



Research and
Development Center

LVMH 业绩快速增长，中国市场表现亮眼

——纺织服装行业周报

2023年7月30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

LVMH 业绩快速增长，中国市场表现亮眼

2023年7月30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3.42%、2.68%、4.47%，纺织服装板块涨幅为1.70%，位居全行业第18名。恒生指数周涨幅为4.41%，耐用消费品与服装板块涨幅为4.31%。A股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为泰慕士、华茂股份、金发拉比、红蜻蜓、ST柏龙；跌幅前五位分别为金春股份、ST爱迪尔、曼卡龙、日播时尚、ST摩登。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为李宁、天虹纺织、APOLLO出行、中国动向、特步国际；跌幅前五位分别为九兴控股、超盈国际控股、互太纺织、中国利郎、拉夏贝尔。
- **行业动态:** 1) 开云集团收购华伦天奴30%的股份，现金收购价为17亿欧元，并有权于2028年以前收购剩余全部股权。2) 得益于以客户为中心的方法论和创新思维，2023H1 Moncler集团销售额同比增长24%至11.37亿欧元，实现息税前利润2.18亿欧元，同增20.87%。3) 2023H1 LVMH销售收入同比增长15%至422.4亿欧元，中国市场奢侈品消费表现强劲。4) Adidas的首批Yeezy库存销售表现亮眼，公司上调全年业绩指引，23年运营亏损预期由7亿欧元降至4.5亿欧元。
- **上市公司公告:** 1) 台华新材全资孙公司嘉华再生和嘉华尼龙拟实施股权激励，激励对象共向嘉华再生增资4000万元，向嘉华尼龙增资3000万元。2) 众望布艺收到街道办支付的第一期、第二期房屋征收补偿款2.16亿元。3) 截至7月26日，探路者控股股东之一致行动人百益轩顺减持数量过半，现持有公司股份2200万股，占总股本2.51%。4) 东方合盈于2023年7月24日合计减持万里马8.07万股，占公司总股本比例0.02%，股比例降至4.98%。5) 2023年7月21日至24日，CA Fabric Investments减持罗莱生活股份1661.10万股，持股比例由9.88%降至7.90%。6) 2022年5月美尔雅拟转让所持有美尔雅期货公司45.08%的股权，截至目前公司已收到股权转让款的80%，即2.54亿元。
- **行业数据跟踪:** 1) 截至2023年7月28日，中国328级棉价为18017元/吨，周涨幅为-0.18%，Cotlook价格指数市场价为94.90美分/磅，周涨幅为0.58%。国内棉价方面，上半年市场由于担心库存和产量下降而引起供应端收缩，近期储备棉输出以及配额纷纷落地，在中短期内为市场增加棉花供应，棉花价格有所下行。国际棉价方面，美国德州西部持续炎热干燥，市场预期美棉良率进一步下降，叠加美股和油价上涨，利好美棉价格。2) 2023年6月国内服饰鞋帽针纺织品零售额为1238亿元，同比增长3.36%，两年平均复合增速为5.48%。去年6月上海疫情解封后，存在短期报复性消费，因此在低基数效应减退背景下，6月服饰相关消费增速有所回落，但两年平均增速较5月由负转正，表现出服饰消费的较强韧性。

- **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 相关应用跨境电商公司，重点关注优质卖家华凯易佰、赛维时代，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。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，毛纺龙头新澳股份毛纺产品量价齐升，公司加快加速全球产能布局，推进数字化系统建设、智能化转型，满足海外客户供应链转移需求的同时，提升生产运营效率，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 18 名.....	5
本周行业动态.....	6
新闻一：开云宣布以 17 亿欧元现金收购 Valentino 30% 股份，五年内可选择收购余下股份.....	6
新闻二：Moncler 集团上半年销售额突破 10 亿欧元大关，Stone Island 品牌迎来新任 CEO.....	6
新闻三：中国买家在全球贡献的销售额比两年前增长了 40-45%.....	7
新闻四：Yeezy 库存热销，阿迪达斯提高全年业绩指导.....	7
行业数据跟踪.....	7
上游数据跟踪：政策驱动下供应压力缓解，棉价上行承压.....	8
下游数据跟踪：服饰消费 CAGR2 环比转正，韧性凸显.....	19
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.....	10
上市公司公告.....	11
重点公司估值.....	12
风险因素.....	12

表 目 录

表 1：上市公司重点公告.....	11
表 2：重点公司 EPS 预测及估值对比.....	12

图 目 录

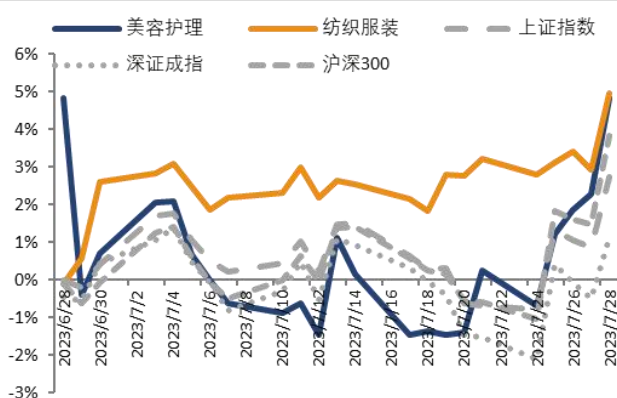
图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况.....	5
图 2：A 股行业板块近一周表现情况 (%).....	5
图 3：近一周 A 股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%).....	5
图 4：近一周港股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%).....	5
图 5：国内 328 级棉价变化情况 (元/吨).....	8
图 6：CotlookA 价格指数变化情况 (美分/磅).....	8
图 7：粘胶短纤价格变化情况 (元/吨).....	8
图 8：涤纶长丝价格变化情况 (元/吨).....	8
图 9：棕榈油价格变化情况 (元/吨).....	9
图 10：LDPE 价格变化情况 (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

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 3.42%、2.68%、4.47%，纺织服装板块涨幅为 1.70%，其中纺织板块上涨 3.32%，服装板块上涨 1.58%，从行业板块涨跌排名来看，本周纺织服装板块位列第 18 名。恒生指数周涨幅为 4.41%，耐用消费品与服装板块涨幅为 4.31%。A 股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为泰慕士、华茂股份、金发拉比、红蜻蜓、ST 柏龙，涨幅分别为 14.67%、11.73%、10.49%、10.38%、10.15%；跌幅前五位分别为金春股份、ST 爱迪尔、曼卡龙、日播时尚、ST 摩登，跌幅分别为 11.84%、9.41%、7.94%、7.27%、6.67%。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为李宁、天虹纺织、APOLLO 出行、中国动向、特步国际，涨幅分别为 14.68%、13.27%、12.90%、11.86%、8.84%；跌幅前五位分别为九兴控股、超盈国际控股、互太纺织、中国利郎、拉夏贝尔，跌幅分别为 5.47%、1.90%、0.51%、0.48%、0.00%。

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况



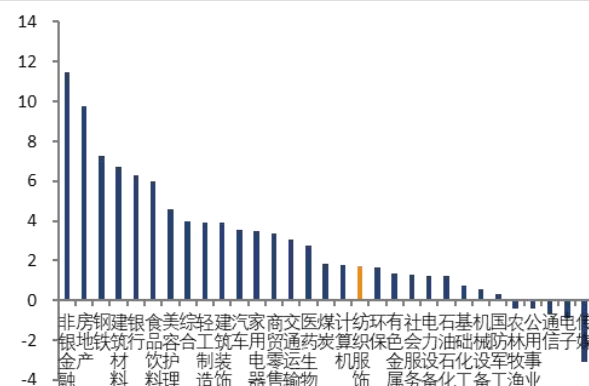
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：近一周 A 股纺织板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

	周涨幅前十	周跌幅前十	
泰慕士	14.67	金春股份	-11.84
华茂股份	11.73	ST 爱迪尔	-9.41
金发拉比	10.49	曼卡龙	-7.94
红蜻蜓	10.38	日播时尚	-7.27
ST 柏龙	10.15	ST 摩登	-6.67
上海三毛	7.30	金一文化	-6.43
三毛 B 股	7.17	莱百股份	-6.22
新澳股份	7.14	康隆达	-4.62
华利集团	6.46	罗莱生活	-4.22
雅戈尔	5.72	兴业科技	-3.44

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：近一周港股纺织服装板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)

	周涨幅前十	周跌幅前十	
李宁	14.68	九兴控股	-5.47
天虹纺织	13.27	超盈国际控股	-1.90
APOLLO 出行	12.90	互太纺织	-0.51
中国动向	11.86	中国利郎	-0.48
特步国际	8.84	拉夏贝尔	0.00
金阳新能源	7.95	申洲国际	0.89
思捷环球	7.41	佐丹奴国际	1.06
滔搏	7.04	六福集团	1.22
安踏体育	6.71	江南布衣	1.24
晶苑国际	6.06	都市丽人	1.30

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。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。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；毛纺龙头新澳股份毛纺产品量价齐升，公司加快加速全球产能布局，推进数字化系统建设、智能化转型，满足海外客户供应链转移需求的同时，提升生产运营效率。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、新澳股份。

本周行业动态

新闻一：开云宣布以 17 亿欧元现金收购 Valentino 30% 股份，五年内可选择收购余下股份（华丽志 2023/7/28）

7 月 27 日，法国奢侈品巨头开云集团（Kering）表示，已经就收购意大利奢侈品牌华伦天奴（Valentino）30% 的股份，与卡塔尔王室投资机构 Mayhoola For Investments（以下简称 Mayhoola）达成一份具有约束力的协议，此次交易的现金收购价为 17 亿欧元，隐含对品牌的整体估值约为 57 亿欧元。

根据交易条款，开云集团还拥有在 2028 年之前购买 Valentino 全部股份的选择权。“此次交易是开云与 Mayhoola 之间更广泛战略合作的一部分，Mayhoola 有可能成为开云的股东”，开云集团在新闻稿中指出。

通过本次交易，开云将成为 Valentino 的重要股东，并在董事会中占有一席之地。Mayhoola 仍将是大股东，拥有 70% 的股本，并将继续执行成功的品牌提升战略。2012 年，Mayhoola 以约 8.58 亿美元的价格收购了 Valentino，这意味着过去十一年，该品牌的价值提升了近六倍。

开云进一步指出，这一战略合作伙伴关系将进一步支持 Valentino 首席执行官 Jacopo Venturini 所实施的品牌提升战略，使 Valentino 成为全球最受推崇的奢侈品牌之一。此外，作为双方更广泛合作的一部分，开云和 Mayhoola 将根据各自的发展战略，探索潜在的合作机会。

新闻二：Moncler 集团上半年销售额突破 10 亿欧元大关，Stone Island 品牌迎来新任 CEO（华丽志 2023/07/27）

当地时间 7 月 26 日，意大利奢侈品集团 Moncler（盟可睐）公布了截至 6 月 30 日的 2023 上半年财报：按固定汇率计集团销售额同比增长 24% 至 11.366 亿欧元，其中 Moncler 品牌销售额同比增长 29% 至 9.35 亿欧元，Stone Island 品牌销售额同比增长 5% 至 2.016 亿欧元。

息税前利润 (EBIT) 达到 2.178 亿欧元（2022 上半财年：1.802 亿欧元），息税前利润率为 19.2%（2021 上半财年：19.6%）；净利润总计 1.454 亿欧元（2022 上半年：2.113 亿欧元）。

财报发布后，截至当地时间 7 月 27 日 12 点，集团股价较昨日上涨 4.41%，市值 180 亿欧元，今年以来已上涨超 30%。

Moncler 董事长兼首席执行官 Remo Ruffini 评论道：“今年上半年，集团收入首次突破 10 亿欧元大关。我为这一重要里程碑感到自豪，这证明了卓越的团队合作、创新思维和以客户为中心的方法论持续推动我们前进。

其中 Moncler 品牌将在 Moncler Collection、Moncler Grenoble、Moncler Genius 三个维度持续发力；Stone

Island 将继续巩固其在欧洲等核心市场的地位，并加大在潜力较大地区的渗透率，品牌的 DTC 扩张也将继续。

新闻三：中国买家在全球贡献的销售额比两年前增长了 40-45% (华丽志 2023/07/26)

当地时间 7 月 25 日收盘后，法国奢侈品巨头 LVMH（路威酩轩）公布 2023 上半财年的主要财务数据：中国市场的大幅反弹抵消了美国市场的下滑，销售收入同比增长 15% 至 422.4 亿欧元，在有机基础上同比增长 17%，超出分析师此前预计的 16%。除葡萄酒和烈酒部门以外，所有业务部门都实现了两位数的有机收入增长（葡萄酒和烈酒部门面临着特别高的比较基数）。其中第二季度收入在有机基础上实现了 17% 的增长，达到 212.06 亿欧元，与一季度的趋势一致。

就地区而言，欧洲和亚洲业务增长强劲。值得一提的是，包括中国市场在内的亚洲地区仍然是 LVMH 集团的第一大市场，贡献了 34% 的收入，这一比例较去年同期有所扩大。

LVMH 表示，由于美元走强，美国客户倾向于在国外购买大量奢侈品，但随着通胀加剧、疫情期间的储蓄和金融支持枯竭，美国客户面临的潜在经济压力也在增加。相比之下，随着中国对外开放，亚洲的销售再次起飞，上半年增长 23%，尽管这是与去年较低的基数相比。

在去年年底疫情管制结束之后，中国的奢侈品消费表现依然“强劲”。LVMH 集团旗下珠宝品牌宝格丽在亚洲市场表现良好，本季度业绩稳健，而更依赖美国市场的蒂芙尼则表现较弱。

“去年，由于中国经济放缓，集团业绩受到了美国市场的提振作用。今年，美国经济增长放缓，没错，但我们被亚洲吸引了。这种地域平衡绝对至关重要，”首席财务官 Jean-Jacques Guiony 在电话会议中表示。

Jean-Jacques Guiony 指出，与 2021 年同期相比，全球范围内中国买家贡献的销售额（包括在海外旅行时购买的商品）增长了 40% 至 45%，尽管这些客户的旅行仍主要集中在亚洲。“（中国消费者）最喜欢去的还是亚洲的韩国和日本，而不是欧洲和美国。如今，他们仍然难以获得签证。

新闻四：Yeezy 库存热销，阿迪达斯提高全年业绩指导 (华丽志 2023/07/25)

自德国运动集团 adidas（阿迪达斯）与 Kanye West 命运多舛的合作关系结束以来，adidas 清理的首批 Yeezy 运动鞋存货已被运动鞋爱好者抢购一空，这降低了集团库存减值的风险。

如果将 Yeezy 首次降价带来的积极影响、Yeezy 剩余库存的潜在冲销（potential write-off）4 亿欧元（之前为 5 亿欧元）以及与战略审查相关的一次性成本高达 2 亿欧元计算在内，预计 2023 年的运营亏损为 4.5 亿欧元（之前预计的亏损为 7 亿欧元）。

去年 10 月，adidas 终止了与 Kanye West 的合作关系，并停止销售 Yeezy 运动鞋。此前，Kanye West 发表了反犹言论。

今年 5 月，adidas 宣布已决定出售部分 Yeezy 库存，因为销毁这些存货将迫使公司再损失 5 亿欧元。adidas 表示，将把收益的很大一部分捐给打击种族主义和反犹太主义的慈善机构。

这些知情人士表示，截至 6 月 2 日，也就是促销接近尾声时，阿迪达斯已收到 400 万双运动鞋的订单，总价值超过 5.08 亿欧元。他们补充说，强劲的需求意味着阿迪达斯无法满足所有订单，尤其是某些尺寸和型号的订单。客户需要提前在网上注册，并提交特定型号的订单。上述知情人士表示，虽然收到的订单价值超过 5.08 亿欧元，但净销售额较低。

2015 年联手后，Kanye West 成为 adidas 的重要合作伙伴。截至 2022 年，Yeezy 的销售额达到 17 亿欧元，营业利润接近 7 亿欧元。而今年早些时候，在宣布有意出售剩余的 Yeezy 库存之前，adidas 曾警告称，它可能出现 31 年来的首次营业亏损。公司将于 8 月 3 日公布季度业绩。

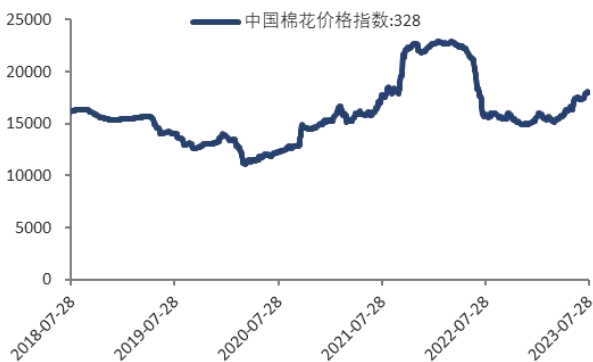
行业数据跟踪

上游数据跟踪：政策驱动下供应压力缓解，棉价上行承压

从原材料价格来看，截至 2023 年 7 月 28 日，中国 328 级棉价为 18017 元/吨，周涨幅为-0.18%，Cotlook 价格指数市场价为 94.90 美分/磅，周涨幅为 0.58%。截至 2023 年 7 月 14 日，粘胶短纤市场价、涤纶长丝市场价分别为 12650 元/吨、7650 元/吨，周涨幅为-2.69%、1.59%，较年初增幅分别为-3.44%、0.99%。国内棉价方面，近期发放 2023 年棉花开税配额外优惠开税税率进口配额，发放棉花非国营贸易进口准税配额 75 万吨，不限定贸易方式。上半年市场由于担心库存和产量下降而引起供应端收缩。近期储备棉输出以及配额纷纷落地，在中短期内为市场增加棉花供应，棉花价格有所下行。国际棉价方面，美国德州西部持续炎热干燥，市场预期美棉良率进一步下降，叠加美股和油价上涨，利好美棉价格。

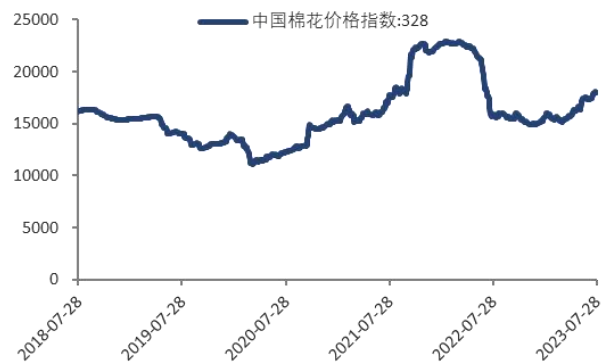
从人民币汇率来看，截至 2023 年 7 月 28 日，美元兑人民币汇率为 7.16，周涨幅为-0.20%，较 2022 年初涨幅为 13.27%。

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）

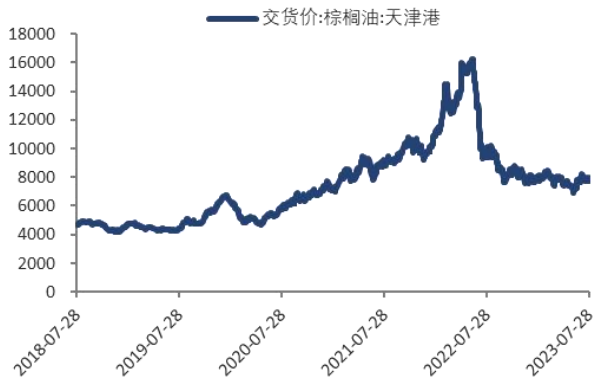


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）



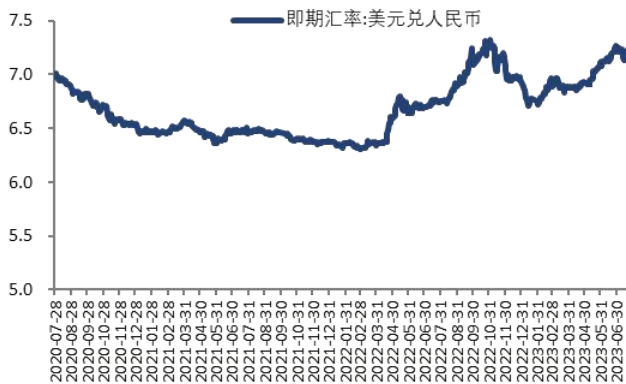
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：棕榈油价格变化情况（元/吨）


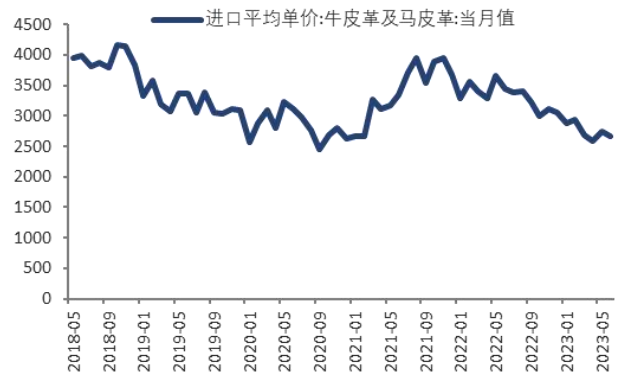
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

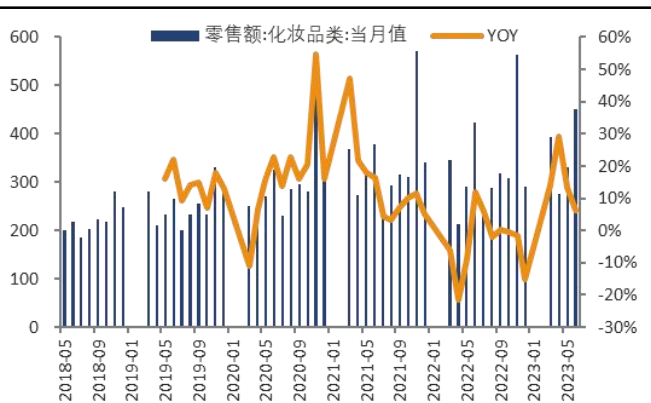
图 12：中国进口牛皮革平均价格变化情况（美元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

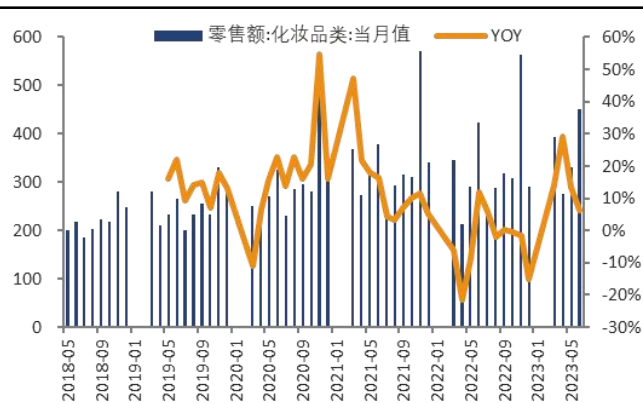
下游数据跟踪：服饰消费 CAGR2 环比转正，韧性凸显

2023 年 6 月国内服饰鞋帽针纺织品零售额为 1238 亿元，同比增长 3.36%，两年平均复合增速为 5.48%；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%。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。去年 6 月上海疫情解封后，存在短期报复性消费，因此在低基数效应减退背景下，6 月服饰相关消费增速有所回落，但两年平均增速较 5 月由负转正，表现出服饰消费的较强韧性。

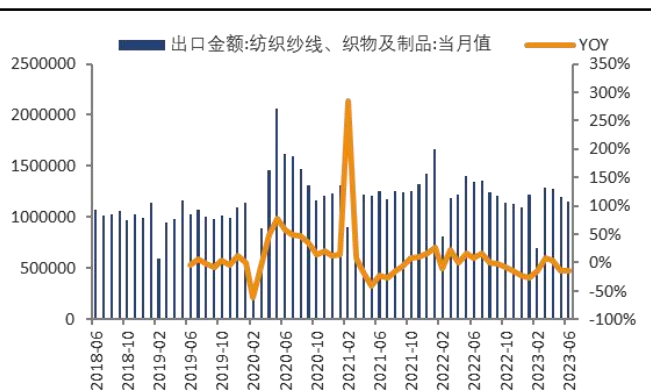
纺织服装出口方面，23 年 6 月国内纺织品服装出口额为 269.92 亿美元，同增-14.44%；其中纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为 115.67 亿美元，同增-14.34%；服装(包括服装及衣着附件)出口额为 154.25 亿美元，同增-14.50%。相较于去年四季度国内感染人数达到顶峰、海外去库存而订单停滞的供需两弱局面，23Q1 经历 1-2 月逐步修复，3-4 月海外订单有所回补、国内开工持续，供需有所改善。6 月纺织服装出口额同比继 5 月后再次出现两位数下降，当前海外重点市场需求收缩、订单外流，纺服出口延续下滑态势。但 6 月纺织服装出口环比增长 6.6%，主要由于服装出口环比增长 16% 拉动。展望下半年，若外需恢复，国内纺服出口动能将得到激发，叠加去年同期低基数，预计下半年尤其四季度出口有望回稳向好。

图 13：国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况（亿元）


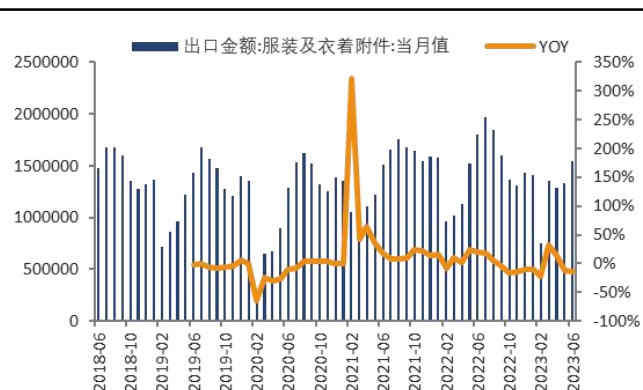
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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）


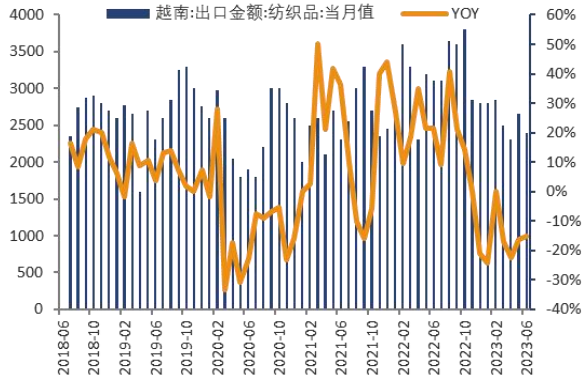
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：中国服装出口额增速变化情况（万美元）


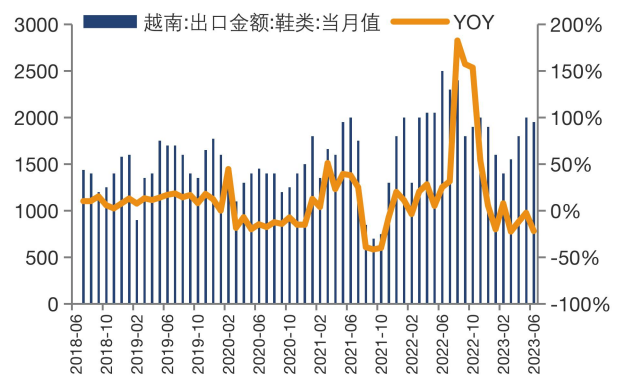
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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%。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
603055.SH	台华新材	2023/7/28	台华新材全资孙公司嘉华再生和嘉华尼龙拟实施股权激励。激励对象通过员工持股平台嘉兴锦德、嘉兴锦昌分别向嘉华再生增资 2,500 万元、1,500 万元，通过员工持股平台嘉兴蒲如、嘉兴布伦特分别向嘉华尼龙（江苏）增资 1,800 万元、1,200 万元。本次增资扩股完成后，嘉华再生（江苏）注册资本将由 8.00 万元增至 8.39 亿元，嘉华尼龙（江苏）注册资本将由 6.00 亿元增至 6.26 亿元。
605003.SH	众望布艺	2023/7/27	2023 年 7 月 26 日，众望布艺与街道办签订了房屋征收货币补偿协议，同意征收临平区崇贤街道沿山村、老鸭桥 3 号共 2 宗土地及地上建筑物等资产，补偿金额为人民币 3.10 亿元，街道办分三期支付征收补偿款，公司于 2023 年 7 月 26 日收到街道办支付的第一期、第二期补偿款合计人民币 2.16 亿元。
300005.SZ	探路者	2023/7/26	2023 年 6 月 21 日，探路者控股股东之一百益轩顺计划在减持公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式、盘后定价方式减持公司股份不超过 876.93 万股（占公司总股本比例不超过 0.9999%）。百益轩顺于 2023 年 6 月 26 日通过大宗交易方式减持 210 万股。
300591.SZ	万里马	2023/7/26	东方合盈稳泰二号私募证券投资基金于 2023 年 7 月 24 日通过竞价交易方式合计减持万里马无限售条件流通股 8.07 万股，占公司总股本比例 0.02%。本次权益变动后，上述主体持股比例降至 4.98%，不再是公司 5% 以上股东。
002293.SZ	罗莱生活	2023/7/26	CA Fabric Investments 于 2023 年 7 月 21 日至 2023 年 7 月 24 日通过大宗交易的方式合计减持罗莱生活股份 1661.10 万股，占公司公告日总股本 8.40 亿股的 1.98%，累计减持公司股份比例已经超过 1%。CA Fabric Investments 持股比例由 2023 年 7 月 21 日前的 9.88% 降至 7.90%。
600107.SH	美尔雅	2023/7/26	近日，美尔雅根据 2022 年 9 月 8 日与湖北正涵投资有限公司签署的《股权转让协议》的相关约定，公司已收到股权转让款的 80%，即人民币 25,424 万元。公司将持续关注该事项的进展，保障股东利益，并及时履行信息披露义务。

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	82.15	2327.02	29.13	23.88	19.99	17.67	2.82	3.44	4.11	4.65
2331.HK	李宁	42.15	1111.08	27.13	22.66	18.57	15.79	1.55	1.86	2.27	2.67
3998.HK	波司登	3.22	350.91	14.63	14.37	12.32	10.33	0.22	0.22	0.26	0.31
603877.SH	太平鸟	21.25	100.71	54.49	14.86	12.35	10.52	0.39	1.43	1.72	2.02
300979.SZ	华利集团	55.56	648.39	20.06	20.81	17.31	14.43	2.77	2.67	3.21	3.85
2313.HK	申洲国际	72.18	1085.10	23.74	21.87	17.52	14.79	3.04	3.30	4.12	4.88
1368.HK	特步国际	7.65	201.92	20.90	17.80	14.44	13.19	0.37	0.43	0.53	0.58
002563.SZ	森马服饰	6.36	171.34	26.50	16.74	11.78	9.64	0.24	0.38	0.54	0.66
300993.SZ	玉马遮阳	10.97	33.80	16.62	15.24	12.76	10.86	0.66	0.72	0.86	1.01
605068.SH	明新旭腾	24.67	40.10	41.12	22.84	15.52	12.27	0.60	1.08	1.59	2.01
603558.SH	健盛集团	8.52	31.45	12.35	11.51	9.68	8.11	0.69	0.74	0.88	1.05
300888.SZ	稳健医疗	43.40	257.96	11.13	11.64	10.46	9.73	3.90	3.73	4.15	4.46
301177.SZ	迪阿股份	36.80	147.20	20.22	15.86	12.23	9.92	1.82	2.32	3.01	3.71
300918.SZ	南山智尚	13.82	49.75	26.58	21.26	16.26	13.68	0.52	0.65	0.85	1.01
002674.SZ	兴业科技	12.65	36.92	24.52	16.01	12.52	10.20	0.52	0.79	1.01	1.24
603889.SH	新澳股份	8.40	60.18	11.05	9.33	7.92	7.30	0.76	0.90	1.06	1.15
605189.SH	富春染织	16.56	24.80	12.64	8.36	6.18	4.65	1.31	1.98	2.68	3.56
605138.SH	盛泰集团	9.05	50.28	13.31	10.90	8.87	8.54	0.68	0.83	1.02	1.06
000726.SZ	鲁泰 A	6.97	52.59	6.39	6.58	5.71	5.20	1.09	1.06	1.22	1.34
601339.SH	百隆东方	5.88	88.20	5.65	7.08	5.71	5.35	1.04	0.83	1.03	1.10
002003.SZ	伟星股份	10.02	103.93	21.32	19.27	16.16	14.11	0.47	0.52	0.62	0.71
603055.SH	台华新材	11.43	101.78	38.10	19.37	13.45	10.78	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 28 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。

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。	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 $\pm 5\%$ 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。	

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。