

# 纺织服饰行业月报

## 行业跟踪：品牌短期数据呈波动，制造订单环比改善趋势有望延续

2023年08月21日

增持（维持）

证券分析师 李婕

关键词：#新需求、新政策

执业证书：S0600521120003

lijie@dwzq.com.cn

证券分析师 赵艺原

投资要点

执业证书：S0600522090003

zhaoyy@dwzq.com.cn

研究助理 郝越

执业证书：S0600122080022

xiy@dwzq.com.cn

■ **近期行情回顾：**本月纺服板块涨幅跑赢大盘。本月以来（2023/07/18-2023/08/15，下同）上证综指/深证成指/沪深300涨跌幅分别为-0.68%/-2.67%/-0.22%，纺织服装板块上涨0.09%，涨跌幅在31个申万一级行业中位列第12位。纺服个股中，本月至今361度（+23%）、美邦服饰（+23%）、新野纺织（+21%）涨幅靠前，\*ST柏龙（-16%）、慕尚集团（-13%）、日播时尚（-11%）跌幅靠前。

■ **品牌零售数据跟踪：**7月服装消费同比增速放缓，线上增速亦放缓、高端女装、男装表现较好。1) **整体：**7月社零整体保持增长、增速有所放缓、同+2.5%（23年6月同+3.1%）。7月服装鞋帽针纺织品类零售额同+2.3%（23年6月同+6.9%），基数较高叠加弱复苏导致增速波动在所难免，整体仍处于恢复进程中。2) **线上：**7月同-0.9%（6月同+6.5%）、环比6月增速转负，其中高端女装表现较好、男装较为稳健、户外增速回正、家纺降幅收窄、运动服饰增速转负、休闲服饰回落程度加深。

■ **纺织制造数据跟踪：**7月纺织服装出口降幅加深，但汇率贬值形成利好。1) **出口：**7月国内整体出口同-14.50%、降幅加深（6月同-12.40%），其中“一带一路”国家较为稳定，对美出口下滑程度稍缓、欧盟降幅加深。纺织服装7月出口降幅加深，纺织制品及服装出口金额分别同-17.89%/-18.72%（6月分别同-14.34%/-14.50%）。23.5以来人民币加速贬值，美元兑人民币从6.91低点升至7.22高位、创22.11以来新低，利好出口型纺织企业收入增长及汇兑损益增厚业绩。2) **原材料价格：**国内外棉价回升、内外棉价差环比6月大幅回落。截至2023/8/18，国内328级棉现货18,126元/吨（07/14-08/14涨跌幅+1.4%）、内外棉价差501元/吨（07/13-08/11涨跌幅-56.6%）。7月纱线、坯布库存天数分别同比-17天、-5天至23天、39天。

■ **品牌服饰观点：**短期数据呈波动，仍看好全年复苏趋势延续。7月服装社零同比及较21年同期增速均呈放缓、线上数据7月转负，但我们跟踪的重点公司中多数品牌流水同比及与21年同期相比均较6月进一步改善，显示龙头复苏韧性和确定性较强，疫情后行业加速集中、龙头份额进一步提升。展望下半年，7、8月随去年基数走高、流水恢复预计有所放缓，但9月后预计重回低基数期、又将呈现较强修复弹性，考虑到下半年加盟商信心恢复及库存压力减轻，仍看好品牌服饰23年业绩修复确定性。当前时点继续关注流水复苏领先的男装品牌如比音勒芬、海澜之家、报喜鸟，运动品牌龙头估值已调整到历史较低水平、长周期价值凸显，“困境反转”型品牌流水恢复较慢、但正经营杠杆/逆势开店有望促利润弹性较大。同时消费弱复苏背景下建议关注近3年股息率较高的防御性标的。

■ **纺织制造观点：**7月出口压力仍存、下半年订单环比改善趋势有望延续。纺服7月出口降幅扩大、欧美地区压力仍较大，但5月以来人民币加速贬值，利好出口型企业收入增长及汇兑收益。展望下半年：① **出口型：**从压制出口订单原因及横向对比越南、中国台湾两大纺织出口国家或地区的情况多个角度进行分析，目前欧美消费仍较为平淡，但运动巨头库存去化持续进行中、有利于上游订单逐步好转，越南出口及中国台湾鞋服制造企业暂未明确出现拐点、但总体趋势亦呈改善。综上，我们认为出口型企业下半年有望迎订单向上拐点、关注布局运动赛道上游的制造龙头申洲国际、华利集团订单拐点的出现。② **内销型：**关注国内国外两个消费需求拐点的渐次出现，Q2以来国内纺丝开工率明显提升，国内品牌复苏有望逐步传导至制造端、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）、新澳股份（份额提升）等。

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

### 行业走势



### 相关研究

《行业跟踪：品牌中报预增亮眼，制造订单拐点渐近》

2023-07-19

《行业跟踪：5月品牌流水短期波动无虞，仍看好全年修复，制造端仍承压、拐点渐近》

2023-06-23

《行业跟踪：4月品牌服饰延续逐月改善态势，提示全年业绩估值双重修复机会》

2023-05-19

《纺织服装板块2022年报&23年一季度报总结：品牌服饰23Q1业绩靓丽、趋势向好，看好估值业绩双重修复持续兑现》

2023-05-08

《行业跟踪：3月品牌服饰复苏向好，23Q1业绩有望超预期》

2023-04-24

《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

## 内容目录

1. 近期行情回顾 .....	5
2. 行业数据跟踪 .....	6
2.1. 国内零售：7月高基数期服装消费增速环比放缓、但仍保持正增 .....	6
2.1.1. 社零整体：7月社零及服装零售额保持增长、增速环比均放缓 .....	6
2.1.2. 7月线上：增速转负，细分领域中高端女装、男装表现较好 .....	7
2.2. 出口：7月出口增速降幅加深，纺织服装出口承压、但汇率贬值或增厚业绩 .....	10
2.3. 原材料：国内外棉价有所回升，纱线、坯布库存逐渐回落 .....	11
3. 行业新闻跟踪 .....	13
4. 重点公告、业绩及限售股跟踪 .....	15
4.1. 纺服公司重点公告 .....	15
4.2. 纺服板块个股 2023H1 及 2023Q2 业绩情况汇总 .....	16
4.2.1. 品牌服饰：业绩复苏趋势较好，中报增速亮眼 .....	16
4.2.2. 纺织制造：中报业绩承压，多数公司业绩回落 .....	17
4.3. 纺服公司限售股解禁跟踪 .....	19
5. 观点更新：品牌服饰短期数据呈波动，制造端环比改善趋势有望延续 .....	19
5.1. 品牌服饰：7月社零及线上增速放缓，仍看好全年复苏趋势延续 .....	19
5.2. 纺织制造：7月出口压力仍存、下半年订单环比改善趋势有望延续 .....	20
6. 风险提示 .....	24
7. 附录 .....	24

## 图表目录

图 1:	2021 年以来纺服板块及大盘走势 .....	5
图 2:	2023 年本月以来 A 股各行业月涨跌幅 .....	5
图 3:	2023 年本月以来纺服各子行业涨跌幅 .....	6
图 4:	2023 年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5 标的 .....	6
图 5:	2023 年本月以来纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5 标的 .....	6
图 6:	各类商品限额以上企业零售额月度同比走势 .....	7
图 7:	2023 年 7 月社零保持增长、增速有所放缓 .....	7
图 8:	2023 年 7 月服装零售增速环比 6 月放缓 .....	7
图 9:	品牌服饰重点细分领域月度淘系 GMV 同比增速 .....	8
图 10:	运动服饰重点品牌月度淘系 GMV 同比增速 .....	8
图 11:	休闲服饰重点品牌月度淘系 GMV 同比增速 .....	9
图 12:	男装重点品牌月度淘系 GMV 同比增速 .....	9
图 13:	高端女装重点品牌月度淘系 GMV 同比增速 .....	9
图 14:	家纺重点品牌月度淘系 GMV 同比增速 .....	9
图 15:	户外用品重点品牌月度淘系 GMV 同比增速 .....	9
图 16:	2023 年 7 月纺织服装出口增速降幅加深 .....	10
图 17:	长期看纺织服装出口占总出口比例趋于下滑 .....	10
图 18:	2023 年 5 月以来人民币呈贬值趋势 .....	10
图 19:	国内、海外棉花价格走势 .....	11
图 20:	中国长绒棉价格走势 .....	11
图 21:	内外棉价差走势 .....	12
图 22:	棉花供需、库存走势 .....	12
图 23:	粘胶涤纶价格走势 .....	12
图 24:	氨纶价格走势 .....	12
图 25:	纱线库存天数 .....	12
图 26:	坯布库存天数 .....	12
图 27:	国际鞋服品牌最近 4 个季度收入及库存同比变动情况 .....	21
图 28:	国际鞋服品牌最近 8 个季度存货周转天数情况 (单位: 天) .....	21
图 29:	国际鞋服品牌最近 3 年库销比情况 .....	21
图 30:	美国服装及服装配饰店月度销售额同比情况 .....	22
图 31:	欧盟 19 国零售销售指数同比情况 .....	22
图 32:	越南出口纺织品及鞋类同比增速情况 .....	22
图 33:	台企鞋类制造龙头月度营收增速情况 .....	23
图 34:	台企成衣制造龙头月度营收增速情况 .....	23
图 35:	我国涤纶长丝及锦纶长丝开工率 2 月以来明显提升 .....	23
表 1:	原材料价格&库存数据汇总 .....	11
表 2:	重点公司公告汇总 .....	15
表 3:	品牌服饰板块重点公司已披露中报汇总 .....	17
表 4:	品牌服饰板块个股 2023 H1 业绩预告 .....	17

表 5: 纺织制造板块重点公司已披露中报汇总 .....	18
表 6: 纺织制造板块个股 2023 H1 业绩预告 .....	18
表 7: 纺服公司限售股解禁进度跟踪 .....	19
附表 1: 淘系平台分行业月度销售额统计样本公司列表 .....	24
附表 2: 品牌服饰板块公司估值表 .....	24
附表 3: 纺织制造板块公司估值表 .....	25
附表 4: 纺织服装板块近三年平均股息率超 5% 标的一览 .....	26

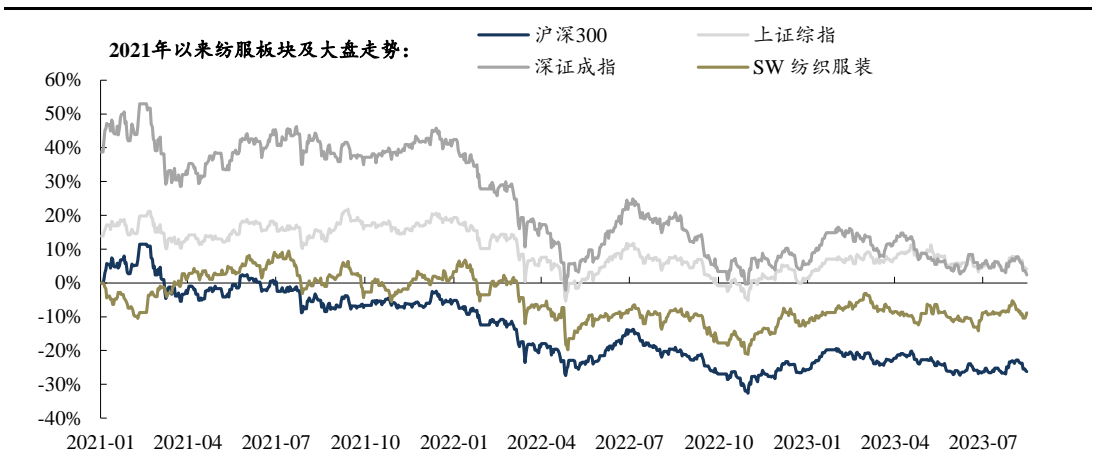
## 1. 近期行情回顾

本月以来（2023/07/18-2023/08/15，下同）上证综指/深证成指/沪深 300 涨跌幅分别 -0.68%/-2.67%/-0.22%，纺织服装板块上涨 0.09%，涨跌幅在 31 个申万一级行业中位列第 12 位。

纺服二级子行业中，本月至今纺织制造板块上涨 2.74%、服装家纺板块上涨 1.24%。三级子行业中，棉纺(+4.17%)、辅料(+3.00%)、非运动服装(+1.54%)、家纺(+1.42%) 涨幅高于板块均值。

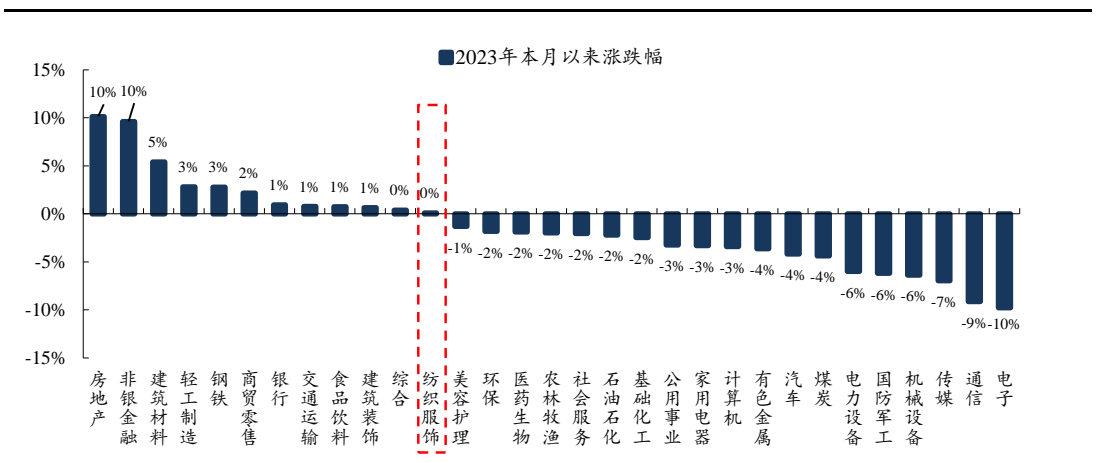
纺服个股中，本月至今 361 度(+23%)、美邦服饰(+23%)、新野纺织(+21%) 涨幅靠前，\*ST 柏龙(-16%)、慕尚集团(-13%)、日播时尚(-11%) 跌幅靠前。

图1: 2021 年以来纺服板块及大盘走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

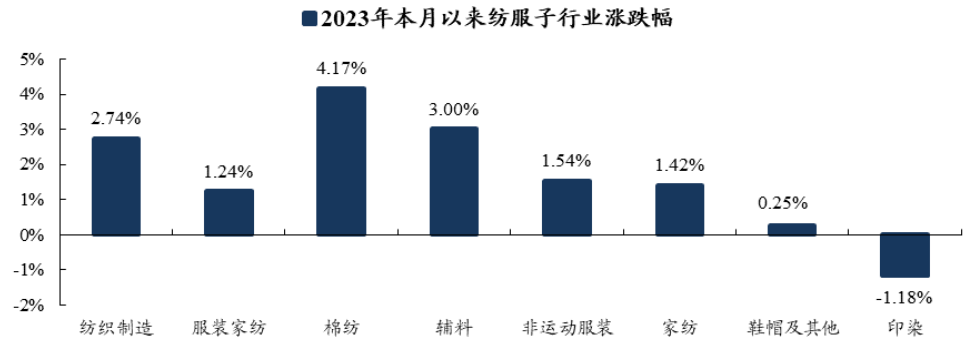
图2: 2023 年本月以来 A 股各行业月涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

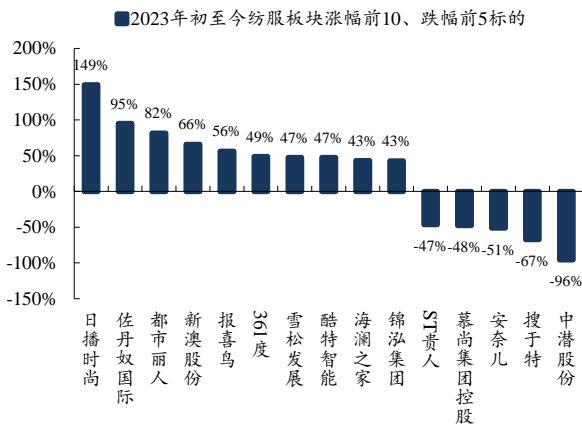


图3：2023年本月以来纺服各子行业涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

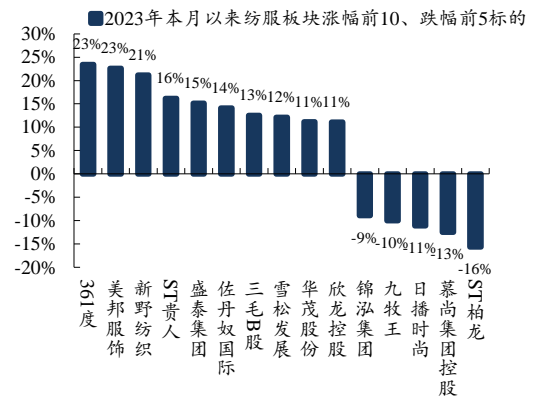
图4：2023年初至今纺服板块涨幅前10、跌幅前5标的



备注：上图涨跌幅数据为截至8月15日收盘数据

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2023年本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：7月高基数期服装消费增速环比放缓、但仍保持正增

#### 2.1.1. 社零整体：7月社零及服装零售额保持增长、增速环比均放缓

7月全国社零保持增长、较6月同比增速有所放缓。7月社零整体高基数下保持增长、增速有所放缓、同比+2.5%（23年6月同比+3.1%）。若不考虑22年基数效应，21-23年7月同期2年CAGR为+2.6%，显示复苏趋势仍具较强确定性。

服装7月同比增速环比放缓、较21年增速环比亦放缓。23年7月服装鞋帽针纺织品类零售额同比+2.3%，增速略低于社零整体。从相较22年同比增速看，7月较6月的同比增速+6.9%有所放缓；剔除基数原因，21-23年7月同期2年CAGR为+1.6%，较6月同期+4.0%有所放缓，我们认为高基数叠加弱复苏导致增速波动在所难免，但趋势上看复苏仍在延续。

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 (%)	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023M1-2	2022-12
社会消费品零售总额	2.5	3.1	12.7	18.4	10.6	3.5	-1.8
限额以上企业商品零售总额	-0.5	1.4	11.1	17.3	8.5	1.5	-0.2
粮油、食品类	5.5	5.4	-0.7	1.0	4.4	9.0	10.5
饮料类	3.1	3.6	-0.7	-3.4	-5.1	5.2	5.5
烟酒类	7.2	9.6	8.6	14.9	9.0	6.1	-7.3
服装鞋帽针纺织品类	2.3	6.9	17.6	32.4	17.7	5.4	-12.5
化妆品类	-4.1	4.8	11.7	24.3	9.6	3.8	-19.3
金银珠宝类	-10.0	7.8	24.4	44.7	37.4	5.9	-18.4
日用品类	-1.0	-2.2	9.4	10.1	7.7	3.9	-9.2
家用电器和音像器材类	-5.5	4.5	0.1	4.7	-1.4	-1.9	-13.1
中西药品类	3.7	6.6	7.1	3.7	11.7	19.3	39.8
文化办公用品类	-13.1	-9.9	-1.2	-4.9	-1.9	-1.1	-0.3
家具类	0.1	1.2	5.0	3.4	3.5	5.2	-5.8
通讯器材类	3.0	6.6	27.4	14.6	1.8	-8.2	-4.5
石油及制品类	-0.6	-2.2	4.1	13.5	9.2	10.9	-2.9
建筑及装潢材料类	-11.2	-6.8	-14.6	-11.2	-4.7	-0.9	-8.9
汽车类	-1.5	-1.1	24.2	38.0	11.5	-9.4	4.6

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图7: 2023年7月社零保持增长、增速有所放缓



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 2023年7月服装零售增速环比6月放缓



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.1.2. 7月线上: 增速转负, 细分领域中高端女装、男装表现较好

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。

**7月各品牌淘系GMV受运动服饰增速放缓影响, 增速转负。**据魔镜数据, 7月22个品牌淘系GMV汇总额同比-0.9%(6月同比+6.5%), 较6月增速回落, 主要系占比较大的运动服饰板块增速转负所致。从细分领域来看: 高端女装仍领跑行业, 较6月增速扩大; 男装增长保持稳健、增速略回落; 户外环比6月改善, 同比增速回正; 家纺持平略降, 环比6月边际改善明显; 运动服饰增速由高单位增长转为低单位数下滑; 休闲服饰较6月回落程度加深。

**高端女装: 7月GMV增速领跑行业、环比6月增幅扩大, 其中歌力思持续表现靓丽。**7月高端女装淘系GMV同比+48.3%(6月同比+45.5%), 环比6月增幅扩大。7月分公司看: 歌力思持续表现靓丽、同比+95.7%(6月同比+56.6%), 主因销量同比+114.2%带动; TeenieWeenie增幅表现优秀、同比+57.9%(6月同比+44.5%), 量价均有贡献;

DAZZLE 保持较好正增、但由于量价增幅收窄致增速有所放缓、同比+15.7%（6月同比+42.0%）。

**男装：7月 GMV 增长保持稳健、环比 6月略微放缓，其中比音勒芬、报喜鸟领跑行业。**7月男装淘系 GMV 同比+11.0%（6月同比+13.9%），增速略微放缓。7月分公司看：比音勒芬/报喜鸟品牌领跑行业、同比分别+33.6%/+29.4%（6月同比分别+8.8%/+0.4%），比音勒芬增长量价均有贡献、报喜鸟增长主要由均价提升驱动；海澜之家增速略微放缓、同比+11.1%（6月同比+17.1%），主因销量提升贡献；HAZZYS 品牌增速转负、同比-6.7%（6月同比+13.2%）。

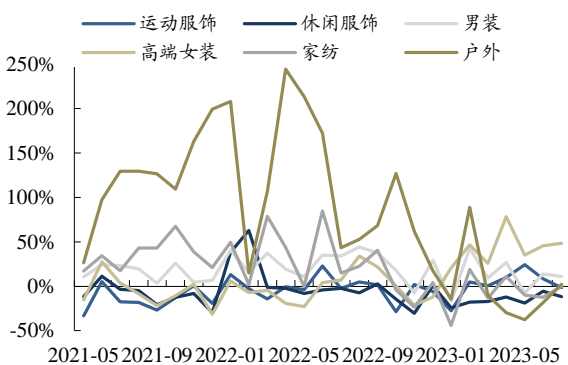
**户外（露营装备）：7月 GMV 转正，其中牧高笛同比高增。**7月户外（露营装备）淘系 GMV 同比+2.3%（6月同比-18.7%），主要系同期露营基数较6月大幅降低所致。7月分公司看：牧高笛增速转正、同比+21.5%（6月同比-2.4%），主要由销量带动；挪客增速回落幅度改善，同比-43.6%（6月同比-64.2%）；探路者增速回落程度略加深、同比-88.6%（6月同比-85.5%）

**家纺：7月 GMV 增速降幅缩窄，其中罗莱领先行业。**7月家纺淘系 GMV 同比-0.3%（6月同比-12.6%），主因水星、罗莱增速提升。7月分公司看：罗莱领先行业、增幅扩大，同比+49.7%（6月同比+17.5%），量价均有贡献；水星增速回正、同比+0.2%（6月同比-14.8%），趋势上价增量减；富安娜降幅略收窄，同比-41.4%（6月同比-48.8%）。

**运动服饰：7月 GMV 增速转负，其中 FILA 表现较好。**7月运动服饰淘系 GMV 同比-1.8%（6月同比+8.5%），环比6月增速转负。7月分公司看：FILA 表现较好、延续增长、同比+18.4%（6月同比+48.4%），量价均有贡献；李宁保持正增、增速放缓、同比+1.6%（6月同比+13.4%）；NIKE 增速转负、同比-3.1%（6月同比+14.6%），主因销量回落；安踏增速降幅略加深、同比-3.3%（6月同比-1.5%）；Adidas/特步增速降幅收窄、分别同比-10.2%/-20.7%（6月分别同比-16.6%/-26.5%）。

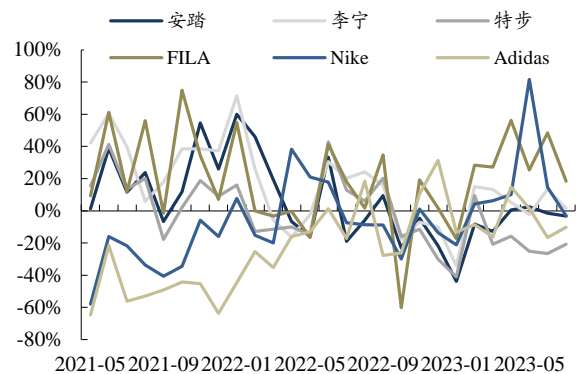
**休闲服饰：7月同比负增长、环比 6月回落程度加深，其中波司登保持领先。**7月休闲服饰淘系 GMV 同比-11.6%（6月同比-5.6%），降幅环比6月回落加深。7月分公司看：波司登增速靓丽、同比+113.8%（6月同比+42.1%）；太平鸟增速转负、同比-14.0%（6月同比+2.8%）；巴拉巴拉/森马品牌环比6月降幅加深，同比分别-33.1%/-38.3%（6月分别同比-15.7%/-26.1%）。

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

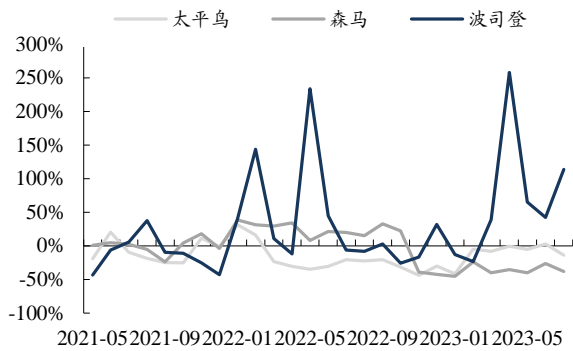
图10：运动服饰重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



数据来源：魔镜数据，东吴证券研究所

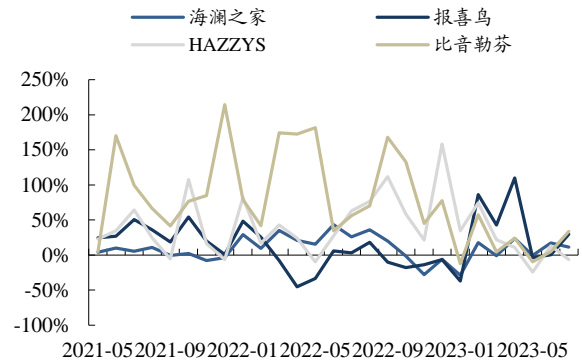


图11: 休闲服饰重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



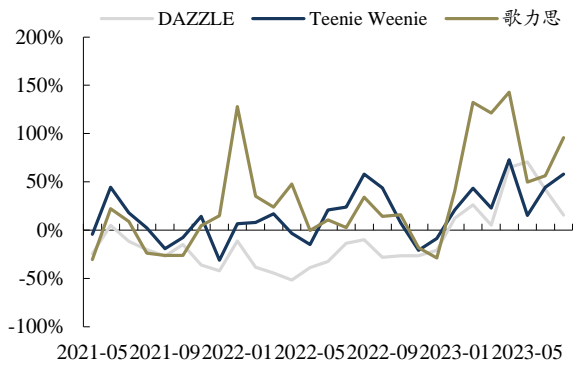
数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

图12: 男装重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



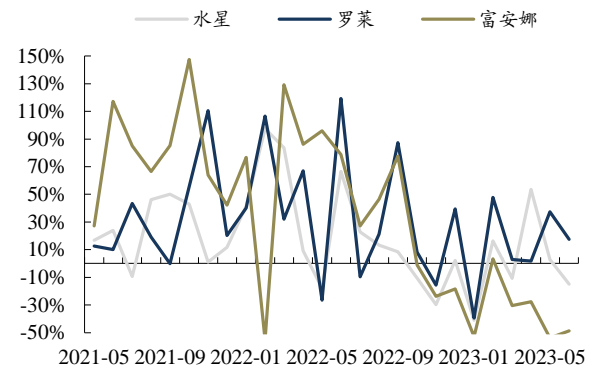
数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

图13: 高端女装重点品牌月度淘系 GMV 同比增速



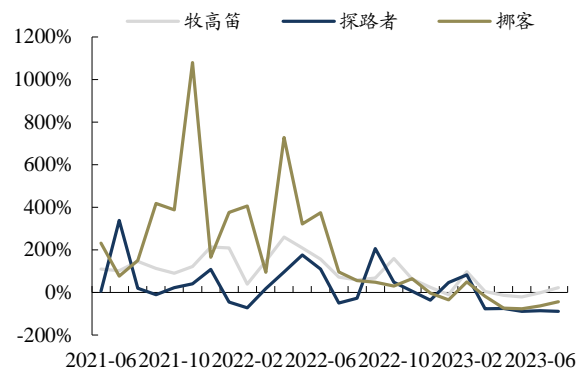
数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

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



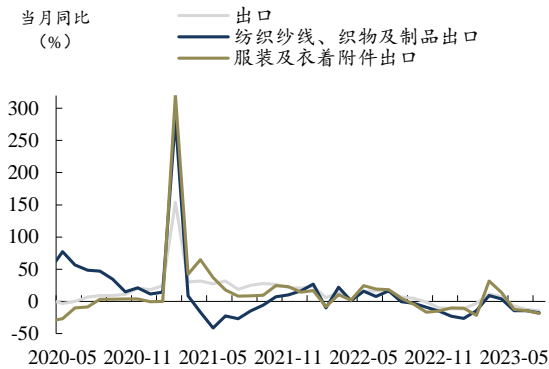
数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

## 2.2. 出口：7月出口增速降幅加深，纺织服装出口承压、但汇率贬值或增厚业绩

7月国内整体出口增速降幅加深，“一带一路”相关经济体继续拉动出口、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、4月转正，23年5月增速转负，23年6、7月降幅加深。22/08-23/06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%/+14.8%/+8.50%/-7.50%/-12.40%，23年7月同比-14.50%。从出口结构上看，“一带一路”国家相较更稳定，欧美地区出口持续下滑，对美国出口同比-23.12%、较6月-23.73%下滑程度稍缓，欧盟出口降幅加深、同比-20.62%，较6月-12.92%继续下滑。

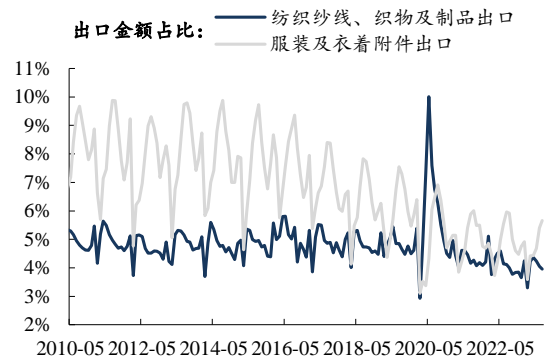
**纺织服装7月出口增速降幅扩大。**23年7月纺织制品及服装国内出口金额分别同比-17.89%/-18.72%，降幅扩大（6月分别为-14.34%/-14.50%），去年同期外需高景气下基数较高、出口压力较大。

图16：2023年7月纺织服装出口增速降幅加深



数据来源：Wind，东吴证券研究所

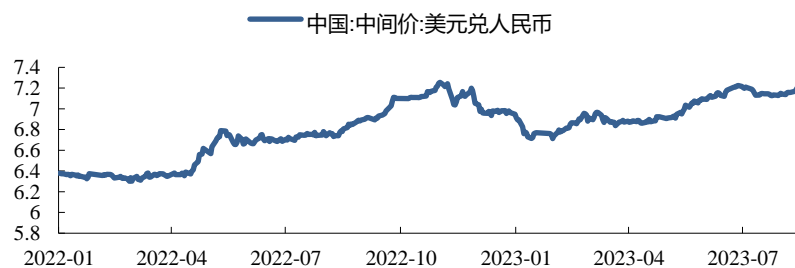
图17：长期看纺织服装出口占总出口比例趋于下滑



数据来源：Wind，东吴证券研究所

**人民币汇率贬值，利好纺织出口型企业。**2023年5月以来，由于外需放缓、我国楼市转弱，人民币加速贬值，美元兑人民币从6.91低点升至7.22高位，创2022年11月以来新低。随人民币汇率贬值，我国作为纺织品第一大生产国和出口国，出口型纺织企业有望因：①外币收入折算为本币、本币贬值带动收入增长、②期末外币资产调整为本币产生汇兑损益两方面而从中受益，有望增厚出口型纺织企业业绩。

图18：2023年5月以来人民币呈贬值趋势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.3. 原材料：国内外棉价有所回升，纱线、坯布库存逐渐回落

原材料价格方面，国内外棉价回升、内外棉价差环比6月大幅回落。国内328级棉现货18,126元/吨（07/14-08/14涨跌幅+1.4%）；美棉98.35美分/磅（07/13-08/14涨跌幅+7.0%）；长绒棉27,700元/吨（07/11-08/15涨跌幅+16.1%）；内外棉价差501元/吨（07/13-08/11涨跌幅-56.6%）；粘胶短纤12,600元/吨（07/14-08/14涨跌幅+0.4%）；涤纶短纤7,450元/吨（07/14-08/14持平）；氨纶20D 36,500元/吨（07/14-08/14涨跌幅+1.4%）；氨纶40D 31,500元/吨（07/14-08/14涨跌幅+0.6%）。

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7月纱线、坯布库存天数分别同比-17天、-5天至23天、39天，环比分别+1.24、+0.16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	18,126.00	元/吨	1.4%	2023/8/14
美棉 CotlookA	98.35	美分/磅	7.0%	2023/8/14
长绒棉	27,700.00	元/吨	16.1%	2023/8/15
内外棉价差	501.00	元/吨	-56.6%	2023/8/14
粘胶短纤	12,600.00	元/吨	0.4%	2023/8/14
涤纶短纤	7,450.00	元/吨	0.0%	2023/8/14
氨纶 20D	36,500.00	元/吨	1.4%	2023/8/14
氨纶 40D	31,500.00	元/吨	0.6%	2023/8/14
原材料库存	库存天数	单位	同比变化(天)	日期
纱线	23.22	天	-16.74	2023/7/31
坯布	39.03	天	-5.29	2023/7/31

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19: 国内、海外棉花价格走势



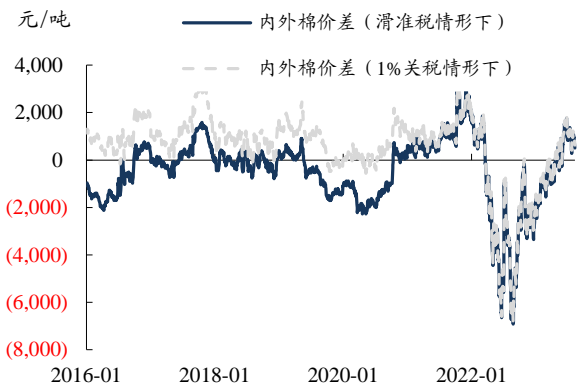
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图20: 中国长绒棉价格走势



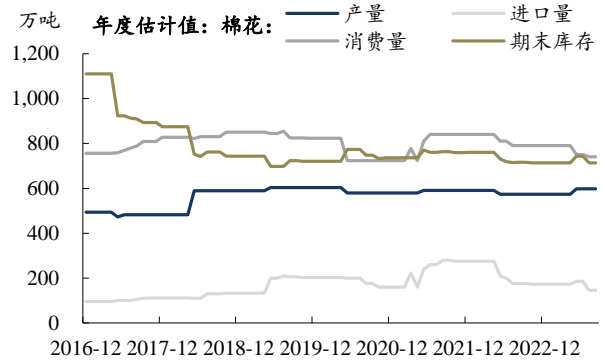
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图21: 内外棉价差走势



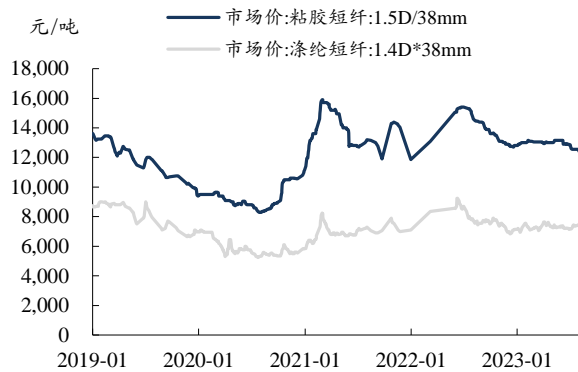
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 棉花供需、库存走势



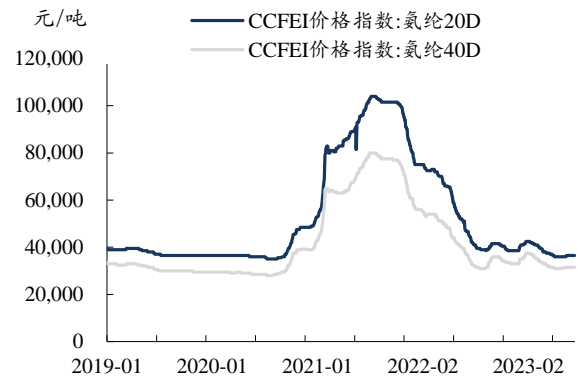
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 粘胶涤纶价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: 氨纶价格走势



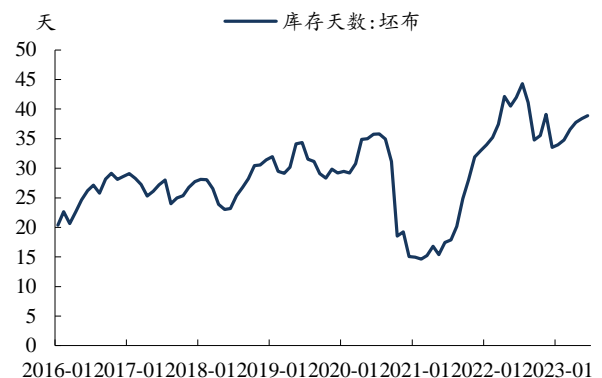
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 纱线库存天数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 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

**【Prada 集团上半年销售额增长 17%至 22 亿欧元】**7 月 27 日，在中国香港上市的意大利奢侈品集团 Prada（普拉达）发布截至 6 月 30 日的 2023 上半年业绩公告：在全球宏观经济形势瞬息万变背景下，Prada 集团凭借品牌形象、创造力及严格的执行力，表现稳健，按固定汇率计，营收同比增长 20.5%至 22.3 亿欧元，不过汇率波动令增幅减至 17.4%。（来源：<https://luxe.co/post/299108>）

**【加拿大鹅上季度销售收入同比增长 21%，亚太市场涨 52%超过加拿大本土】**加拿大高端功能性服饰和生活方式品牌 Canada Goose 加拿大鹅公布了截至 2023 年 7 月 2 日的 2024 财年第一季度关键财务数据：该季度销售收入增长 21%至 8480 万加元（按固定汇率计增长 18%），其中 DTC 渠道收入大涨 60%，推动毛利率由去年同期的 61.1%提高至 65.1%。随中国市场全面放开，亚太市场涨 52%至 2450 万加元，超过加拿大本土市场（2350 万加元）。（来源：<https://luxe.co/post/299994>）

**【开云集团收购米兰珠宝品牌 Vhernier 49%股权，或继续发力珠宝领域】**法国奢侈品集团开云（Kering）收购米兰珠宝品牌 Vhernier 49%股权。（来源：<https://luxe.co/post/300238>）

**【开云集团宣布收购 Valentino 30%股份】**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 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。（来源：<https://luxe.co/post/298493>）

**【英国潮牌 SuperDry 获 2500 万英镑二次贷款，以支持扭亏为盈计划】**英国时尚零售商 Superdry 日前宣布从 Hilco Capital 获得 2500 万英镑的贷款以尽快落实扭亏为盈计划和成本削减计划。为尽快恢复盈利能力，Superdry 于 4 月提出将通过优化门店网络、以及优化采购方案和减少产品范围等方式，节省 3500 万英镑的成本，以更好地应对挑战。（来源：<https://luxe.co/post/301656>）

**【Under Armour 上季度净收入 13.2 亿美元，中国市场强劲反弹】**美国运动用品公司 Under Armour（安德玛）公布截至 2023 年 6 月 30 日的 2024 财年第一季度的主要财务数据：伴随成本压力缓解，高折扣支撑了对公司服装和鞋类产品的需求，净收入同比下降 2.4%至 13.2 亿美元，净利润同比增长 11.3%至 854.9 万美元。Under Armour 在其最大市场北美的产品需求在下降，但一定程度上被中国市场的强劲反弹所抵消。公司亚太地区的销售额增长 14.5%，而北美地区的收入下降了 9.1%。（来源：<https://luxe.co/post/301102>）

**【澳大利亚设计师品牌 ZIMMERMANN 被美国私募基金 Advent 收购多数股权】**8 月 8 日，美国私募基金安宏资本宣布，已就收购澳大利亚设计师品牌 ZIMMERMANN 的多数股权达成协议。根据收购条款，Advent 将从意大利私募基金 Style Capital 手中收购 ZIMMERMANN 的多数股权，Style Capital 和 Zimmermann 创始家族将保留少数股权。创始人 Nicky Zimmermann、Simone Zimmermann 姐妹及管理团队将继续推动品牌的未来发展。（来源：<https://luxe.co/post/300936>）

**【CLOT 推出与 NIKE 联名鞋款】**CLOT x NIKE “WHAT THE? CLOT” DUNK 将于 2023 年 7 月 29 日正式发售，此鞋款从双方过去共同创造的 17 款标志性鞋款中汲



取设计元素，向 CLOT 和 Nike 多年各个突破创意界限的巅峰之作致以崇高的致意。为了向双方曾携手打造的经典联名鞋款致敬，CLOT 特别与集换式收藏卡品牌 Kakawow 打造了一套独家限定珍藏卡（来源：搜狐新闻）

**【MCM X CROCS 推出全新 MEGA CRUSH CLOG 厚底鞋】**品牌 MCM 携手品牌 CROCS，于 2023 春夏系列推出全新 Mega Crush Clog 厚底鞋。作为 MCM 与传奇女星 Lindsay Lohandy 首次合作，此次 MCMXCROCS Mega Crush Clog 系列描绘了虚拟与现实交汇的超现实宇宙，体现 MCM 的鲜明风格和先锋态度。（来源：腾讯新闻）

**【Puma 二季度净利润下跌 35% 中国市场需求反弹】**德国运动品牌 Puma 公布第二季度财报，数据显示，销售额为 21.21 亿欧元，同比增长 11.1%，Puma 今年迄今为止的销售额为 43 亿欧元，毛利率为 44.8%，净利润大跌 34.7% 至 5500 万欧元。集团表示，销售额的增加主要是由于中国市场需求反弹，使亚太区 Q2 收入同比增加 24.4%，上半年收入增长 26%；欧洲、中东、非洲收入同比上涨 25.0%；美国市场收入则同比下滑 4.4%。（来源：搜狐新闻）

**【SMCP 上半年销售额增长 8% 至 6.1 亿欧元，中国市场恢复增长】**拥有 Sandro、Maje、Claudie Pierlot 和 Fursac 法国时装集团 SMCP 上半财年销售额较去年同期增长 8% 至 6.1 亿欧元，按固定汇率计增长 9%。其中，第二季度整体销售额按固定汇率计增长 8.7%，达到 3.053 亿欧元。上半财年，亚太地区迎来强劲改善趋势，销售额增长 19% 至 1.365 亿欧元，其中中国大陆销售额同比增长 53%。（来源：网易新闻）

**【历峰集团收购意大利奢侈鞋履品牌 Gianvito Rossi 多数股权，以增强集团配饰领域能力】**7 月 28 日，瑞士奢侈品巨头历峰集团宣布收购意大利奢侈鞋履品牌 Gianvito Rossi 的控制性股权。Gianvito Rossi 品牌的同名创始人、首席执行官兼创意总监 Gianvito Rossi 仍将持有品牌的部分股权，并与历峰集团合作，继续发展壮大品牌。据路透社报道，有关人士披露历峰此次收购的股份比例约为 70%。（来源：搜狐新闻）

**【班尼路母公司收购越南针织成衣生产商】**班尼路母公司德永佳集团公布于 2023 年 8 月 4 日，公司间接全资附属公司永景实业有限公司作为买方及公司(作为买方担保人)与卖方时针越南控股有限公司及卖方担保人天虹国际集团有限公司订立收购协议，涉及金额约为 7859 万美元。（来源：搜狐新闻）

**【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】**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. 的少数股权。交易完成后，Fedeli 现任首席执行官 Luigi Fedeli 将保留 70% 的多数股权，并继续担任目前职务。（来源：搜狐新闻）

**【中国台湾头部纺织制造企业 7 月营收下滑】**运动鞋/其他鞋类代工：丰泰/志强/钰齐/裕元/宝成 7 月营收同比分别-8.39%/-44.62%/-18.01%/-20.40%/-17.03%（6 月同比分别-13.67%/-36.24%/-51.92%/-18.90%/-15.70%）。服装/箱包加工企业：儒鸿/威宏/聚阳 7 月营收同比分别-25.98%/-8.38%/-20.23%（6 月同比分别-33.87%/-5.39%/+6.54%）。丰泰、钰齐、儒鸿收入增速环比 6 月有边际改善，其它头部企业仍有波动。（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
安奈儿	2023/7/19	回购股权	公司回购公司股份 60.63 万股, 占公司总股本的 0.28%, 成交总金额 499.68 万元。由于公司股价始终高于回购价格上限, 公司实际回购股份金额未达到本次股份回购方案的下限。
哈森股份	2023/7/19	股份减持	珍兴国际股持有公司首次公开发行股票前股份 1.36 亿股, 占目前公司总股本的 61.60%。在本次减持计划期间, 珍兴国际累计减持公司股份 441 万股, 减持数量占公司总股本比例为 1.99%。珍兴国际根据自身减持安排, 决定提前终止本次减持计划, 未减持部分在减持计划剩余期间内不再减持。
	2023/8/7	股份减持计划	公司控股股东珍兴国际股份有限公司(持股 61.6%)拟于公告之日起 15 个交易日后 6 个月内通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 442.6 万股(占公司总股本 2%)。
报喜鸟	2023/7/20	对外投资	报喜鸟全资子公司报喜鸟创投拟使用自有资金人民币 1 千万元与上海浚泉信投资有限公司共同投资平阳圣泽股权投资合伙企业(有限合伙), 出资占认缴总额的 33.32%, 成为其有限合伙人, 定向投资于半导体 IC 和 LED 封装设备制造领域等。
	2023/8/7	股东股份减持	副总经理兼董事会秘书谢海静女士(持股 0.116%)计划于 2023/8/30—2024/2/29 期间以集中竞价方式减持本公司股份不超过 42.4 万股(占公司总股本 0.029%)。
棒杰股份	2023/7/20	董事长行政处罚	公司董事长陈剑嵩因涉嫌内幕交易, 中国证券监督管理委员会决定对其立案调查。根据《行政处罚事先告知书》, 陕西证监局拟决定: 没收陈剑嵩先生违法所得 13.85 万元, 并处以 50 万元的罚款。
	2023/7/21	资金投向	棒杰控股于与扬州经济技术开发区签订高效光伏组件及研发中心项目投资协议。项目固定资产投资约 10 亿元。
	2023/7/21	资金投向	棒杰新能源拟与衢州信莲新能源股权投资合伙企业(有限合伙)共同投资设立江山棒杰新能源科技有限公司作为高效光伏电池片及大尺寸硅片切片项目实施主体。合资公司注册资本为人民币 16.20 亿元, 其中棒杰新能源拟以货币出资人民币 8.20 亿元, 占出资的 50.62%
	2023/8/4	子公司增资扩股	公司拟引入投资者高铁新城对棒杰新能源进行增资扩股, 投资方将以现金方式出资 3 亿元, 其中 1.5 亿元计入棒杰新能源注册资本, 1.5 亿元计入资本公积。增资完成后, 棒杰新能源注册资本由 7.32 亿元增至 8.82 亿元, 公司持有棒杰新能源的股权比例变更为 68.0272%, 棒杰新能源仍为公司控股子公司。
三房巷	2023/7/21	可转债减持	三房巷集团通过上交所集中竞价和大宗交易方式减持“三房转债”250 万张, 占本次发行总量的 10.01%。本次减持后占发行总量比例 66.07%。
江南高纤	2023/7/21	实际控制人变动	为了平稳过渡和培养新一代接班人, 控股股东陶国平先生拟向一致行动人陶冶先生转让其所持有的 2.46 亿股公司股份, 占公司当前总股本的 14.25%。本次权益变动后, 公司实际控制人由陶国平先生变更为陶冶先生(持股比例: 21.57%)。
*ST 搜特	2023/8/9	终止上市	公司股票和可转换公司债券已被深圳证券交易所决定终止上市, 将在 2023 年 8 月 11 日被深圳证券交易所摘牌。
红豆股份	2023/7/24	股份转让暨关联交易	公司拟向控股股东红豆集团转让所持有的江苏阿福科技小额贷款股份有限公司 8,750 万股股份, 占阿福科技总股本的 25%, 交易价格为 1.12 亿元。
华孚时尚	2023/7/24	子公司签署腾退补偿协议	全资子公司平湖华孚所在地块已列入曹桥街道 2023 年关停腾退计划, 经协商, 将其位于平湖市曹桥街道曹胜线曹桥段 68 号的土地使用权及地上建筑物予以回收, 腾退补偿金额为人民币 1.52 亿元。
开润股份	2023/7/24	股权激励	公司发布 2023 年限制性股权激励草案, 拟授予激励对象限制性股票 327 万股, 占总股本的 1.37%。第一/二个归属期内公司层面业绩考核目标为以 2021-2022 年营收均值为基数, 2023/2024 营收增长率分别不低于 10%/15%。
水星家纺	2023/7/24	股东减持结果	截至公告日, 公司董事李道想通过集中竞价减持其所持公司股份 128 万股, 占总股本的 0.48%。
	2023/8/2	股份回购	公司累计回购公司股份数量为 246.65 万股, 占公司总股本的 0.9249%, 支付总金额为 3294.37 万元。
江苏阳光	2023/7/24	股东股份冻结	因合同纠纷, 股东陈丽芬所持 83 万股份被依法冻结, 占总股本的 0.05%; 控股股东阳光集团及其一致行动人郁琴芬所持股份的 2356 万股被轮候冻结, 占总股本的 1.32%; 以上三方

			被依法标记的股票共 5.12 亿股，占总股份的 28.72%。
	2023/7/25	股东股份解除冻结	公司控股股东阳光集团及其一致行动人郁琴芬、股东陈丽芬所持股份共解除冻结、轮候冻结和司法标记股票 5.34 亿股，剩余 2,356 万股，占总股本的 1.32%。
罗莱生活	2023/7/25	股东减持	公司持股 5% 以上股东 CA Fabric Investments 通过大宗交易减持公司股份 1661 万股，占总股本的 1.98%
三夫户外	2023/8/1	子公司增资	全资子公司北京旅行鼠拟以增资入股方式引入 Klattermusen 品牌瑞典公司 Klattermusen AB 成立合资公司。北京旅行鼠将只保留和 Klattermusen 品牌相关的资产和代理运营。公司放弃本次增资的优先认缴出资权。本次增资完成后，新进股东 Klattermusen AB 对北京旅行鼠的持股比例为 60%，公司对北京旅行鼠的持股比例为 40%，将由全资子公司变为参股子公司，不再属于公司合并报表范围内的控股子公司。
众望布艺	2023/7/26	房屋征收货币补偿	据评估，最终核定公司持有的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，现已收到第一、第二期补偿款共计 2.17 亿元。
台华新材	2023/7/27	孙公司股权激励及增资扩股	台华新材全资孙公司嘉华再生、嘉华尼龙拟通过增资扩股方式实施股权激励，激励对象向嘉华再生增资 4,000 万元，向嘉华尼龙增资 3000 万元，本次增资扩股后，子公司持有嘉华再生/嘉华尼龙比例由 100% 分别变为 95.37%/95.80%。
际华集团	2023/8/2	权益分派落实	利润分配以方案实施前的公司总股本 43.9 亿股为基数，每股派发现金红利 0.03 元（含税），共计派发现金红利 1.3 亿元。
聚杰微纤	2023/8/7	股权转让	公司拟以 7000 万元的价格将持有的郎溪远华纺织有限公司 70% 的股权转让给苏州聚星纺织有限公司，转让完成后，公司将不再持有郎溪远华的股权，聚星纺织将持有郎溪远华 100% 股权。
盛泰集团	2023/8/7	公司名称变更	公司拟将中文名称变更为“盛泰智造集团股份有限公司”。
太平鸟	2023/8/8	股东股份减持计划	公司股东陈红朝先生（持股 9.38%）拟自本公告披露之日起的 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价交易、大宗交易的方式减持合计不超过 947.9 万（占总股本 2%）。
扬州金泉	2023/8/9	变更募集资金投资项目	公司拟变更募集资金用途及使用募集资金 1.3 亿元及自有资金 0.6 亿元收购江苏省阿珂姆野营用品有限公司 50.5% 股权，总价 1.9 亿元。收购完成后，公司持有阿珂姆 50.5% 的股权，阿珂姆成为公司控股子公司。
牧高笛	2023/8/11	员工持股计划	以 2022 年露营装备品牌牧高笛 MOBI GARDEN 营业收入为基准，露营装备品牌牧高笛 MOBI GARDEN 2023/2024/2025 年度营业收入增长率分别不低于 30%/60%/90%；或露营装备品牌牧高笛 MOBI GARDEN 2023/2023/2025 年度净利率分别不低于 8%/9%/9%。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 4.2. 纺服板块个股 2023H1 及 2023Q2 业绩情况汇总

### 4.2.1. 品牌服饰：业绩复苏趋势较好，中报增速亮眼

**中报业绩靓丽体现品牌服饰业绩复苏高确定性。**从不少品牌服饰已经披露的中报及预告看，多数公司增速亮眼，体现业绩复苏的确定性和韧性较强。从细分赛道上看，男装如报喜鸟增速超市场预期、复苏进度保持领先；中高端女装如锦泓集团、歌力思增速较为靓丽；运动品牌李宁、安踏、361 度、特步国际流水保持稳健；休闲服森马服饰、太平鸟随毛利率提升、费用率正经营杠杆推动下利润扭亏实现高增；家纺中水星家纺净利率逐渐提升至 21 年水平、低基数下实现利润高增。

表3: 品牌服饰板块重点公司已披露中报汇总

细分领域	证券代码	公司名称	2023H1				2023Q2			
			营收 (百万元)	营收 yoy	归母净 利(百万元)	归母净 利 yoy	营收 (百万元)	营收 yoy	归母净 利(百万元)	归母净 利 yoy
体育服饰	2331.HK	李宁	14018.95	13%	2121.23	-3.1%	-	-	-	-
	1361.HK	361度	4311.52	18%	703.65	28%	-	-	-	-
男装	002154.SZ	报喜鸟	2470.64	24%	407.59	54%	1180.16	41%	152.01	158%
中高端女装	603518.SH	锦泓集团	2111.07	14%	143.33	303%	943.80	23%	40.75	扭亏
户外及零售	002780.SZ	三夫户外	359.83	52%	11.34	扭亏	171.74	63%	171.74	63%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表4: 品牌服饰板块个股 2023 H1 业绩预告

公司名称	23H1				23Q2			
	归母 净利 (百万元)	YOY	扣非 净利 (百万元)	YOY	归母 净利 (百万元)	YOY	扣非 净利 (百万元)	YOY
<b>业绩预增</b>								
森马服饰	450-550	331%-427%	410-510	1539%-1939%	139-239	扭亏为盈	118-218	扭亏为盈
歌力思	101-111	100%-120%	95-105	131%-156%	54-64	扭亏为盈	52-62	扭亏为盈
太平鸟	251	89%	179	3480%	34	扭亏为盈	1	扭亏为盈
水星家纺	160-182	50%-70%	128-144	58%-77%	77-98	扭亏为盈	58-73	298%-403%
九牧王	82-98	扭亏为盈	120-144	137%-185%	亏损 15- 盈利 1	同比转亏- 降 99%	18-42	扭亏为盈
七匹狼	136-172	50%-90%	102-125	120%-170%	47-83	扭亏为盈	36-59	461%-824%
梦洁股份	18-25	扭亏为盈	14-21	扭亏为盈	7-14	扭亏为盈	5-12	扭亏为盈
龙头股份	11	扭亏为盈	5	扭亏为盈	亏损 16	同比转亏	亏损 6	/
洪兴股份	55-60	984%-1082%	32-37	1789%-2085%	24-29	扭亏为盈	3-8	扭亏为盈
美邦服饰	0-15	100%-102%	亏损 35-20	95%-97%	亏损 44-29	/	亏损 56-41	/
红蜻蜓	35-46	66%-116%	15-26	407%-621%	14-24	扭亏为盈	2-13	扭亏为盈
哈森股份	1-2	扭亏为盈	亏损 8.7-9.4	88%-89%	13.6-14.2	扭亏为盈	3.7-4.4	扭亏为盈
佐丹奴国际	170-200	75%-106%	/	/	/	/	/	/
*ST雪发	40-60	扭亏为盈	37-55	扭亏为盈	亏损 20-0.4	/	亏损 28-10	/
<b>业绩预亏</b>								
ST 摩登、天创时尚、ST 步森、ST 起步、安奈儿、美尔雅、ST 贵人预计 23H1 业绩净亏损								

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4.2.2. 纺织制造: 中报业绩承压, 多数公司业绩回落

纺织制造多数公司中报及预告业绩较为平淡。目前纺织制造板块重点公司中报业绩+预告已披露过半, 根据已披露情况看, 由于外需疲软、下游品牌处于去库周期, 多数



纺织制造企业上半年业绩仍较为承压、同比增速回落，但订单逐季回暖、下滑趋势呈环比收窄。部分企业实现正增，如皮革龙头兴业科技受益于宏兴汽车皮革并表贡献、实现业绩高增，新澳股份上半年业绩亦表现较好。

表5: 纺织制造板块重点公司已披露中报汇总

细分领域	证券代码	公司名称	2023H1				2023Q2			
			营收(百万元)	营收yoy	归母净利润(百万元)	归母净利润yoy	营收(百万元)	营收yoy	归母净利润(百万元)	归母净利润yoy
鞋服制造	300979.SZ	华利集团	9211.71	-7%	1455.67	-7%	5550.70	-4%	974.52	7%
	603558.SH	健盛集团	1107.66	-12%	123.83	-34%	610.88	-15%	85.06	-20%
棉纺织	601339.SH	百隆东方	3219.86	-19%	273.17	-65%	1734.15	-13%	189.05	-56%
	000726.SZ	鲁泰 A	2840.49	-15%	221.65	-44%	1462.19	-16%	125.89	-46%
	2678.HK	天虹国际	10794.42	-17%	-747.20	-175%	-	-	-	-
辅料	002003.SZ	伟星股份	1828.69	0%	301.87	-3%	1131.54	2%	248.22	1%
毛纺	603889.SH	新澳股份	2320.99	10%	254.68	5%	1343.34	10%	164.57	-2%
印染	600987.SH	航民股份	4673.66	7%	280.15	2%	2301.74	12%	156.57	-2%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表6: 纺织制造板块个股 2023 H1 业绩预告

公司名称	23H1				23Q2			
	归母净利润(百万元)	YOY	扣非净利(百万元)	YOY	归母净利润(百万元)	YOY	扣非净利(百万元)	YOY
<b>业绩预增</b>								
迎丰股份	8-10	扭亏为盈	0-2	扭亏为盈	18-20	扭亏为盈	15-17	扭亏为盈
兴业科技	88-103	71%-100%	81-96	102%-139%	60-75	37%-71%	58-73	40%-76%
联发股份	109-128	75%-105%	88-105	5%-25%	46-65	23%-73%	59-76	56%-101%
中银绒业	9-11	72%-113%	6-8	扭亏为盈	1-3	降 93%-80%	1-3	降 92%-62%
华茂股份	65-90	扭亏为盈	10-15	降-85%--78%	16-41	降 93%-83%	31-36	降 22%-9%
<b>业绩预减</b>								
富春染织	36-49	降 59%-70%	29-43	降 47%-64%	13-26	降 80%-61%	6-20	降 87%-58%
华孚时尚	80-100	降 66%-73%	60-80	降 71%-78%	28-48	扭亏为盈	8-28	降 94%-81%
凤竹纺织	4-0	降 71%	0-9	降 216%	10-0	扭亏为盈	亏损 3-0	/
际华集团	59-70	降 59%-66%	亏损 29-18	降 118%-128%	35-46	扭亏为盈	亏损 53-42	同比转亏
三房巷	56-66	降 88%-90%	64-74	降 87%-88%	亏损 46	/	亏损 38-28	同比转亏
棒杰股份	9-12	降 50%-68%	7-10	降 62%-73%	5-8	26%-92%	3-6	降 77%-58%
<b>业绩预亏</b>								
华斯股份、欣龙控股、康隆达、如意集团、华升股份预计 23H1 业绩净亏损								

数据来源: Wind, 东吴证券研究所



### 4.3. 纺服公司限售股解禁跟踪

表7: 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			
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	116,512	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	40,661	18,777	59,439	68.41%	68.41%	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%	65.13%	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	4,485	14,485	69.04%	68.69%	首发原股东限售股份
003041.SZ	真爱美家	2024-04-08	9,818	4,582	14,400	68.18%	68.18%	首发原股东限售股份
300979.SZ	华利集团	2024-04-26	102,092	14,608	116,699	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	9,450	4,707	14,157	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%	84.67%	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%	19.36%	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
002154.SZ	报喜鸟	2025-01-09	24,172	108,266	132,438	18.25%	16.56%	股权激励限售股份
001234.SZ	泰慕士	2025-01-10	7,760	2,907	10,667	72.75%	72.75%	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: 品牌服饰短期数据呈波动, 制造端环比改善趋势有望延续

### 5.1. 品牌服饰: 7月社零及线上增速放缓, 仍看好全年复苏趋势延续

高基数下7月品牌服饰整体同比、较21年增速放缓, 但重点公司流水较21年修复速度进一步改善、体现龙头份额进一步集中。1) 23年7月服装类社零同比+2.3%、由于基数较高同比增速较6月+6.9%进一步收窄, 相较21年看CAGR为+1.6%、较6月同期+4.0%亦有所放缓, 我们认为弱复苏下数据存短期震荡在所难免; 魔镜数据显示7月运动服饰增速放缓带动品牌线上增速转负、但男装及高端女装增速仍较为稳定、保持领先; 但根据重点公司调研反馈, 在已有数据的公司中7月多数品牌同比及与21年同期相比均较6月进一步改善。2) 综上, 我们认为虽然7月服装社零、线上销售整体月度同比数据有所波动、相较21年看复苏速度亦有所放缓, 但重点公司流水较21年修复力度仍进一步提升, 显示优秀的品牌公司复苏韧性和确定性较强, 经过3年疫情压力测试后, 中小品牌逐渐出清、龙头强者恒强、行业集中度有望持续向龙头集中。全年看板块

下半年业绩仍有望好于上半年，主要原因在于加盟商信心恢复传递到上市公司报表存在滞后、以及随品牌库存压力减轻盈利能力有望逐步恢复。

**上市公司细分板块看，结构上7月运动品牌特步&361表现领先。**23年7月根据重点公司流水情况调研总结，运动品牌特步&361表现领先、男装&高端女装其次、休闲服相对承压。具体而言：**1）较22年同期：**361度大装/特步表现较好、维持6月趋势，男装哈吉斯/报喜鸟维持正增，海澜之家由于高基数原因回落，中高端女装欣贺/Teenie Weeine/歌力思主品牌维持正增、地素有所回落，休闲服饰森马服饰/太平鸟相对承压、但较6月有所好转。**2）较21年同期：**7月在我们调研的已有数据的公司中，多数流水较21年同期下滑，仅哈吉斯/报喜鸟/九牧王直营实现正增。

**观点更新：看好品牌服饰复苏进程延续，关注流水表现突出及高股息标的。**展望下半年7、8月随去年基数走高、流水恢复预计有所放缓，但9月后预计重回低基数期、又将呈现较强的修复弹性。我们判断加盟商信心恢复有望促下半年业绩好于上半年。我们继续看好品牌服饰2023年全年业绩和估值的修复机会，当前时点从业绩端建议重点关注如下几类机会，具体来说：**1）继续重点推荐流水较为强劲、业绩有望超越21年的男装品牌公司，**如比音勒芬、报喜鸟、海澜之家。**2）运动品牌部分龙头估值已经调整到历史较低水平，长周期价值凸显，**继续看好李宁、安踏体育、特步国际、361度。**3）“困境反转”型品牌虽流水恢复较慢、但正经营杠杆或逆势开店将带来利润端的较大弹性，**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。**4）结合消费弱复苏背景下建议关注近3年股息率较高的防御性标的，**如罗莱生活（截至23/8/18近三年平均股息率7.5%、下同）、富安娜（6.4%）、森马服饰（6.4%）、海澜之家（5.2%）等。

## 5.2. 纺织制造：7月出口压力仍存、下半年订单环比改善趋势有望延续

**纺织服装7月出口增速降幅扩大。**整体看7月国内出口增速降幅加深、欧美地区进一步回落，纺服板块中纺织制品/服装7月出口金额分别同比-17.89%/-18.72%，降幅扩大（6月分别为-14.34%/-14.50%）、出口压力仍存。

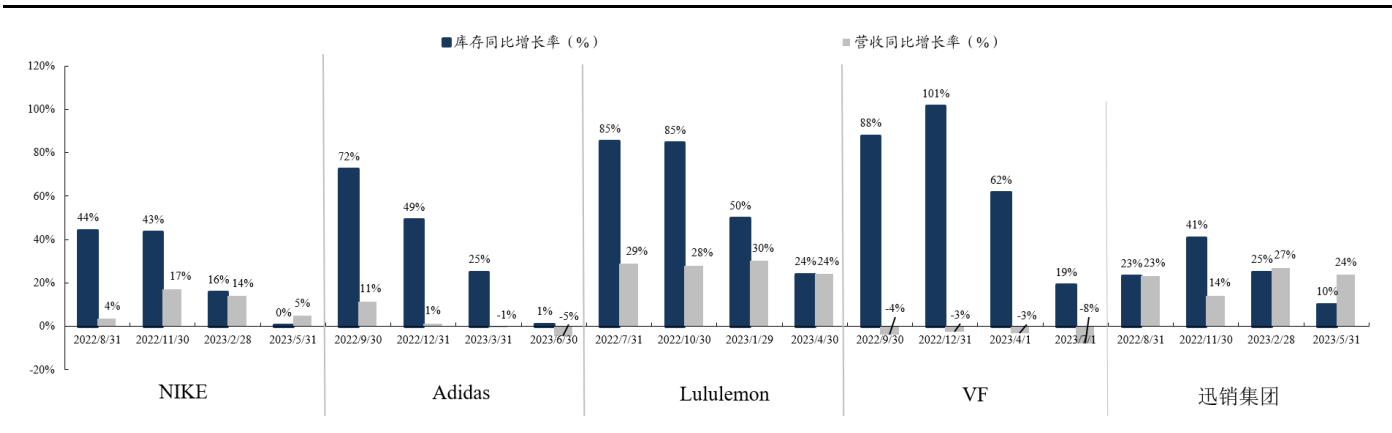
**目前市场普遍预期下半年纺织制造或逐渐好转，但如何把握出口订单的复苏节奏和拐点时间？**下面我们将从多方位观察、多角度数据验证，以期对当期出口情况进行判断。

此前压制出口制造的因素主要为：①下游海外品牌服饰2020-2021年经历供应链中断及海运周期延长问题后，普遍加大备货致22年以来库存水平较高；②通胀影响致欧美消费环境偏弱，外需景气度下降。两因素叠加导致国际品牌订单降温，出口型纺织制造企业受影响较大。下面我们首先针对性从源头分析压制出口订单的两大因素当前情况，即品牌去库情况及欧美地区需求情况，然后横向对比越南、中国台湾两大纺织出口国家或地区的情况，进而分析我国出口型制造企业下半年发展趋势。

**1）品牌去库情况：库存增速逐季放缓显示去库进程顺利推进，Nike、Lululemon销售额增幅已超库存增幅。**根据国际品牌披露的季度财报数据，2022年欧美品牌Nike、Adidas、Lululemon、VF库存压力较大，日本品牌迅销集团（优衣库母公司）相对压力较小、库存水平较为正常。进入2023年后，欧美品牌库存同比增速明显回落，其中Nike、Lululemon最近季报的营收增速已经高于库存增速、库存去化持续进行，Adidas/VF营收端仍有小幅下滑、库存压力仍存；从存货周转天数看，迅销集团一直较为稳健、Nike自22年下半年开始逐渐降低、Lululemon呈现波动、Adidas及VF压力仍较大；根据我

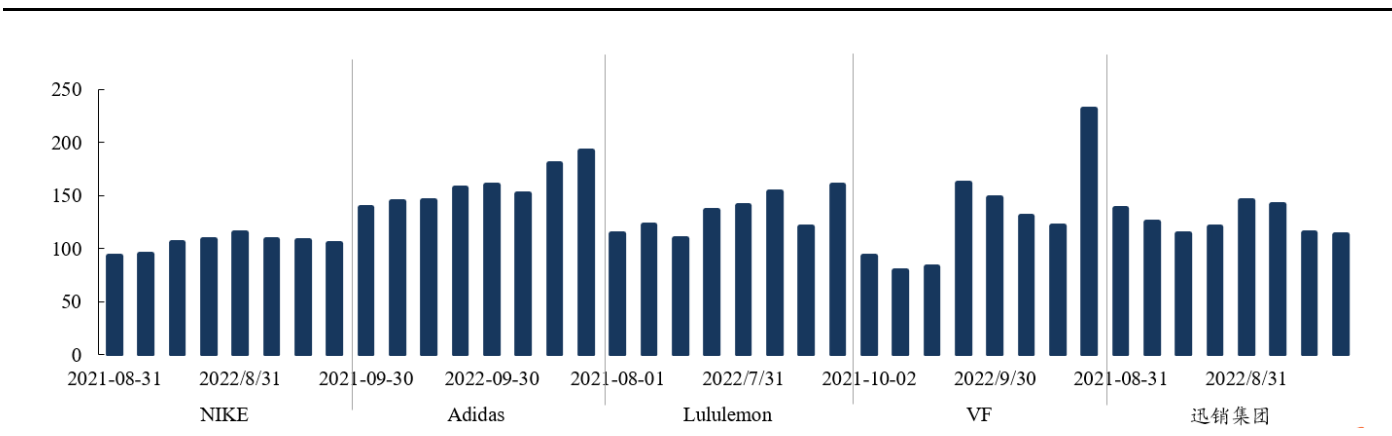
们计算的库销比，今年以来欧美品牌库销比多处于下降趋势，但目前仍处于3年均值以上、仍有去化空间。

图27: 国际鞋服品牌最近4个季度收入及库存同比变动情况



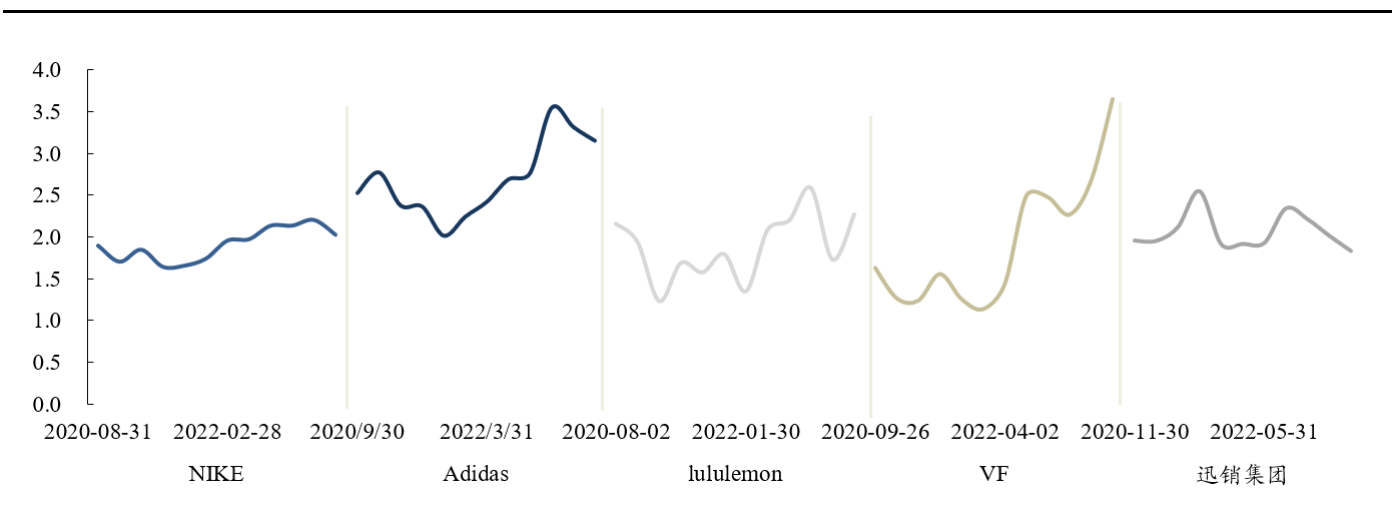
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图28: 国际鞋服品牌最近8个季度存货周转天数情况 (单位: 天)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 国际鞋服品牌最近3年库销比情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 月度库销比计算方法采用期初库存金额与期末库存金额均值/(季度销售额/3)进行估算

2) 欧美需求情况: 欧美消费仍较为平淡。通胀影响下欧美地区消费走弱趋势明显, 美国服装消费 22 年 3 月增幅回落明显、23 年 3 月转负、23 年 7 月重新小幅回正; 欧元区 20 国零售销售指数 22 年 6 月起同比转负、截至 23 年 6 月尚未出现改善拐点。目前看美国消费韧性相对较强, 欧洲需求仍较为疲软, 整体欧美消费尚未出现明显拐点、仍较为平淡。

图30: 美国服装及服装配饰店月度销售额同比情况

图31: 欧盟 19 国零售销售指数同比情况

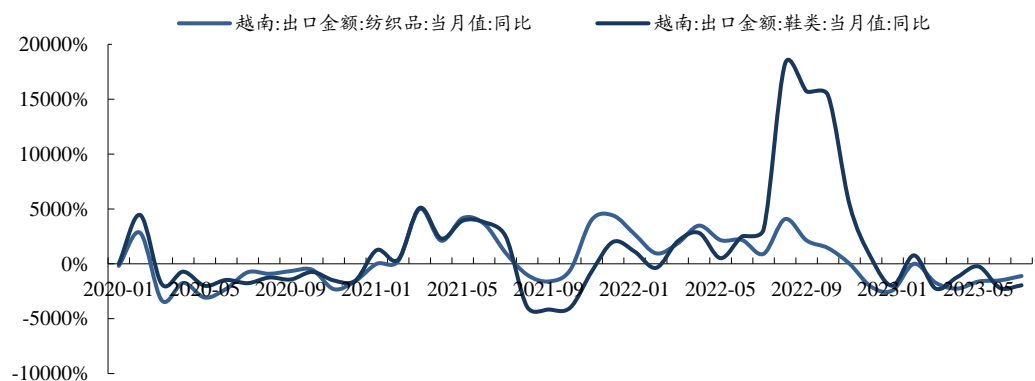


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

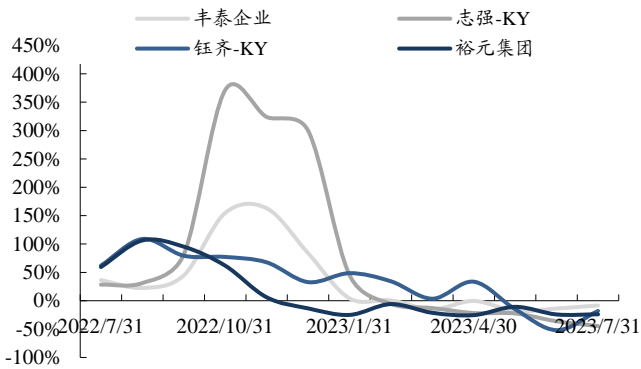
3) 横向对比看, 越南纺织品出口逐月改善、中国台湾鞋类制造龙头总体降幅收窄。横向对比其他主要纺织出口国: ①越南纺织制造出口金额 22 年 8 月后大幅回落、与我国纺织出口情况保持一致, 至 22 年 12 月纺织品出现负增长, 23 年 1 月鞋类增速亦转负。2 月以来纺织品增速仍为负、但趋势上降幅收窄, 鞋类波动较大、目前未出现明显拐点。②中国台湾制造龙头月度数据显示各公司 22 年 10 月起增速明显放缓, 23 年初基本增速转负。7 月呈现出鞋类制造企业降幅环比收窄 (除志强因同期足球鞋高基数影响外), 成衣制造企业有所分化, 儒鸿有所好转、聚阳增速下滑。

图32: 越南出口纺织品及鞋类同比增速情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图33: 台企鞋类制造龙头月度营收增速情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所  
注: 裕元集团仅统计制造业同比增速情况

图34: 台企成衣制造龙头月度营收增速情况



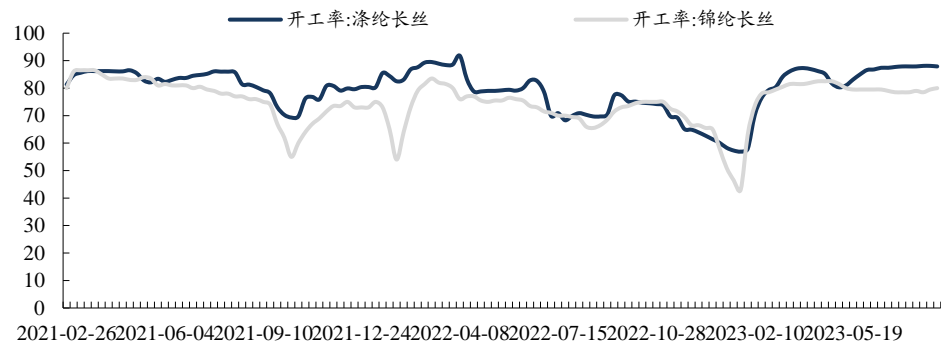
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

**观点更新: 下半年订单环比改善趋势延续, 关注订单拐点出现时间。**

① **出口型:** 23 年上半年压力仍存, 但 5 月以来人民币加速贬值, 利好出口型企业收入增长及汇兑收益, 有望增厚业绩。展望下半年, 根据我们上面对海外终端需求、海外品牌库存情况的分析, 虽目前欧美消费仍较为平淡, 但欧美运动巨头库存去化持续进行中, 综合来看有利于上游纺织制造企业订单情况逐步好转、基本面环比改善。目前越南出口及中国台湾制造企业暂未明确出现向上拐点, 但总体趋势呈改善, 我们认为出口型企业下半年将迎订单向上拐点、产能利用率有望底部回升, 关注布局运动赛道上游的制造龙头申洲国际、华利集团订单拐点的出现。

② **内销型:** 关注国内国外两个消费市场需求拐点的渐次出现, Q2 以来纺丝开工率明显提升, 国内品牌复苏有望逐步传导至制造端、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)、新澳股份 (份额提升) 等。

图35: 我国涤纶长丝及锦纶长丝开工率 2 月以来明显提升



数据来源: iFind, 东吴证券研究所



## 6. 风险提示

**疫情反复：**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，疫情反复将对品牌服饰企业经营造成较大影响。

**终端消费疲软：**国内外下游需求疲软影响服装终端销售，直接影响纺服企业收入及利润表现、加大其库存压力。

**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、TEENIEWEENIE、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	22 年现金 分红率
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E		
体育服饰												
2020.HK	安踏体育	2062.46	75.90	95.48	112.52	131.69	27.17	21.60	18.33	15.66	25.8%	1.8%
2331.HK	李宁	948.14	40.64	45.26	55.48	66.17	23.33	20.95	17.09	14.33	11.4%	1.3%
1368.HK	特步国际	190.78	9.22	11.24	14.07	17.17	20.70	16.97	13.56	11.11	21.9%	3.2%
1361.HK	361 度	82.36	7.47	9.21	11.22	13.47	11.02	8.94	7.34	6.11	23.3%	-
男装												
600398.SH	海澜之家	311.88	21.55	27.50	31.59	35.06	14.47	11.34	9.87	8.90	27.6%	7.1%
002832.SZ	比音勒芬	196.04	7.28	9.45	11.80	14.40	26.94	20.74	16.61	13.61	29.9%	0.9%
002154.SZ	报喜鸟	87.71	4.59	6.85	8.26	9.93	19.12	12.80	10.62	8.83	49.3%	7.8%
601566.SH	九牧王	59.76	-0.93	2.84	3.55	4.35	-	21.04	16.83	13.74	扭亏	4.8%
002029.SZ	七匹狼	47.68	1.51	2.91	3.20	-	31.65	16.39	14.90	-	93.2%	-
休闲服饰												

3998.HK	波司登	321.99	20.62	29.02	34.79	-	15.61	11.10	9.26	-	40.7%	5.3%
002563.SZ	森马服饰	167.84	6.37	10.48	14.14	16.28	26.35	16.02	11.87	10.31	64.5%	8.0%
603877.SH	太平鸟	90.24	1.85	6.73	8.24	9.63	48.85	13.41	10.95	9.37	264.3%	3.2%
中高端女装												
002612.SZ	朗姿股份	94.86	0.16	1.72	2.59	3.18	590.08	55.15	36.63	29.83	969.9%	0.3%
603587.SH	地素时尚	72.85	3.85	5.80	6.91	7.78	18.94	12.56	10.54	9.36	50.8%	6.6%
603808.SH	歌力思	44.99	0.20	2.97	4.02	4.85	219.99	15.15	11.19	9.28	1352.2%	2.1%
603518.SH	锦泓集团	31.91	0.71	2.78	3.39	4.46	44.68	11.48	9.41	7.15	289.3%	-
家纺												
002293.SZ	罗莱生活	89.03	5.74	7.20	8.17	9.17	15.52	12.37	10.90	9.71	25.5%	5.7%
603365.SH	水星家纺	39.60	2.78	3.67	4.34	4.93	14.23	10.79	9.12	8.03	31.9%	3.3%
户外												
6110.HK	滔搏	414.86	18.37	23.90	27.51	31.49	22.58	17.36	15.08	13.17	30.1%	6.3%
300005.SZ	探路者	66.72	0.70	1.18	1.61	2.04	95.42	56.54	41.44	32.71	68.8%	-
603908.SH	牧高笛	28.48	1.41	1.62	2.26	2.72	20.26	17.58	12.60	10.47	15.2%	2.1%
002780.SZ	三夫户外	20.28	-0.33	0.19	0.37	0.90	-	106.74	54.81	22.54	扭亏	-

数据来源: Wind, 东吴证券研究所; 备注: 市值、PE 按 2023/08/18 收盘价, 港股使用 2023/08/18 港币汇率 0.92。七匹狼、探路者盈利预测使用 wind 一致预期, 其余为东吴证券研究所预测。

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	22 年现 金分红 率
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E		
鞋服制造												
2313.HK	申洲国际	1121.40	45.63	51.30	62.96	75.74	24.58	21.86	17.81	14.81	12.4%	1.9%
300979.SZ	华利集团	614.66	32.28	31.34	38.08	44.71	19.04	19.61	16.14	13.75	-2.9%	2.1%
603558.SH	健盛集团	30.74	2.62	2.37	2.89	3.53	11.75	12.97	10.64	8.71	-9.4%	1.9%
棉纺织												
601339.SH	百隆东方	84.75	15.63	8.15	10.45	11.93	5.42	10.40	8.11	7.10	-47.9%	8.7%
002042.SZ	华孚时尚	53.74	-3.51	4.12	5.57	6.37	-	13.04	9.65	8.44	扭亏	5.7%
000726.SZ	鲁泰 A	51.67	9.64	6.20	7.70	8.80	5.36	8.33	6.71	5.87	-35.7%	0.8%
2678.HK	天虹国际	45.90	1.57	4.41	10.42	13.71	29.27	10.41	4.40	3.35	181.2%	16.5%
辅料												
002003.SZ	伟星股份	102.78	4.89	5.40	6.18	7.20	21.02	19.03	16.63	14.28	10.5%	3.9%
化纤及制品												
603055.SH	台华新材	96.35	2.69	5.00	7.41	9.32	35.86	19.27	13.00	10.34	86.1%	1.5%
户外用品代工												
605080.SH	浙江自然	40.65	2.13	2.45	2.97	3.51	19.08	16.59	13.69	11.58	15.0%	1.1%
603307.SH	扬州金泉	33.27	2.39	2.63	3.08	-	13.89	12.65	10.80	-	9.8%	0.0%
毛纺												
603889.SH	新澳股份	57.60	3.90	4.64	5.54	6.58	14.78	12.41	10.40	8.75	19.1%	2.7%

印染												
600987.SH	航民股份	80.70	6.58	7.80	8.64	9.47	12.27	10.35	9.34	8.52	18.6%	3.9%
毛皮												
002674.SZ	兴业科技	36.37	1.51	2.08	2.59	3.17	24.15	16.32	13.11	10.71	38.1%	2.4%
箱包制造												
300577.SZ	开润股份	36.42	0.47	1.50	1.84	2.21	77.72	25.48	20.77	17.30	220.0%	0.7%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

备注：市值、PE 按 2023/08/18 收盘价，港股使用 2023/08/18 港币汇率 0.92。健盛集团、百隆东方、鲁泰 A、华孚时尚、浙江自然盈利预测使用 wind 一致预期，其余为东吴证券研究所预测。

附表 4：纺织服装板块近三年平均股息率超 5% 标的一览

证券代码	证券简称	股息率			
		2020 年	2021 年	2022 年	近三年平均
1382.HK	互太纺织	25.58%	25.58%	20.35%	23.84%
3818.HK	中国动向	0.00%	44.92%	0.00%	14.97%
3306.HK	江南布衣	6.95%	19.31%	12.36%	12.87%
2111.HK	超盈国际控股	7.18%	18.74%	11.17%	12.36%
0321.HK	德永佳集团	8.06%	12.10%	14.52%	11.56%
2678.HK	天虹纺织	4.00%	21.40%	7.60%	11.00%
1234.HK	中国利郎	10.95%	8.46%	7.96%	9.12%
002293.SZ	罗莱生活	5.66%	11.31%	5.66%	7.54%
603839.SH	安正时尚	9.27%	6.62%	6.62%	7.51%
6110.HK	滔搏	3.09%	11.04%	7.52%	7.22%
601339.SH	百隆东方	3.54%	8.85%	8.85%	7.08%
1836.HK	九兴控股	0.00%	9.48%	10.71%	6.73%
002327.SZ	富安娜	5.67%	6.80%	6.80%	6.42%
002563.SZ	森马服饰	4.01%	12.04%	3.21%	6.42%
002763.SZ	汇洁股份	11.81%	0.00%	5.90%	5.90%
603001.SH	奥康国际	8.56%	8.56%	0.00%	5.71%
600398.SH	海澜之家	3.55%	7.06%	5.96%	5.52%
2232.HK	晶苑国际	5.13%	5.13%	6.25%	5.50%
603587.SH	地素时尚	5.24%	6.55%	4.59%	5.46%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：统计时间截至 2023/8/18 收盘价

## 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。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>