%至 33.8 亿元，2023 年初再度涨价约 7%。2) 2023 年一季度由于中国市场的强劲增长，LVMH 销售收入同比增长 17%至 210.35 亿欧元。3) 迅销 2023 财年上半年实现营收 14673 亿日元，同比增长 20.4%，综合经营溢利为 2202 亿日元，同比增长 16.4%。4) Salomon 新开门店引发抢购热潮，产品和技术极致追求为打动消费者的根本原因。
- **上市公司公告:** 1) 截至 4 月 13 日，地素时尚累计回购公司股份 734.6 万股，占公司总股本的比例为 1.53%。2) 新澳股份 2022 年实现收入 39.50 亿元、同增 14.64%，归母净利 3.90 亿元、同增 30.66%，扣非净利 3.44 亿元、同增 20.91%，EPS 为 0.76 元，每 10 股派息 4.00 元转增 4 股。3) 2022 年际华集团实现营收 154.36 亿，同降 0.38%，归母净利润 2.22 亿。4) 2022 年牧高笛营收 14.36 亿，同增 55.52%，归母净利润 1.4 亿，同增 77.83%。5) 由于部分激励对象不满足激励条件，鲁泰 A 回购注销限制性股票 9 万股，回购价格调整为 3.19 元/股。6) 红豆股份拟向特定对象发行股票不超过 3.8 亿股，募集资金总额不超过 11.8 亿。
- **行业数据跟踪:** 1) 截至 2023 年 4 月 14 日，中国 328 级棉价、Cotlook 价格指数市场价分别为 15522 元/吨、96.10 美分/磅，周涨跌幅为 0.64%、-0.16%。从棉价来看，一季度棉花行情宽幅震荡，其中国内宏观预期向好，消费端支撑逐渐发力，3 月份国际宏观利空施压，现货价格小幅回落。展望二季度，棉花将进入去库周期，随着市场需求季节性见顶回落，基本面驱动将逐渐减弱。随着棉花播种和生长季节到来，全球主产国和中国新疆地区播种面积及天气将成为核心影响因素，进而将成为驱动棉花价格主要因素。二季度棉花需求或延续内强外弱走势，对棉花支撑减弱，棉花价格振幅或加大。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率先反弹，短期估值率先修复，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、毛纺行业龙头新澳股份。
- **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 24 名 .....	5
本周行业动态 .....	5
新闻一： 中国市场势头强劲，爱马仕一季度收入增长 22%超预期，年初再度涨价约 7% .....	6
新闻二： 中国市场表现出色，LVMH 集团一季度收入大增 17%至 200 亿欧元以上 .....	7
新闻三： 优衣库母公司迅销上半财年营收同比增长 20.4% .....	9
新闻四： Salomon 的热度高涨是昙花一现吗？ .....	9
行业数据跟踪 .....	12
上游数据跟踪： 国内棉花内需不旺、外需萎缩，棉价有所下跌 .....	12
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 .....	13
越南数据跟踪： 海外市场去库存调整持续，3 月越南纺织品、鞋类出口额同降 17.19%、22.50% .....	14
上市公司公告 .....	15
重点公司估值 .....	16
风险因素 .....	16

## 表 目 录

表 1： 上市公司重点公告 .....	15
表 2： 重点公司 EPS 预测及估值对比 .....	16

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

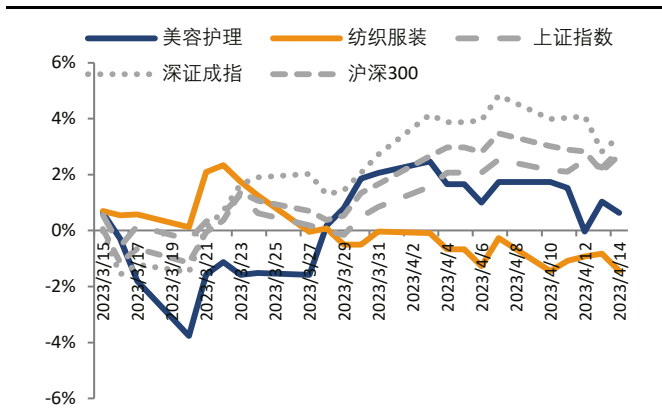
## 本周行情与观点

### 纺织服装在板块涨幅排名位列第 19 名

本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 0.32%、-1.40%、-0.76%，纺织服装板块跌幅为 1.17%，其中纺织板块下跌 1.81%，服装板块下跌 1.02%，从行业板块涨跌排名来看，本周纺织服饰板块位列第 19 名。恒生指数周涨幅为 0.53%，耐用消费品与服装板块涨幅为 2.43%。

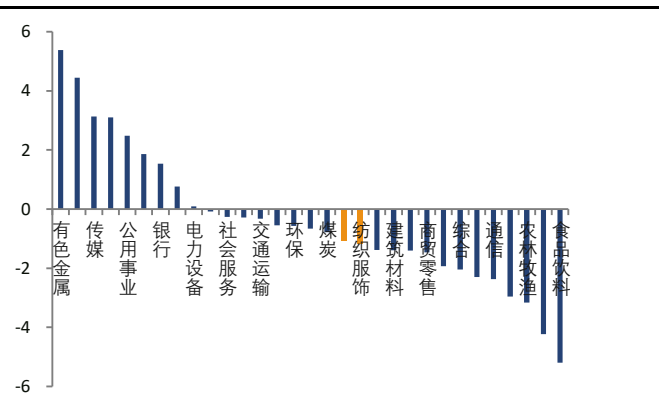
A 股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为莱百股份、明牌珠宝、万事利、棒杰股份、太平鸟，涨幅分别为 10.68%、9.60%、9.03%、8.78%、7.67%；跌幅前五位分别为真爱美家、百隆东方、安奈儿、\*ST 中潜、萃华珠宝，跌幅分别为 11.42%、8.86%、8.59%、8.39%、8.12%。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为 361 度、晶苑国际、申洲国际、特步国际、天虹纺织，涨幅分别为 13.44%、7.43%、7.22%、6.32%、6.07%；跌幅前五位分别为 APOLLO 出行、慕尚集团、周生生、六福集团、中国动向，跌幅分别为 7.19%、5.02%、3.35%、3.31%、1.52%。

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 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	
菜百股份	10.68	鲁泰A	-5.36
明牌珠宝	9.60	报喜鸟	-6.12
万事利	9.03	欣龙控股	-6.24
棒杰股份	8.78	台华新材	-6.78
太平鸟	7.67	南山智尚	-7.64
浙文影业	7.35	萃华珠宝	-8.12
日播时尚	6.72	*ST中潜	-8.39
*ST雪发	6.23	安奈儿	-8.59
新澳股份	6.08	百隆东方	-8.66
ST摩登	5.61	真爱美家	-11.42

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	
361度	13.44	都市丽人	1.30
晶苑国际	7.43	波司登	1.18
申洲国际	7.22	维珍妮	0.35
特步国际	6.32	拉夏贝尔	0.00
天虹纺织	6.07	中国利郎	-0.51
德永佳集团	5.97	中国动向	-1.52
九兴控股	5.82	六福集团	-3.31
江南布衣	5.56	周生生	-3.35
佐丹奴国际	5.51	慕尚集团控股	-5.02
互太纺织	4.92	APOLLO出行	-7.19

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，防疫政策优化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，但多数品牌预计难以恢复 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，结合 AIGC 技术公司不断提升运营效率，成长空间较大。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，产能快速扩张，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实现率先反弹，短期估值率先修复，关注 2023 年下半年基本面拐点。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，关注色纱行业龙头富春染织，毛纺行业龙头新澳股份。

## 本周行业动态

### 新闻一：中国市场势头强劲，爱马仕一季度收入增长 22%超预期，年初再度涨价约 7%（华丽志 2023/04/14）

北京时间 4 月 14 日下午 2 点，法国奢侈品集团 Hermès(爱马仕)公布了 2023 年第一季度关键财务数据:尽管价格上涨和全球市场动荡，但由于中国和欧洲的富裕消费者对奢侈品的强劲需求，推动集团一季度综合收入同比增长 22.3%至 33.8 亿欧元（按固定汇率:+23%），超出市场预期;所有地区和业务线都实现了积极增长。今年初，爱马仕再度涨价，价格上调约 7%，高于往年 2~3%的涨幅。

爱马仕全球首席执行官 Axel Dumas 表示：“2023 年第一季度延续了 2022 年的良好业绩，我们的客户忠诚度不断推动着我们的产品在全球范围内取得成功。我很自豪我们加强了生产能力，巩固了我们手工艺性，4 月初在 Louviers 小镇开设的第 21 家皮具工坊就是很好的例子。这个位于法国诺曼底的第三家皮具工坊证明了我们扎根本土，践行对就业、培训、社会和环境责任的承诺。”

今年以来，爱马仕股价已上涨逾 36%。本月初，爱马仕市值首次突破 2000 亿欧元，成为泛欧 Stoxx 600 指数(斯托克 60Q 指数)中价值排名第八的公司。在奢侈品领域，爱马仕的市值仅次于价值高达 4465 亿美元的法国奢侈品巨头 LVMH 集团。

财报发布后的 4 月 14 日，截至欧洲中部时间下午两点(北京时间晚八点)，爱马仕股价已较上一交易日上涨 1.03%，达到 1965.4 欧元/股，当前市值约为 2051 亿欧元。

截至 2023 年 3 月底，所有市场都实现了强劲增长。分销网络在门店拓展和在线销售不断增长的推动下继续发展，门店销售额强劲增长 23%;批发业务受益于旅游零售业的复苏大幅增长 26%。

#### 按地区

· 除日本以外的亚洲 (+23%)：在中国市场良好表现的推动下，爱马仕在大中华区乃至整个亚洲地区都保持强劲势头。今年 1 月，爱马仕位于南京德基广场的旗舰店翻新后重装开业。2010 年，爱马仕首次入驻南京，这是该店开业以来第一次翻新。重新开业的南京德基门店位置有所迁移，但仍位于德基广场一期，由原来的一层拓展为两层。

· 日本 (+26%)：基于当地客户的忠诚度，日本录得持续增长。上月，爱马仕 2023 春夏男装系列「SPLASHTOKYO」大秀在日本东京湾举办，由创意总监 Véronique Nichanian 策划。

· 美洲 (+19%)：得益于美国的良好势头，美洲地区增长强劲。位于墨西哥湾的佛罗里达州那不勒斯的新店已经开业，这是爱马仕在美国的第 40 家门店。

· 除法国以外的欧洲 (+21%)：在客流量增加的推动下，英国和意大利实现了非常稳定的增长。

· 法国(+28%):第 13 届 Saut Hermes(索特爱马仕)艺术节在巴黎大皇宫 (Grand Palais Ephemere)成功举办。

#### 按部门

· 皮具和鞍具业务(+19%)：皮具和鞍具业务的增长是由所有市场的持续需求推动的。爱马仕位于 Tournes-Cliron、Riom、LTsle-dEspagnac 和 Loupes 的皮具工坊项目将继续提高产能。4 月初，一家新的皮具生产工坊 Maroquinerie de Louviers 在法国诺曼底的 Louviers 小镇落成;5 月，位于夏朗德省(Charente)LTsle-d'Espagnac 的新皮具工坊将开业。集团表示将继续通过加强制造技术来巩固其在法国当地的地位，同时发展就业和培训。

· 成衣和配饰部门(+34%)：由于成衣、时尚配饰和鞋类系列的成功，成衣和配饰部门实现了强劲增长，2023 年春夏系列大受追捧。同时，消费者对对时尚配饰和鞋类的需求也很强劲。

· 丝绸和纺织品业务 (+20%)：得益于不断创新的产品以及优质面料，丝绸和纺织品业务持续增长。2 月，爱马仕在迪拜和阿根廷举行了 Hermes Kite Festival(爱马仕风筝节)，将标志性的丝巾做成了风筝。今年，爱马仕风筝节将继续在世界各地《回。

· 香水和美妆部门 (+7%)：2 月，爱马仕推出新的花园系列淡香 Un Jardin a Cythere，灵感来自一个装在可重复使用瓶子 (refillable bottle)里的地中海花园; Hermes Beauty 推出了 Rouge Hermes2023 春夏限量版。

· 腕表业务 (+25%)：在 3 月底举办的"钟表与奇迹"(Watches and Wonders)日内瓦高级钟表展上，爱马仕携 slim d' Hermes Cheval de Legende 腕表、HO8 焕彩腕表、Arceau Petite Lune 腕表参展，大受欢迎。

· 爱马仕其他业务 (+28%)：家居和珠宝产品继续保持强劲的发展势头，突出了品牌的创新实力和独特性。

#### 可持续和负责任的发展模式

· 根据集团应对气候变化的承诺和科学目标倡议(SBTi)的温室气体减排目标，爱马仕在控制能源足迹的同时继续增长。4 月初落成的皮具生产工坊 Maroquinerie de Louviers 是"首个获得法国 E4C2 标签的工业建筑"，符合品牌的可持续目标。

· 在今年 2 月向全球所有员工发放 4000 欧元奖金后，爱马仕今年将在法国发放 1.7 亿欧元，用于 2022 年的激励计划和利润分享。同时，集团将继续加速招聘。

从中期来看，尽管全球经济、地缘政治和货币存在不确定性，集团还是在固定汇率的基础上制定了一项宏伟的增长目标。得益于高度整合的手工制作模式、均衡的分销网络、充满创意的产品系列和客户的忠诚，集团表示已经充满信心地进入 2023 年。

得益于独特的商业模式，爱马仕正在追求以创意为驱动力并且控制专有技术的长期发展战略。集团表示，在众多创作灵感中，"Astonishment"(惊奇)是今年的主题，惊奇的能力是爱马仕不断创新和充满活力的源泉，它将在 2023 年继续以热情和创造力陪伴客户。

## 新闻二：中国市场表现出色，LVMH 集团一季度收入大增 17%至 200 亿欧元以上（华丽志 2023/04/13）

北京时间 4 月 12 日晚上 10 点，法国奢侈品巨头 LVMH(路威酩轩)公布了 2023 年一季度的主要财务数据:得益于中国市场的强劲增长，销售收入同比增长 17%至 210.35 亿欧元，在有机基础上增长 17%，增速是分析师预期的两倍多。除葡萄酒和烈酒部门外，所有部门均实现了两位数的有机增长。

今年以来，LVMH 集团股价已上涨逾 28%，超过了法国蓝筹股指数总体 14.5%的涨幅。财报发布后的第二天，LVMH 集团股票开盘后一路上涨，截至欧洲中部时间下午两点(北京时间晚八点)，LVMH 的股价较上一交易日已上涨了 4.5%，达到 873.8 欧元/股，当前市值约为 4372 亿欧元，是三年前的两倍，巩固了其作为欧洲最有价值公司的领先地位。

第一季度中，LVMH 集团各市场继续保持稳定平衡。

·亚洲(除日本)一季度销售收入有机增长了 14%，而去年第四季度则下降了 8%，仍是 LVMH 集团的第一大市场。LVMH 表示，预计复苏的中国市场将在 2023 年推动增长。

·美国市场一季度销售收入录得 8%的有机增长，超出分析师预期。LVMH 首席财务官 Jean-Jacques Guiony 表示，这一增长归功于 Sephora(丝芙兰)业务的强劲发展。

·受益于当地客户和国际游客的强劲需求，欧洲和日本市场持续向好。

#### ——葡萄酒和烈酒部门

葡萄酒和烈酒部门一季度录得 3%的增长(在有机基础上:+3%)，该部门部分受到了美国极具挑战的经济环境和较高存货水平的影响。

在价值创造战略的持续推动下，香槟业务再次录得强劲的收入增长。Glenmorangie(格兰杰)和 BelvedereVodka 也录得良好增长。2019 年收购的桃红葡萄酒 Chateau d'esclans(蝶之兰酒庄)表现出色。

Moet Hennessy(酩悦轩尼诗)在美国市场中表现出了韧性，去年年底经历了各种中断，分销商的库存水平居高不下。期内，Moit Hennessy 收购了传承四代的桃红葡萄酒生产商 Chateau Minuty(美纽缇酒庄)的多数股权，进步发力桃红葡萄酒领域。

今年，集团首次将加州葡萄酒制造商 Joseph Phelps Vineyards (约瑟夫·菲尔普斯酒庄)创造的收入在第一季度财报中进行了整合。该酒庄由 Moet Hennessy 在去年 6 月收购，旨在强化其在美国市场的影响力。

#### ——时装和皮具部门

时装和皮具部门一季度录得 18%的增长(在有机基础上:+18%)。

受卓越创造力和产品质量的推动，Louis Vuitton 在今年开了个好头，由 Nicolas Ghesquiere 操刀的 2023 秋冬女装秀大获成功。

今年早些时候，Louis Vitton 任命美国嘻哈巨星、时尚达人 Pharrell Williams 为男装创意总监，接替已故的美国设计师 Virgil Abloh。自 Virgil Abloh 2021 年 11 月因病去世以来，Louis Vuitton 男装创意总监这一职位始终空缺，Pharrell Williams 的首个 Louis Vuitton 系列将于今年 6 月的巴黎男装周发布。

Louis Vuitton 与"波点女王"草间弥生 (Yayoi Kusama)的合作系列持续给大众带来惊喜。期内，品牌发布了与草间弥生合作的第二个系列，延续了"Creating Infinity"主题，包含包袋、男女装、香水、围巾、钱包等 200 余件单品，已于 3 月 31 日发售。

Christian Dior 的所有产品都继续表现出色。在最近举办的 2023 秋季成衣大秀上，女装创意总监 Maria Grazia Chiuri 与印度 Chanakyag 工坊合作将传统刺绣与编织工艺元素加入了产品中，而时装秀的举办场地也首次选在了印度孟买，旨在向丰富的印度文化、色彩和工艺致敬。

此外，Celine、.W.Anderson、Loro Piana、Rimowa、Marc Jacobs 和 Berluti 等品牌在今年也开局良好。

#### ——香水和化妆品部门

香水和化妆品部门继续专注于高度选择性分销的战略，在一季度实现了 11%的收入增长(在有机基础上:+10%)。

其中，Christian Dior 美妆取得了令人瞩目的业绩，并继续巩固其领先地位;除了标志性的香水产品以外，化妆品和护肤品也为品牌的业绩做出了贡献。

得益于 Aqua Allegoria(花草水语)系列的成功，Guerlain(娇兰)继续增长;Benefit(贝玲妃)成功地扩大了其 The Poreprofessional 护肤品系列;Fenty Beauty 则受益于蕾哈娜(Rihanna)在美国超级碗(Super Bowl)大赛中给品牌带



来的高曝光率。

#### ——手表和珠宝部门

手表和珠宝部门一季度录得 11% 的增长(在有机基础上:+11%)。

Tiffany & Co. (蒂芙尼)开局良好,目前正在为即将重新开业的纽约第五大道“地标店”做准备。而去年推出的全新中性珠宝系列“Tiffany Lock”继续在全球范围内增长。

在 Serpenti 蛇形系列推出 75 周年之际, BVLGARI(宝格丽)也录得了强劲增长。上月,“宝格丽 Serpenti 系列 75 周年传世蜕变珍藏艺术展”首站于上海开启。

其他珠宝品牌方面, Chaumet(尚美巴黎)和 Fred(斐登)取得了显著增长。为了保持和丰富其在艺术和文化方面的长期根基, Chaumet 设立了“Echo Culture Awards”(回声文化奖),以表彰在文化艺术领域做出突出贡献的女性

制表品牌也保持了良好的发展势头,在今年 3 月 27 日至 4 月 2 日举办的“钟表与奇迹”(Watches and Wonders)日内瓦高级钟表展上, TAG Heuer(泰格豪雅)、Hublot(宇舶表)和 Zenith (zenith)等相继发布了最新作品。

#### ——精品零售部门

精品零售部门一季度录得 30% 的增长(在有机基础上:28%)。

美妆连锁 Sephora(丝芙兰)表现出色,市场份额持续增长,其中北美、欧洲和中东的势头尤其强劲。期内, Sepho 持续扩大分销网络,尤其是在英国。上月, Sephora 重返伦敦,在 Westfield 购物中心开设伦敦首家旗舰店。

免税连锁 DFS 受益于国际旅游的复苏,游客正逐渐重回香港和澳门购物。

### 新闻三： 优衣库母公司迅销上半财年营收同比增长 20.4% (北京商报 2023/04/14)

4 月 13 日, 优衣库母公司迅销有限公司发布 2023 财年上半年业绩显示, 迅销有限公司在报告期内营收 14673 亿日元, 同比增长 20.4%, 综合经营溢利为 2202 亿日元, 同比增长 16.4%。迅销有限公司表示, 继上年度进入“收入支柱多样化”后, 尤其是东南亚、北美、欧洲的优衣库业务及极优业务业绩表现明显, 均取得收益及经营溢利增长。

财报显示, 在日本优衣库事业分部方面, 该公司 2023 财年上半年度收益为 4951 亿日元, 同比增长 11.9%, 经营溢利为 673 亿日元, 同比下降 1.6%, 同店销售净额增长 10%。海外(日本境外)优衣库事业分部方面, 报告期内的收益为 7552 亿日元, 同比增长 27.3%。经营溢利为 1226 亿日元, 同比增长 22.2%。

在极优事业分部, 该公司报告期内收益为 1455 亿日元, 同比增长 18.5%, 经营溢利为 130 亿日元, 同比增长 39.2%。在全球品牌事业分部, 报告期内收益为 702 亿日元, 较上年度同期增长 19.1%, 经营溢利为 1 亿日元, 同比下降 85.3%。

### 新闻四： Salomon 的热度高涨是昙花一现吗? (LADYMAX 2023/04/10)

一度回归冷静的球鞋市场再度被点燃。

据时尚商业快讯, 户外运动品牌 Salomon 位于杭州西溪印象城门店于近日开业, 限量发售 Quest 和 XA Pro 球鞋, 引发抢购热潮。除了新开业的西溪印象城店, Salomon 在杭州还设有另外三家门店, 分别位于嘉里中心、湖滨银泰 in77 和万象城。

相关工作人员透露, Salomon 杭州西溪印象城门店正式营业前就已经有数百名消费者排队等待。由于人数过多, 该店一度没有拉开卷帘门, 直到上午 11 点才恢复正常营业, 当天经典鞋款几乎全部售罄。

Salomon 鞋履产品的火热实际上已经持续了一段时间。Salomon 是 1947 年创建于法国阿尔卑斯山脉的户外运

动品牌，最初以滑雪系列产品闻名，随后逐步扩展至越野跑、徒步等山地运动装备，在 10 多年的时间内创造了多项专利。2019 年，Salomon 跟随母公司亚玛芬体育一同被安踏组成的财团收购。

为更好地与年轻消费者产生共鸣，Salomon 去年 9 月时隔 12 年发布由 David Benedek、Hugo Hoppmann 以及 Ricardo Ferrol 等合力设计的全新品牌标志，并推出全新标语“Tomorrow is Yours”。

随着近两年户外机能风穿搭的盛行以及一众明星的带货，Salomon 逐渐成为潮流人士必备造型单品之一，最受欢迎的是 XT-6 和 Advanced 系列。仅小红书一个社交媒体平台，与 Salomon 相关的笔记就超过 9 万条。

而在今年超级碗上，歌手蕾哈娜时隔五年首次在公开场合表演，连唱 12 首歌，引发广泛关注，她脚上的 MM6 Maison Margiela x Salomon Cross Low 更成为热门单品，品牌官网上同款橘色目前所有码数显示全部缺货，美国搜索引擎上关于“Salomon”的搜索量一度飙涨 800%。

品牌热度的持续高涨令 Salomon 出现“一鞋难求”的盛况。虽然 Salomon 近年来的开店步伐不断加快，平均每月新增一家，但有消费者表示线下门店购鞋需要抽签，或者添加店员微信，以便在到货时及时“拿号”。

在 Salomon 天猫官方旗舰店内，4 款热门款式中仅有 1 款鞋子少部分尺码有货，其余最新配色的鞋子则要等到一周后凌晨 12 点才会开售，大部分人在收到开售提醒后立即打开也会发现产品已经卖空。

由于常规码数常年处于缺货状态，目前 Salomon 经典鞋款在得物上的转售价格为原价的逾 2 倍，最高溢价达到 2000 元人民币左右，这是此次新店开业发售鞋款引发抢购的主要原因。

尽管不能相提并论，但“买到即赚到”的共识某种程度上令 Salomon 运动鞋与不少里程碑式球鞋，以及爱马仕铂金包等高溢价产品站到了同一水平线上。

仔细观察不难发现，在被安踏收入囊中后，Salomon 与高端户外运动品牌 ARC'TERYX 始祖鸟的爆红路径几乎如出一辙。

始祖鸟前身叫 Rock Solid，由两位登山爱好者 Dave Lane 和 Jeremy Guard 共同创立于 1989 年，总部设在加拿大温哥华高海拔的雪山附近，环境恶劣，却有助于品牌在极端条件下测试徒步、攀登和冰雪等户外运动产品的性能，从而设计生产出真正能够抵抗严峻天气环境的户外运动服饰，以实现在户外产品行业内创造颠覆性进化创新的愿景。

在口碑效应的推动下，始祖鸟的消费圈层近几年来逐渐从户外狂热爱好者的小众圈层自然扩张，获得了新一批大众消费者认可，令品牌签名式的始祖鸟骨架成为某种心照不宣的个性标识。这批消费者未必对户外运动有深度钻研，却大多认可户外运动所代表的新型生活方式和探索精神。

去年不少消费者在小红书发布贴文反映，除了爱马仕、Chanel 和 Louis Vuitton 等奢侈品牌，始祖鸟的门店也排起了长龙，消费者进店购物往往需要排队半个小时。由于等待时间过长，北京王府井始祖鸟的店员还为排队等候的消费者提供饮料。

同样的景象并不只在中国市场出现，始祖鸟于去年 9 月 8 日在日本京都开设全新旗舰店，吸引众多消费者前往排队抢购，该品牌在本土市场加拿大的店门口近期也频频出现长长的队伍。对此，始祖鸟表示限流是为了能够提供更好的服务，确保每位消费者都能得到专业的指引。

和 Salomon 一样，在始祖鸟门店排队的消费者并不是为了抢购联名款或限量款，而是最经典的硬壳系列产品。始祖鸟所有冲锋衣裤均采用 GORE-TEX 材料制成，通过轻量化有效降低了户外运动负荷，也变相地增加了运动的持久性，是户外运动爱好者的首选，每件定价在 5000 元人民币左右。

出于对性能的极致追求，始祖鸟在机械制衣当道的时代，还坚持人工制作的传统，单品的拉链、抽绳和按扣等细节部分均由专业工匠亲手完成，每一件单品都会通过严格的防水和性能测试。受此限制，始祖鸟每年只生产 11 万件经典产品。

Salomon 和始祖鸟的爆红，一定程度上承接了 FILA 在安踏集团的增长任务。

不少观察人士认为，随着 FILA 在中国市场的大规模扩张来到临界点，在渠道铺设完成后，FILA 正进入新的发展阶段。而曾经由 FILA 承担的集团增长业务需要新的增长引擎接手，Salomon 和始祖鸟的爆红恰逢其时。

疫情的发生让消费者对于徒步、登山和露营等户外运动兴趣大增，在运动休闲服饰方面的需求也从此前的时尚度回到专业性上。

多品牌孵化机制逐渐成熟的安踏集团未雨绸缪，在 2016 年底拿下了 DESCENTE，短短 3 年就让该品牌的年销售额达到 10 亿且实现盈利，比 FILA 达成同样成就的时间缩短一半，一直被视为最有潜力的“FILA”接棒者。

亚玛芬体育则是 DESCENTE 之外安踏集团布局户外领域的又一步“狠棋”，规划重点在于渠道的调整，预计 DTC 业务占比将从 2018 年的 11% 提升至 30%，自营门店数增长至 1000 家以上。去年底，业内关于安踏集团将推动亚玛芬上市的消息甚嚣尘上，同样引发行业高度关注。

虽然安踏集团从未单独提及始祖鸟和 Salomon 的业绩表现，但安踏集团管理层在对外提到这两个品牌时，都表示业绩“逆势增长”，集团计划在未来 5 年将始祖鸟、Salomon 培育为 10 亿欧元收入体量。

如此看来，始祖鸟和 Salomon 的走红不是偶然。市场是一场供需游戏，而消费者是决定市场存在的关键。

以球鞋市场为例，2019 年溢价涨幅在 100% 以上的热卖鞋款有不少，个别球鞋甚至涨幅超过 400%。到了 2022 年，溢价表现出色的仅剩极少数话题度极强的鞋款，不少球鞋开始在二级市场出现开售即“破发”的情况。

据欧睿信息咨询公司的数据，2022 年全球运动鞋销售额总计为 1524 亿美元，同比增长 2.7%，但与 2021 年 19.5% 的增速相比大幅放缓。该公司还预计，一直到 2027 年，这一市场将以年均 3.6% 的速度缓慢上涨。

不过，随着 Salomon、始祖鸟这样的小众品牌不断突破圈层，新问题也如期而至。

面对越来越高的触及门槛，一些消费者提出质疑称，虽然始祖鸟经典款冲锋衣一贯保持比较严谨的剪裁和做工，品牌定位与价格也位于高端，是品牌价值和功能的正常体现，但户外品牌的运营形式究竟应该在何种程度上借鉴奢侈品牌，例如供需控制和饥饿营销，又在何种程度上与奢侈品牌划清界限，这是任何试图建立新定义的品牌需要思考的问题。

也有初次接触 Salomon 的消费者则直言无法驾驭 Salomon 专业越野鞋的各种功能，被网红照片种草的消费者不清楚该品牌不同鞋款主打的功能，更在意的是配色和鞋型，这可能有悖于品牌的初衷。

可以肯定的是，饥饿营销策略无可厚非，因为它是控制品牌吸引力的高效工具，但是如何把控平衡却是真正的挑战。过高的购买门槛容易把真正的忠实消费者拦在门外，低忠诚度的新消费者则会很快被新的潮流吸引。

有业内人士指出，如果安踏集团确定要用亚玛芬这颗“棋子”来押注专业运动赛道，比起单纯依靠饥饿营销来烘托热度，更重要的是加大对专业产品研发的投入力度。

adidas、Nike 和 lululemon 等运动服饰巨头正在加码户外运动业务，令户外市场的竞争愈发激烈。有报告显示，疫情后消费者对户外运动的热情高涨，预计到 2025 年全球户外运动用品市场规模达 2578 亿美元。

为及时把握机遇，Nike 近年来开始主推 ACG 户外越野产品，这一系列的鞋履服饰正成为入门级户外运动爱好者的首选。adidas 今年初则在加拿大温哥华户外中心 Kitsilano 开设第一家 TERREX 商店。adidas TERREX 是户外专用品牌店，主要发售越野跑、徒步旅行、山地自行车、滑雪等户外运动的服饰产品。

瑞士运动品牌 On 昂跑日前与日本时尚公司 Nepenthes 旗下户外品牌 SOUTH2 WEST8 达成合作，推出 Cloudaway 联名配色款，已于 12 月 17 日正式发布。在此之前，On 昂跑还与奢侈品牌 Loewe 合作发布 Cloudventure 越野跑鞋。

卖瑜伽裤的 lululemon 也于去年推出全新 Hike 徒步系列，主打灵活多变和方便收纳的服饰产品，涵盖外套、长

裤、运动内衣、短裤和配饰等，满足城市户外爱好者在周末露营、徒步的多种需求。

在传统运动行业愈发饱和的当下，越来越多消费者转向户外品牌是因为它们还没有放弃对产品和技术的极致追求。消费者甚至不介意品牌的饥饿营销，只要品牌对产品能够长久地保持过硬的追求，这在机能至上的户外领域尤其如此。

在越来越充满不确定性的市场，运动品牌越要守住的是产品本质。

## 行业数据跟踪

### 上游数据跟踪：二季度棉花需求或延续内强外弱走势，价格振幅或加大

从原材料价格来看，截至 2023 年 4 月 14 日，中国 328 级棉价为 15522 元/吨，周涨幅为 0.64%，Cotlook 价格指数市场价为 96.10 美分/磅，周跌幅为 0.16%。截至 2023 年 4 月 14 日，粘胶短纤市场价、涤纶长丝市场价分别为 13050 元/吨、7820 元/吨，周跌幅为 0.00%、2.55%，较年初跌幅分别为 14.43%、10.83%。从棉价来看，一季度棉花行情宽幅震荡，其中国内宏观预期向好，消费端支撑逐渐发力，3 月份国际宏观利空施压，现货价格小幅回落。展望二季度，棉花将进入去库周期，随着市场需求季节性见顶回落，基本面驱动将逐渐减弱。随着棉花播种和生长季节到来，全球主产国和中国新疆地区播种面积及天气将成为核心影响因素，进而将成为驱动棉花价格主要因素。二季度棉花需求或延续内强外弱走势，对棉花支撑减弱，棉花价格振幅或加大。

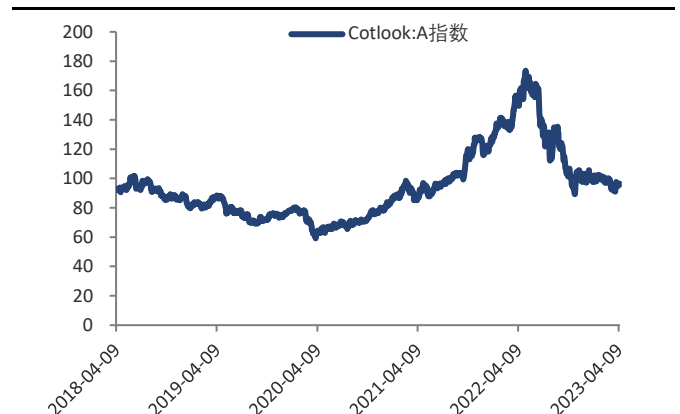
从人民币汇率来看，截至 2023 年 4 月 14 日，美元兑人民币汇率为 6.85，周跌幅为 0.38%，较 2022 年初涨幅为 7.72%。

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）



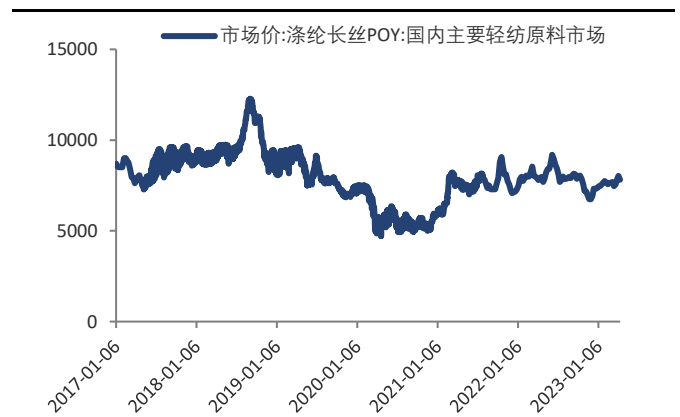
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：粘胶短纤价格变化情况（元/吨）

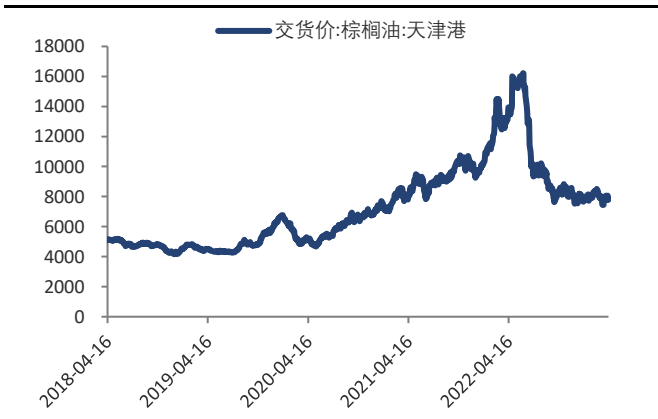


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）



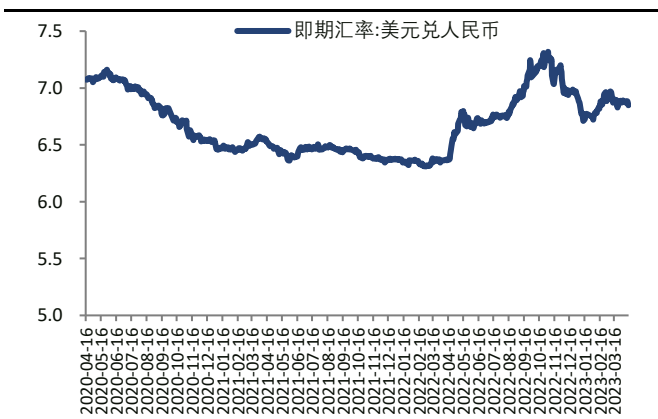
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 9: 棕榈油价格变化情况 (元/吨)**


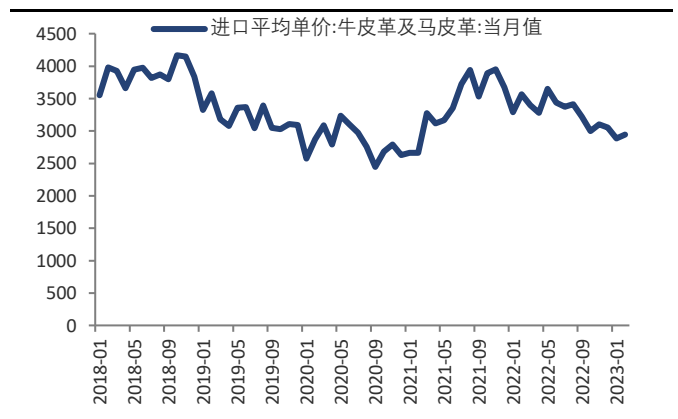
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**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**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 12: 中国进口牛皮革平均价格变化情况 (美元/吨)**


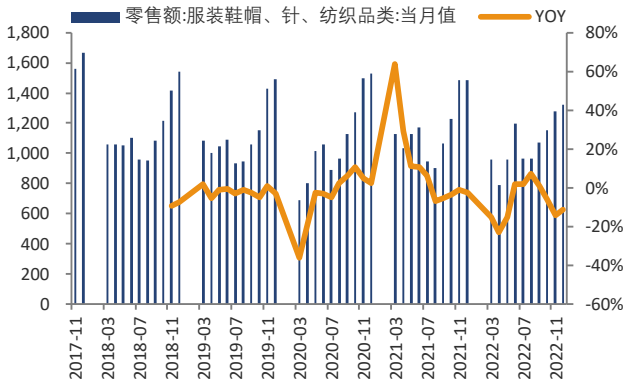
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 下游数据跟踪: 低基数下, 23 年 3 月服装鞋帽零售额有望恢复稳健增长

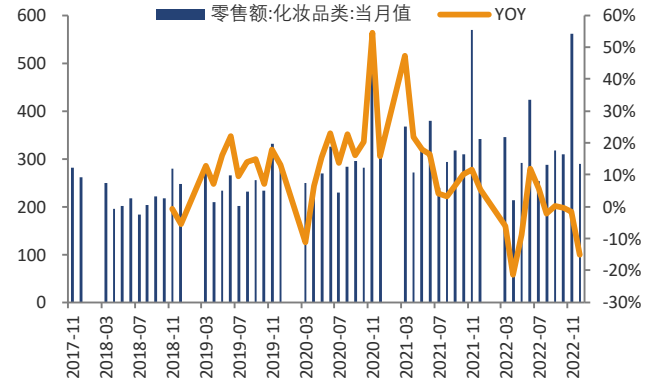
2023 年 1-2 月服装鞋帽针纺织品类零售额为 2549 亿元, 同增 5.4%。2023 年 1-2 月春节销售旺季结束, 且去年收入基数相对较高、北京冬奥会催化运动鞋服需求, 1-2 月综合看服装鞋帽零售同比个数增长, 防疫政策调整后服装消费有所修复, 3 月份服装需求预计将恢复稳定增长。从全年来看, 出行及户外活动恢复, 服装等可选消费在低基数背景下有望实现强劲反弹。

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%; 23 年 3 月纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为 129.05 亿美元, 同增 9.13%; 服装(包括服装及衣着附件)出口额为 138.85 亿美元, 同增 31.89%。

**图 13: 国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况 (亿元)**
**图 14: 国内化妆品零售额增速变化情况 (亿元)**

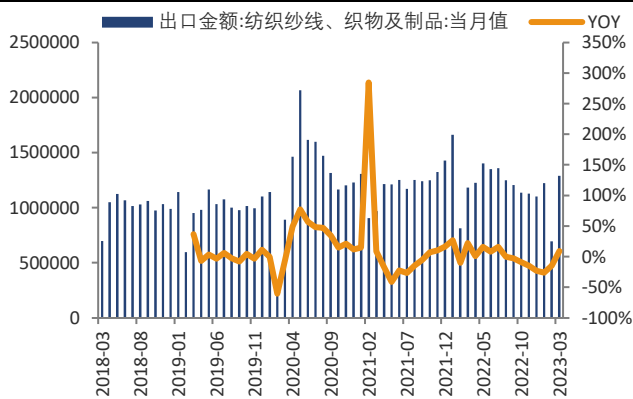


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



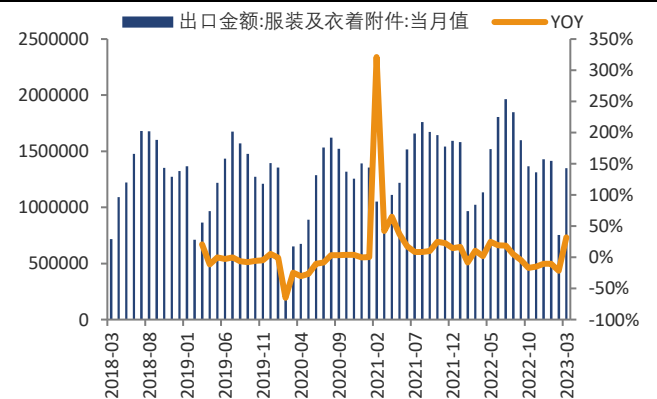
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 中国纺织制品出口额增速变化情况 (万美元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 中国服装出口额增速变化情况 (万美元)

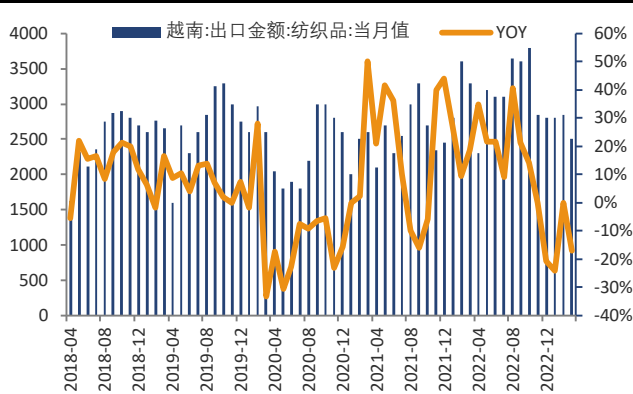


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 越南数据跟踪：海外市场去库存调整持续，3月越南纺织品、鞋类出口额均同比下滑

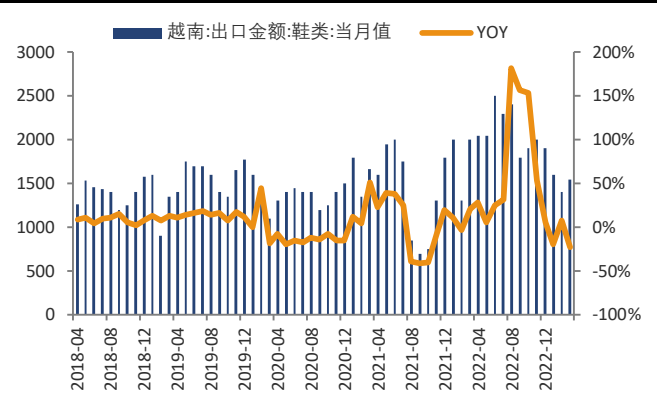
短期受到全球主要经济体需求疲软影响，越南纺服及鞋类出口企业面临订单下降的情况，2023年3月越南纺织品、鞋类出口金额为26.5亿美元、15.5亿美元，同降17.19%、22.50%。长期来看，越南制造企业将持续推进可持续发展战略、深度嵌入全球供应链，逐步实现从原材料出口向深度加工产品和高附加值加工制造产品出口结构的转移。因此越南纺织服装业提出2023年实现出口总额460-470亿美元，鞋类出口力争达到270-280亿美元的目标。

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
603587.SH	地素时尚	2023/4/15	截至 2023 年 4 月 13 日, 地素时尚公司以集中竞价交易方式累计回购股份 734.60 万股, 已回购股份占公司总股本的比例为 1.53%, 最高成交价格为人民币 17.00 元/股, 最低成交价格为人民币 13.45 元/股, 回购平均价格为 14.97 元/股, 已支付的资金总额为人民币 1.1 亿元 (不含交易手续费)
838262.BJ	太湖雪	2023/4/15	2022 年太湖雪合并报表实现营收 3.4 亿, 同降 8.71%, 归属于上市公司股东的净利润 3154.98 万, 同降 13.19%, 归母扣非净利润 2426.79 亿, 同降 20.78%, 基本每股收益 1.15 元, 同比下降 16.33%。主要系 2022 年上半年因各种因素导致线下渠道客流量及原材料和产品不能及时入库、发货。
002269.SZ	美邦服饰	2023/4/14	根据美邦服饰与凯泉泵业在 2023 年 3 月 31 日签署的《借款协议》和 2023 年 4 月 10 日签署的《上海美特斯邦威服饰股份有限公司与上海凯泉泵业 (集团) 有限公司借款协议之补充协议 (一) 》, 双方同意将美邦服饰之前向凯泉泵业合计借入的 16060 万元借款冲抵该协议项下凯泉泵业第一期付款的对应金额。凯泉泵业第一期股份转让价款应向公司支付 2.12 亿元, 扣除公司之前借入的 16060 万元借款后, 实际应向公司支付 5150 万元。凯泉泵业已于 2023 年 4 月 10 日将第一期实际应付股份转让款 5150 万元打入美邦服饰平安银行股份有限公司上海周浦支行账户。
603889.SH	新澳股份	2023/4/14	公司 2022 年实现收入 39.50 亿元、同增 14.64%, 实现归母净利 3.90 亿元、同增 30.66%, 扣非净利 3.44 亿元、同增 20.91%, EPS 为 0.76 元, 每 10 股派息 4.00 元 (含税) 转增 4 股。2022Q4 公司实现收入 8.25 亿元、同增 11.47%, 实现归母净利 5195.28 万元、同增 23.40%。在海外需求疲软、Q4 新冠疫情干扰大背景下, 公司积极拓展新客户, 收入增长优于多数纺织同业。2023Q1 公司实现收入 9.78 亿元、同增 9.44%, 归母净利 9011.48 万元、同增 21.23%, 公司客户持续拓展, 收入增长稳健。
601718.SH	际华集团	2023/4/13	2022 年际华集团合并报表实现营收 154.36 亿, 同降 0.38%, 归属于上市公司股东的净利润 2.22 亿, 归母扣非净利润-0.55 亿, 基本每股收益 0.05 元。公司拟以利润分配时 A 股股权登记日的总股本 43.92 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 0.30 元 (含税), 共计派发人民币 1.32 亿元, 剩余未分配利润人民币 0.92 亿元滚存以后年度分配。本次利润分配不实施资本公积金转增股本。2023 年第一季度合并报表实现营收 27.48 亿元, 同增 48.00%, 归属于上市公司股东的净利润 2394.72 万元, 同降 77.50%, 基本每股收益 0.005 元, 同降 79.17%。
603908.SH	牧高笛	2023/4/13	2022 年牧高笛合并报表实现营收 14.36 亿, 同增 55.52%, 归属于上市公司股东的净利润 1.4 亿, 同增 77.83%, 归母扣非净利润 1.38 亿, 同增 124.26%, 基本每股收益 2.10 元, 同比上升 77.97%。公司经营业绩表现亮丽的主要原因系, 一方面, 公司露营帐篷 OEM/ODM 业务订单需求持续增长, 从而带动外销收入稳步上行; 另一方面, 国内户外露营行业呈现爆发式增长, 受益于露营装备终端需求的提升, 叠加自主品牌业务在产品力、品牌力、渠道力上的持续发力, 自主品牌业务实现了收入和净利润的快速增长, 成为公司经营业绩新亮点。
000726.SZ	鲁泰 A	2023/4/12	鲁泰 A 本次回购注销限制性股票共 9 万股, 占公司 2022 年年末总股本 8.88 亿股的 0.01%。回购价格调整为 3.19 元/股, 本次回购金额合计为 28.71 万元, 回购资金为公司自有资金。本次回购注销部分限制性股票将导致公司注册资本减少 9 万元, 本次回购注销完成后, 公司将就本次回购注销依法履行修订《公司章程》及工商变更登记等相关减资程序。
601339.SH	百隆东方	2023/4/12	2022 年百隆东方合并报表实现营收 69.89 亿, 同降 10.10%, 归属于上市公司股东的净利润 15.63 亿, 同增 14%, 归母扣非净利润 7.93 亿, 同降 39.83%, 基本每股收益 1.06 元, 同比上升 13.98%。主要系进入 2022 年, 全球经济下行、消费需求低迷; 受俄乌冲突影响导致海外主要经济体能源紧张引发下游服装消费需求萎缩; 高通胀抑制消费者购买力; 服装品牌去库存导致订单收缩; 地缘政治扰动给全球纺织服装供应链带来巨大挑战等诸多不利因素影响。
603055.SH	台华新材	2023/4/11	台华新材本次限制性股票回购数量为 246.59 万股, 首次授予部分的 201.19 万股回购价格为 3.01 元/股, 预留授予部分的 44.71 万股回购价格为 6.37 元/股, 本次公司拟用于支付限制性股票回购款的资金来源为自有资金, 公司股份总数将变更为 8.9 亿股。
600400.SH	红豆股份	2023/4/11	红豆股份本次发行的股票数量按照本次发行募集资金总额除以发行价格确定, 且不超过 3.8 亿股 (含本数), 未超过发行前公司股本总数的 30%, 发行募集资金总额不超过 11.8 亿 (含本数)。

300952.SZ 恒辉安防 2023/4/11

恒辉安防首次公开发行人民币普通股（A股）3623.2万股，每股面值人民币1.00元，发行价格为11.72元/股，募集资金总额4.25亿元，扣除相关发行费用（不含税）0.53亿元，实际募集资金净额为人民币3.71亿元。募集资金已于2021年3月5日划至公司指定账户。截至2023年4月11日，公司“超纤维新材料及功能性安全防护用品开发应用项目”实际累计投入募集资金2.27亿元，该项目已按照计划实施完毕，并达到预定建设目标，满足结项条件。

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	98.85	2682.37	34.56	35.81	28.00	23.70	2.86	2.76	3.53	4.17
2331.HK	李宁	52.61	1386.93	32.86	34.17	27.25	22.29	1.60	1.54	1.93	2.36
3998.HK	波司登	3.75	408.81	19.79	16.74	14.36	12.04	0.19	0.22	0.26	0.31
603877.SH	太平鸟	21.62	103.01	15.01	44.85	18.20	14.56	1.44	0.48	1.19	1.49
300979.SZ	华利集团	49.03	572.18	20.69	16.45	13.77	12.35	2.37	2.98	3.56	3.97
2313.HK	申洲国际	73.94	1111.48	33.01	24.32	22.44	17.95	2.24	3.04	3.29	4.12
1368.HK	特步国际	8.67	228.60	23.85	24.08	19.59	15.83	0.36	0.36	0.44	0.55
300218.SZ	安利股份	10.10	21.92	16.56	6.39	8.15	6.73	0.61	1.58	1.24	1.50
002563.SZ	森马服饰	5.98	161.11	24.92	15.74	11.07	9.06	0.24	0.38	0.54	0.66
300993.SZ	玉马遮阳	12.74	30.20	10.71	19.30	17.69	14.81	1.19	0.66	0.72	0.86
605068.SH	明新旭腾	25.43	41.38	25.95	21.02	16.30	12.47	0.98	1.21	1.56	2.04
603558.SH	健盛集团	8.29	31.61	12.01	11.20	9.42	7.90	0.69	0.74	0.88	1.05
300888.SZ	稳健医疗	63.89	272.49	21.96	17.95	13.86	11.33	2.91	3.56	4.61	5.64
301177.SZ	迪阿股份	48.68	194.72	13.45	11.84	9.21	7.65	3.62	4.11	5.29	6.36
300918.SZ	南山智尚	11.73	42.23	27.71	23.71	20.35	17.10	0.42	0.49	0.58	0.69
002674.SZ	兴业科技	10.89	31.78	17.53	16.69	12.66	11.22	0.62	0.65	0.86	0.97
603889.SH	新澳股份	8.37	42.83	11.01	9.30	7.90	7.28	0.76	0.9	1.06	1.15
002083.SZ	孚日股份	4.47	36.77	13.55	13.53	9.42	6.20	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4月14日收盘价；安踏体育、李宁、申洲国际、特步国际、玉马遮阳、健盛集团、森马服饰、新澳股份2022年EPS为实际值

## 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	hanqiyue@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
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@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	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	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@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	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	Caijing@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@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。	<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。