



Research and
Development Center

外需偏弱、订单转移，6月国内纺服出口延续下滑态势

——纺织服装行业周报

2023年7月16日

证券研究报告

行业研究

行业周报

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

外需偏弱、订单转移，6月国内纺服出口延续下滑态势

2023年7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1.29%、1.76%、1.92%，纺织服装板块涨幅为0.34%，位居全行业第20名。恒生指数周涨幅为5.71%，耐用消费品与服装板块涨幅为6.93%。A股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为报喜鸟、泰慕士、金一文化、凤竹纺织、明牌珠宝；跌幅前五位分别为ST柏龙、太平鸟、*ST中潜、锦泓集团、金发拉比。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为慕尚集团控股、都市丽人、安踏体育、361度、李宁；跌幅前五位分别为金阳新能源、思捷环球、德永佳集团、中国利郎、APOLLO出行。
- **行业动态:**1) Burberry集团2024财年第一季度零售销售额同比增长17%至5.89亿英镑，得益于大陆市场强劲复苏，可比门店销售额同比增长18%。2) Brunello Cucinelli 2023上半财年销售收入同比增长31.0%至5.44亿欧元，上调23年收入增长指引至17%-19%。3) 迅销集团22年9月至23年5月综合收入同比增长21.4%至2.14万亿日元，归母净利润同比增长0.3%至2385亿日元，业绩创历史新高。4) 2023Q2 Levi's在亚洲市场净收入逆势增长18%至2.62亿美元，大型DTC和国际业务的驱动下，下半年公司营收有望实现中位数增长。5) 斯凯奇未来将进一步加强与奥特莱斯合作，为消费者提供更好的产品体验。
- **上市公司公告:**1) 太平鸟持续提升零售折率与下降经营费用，2023H1预计实现归母净利润为2.51亿元左右，同比增长约89%。2) 2023H1哈森股份预计实现归母净利润为140万元-210万元，主要系公司深耕渠道经营、优化整合内部资源等措施取得一定成效。3) 金发拉比股东林浩亮计划减持公司股份不超过2124.15万股。4) 2023H1报喜鸟预计实现归母净利润为3.71亿元-4.10亿元，同比增长40%-55%，主要系公司系统推进各品牌经营计划实施。5) 兴业科技内饰用皮革的销量较去年同期增加，2023H1预计实现归母净利润为0.88亿元-1.03亿元，同比增长71.23%-100.41%。6) 2023H1百隆东方受全球经济下行压力影响，预计实现归母净利润2.72亿元至3.11亿元，同比下降59.97%至64.99%。7) 2023H1锦泓集团预计实现归母净利润约1.40亿元到1.48亿元，同比增加约293%到316%，主要得益于运营质量和效率提高。
- **行业数据跟踪:**1) 截至2023年7月14日，中国328级棉价为17884元/吨，周涨幅为2.67%，Cotlook价格指数市场价为91.90美分/磅，周涨幅为1.61%。国内棉价方面，近期天气原因造成棉花减产，市场库存去化加快，我们预计未来棉价或延续偏强走势。国际棉价方面，棉花基本面稳中偏弱，需求支撑力度不足，宏观面有进一步改善趋势，棉价区间盘整的状态暂难改变。2) 23年6月国内纺织品服装出口额为269.92亿美元，同增-14.44%。5-6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，重点关注优质卖家华凯易佰，结合 AIGC 技术公司不断提升运营效率，成长空间较大，近期人民币汇率贬值、亚马逊物流政策变化利好公司发展。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。色纺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，我们建议重点关注。
- **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 20 名.....	5
本周行业动态.....	6
新闻一：Burberry 最新季报称：在全球范围内，我们看到中国大陆客户的强劲表现.....	6
新闻二：Brunello Cucinelli 上半年营收增长 31%超预期，中国市场潜力逐步释放.....	7
新闻三：中国市场大幅反弹，优衣库母公司上季度业绩远超预期，柳井正巩固日本首富地位.....	8
新闻四：Levi's 李维斯最新季报：亚洲市场逆势增长两位数，CEO 对中国业务表示乐观.....	10
新闻五：斯凯奇举办 2023 年奥特莱斯品牌战略大会，将进一步深入拓展中国奥特莱斯场景.....	12
行业数据跟踪.....	12
上游数据跟踪：减产预期之下，市场库存去化加快，国内棉价延续上行.....	12
下游数据跟踪：外需偏弱、订单转移，6 月国内纺服出口延续下滑态势.....	14
越南数据跟踪：6 月越南纺织品鞋类出口降幅放缓，下半年有望走出低谷.....	15
上市公司公告.....	15
重点公司估值.....	16
风险因素.....	17

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

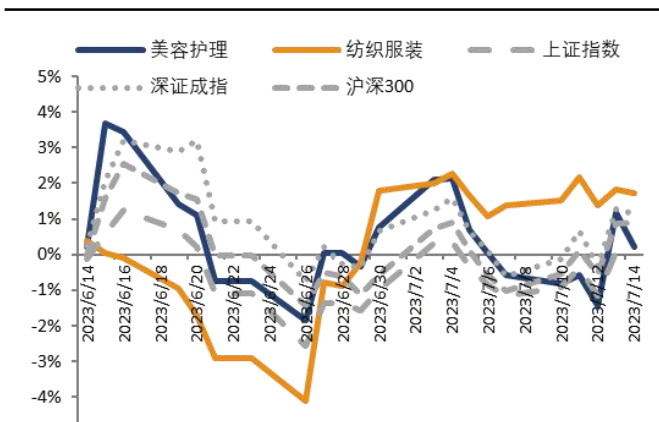
图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况.....	5
图 2：A 股行业板块近一周表现情况 (%).....	5
图 3：近一周 A 股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%).....	5
图 4：近一周港股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%).....	5
图 5：国内 328 级棉价变化情况 (元/吨).....	13
图 6：CotlookA 价格指数变化情况 (美分/磅).....	13
图 7：粘胶短纤价格变化情况 (元/吨).....	13
图 8：涤纶长丝价格变化情况 (元/吨).....	13
图 9：棕榈油价格变化情况 (元/吨).....	13
图 10：LDPE 价格变化情况 (元/吨).....	13
图 11：美元兑人民币即期汇率变化情况.....	14
图 12：中国进口牛皮革平均价格变化情况 (美元/吨).....	14
图 13：国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况 (亿元).....	14
图 14：国内化妆品零售额增速变化情况 (亿元).....	14
图 15：中国纺织制品出口额增速变化情况 (万美元).....	15
图 16：中国服装出口额增速变化情况 (万美元).....	15
图 17：越南纺织品出口额及增速变化情况 (百万美元).....	15
图 18：越南鞋类出口额及增速变化情况 (百万美元).....	15

本周行情与观点

纺织服装在板块涨幅排名位列第 20 名

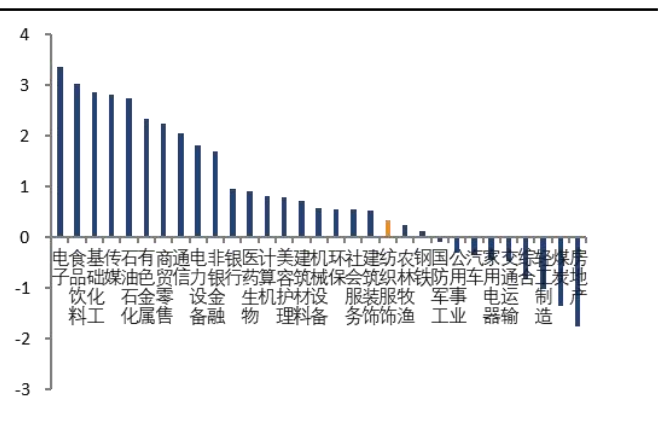
本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 1.29%、1.76%、1.92%，纺织服装板块涨幅为 0.34%，其中纺织板块上涨 0.11%，服装板块下跌 0.08%，从行业板块涨跌排名来看，本周纺织服饰板块位列第 20 名。恒生指数周涨幅为 5.71%，耐用消费品与服装板块涨幅为 6.93%。A 股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为报喜鸟、泰慕士、金一文化、凤竹纺织、明牌珠宝，涨幅分别为 14.77%、7.67%、7.63%、7.52%、6.66%；跌幅前五位分别为 ST 柏龙、太平鸟、*ST 中潜、锦泓集团、金发拉比，跌幅分别为 13.23%、11.29%、11.11%、11.02%、9.41%。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为慕尚集团控股、都市丽人、安踏体育、361 度、李宁，涨幅分别为 16.50%、12.86%、9.31%、8.67%、8.46%；跌幅前五位分别为金阳新能源、思捷环球、德永佳集团、中国利郎、APOLLO 出行，跌幅分别为 9.28%、6.90%、0.81%、0.72%、0.62%。

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 股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

	周涨幅前十	周跌幅前十	
报喜鸟	14.77	ST 柏龙	-13.23
泰慕士	7.67	太平鸟	-11.29
金一文化	7.63	*ST 中潜	-11.11
凤竹纺织	7.52	锦泓集团	-11.02
明牌珠宝	6.66	金发拉比	-9.41
老凤祥	5.96	*ST 雪发	-6.47
菜百股份	5.65	潮宏基	-5.92
酷特智能	4.78	贵人鸟	-5.65
老凤祥 B	4.77	ST 爱迪尔	-4.64
萃华珠宝	4.36	梦洁股份	-4.18

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	
慕尚集团控股	16.50	金阳新能源	-9.28
都市丽人	12.86	思捷环球	-6.90
安踏体育	9.31	德永佳集团	-0.81
361 度	8.67	中国利郎	-0.72
李宁	8.46	APOLLO 出行	-0.62
中洲国际	8.26	拉夏贝尔	0.00
特步国际	8.10	维珍妮	0.37
六福集团	7.75	裕元集团	0.37
滔搏	6.90	九兴控股	0.39
周生生	6.51	天虹纺织	1.17

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。我们预计进入 5-6 月受整体消费环境较为疲软影响，服装消费增速环比有所放缓，品牌端收入增速下降。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，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。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：Burberry 最新季报称：在全球范围内，我们看到中国大陆客户的强劲表现（华丽志 2023/07/14）

当地时间 7 月 14 日早 7 点，英国奢侈品公司 Burberry（博柏利）集团公布了截至 2023 年 7 月 1 日的 2024 财年第一季度主要财务数据：在报告基础上，零售销售额同比增长 17% 至 5.89 亿英镑；受益于 EMEIA（欧洲、中东、印度和非洲）、南亚太平洋地区和日本的强劲潜在增长，以及中国大陆的全面放开，集团可比门店销售额同比增长 18%，其中中国大陆强势复苏，大涨 46%；不包括中国大陆，可比门店销售额同比增长 11%。

公司首席财务官 Jonathan Akeroyd 表示：“在中国大陆持续复苏的带动下，我们在本季度取得了良好的进展，实现了高水平的可比收入增长。我们看到核心外套和皮具类别持续强劲，并对（创意总监）Daniel Lee 的产品将在 9 月份上市感到兴奋。考虑到不确定的宏观经济环境的同时，我们有信心实现我们的 2024 财年和中期指导。”

Burberry 维持 2024 财年全年业绩预期不变，预计销售收入将在 2020 财年的基础上实现低两位数增长；按 2020 财年的固定汇率计算，营业利润率在 20% 左右。与此同时，集团还维持 40 亿英镑销售收入的中期目标不变。

财报发布后，截至当地时间 7 月 14 日中午 12 点（北京时间晚 8 点），Burberry 公司股票较上一交易日下跌 0.52%，达到 20.94 英镑/股。今年以来，集团股价已经累计上涨了 3.15%，当前市值约为 80.78 亿英镑。

本季度，集团继续提升客户体验，在此期间又翻新了 19 家门店，包括位于伦敦新邦德街(New Bond Street)的新门店，该门店于 6 月重新开业。此外，Burberry 还在纽约第五大道开设了一家门店，暂时取代正在翻新的第 57 街 (57th Street) 门店。

公司表示，仍按计划将在 2024 财年结束时对全球超过 50% 的门店进行翻新，并在 2026 财年之前完成全部门店的翻新。

就品类而言，外套和皮具等核心品类表现良好。外衣类同店销售额同比增长 36%，其中传统风雨衣增幅最大；皮具系列同店销售额增长 13%。

本季度，集团继续在品牌和产品上进行投资，Burberry 的全新视觉表达推动了外套，特别是传统风雨衣的强劲表现。在皮具系列中，女包，尤其是 Frances shapes 和 Vintage Burberry Check 系列表现出色。Daniel Lee 的首个 T 台系列将于 9 月在各大门店推出。

就市场而言，在可比门店销售额上，美洲以外的所有地区都出现了增长，中国大陆从疫情中恢复。EMEIA、日本和南亚太平洋地区表现出良好的两位数增长，远远抵消了美洲地区的下降。

亚太地区同比增长了 36%，其中，中国大陆增长 46%。集团表示：“在全球范围内，我们看到中国大陆客户的强劲表现，与 2022 财年相比，中国大陆客户数量实现了中双位数增长，中国消费者的出国旅游也推动南亚太平洋地区实现 39% 的增长、日本实现 44% 的增长。” 韩国保持强劲，同比增长 6%，与去年基本持平。

EMEA 地区（欧洲、中东、印度、非洲）在游客的推动下增长了 17%。

美洲地区下降 8%，与 2023 财年第四季度基本一致。在全球范围内，美洲客户下降了个位数，当地客户的下降部分被出境游消费所抵消。

新闻二：Brunello Cucinelli 上半年营收增长 31%超预期，中国市场潜力逐步释放（华丽志 2023/07/14）

当地时间 7 月 13 日收盘后，意大利奢侈品集团 Brunello Cucinelli（布内罗·古奇拉利）公布了 2023 上半财年的初步业绩数据：得益于零售和批发渠道的积极表现和协同贡献，以及所有地理区域的均衡增长，销售收入同比增长 31.0% 至 5.439 亿欧元（按固定汇率计算：+30.5%），超出了年初预期。第二季度中，集团实现了 2.786 亿欧元的营业额，同比增长 27.5%，进一步证明了今年上半年所有核心市场的良好健康状况。

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：“今年上半年，我们取得了非常出色的成绩。我们认为，我们品牌风格所代表的东西，以及我们平衡工作与创造之间关系的方式，正在逐渐结出硕果。”

“由于对手工制作和独家产品的强劲需求，我们对全球高端奢侈品世界市场的前景仍然非常乐观。因此，对本年度业务的未来表现非常有信心，我们预计今年的销售额将增长 17% 至 19%。” “鉴于 2023 年春夏系列的出色销售和 2024 年春夏男装系列到目前为止的大量订单，我们预计明年的健康增长将达到 10% 左右。”

财报发布后的第二天，截至欧洲中部时间 7 月 14 日中午 12 点（北京时间晚 8 点），Brunello Cucinelli 股价较上一交易日下跌了 0.18%，达到 83.2 欧元/股。今年以来，集团股价已经上涨了 20.41%，当前市值约为 56.54 亿欧元。

按地区来看：

——欧洲

销售收入 2.027 亿欧元，较 2022 年上半年增长 22.9%，收入占比 37.3%。整个欧洲大陆的本地需求非常强劲，高端旅游日益增长、特别是来自北美的高端游客，主要前往直意大利、欧洲主要国家的首都和度假胜地。

大量客户和专业记者参加了在佛罗伦萨举办的 Pitti Uomo 男装周和随后的米兰时装周，并对 Brunello Cucinelli 2024 年春夏男装系列给予了非常积极的评价。

——美洲

销售收入 1.89 亿欧元，与 2022 年同期相比增长 23.9%，收入占比 34.7%。

第二季度北美市场表现积极，在不同地区都很活跃，实现了稳定增长。第二季度的销售额几乎与第一季度相当，而第一季度已经非常强劲。

——亚洲

销售收入 1.522 亿欧元，与去年上半年相比增长了 55.6%，收入占比为 28.0%。

这一业绩充分证实了亚洲市场非常强劲的销售趋势，尤其是在中国，中国正在逐步稳定地实现集团一再强调的巨大增长潜力。

日本和韩国在国内基础上保持稳固的增长，中东地区继续保持强劲增长。

按渠道来看：

——零售渠道：

销售收入同比增长 41.6%至 3.446 亿欧元，为集团贡献了 63.4%的收入。

出售给消费者的商品总额（sell-out growth）增长良好，逐渐正常化。

目前，集团零售网络包括 124 家直营店，唯一新开业的门店是 2023 年第二季度在迪拜酋长购物中心(MALL OF EMIRATES)开设的大型旗舰店。

——批发渠道

销售收入同比增长 15.8%至 1.993 亿欧元，为集团贡献了 36.6%的收入。

2023 年春夏系列在专卖店和奢侈品百货商店的销售情况都非常好。在第二季度交付后，2023 秋冬系列的初步销售数据令人鼓舞。

报告期内，Brunello Cucinelli 的经营亮点如下：

与 Chanel 分享纺纱厂 Cariaggi 的股权，继续提升其卓越品质

今年 5 月，Brunello Cucinelli 将所持有的历史悠久的纺纱厂 Cariaggi Lanificio 的部分股权出售给法国奢侈品牌 Chanel（香奈儿）。具体交易条款未予披露。（相关阅读：Brunello Cucinelli 与 Chanel 分享意大利纺纱厂 Cariaggi Lanificio 的股权）

通过本次交易，Chanel 将共计收购 Cariaggi Lanificio 24.5%的股权，其中 18.5%来自 Brunello Cucinelli，剩余 6%来自 Cariaggi 家族。至此，Cariaggi 家族仍持有公司 51%的控股权，Brunello Cucinelli、Chanel 各自持有 24.5%。

Brunello Cucinelli 香水的推出：香水的身份和分销的开始

3 月 28 日，Brunello Cucinelli 与意大利香水生产商 EuroItalia 推出香水系列，包括女香 Brunello Cucinelli pour femme、男香 Brunello Cucinelli pour homme。（详见《华丽志》：意大利奢侈品牌 Brunello Cucinelli 推出香水系列）在香水推出的 3 个月后，Brunello Cucinelli 已经开始收到第一款产品的反馈，在专业渠道启动分销。

除了欧洲的直营专卖店外，这些香水目前还在由 90 家独立的高端意大利香水店组成的网络中销售。今年夏天，Brunello Cucinelli 香水将开始在欧洲其他地区的多品牌渠道进行分销，从秋季开始进入北美和中东市场，并在新年伊始推向亚洲市场。

集团表示，“完成分销还需要几个月的时间，但我们已经决定在这方面投入“适当的时间”，因为我们认为建立一个可靠的分销平台至关重要，能够长期保证明确的排他性内涵，以及我们在这一类别中的业务可能的重要性。”

展望未来，Brunello Cucinelli 预计下半年增长将“正常化”，考虑到去年相对基数的增长，集团对下半年的健康增长充满信心。因此，Brunello Cucinelli 第二次上调了 2023 全年的业绩指引，预计今年的收入增长在 17%至 19%之间，而此前的预期为 15%左右。到 2024 年，集团预计将实现 10%左右的健康、平衡的收入增长。

新闻三：中国市场大幅反弹，优衣库母公司上季度业绩远超预期，柳井正巩固日本首富地位（华丽志 2023/07/14）

7 月 13 日下午，优衣库（UNIQLO）品牌的母公司、日本迅销集团（Fast Retailing）公布了截至 2023 年 5 月 31 日止 9 个月（2022.9.1-2023.5.31）的财务数据，收入和利润方面的显著增长超过了计划，业绩创历史新高：综合收入同比增长 21.4%至 2.1435 万亿日元（约合人民币 1108 亿元）；营业利润同比增长 21.9%至 3305 亿日元（约合人民币 171 亿元），归母净利润同比增长 0.3%至 2385 亿日元（约合人民币 123 亿元）。

其中，第三季度（2023.3.1-2023.5.31）的收入和利润都出现了大幅增长——综合收入同比增长 23.8%至 6761 亿日元；营业利润同比增长 34.8%至 1103 亿日元，远远超出分析师此前预计的 25%涨幅，创下历史新高。

优衣库品牌中国内地市场的销售额高于预期，2023 财年第三季度同店销售额同比增长超过 40%。集团曾在 4 月份表示，中国业务在 1 月份开始好转，第二季度该地区的销售额和利润大幅增长。

财报发布后，截至 7 月 13 日收盘，迅销集团股价上涨 1.69%至 35,450 日元/股，当前市值约为 10.87 万亿日元。今年以来，集团股价已经大幅上升了 32%，帮助迅销集团董事长柳井正（Tadashi Yanai）巩固了日本首富的地位。迅销集团股价的涨幅也超过了日经平均指数（Nikkei225）23%的涨幅。

——UNIQLO 优衣库品牌日本市场

2023 财年前 9 个月，UNIQLO 优衣库品牌日本市场收入大幅增长 10.7%至 7097 亿日元；由于日元贬值导致销售成本上升，营业利润同比下降 3.0%至 996 亿日元。

第三季度，销售收入同比增长 8.1%至 2145 亿日元；营业利润同比下降 5.7%至 322 亿日元，这一下降主要是由于毛利率的下降和销售、一般和行政费用比率的上升所导致。毛利率下降 1.7 个百分点，原因是额外产品订单的销售成本上升。

得益于夏季服装、haori-style 夹克和下装的热销，第三季度的同店销售额同比增长 5.5%。

——UNIQLO 优衣库品牌海外市场

2023 财年前 9 个月，UNIQLO 优衣库品牌海外市场收入同比增长 30.5%至 1.0976 万亿日元，营业利润同比增长 38.6%至 1841 亿日元。所有市场都实现了收入和利润的大幅增长。

第三季度，销售收入同比增长 38%至 3423 亿日元，营业利润同比大增 89.5%至 614 亿日元。

东南亚、印度和澳大利亚地区的收入和利润均有显著增长，而北美和欧洲地区的收入和利润水平均大幅上升，继续保持强劲表现。

第三季度中，大中华区实现了可观的收入和利润增长。业绩全面复苏，中国大陆市场、香港市场和台湾市场的收入和利润均出现大幅增长。特别是中国大陆市场的销售额高于预期，同店销售额同比增长超过 40%。集团曾在 4 月份表示，中国业务在 1 月份开始好转，导致第二季度该地区的销售额和利润大幅增长。

——GU 极优品牌

GU 业务部门在 2023 财年前 9 个月收入和利润均大幅增长，收入同比增长 19.7%至 2279 亿日元，营业利润同比增长 44.6%至 258 亿日元。

第三季度，销售收入同比增长 21.7%至 824 亿日元，营业利润同比增长 50.6%至 127 亿日元。营业利润率同比提高 3.0 个百分点，这主要得益于销售额的大幅增长、更严格的成本控制，以及店面租金和分销比率的降低，销售、一般和管理费用比率有所改善。

期内，GU 通过减少产品种类，确保大众流行产品的充足供应，并加强这些产品的营销，并推出了多款热门产品。

——全球品牌（Theory, PLST, COMPTOIR DES COTONNIERS 及 PRINCESSE TAM.TAM 服饰业务）

全球品牌部门 2023 财年前 9 个月收入和利润大幅增长，收入同比增长 18.2%至 1064 亿日元，营业利润扭亏为盈，同比增长 105.4%至 14 亿日元。

第三季度，销售收入同比增长 16.5%至 362 亿日元，营业利润同比增长 16.5%至 13 亿日元。

第三季度中，Theory 品牌的收入和利润均有大幅增长。在疫情受到控制后，全球品牌部门加强了核心产品的发布，因此 Theory 品牌在亚洲地区的表现尤为出色，收入和利润大幅增加。PLST 品牌在第三季度实现了较高的

收入，但由于关闭亏损门店和其他运营改革，该品牌营业利润略有下降。最后，COMPTOIR DES COTONNIERS 的收入出现下降，经营亏损略有扩大。

——就业务部门而言：

UNIQLO 优衣库品牌海外市场将在 2023 财年下半年及整个业务年度实现大幅增长的收入和利润。鉴于中国大陆市场的业绩持续良好复苏，预计大中华地区将在下半年产生可观的收入和利润增长，并在整个业务年度实现收入和利润的大幅增长。东南亚、印度和澳大利亚地区以及北美和欧洲地区的全年收入和利润将大幅增长，并将继续扩大业务。韩国也将实现更高的收入和利润。

尽管截至 2023 年 5 月 31 日的 9 个月里，UNIQLO 优衣库品牌日本市场的利润出现萎缩，但预计该部门将在下半年和整个财年实现更高的收入和稳定的业务利润，并在 2023 年 6 月至 8 月的第四季度实现更强劲的复苏。

在销售持续强劲的背景下，GU 极优品牌预计将在下半年和全年产生显著的收入和利润增长。

全球品牌部门预计将在下半年和整个财政年度实现收入增长，业务利润也将回升。

在门店数量方面，集团预计到 2023 年 8 月底，门店网络将达到 3,594 家，其中包括 802 家优衣库日本店(含加盟店)，1,642 家优衣库国际店，467 家 GU 门店和 683 家全球品牌店。

迅销集团董事会主席兼总裁、首席执行官 Tadashi Yanai（柳井正）表示：“我们预计在 2023 财年实现 2.6800 万亿日元的综合收入。预计到 2024 财年，这一数字将上升至约 3 万亿日元。接下来，我们打算朝着 10 万亿日元的收入目标来加速增长。如果你仔细观察我们过去 20 年的增长过程，你会发现销售额每十年增长两倍：2000 年的总收入约为 3000 亿日元，2013 年为 1 万亿日元，现在我们的目标是到 2024 年达到 3 万亿日元。”

“我们一直有自己的理想和挑战性的目标。然后，我们从我们期望的目标向后规划，决定如何最好地完成我们的目标，然后根据这些决定采取行动。基于这种方法，我们当前目标是在未来 10 年内将收入增加两倍以上，达到 10 万亿日元。”

新闻四：Levi's 李维斯最新季报：亚洲市场逆势增长两位数，CEO 对中国业务表示乐观（华丽志 2023/07/10）

太平洋时间 7 月 6 日下午 2 点，美国休闲牛仔品牌 Levi Strauss & Co.（李维斯，下文简称 Levi's）公布了截至 5 月 28 日的 2023 财年第二季度关键财务数据：由于美国 ERP 的实施批发出货量计划从第二季度转移到第一季度，对第二季度产生了大约 1 亿美元的负面影响，净收入同比下降 9% 至 13 亿美元，根据 Refinitiv 的数据，这是 Levi's 自 2021 财年第一季度以来的最大季度降幅。

Levi's 总裁兼首席执行官 Chip Bergh 表示：“在充满挑战的环境中，我们强劲的第二季度 DTC（直面消费者）和国际业绩证明了我们商业模式的弹性和 Levi's 品牌在全球的健康发展。”“虽然美国批发市场仍然面临压力，但我们正在采取措施稳定业务并推动市场份额的增长。我们有信心应对近期的不利因素，并对公司的未来一如既往地保持乐观。”

Levi's 首席财务和增长官 Harmit Singh 补充道，库存积压给 Levi's 美国配送中心的供应链带来了挑战，导致其无法满足需求。

财报发布后，截至 7 月 6 日收盘，Levi's 公司股价上涨了 0.78%。由于 Levi's 预测消费者支出前景疲弱，公司股价在盘后交易中下跌约 6%，当前市值约为 56.4 亿美元。

就市场来看，Chip Bergh 坦言，尽管财报好坏参半，但他对公司在亚洲的未来感到乐观，尤其是在中国。他在接受 CNBC 的采访时表示，随着消费者在疫情结束后回归，Levi's 的业务正在增长。报告期内，包括中国在内的亚洲市场净收入逆势增长 18% 至 2.617 亿美元，在固定汇率基础上同比大涨 27.4%，是 Levi's 本季度唯一一个实现增长的市场。

“亚洲无疑是本季度的亮点，这肯定得益于中国，” Bergh 表示。“我们提高了对今年下半年亚洲市场的预期，部分原因是我们在中国看到的强劲势头，这将有助于抵消我们在美国批发市场看到的疲软。”

近期，Chip Bergh 和 Levi's 其他高管访问了中国，这也是疫情以来首次访华，这位首席执行官表示他们看到的情况给他们留下了深刻印象，“随着消费者回归，我们看到疫情结束后的消费热潮，这无疑提振了我们的业务，并为我们在中国看到的强劲增长做出了贡献。”“所以我们对中国和整个亚洲非常乐观，是的，我们正在押注这些真正增长的市场。”

截至 5 月 28 日，Levi's 第二季度的主要财务数据如下：

毛利率从上财年第二季度的 58.1% 上升 60 个基点至 58.7%；调整后毛利率从上财年的 58.2% 上升 50 个基点至 58.7%。毛利率增长主要是由有利的渠道和地区市场组合、价格上涨、较低的航空运费费用和有利的货币汇率推动的，这些收益部分被全价销售减少和产品成本增加所抵消。

营业利润率从去年同期的 5.2% 下降 450 个基点至 0.7%；调整后 EBIT 利润率同比下降 750 个基点至 2.4%，原因是毛利率的增长被净收入下降、营销和 DTC 费用增加所抵消。

销售、一般和行政(SG&A)费用为 7.74 亿美元，而去年同期为 7.79 亿美元。与去年同期的 7.11 亿美元相比，调整后的 SG&A 为 7.53 亿美元，主要是由于为支持 Levi's 501®150 周年纪念活动而计划的广告和促销活动增加，以及支持 DTC 扩张的费用增加。

——按渠道：

DTC：在报告基础上同比增长了 13%，在固定汇率基础上同比增长了 14%，这主要得益于自营门店、奥特莱斯折扣店和电子商务的广泛增长。

电子商务：在报告基础上同比增长了 20%，在固定汇率基础上同比增长了 21%，反映了所有业务部门的两位数增长。

——按业务部门：

美洲：按渠道来看，DTC 净收入同比增长 6%，这得益于自营门店和电子商务的强劲表现；批发净收入同比下降 33%，主要是由于批发业务发货量的变化，以及美国市场的表现疲软。

欧洲：不包括俄罗斯，按固定汇率计算，净收入同比增长了 1%。按渠道来看，DTC 的净收入在报告基础上同比增长了 7%，在固定汇率基础上同比增长 6%，在自营门店和电子商务的强劲推动下，不包括俄罗斯，净收入同比增长 14%；批发净收入在报告和固定汇率基础上均同比下降 10%，反映了批发合作伙伴谨慎的订单环境。

亚洲：包括中国在内，亚洲地区所有市场均实现增长。按渠道来看，DTC 的净收入在报告基础上同比增长了 30%，在固定汇率基础上同比增长 41%，这得益于自营门店和奥特莱斯折扣店以及电子商务的强劲增长；批发净收入在报告基础上同比增长 5%，在固定汇率基础上同比增长 13%。

其他品牌：Beyond Yoga®在报告和固定汇率基础上均同比上涨 28%；由于国际市场和 DTC 的强劲增长被美国批发业务疲软所抵消，Dockers®在报告基础上同比下降 9%，在固定汇率基础上同比下降了 10%。

由于美国批发市场的大幅下滑，Levi's 调整了 2023 财年全年的业绩预期，净收入预计将同比增长 1.5% 至 2.5%，而此前的预期为 1.5% 至 3%。

Levi's 首席财务和增长官 Harmit Singh 评价道：“我们在关键指标上实现了第二季度的预期，包括库存方面的重大进展，以及美国 ERP 的实施。”“虽然我们正在调整全年展望，但随着我们大型 DTC 和国际业务的持续强劲增长，我们预计下半年收入将增长中位数，调整后息税前利润率将达到低两位数。随着批发业务的稳定和销货成本的提高，我们的商业模式具有独特的优势，可以在 2023 年以后产生巨大的财务杠杆。”

新闻五：斯凯奇举办 2023 年奥特莱斯品牌战略大会，将进一步深入拓展中国奥特莱斯场景（华丽志 2023/07/10）

美国舒适科技公司斯凯奇 SKECHERS（以下简称“斯凯奇”）2023 年奥特莱斯品牌战略大会在斯凯奇亚太产品研发中心召开。

多位嘉宾齐聚“科技之城”东莞，就消费市场的新生代、新趋势、新机遇等话题展开探讨，例如：

斯凯奇中国合伙人、斯凯奇中国、韩国及东南亚首席执行官陈伟利

全国头部奥莱代表、分众传媒创始人兼董事长江南春

日初资本创始人及管理合伙人陈峰

斯凯奇中国、韩国及东南亚首席执行官陈伟利表示，未来，斯凯奇将继续加大在中国的投资力度，加强与战略合作伙伴奥特莱斯的合作，为中国消费者提供更多优质产品，共创新模式消费场景，共赢未来。

斯凯奇表示，奥特莱斯不仅是为消费者提供高性价比产品和高品质消费体验、沉浸式场景体验的绝佳渠道，更是向顾客呈现优质品牌的黄金窗口。斯凯奇希望与奥特莱斯不断深化合作，提供更好的产品和购物体验。

“2007 年，斯凯奇与联泰集团共同成立合资公司-斯凯奇中国。16 年来，斯凯奇已先后在中国落地产品研发中心、物流中心、数字影棚，夯实的基础设施投资成为斯凯奇全球业务发展的重要引擎。今年，联泰集团投资 30 亿的东莞供应链城“工改工”项目将引进斯凯奇职能型区域总部，整合研发设计、新材料、智能制造、多功能智慧仓储、行业会展、直播快反、新零售电商等全产业链核心价值要素。随着众多投资项目在中国的高效落地，越来越多符合中国市场消费者需求的舒适科技产品持续涌现，品牌全渠道零售升级和数字化建设也已迈入新阶段，全国供应链能力和运营效率将得到显著提升，合作伙伴及消费者的物流保障水平、体验水平也开启了新一轮迭代”，陈伟利说道。

此次战略大会还举办了论坛活动“斯凯奇聚首商业论坛，共话持续增长”，斯凯奇中国、韩国及东南亚首席执行官陈伟利、分众传媒创始人兼董事长江南春、日初资本创始人及管理合伙人陈峰对今年消费市场的变化进行了深度探讨。

嘉宾们认为，以奥特莱斯为代表的零售模式在今年迎来高光爆发时刻绝非偶然，“好品牌+好价格+好体验”所带来的消费市场机遇窗口广阔，斯凯奇以长期主义视角不断创新、携手奥特莱斯前瞻性精准适配新世代消费群文化基因，已经取得丰硕成果。奥特莱斯零售端独特渠道价值与斯凯奇在品牌端的产品价值正产生强大共鸣效果，未来还具有进一步深度合作的开拓空间。

此外，斯凯奇 2023 年奥特莱斯品牌战略大会还是一次公益之旅。斯凯奇代表携手奥莱合作伙伴参与“Friendship Walk 为爱一起走，爱在中国”公益健步行，并向东莞市凤岗镇政府的一线志愿者、义警协警等，捐赠了价值 36 万元的斯凯奇产品。

行业数据跟踪

上游数据跟踪：减产预期之下，市场库存去化加快，国内棉价延续上行

从原材料价格来看，截至 2023 年 7 月 14 日，中国 328 级棉价为 17884 元/吨，周涨幅为 2.67%，Cotlook 价格指数市场价为 91.90 美分/磅，周涨幅为 1.61%。截至 2023 年 7 月 7 日，粘胶短纤市场价、涤纶长丝市场价分别为 12650 元/吨、7350 元/吨，周涨幅为-3.44%、-1.67%，较年初增幅分别为-1.94%、-1.67%。国内棉价方面，近期天气原因造成棉花减产，市场库存去化加快，我们预计未来棉价或延续偏强走势。国际棉价方面，棉花基本面稳中偏弱，需求支撑力度不足，宏观面有进一步改善趋势，棉价区间盘整的状态暂难改变。

从人民币汇率来看，截至 2023 年 7 月 14 日，美元兑人民币汇率为 7.13，周涨幅为-1.40%，较 2022 年初涨幅

为 11.94%。

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）



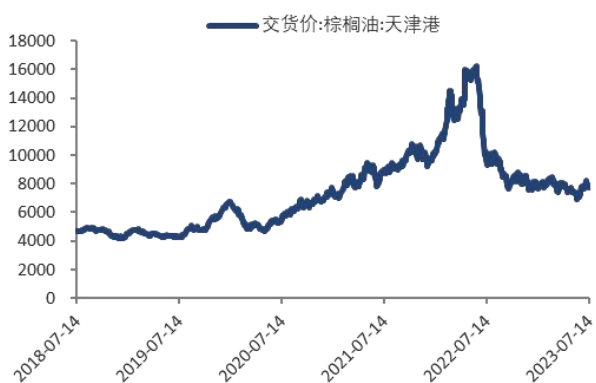
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）



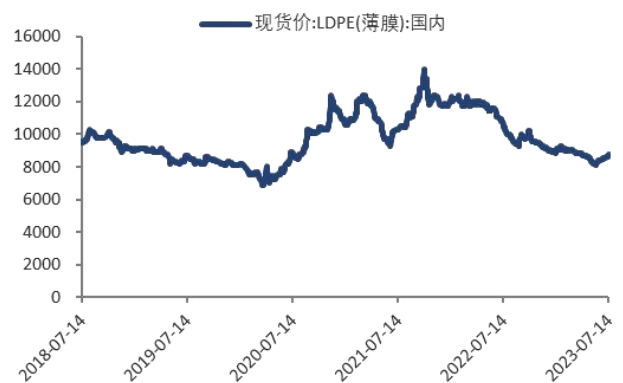
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

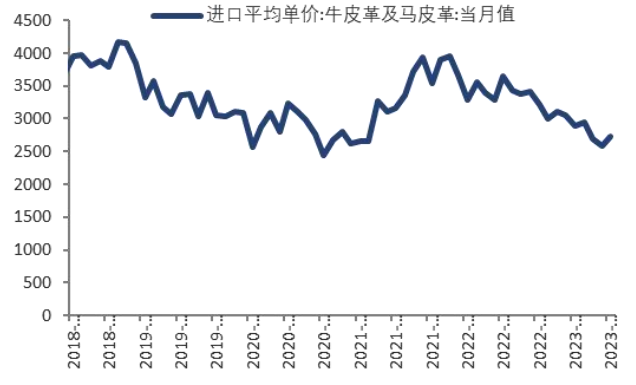
图 10：LDPE 价格变化情况（元/吨）



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

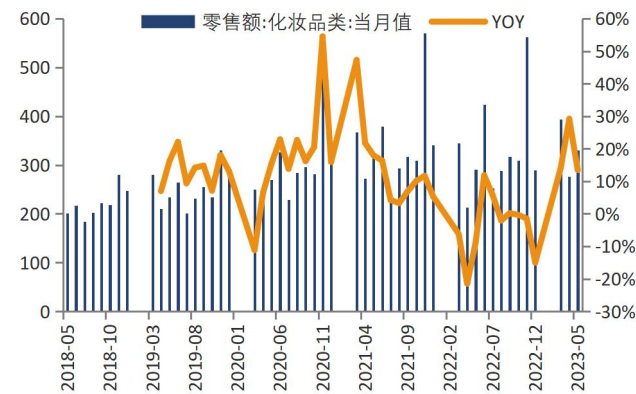
下游数据跟踪: 外需偏弱、订单转移, 6月国内纺服出口延续下滑态势

2023年5月国内服饰鞋帽针纺织品零售额为1076亿元, 同比增长12.26%, 两年平均复合增速为-2.41%; 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月由于大规模群体阳性后, 居民多居家休息、减少外出, 消费需求受到短暂影响。3-4月以来出行及户外活动恢复, 服装等可选消费在低基数背景下实现强劲反弹, 4月增幅持续扩大, 复苏势头强劲。6月份消费需求进入稳健复苏阶段, 呈现温和向好态势, 但相对于21年同期仍有小幅下降。

纺织服装出口方面, 23年6月国内纺织品服装出口额为269.92亿美元, 同增-14.44%; 其中纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为115.67亿美元, 同增-14.34%; 服装(包括服装及衣着附件)出口额为154.25亿美元, 同增-14.50%。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。5-6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)

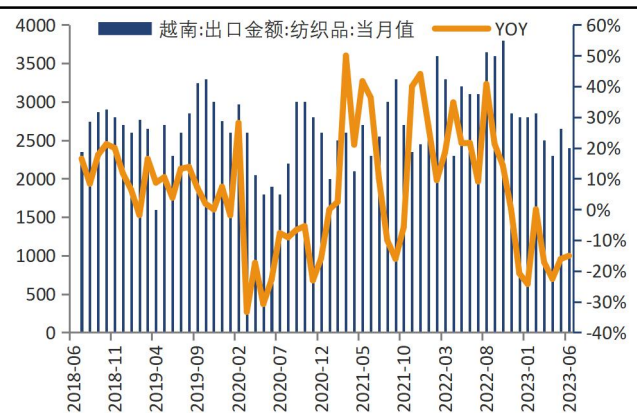

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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：6 月越南纺织品鞋类出口降幅放缓，下半年有望走出低谷

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 6 月越南纺织品、鞋类出口金额为 31.0 亿美元、19.5 亿美元，同降 15.07%、22.00%，较上月降幅大幅收窄，分别为 1.06PCT、-19.56PCT，环比持续修复 5.39PCT、29.32PCT。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
603877.SH	太平鸟	2023/7/10	2023H1 太平鸟预计实现归属于上市公司股东的净利润为 2.51 亿元左右，与上年同期相比，预计增加 1.18 亿元，同比增加 89% 左右；预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.79 亿元左右，与上年同期相比，预计增加 1.74 亿元，同比增加 3480% 左右。主要得益于公司持续提升零售折率与下降经营费用。
603958.SH	哈森股份	2023/7/11	2023H1 哈森股份预实现归属于母公司所有者的净利润 140 万元到 210 万元。公司预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润-942 万元到-872 万元。主要系公司深耕渠道经营、降本增效、优化整合内部资源等措施取得一定成效。

002762.SZ	金发拉比	2023/7/11	金发拉比大股东之一林浩亮先生目前持股数量为 9662.89 万股，占公司总股本比例 27.29%，因个人资金需求，计划自 2023 年 7 月 14 日至 2024 年 1 月 13 日以大宗交易方式减持本公司股份不超过 1416.1 万股（占公司总股本比例 4%）；自 2023 年 8 月 1 日至 2024 年 1 月 31 日以集中竞价方式合计减持公司股份不超过 708.05 万股（合计减持股份不超过公司股份总数的 2%）。
002154.SZ	报喜鸟	2023/7/14	2023H1 报喜鸟预计实现归属于上市公司股东的净利润为 37,069.49 万元-41,041.22 万元，同比增长 40%-55%；预计实现扣除非经常性损益的净利润 30,705.64 万元-34,677.37 万元，同比增长 51.65%-71.27%；预计实现基本每股收益 0.25 元/股-0.28 元/股，与去年同期相比，预计增加 0.07 元/股-0.10 元/股。主要得益于服装行业终端消费复苏，公司系统推进各品牌经营计划实施与控制终端折扣。
002674.SZ	兴业科技	2023/7/14	2023H1 兴业科技公司预计实现归属于上市公司股东的净利润为 8,800 万元-10,300 万元，同比增长 71.23%-100.41%；预计实现扣除非经常性损益的净利润 8,100 万元-9,600 万元，同比增长 102.27%-139.72%；预计实现基本每股收益 0.3015 元/股-0.3529 元/股，与去年同期相比，预计增加 0.1254 元/股-0.1768 元/股。主要系本报告期鞋包带用皮革与内饰用皮革的销量较去年同期增加。
601339.SH	百隆东方	2023/7/14	2023H1 百隆东方预计实现归属于上市公司股东的净利润 2.72 亿元至 3.11 亿元，与上年同期相比，预计减少 4.66 亿元到 5.05 亿元，同比下降 59.97%至 64.99%；预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.91 亿元至 2.27 亿元，与上年同期相比，预计减少 5.30 亿元到 5.67 亿元，同比减少 69.92%到 74.80%。主要系公司受全球经济下行压力增大，消费端需求萎缩导致公司订单不足与产能利用率下降。
603518.SH	锦泓集团	2023/7/14	2023H1 锦泓时装集团预计 2023H1 实现归属于母公司所有者的净利润约 14,000 万元到 14,800 万元，同比增加约 293%到 316%。实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润约 13,000 万元到 13,800 万元，同比增加约 629%到 674%。主要系运营质量和效率有所提高。锦泓时装集团及公司子公司于 2023 年 5 月 5 日至 2023 年 7 月 12 日期间，累计收到政府补助共计 20,293,292.64 元。

资料来源：Wind，各公司公告，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	77.06	2182.72	27.32	22.40	18.75	16.57	2.82	3.44	4.11	4.65
2331.HK	李宁	38.57	1016.82	24.83	20.74	16.99	14.45	1.55	1.86	2.27	2.67
3998.HK	波司登	3.16	345.02	14.38	14.13	12.12	10.16	0.22	0.22	0.26	0.31
603877.SH	太平鸟	21.05	99.76	53.97	14.72	12.24	10.42	0.39	1.43	1.72	2.02
300979.SZ	华利集团	52.00	606.84	18.77	19.48	16.20	13.51	2.77	2.67	3.21	3.85
2313.HK	申洲国际	74.14	1114.46	24.39	22.47	17.99	15.19	3.04	3.30	4.12	4.88
1368.HK	特步国际	7.18	189.23	19.60	16.69	13.54	12.37	0.37	0.43	0.53	0.58
002563.SZ	森马服饰	6.31	170.00	26.29	16.61	11.69	9.56	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	23.44	38.10	39.07	21.70	14.74	11.66	0.60	1.08	1.59	2.01
603558.SH	健盛集团	8.34	30.78	12.09	11.27	9.48	7.94	0.69	0.74	0.88	1.05
300888.SZ	稳健医疗	42.13	250.42	10.80	11.29	10.15	9.45	3.90	3.73	4.15	4.46
301177.SZ	迪阿股份	38.46	153.84	21.13	16.58	12.78	10.37	1.82	2.32	3.01	3.71
300918.SZ	南山智尚	13.30	47.88	25.58	20.46	15.65	13.17	0.52	0.65	0.85	1.01
002674.SZ	兴业科技	12.69	37.04	24.60	16.06	12.56	10.23	0.52	0.79	1.01	1.24
603889.SH	新澳股份	7.75	55.52	10.20	8.61	7.31	6.74	0.76	0.90	1.06	1.15
605189.SH	富春染织	16.16	24.20	12.34	8.16	6.03	4.54	1.31	1.98	2.68	3.56
605138.SH	盛泰集团	8.61	47.83	12.66	10.37	8.44	8.12	0.68	0.83	1.02	1.06
000726.SZ	鲁泰 A	6.76	51.44	6.20	6.38	5.54	5.04	1.09	1.06	1.22	1.34
601339.SH	百隆东方	5.59	83.85	5.38	6.73	5.43	5.08	1.04	0.83	1.03	1.10

002003.SZ	伟星股份	9.65	100.09	20.53	18.56	15.56	13.59	0.47	0.52	0.62	0.71
603055.SH	台华新材	10.97	97.68	36.57	18.59	12.91	10.35	0.30	0.59	0.85	1.06

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 注: 股价为 2023 年 7 月 14 日收盘价; 李宁、申洲国际、太平鸟、鲁泰 A、盛泰集团 EPS 值为 wind 一致预期。

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	孙僮	18610826885	sun tong@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。