



Research and
Development Center

全球运动品牌业绩亮眼，产业链龙头改善可期

——纺织服装行业周报

2023年8月20日

证券研究报告

行业研究

行业周报

纺服

投资评级 看好

上次评级 看好

汲肖飞 纺织服装首席分析师
执业编号: S1500520080003
邮箱: jixiaofei@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

全球运动品牌业绩亮眼，产业链龙头改善可期

2023年8月20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-1.80%、-3.24%、-2.58%，纺织服装板块涨幅为0.70%，位居全行业第2名。恒生指数周涨幅为-5.89%，耐用消费品与服装板块涨幅为-4.69%。A股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为中银绒业、上海三毛、美尔雅、棒杰股份、聚杰微纤；跌幅前五位分别为贵人鸟、日播时尚、中国黄金、朗姿股份、潮宏基。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为佐丹奴国际、九兴控股、金阳新能源、超盈国际控股、维珍妮；跌幅前五位分别为思捷环球、361度、千百度、李宁、江南布衣。
- **行业动态:** 1) Gucci与京东达成战略合作，开设古驰京东官方旗舰店，持续探索中国数字化生态系统的独特性，共同打造数字化发展新标杆。2) On(昂跑)2023财年第二季度实现营收4.4亿瑞士法郎，同比增长52.3%，其中亚太地区的净销售额增长90.2%。3) Asics2023财年第二季度继续表现强劲，净销售额同增28.9%至2900亿日元，营业利润率为同比增长10.4%，各地区均取得亮眼表现，其中大中华区净销售额同比增长39.6%至404亿日元。4) 全球主要运动龙头公司均在鞋类产品科技含量、产品创新方面持续发力，以迎合年轻群体对于高性能产品的消费需求。
- **上市公司公告:** 1) 浙商基金和乐世利投资计划减持万事利公司股份累计不超过1147万股，占总股本3.25%。2) 盛泰集团计划以7亿元收购天虹贸易42.81%的股权，成为天虹贸易的控股股东并获得对佳利达环保的控制权。3) 控股股东福华环球计划减持台华新材公司股份数量不超过3450万股，占总股本3.87%。4) 锦泓集团2023H1实现公司收入21.11亿元，同增14.33%，净利润同增302.56%至1.43亿元，国内市场需求逐步恢复，线上线下收入保持增长趋势。5) 探路者披露其控股股东百益钎顺减持公司股份数量不超过876万股，占总股本不超过1.00%。6) 三夫户外2023H1实现公司收入3.60亿元，同增51.87%，净利润0.11亿元，同增171.85%，公司重点发展X-BIONIC品牌，助力公司取得良好业绩。
- **行业数据跟踪:** 1) 截至23年8月18日，中国328级棉价为18012元/吨，周涨幅为-0.59%，Cotlook价格指数市场价为95.15美分/磅，周涨幅为-0.78%。国内棉价方面，尽管纺织企业对原料的采购表现积极，储备棉交易保持全部成交的状态，但纺织市场的交投仍处于淡季，成交均价呈现回落的趋势，国内棉花价格在稳定中略有降低。国际棉价方面，由于美国持续高温、气候干热，天气问题持续扰动导致美棉产量缩减，但同时美国持续通货膨胀，美联储未来仍有进一步加息可能，宏观面风险上升，因此棉花价格整体呈现震荡趋势。2) 2023年7月国内服饰鞋帽针纺织品零售额为961亿元，同比下跌0.34%，两年平均复合增速为0.86%；1-4月零售额为4653亿元，同增13.95%。7月份服装消费同比微幅增长，增速环比连续三个月持续收窄，疫情
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

后首个暑期消费旺季对消费的拉动不及预期。

- **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。**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 2 名	5
本周行业动态	6
新闻一：意大利奢侈品牌 Gucci 与京东达成战略合作，线上开设品牌官方旗舰店	6
新闻二：On 昂跑上季度营收同比大增 52.3%，亚太区涨 90%	6
新闻三：Asics 亚瑟士集团二季度销售同比增长 29%至 2900 亿日元，大中华区增幅近 40%	6
新闻四：Nike 说：中国年轻消费者正寻求“顶级产品创新”，看六大运动品牌如何响应	6
行业数据跟踪	8
上游数据跟踪：促消费措施提振市场信心，对国内棉价形成支撑	8
下游数据跟踪：服饰消费 CAGR2 环比转正，韧性凸显	9
越南数据跟踪：7 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

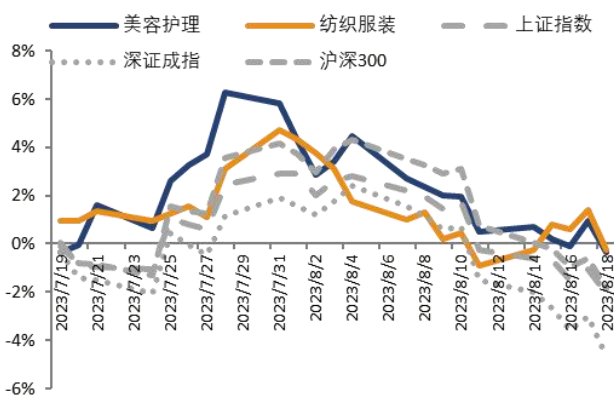
图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况	5
图 2：A 股行业板块近一周表现情况 (%)	5
图 3：近一周 A 股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)	5
图 4：近一周港股纺服板块涨幅、跌幅前十位公司 (%)	5
图 5：国内 328 级棉价变化情况 (元/吨)	8
图 6：CotlookA 价格指数变化情况 (美分/磅)	8
图 7：粘胶短纤价格变化情况 (元/吨)	8
图 8：涤纶长丝价格变化情况 (元/吨)	8
图 9：棕榈油价格变化情况 (元/吨)	9
图 10：LDPE 价格变化情况 (元/吨)	9
图 11：美元兑人民币即期汇率变化情况	9
图 12：中国进口牛皮革平均价格变化情况 (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 2 名

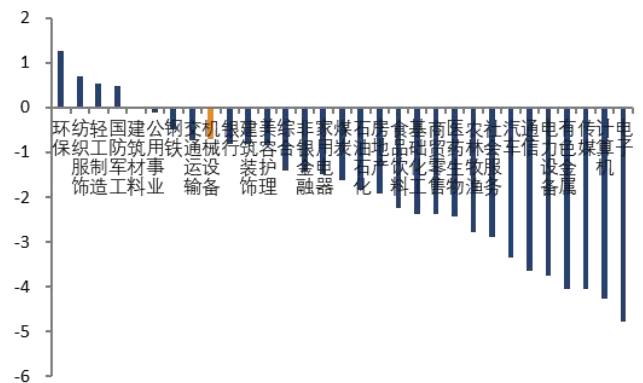
本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别-1.80%、-3.24%、-2.58%，纺织服装板块涨幅为 0.70%，其中纺织板块上涨 1.35%，服装板块上涨 0.86%，从行业板块涨跌排名来看，本周纺织服装板块位列第 2 名。恒生指数周涨幅为-5.89%，耐用消费品与服装板块涨幅为-4.69%。A 股纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为中银绒业、上海三毛、美尔雅、棒杰股份、聚杰微纤，涨幅分别为 25.77%、15.29%、14.58%、10.97%、9.96%；跌幅前五位分别为贵人鸟、日播时尚、中国黄金、朗姿股份、潮宏基，跌幅分别为 9.18%、5.31%、5.25%、3.81%、3.71%。港股耐用消费品与服装板块涨幅前五位分别为佐丹奴国际、九兴控股、金阳新能源、超盈国际控股、维珍妮，涨幅分别为 7.21%、4.91%、0.71%、0.00%、0.00%；跌幅前五位分别为思捷环球、361 度、千百度、李宁、江南布衣，跌幅分别为 23.53%、15.43%、12.78%、10.53%、9.02%。

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
000982.SZ	中银绒业	25.77	603555.SH	贵人鸟	-9.18
600689.SH	上海三毛	15.29	603196.SH	日播时尚	-5.31
600107.SH	美尔雅	14.58	600916.SH	中国黄金	-5.25
002634.SZ	棒杰股份	10.97	002612.SZ	朗姿股份	-3.81
300819.SZ	聚杰微纤	9.96	002345.SZ	潮宏基	-3.71
002485.SZ	*ST雪发	9.50	300591.SZ	万里马	-3.68
000955.SZ	欣龙控股	8.14	002762.SZ	金发拉比	-3.41
600156.SH	华升股份	7.56	600987.SH	航民股份	-3.15
002569.SZ	ST步森	7.16	300005.SZ	探路者	-2.71
002087.SZ	新野纺织	6.90	000850.SZ	华茂股份	-2.68

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
0709.HK	佐丹奴国际	7.21	0330.HK	思捷环球	-23.53
1361.HK	九兴控股	4.91	1361.HK	361度	-15.43
0321.HK	金阳新能源	0.71	1028.HK	千百度	-12.78
2111.HK	超盈国际控股	0.00	2331.HK	李宁	-10.53
2199.HK	维珍妮	0.00	3306.HK	江南布衣	-9.02
1121.HK	冠城钟表珠宝	0.00	1382.HK	互太纺织	-7.99
0551.HK	拉夏贝尔	0.00	2020.HK	安踏体育	-7.48
1382.HK	晶苑国际	-0.37	3998.HK	波司登	-6.69
0256.HK	周生生	-0.71	0551.HK	裕元集团	-5.84
6116.HK	德永佳集团	-0.80	6110.HK	滔搏	-5.11

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。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；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，关注毛纺行业龙头南山智尚、新澳股份。

本周行业动态

新闻一：意大利奢侈品牌 Gucci 与京东达成战略合作，线上开设品牌官方旗舰店（华丽志 2023/08/17）

意大利奢侈品牌 Gucci（古驰）与京东（JD）宣布达成战略合作，共同开设古驰京东官方旗舰店。这一合作意味着古驰将首次向京东的消费者展示其多样化的时尚美学和 102 年历史的意大利传奇工艺。此次战略合作旨在为消费者提供卓越的在线购物体验，消费者可以通过京东 APP 搜索“GUCCI”或“古驰”进入店铺，并可随时咨询古驰在线顾问。这个便捷而安全的数字化生态模式，使消费者可以享受到完整的古驰品牌服务。

品牌表示，古驰京东官方旗舰店的开设是古驰与京东集团战略合作的重要里程碑。在与全球精品品牌合作过程中，京东持续提供领先的数字化解决方案，以满足不同品牌个性化发展需求。凭借扎实的供应链能力和开放的生态系统，京东为精品品牌提供了更多元化和创新的合作模式。通过古驰京东官方旗舰店全新的数字化体验模式，古驰可以根据京东消费者的需求和喜好，为他们提供丰富的产品和卓越的服务。古驰与京东还将依靠先进的技术能力，持续探索中国数字化生态系统的独特性，开拓更广泛的市场，并共同打造数字化发展的新标杆。

新闻二：On 昂跑上季度营收同比大增 52.3%，亚太区涨 90%（华丽志 2023/08/16）

瑞士运动品牌 On（昂跑）于 8 月 15 日公布了截至 6 月 30 日的 2023 财年第二季度财务数据，营收达到 4.4 亿瑞士法郎，同比增长 52.3%，超过平均预期 4.18 亿瑞士法郎。

按渠道划分，通过 DTC 销售渠道的净销售额增长 54.7%，达到 1.64 亿瑞士法郎；批发销售渠道的净销售额增长 51.0%，达到 2.81 亿瑞士法郎。

按地区来看，欧洲、中东和非洲（EMEA）的净销售额同比增长 28.9%，达到 1.136 亿瑞士法郎；美洲的净销售额同比增长 59.8%，达到 2.966 亿瑞士法郎；亚太地区的净销售额增长 90.2%，达到 3410 万瑞士法郎。

按品类划分，鞋类的净销售额同比增长 52.6%，达到 4.282 亿瑞士法郎；服装品类的净销售额同比增长 45.9%，达到 1340 万瑞士法郎；配饰品类的净销售额同比增长 45.4%，达到 270 万瑞士法郎。

截至 8 月 15 日，On 的股价今年以来上涨 73.48%，远超过竞争对手耐克（Nike）、彪马（Puma）等。

新闻三：Asics 亚瑟士集团二季度销售同比增长 29%至 2900 亿日元，大中华区增幅近 40%（华丽志 2023/08/15）

8 月 8 日，日本运动巨头 Asics（亚瑟士）公布了截至 6 月底的 2023 财年第二季度财务数据：该季度延续了第一季度的强劲表现，净销售额同比增长 28.9%，达到创纪录的 2900 亿日元（约合 145 亿人民币），营业利润率

同比增长了 10.4%。报告期内，所有地区和类别的业务均实现同比增长。

按渠道看：所有分销渠道的综合净收入与去年同期相比增长了 12.1%：批发渠道同比增长 11.3%，其中伊比利半岛（西班牙和葡萄牙）（31.2%）、比荷卢经济联盟（26.3%）、德国（23.6%）、英国（22.4%）和瑞典（15.8%）增幅显著。电子商务渠道收入同比增长了 32.9%。

按品类看：功能跑鞋部门的净销售额较去年同期增长 19.9%，达到 1,478 亿日元。核心功能服饰部门的净销售额同比增长 71.9%，所有地区均实现两位数增长，增至 404 亿日元，主要由网球鞋推动。Onitsuka Tiger（鬼冢虎）的净销售额同比增长了 44.1%，达到 282 亿日元，反映出日本由于游客回归而销售额稳步复苏。运动时尚部门第二季度净销售额同比增长 51.5%，达到 281 亿日元。服装和装备部门净销售额同比增长 5.3% 达到 181 亿日元。

按地区看：Asics 日本市场第二季度净销售额同比增长 22.2%，达到 691 亿日元，这主要得益于供应链正常化导致其核心业绩运动类别的“快速增长”。大中华区净销售额同比增长 39.6%，达到 404 亿日元。东南亚和南亚地区同比增长 66.9%，达到 134 亿日元。在北美市场，由于性能跑步类别和核心性能运动类别的强劲销售，净销售额同比增长了 17.4%，达到 559 亿日元。在欧洲市场，Asics 的净销售额同比增长了 24.4%，达到 784 亿日元。

新闻四：Nike 说：中国年轻消费者正寻求“顶级产品创新”，看六大运动品牌如何响应（华丽志 2023/08/14）

美国运动服饰巨头 Nike(耐克)近日发布了最新财报,在谈及推动增长的关键因素时,首席财务官 Matthew Friend 说了这样一段耐人寻味的话,“高性能产品的销售超过生活方式类,中国的年轻消费者正在寻求顶级产品创新(top product innovation), Z 世代正在成长为中国有史以来最活跃的一代。”

Nike: 为马拉松而生,基普乔格量身定制 Nike Air Zoom Alphafly NEXT%是耐克团队为肯尼亚马拉松运动员基普乔格专门订做的顶级跑鞋,基普乔格也是全球首位马拉松跑进两小时大关的选手。跑鞋搭载着 ZoomX (耐克最轻且最具弹性的泡棉),极大地轻量化,为突破马拉松和长距离路跑的性能极限设计而生,被很多跑者视为“跑鞋之王”。

adidas: 史上最轻的速度型战靴,为中国消费者量身定制大底。2023 年 7 月,将足球视为核心业务的阿迪达斯全新推出 X CRAZYFAST 系列足球鞋,X 系列诞生于 2015 年,基于轻薄的人造超纤材质打造速度型战靴。该系列球鞋包括“P+”、“P1 系带款”与“P1 无系带款”三个鞋款,其中“P+”是 adidas 史上最轻的速度型战靴,该款球鞋也将在本月的 FIFA 女足世界杯上迎来大赛首秀。

Under Armour: 首款顶级竞速碳板跑鞋。2022 年下半年,UA 率先在国外发布了旗下首款顶级竞速碳板跑鞋——FLOW Velociti Elite,没过多久,肯尼亚运动员 Sharon Lokedi 穿着 FLOW Velociti Elite 参加 2022 纽约马拉松,在比赛中一举夺得女子冠军,这是她首次马拉松比赛,同时这也是 UA 跑鞋的首个大满贯赛事冠军。

On: 首次取消传统 Speedboard 速度板,打造多米诺骨牌般的全新中底。众所周知,跑鞋“新贵”On 昂跑的核心科技是 CloudTec®,此后经过了多代演进迭代,并在 2013 年推出了第一款注塑成型的、专门设计的 Speedboard®速度板,作为 CloudTec®鞋底科技的重要组成部分。

安踏: 顶级球星签名鞋系列,在全世界打出名号。一直以来,篮球在安踏品牌中占据重要的战略地位,同时也是品牌内部首个实行业务部管理的品类,此后才成立跑步、综训、运动生活等独立的事业部。目前篮球和跑步也是安踏品牌最为核心,且最能体现品牌专业度的两大品类。

李宁: 基于自研科技,打造面向顶级运动员的跑鞋。近几年,李宁持续聚焦鞋类产品科技升级,推出了“李宁䨻”、“李宁弼”、“䨻丝”等中底和鞋面自研科技。

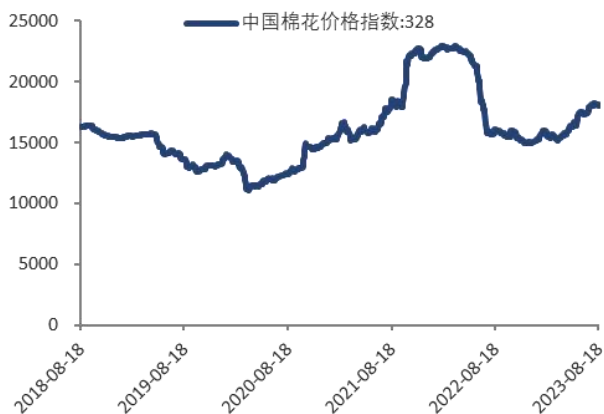
行业数据跟踪

上游数据跟踪：纺织市场交投处于淡季，国内棉价震荡偏弱

从原材料价格来看，截至 2023 年 8 月 18 日，中国 328 级棉价为 18012 元/吨，周涨幅为-0.59%，Cotlook 价格指数市场价为 95.15 美分/磅，周涨幅为-0.78%。截至 2023 年 8 月 18 日，粘胶短纤市场价、涤纶长丝市场价分别为 12850 元/吨、7685 元/吨，周涨幅为 1.18%、-1.11%，较年初增幅分别为 0.39%、1.33%。国内棉价方面，尽管纺织企业对原料的采购表现积极，储备棉交易保持全部成交的状态，但纺织市场的交投仍处于淡季，成交均价呈现回落的趋势，国内棉花价格在稳定中略有降低。国际棉价方面，由于美国持续高温、气候干热，天气问题持续扰动导致美棉产量缩减，但同时美国持续通货膨胀，美联储未来仍有进一步加息可能，宏观面风险上升，因此棉花价格整体呈现震荡趋势。

从人民币汇率来看，截至 2023 年 8 月 18 日，美元兑人民币汇率为 7.29，周涨幅为 0.77%，较 2022 年初涨幅为 14.36%。

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

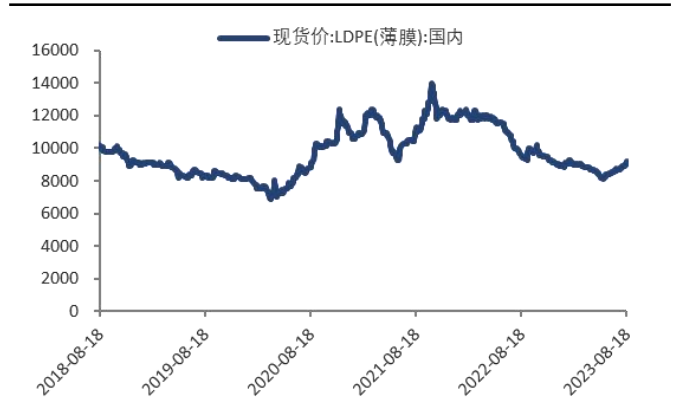
图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）



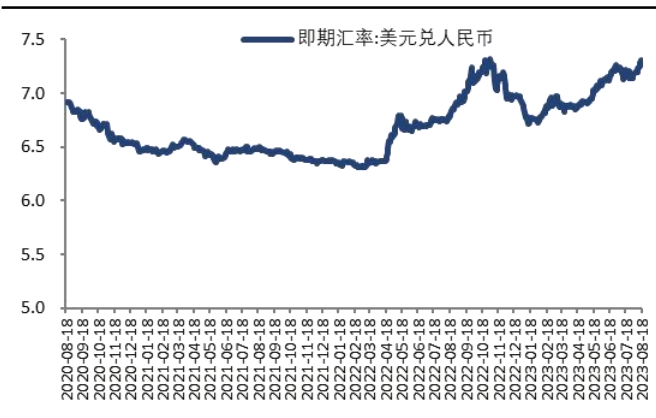
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

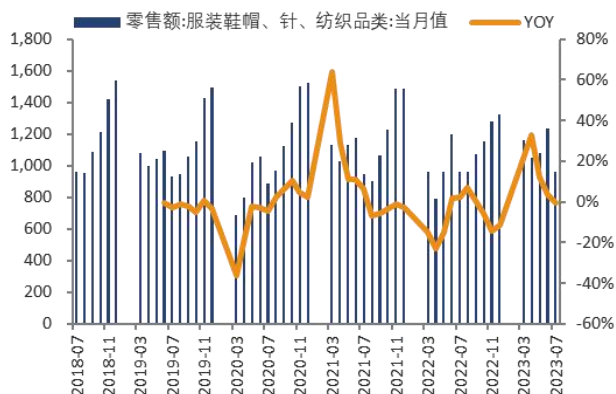
图 12：中国进口牛皮革平均价格变化情况（美元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

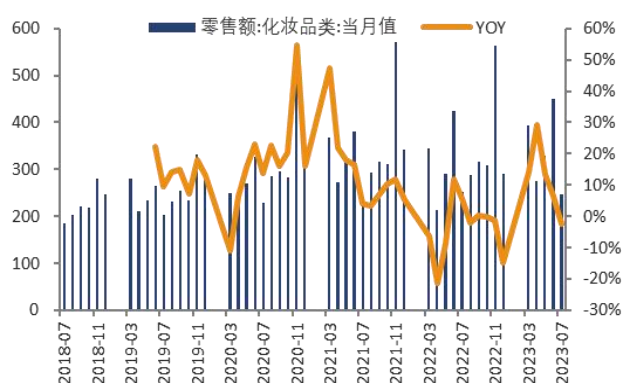
下游数据跟踪：暑期对服饰消费拉动不及预期，7月服装消费增速持续收窄

2023年7月国内服饰鞋帽针纺织品零售额为961亿元，同比下跌0.34%，两年平均复合增速为0.86%；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7月上海疫情影响减弱后，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。6月份服装消费同比微幅增长，增速环比连续三个月持续收窄，疫情后首个暑期消费旺季对消费的拉动不及预期。

纺织服装出口方面，23年7月国内纺织品服装出口额为271.15亿美元，同增-18.38%；其中纺织品(包括纺织纱线、织物及制品)出口额为111.54亿美元，同增-17.89%；服装(包括服装及衣着附件)出口额为159.61亿美元，同增-18.72%。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。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。7月在外需下降、订单减少和去年高基数影响下，纺织服装出口延续下滑态势。若外需恢复，国内纺服出口动能将有望得到激发，叠加去年同期低基数，我们预计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)

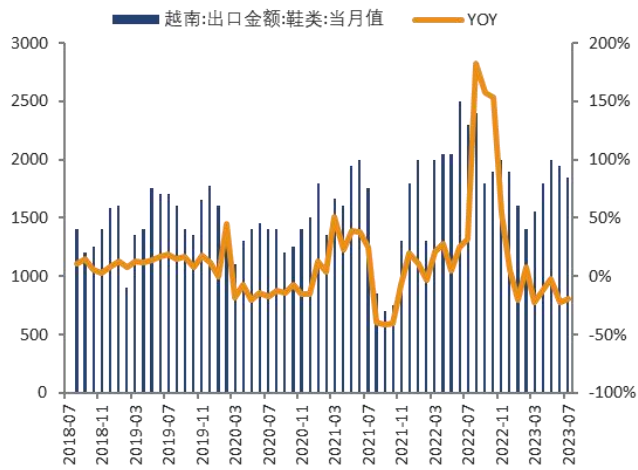

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 16: 中国服装出口额增速变化情况 (万美元)

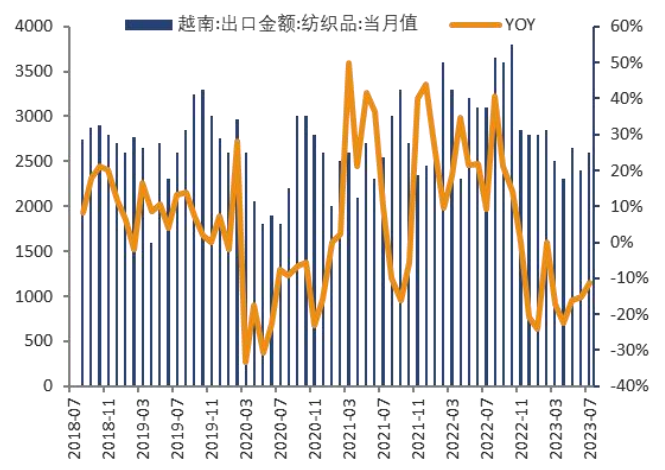

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

越南数据跟踪：7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7月越南纺织品、鞋类出口金额为32.0亿美元、18.5亿美元，同降11.11%、19.57%，降幅有所收窄。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
301066.SZ	万事利	2023/8/16	万事利于 2023 年 5 月 6 日披露了关于持股 5% 以上股东减持计划的公告。根据公告, 浙江浙商产业投资基金有限合伙企业和杭州乐世利投资管理合伙企业计划减持累计不超过 1147 万股, 占总股本的 3.25%。
605138.SH	盛泰集团	2023/8/16	盛泰计划以 7 亿元人民币收购天虹 42.81% 的股权, 交易完成后, 将成为天虹控股股东。目前, 天虹持有佳利达环保 51.10% 的股权。完成交易后, 盛泰将获得对佳利达环保及其子公司的控制权。
603055.SH	台华新材	2023/8/16	台华新材控股股东福华环球于 2023 年 2 月 10 日披露减持计划公告, 计划通过大宗交易方式减持公司股份数量不超过 3450 万股, 占总股本的 3.87%。截至 2023 年 8 月 6 日, 福华环球已通过大宗交易方式减持 3199 万股, 占公司总股本的 3.58%。减持后, 福华环球持有公司 24960 万股, 占总股本的 28.03%。
603518.SH	锦泓集团	2023/8/16	锦泓集团 2023H1 实现收入 21.11 亿元、同增 14.33%, 归母净利 1.43 亿元、同增 302.56%, 扣非净利 1.34 亿元、同增 652.04%, EPS 为 0.42 元/股。2023Q2 公司实现收入 9.44 亿元、同增 23.17%, 归母净利 0.41 亿元、同增 835.58%, 扣非净利 0.31 亿元、同增 234.32%。主要系国内市场需求逐步恢复, 线上线下收入保持增长趋势。
300005.SZ	探路者	2023/8/15	探路者于 2023 年 8 月 15 日披露其控股股东百益轩顺在 2023 年 6 月 21 日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式和盘后定价方式减持公司股份不超过 876 万股, 占公司总股本不超过 0.10%。
002780.SZ	三夫户外	2023/8/15	三夫户外 2023H1 实现收入 3.60 亿元、同增 51.87%, 归母净利 0.11 亿元、同增 171.85%, 扣非净利 0.88 亿元、同增 147.05%, EPS 为 0.072 元/股。2023Q2 公司实现收入 1.72 亿元、同增 62.57%, 归母净利 0.03 亿元、同增 116.75%, 扣非净利 0.02 亿元、同增 109.96%。主要系公司重点发展的 X-BIONIC 品牌及其他品牌取得了良好的销售业绩所致。
002003.SZ	伟星股份	2023/8/15	伟星股份 2023H1 实现收入 18.29 亿元、同增 0.01%, 归母净利 3.02 亿元、同减 3.2%, 扣非净利 3.00 亿元、同减 0.36%, EPS 为 0.29 元/股。2023Q2 公司实现收入 11.32 亿元、同增 2.37%, 归母净利 2.48 亿元、同增 0.64%, 扣非净利 2.48 亿元、同增 4.29%。主要系公司不断加大客户开拓和智能制造推进力度, 同时强化产品领先地位和组织保障, 加速全球布局。
600177.SH	雅戈尔	2023/8/15	雅戈尔计划在 2023 年 6 月 30 日至 2024 年 6 月 29 日期间, 增持公司的无限售流通 A 股股份。增持计划要求累计增持股数不低于 4629 万股, 不高于 9258 万股。在增持计划实施期间如公司有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项, 增持股数将相应调整增持计划。截至 2023 年 8 月 15 日, 雅戈尔已累计增持公司 2084 万股, 占总股本的 0.45%。

603558.SH 健盛集团 2023/8/15

健盛集团 2023H1 实现收入 11.08 亿元、同降 11.68%，归母净利 1.24 亿元、同降 34.22%，扣非净利 1.23 亿元、同降 28.71%，EPS 为 0.33 元/股。欧美市场终端消费者需求有所下降，叠加客户库存较多等因素导致客户下单量减少，收入下降。2023Q2 公司实现收入 6.11 亿元、同降 15.44%，归母净利 0.85 亿元、同降 19.58%，扣非净利 0.92 亿元、同降 12.47%，高基数下 Q2 收入与盈利水平同比有所下滑，环比显著改善。

资料来源：ifind，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	72.81	2062.46	25.82	21.17	17.72	15.66	2.82	3.44	4.11	4.65
2331.HK	李宁	35.97	948.14	23.15	19.34	15.85	13.47	1.55	1.86	2.27	2.67
3998.HK	波司登	2.95	321.99	13.42	13.18	11.31	9.48	0.22	0.22	0.26	0.31
603877.SH	太平鸟	19.04	90.24	48.82	13.31	11.07	9.43	0.39	1.43	1.72	2.02
300979.SZ	华利集团	52.67	614.66	19.01	19.73	16.41	13.68	2.77	2.67	3.21	3.85
2313.HK	申洲国际	68.63	1031.59	22.57	20.80	16.66	14.06	3.04	3.30	4.12	4.88
1368.HK	特步国际	7.23	190.78	19.75	16.82	13.64	12.47	0.37	0.43	0.53	0.58
002563.SZ	森马服饰	6.23	167.84	25.96	16.39	11.54	9.44	0.24	0.38	0.54	0.66
300993.SZ	玉马遮阳	10.85	33.43	16.44	15.07	12.62	10.74	0.66	0.72	0.86	1.01
605068.SH	明新旭腾	22.45	36.49	37.42	20.79	14.12	11.17	0.60	1.08	1.59	2.01
603558.SH	健盛集团	8.33	30.74	12.07	11.26	9.47	7.93	0.69	0.74	0.88	1.05
300888.SZ	稳健医疗	40.80	242.51	10.46	10.94	9.83	9.15	3.90	3.73	4.15	4.46
301177.SZ	迪阿股份	35.30	141.20	19.40	15.22	11.73	9.51	1.82	2.32	3.01	3.71
300918.SZ	南山智尚	13.44	48.38	25.85	20.68	15.81	13.31	0.52	0.65	0.85	1.01
002674.SZ	兴业科技	12.46	36.37	24.15	15.77	12.34	10.05	0.52	0.79	1.01	1.24
603889.SH	新澳股份	8.04	57.60	10.58	8.93	7.58	6.99	0.76	0.90	1.06	1.15
605189.SH	富春染织	16.00	23.96	12.21	8.08	5.97	4.49	1.31	1.98	2.68	3.56
605138.SH	盛泰集团	9.34	51.89	13.74	11.25	9.16	8.81	0.68	0.83	1.02	1.06
000726.SZ	鲁泰 A	6.81	51.67	6.25	6.42	5.58	5.08	1.09	1.06	1.22	1.34
601339.SH	百隆东方	5.65	84.75	5.43	6.81	5.49	5.14	1.04	0.83	1.03	1.10
002003.SZ	伟星股份	9.91	102.78	21.09	19.06	15.98	13.96	0.47	0.52	0.62	0.71
603518.SH	锦泓集团	9.19	31.91	43.76	12.94	9.10	7.85	0.21	0.71	1.01	1.17

资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：股价为 2023 年 8 月 18 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±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。