

## 纺织服饰行业月报

### 行业跟踪：3月品牌服饰复苏向好，23Q1业绩有望超预期

增持（维持）

关键词：#新需求、新政策

#### 投资要点

■ **近期行情回顾：4月纺服板块涨幅跑输大盘。**4月至今（2023/04/01-2023/04/21）上证综指/深证成指/沪深300涨跌幅分别为+0.87%/-2.35%/-0.45%，纺织服装板块下跌3.59%，涨跌幅在30个申万一级行业中位列第20位。纺服个股中，千百度（+15%）、晶苑国际（+15%）、锦泓集团（+13%）涨幅靠前，\*ST中潜（-47%）、梦洁股份（-17%）、安奈儿（-15%）跌幅靠前。

■ **品牌零售数据跟踪：服装消费复苏向好。**1) **整体：**3月社零及服装零售额增速均进一步提升。复苏趋势延续，低基数下3月社零增速进一步提升、同比+10.60%（1-2月+3.50%），居民消费意愿及信心持续好转。消费复苏背景下，23年3月服装鞋帽针纺织品类零售额同比+17.70%（23年1-2月+5.40%），复苏幅度及弹性均超社零整体。2) **线上：**3月同比仍略有下滑、但环比改善趋势明显。22个品牌3月淘系GMV汇总额同比-1.3%（1-2月-15.4%）、总体仍略有下降，但环比1-2月降幅缩窄、恢复态势仍延续。从细分领域来看：高端女装增速领跑行业；男装表现较好、增速环比1-2月进一步提升；运动服饰表现稳健、增速回正；户外在去年同期露营热高基数下有所回落；家纺/休闲服饰较1-2月总体增速边际好转、但仍为负。

■ **纺织制造数据跟踪：出口增速转正，但压力仍存。**1) **出口：**3月整体出口转正，纺织服装出口积压订单释放、增速转正。23年3月国内出口金额扭转持续5个月的负增长、同比+14.8%（1-2月-6.8%），同比、环比增速均大幅提升，受益于3月恢复正常生产经营后前期出口积压订单释放，结构上看“一带一路”相关经济体出口走高、欧美地区需求仍承压。纺织制品及服装出口增速亦大幅转正，3月分别同比+9.13%/+31.89%（1-2月分别-22.5%/-14.9%）。2) **原材料价格：**国内棉价略有回升，内外棉价差环比扩大，原料库存天数同比缩短。截至23.4.18，国内328级棉现货15,544元/吨（03/17-04/17涨跌幅+1.3%）、内外棉价差-807元/吨（03/17-04/17涨跌幅-108.0%）。3月纱线、坯布库存天数同比-13天、-1天至19天、37天。

■ **品牌服饰观点：看好品牌服饰年内复苏，当前重点推荐比音勒芬/海澜之家/报喜鸟，建议关注流水复苏拐点已现的休闲品牌森马服饰、23Q1业绩超预期的公司。**23Q1重点品牌公司终端流水呈不同程度改善，预计Q2在低基数下进一步反弹、有望对板块情绪形成提振，我们维持22年11月以来的观点，继续看好品牌服饰龙头业绩和估值的修复机会，具体来说：①当前时点继续重点推荐流水复苏较早、业绩有望超越21年、估值较低的品牌公司，如比音勒芬、海澜之家、报喜鸟。②往后看，建议关注恢复相对晚、但复苏弹性大的“困境反转”型品牌，如休闲服龙头森马服饰及太平鸟、家纺龙头罗莱生活、高端女装歌力思、朗姿股份、锦泓集团等，其中森马服饰3月中下旬以来流水复苏趋势已现、4月增长加速、23Q1业绩有望超预期、推荐重点跟踪。③随国内总体消费环境回暖向好、经济复苏确定性加强，运动服饰品牌安踏体育、李宁、特步国际、361度亦存在业绩超预期可能，长期坚定看好。

■ **纺织制造观点：3月边际改善，下半年有望迎向上拐点。**23年3月纺织服装出口数据回暖，自22年9月以来首次实现正增长，体现我国出口的韧性。展望未来，我们对纺织制造维持谨慎乐观，一方面3、4月为纺织服装出口淡季、基数较小，另一方面短期增长主要为前期积压订单释放所致，下游去库、外需较弱等因素仍存在。从内外销角度看，国内纺织制造企业下游需求预计率先修复，出口型企业随海外去库周期进行、下半年订单情况有望好转。①出口型：预计品牌去库进程延续到23H1，推荐综合竞争力出色、布局运动赛道上游的制造龙头申洲国际、华利集团。②内销型：关注国内国外两个消费需求拐点的渐次出现，推荐大国崛起背景及逻辑下的受益公司，如伟星股份（国产替代）、台华新材（技术突破）等。

■ **风险提示：**疫情波动、消费疲软、原材料价格波动、人民币汇率波动等。

2023年04月24日

证券分析师 李婕

执业证书：S0600521120003

lijie@dwzq.com.cn

证券分析师 赵艺原

执业证书：S0600522090003

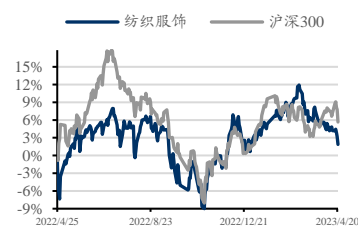
zhaoyy@dwzq.com.cn

研究助理 郝越

执业证书：S0600122080022

xiy@dwzq.com.cn

#### 行业走势



#### 相关研究

《行业跟踪：1-2月终端消费回暖，关注全年业绩复苏可观的重点公司》

2023-03-31

《行业跟踪：春节消费回暖，继续推荐运动+困境反转双主线》

2023-02-01

## 内容目录

1. 近期行情回顾 .....	4
2. 行业数据跟踪 .....	5
2.1. 国内零售：3月线下服装消费显著增长、线上略有下滑 .....	5
2.1.1. 社零整体：3月社零及服装零售额增速均进一步提升 .....	5
2.1.2. 线上销售：3月整体略有下降、环比1-2月降幅缩窄，高端女装领跑行业 .....	6
2.2. 出口：3月整体出口转正，纺织服装出口积压订单释放、增速转正 .....	9
2.3. 原材料：国内棉价略有回升，内外棉价差环比扩大，原料库存天数同比缩短 .....	9
3. 行业新闻跟踪 .....	11
4. 重点公告、业绩及限售股跟踪 .....	13
4.1. 纺服公司重点公告 .....	13
4.2. 纺服板块个股2022年及2023Q1业绩情况汇总 .....	14
4.3. 纺服公司限售股解禁跟踪 .....	16
5. 观点更新：3月复苏向好，23Q1品牌服饰业绩有望超预期 .....	17
5.1. 品牌服饰：服装消费复苏向好，23Q1业绩有望超预期 .....	17
5.2. 纺织制造：3月边际改善，下半年有望迎向上拐点 .....	18
6. 风险提示 .....	18
7. 附录 .....	19

## 图表目录

图 1:	2021 年以来纺服板块及大盘行情.....	4
图 2:	2023 年 4 月以来 A 股各行业月涨跌幅.....	4
图 3:	2023 年 4 月以来纺服各子行业涨跌幅.....	5
图 4:	2023 年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5 标的.....	5
图 5:	2023 年 4 月以来纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5 标的.....	5
图 6:	各类商品限额以上企业零售额月度同比走势.....	6
图 7:	2023 年 3 月社零增速进一步提升.....	6
图 8:	2023 年 3 月服装零售额增速进一步提升.....	6
图 9:	品牌服饰重点细分领域月度淘系 GMV 同比增速.....	7
图 10:	运动服饰重点品牌月度淘系 GMV 同比增速.....	7
图 11:	休闲服饰重点品牌月度淘系 GMV 同比增速.....	8
图 12:	男装重点品牌月度淘系 GMV 同比增速.....	8
图 13:	高端女装重点品牌月度淘系 GMV 同比增速.....	8
图 14:	家纺重点品牌月度淘系 GMV 同比增速.....	8
图 15:	户外用品重点品牌月度淘系 GMV 同比增速.....	8
图 16:	2023 年 3 月纺织服装出口增速转正.....	9
图 17:	长期看纺织服装出口占总出口比例趋于下滑.....	9
图 18:	国内、海外棉花价格走势.....	10
图 19:	中国长绒棉价格走势.....	10
图 20:	内外棉价差走势.....	10
图 21:	棉花供需、库存走势.....	10
图 22:	粘胶涤纶价格走势.....	11
图 23:	氨纶价格走势.....	11
图 24:	纱线库存天数.....	11
图 25:	坯布库存天数.....	11
表 1:	原材料价格&库存数据汇总.....	10
表 2:	重点公司公告汇总.....	13
表 3:	纺服板块个股 2022 年年度业绩情况梳理.....	14
表 4:	纺服板块个股 2023Q1 业绩情况梳理.....	15
表 5:	纺服板块个股 2023Q1 业绩预告及经营情况梳理.....	16
表 6:	纺服公司限售股解禁进度跟踪.....	16
附表 1:	淘系平台分行业月度销售额统计样本公司列表.....	19
附表 2:	品牌服饰板块公司估值表.....	19
附表 3:	纺织制造板块公司估值表.....	20

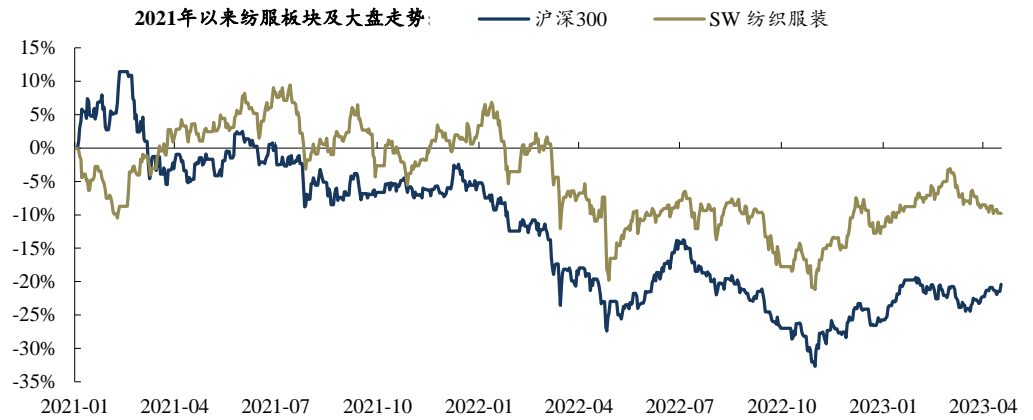
## 1. 近期行情回顾

4月至今(2023/04/01-2023/04/21,下同)上证综指/深证成指/沪深300涨跌幅分别+0.87%/-2.35%/-0.45%,纺织服装板块下跌3.59%,涨跌幅在30个申万一级行业中位列第20位。

纺服二级子行业中,4月至今纺织制造、服装家纺板块分别下跌6.02%、2.74%。三级子行业中,非运动服装(-1.39%)、家纺(-1.95%)下跌幅度稍小,印染(-7.36%)、鞋帽及其他(-7.13%)、棉纺(-6.87%)、辅料(-4.35%)下跌幅度均超板块均值。

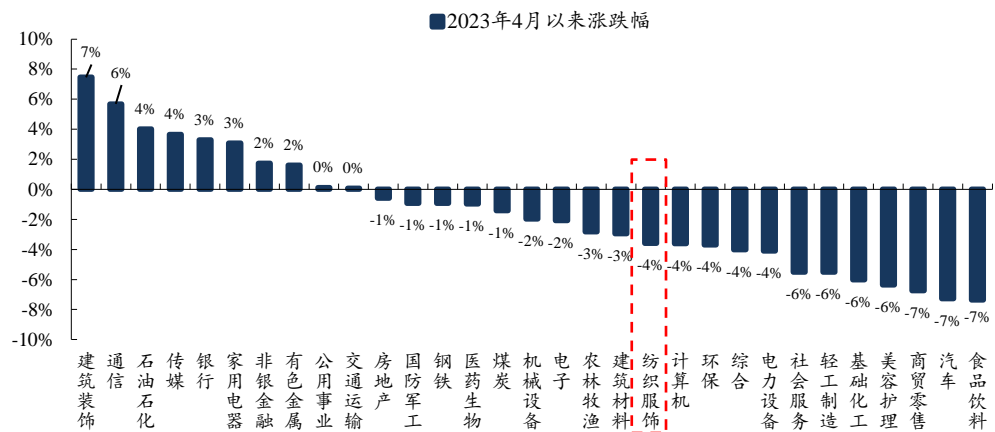
纺服个股中,4月至今千百度(+15%)、晶苑国际(+15%)、锦泓集团(+13%)涨幅靠前,\*ST中潜(-47%)、梦洁股份(-17%)、安奈儿(-15%)跌幅靠前。

图1: 2021年以来纺服板块及大盘行情



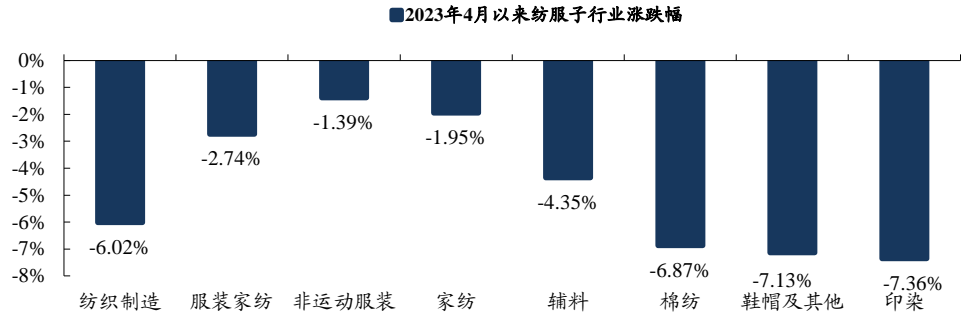
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2023年4月以来A股各行业月涨跌幅



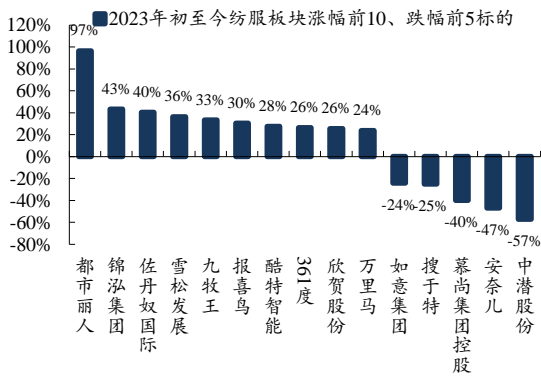
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2023年4月以来纺服各子行业涨跌幅



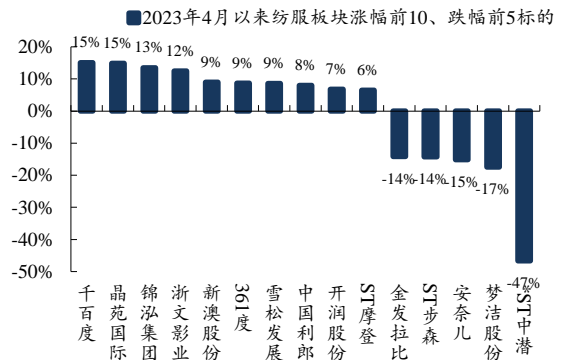
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2023年初至今纺服板块涨幅前10、跌幅前5标的



备注: 上图涨跌幅数据为截至4月19日收盘数据  
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2023年4月以来纺服板块涨幅前10、跌幅前5标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2. 行业数据跟踪

### 2.1. 国内零售: 3月线下服装消费显著增长、线上略有下滑

#### 2.1.1. 社零整体: 3月社零及服装零售额增速均进一步提升

3月全国社零增速进一步提升。复苏趋势延续,低基数下3月社零增速进一步提升,同比+10.60% (23年1-2月同比+3.50%),居民消费意愿及信心持续好转。

服装表现超越社零整体表现,3月增速同比+17.70%。消费复苏背景下,23年3月服装鞋帽针纺织品类零售额同比+17.70% (23年1-2月同比+5.40%),复苏幅度超过社零整体。

图6: 各类商品限额以上企业零售额月度同比走势

零售额当月同比 (%)	2023-03	2023M1-2	2022-12	2022-11	2022-10	2022-09	2022-08
社会消费品零售总额	10.6	3.5	-1.8	-5.9	-0.5	2.5	5.4
限额以上企业商品零售总额	8.5	1.5	-0.2	-5.7	0.0	6.6	9.1
粮油、食品类	4.4	9.0	10.5	3.9	8.3	8.5	8.1
饮料类	-5.1	5.2	5.5	-6.2	4.1	4.9	5.8
烟酒类	9.0	6.1	-7.3	-2.0	-0.7	-8.8	8.0
服装鞋帽针纺织品类	17.7	5.4	-12.5	-15.6	-7.5	-0.5	5.1
化妆品类	9.6	3.8	-19.3	-4.6	-3.7	-3.1	-6.4
金银珠宝类	37.4	5.9	-18.4	-7.0	-2.7	1.9	7.2
日用品类	7.7	3.9	-9.2	-9.1	-2.2	5.6	3.6
家用电器和音像器材类	-1.4	-1.9	-13.1	-17.3	-14.1	-6.1	3.4
中西药品类	11.7	19.3	39.8	8.3	8.9	9.3	9.1
文化办公用品类	-1.9	-1.1	-0.3	-1.7	-2.1	8.7	6.2
家具类	3.5	5.2	-5.8	-4.0	-6.6	-7.3	-8.1
通讯器材类	1.8	-8.2	-4.5	-17.6	-8.9	5.8	-4.6
石油及制品类	9.2	10.9	-2.9	-1.6	0.9	10.2	17.1
建筑及装潢材料类	-4.7	-0.9	-8.9	-10.0	-8.7	-8.1	-9.1
汽车类	11.5	-9.4	4.6	-4.2	3.9	14.2	15.9

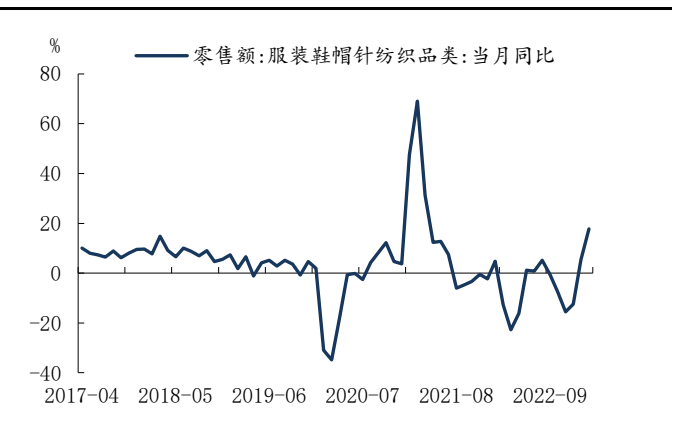
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2023年3月社零增速进一步提升



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 2023年3月服装零售额增速进一步提升



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 线上销售: 3月整体略有下降、环比1-2月降幅缩窄, 高端女装领跑行业

我们统计了包括安踏、李宁等在内的5个细分领域下的22个服饰品牌维度的月度淘系(淘宝+天猫)销售数据, 公司样本见附表。

3月各品牌淘系GMV整体仍略有下降, 但较1-2月降幅收窄。据魔镜数据, 3月21个品牌淘系GMV汇总额同比-1.3%(1-2月为-15.4%, 其中1月-26.6%、2月+4.1%)、总体略有下降, 但环比1-2月总体降幅缩窄、恢复态势明显。从细分领域来看: 高端女装增速领跑行业; 男装增速表现较好、环比1-2月总体进一步提升; 运动服饰表现稳健、增速回正; 户外在去年同期露营热高基数下有所回落; 家纺/休闲服饰较1-2月总体增速边际好转、但仍为负。

高端女装: 3月GMV保持高增, 歌力思表现亮眼。3月高端女装淘系GMV同比+25.7%(1-2月+30.3%, 其中1月+20.6%、2月+46.5%), 环比1-2月总体增速略放缓, 估计主要系线下消费场景修复分流所致。分公司看, 歌力思增幅表现亮眼、3月+121.4%(1-2月+79.4%, 其中1月+40.3%、2月+132.4%), 3月高增延续、主因销量大幅增长

(同比+143%)；Teenie Weenie 较 1-2 月总体+29%的增速略放缓、3 月同比+23.0%；DAZZLE 受线下分流影响较大、3 月同比+5.5% (1-2 月+18.1%)。

**男装：3 月 GMV 呈正增长，报喜鸟、HAZZYS 为主要增长动力。**3 月男装淘系 GMV 同比+9.2% (1-2 月+0.3%，其中 1 月-16.8%、2 月+42.8%)，环比 1-2 月总体增速提升。分公司看，报喜鸟、HAZZYS 为主要增长动力、同比分别+42.7%/+21.7% (1-2 月分别+5.2%/+47.0%)，报喜鸟环比 1-2 月增速提升、主要系销量增长 (同比+38%)，HAZZYS 增速环比放缓、主要系均价增长 (+29%) 带动；比音勒芬维持正增长、同比+4.6%、但环比增速有所回落；海澜之家同比-1.0%、环比 1-2 月边际改善。

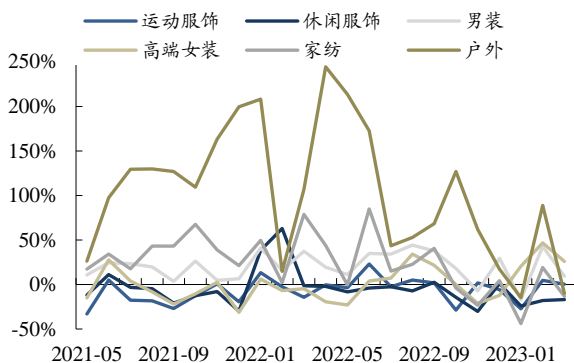
**运动服饰：3 月 GMV 增速回正，FILA 表现突出。**3 月运动服饰淘系 GMV 同比+0.5% (1-2 月-14.6%，其中 1 月-27.4%、2 月+4.8%)，环比 1-2 月回正、表现稳健。分公司看，FILA 表现突出、同比+27.1% (1-2 月-3.5%)，主要系销量大幅增长 (+27%)；李宁/Nike 增速转正、同比分别+13.2%/+6.4% (1-2 月分别-16.0%/-9.7%)，安踏/特步环比降幅缩窄、但同比增速仍为负；Adidas 环比降幅加深。

**户外(露营装备)：高基数下 3 月 GMV 增速转负，牧高笛表现较好。**3 月户外(露营装备)淘系 GMV 同比-10.1% (1-2 月+32.3%，其中 1 月-14.6%、2 月+88.8%)，主要系去年 3 月以来露营热度迅速提升、基数较高所致。牧高笛表现较好、高基数下仍维持正增，同比+4.3% (1-2 月+36.7%)；挪客/探路者增速出现回落、幅度较大，同比分别-18.4%/-76.5%。

**休闲服饰：3 月降幅持续收窄，波司登领跑行业。**3 月休闲服饰淘系 GMV 同比-17.0% (1-2 月-22.5%，其中 1 月-24.3%、2 月-17.9%)，其中：波司登夏季品类拓展成效显著、增速回暖、领跑行业，同比+39.1% (1-2 月-15.5%)；太平鸟环比 1-2 月 (-28.1%) 增速有所回暖、同比-8.1%；森马受线下分流影响，同比-40.0%、环比 1-2 月增速变动不大。

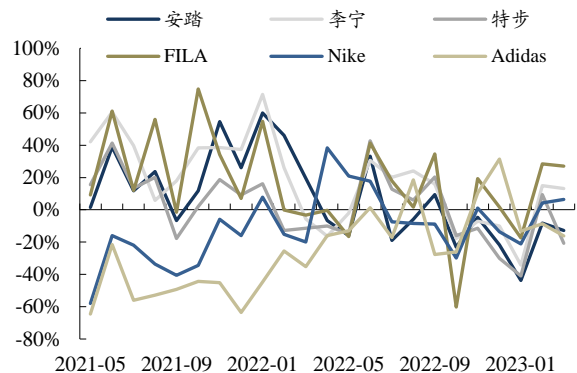
**家纺：3 月 GMV 整体降幅较大，罗莱持续领先行业。**3 月家纺淘系 GMV 同比-13.3% (1-2 月-21.4%，其中 1 月-44.0%、2 月+19.0%)，其中罗莱持续领先行业，同比+3.0%、环比 1-2 月-13.4%增速回正；水星/富安娜同比分别-10.7%/-30.5%、尚未回正、但环比边际向好。

图9：品牌服饰重点细分领域月度淘系 GMV 同比增速



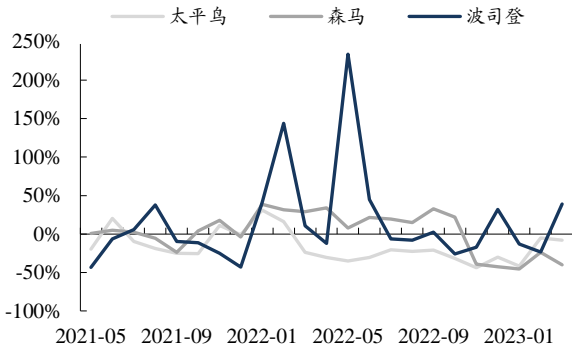
数据来源：魔镜数据，东吴证券研究所

图10：运动服饰重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



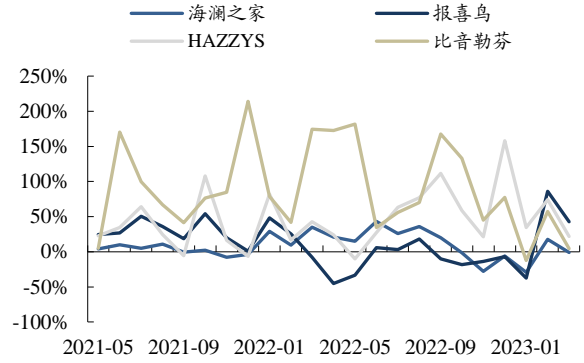
数据来源：魔镜数据，东吴证券研究所

图11: 休闲服饰重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



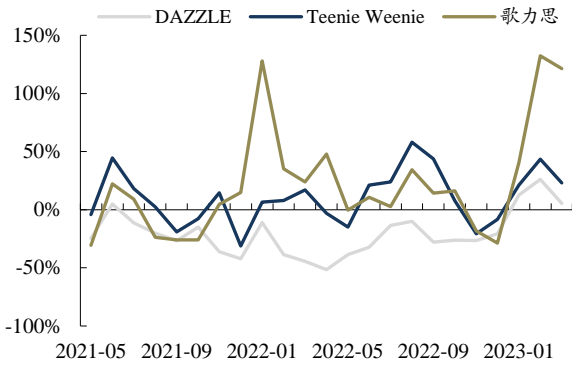
数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

图12: 男装重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



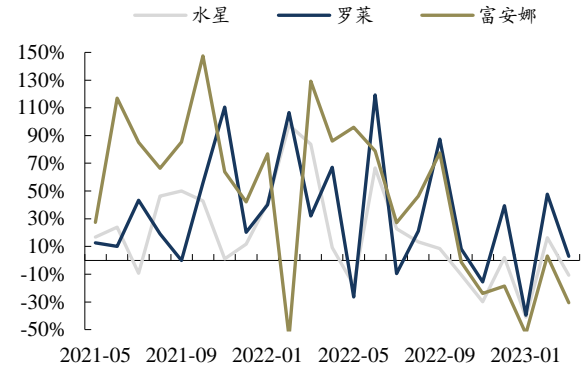
数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

图13: 高端女装重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



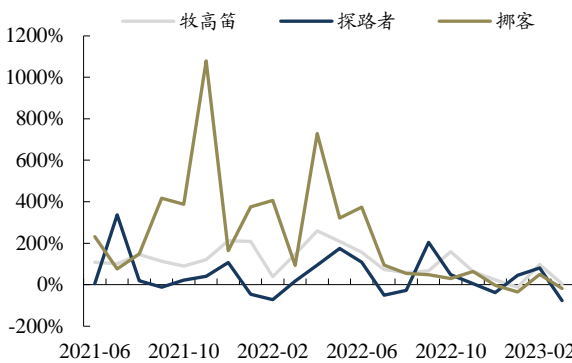
数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

图14: 家纺重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

图15: 户外用品重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

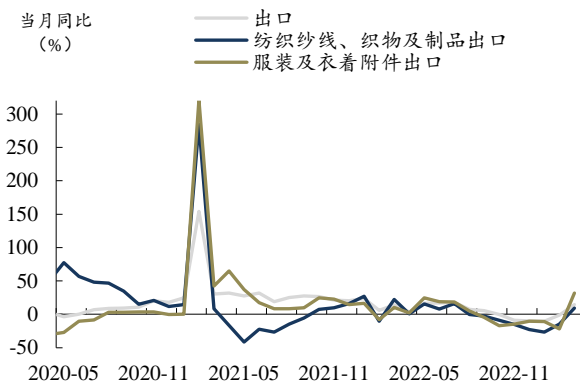


## 2.2. 出口：3月整体出口转正，纺织服装出口积压订单释放、增速转正

3月国内整体出口转正，“一带一路”相关经济体出口走高、欧美地区需求仍承压。整体看，22年8月起随外需降温国内出口金额逐月增速放缓、10月转负、维持了5个月负增长后、23年3月强势转正，22/08-23/02月国内出口金额分别同比+7.4%/+5.5%/-0.4%/-9.0%/-10.0%/-10.5%/-1.3%，23年3月同比+14.8%（1-2月-6.8%），同比、环比增速均大幅提升。从出口结构上看，“一带一路”国家出口金额增速走高、同比+20%，对美出口同比仍为负（-7.7%）、较2月-32%收窄，对欧盟出口小幅回正（3.4%）、较2月-16%边际好转。

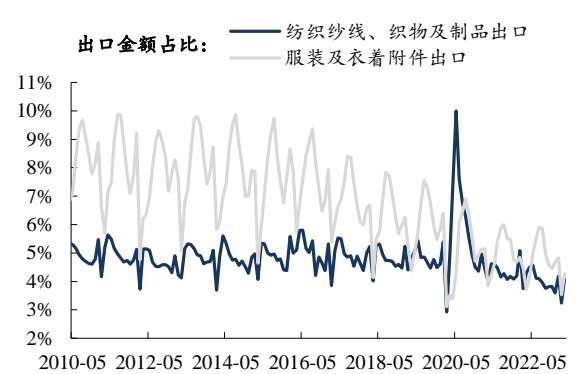
**纺织服装前期出口积压订单释放，增速大幅转正。**23年3月纺织制品及服装国内出口金额分别同比+9.13%/+31.89%（1-2月分别-22.5%/-14.9%），出口增速大幅转正，同比、环比均明显改善，我们判断主要为去年11-12月疫情快速扩散、过峰，叠加春节停工因素，劳动参与率下降，3月恢复正常生产经营后前期出口积压订单释放所致。

图16：2023年3月纺织服装出口增速转正



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：长期看纺织服装出口占总出口比例趋于下滑



数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2.3. 原材料：国内棉价略有回升，内外棉价差环比扩大，原料库存天数同比缩短

**原材料价格方面，棉价小幅回升、内外棉价差扩大。**截至2023年4月18日，国内328级棉现货15,544元/吨（03/17-04/17涨跌幅+1.3%）；美棉96.40美分/磅（03/17-04/17涨跌幅+3.0%）；长绒棉22,600元/吨（03/14-04/18涨跌幅-0.9%）；内外棉价差-807元/吨（03/17-04/17涨跌幅-108.0%）；粘胶短纤13,000元/吨（03/16-04/17涨跌幅-0.4%）；涤纶短纤7,550元/吨（03/16-04/17涨跌幅+7.1%）；氨纶20D 39,500元/吨（03/17-04/17涨跌幅-4.8%）；氨纶40D 33,500元/吨（03/17-04/17涨跌幅-8.2%）。

**原材料库存方面，纱线库存高位回落、坯布库存同比略有下滑。**受国内疫情反复对终端需求及运输环节的影响，叠加21年同期棉价上行、外需旺盛导致21年上半年纱线坯布库存位于低位，21年下半年库存回升，22年下半年以来库存逐渐下降。2023年3月纱线、坯布库存天数分别同比-13天、-1天至19天、37天，环比分别+0.69、+1.82天。

表1: 原材料价格&库存数据汇总

原料名称	价格	单位	月涨跌幅	日期
328 级棉现货	15,544.00	元/吨	1.3%	2023/4/17
美棉 CotlookA	96.40	美分/磅	3.0%	2023/4/17
长绒棉	22,600.00	元/吨	-0.9%	2023/4/18
内外棉价差	-807.00	元/吨	-108.0%	2023/4/17
粘胶短纤	13,000.00	元/吨	-0.4%	2023/4/17
涤纶短纤	7,550.00	元/吨	7.1%	2023/4/17
氨纶 20D	39,500.00	元/吨	-4.8%	2023/4/17
氨纶 40D	33,500.00	元/吨	-8.2%	2023/4/17
原材料库存	库存天数	单位	同比变化(天)	日期
纱线	19.24	天	-12.79	2023/3/31
坯布	36.58	天	-0.87	2023/3/31

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 国内、海外棉花价格走势



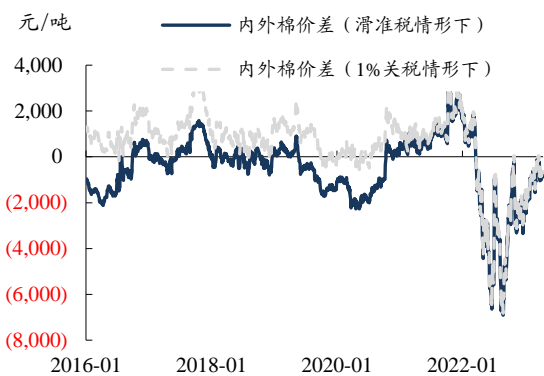
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 中国长绒棉价格走势



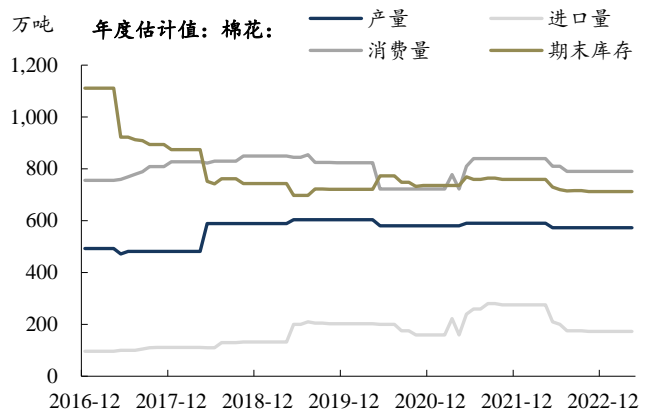
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 内外棉价差走势



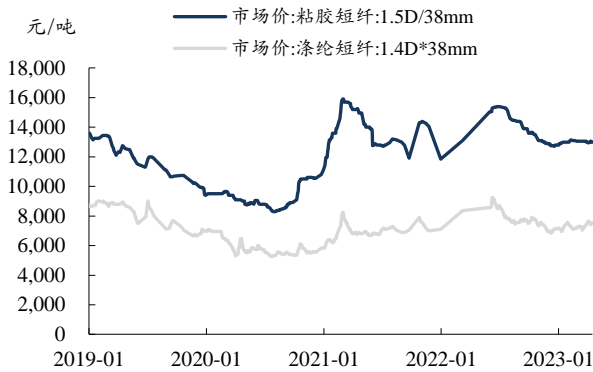
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 棉花供需、库存走势



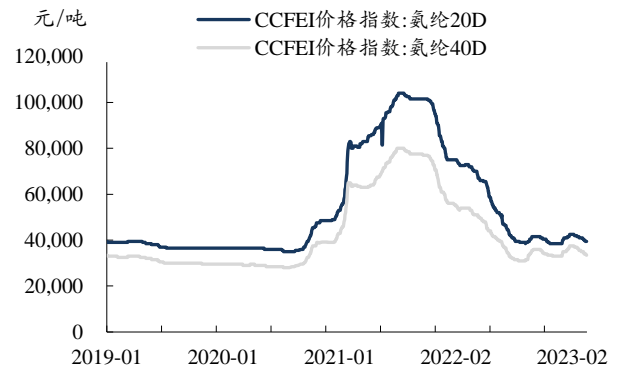
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 粘胶涤纶价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 氨纶价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: 纱线库存天数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 坯布库存天数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 行业新闻跟踪

**【迅销集团最新半年财报: 营业利润增长 16%至 2200 亿日元, 市值重回 10 万亿日元之上】** 4月13日, 日本服装品牌优衣库 (Uniqlo)、GU 的母公司迅销集团 (Fast Retailing) 公布了截至 2023 年 2 月底的 2023 财年上半年财务数据: 上半年, 集团营业利润增长 16%至 2200 亿日元 (约 114 亿元人民币), 同时, 集团将其全年利润预期从第一财季的 3500 亿日元上调至 3600 亿日元。(来源: <https://luxec.com/post/278184>)

**【BasicNet 2022 年综合营业额增长 30%至 3.87 亿欧元, 预计今年继续积极增长】** 日前, 意大利运动服饰品牌 Kappa (卡帕)、意大利国民帆布小白鞋品牌 Superga 和法国户外服装品牌 K-Way 的母公司、意大利时尚集团 BasicNet 公布了截至 2022 年 12 月 31 日的最新财务数据: 全年综合营业额同比+30%至 3.861 亿欧元, 销售额同比+34.1%至 12.7 亿欧元, 净利润同比+47.7%至 3000 万欧元。(来源: <https://luxec.com/post/277366>)

**【迪卡侬 2022 年销售额达到 188 亿欧元, 净利润 9.23 亿欧元】** 法国运动品零售巨头迪卡侬集团 (Decathlon) 公布了 2022 年业绩: 2022 年实现净利润 9.23 亿欧元, 全球含税销售额达到 188 亿欧元, 其中本土市场 (法国) 同比增长 12%至 47 亿欧元、较疫

情前(2019年)增长21%,为集团贡献25%收入。2022年迪卡侬在线销售额占比为17%。  
(来源: <https://luxe.co/post/276791>)

**【Arena 2022 财年业绩增长 45%至 1.41 亿欧元创新高】**迎来 50 周年的功能性泳装品牌 Arena (阿瑞娜) 公布创纪录的 2022 财年业绩: 全年收入同比+45%至 1.41 亿欧元、较预期高出 18%、较疫情前水平增长 13%。同时, Arena 在所有市场、分销渠道和品类都实现收入增长。2023 年春夏订单价值比去年同期高出 33%。(来源: <https://luxe.co/post/275967>)

**【Levi Strauss & Co. 最新季度销售增长但利润下滑】**4月6日,美国休闲牛仔服饰品牌 Levi's (李维斯)的母公司、总部位于美国旧金山的 Levi Strauss & Co. 公布截至2月26日的2023财年第一季度财务数据: 该季度销售额同比增长6%至17亿美元、超出市场预期、按固定汇率计同比增长9%,净利润从去年同期的1.958亿美元(合每股48美分)下滑至1.147亿美元(合每股29美分)。(来源: <https://luxe.co/post/276588>)

**【Esprit 2022 年收入下降 15%至 71 亿港元】**3月30日,中国香港时尚零售集团 Esprit 思捷环球 (HK:00330) 公布了截至 2022 年全年业绩: 由于欧洲市场消费意愿受挫,总收入同比下降 15.1%至 70.63 亿港元; 受低迷经济环境(尤其是在德国及其他欧洲地区)的严重影响以及重组工作所带来的短期不利影响,股东应占亏损为 6.64 亿港元。(来源: <https://luxe.co/post/276797>)

**【True Religion 进军中国市场, 计划到 2028 年开设 108 家门店】**3月30日,美国高端牛仔品牌 True Religion 宣布与日本牛仔潮牌 EVISU 的母公司 Aurorae Group 达成合作,进军中国市场, Aurorae Group 成为品牌在中国的独家经销商。作为合作的一部分, True Religion 承诺到 2026 年共新开 65 家独立门店和店中店,到 2028 年将总数扩大到 108 家。除了线下零售, True Religion 还将在中国拓展电商渠道,包括天猫、京东、抖音和得物。(来源: <https://luxe.co/post/275501>)

**【lululemon 上季度收入大增 30%超预期, 2023 年的新店大部分将开在中国】**3月28日,加拿大瑜伽运动服零售商 lululemon (露露乐蒙) 公布了截至 2023 年 1 月 29 日的 2022 财年第四季度和全年关键数据: 第四季度净收入同比增长 30.2%至 27.72 亿美元(按固定汇率计算: +33%), 全年净收入同比增长 29.6%至 81.1 亿美元,均高于此前预期,而由于折扣力度加大, lululemon 第四季度毛利率下降了 300 个基点至 55.1%。2023 年, lululemon 预计净增设 45 至 50 家新门店,其中,国际市场将开设 30 至 35 家新店,大部分计划在中国开设。(来源: <https://luxe.co/post/274756>)

**【Nike 上季度收入同比增长 14%超预期, 排除汇率影响大中华区有 1%的增长】**3月21日,美国运动服饰巨头 Nike (耐克) 公布截至 2 月 28 日的 2023 财年第三季度财务数据: 得益于市场对 Jordan Retro 等经典运动鞋的强劲需求,总收入同比增长 14%至 123.9 亿美元(按不变汇率计: +19%)。其中 Nike 品牌营收同比增长 14%至 117.66 亿美元(按不变汇率计: +19%),除大中华区以外的所有市场均实现两位数增长。尽管去年年底新冠疫情对大中华区造成影响,但按不变汇率计算,仍实现 1%增长。(来源: <https://luxe.co/post/273599>)

**【瑞士 On 昂跑 2022 年销售额大涨近 70%, 成功扭亏为盈】**3月21日,瑞士运动品牌 On (昂跑) 公布了截至 2022 年 12 月 31 日的 2022 财年第四季度及全年财务数据: 报告期内, On 表现强劲,净销售额首次突破 10 亿瑞士法郎达 12.221 亿瑞士法郎(约合 91 亿元人民币)、同比增长 68.7%,净利润由净亏损 1.7 亿瑞士法郎扭亏为盈至 5770

万瑞士法郎。（汇率：1 瑞士法郎≈7.46 元人民币）（来源：<https://luxe.co/post/273597>）

【台湾头部纺织制造企业一季度营收普遍下滑】2023 年 Q1 裕元集团制造业务、丰泰企业、儒鸿营收同比分别下降 18.1%、13.5%、36.2%，受到下游品牌去库影响，头部中游纺织制造企业一季度收入普遍承压。（各公司官网）

## 4. 重点公告、业绩及限售股跟踪

### 4.1. 纺服公司重点公告

表2：重点公司公告汇总

公司名称	日期	公告类型	内容摘要
际华集团	2023/03/30	管理层变动	公司董事会近日收到吴同兴先生的书面辞职报告，吴同兴先生因工作需要申请辞去公司董事长、董事、董事会战略委员会主席及董事会提名委员会委员职务。董事会于 2023 年 3 月 30 日选举董事夏前军先生为第五届董事会董事长，同意聘任韩月芬女士、刘长城先生为副总经理同意聘任曾伟良先生为总法律顾问，同意对第五届董事会专门委员会委员进行调整。
日播时尚	2023/03/30	股东协议转让部分公司股权	公司于 2023 年 3 月 30 日收到实际控制人之一曲江亭女士的通知，曲江亭女士通过协议转让方式将其持有的占公司总股本 6.14% 的 1472 万股转让给王景羽先生，本次股份转让已在中国证券登记结算有限责任公司完成过户登记。
恒辉安防	2023/03/31	2023 年限制性股票激励计划（草案）	本激励计划拟向激励对象授予的股票权益数量为不超过 188 万股占本激励计划草案公告时公司股本总额 1 亿股的 1.30%，首次授予的激励对象共计 63 人，包括公告本激励计划时在本公司（含子公司）任职的董事、高级管理人员、核心管理/技术/业务人员。解除限售/归属期的业绩考核标准是以 2022 年为基准，23-25 年营收增长分别不低于 40%/50%/100%，或扣非净利润分别不低于 40%/100%/200%。
		部分募投项目延期	公司于 2023 年 3 月 31 日召开第二届董事会第十三次会议、第二届监事会第十一次会议，分别审议通过了《关于募投项目延期的议案》，同意公司结合目前募集资金投资项目的实际进展情况，将募集资金投资项目之“技术研发中心建设项目”，达到预计可使用状态的日期延期至 2023 年 12 月 31 日。
七匹狼	2023/04/03	授予股票期权激励计划预留部分股票期权	2023 年 4 月 3 日为预留股票期权的授予日，向符合条件的 3 名激励对象授予 90 万份股票期权。预留股票期权行权价格为 5.87 元/份。
比音勒芬	2023/04/04	公司对外投资暨收购对外资产	比音勒芬服饰股份有限公司持有 99.86% 份额的控制企业广州厚德载物产业投资基金合伙企业（有限合伙）于近日向香港凯瑞特有限公司及香港盈丰泽润有限公司分别投资 5700 万欧元、3800 万欧元，并通过凯瑞特以 5700 万欧元收购利邦时装有限公司持有的新加坡公司 Cerruti Investment Pte.Ltd 的 100% 股权和 TOGAINVESTMENTS FRANCE 持有的法国公司 Cerruti 1881 的 100% 股权，通过盈丰泽润以 3,800 万欧元收购 TRINITY SERVICES HOLDINGS LIMITED 持有的新加坡公司 LiFung Trinity Management (Singapore) Pte.Ltd. 的 100% 股权，从而间接收购上述目标公司拥有的国际奢侈品牌“CERRUTI 1881”和“KENT&CURWEN”的全球商标所有权。
延江股份	2023/04/04	高管减持股份	直接持有本公司股份 2566 万股（占本公司总股本比例的 9.2532%）的控股股东之一谢继权先生计划在本减持预披露公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内以大宗交易方式或集中竞价方式减持本公司股份不超过 400 万股（占公司总股本比例的 1.4425%）。持有公司股份 3 万股（占本公司总股本比例的 0.0116%）的股东脱等怀先生计划在本减持预披露公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 8000 股（占公司总股本比例的 0.0029%）。
万事利	2023/04/04	签署股份认购协议暨关联交易	公司与舟山丝弦投资合伙企业（有限合伙）签订了《杭州万事利丝绸文化股份有限公司与舟山丝弦投资合伙企业（有限合伙）关于杭州万事利丝绸文化股份有限公司之附条件生效的股票认购协议书》。丝弦投资拟以现金方式根据本协议约定的条件和条款出资不低于 500 万元不超过 1 亿元认购公司本次发行的部分股票，其他股票由本次发行的其他发行对象认购。

搜于特	2023/04/07	控股股东股份被冻结	截至本公告披露日，公司控股股东马鸿先生及其一致行动人广东兴原投资有限公司持有公司股份 5.63 亿股，占上市公司股份总数的 18.46%；累计质押股份 4.94 亿股，占其所持公司股份总数的 87.79% 累计被司法冻结股份 5.63 亿股，占其所持公司股份总数的 100%。
棒杰股份	2023/04/17	定向增发	以每股面值人民币 1 元向特定对象发行普通股，募集资金总额不超过人民币 3 亿元，不超过发行前公司总股本的 30%。
美邦服饰	2023/04/10	重大资产出售	公司向上海凯泉泵业（集团）有限公司转让公司持有上海华瑞银行股份有限公司 10.10% 股份（合计 30300.00 万股），本次交易采用现金交易方式，合计为人民币 4.242 亿元。公司持有华瑞银行股份比例将由 15.00% 变为 4.90%。
新野纺织	2023/04/10	获得政府补助增加利润	公司及子公司获得政府补助，预计增加本年度利润 2027.92 万元。
戎美股份	2023/04/17	高管违法违规	公司副总经理朱政军因涉嫌刑事犯罪已被拘留，无法正常履行副总经理职责。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 4.2. 纺服板块个股 2022 年及 2023Q1 业绩情况汇总

表3: 纺服板块个股 2022 年年度业绩情况梳理

公司名称	2022 年营收 (亿元)	YOY	2022 年归母净利润 (亿元)	YOY
李宁	260.13	15%	40.64	1%
安踏体育	538.47	9%	75.90	-2%
特步国际	129.96	29%	9.22	1%
361 度	70.85	18%	7.47	24%
报喜鸟	43.13	-3%	4.59	-1%
森马服饰	133.31	-14%	6.37	-57%
太平鸟	86.02	-21%	1.85	-73%
朗姿股份	38.78	1%	0.16	-91%
中国利郎	30.97	-9%	4.48	-4%
都市丽人	30.34	-10%	0.33	107%
申洲国际	278.15	16%	45.63	35%
华利集团	205.69	0%	32.22	16%
伟星股份	36.28	8%	4.89	9%
台华新材	40.09	-6%	2.69	-42%
鲁泰 A	69.38	32%	9.64	177%
健盛集团	23.54	15%	2.62	57%
牧高笛	14.36	0%	1.40	78%
扬州金泉	11.28	45%	2.39	137%
富春染织	22.08	1%	1.63	-30%
嘉欣丝绸	43.28	17%	2.30	76%
天虹国际集团	238.63	-10%	1.57	-94%
三房巷	228.37	17%	8.18	30%
晶苑国际	25.13	7%	1.73	6%
九兴控股	16.39	6%	1.18	32%

裕元集团	91.02	5%	2.96	158%
中银绒业	6.28	45%	0.10	-75%
孚日股份	52.48	2%	2.04	-25%
物产金轮	28.36	-10%	1.04	-19%
凤竹纺织	11.49	-12%	0.26	-64%
百隆东方	69.89	-10%	15.63	14%
新澳股份	39.50	15%	3.90	31%
七匹狼	32.28	-8%	1.51	-35%
华斯股份	3.18	-23%	-3.16	-1914%
棒杰股份	6.08	-1%	0.73	31%
际华集团	154.36	0%	2.22	234%
超盈国际控股	46.01	-4%	2.99	-26%
佐丹奴国际	38.48	12%	2.68	41%
千百度	14.01	-15%	0.15	-46%
慕尚集团控股	23.29	-14%	0.12	114%
江南布衣	40.86	-1%	5.59	-14%
拉夏贝尔	1.98	-54%	-10.72	-31%
延江股份	12.30	-2%	0.29	62%
金鹰股份	13.03	8%	0.49	1%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表4：纺服板块个股 2023Q1 业绩情况梳理

公司名称	2023Q1 营收 (亿元)	YOY	2023Q1 归母净利润 (亿元)	YOY
罗莱生活	12.40	-4%	1.77	11%
新澳股份	9.78	9%	0.90	21%
太平鸟	20.74	-16%	2.16	14%
际华集团	27.48	-32%	0.24	-77%
孚日股份	13.31	-6%	0.25	-53%
物产金轮	6.03	-3%	0.18	-50%
凤竹纺织	2.14	-19%	-0.06	-226%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

表5: 纺服板块个股 2023Q1 业绩预告及经营情况梳理

公司名称	2023Q1 预计归母净利润 (万元)	YOY	2023Q1 预计扣非净利润 (万元)	YOY
李宁	李宁 (不包括李宁 YOUNG) 流水同比中单位数增长			
安踏体育	安踏品牌、FILA、其他品牌零售流水分别同比增长中单位数、高单位数、75-80%			
特步	特步主品牌全渠道零售流水同比增长约 20%，零售折扣 7-7.5 折，存货周转少于 5 个月			
361 度	361° 成人流水低双位数增长、361° 童装流水 20-25% 增长、电商流水 35% 增长			
裕元集团	2023 Q1 累计总销售额同比-12%，其中宝胜国际 2023 Q1 累计销售额同比+6.5%、制造业同比-18.1%			
锦泓集团	9,500-10,500	130.89-155.19%	9,500-10,500	130.46-154.72%
中银绒业	650-750	228.86-248.69%	400-500	154.25-167.81%
朗姿股份	3,500-5,250	37738%-56657%	3,400-5,100	4438%-6707%
彩蝶实业	1,900-2,200	降 10.65%-升 3.45%	1,800-2,100	降 10.66%-升 4.23%

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

### 4.3. 纺服公司限售股解禁跟踪

表6: 纺服公司限售股解禁进度跟踪

证券代码	公司名称	解禁日期	股份数量 (万股)			占解禁后 流通股	占总股本	解禁股份性质
			解禁股份	解禁前流通股	解禁后流通股			
300840.SZ	酷特智能	2023-07-10	8,569	15,431	24,000	35.70%	35.70%	首发原股东限售股份
300877.SZ	金春股份	2023-08-24	6,320	5,680	12,000	52.67%	52.67%	首发原股东限售股份
605003.SH	众望布艺	2023-09-08	8,250	2,750	11,000	75.00%	75.00%	首发一般股份, 首发机构配售股份
600370.SH	三房巷	2023-09-18	273,123	116,511	389,634	70.10%	70.10%	定向增发机构配售股份
300888.SZ	稳健医疗	2023-09-18	29,044	13,600	42,644	68.11%	68.10%	首发原股东限售股份, 首发战略配售股份
003016.SZ	欣贺股份	2023-10-26	28,107	14,737	42,845	65.60%	65.12%	股权激励限售股份
300901.SZ	中胤时尚	2023-10-30	11,833	12,167	24,000	49.31%	49.31%	首发原股东限售股份
300918.SZ	南山智尚	2023-12-21	25,157	10,843	36,000	69.88%	69.88%	首发原股东限售股份
300952.SZ	恒辉安防	2024-03-11	10,000	4,493	14,493	69.00%	69.00%	首发原股东限售股份
003041.SZ	真爱美家	2024-04-08	8,182	3,818	12,000	68.18%	68.18%	首发原股东限售股份
300979.SZ	华利集团	2024-04-26	102,092	14,609	116,700	87.48%	87.48%	首发原股东限售股份, 首发战略配售股份
605080.SH	浙江自然	2024-05-06	6,750	3,362	10,112	66.75%	66.75%	首发原股东限售股份
603511.SH	爱慕股份	2024-05-31	34,557	5,444	40,001	86.39%	86.39%	首发原股东限售股份
601599.SH	浙文影业	2024-06-04	26,782	89,272	116,054	23.08%	23.08%	股权激励限售股份
600626.SH	申达股份	2024-08-06	25,569	85,229	110,798	23.08%	23.08%	定向增发机构配售股份
605138.SH	盛泰集团	2024-10-28	25,824	29,732	55,556	46.48%	46.48%	首发原股东限售股份

数据来源: Wind, 东吴证券研究所



## 5. 观点更新：3月复苏向好，23Q1品牌服饰业绩有望超预期

### 5.1. 品牌服饰：服装消费复苏向好，23Q1业绩有望超预期

**低基数+消费复苏，3月品牌服饰流水加速修复。**23年3月服装类社零同比+17.70%、增速较1-2月进一步提升，魔镜数据显示线上3月虽仍有小幅下降、但环比降幅收窄，显示国内消费复苏趋势延续、居民消费意愿及信心持续好转。根据重点公司调研反馈，由于3月下旬进入低基数期、国内消费场景持续修复，多数品牌3月复苏加速，较1-2月合计口径增速环比提升，其中男装增速维持领先、高端女装表现较好、运动服饰保持稳健增长、家纺罗莱流水转正至双位数增长、休闲服森马转正至单位数增长、太平鸟尚未转正，符合我们此前关于细分领域复苏节奏的判断。4月至今各细分领域流水增长继续提速、复苏势头强劲，我们判断Q2在消费复苏+低基数下品牌流水增速有望进一步反弹。

**22Q1品牌服饰板块业绩有望超预期。**23Q1品牌服饰总体逐步走出疫情冲击，终端流水呈修复趋势。由于处于去库期，我们判断23Q1品牌服饰收入端表现可能不及流水，但经营杠杆下净利表现有望超过收入。从目前已经披露的23Q1业绩/业绩预告来看基本符合这一判断，具体而言：

**1) 男装：**增速领先，海澜之家/报喜鸟2023Q1反弹力度可观（我们预计23Q1海澜之家流水线下同比增长10%+、哈吉斯流水同比20%+，修复节奏及幅度领跑行业）。

**2) 运动品牌：**疫情期间表现韧性较强、受疫情影响相对较小，23Q1安踏体育/李宁/特步国际/361度主品牌流水分别同比增长中单位数/中单位数/20%/低双位数，整体看增长较稳健。

**3) 高端女装：**品牌表现较好。锦泓集团预计23Q1归母净利增长130.89-155.19%，主因收入恢复增长、费用得到有效控制；朗姿股份预计23Q1较追溯调整后的22Q1归母净利润9.25万元大幅增长（300倍+）。

**4) 休闲服、家纺：**收入端复苏相对较慢，但得益于折扣和费用控制，净利增长释放一定弹性，23Q1太平鸟/罗莱生活收入分别同比-16%/-4%、归母净利分别同比+14%/+11%，我们预计森马服饰23Q1收入下滑10%左右、归母净利润有望同比增近50%。

**观点更新：看好品牌服饰年内复苏，当前重点推荐比音勒芬/海澜之家/报喜鸟，建议关注流水复苏拐点已现的休闲品牌森马服饰、23Q1业绩超预期的公司。**23Q1重点品牌公司终端流水呈不同程度改善，预计Q2在低基数下进一步反弹、有望对板块情绪形成提振，我们维持22年11月以来的观点，继续看好品牌服饰2023年业绩和估值的修复机会，具体来说：**1)**当前时点继续重点推荐流水复苏较早、业绩有望超越21年、估值较低的品牌公司，如比音勒芬、海澜之家、报喜鸟。**2)**往后看，建议关注恢复相对晚、但复苏弹性大的“困境反转”型品牌，如休闲服龙头森马服饰及太平鸟、家纺龙头罗莱生活、高端女装歌力思、朗姿股份、锦泓集团等，其中森马服饰3月中下旬以来流水复苏趋势已现、4月增长加速、23Q1业绩有望超预期、推荐重点跟踪。**3)**随国内总体消费环境回暖向好、经济复苏确定性加强，运动服饰品牌安踏体育、李宁、特步国际、361度亦存在业绩超预期可能，长期坚定看好。

## 5.2. 纺织制造：3月边际改善，下半年有望迎向上拐点

**纺织服装前期出口积压订单释放，3月出口增速大幅转正，但欧美需求仍偏弱。**整体看国内出口结束5个月负增长、23年3月出口金额转正，“一带一路”相关经济体出口走高，欧美地区边际回暖、但需求仍承压。23年3月纺织服装出口数据回暖，自22年9月以来首次实现正增长，体现我国出口的韧性。展望未来，我们对纺织制造维持谨慎乐观，一方面3、4月为纺织服装出口淡季、基数较小，另一方面短期增长主要为前期积压订单释放所致，下游去库、外需较弱等因素仍存在。从内外销角度看，国内纺织制造企业下游需求预计率先修复，出口型企业随海外去库周期进行、下半年订单情况有望好转。从产业链环节看，所处环节不同，下游需求回暖传导时间预计亦有所差异。

**出口型企业：**23年上半年压力仍存，下半年随海外品牌库存恢复正常，上游纺织制造企业订单增速有望触底回升，在此过程中综合竞争力出色、客户粘性强的龙头有望维持相对稳健的业绩表现。

**内销型企业：**国内消费进一步复苏，后续有望逐步传导至制造端，关注国内国外两个消费市场需求拐点的渐次出现，长期受益逻辑明确的公司有望实现领先行业的业绩增长。

**观点更新：下游需求复苏趋势延续，关注订单拐点的出现。**①出口型：预计品牌去库进程延续到23H1、下半年有望迎订单向上拐点，推荐布局运动赛道上游的制造龙头申洲国际、华利集团。②内销型：随Q2国内品牌复苏、订单有望改善，下半年海外品牌去库完成后订单或进一步回暖，关注大国崛起背景及逻辑下的受益公司，如伟星股份（国产替代）、台华新材（技术突破）等。

## 6. 风险提示

**疫情反复致终端零售疲软：**服装消费兼具可选消费和社交属性，同时具有较高的线下渠道占比，因此其对疫情的外部冲击十分敏感，疫情反复或二次感染或将对品牌服饰企业经营造成较大影响。

**居民消费信心低迷：**当前国内消费者信心指数位于历史底部，疫情影响减弱有助消费者信心恢复，但恢复速度和节奏有待跟踪。

**棉价大幅波动：**棉花为纺织服装行业的主要原材料，棉价大幅波动不利于棉纺企业的原材料成本控制。

**人民币汇率波动：**纺织企业中出口导向公司较多，人民币汇率波动影响订单价格、毛利率、汇兑收益，从而影响业绩。

## 7. 附录

附表 1: 淘系平台分行业月度销售额统计样本公司列表

细分领域	对应公司	统计类目
体育服饰类	安踏、李宁、特步、FILA、Nike、Adidas	运动服/休闲服装+运动鞋
休闲服饰类	太平鸟、森马、波司登	女装+男装
	海澜之家、报喜鸟、HAZZYS、比音勒芬	男装
高端女装类	DAZZLE、TEENIE WEENIE、歌力思	女装/女士精品
家纺类	水星、罗莱、富安娜	床上用品
户外类	牧高笛、探路者、挪客	户外用品→露营/野炊装备→露营帐篷/天幕及配件

数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

附表 2: 品牌服饰板块公司估值表

证券代码	证券简称	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				23 年归母 净利润 YOY
			21A	22A/E	23E	24E	21A	22A/E	23E	24E	
体育服饰											
2020.HK	安踏体育	2,368	77.20	75.90	95.48	112.52	30.67	31.20	24.80	21.04	25.8%
2331.HK	李宁	1,364	40.11	40.64	48.91	59.41	34.00	33.56	27.88	22.95	20.3%
1368.HK	特步国际	211	9.08	9.22	11.24	14.07	23.24	22.90	18.78	15.01	21.9%
002832.SZ	比音勒芬	189	6.25	7.21	9.45	11.80	30.27	26.22	20.01	16.02	31.1%
1361.HK	361 度	88	6.02	7.47	8.85	10.36	14.56	11.74	9.91	8.46	18.5%
休闲服饰											
3998.HK	波司登	439	20.62	24.83	29.69	35.59	21.31	17.70	14.80	12.35	19.6%
002563.SZ	森马服饰	157	14.86	6.37	9.75	11.99	10.57	24.66	16.11	13.10	53.1%
603877.SH	太平鸟	103	6.77	1.85	6.73	8.24	15.18	55.58	15.28	12.48	263.8%
高端女装											
002612.SZ	朗姿股份	115	1.87	0.16	1.72	2.59	61.56	721.19	67.09	44.55	975.0%
603587.SH	地素时尚	73	6.89	4.83	6.29	7.36	10.61	15.15	11.63	9.94	30.2%
603808.SH	歌力思	41	3.04	1.52	2.85	3.65	13.45	26.88	14.34	11.19	87.5%
家纺											
002293.SZ	罗莱生活	108	7.13	5.74	7.20	8.17	15.13	18.80	14.99	13.21	25.4%
603365.SH	水星家纺	36	3.86	2.93	3.67	4.34	9.23	12.15	9.70	8.20	25.3%
男装											
600398.SH	海澜之家	275	24.91	22.37	26.63	29.92	11.05	12.30	10.33	9.20	19.0%
002154.SZ	报喜鸟	79	4.64	4.59	6.20	7.62	16.94	17.14	12.69	10.32	35.1%
601566.SH	九牧王	56	1.95	-0.89	1.67	2.20	28.73	-	33.48	25.41	-287.6%
002029.SZ	七匹狼	43	2.31	2.50	2.91	3.20	18.43	17.05	14.65	13.32	16.4%
户外											
603908.SH	牧高笛	39	0.79	1.54	2.27	2.91	49.46	25.25	17.13	13.36	47.4%
300005.SZ	探路者	68	0.54	0.57	0.92	1.23	125.42	119.84	74.25	55.54	61.4%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所; 备注: 市值、PE 按 2023/04/21 收盘价, 港股使用 2023/04/21 港币汇率 0.88。

附表 3: 纺织制造板块公司估值表

证券代码	证券简称	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				23 年归母 净利润 YOY
			21A	22A/E	23E	24E	21A	22A/E	23E	24E	
鞋服制造											
2313.HK	申洲国际	1,160	33.72	45.63	51.30	62.96	34.40	25.42	22.61	18.42	12.4%
300979.SZ	华利集团	552	27.68	32.28	33.01	40.09	19.93	17.09	16.71	13.76	2.3%
603558.SH	健盛集团	31	1.67	2.62	2.70	3.31	18.60	11.87	11.52	9.40	3.1%
棉纺织											
002042.SZ	华孚时尚	52	5.70	3.74	4.58	5.01	9.04	13.78	11.25	10.29	22.5%
000726.SZ	鲁泰 A	56	3.48	9.64	9.69	10.98	16.07	5.79	5.76	5.09	0.5%
002394.SZ	联发股份	23	1.82	0.54	0.68	0.98	12.72	42.86	34.04	23.62	25.9%
印染											
600987.SH	航民股份	82	6.67	7.09	7.80	8.64	12.34	11.60	10.55	9.52	10.0%
毛纺											
603889.SH	新澳股份	45	2.98	3.87	4.79	5.67	14.94	11.50	9.31	7.87	23.6%
辅料											
002003.SZ	伟星股份	94	4.49	4.89	5.40	6.18	20.90	19.17	17.36	15.17	10.4%
化纤及制品											
603055.SH	台华新材	91	4.64	2.69	5.00	7.41	19.66	33.89	18.23	12.30	85.9%
605080.SH	浙江自然	46	2.20	2.46	3.33	4.13	20.89	18.64	13.77	11.10	35.4%
603307.SH	扬州金泉	32	1.01	2.43	2.63	3.08	31.94	13.29	12.28	10.48	8.2%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 市值、PE 按 2023/04/21 收盘价, 港股使用 2023/04/21 港币汇率 0.88。新澳股份盈利预测使用 wind 一致预期, 其余为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

