



Research and
Development Center

5 月国内纺服出口同比下滑，短期外需仍处弱势

——纺织服装行业周报

2023 年 6 月 11 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

行业名称 纺织

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

5月国内纺服出口同比下滑，短期外需仍处弱势

2023年6月11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0.04%、-1.86%、-0.65%，纺织服装板块涨幅为-0.74%，位居全行业第18名。恒生指数周涨幅为2.32%，耐用消费品与服装板块涨幅为1.24%。A股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为新澳股份、ST柏龙、华利集团、天创时尚、浙文影业；跌幅前五位分别为棒杰股份、牧高笛、康隆达、梦洁股份、朗姿股份。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为金阳新能源、冠城钟表珠宝、六福集团、滔搏、申洲国际；跌幅前五位分别为思捷环球、九兴控股、周生生、江南布衣、佐丹奴国际。
- **行业动态:** 1) 得益于23春夏系列广受好评，线上及实体表现良好，Zara的母公司Inditex一季度销售额增长13%至76亿欧元。2) 普拉达和杰尼亚达成协议，共同收购意大利针织品制造商Luigi Fedeli 30%股权，加强对于供应链的直接控制及原材料可追溯性。3) 歌力思集团出资4千万元与加拿大高端羽绒服品牌Nobis成立合资公司拓展中国市场。4) LVMH参股的摩纳哥皇室企业2022/2023财年收入增长26%至6.67亿欧元，盈利能力大幅提升。
- **上市公司公告:** 1) 华孚时尚自2023年3月20日首次回购之日起至2023年05月31日，以集中竞价方式回购股份1106.97万股，占公司目前总股本的0.65%。2) 兴业皮革全资子公司兴业投资国际与刘里焱共同投资设立兴业吉丰。3) 歌力思与Nobis Inc.拟共同投资设立合资经营企业“诺北斯”，负责在中国境内（包括香港、澳门，但不包括台湾地区）发展和运营“Nobis”品牌业务。4) 孚日股份于2023年6月3日以集中竞价模式、价格不超过人民币6.60元/股回购部分社会公众股份，2亿元≥回购资金总额≥4亿元。5) 中胤时尚截至2023年5月31日，以集中竞价交易方式回购公司股份448.16万股，占公司总股本的比例为1.87%。
- **行业数据跟踪:** 1) 截至23年6月2日，中国328级棉价为17414元/吨，周涨幅为5.48%，Cotlook价格指数市场价为94.15美分/磅，周涨幅为-2.59%。本周国内棉花现货销售市场偏淡，纺企采购意愿不强，但市场对库存偏紧和新年度棉花减产仍有预期，国内棉花现货价格持续上涨。国际棉价方面，美棉播种进度显著落后，出口销售保持强劲提振棉市情绪，但美元上涨及投资者移仓抑制棉价涨幅。（引用自“中国棉花网”）本周棉价有所下跌。2) 23年5月国内纺织品服装出口额为253.20亿美元，同增-13.37%；其中纺织品出口额为120.22亿美元，同增-14.30%；服装出口额为132.98亿美元，同增-12.51%。5月纺织品、服装出口增速转负，我们认为，主要系去年同期供应链恢复、出口高基数影响，叠加短期外需仍处于弱势，出口订单仍存在一定压力。

- **投资建议：**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。此外关注 AI 相关应用服装公司，重点关注积极推进 AI 改造以抓取时尚趋势、加快打样、加强柔性供应的鞋服公司红蜻蜓、戎美股份。关注中高端女装龙头锦泓集团，防疫政策优化后，公司收入恢复增长，销售、财务费用逐步优化，释放业绩弹性。纺织板块，23 年伴随海外去库，需求有望逐步回暖，出口占比较高的纺织企业有望受益于下游需求景气度的提升。色纱龙头富春染织盈利水平修复、产能快速扩张、业绩增长有望加速；毛纺龙头南山智尚精纺呢绒面料产线改造、服装产线智能化升级，以提升产品结构向高附加值方向延伸，新材料二期产能于 23 年逐步投产，有望增厚公司业绩，重点关注。
- **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 18 名	5
本周行业动态	6
新闻一: Zara 的母公司 Inditex 一季度销售额增长 13%至 76 亿欧元	6
新闻二: 普拉达和杰尼亚再次联手, 共同收购意大利针织品制造商 Luigi Fedeli 30%股权	7
新闻三: 出资 4 千万元, 歌力思集团与加拿大高端羽绒服品牌 Nobis 成立合资公司	7
新闻四: LVMH 参股的摩纳哥皇室企业上财年收入增长 26%至 6.67 亿欧元	8
行业数据跟踪	9
上游数据跟踪: 棉价基本保持稳定, 出口欠佳利空美棉价格	9
下游数据跟踪: 短期外需仍处弱势, 去库存拐点或于 23H2 到来	11
越南数据跟踪: 5 月越南纺织品、鞋类出口额同比下滑, 环比有所修复	12
上市公司公告	12
重点公司估值	13
风险因素	14

表 目 录

表 1: 上市公司重点公告	12
表 2: 重点公司 EPS 预测及估值对比	13

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)	9
图 6: CotlookA 价格指数变化情况 (美分/磅)	9
图 7: 粘胶短纤价格变化情况 (元/吨)	10
图 8: 涤纶长丝价格变化情况 (元/吨)	10
图 9: 棕榈油价格变化情况 (元/吨)	10
图 10: LDPE 价格变化情况 (元/吨)	10
图 11: 美元兑人民币即期汇率变化情况	10
图 12: 中国进口牛皮革平均价格变化情况 (美元/吨)	10
图 13: 国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况 (亿元)	11
图 14: 国内化妆品零售额增速变化情况 (亿元)	11
图 15: 中国纺织制品出口额增速变化情况 (万美元)	11
图 16: 中国服装出口额增速变化情况 (万美元)	11
图 17: 越南纺织品出口额及增速变化情况 (百万美元)	12
图 18: 越南鞋类出口额及增速变化情况 (百万美元)	12

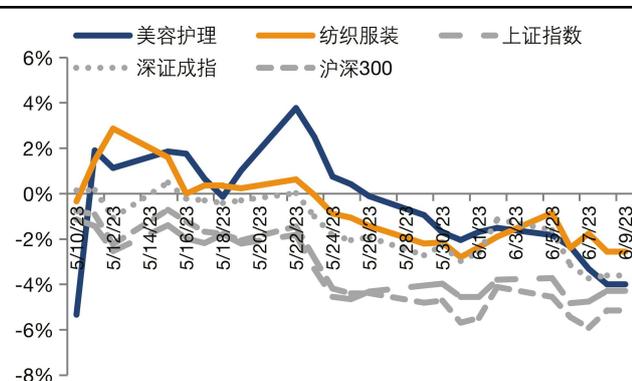
本周行情与观点

纺织服装在板块涨幅排名位列第 18 名

本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 0.04%、-1.86%、-0.65%，纺织服装板块涨幅为-0.74%，其中纺织板块上涨 1.20%，服装板块下跌 1.61%，从行业板块涨跌排名来看，本周纺织服饰板块位列第 18 名。恒生指数周涨幅为 2.32%，耐用消费品与服装板块涨幅为 1.24%。

A 股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为新澳股份、ST 柏龙、华利集团、天创时尚、浙文影业，涨幅分别为 17.43%、16.08%、14.10%、13.57%、12.56%；跌幅前五位分别为棒杰股份、牧高笛、康隆达、梦洁股份、朗姿股份，跌幅分别为 8.86%、6.39%、6.26%、5.52%、5.51%。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为金阳新能源、冠城钟表珠宝、六福集团、滔搏、申洲国际，涨幅分别为 9.76%、4.81%、4.73%、4.13%、4.08%；跌幅前五位分别为思捷环球、九兴控股、周生生、江南布衣、佐丹奴国际，跌幅分别为 3.51%、2.16%、1.96%、1.85%、1.83%。

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况



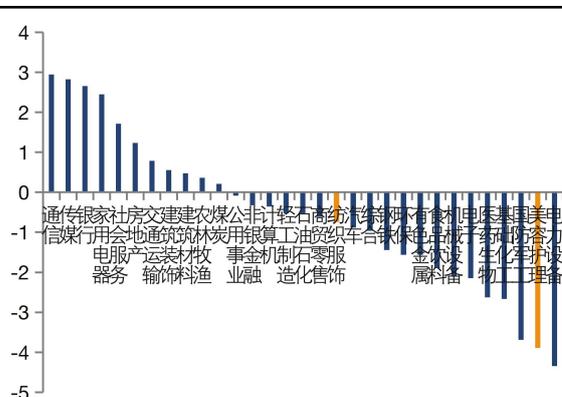
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：近一周 A 股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

	周涨幅前十	周跌幅前十	
金阳新能源	9.76	思捷环球	-3.51
冠城钟表珠宝	4.81	九兴控股	-2.16
六福集团	4.73	周生生	-1.96
滔搏	4.13	江南布衣	-1.85
申洲国际	4.08	佐丹奴国际	-1.83
晶苑国际	3.08	千百度	-1.44
APOLLO 出行	2.88	中国利郎	-1.42
维珍妮	2.26	361度	-1.07
周大福	2.14	特步国际	-0.46
天虹纺织	1.94	互太纺织	0.00

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	
新澳股份	17.43	棒杰股份	-8.86
ST 柏龙	16.08	牧高笛	-6.39
华利集团	14.1	康隆达	-6.26
天创时尚	13.57	梦洁股份	-5.52
浙文影业	12.56	朗姿股份	-5.51
贵人鸟	10.06	比音勒芬	-5.06
华生科技	8.78	中银绒业	-5.00
恒辉安防	7.62	欣龙控股	-4.99
上海三毛	6.57	嘉麟杰	-4.92
浪莎股份	5.2	金一文化	-4.72

资料来源：Wind，信达证券研发中心

服装方面，当前行业去库存接近尾声，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。2022 年 11 月防疫政策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。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，防疫调整后服装消费有所修复，3-4 月份服装需求表现环比持续提升。23Q2 收入基数降低、消费进一步修复，业绩有望继续上行。此外近期具备 AI 相关应用的服装企业关注度提升，服装企业有望通过 AI 改造实现产业链底层逻辑变革，打造适销商品、进一步降低运营成本。

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。此外关注 AI 相关应用服装公司，重点关注积极推进 AI 改造以抓取时尚趋势、加快打样、加强柔性供应的鞋服公司红蜻蜓、戎美股份。关注中高端女装龙头锦泓集团，防疫政策优化后，公司收入恢复增长，销售、财务费用逐步优化，释放业绩弹性。

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。23 年伴随海外去库，需求有望逐步回暖，出口占比较高的纺织企业有望受益于下游需求景气度的提升。近期印染行业下游需求修复、纺企补库存预期下，棉价有望筑底企稳，色纱龙头富春染织盈利水平有望得到修复，叠加公司产能快速扩产，业绩增长有望加速。此外毛纺龙头南山智尚积极推进精纺呢绒面料产线改造、服装产线智能化升级，以提升产品结构向高附加值方向延伸，新材料二期产能于 23 年逐步投产，有望增厚公司业绩。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、毛纺行业龙头南山智尚。

本周行业动态

新闻一：Zara 的母公司、西班牙快时尚巨头 Inditex 一季度销售额增长 13%至 76 亿欧元（华丽志 2023/06/09）

6 月 7 日，Zara 的母公司、西班牙快时尚巨头 Inditex 集团公布了截至 4 月 30 日的 2023 财年第一季度关键财务数据：2023 春夏系列广受好评，实体店和线上渠道均表现良好，推动该季度销售额同比增长 13%至 76 亿欧元，按固定汇率计算增长 15%，所有地区都实现了增长。

集团表示，在 2023 财年第一季度，得益于团队的创造力和执行力以及全面整合的商业模式，Inditex 继续保持着非常强劲的运营业绩。随着供应链逐步正常化，一季度末，库存水平较上年同期增长了 5%。在 5 月 1 日至 6 月 4 日期间，春夏系列继续受到客户欢迎，销售额按固定汇率计算较去年同期增长了 16%。

5 月，Inditex 开始在柬埔寨开展业务，在金边的 Chip Mong 超级购物中心开设了一家 Zara 旗舰店，并通过官网渠道在柬埔寨市场推出了在线销售。

财报发布后，截至 6 月 7 日收盘，Inditex 集团股价上涨了 5.7%，今年以来，集团股价已累计上涨逾 35%，当前市值约为 1046 亿欧元。

可持续发展是 Inditex 战略的一个关键部分。根据可持续发展路线图目标，Inditex 正按计划实现 2023 至 2025 年设定的所有目标。

去年，Inditex 参与了纺织废料回收公司 Circ 的 3000 万美元 B 轮融资，今年 4 月，Zara 与 Circ 合作推出了首个女装胶囊系列，该系列使用回收的聚酯纤维和从涤纶纺织废料中分离出来的再生聚酯和莱卡纤维。（相关阅读：纺织废料回收公司 Circ 完成 3000 万美元 B 轮融资，比尔·盖茨旗下基金领投，Zara 母公司参投）

与此同时，Zara 于去年秋天推出的转售平台 Zara Pre-Owned 将走出英国，在今年下半年将进入法国、德国和西班牙。通过这个平台，集团将继续通过捐赠、修复或转售的方式帮助客户延长 Zara 服装的生命周期。

目前，Inditex 在全球 213 个市场开展业务，考虑到在高度分散的行业中所占份额较低，集团计划通过提高门店销售效率来实现更多的增长机会。2023 年，Inditex 的门店总面积的增长将达到 3%左右，门店优化正在进行中。

为了进一步在门店和线上平台优化客户体验，Inditex 集团制定了以下措施：

- Zara 新店设计：作为集团最近的重要项目之一，Zara 新店将由 Inditex 旗下的 Architectural Studio（建筑工

作室)设计,把复杂内饰与数字科技有机结合,应用于门店的试衣间、自助结账区、提货点、以及储藏室等。目前,新门店的设计已经体现在巴黎香榭丽舍大街、伦敦斯特拉特福德、迈阿密达德兰、孟买凤凰大街等全球多地的 Zara 门店中。

- 门店全新安全技术:7月,Zara 门店将在全球范围内推出全新硬件,该硬件采用了全新的安全技术,并且在今年秋冬季开始试运行。

新闻二:普拉达和杰尼亚再次联手,共同收购意大利针织品制造商 Luigi Fedeli 30%股权(华立志 2023/06/07)

5月两家意大利奢侈品集团:Prada(普拉达集团)和 Ermenegildo Zegna(杰尼亚集团)共同宣布,双方已经达成协议,各收购针织品制造商 Luigi Fedeli e Figlio S.r.l.(以下简称“Fedeli”)的少数股权。

Fedeli 于 1934 年由 Luigi Fedeli 在意大利蒙扎成立,为当时的顾客打造精美的帽子,二战过后,Luigi Fedeli 的 Nino 开始接手公司,但当时的潮流已改变,因此他不远万里学习了针织技术并带领公司转型从事针织品制造。

1979 年,家族的第三代 Luigi “Gigi” Fedeli 加入公司负责管理经营,在保持原有的卓越意大利制造针织品和细纱线品质基础之上,为品牌注入更多的创意,使其变得更为大胆、不妥协且可持续。通过同名品牌, Fedeli 在全球 13 家单品品牌精品店和 400 多家多品牌店销售。

根据交易条款,Prada 集团和杰尼亚集团将各自持有 Fedeli 15%的股份。剩余 70%仍由 Fedeli 董事会主席兼首席执行官 Luigi Fedeli 持有,未来他将继续留任并带领公司发展。杰尼亚集团董事会兼首席执行官 Gildo Zegna 和 Prada 集团董事会主席兼执行董事 Patrizio Bertelli 将加入 Fedeli 的董事会。

本次交易仍需获得欧盟委员会根据欧共体兼并条例予以批准。

Patrizio Bertelli 表示:“Prada 集团持股 Fedeli 公司,代表着我们对保护意大利优秀的细纱专业技术和传统进行了战略投资。这是继收购 Filati Biagioli (股权)后,我们再次与杰尼亚集团合作,体现了我们致力于在时尚及意大利制造行业采取协作和团队合作的方式的承诺。这一行动反映了我们集团一贯奉行的理念:在生产过程的每一阶段都直接控制供应链,这也使我们能够加速实现原材料的可追溯,以及提升供应链的透明度。”

2021 年,Prada 和杰尼亚联合收购了意大利羊绒制造商 Filati Biagioli Modesto S.p.A.的多数股权。(更多详见《华立志》此前报道:普拉达和杰尼亚联合收购意大利羊绒制造商 Filati Biagioli Modesto)

Gildo Zegna 表示:“多年来,收购历史悠久的意大利公司的股权,让集团得以建立一个由奢华纺织品公司构成的平台,不仅能保证最高的品质,还能维护意大利工艺的独特性。Fedeli 自身对品质和可持续发展的专注让我们彼此走的更近。此次收购除了让我们的纺织品供应链新增一家优秀的工匠,更让我骄傲的是强调了杰尼亚集团对 Fedeli 的增长、保护和提高意大利制造工艺所做的贡献。”

Luigi Fedeli 表示:“我坚信意大利以及能团结意大利企业的协议。此外,Prada 和 Ermenegildo Zegna 集团所奠定的潜在协同效应,与 Fedeli 对品质、工艺和创新的持续追求完全一致。我很高兴能与行业内的两个领先集团联手,继续发展意大利制造的卓越品质。”

新闻三:出资 4 千万元,歌力思集团与加拿大高端羽绒服品牌 Nobis 成立合资公司拓展中国市场(华立志 2023/06/03)

6月2日收盘后,深圳歌力思服饰股份有限公司发布对外投资公告称:于 2023 年 5 月 30 日与加拿大高端羽绒服品牌 Nobis Inc.签署了合资经营协议,拟在深圳共同投资设立合资经营企业“诺北斯(深圳)服饰有限公司”,合资经营企业负责在中国境内(包括香港、澳门,但不包括台湾地区)发展和运营“Nobis”品牌业务。

双方约定,公司以货币出资人民币 4,000 万元,持有合资经营企业 50%股权;Nobis Inc.以知识产权出资人民币 4,000 万元,持有合资经营企业 50%股权。

此外公告中还披露了董事会及管理层的人员安排：董事会将由 5 名董事组成，其中，歌力思集团提名 3 名董事，Nobis Inc 提名 2 名董事。董事会设 2 名联席董事长，其中一名董事长由歌力思集团提名的董事担任，另一名董事长由 Nobis Inc 提名的董事担任。

Nobis 品牌由 InnoVision 公司和 Robin J. Yates 联合创立于 2007 年，名字在拉丁语中意为“我们”。InnoVision 是一家由 Kevin Au-Yeung 和其弟弟 Norman Au-Yeung 创立的服饰品牌集团；而 Robin J. Yates 曾在 Canada Goose 加拿大鹅担任十多年的副总裁（VP）职位。

Nobis 品牌使用加拿大白鸭毛等顶级材料和优质的生产工艺，打造出高性能、多功能的单品。目前，Nobis 品牌已通过零售、批发和电商渠道在超过 35 个国家和地区销售，在多伦多、巴黎、首尔、仁川等地均开设有品牌专卖店。品牌自 2013 年进入韩国，凭借韩国电视剧《来自星星的你》中的植入迅速发展，如今布局了现代、新世界、乐天等知名百货与商场。

中国市场方面，《华丽志》发现 Nobis 已经开设了天猫旗舰店，并在微信和微博平台开设账号。天猫旗舰店目前有 7300+ 粉丝，产品价格 在 2500-11000 元之间。

歌力思集团表示，本次投资有助于公司实现“成为有国际竞争力的高端时装品牌集团”的战略目标。

目前歌力思多品牌矩阵包括：

自主品牌 ELLASSAY：1996 年创立；

Laurèl：2015 年获得其在中国大陆的所有权，现拥有全球所有权；

Ed Hardy：2016 年获得其在大中华区的所有权；

IRO Paris：2016 年控股 IRO SAS，拥有全球所有权；

VIVIENNE TAM：2017 年获得其在中国大陆地区的所有权；

Jean Paul Knott：2018 年通过合资公司拥有其在大中华区的所有权；

self-portrait：2019 年通过合资公司拥有其在中国大陆地区的所有权 —— 这家合资公司的名称为：深圳圣珀齐服饰有限公司，其中歌力思以货币出资 3000 万元，持有合资经营企业 50% 股权；圣珀齐知识产权有限公司以 self-portrait 品牌的知识产权折合 3000 万元资本，持有合资经营企业 50% 股权。（详情见《华丽志》报道：年销售额逼近 3 亿元，self-portrait 如何用三年时间跃升为歌力思集团第三大品牌？）

歌力思集团发布的 2022 年年报显示，主营业务收入同比增长约 2%，达到历史创新高的 23.64 亿元。其中主品牌 ELLASSAY 收入同比下降 12.20% 至 8.88 亿元，仍是集团贡献最大的品牌，收入占比为 37.6%；Self-portrait 增长最为显著，收入同比大增 59% 至 2.8 亿元，在过去三年间保持高速增长；IRO Paris 收入同比增长 12.20% 至 6.61 亿元；Laurèl 收入同比下降 1.75% 至 2.37 亿元；Ed Hardy 品牌收入同比下降 2.64% 至 2.99 亿元。

新闻四：LVMH 参股的摩纳哥皇室企业上财年收入增长 26% 至 6.67 亿欧元（华丽志 2023/06/05）

欧洲中部时间 5 月 31 日收盘后，摩纳哥皇室企业蒙特卡洛滨海度假酒店集团（Société des Bains de Mer，简称：SBM）公布了截至 3 月 31 日的 2022/2023 财年的业绩数据：包括博彩、酒店、租赁活动在内的主营业务收入同比增长 26% 至 6.67 亿欧元；得益于所有业务部门的强劲表现，盈利能力大幅提升：营业利润同比大增 104% 达到创纪录的 7220 万欧元。

此外，由于 SBM 2022 年 6 月将其在法国在线博彩集团 Betclit Everest 的全部 47.3% 股份出售，令净利润暴涨逾 10 倍，达到 8.96 亿欧元。

财报发布后的第二天，截至 6 月 1 日收盘，SBM 集团股价几乎与上一交易日持平，为 109 欧元/股，但今年以来，集团股价已经上涨了近 29%，当前市值约为 27 亿欧元。

按业务部门来看:

博彩: 这 7% 的增长主要是由于蒙特卡洛赌场桌游收入的增加 (同比增长了 800 万欧元)。尽管投币业务 (coin-in) 有所改善, 但老虎机收入略有下降, 主要是由于 Cafe de Paris 赌场的支出增加。随着赌场人流量的增加, 与博彩相关的活动 (餐饮、酒吧、入场费和零售) 的收入强劲反弹。

酒店: 值得一提的是, 去年第一季度 (4 月至 6 月) 仍然受到当时疫情的严重影响。在 2022/2023 财政年度, 由于恢复了稳定、更有利的卫生状况, 使开春以来所有活动能够顺利举行, 酒店能够正常运作。随着国际游客的回归, 夏季运营情况更加乐观。

租赁活动: 租赁项目主要包括精品店和办公室租赁、蒙特卡洛湾 (Monte-Carlo Bay)、Balmoral 以及摩纳哥综合商业体蒙特卡洛一号 (One Monte-Carlo) 等。收入增长的主要原因是蒙特卡洛一号 (One Monte-Carlo) 的逐步开放、住宅租赁业务增加, 以及合同租金上涨。

自 2009 年 5 月以来, SBM 集团一直持有在线博彩集团 Betcliv Everest Group (BEG) 的股份。去年 6 月, SBM 集团通过子公司 Monte-Carlo SBM International S.à.r.l. 将其在 BEG 集团所持有的 47.30% 股份全部转让给了娱乐公司 FL Entertainment N.V.。

此次交易中, SBM 集团所持有的股份估值为 8.5 亿欧元。其中一半以现金支付, 另一半以 FL Entertainment 的股份形式支付, 即交易完成后, SBM 集团将持有 FL Entertainment 4.95% 的投票权和 10.39% 的股份。这项交易为 SBM 集团在 2022/2023 财年中带来了 8.135 亿欧元的额外利润。

截至 2023 年 3 月 31 日, SBM 的主要财务数据如下:

进入 2023/2024 财年以来, SBM 前两个月的业务延续了过去一财年的趋势, 但集团表示“博彩行业的随机性意味着无法对整个财政年度作出预测。”

关于蒙特卡洛滨海度假酒店集团 (SBM):

SBM 集团创立于 1863 年 4 月 2 日, 由摩纳哥亲王查理三世颁发的主权命令成立。SBM 集团拥有、运营着蒙特卡洛赌场 (Monte Carlo Casino)、蒙特卡洛歌剧院 (Opéra de Monte-Carlo) 和蒙特卡洛的巴黎大饭店 (Hôtel de Paris)。2015 年, LVMH 集团曾收购 SBM 5% 的股份。(相关阅读: LVMH 集团收购摩纳哥皇室企业 5% 股份)

行业数据跟踪

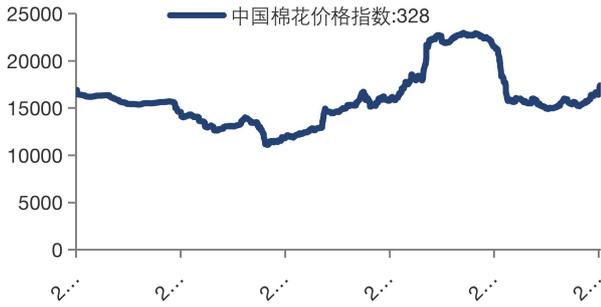
上游数据跟踪: 库存偏紧棉花减产预期下, 国内棉价持续上涨

从原材料价格来看, 截至 2023 年 6 月 9 日, 中国 328 级棉价为 17414 元/吨, 周涨幅为 5.48%, Cotlook 价格指数市场价为 94.15 美分/磅, 周涨幅为 -2.59%。截至 2023 年 6 月 9 日, 粘胶短纤市场价、涤纶长丝市场价分别为 13150 元/吨、7700 元/吨, 周涨幅为 1.94%、0.00%, 较年初增幅分别为 2.73%、3.36%。本周国内棉花现货销售市场偏淡, 纺企采购意愿不强, 但市场对库存偏紧和新年度棉花减产仍有预期, 国内棉花现货价格持续上涨。国际棉价方面, 美棉播种进度显著落后, 出口销售保持强劲提振棉市情绪, 但美元上涨及投资者移仓抑制棉价涨幅。(引用自“中国棉花网”) 本周棉价有所下跌。

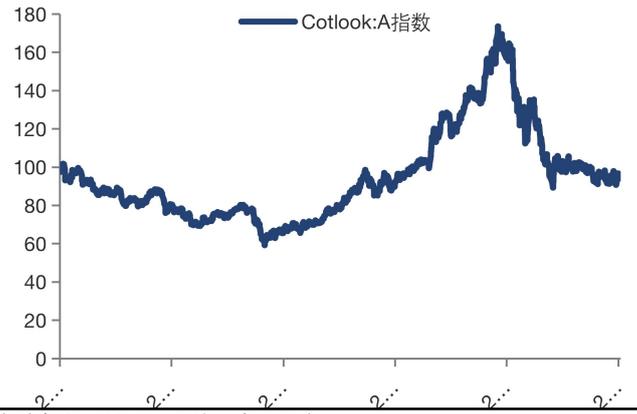
从人民币汇率来看, 截至 2023 年 6 月 9 日, 美元兑人民币汇率为 7.12, 周涨幅为 0.69%, 较 2022 年初涨幅为 11.76%。

图 5: 国内 328 级棉价变化情况 (元/吨)

图 6: CotlookA 价格指数变化情况 (美分/磅)

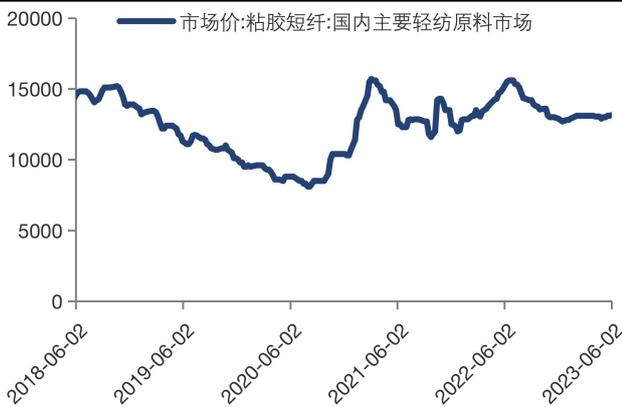


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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)



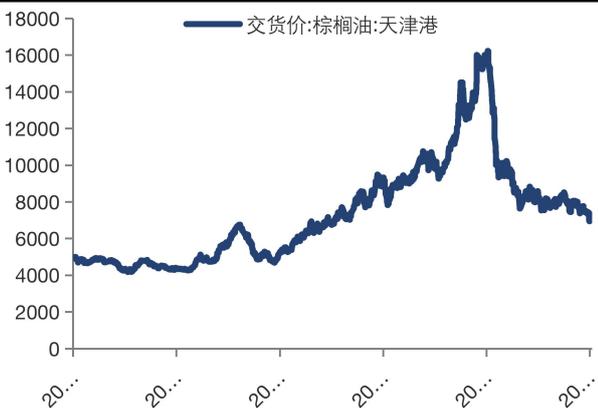
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 涤纶长丝价格变化情况 (元/吨)



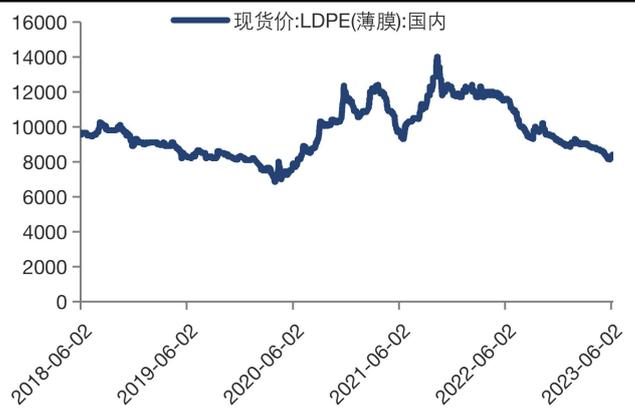
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

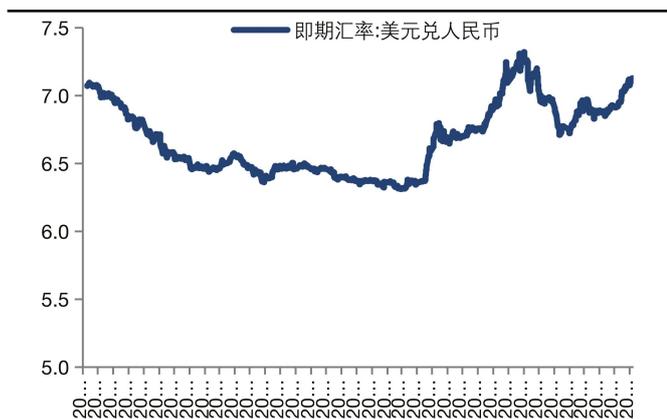
图 10: LDPE 价格变化情况 (元/吨)



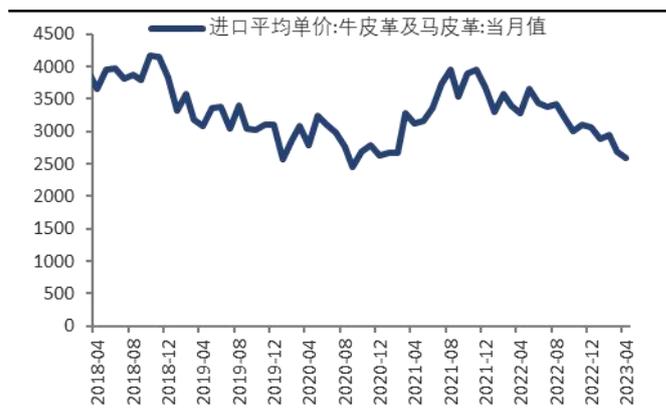
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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



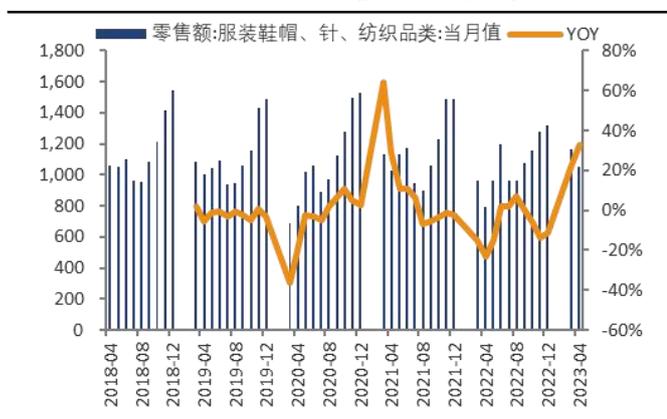
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

下游数据跟踪: 5月纺织服装出口下滑, 短期外需仍处弱势

2023年4月国内服饰鞋帽针纺织品零售额为1051亿元, 同比增长32.85%, 两年平均复合增速为0.99%; 1-4月零售额为4653亿元, 同增13.95%, 实物商品网上零售额穿类增长13.50%。2023年1月受疫情影响, 居民出行减少, 消费需求受到短暂影响。3-4月出行及户外活动恢复、国内消费持续复苏, 服装等可选消费在低基数背景下实现反弹, 4月增幅持续扩大, 需求有所改善。

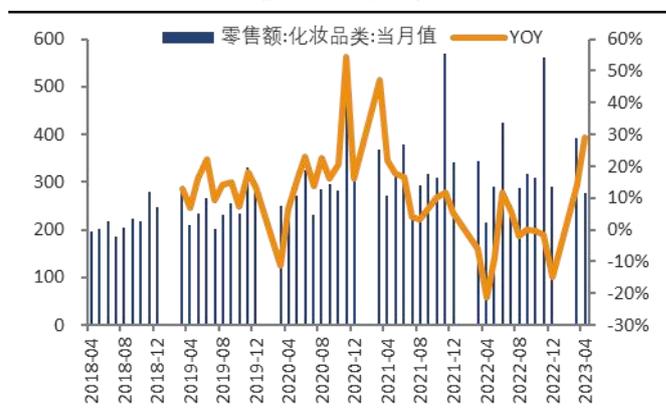
纺织服装出口方面, 23年5月国内纺织品服装出口额为253.20亿美元, 同增-13.37%; 其中纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为120.22亿美元, 同增-14.30%; 服装(包括服装及衣着附件)出口额为132.98亿美元, 同增-12.51%。相较于去年四季度国内感染人数达到顶峰、海外去库存而订单停滞的供需两弱局面, 23Q1经历1-2月逐步修复, 3-4月海外订单有所回补、国内开工持续, 供需有所改善。5月纺织品、服装出口增速转负, 我们认为, 主要系去年同期供应链恢复、出口高基数影响, 叠加短期外需仍处于弱势, 出口订单仍存在一定压力。

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

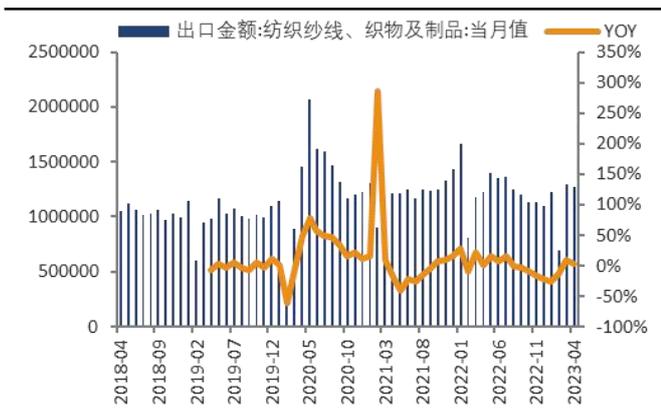
图 14: 国内化妆品零售额增速变化情况 (亿元)



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

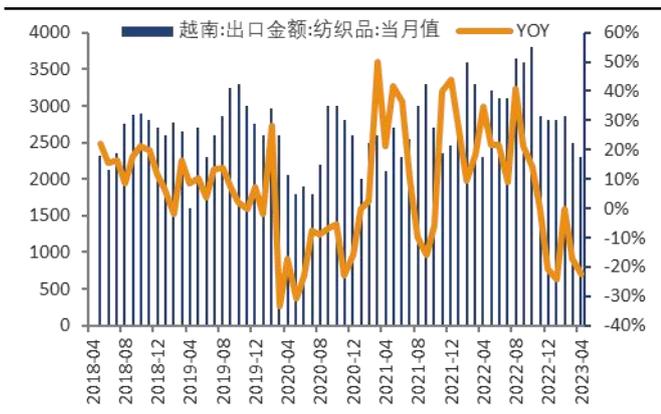


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

越南数据跟踪: 海外需求疲软, 5月越南纺织品、鞋类出口额同比下滑

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订单同比下滑, 2023年5月越南纺织品、鞋类出口金额为26.0亿美元、20.0亿美元, 同降16.13%、2.44%, 较上月大幅收窄, 分别为6.45PCT、9.76PCT, 环比持续修复11.84PCT、0.55PCT。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。《至2030年纺织和制鞋业发展战略及2035年展望》战略提出, 到2025年越南纺织服装业力争实现出口额500至520亿美元, 到2030年为680至700亿美元的目标。

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
002042.SZ	华孚时尚	2023/6/2	华孚时尚自2023年3月20日首次回购之日起至2023年05月31日, 以集中竞价方式回购股份1106.97万股, 占公司目前总股本的0.65%。最高成交价格3.25/股, 最低成交价格3.12元/股, 成交总金额为3527万元(不含手续费)。
002674.SZ	兴业科技	2023/6/3	兴业皮革全资子公司兴业投资国际与刘里焱共同投资设立兴业吉丰, 注册资本为50亿越南盾(折合人民币151.03万元), 其中兴业投资国际出资25.5亿越南盾(折合人民币77.03万元), 持股比例51%, 刘里焱出资24.5亿越南盾(折合人民币74.01万元), 持股比例49%。

603808.SH	歌力思	2023/6/3	歌力思与 Nobis Inc. 拟共同投资设立合资经营企业“诺北斯”，负责在中国境内（包括香港、澳门，但不包括台湾地区）发展和运营“Nobis”品牌业务。歌力思以货币出资人民币 4,000 万元，持股 50%；Nobis Inc. 以知识产权出资人民币 4,000 万元，持股 50%。
002083.SZ	孚日股份	2023/6/3	孚日股份于 2023 年 6 月 3 日以集中竞价模式、价格不超过人民币 6.60 元/股回购部分社会公众股份，2 亿元 ≥ 回购资金总额 ≥ 4 亿元。在回购股份价格不超过 6.60 元/股的前提下，按回购金额上限 4 亿元测算，预计回购股份数量约为 6060 万股，约占公司目前已发行总股本的 7.37%，按回购金额下限 2 亿元测算，预计回购股份数量约为 3030 万股，约占公司目前已发行总股本的 3.68%。
300901.SZ	中胤时尚	2023/6/5	中胤时尚截至 2023 年 5 月 31 日，以集中竞价交易方式回购公司股份 448.16 万股，占公司总股本的比例为 1.87%，最高成交价为 9.80 元/股，最低成交价为 8.78 元/股，成交总金额为 4059.29 万元（不含交易费用）。
605138.SH	盛泰集团	2023/6/6	盛泰集团拟将位于浙江省嵊州市经济开发区城东区加佳路 69 号的国有出让土地使用权、该地上的混合结构建筑、部分机器设备以及排污权转让给兴暄和，本次交易金额拟定不低于 27820.00 万元人民币（含税）。
603365.SH	水星家纺	2023/6/6	水星家纺董事李道想持公司无限售条件流通股 512.84 万股，占公司股份总数的 1.9231%。李道想拟减持其所持股份，合计不超过 128.21 万股（含），占其持有公司股份总数的 25%，占公司总股本的 0.4808%。
002083.SZ	孚日股份	2023/6/6	孚日股份于 2023 年 6 月 5 日首次通过集中竞价方式实施了股份回购，回购股份数量为 100 万股，占公司总股本的比例为 0.12%，成交的最高价为 4.77 元/股，最低价为 4.69 元/股，支付的总金额约为 472.95 万元。
002042.SZ	华孚时尚	2023/6/7	华孚时尚自 2023 年 3 月 20 日首次回购之日起至 2023 年 6 月 6 日，以集中竞价方式回购股份数量 1766.85 万股，占公司目前总股本的 1.04%。最高成交价格 3.28 元/股，最低成交价格 3.12 元/股，成交总金额为 5655.71 万元（不含手续费）。
300005.SZ	探路者	2023/6/7	探路者控股股东百益轩顺将其所持有的公司 1668 万股股份办理了解除质押，占其持股比例 37.75%，占公司总股本比例 1.89%。
603055.SH	台华新材	2023/6/9	台华新材拟回购注销限制性股票 246.59 万股，本次回购注销前，股权激励限制性股票为 531.01 万股，本次回购注销完成后，剩余股权激励限制性股票 284.43 万股。

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)			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
2020.HK	安踏体育	77.15	2185.33	27.36	22.43	18.77	16.59	2.82	3.44	4.11	4.65
2331.HK	李宁	42.11	1110.14	27.10	22.64	18.55	15.77	1.55	1.86	2.27	2.67
3998.HK	波司登	3.30	360.22	15.02	14.75	12.65	10.61	0.22	0.22	0.26	0.31
603877.SH	太平鸟	23.52	112.06	60.31	16.45	13.67	11.64	0.39	1.43	1.72	2.02
300979.SZ	华利集团	46.60	543.82	16.82	17.45	14.52	12.10	2.77	2.67	3.21	3.85
2313.HK	申洲国际	61.99	931.86	20.39	18.79	15.05	12.70	3.04	3.30	4.12	4.88
1368.HK	特步国际	7.57	199.59	20.68	17.60	14.28	13.05	0.37	0.43	0.53	0.58

002563.SZ	森马服饰	6.27	168.92	26.13	16.50	11.61	9.50	0.24	0.38	0.54	0.66
300993.SZ	玉马遮阳	10.86	33.46	16.45	15.08	12.63	10.75	0.66	0.72	0.86	1.01
605068.SH	明新旭腾	20.79	33.83	34.65	19.25	13.08	10.34	0.60	1.08	1.59	2.01
603558.SH	健盛集团	8.07	30.77	11.70	10.91	9.17	7.69	0.69	0.74	0.88	1.05
300888.SZ	稳健医疗	43.86	260.70	11.25	11.76	10.57	9.83	3.90	3.73	4.15	4.46
301177.SZ	迪阿股份	39.94	159.76	21.95	17.22	13.27	10.77	1.82	2.32	3.01	3.71
300918.SZ	南山智尚	12.78	46.01	24.58	19.66	15.04	12.65	0.52	0.65	0.85	1.01
002674.SZ	兴业科技	10.82	31.58	20.97	13.70	10.71	8.73	0.52	0.79	1.01	1.24
603889.SH	新澳股份	7.14	51.15	9.39	7.93	6.74	6.21	0.76	0.90	1.06	1.15
605189.SH	富春染织	16.05	24.04	12.25	8.11	5.99	4.51	1.31	1.98	2.68	3.56
605138.SH	盛泰集团	8.39	46.61	12.34	10.11	8.23	7.92	0.68	0.83	1.02	1.06
000726.SZ	鲁泰A	6.62	48.84	6.07	6.25	5.43	4.94	1.09	1.06	1.22	1.34
601339.SH	百隆东方	6.11	91.65	5.88	7.36	5.93	5.55	1.04	0.83	1.03	1.10
300592.SZ	华凯易佰	9.05	93.87	19.26	17.40	14.60	12.75	0.47	0.52	0.62	0.71
603518.SH	锦泓集团	9.55	85.27	31.83	16.19	11.24	9.01	0.30	0.59	0.85	1.06

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 (2023.6.9)

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》研究金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	hanqiuyue@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
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	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	孙瞳	18610826885	sunotong@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
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@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	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@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。

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。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

评级说明

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。