

行业研究

奢侈品集团销售额与价格双升，高端消费韧性较强

——纺织服装与化妆品行业周报（20220218）

要点

奢侈品集团销售额与价格双升：爱马仕集团 2021 年营收按不变汇率计同比增长 42%、净利润同比增长 77%，亚洲（不包含日本）营收同比增长 45%、较 2019 年增长 65%。2022 年 1 月爱马仕全球产品的平均售价提高 3.5%；开云集团 2021 财年收入同比增长 35%、净利润同比增长 70%，公司表示 YSL2022 年将会再一次有目标的涨价；LV 将于 2022 年 2 月 16 日起对部分商品进行调价以适应国际商业环境变化。

行情回顾：纺织服装板块：上周（2022 年 02 月 14 日~02 月 18 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨幅分别为+0.80%、+1.78%、+1.08%，纺织服装板块上涨 1.63%，位列 31 个申万一级行业的第 17 位；其中纺织制造板块上涨 2.23%、服装家纺板块上涨 0.84%。过去一个月（2022 年 01 月 19 日~2022 年 02 月 18 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨幅分别为-2.22%、-6.47%、-3.37%，纺织服装板块下跌 2.64%，位列 31 个申万一级行业的第 18 位。

化妆品板块：上周化妆品板块上涨 12.02%，跑赢沪深 300 指数 10.94PCT。过去一个月化妆品板块下跌 0.12%，跑赢沪深 300 指数 3.25PCT。与申万一级 31 个行业对比来看，过去一周化妆品板块涨幅位列第 1 位、过去一个月涨幅位列第 11 位。

行业新闻：意大利奢侈品集团 OTB 计划未来三年内实现中国地区门店数量翻番；2 月 17 日国家药监局发布通告公布了 50 批次不符合规定化妆品名单，霸王、大宝、安热沙等众多知名品牌的相关产品在列；合成生物科技护肤品牌“溯华”已完成数千万人民币天使轮融资；一款名为“β-烟酰胺单核苷酸”的化妆品新原料于近期备案，今年以来国家药监局已先后发布了 3 款化妆品新原料。

投资建议：1) 纺织服装行业：基本面角度，我们维持前期观点，预计终端零售需求大环境仍偏疲弱，但 1 月由于 2022 年春节前移的影响预计当月零售同比数据表现较好，综合 1~2 月来看更为客观。标的方面，我们继续推荐体育赛道持续景气、冬奥会带来催化的运动服饰相关品牌类标的，持续推荐**安踏体育、李宁、特步国际**；非运动服饰领域认为高端类消费韧性较强，建议关注细分品类低估值龙头，包括中高端家纺龙头**罗莱生活**，高端运动时尚类品牌**比音勒芬、报喜鸟**（旗下拥有运动时尚类品牌 Hazzys）。纺织制造方面继续推荐增长持续性强、优质头部制造商地位稳固的**申洲国际、华利集团**。另外近期风格调整，建议关注低估值高股息、现金流较为稳健的纺服标的，包括中国利郎等（详见附件）。

2) 化妆品行业：化妆品行业维持前期观点，短期关注重点仍在于需求端。行业竞争加剧、国际品牌加大布局、消费者需求细分化、行业监管趋严，认为国内品牌仍需在产品力上做出持续性的创新和突破。我们继续推荐积极提升产品力、运营能力强、已形成多个大单品系列、多品类及多品牌战略布局清晰的**珀莱雅**，业绩高增长、细分龙头地位稳固、积极拓展新品类和功效、并积极加大品牌投入提升影响力的敏感肌护肤龙头**贝泰妮**等。

风险提示：宏观经济增速下行，疫情反复或者极端天气致终端消费疲软，影响服装、化妆品等产品的消费需求；行业竞争加剧，国外龙头品牌进行价格战，会对国内对标品牌造成不利影响；电商平台流量增速放缓以及流量成本上升等。

纺织和服装 增持（维持） 化妆品 买入（维持）

作者

分析师：孙未未

执业证书编号：S0930517080001

021-52523672

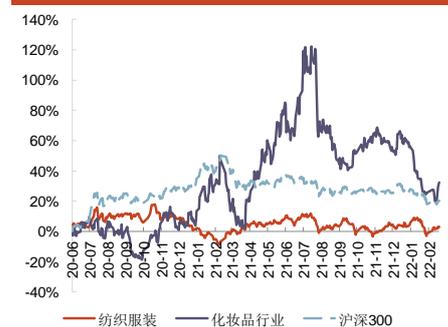
sunww@ebsecn.com

联系人：朱洁宇

021-52523842

zhujieyu@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

国际化妆品龙头相继发布最新财报，高端美妆表现亮眼——纺织服装与化妆品行业周报（20220211）

冬奥会开幕，冰雪运动产业链景气上行——纺织服装与化妆品行业周报（20220130）

12月服装化妆品零售较11月进一步走弱——纺织服装与化妆品行业周报（20220121）

1、奢侈品集团销售额与价格双升

爱马仕 2021 财年收入同比增长 42%、净利润同比增长 77%

据华丽志报道，爱马仕发布 2021 财年全年业绩报告。公司 2021 年营收按不变汇率计同比增长 42%、较疫情前的 2019 年增长 33%，净利润同比增长 77%。分地区来看，亚洲（不包含日本）营收同比增长 45%、较 2019 年增长 65%，尤其是受到大中华区、澳大利亚和新加坡的持续推动；日本营收同比增长 25%、较 2019 年增长 20%；美国营收同比增长 57%、较 2019 年增长 24%；欧洲（不包含法国）营收同比增长 37%、较 2019 年增长 10%。分业务来看，成衣和配饰部门实现强劲增长，营收同比增长 59%、较 2019 年增长 44%；皮具和马具部门营收同比增长 29%、较 2019 年增长 23%；丝绸和纺织品部门营收同比增长 49%、较 2019 年增长 15%；香水和美容部门营收同比增长 47%、较 2019 年增长 19%。另外，2022 年 1 月爱马仕全球产品的平均售价提高 3.5%，而去年同期提价幅度为 1.5%。爱马仕的提价政策与生产和劳动力成本增加相挂钩。

开云集团 2021 财年收入同比增长 35%、净利润同比增长 70%

据华丽志报道，开云集团公布了 2021 财年第四季度及全年的关键财务数据。公司 2021 财年销售额同比增长 35%、较 2019 年同期增长 13%，净利润同比增长 70%。其中，第四季度销售额同比增长 32%。分品牌来看，Gucci 成为主要增长动力、销售占比接近 60%，2021 财年销售额同比增长 31%，第四季度销售额同比增长 32%；YSL2021 财年销售额同比增长 45%，过去一年 YSL 精简第三方分销渠道的战略成效明显，直营门店的销售额同比增幅达到 55%、较 2019 年同期增长 35%；Bottega Veneta2021 财年销售额同比增长 24%。另外，公司表示 YSL2022 年将会再一次有目标的涨价，该品牌在 2020 年和 2021 年已进行过两次涨价。

Louis Vuitton 宣布于 2 月 16 日起全球提价

据华丽志报道，Louis Vuitton 官方宣布，基于公司定价策略的整体规划，品牌将于 2022 年 2 月 16 日起对部分商品进行调价以适应国际商业环境变化。此决定综合考虑了原材料及生产成本上涨、国际物流成本增加和通货膨胀等因素。作为世界上最大的奢侈品牌，Louis Vuitton 将成为今年奢侈品行业第一批上调价格的大牌之一。此次调价是在全球范围内进行的，主要针对皮具、时尚配饰和香氛产品，以确保在成本飙升的情况下维持稳定的利润。

2、行情回顾

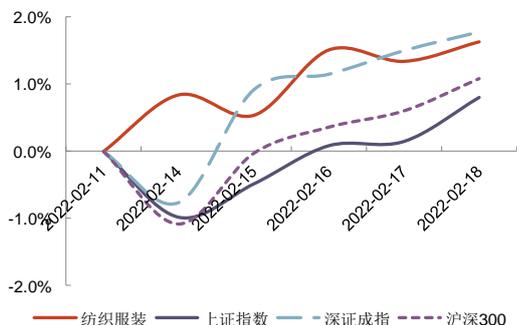
2.1、纺织服装板块

上周（2022 年 02 月 14 日~02 月 18 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨幅分别为+0.80%、+1.78%、+1.08%，纺织服装板块上涨 1.63%，位列 31 个申万一级行业的第 17 位。过去一周，31 个申万一级行业中 20 个行业上涨，涨幅位居前三名的分别是电力设备、有色金属、医药生物，涨幅分别为+5.53%、+5.31%、+4.85%；涨幅位居后三名的分别是非银金融、公用事业、银行，涨幅分别为-3.93%、-1.21%、-1.10%。

过去一个月（2022 年 01 月 19 日~2022 年 02 月 18 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨幅分别为-2.22%、-6.47%、-3.37%，纺织服装板块下跌 2.64%，位列 31 个申万一级行业的第 18 位。过去一个月，31 个申万一级行业中 10 个行业上涨，涨幅位居前三名的分别是煤炭、建筑装饰、有色

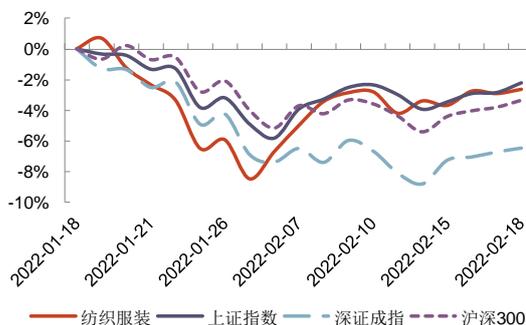
金属，涨幅为+8.36%、+5.64%、+4.50%；涨幅排名后三位的行业分别是电子、医药生物、传媒，涨幅分别为-10.54%、-10.52%、-10.30%。

图 1：过去一周纺织服装板块表现情况（截至 2022/02/18）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 2：过去一个月纺织服装板块表现情况（截至 2022/02/18）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 3：过去一周申万一级行业涨幅（截至 2022/02/18）



注：此处化妆品指数为光大证券选取 11 家上市公司自制而成，以自由流通市值为权重，与申万一级行业美容护理口径不同。
资料来源：Wind，光大证券研究所

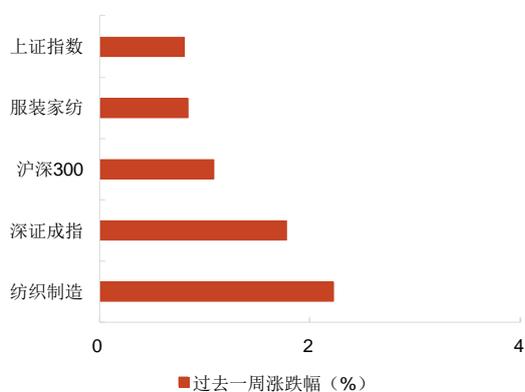
图 4：过去一个月申万一级行业涨幅（截至 2022/02/18）



注：此处化妆品指数为光大证券选取 11 家上市公司自制而成，以自由流通市值为权重，与申万一级行业美容护理口径不同。
资料来源：Wind，光大证券研究所

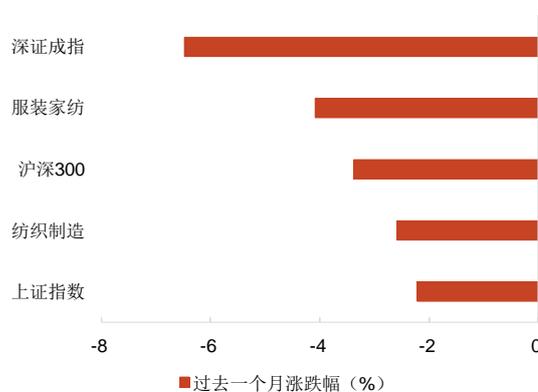
纺织服装子行业中，过去一周纺织制造板块上涨 2.23%、服装家纺板块上涨 0.84%。过去一个月纺织制造下跌 2.59%、服装家纺下跌 4.08%。

图 5：过去一周纺织服装板块子行业表现（截至 2022/02/18）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：过去一个月纺织服装板块子行业表现（截至 2022/02/18）



资料来源：Wind，光大证券研究所

个股方面，伟星股份、金鹰股份、安正时尚、ST 摩登、波司登等涨幅居前，华斯股份、泰慕士、台华新材、李宁、比音勒芬等跌幅居前。

表 1: 过去一周纺织服装行业涨幅前五个股 (截至 2022/02/18)

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率	总市值 (亿元)
002003.SZ	伟星股份	14.90	16.77	3374.52	0.93	26	119
600232.SH	金鹰股份	6.07	16.06	3567.65	0.41	85	22
603839.SH	安正时尚	9.29	14.13	4576.78	0.83	20	37
002656.SZ	ST 摩登	3.87	13.16	7967.84	0.58	186	28
3998.HK	波司登	3.52	12.14	16352.06	1.11	21	312

注: 波司登周收盘价、成交额、总市值按照 2022 年 02 月 18 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.8121 人民币进行换算
资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 2: 过去一周纺织服装行业跌幅前五个股 (截至 2022/02/18)

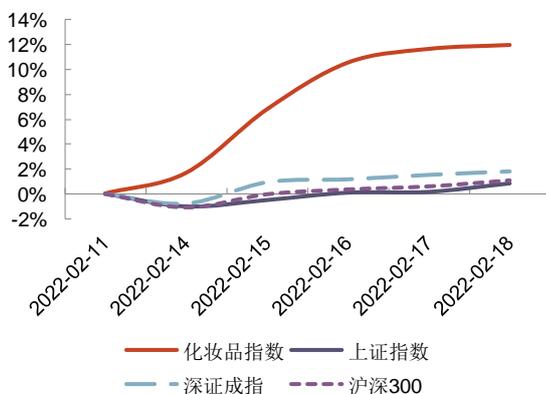
证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率	总市值 (亿元)
002494.SZ	华斯股份	5.13	-14.64	18292.17	1.98	NA	20
001234.SZ	泰慕士	29.37	-12.82	4668.97	2.96	31	31
603055.SH	台华新材	14.80	-6.27	1243.67	0.37	32	129
2331.HK	李宁	63.83	-4.96	3574.48	7.10	57	1356
002832.SZ	比音勒芬	24.15	-4.36	1099.77	0.54	23	135

注: 李宁周收盘价、成交额、总市值按照 2022 年 02 月 18 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.8121 人民币进行换算
资料来源: Wind, 光大证券研究所

2.2、化妆品板块

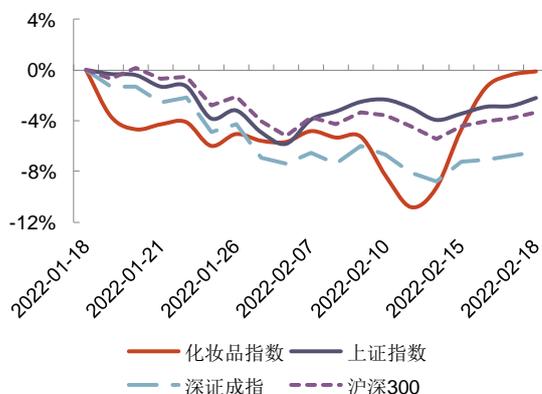
上周化妆品板块上涨 12.02%，跑赢沪深 300 指数 10.94PCT。过去一个月化妆品板块下跌 0.12%，跑赢沪深 300 指数 3.25PCT。与申万一级 31 个行业对比来看，过去一周化妆品板块涨幅位列第 1 位、过去一个月涨幅位列第 11 位。

图 7: 过去一周化妆品板块表现情况 (截至 2022/02/18)



注: 化妆品指数由光大证券选取的 11 家相关个股标的组成, 不同于 Wind 披露的化妆品指数。
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 8: 过去一个月化妆品板块表现情况 (截至 2022/02/18)

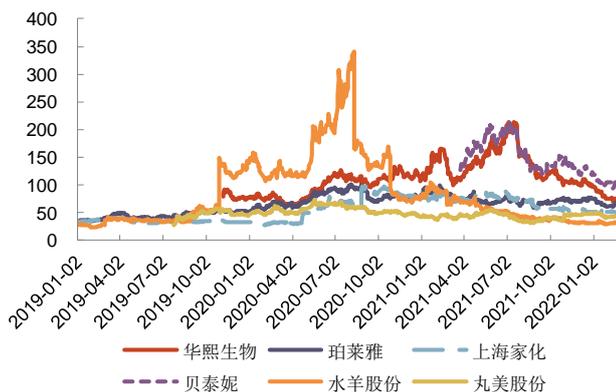


注: 化妆品指数由光大证券选取的 11 家相关个股标的组成, 不同于 Wind 披露的化妆品指数。
资料来源: Wind, 光大证券研究所

从化妆品上市公司的估值来看, 美妆品牌商公司 19 年初以来的历史估值 (PE TTM) 均值为 85 倍、个护品牌商公司历史均值为 69 倍、代运营商历史均值为 50 倍、原料及制造商历史均值为 19 倍。

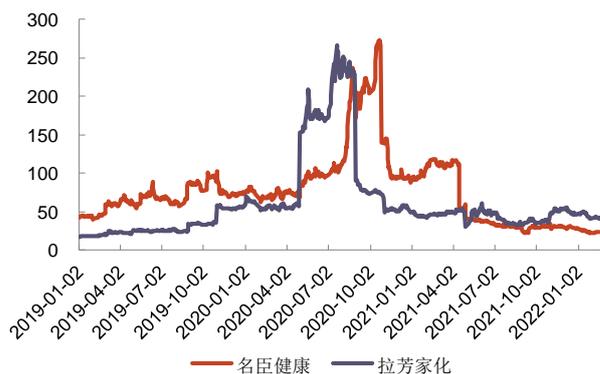
当前 (2022 年 02 月 18 日) 美妆公司、个护公司、代运营商、原料及制造商估值水平 (PE TTM) 分别为 62 倍、32 倍、24 倍、20 倍, 除原料及制造商外, 其余估值均低于历史平均水平。

图 9: 美妆公司 PE(ttm) (更新至 2022/02/18)



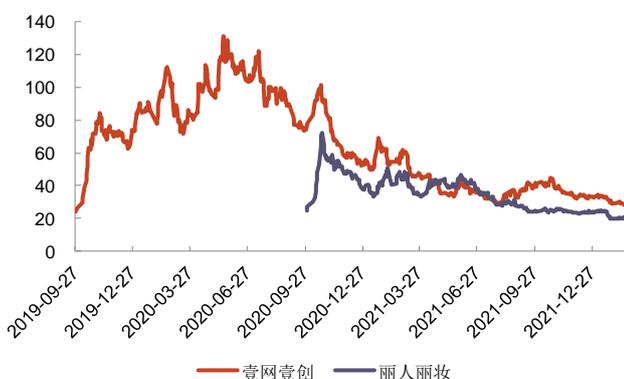
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 10: 个护公司 PE(ttm) (更新至 2022/02/18)



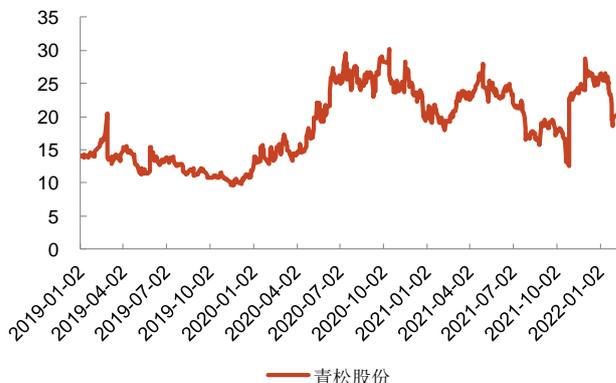
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 11: 代运营公司 PE(ttm) (更新至 2022/02/18)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 12: 原料及制造商公司 PE(ttm) (更新至 2022/02/18)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

个股方面, 过去一周 13 家化妆品相关标的公司中有 9 家公司上涨, 涨幅位居前三名的分别是珀莱雅、贝泰妮、水羊股份, 涨幅分别为+12.07%、+10.22%、+9.83%; 涨幅位于后三位的分别是科思股份、壹网壹创、拉芳家化, 涨幅分别为-7.63%、-4.07%、-1.96%。

表 3: 过去一周化妆品板块个股涨幅 (截至 2022/02/18)

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率	总市值 (亿元)
603605.SH	珀莱雅	188.70	12.07	446.66	1.62	68	379
300957.SZ	贝泰妮	167.54	10.22	658.14	2.14	104	710
300740.SZ	水羊股份	17.20	9.83	2618.77	0.88	33	71
688363.SH	华熙生物	117.92	5.87	955.54	2.22	74	566
600223.SH	鲁商发展	11.75	3.43	3735.19	0.86	16	119
603983.SH	丸美股份	28.61	2.36	274.04	0.16	43	115
605136.SH	丽人丽妆	20.60	0.98	507.23	0.21	20	83
300132.SZ	青松股份	8.64	0.70	3169.01	0.54	20	45
002919.SZ	名臣健康	33.73	0.27	221.05	0.15	23	41
600315.SH	上海家化	39.70	-1.85	1891.46	1.51	50	270
603630.SH	拉芳家化	17.48	-1.96	631.68	0.22	41	40
300792.SZ	壹网壹创	40.82	-4.07	419.63	0.35	28	97
300856.SZ	科思股份	49.63	-7.63	440.68	0.45	36	56

资料来源: Wind, 光大证券研究所

3、行业新闻动态

过去一周的主要新闻有：

1) 意大利奢侈品集团 OTB 计划未来三年内实现中国地区门店数量翻番：

据华丽志报道，意大利奢侈品集团 OTB 公布了截至 2021 年 12 月 31 日的 2021 财年财报。2021 财年公司销售额同比增长 16.2%、较 2019 年同期持平。公司奢侈品部门的所有品牌与 2020 年和 2019 年相比均保持了稳健增长，奢侈品部门销售额同比增长 49%、较 2019 年增长 55%。其中，Maison Margiela 延续了自 2019 年开始的稳步向上势头，销售额同比增长 25%，2019~2021 三年期间该品牌整体增长超过 107%。另外，亚太地区成为公司的战略市场，公司已加大在中国的投资，目前在 16 个不同的城市拥有 80 家单品牌门店，预计中国地区门店数量将在未来三年内翻一番。（资料来源：华丽志）

2) 2 月 17 日国家药监局发布通告公布了 50 批次不符合规定化妆品名单：

据化妆品观察报道，2 月 17 日国家药监局发布通告公布了 50 批次不符合规定化妆品名单，其中霸王、大宝、安热沙等众多知名品牌的相关产品在列。此次被通告的 50 批次不合规化妆品，主要问题集中在以下几个方面：有 27 批次洗护发产品被查出防腐剂超标；12 批次防晒产品的不合格原因是产品标签标识不合格；9 批次面膜产品被查出菌落总数超标。新规后关于化妆品行业生产经营不合规的处罚案例层出不穷。据化妆品观察，仅在 2022 年的一个半月时间里，已有近 20 家美妆企业被处罚，从代工企业、到美妆品牌、到电商经营者和商超美容院等均有涉及，其中最高罚款金额多达 238 余万。（资料来源：化妆品观察）

3) 合成生物科技护肤品牌“溯华”已完成数千万人民币天使轮融资：

据聚美丽报道，合成生物科技护肤品牌“溯华”已完成数千万人民币天使轮融资。溯华母公司为广州美神生物，该公司成立于 2019 年，是一家合成生物领域原料、护肤品、二三类医疗器械研发及应用的创新型企业。溯华是美神生物旗下定位中高端的护肤品牌，主打产品为 3C 婴儿胶原系列，品牌旗下已有基于 C3 重组胶原蛋白研发的面霜、精华液、化妆水、洗面奶和医用敷料等多款产品。据品牌方介绍，溯华产品上线前会进行严谨、科学的第三方人体功效检测，上线推广后也获得了多名皮肤科专家的推荐。此外溯华于 2021Q4 正式运营、环比 Q3 增速超 200%，且客单价保持在 400 元以上、毛利率达 87%、复购率超 25%。基于在合成生物技术领域的实力，溯华目前已完成重组人源化胶原蛋白和芽孢杆菌提取物 2 大核心原料的研发。（资料来源：聚美丽）

4) 一款名为“β-烟酰胺单核苷酸”的化妆品新原料于近期备案：

据青眼报道，国家药监局官网信息显示一款名为“β-烟酰胺单核苷酸”的化妆品新原料于近期备案，备案人为余姚莱孚斯本健康科技有限公司（实际控制人为一家香港企业：基因港投资有限公司），该原料又名“NMN”，其是天然存在的维生素 B3，在保健品领域十分火爆，主要宣传抗衰老的作用。今年以来国家药监局已先后发布了 3 款新原料，另外两款分别是由陶氏（张家港）投资有限公司备案的鲸蜡基二甘油三（三甲基硅氧基）硅乙基聚二甲基硅氧烷，陶氏（张家港）投资有限公司系美国陶氏硅业股份有限公司旗下子公司；以及由格苒特工业公司备案的甲基倍半硅氧烷/三甲基硅烷氧基硅酸酯，该原料境内责任人则是欧莱雅（中国）有限公司。因此，综合可以看出外资企业也在积极申报化妆品新原料，抢夺未来市场。（资料来源：青眼）

表 4：上市公司动态

公司代码	上市公司	公告日期	关键字	公告内容
0551.HK	裕元集团	2022-02-14	2022 年 1 月收益公告	2022 年 1 月公司实现综合收益净额（相当于总销售额减销售折扣及销售退货）为 9.72 亿美元。
603605.SH	珀莱雅	2022-02-14	股东减持	2021 年 8 月 30 日~2022 年 2 月 13 日股东方玉友合计减持 586 万股、占总股本的比例为 2.92%，减持股份计划实施完毕。
603055.SH	台华新材	2022-02-15	高管减持	公司监事魏翔、吴文明、刘小阳拟在 6 个月内减持数量不超过各自所间接持有公司股份的 25%，即魏翔、吴文明、刘小阳拟减持股份数量占总股本的比例分别不超过 0.003%、0.003%、0.005%。
000955.SZ	欣龙控股	2022-02-15	股东增持	股东硅谷天堂鹰杨 2021 年 12 月 24 日~2022 年 1 月 14 日累计增持 980 万股、占总股本的比例为 1.82%。
002563.SZ	森马服饰	2022-02-16	高管增持	2022 年 2 月 14 日公司控股股东邱光和向副总经理钟德达转让其持有的 269 万股公司股票、占总股本的比例为 0.10%；向副总经理张宏亮转让其持有的 269 万股公司股票、占总股本的比例为 0.10%。
603839.SH	安正时尚	2022-02-16	高管变更	公司董事会同意聘任吕鹏飞先生为公司财务总监。
300888.SZ	稳健医疗	2022-02-16	股票回购	截至 2022 年 2 月 15 日公司累计回购 432 万股、占总股本的比例为 1.01%，成交总金额为 3.34 亿元（不含交易费用）。
3306.HK	江南布衣	2022-02-16	2022 财年中期业绩发布时间	公司将于 2022 年 2 月 28 日召开董事会，届时将披露 2022 财年中期业绩（截至 2021 年 12 月 31 日）。
600987.SH	航民股份	2022-02-17	股东减持	2022 年 1 月 24 日~2022 年 2 月 16 日股东万向三农集团有限公司累计减持 608 万股、占总股本的比例为 0.58%，减持计划数量已过半，减持计划尚未实施完毕。
300577.SZ	开润股份	2022-02-17	员工持股计划	公司针对核心骨干员工发布员工持股计划，总份额为 28 万股、约占总股本的比例为 0.12%，业绩考核目标为以 2020 年为基数，2022 年营业收入或归母净利润增速不低于 30%。
603608.SH	天创时尚	2022-02-18	股票回购	截至 2022 年 2 月 17 日，公司累计回购 865 万股、约占总股本的比例为 2.02%，成交总金额为 5157 万元（不含交易费用）。
002762.SZ	金发拉比	2022-02-18	股东减持	2021 年 7 月 28 日~2022 年 2 月 14 日股东林若文累计减持 708 万股、占总股本的比例为 2.00%，本次减持计划已到期并实施完毕。
603116.SH	红蜻蜓	2022-02-18	高管变更	董事会秘书熊建华辞职。
600137.SH	浪莎股份	2022-02-18	股权质押	股东浪莎控股集团本次质押 500 万股、占总股本的比例为 5.14%；累计质押 3200 万股、占总股本的比例为 32.92%。
000726.SZ	鲁泰 A	2022-02-19	股权激励	公司计划向激励对象授予 2021 年激励计划预留部分限制性股票，授予数量为 590 万股、占总股本的比例为 0.67%，激励对象包括副总裁 1 人、高管 6 人、中层管理人员及核心骨干（341 人）。预留部分各年度业绩考核目标：第一个解除限售期目标为 2022 年收入不低于 55 亿元且扣非归母净利润不低于 2 亿元；第二个解除限售期目标为 2023 年收入不低于 60 亿元且扣非归母净利润不低于 3 亿元。

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

4、投资策略

4.1、纺织服装板块

基本面角度，我们维持前期观点，预计终端零售需求大环境仍偏疲弱，但 1 月由于 2022 年春节前移的影响预计当月零售同比数据表现较好，综合 1~2 月来看更为客观。标的方面，我们继续推荐体育运动赛道持续景气、冬奥会带来催化的运动服饰相关品牌类标的，持续推荐**安踏体育**、**李宁**、**特步国际**；非运动服饰领域认为高端类消费韧性较强，建议关注细分品类低估值龙头，包括中高端家纺龙头**罗莱生活**，高端运动时尚类品牌**比音勒芬**、**报喜鸟**（旗下拥有运动时尚类品牌 Hazzys）。纺织制造方面继续推荐增长持续性强、优质头部制造商地位稳固的**申洲国际**、**华利集团**。另外近期风格调整，建议关注低估值高股息、现金流较为稳健的纺服标的，包括中国利郎等（详见附表）。

4.2、化妆品板块

化妆品行业维持前期观点，短期关注重点仍在于需求端。行业竞争加剧、国际品牌加大布局、消费者需求细分化、行业监管趋严，认为国内品牌仍需在产品力上做出持续性的创新和突破。我们继续推荐积极提升产品力、运营能力强、已形成多个大单品系列、多品类及多品牌战略布局清晰的**珀莱雅**，业绩高增长、细分龙头地位稳固、积极拓展新品类和功效、并积极加大品牌投入提升影响力的敏感肌护肤龙头**贝泰妮**等。

5、风险提示

宏观经济增速下行，疫情反复或者极端天气致终端消费疲软，影响服装、化妆品等产品的消费需求；

行业竞争加剧，国外龙头品牌进行价格战，会对国内对标品牌造成不利影响；电商平台流量增速放缓，或者流量成本上升，影响品牌商的盈利能力。

6、附录

表 5：纺织服装行业近三年平均股息率排名前 20 的个股

代码	证券简称	近三年平均股息率 (%)	近一年股息率 (%)
1234.HK	中国利郎	10.70	9.89
002763.SZ	汇洁股份	8.42	10.53
3306.HK	江南布衣	8.18	12.95
603001.SH	奥康国际	5.98	5.79
002394.SZ	联发股份	5.86	3.80
600177.SH	雅戈尔	5.76	7.19
002327.SZ	富安娜	5.59	5.58
002563.SZ	森马服饰	5.40	6.75
2232.HK	晶苑国际	5.07	5.48
603839.SH	安正时尚	4.99	3.68
002293.SZ	罗莱生活	4.95	7.72
6110.HK	滔搏	4.88	3.52
603587.SH	地素时尚	4.80	4.43
300658.SZ	延江股份	4.59	4.31
601566.SH	九牧王	4.51	4.10
600398.SH	海澜之家	4.27	4.14
603116.SH	红蜻蜓	3.97	4.37
2678.HK	天虹纺织	3.75	6.41
600987.SH	航民股份	3.57	3.52
603365.SH	水星家纺	3.47	2.30

注：股价日期为 2022 年 2 月 18 日
资料来源：Wind，光大证券研究所

表 6：上市公司非流通股解禁/解锁明细

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	占总股本的比例 (%)	解禁股份类型
002640.SZ	*ST 跨境	2022-02-17	552.33	155,804.13	0.35%	定向增发机构配售股份
300792.SZ	壹网壹创	2022-02-21	2,231.00	23,867.45	9.35%	定向增发机构配售股份
300957.SZ	贝泰妮	2022-03-25	16,015.37	42,360.00	37.81%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
003041.SZ	真爱美家	2022-04-06	681.75	10,000.00	6.82%	首发原股东限售股份
600295.SH	鄂尔多斯	2022-04-11	32,837.95	142,794.71	23.00%	定向增发机构配售股份
002042.SZ	华孚时尚	2022-04-14	27,427.88	170,068.14	16.13%	定向增发机构配售股份
002291.SZ	星期六	2022-04-20	16,603.77	90,984.12	18.25%	定向增发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2022-04-22	1,221.88	15,758.75	7.75%	定向增发机构配售股份
002291.SZ	星期六	2022-04-25	12,281.02	90,984.12	13.50%	定向增发机构配售股份
300979.SZ	华利集团	2022-04-26	6,249.39	116,700.00	5.36%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
301088.SZ	戎美股份	2022-04-28	279.39	22,800.00	1.23%	首发一般股份,首发机构配售股份
300132.SZ	青松股份	2022-05-30	1,895.00	51,658.09	3.67%	定向增发机构配售股份
603511.SH	爱慕股份	2022-05-31	1,442.78	40,001.00	3.61%	首发原股东限售股份

600987.SH	航民股份	2022-06-20	8,140.59	105,081.89	7.75%	定向增发机构配售股份
603055.SH	台华新材	2022-06-20	5,780.35	86,887.44	6.65%	定向增发机构配售股份
002875.SZ	安奈儿	2022-07-05	4,241.63	21,208.14	20.00%	定向增发机构配售股份
300856.SZ	科思股份	2022-07-22	50.00	11,288.00	0.44%	首发原股东限售股份
603983.SH	丸美股份	2022-07-25	32,400.00	40,181.96	80.63%	首发原股东限售股份
300792.SZ	壹网壹创	2022-09-27	10,703.11	23,867.45	44.84%	首发原股东限售股份
688363.SH	华熙生物	2022-11-07	10,167.12	48,000.00	21.18%	首发原股东限售股份
600295.SH	鄂尔多斯	2022-11-28	2,702.70	142,794.71	1.89%	定向增发机构配售股份
001234.SZ	泰慕士	2023-01-11	240.00	10,666.67	2.25%	首发原股东限售股份
600152.SH	维科技术	2023-01-23	3,425.77	52,490.46	6.53%	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，光大证券研究所

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE