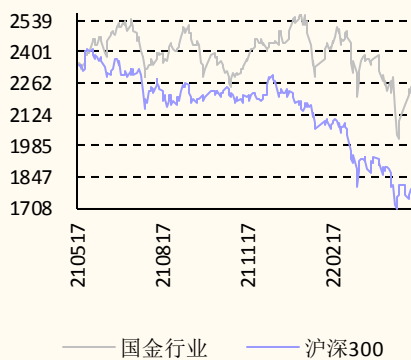


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金纺织品和服装指数	2246
沪深300指数	3989
上证指数	3084
深证成指	11160
中小板综指	11229



相关报告

- 1.《疫情催化“露营经济”，相关产业链有望受益-纺织服装行业周报 0...》，2022.5.9
- 5.《跑鞋专题-纺服行业周报 3.21》，2022.3.21

谢丽媛 分析师 SAC 执业编号: S1130521120003
xieliyuan@gjzq.com.cn

海外出行消费回暖，新增推荐新秀丽

核心观点

- **发达经济体旅游业率先复苏，常态化管理下出行需求加速释放。**21 年全球旅行总人次、旅行总收入分别恢复至 19 年的 53.7%、55.9%；其中发达国家表现好于整体，旅行总人次/收入分别恢复至 19 年的 55.7%/58.9%。22 年以来多个国家已经陆续重新开放边境以促进跨境游发展，其中日本计划试行让接种疫苗小型旅行团入境、以及进一步放宽边境口岸政策；越南 5 月 1 日启动免隔离和核酸证明后申请率大幅提升，下半年旅游业有望进一步向常态化发展。另外，从航班情况来看，随着多地出入境障碍解除国际航班增长强劲，3 月全球国际航班总 RPK 同比提升 285%，其中欧洲/中东/拉美/北美地区当月同比增幅均超过 200%。在该趋势下，WTCF 预测 22 年全球旅游人数及总收入有望恢复至 19 年的近 70%左右水平。
- **海外消费迎边际改善，叠加出行恢复利好箱包行业。**22 年来多个发达国家在疫情常态化背景下需求持续释放，零售端在 1Q21 高基数背景下仍然维持稳健增长。3 月美国零售端销售额同增 5.47%、欧盟 28 国零售指数同增 5.6%、日本总销售额同增 5.24%、韩国零售额同增 7.83%，其中美国、欧盟地区服装及配饰相关销售额增长略好于零售整体。我们认为，随着海外消费边际改善、叠加出行限制解除，未来箱包类产品需求将迎来快速提升。

投资建议

- 本周新增推荐海外业务占比高、充分受益于出行需求复苏的全球旅行箱龙头**新秀丽**。纺织制造端建议关注客户优势显著、后续产能扩张计划明确的**华利集团**，客户优化、拐点明确的**健盛集团**，以及份额不断提升、竞争对手受损背景下优势凸显的**伟星股份**；品牌服饰端建议关注品牌力提升显著、当下估值极具性价比的**李宁**等。

数据及公告跟踪

- **行情回顾：**上周（2022 年 5 月 9 日~2022 年 5 月 13 日）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 2.76%、涨 3.24%、涨 2.04%，纺织服装板块涨 2.99%，其中纺织板块涨 3.44%、服装板块涨 2.57%。
- **原材料价格：**328 级棉现货 22289 元/吨（-0.11%，周涨跌幅）；美棉 CotlookA 164.2 美分/磅（1.55%）；内外棉价差-3154 元/吨（3.65%）。
- **重点公司公告：**1) **开润股份：**近日公司发布股份回购公告，本次回购资金总额不低于人民币 1,000 万元且不超过人民币 2,000 万元，回购股份价格不超过 30 元/股。2) **健盛集团：**公司近日发布股份质押公告，公司控股股东、实控人张茂义先生持有公司流通股 1.39 亿股，占总股本的 35.54%。本次股份延期购回后，张先生累计质押公司股份 5120 万股，占其所持有公司股份的 36.66%，占总股本的 13.03%。

风险提示

- 疫情反复风险、汇率波动风险、越南人力成本上涨、提价不及预期风险。

内容目录

1、全球出行增势强劲，叠加消费回暖利好箱包需求提升	4
1.1、全球出行增长强劲，旅游常态化趋势已现.....	4
1.2、海外消费迎边际改善，叠加出行恢复利好箱包行业.....	6
1.3、投资建议.....	7
2、上周行情回顾.....	7
3、行业新闻动态.....	8
4、公司动态.....	10
5、原材料数据跟踪	12
6、重点上市公司估值.....	14
7、风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 2019-21 年全球旅游总人次 (亿人次)	4
图表 2: 2019-21 年全球旅游总收入 (万亿美元)	4
图表 3: 2021 年发达/新兴经济体旅游总人次及总收入恢复至 2019 年的比例 (%)	4
图表 4: 2021 年不同地区旅游总人次及总收入恢复至 2019 年的比例 (%) ...	4
图表 5: 2020-22 年入境日本旅客人数及同比 (人, %)	5
图表 6: 2020-22 年入境泰国旅客人数及同比 (人, %)	5
图表 7: 全球总收费客公里 (RPK) 当月同比 (%)	5
图表 8: 各地区收费客公里 (RPK) 当月同比 (%)	5
图表 9: 各地区国际航班 RPK 当月同比 (%)	6
图表 10: 各国国内航班 RPK 当月同比 (%)	6
图表 11: 美国总零售及服装配饰店销售同比 (%)	6
图表 12: 欧盟 27 国零售指数及服装店销售同比 (%)	6
图表 13: 日本商业销售总额、零售总额、批发总额及服装及配饰零售额同比 (%)	7
图表 14: 韩国零售销售额、鞋类及箱包销售额同比 (%)	7
图表 15: 上周纺织服装板块涨跌幅.....	7
图表 16: 上周纺织服装板块涨跌幅走势.....	7
图表 17: 上周各板块涨跌幅 (%)	8
图表 18: 近一周纺织服装行业涨幅前五名	8
图表 19: 近一周纺织服装行业跌幅前五名	8
图表 20: 上周 (2022/05/09-2022/05/14) 重点公司公告.....	10
图表 21: 重点公司 2021 年报及 1Q22 业绩同比增速 (%)	11
图表 22: 2021 年重点公司限售解禁情况.....	12

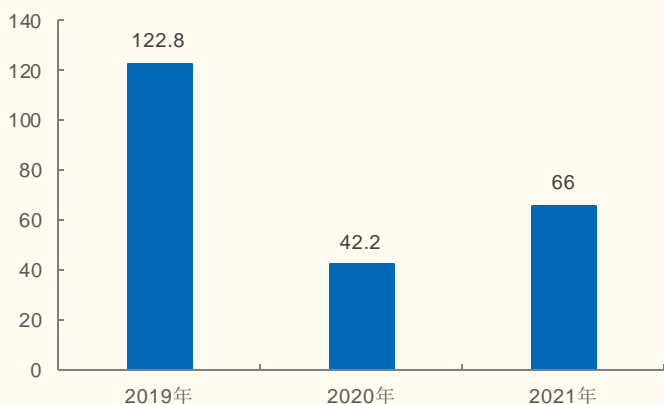
图表 23: 大宗原材料价格汇总.....	12
图表 24: 328 级棉现价走势图 (元/吨)	13
图表 25: CotlookA 指数 (美分/磅)	13
图表 26: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	13
图表 27: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	13
图表 28: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	14
图表 29: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)	14
图表 30: 重点上市公司估值表.....	14

1、全球出行增势强劲，叠加消费回暖利好箱包需求提升

1.1、全球出行增长强劲，旅游常态化趋势已现

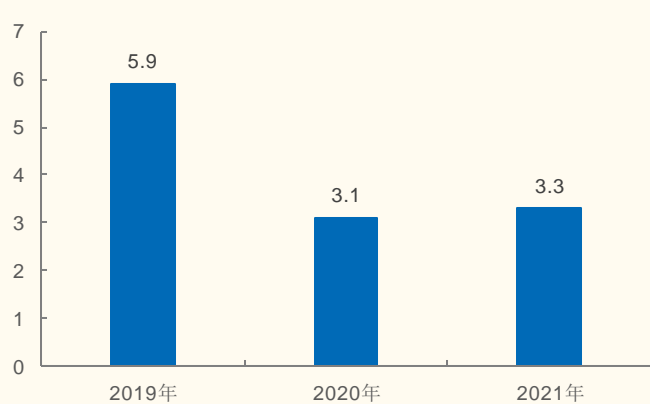
发达经济体旅游业率先复苏，22年常态化管理下出行需求有望加速释放。2021年全球旅游总人次（含国内旅游和国际旅游）达到66.0亿人次、恢复至19年的53.7%，全球旅游总收入达到3.3万亿美元、恢复至19年的55.9%；其中发达经济体率先复苏，21年旅游总人次、旅游总收入分别达到19年的55.7%、58.9%。分区域来看，美洲、欧洲旅游恢复速度领先，其中美洲旅游总人次/总收入分别恢复至19年的65.2%/67.0%，其次欧洲旅游总人次/总收入分别恢复至19年的52.6%/57.7%，而亚太地区整体出行管控更严格，欧洲旅游总人次/总收入恢复至19年的48%左右水平。据WTCF预测，中性假设下全球旅游总人次、全球旅游总收入有望恢复至19年的68.8%、67.8%；而考虑到发达国家陆续恢复常态化管理，乐观情境下22年发达经济体旅游总人次、总收入有望分别恢复至19年的76.7%、78.3%。

图表 1：2019-21 年全球旅游总人次（亿人次）



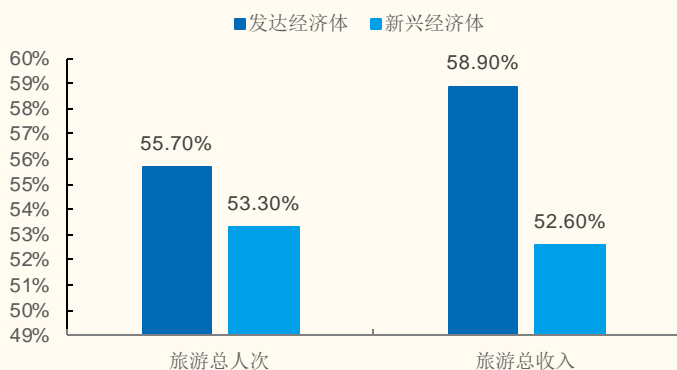
来源：WTCF《世界旅游经济趋势报告（2022）》，国金证券研究所

图表 2：2019-21 年全球旅游总收入（万亿美元）



来源：WTCF《世界旅游经济趋势报告（2022）》，国金证券研究所

图表 3：2021 年发达/新兴经济体旅游总人次及总收入恢复至 2019 年的比例（%）



来源：WTCF《世界旅游经济趋势报告（2022）》，国金证券研究所

图表 4：2021 年不同地区旅游总人次及总收入恢复至 2019 年的比例（%）

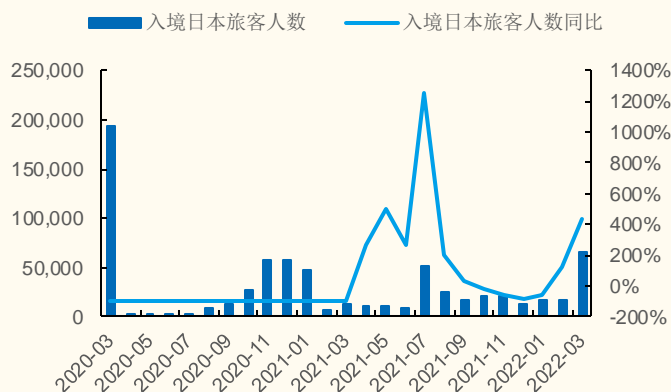


来源：WTCF《世界旅游经济趋势报告（2022）》，国金证券研究所

多国重新开放边境，旅游业常态化趋势已现。22年以来日本、泰国、新加坡等多个国家重新开放边境，积极促进跨境游发展力度。22年3月入境日本游客达到66100人、同比提升438.45%；近日日本表示将试行让已接种疫苗的小型旅行团入境，并计划将进一步放宽边境口岸对策，预计6月底将上调每日入境人数上限至1万人。22年以来泰国入境旅游人数快速提升，其中3月入境人数达到21.08万人、同比+3030%；而随着泰国5月1日起启动免隔离和核酸证明政策，目前泰国通行证申请通过率已经大幅提升，预计下半年泰国旅游业将进一步复苏。根据旅游网站Travel Off Path数据显示，截至5月7日全球已

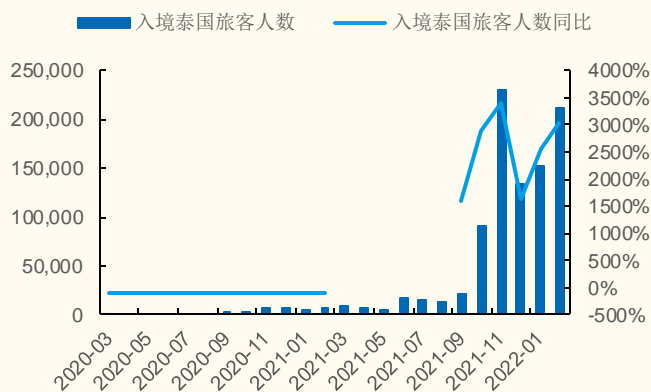
经有包括英国、挪威、丹麦在内的 46 个国家取消任何关于新冠的旅行限制，预计全球旅游业将逐步向着常态化发展。

图表 5: 2020-22 年入境日本旅客人数及同比 (人, %)



来源: 日本政府观光局, 国金证券研究所

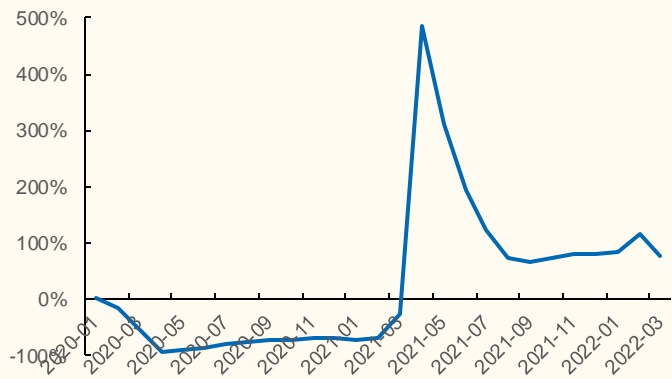
图表 6: 2020-22 年入境泰国旅客人数及同比 (人, %)



来源: 泰国旅游部, 国金证券研究所

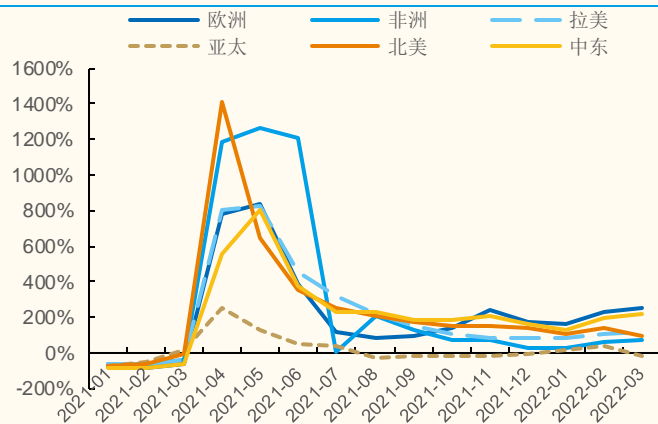
国内航线维持稳健恢复趋势，管控解除后国际航班增长强劲。21 年以来随着全球大多数地区旅行障碍解除，长期被压制的出行需求激增，据 IATA 月度航空运输报告，22 年 1-3 月全球国内+国际航班收费客公里 (RPK) 分别同比提升 82%/116%/76%，呈现稳健恢复态势。国际航班在出境管控放松后大幅提升，22 年 3 月全球国际航线总 RPK 同比提升 285.3%，其中欧洲、中东、拉美、北美地区国际航班 RPK 分别同比提升 425.4%、245.8%、239.9%、227.8%增幅居前，而亚太地区主要由于中国出入境政策尚未放开，同比增幅仅为 197.1%。国内航线方面，3 月巴西、美国、日本境内 RPK 同比增长 99.1%、70.3%、47.0%，而中国在疫情多点频发影响下，境内航线 RPK 同比下滑 59.1%。

图表 7: 全球总收费客公里 (RPK) 当月同比 (%)



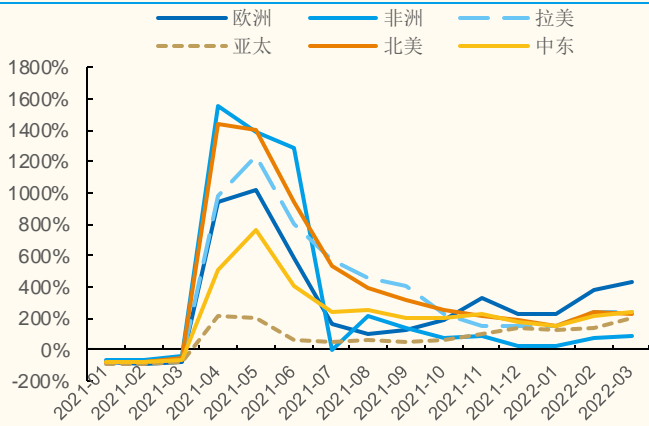
来源: IATA, 国金证券研究所

图表 8: 各地区收费客公里 (RPK) 当月同比 (%)



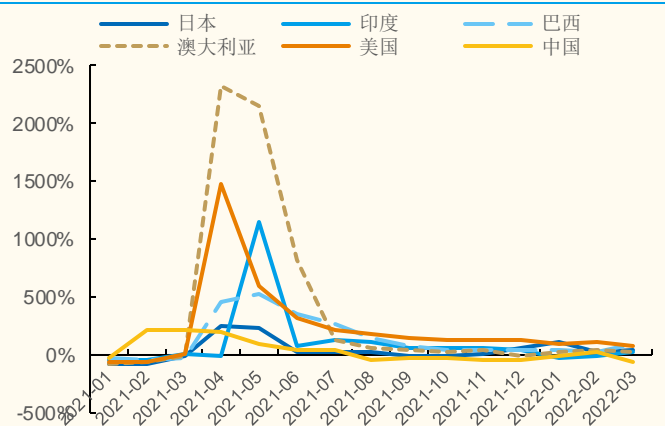
来源: IATA, 国金证券研究所

图表 9: 各地区国际航班 RPK 当月同比 (%)



来源: IATA, 国金证券研究所

图表 10: 各国国内航班 RPK 当月同比 (%)

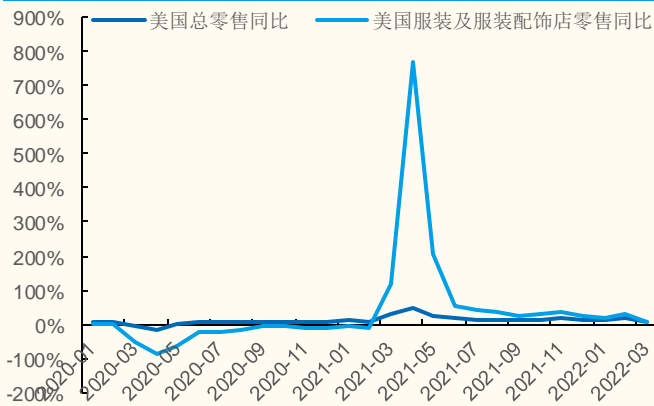


来源: IATA, 国金证券研究所

1.2、海外消费迎边际改善，叠加出行恢复利好箱包行业

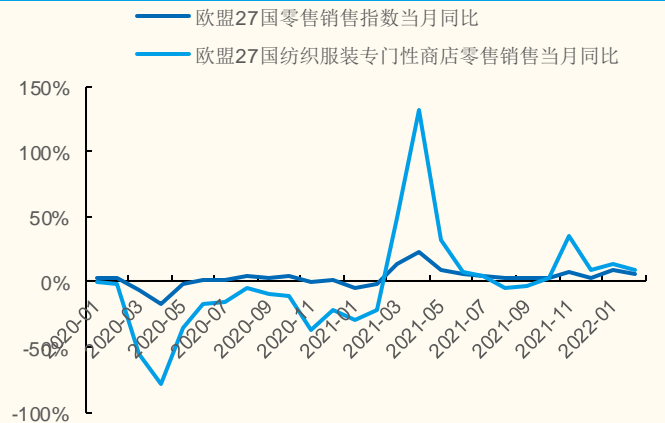
发达国家零售端稳步增长，部分地区服装及配饰板块表现好于整体。22 年以来多个发达国家在疫情常态化下需求持续释放，零售端在去年一季度高基数基础上仍然维持稳健增长的趋势，且服装及配饰的销售表现较好。具体分国家及地区来看，22 年 3 月美国零售端销售额同比提升 5.47%、服装及配饰店零售额同比提升 7.32%。欧盟 28 国零售指数同比增长 5.6%，纺织服装零售额同比增长 9.7%、表现好于零售整体。日本 22 年以来销售端在去年高基数下维持中单位数增长，其中总销售额同比增幅达到 5.24%、零售额同比增 0.96%、批发端同比增 6.80%，而服装面料及配饰板块表现略有所下滑。韩国 3 月零售额同比增长 7.83%、其中鞋类及箱包同比增长 3.82%。发达国家消费率先恢复、叠加出行限制解除，预计箱包类产品购买需求将迎来快速提升。

图表 11: 美国总零售及服装配饰店销售同比 (%)



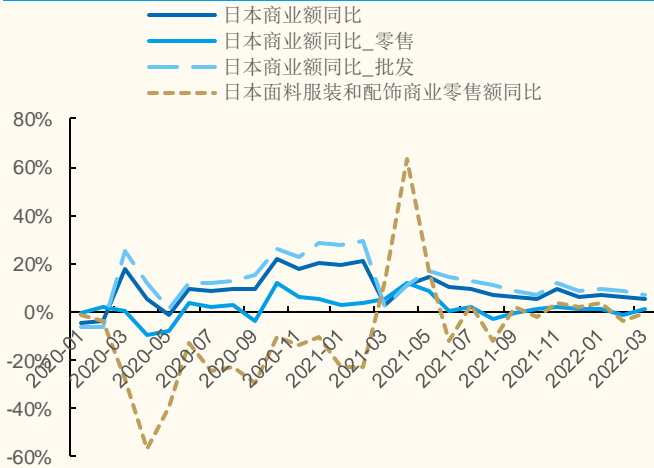
来源: 美国商务部, 国金证券研究所

图表 12: 欧盟 27 国零售指数及服装店销售同比 (%)



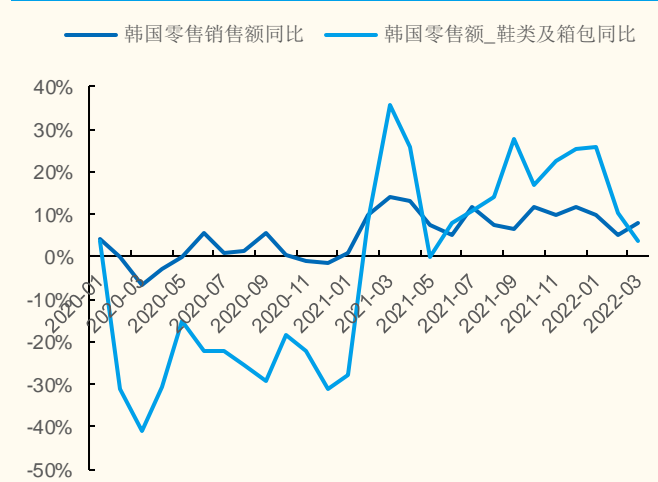
来源: 欧盟统计局, 国金证券研究所

图表 13: 日本商业销售总额、零售总额、批发总额及服装及配饰零售额同比 (%)



来源: 日本经济产业省, 国金证券研究所

图表 14: 韩国零售销售额、鞋类及箱包销售额同比 (%)



来源: 韩国国家统计局, 国金证券研究所

1.3、投资建议

本周新增推荐标的: 业务布局全球、充分受益于出行需求恢复的新秀丽。公司1Q22业绩超预期, 实现净利 1640 万美元, 上年同期亏损 7270 万美元, 扭亏为盈; 实现营业收入 5.74 亿美元, 同比增长 61.0%。受益于海外出行恢复, 公司业绩强劲复苏; 在国内消费受疫情影响较大的背景下建议重点关注。

纺织制造端建议关注客户优势显著、后续产能扩张计划明确的**华利集团**, 客户优化、拐点明确的**健盛集团**, 以及份额不断提升、竞争对手受损背景下优势凸显的**伟星股份**。品牌服饰端建议关注品牌力提升显著、当下估值极具性价比的**李宁**。

2、上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 2.76%、涨 3.24%、涨 2.04%。纺织服装板块涨 2.99%，其中纺织板块涨 3.44%、服装板块涨 2.57%。

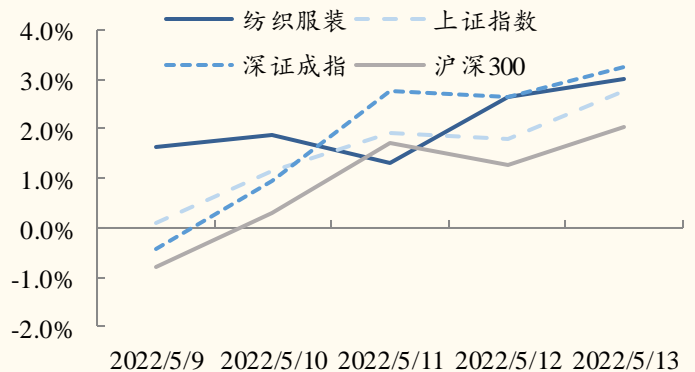
板块对比来看, 纺织服装最近一周涨幅在 28 个一级行业板块中位列第 14。

个股方面, 上海三毛、牧高笛、甘咨询涨幅居前, *ST 雪发、三房巷、巨星农牧跌幅居前。

图表 15: 上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅 (%)
上证指数	2.76
深证成指	3.24
沪深 300	2.04
纺织服装	2.99
纺织制造	3.44
服装家纺	2.57

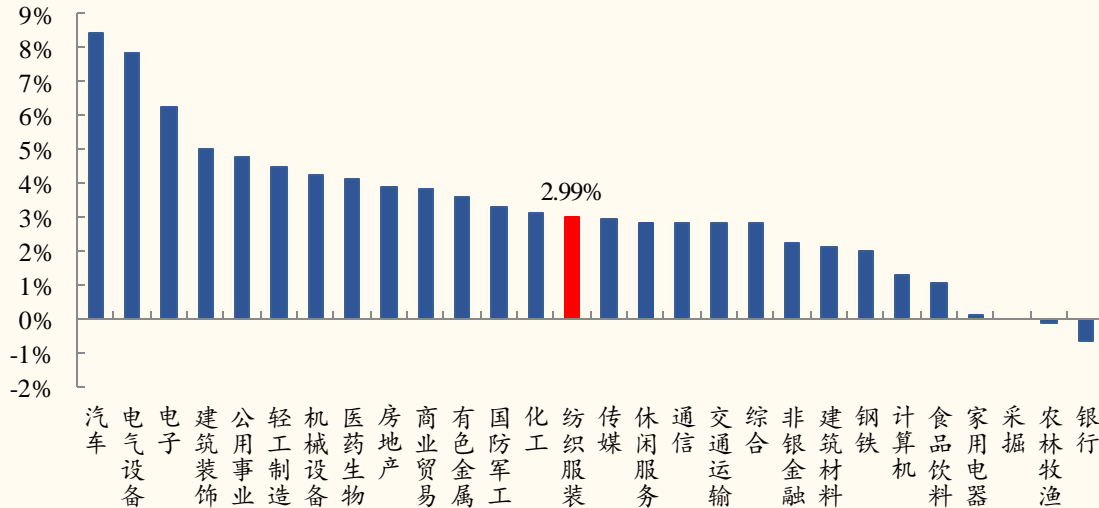
图表 16: 上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 17: 上周各板块涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万)
600689.SH	上海三毛	10.59	23.14	12,266
603908.SH	牧高笛	81.90	17.54	2,068
000779.SZ	甘咨询	11.70	14.26	11,057
002397.SZ	梦洁股份	3.21	14.23	8,785
600630.SH	龙头股份	5.80	13.06	23,056

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 19: 近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万)
002485.SZ	*ST雪发	2.55	-10.21	5,335
600370.SH	三房巷	3.26	-4.40	43,064
603477.SH	巨星农牧	17.36	-4.09	6,326
002293.SZ	罗莱生活	11.86	-3.66	1,534
603665.SH	康隆达	41.86	-3.55	452

来源: Wind, 国金证券研究所

3、行业新闻动态

■ 尽管中国市场增速放缓, Tod' s 集团一季度销售额仍高于预期 (华丽志 2022/05/12)

5月11日,意大利奢侈品集团 Tod' s (托德斯)公布了2022年第一季度关键财务数据,受欧洲和美洲市场的推动,一季度销售额同比增长23%至2.196亿欧元,以不变汇率计算增长20%,超过分析师预期的2.12亿欧元。Tod' s 集团董事长兼首席执行官 Diego Della Valle 评论道:“在今年第一季度,集团销

售额实现了两位数的稳定增长，恢复至疫情前水平。前两个月，我们所有的品牌在全球都表现强劲，证实了客户对我们产品系列的创造力和质量的极大肯定。”

就品牌而言，2022 财年第一季度所有品牌都实现了良好增长。其中 Tod' s 品牌表现最为出色，涨幅达到了 36%，证明了消费者对该品牌系列的强烈肯定，在所有产品类别和所有市场都实现了稳定增长；Roger Vivier 品牌今年开局良好，但其中国市场受疫情影响 3 月份增长放缓；Hogan 和 Fay 品牌在一季度均实现了稳定的两位数增长，主要受意大利和欧洲市场解封门店重新开业推动，这些市场在 2021 财年遭受了一段时间疫情封锁门店关闭影响。就渠道而言，在本地需求、营销举措和快闪店的推动下，零售渠道趋势良好，在所有市场都实现了稳健增长；批发渠道销售额小幅上升，电子商务渠道继续以两位数的速度增长。截至 2022 年 3 月 31 日，集团的分销网络由 318 家直营店和 86 家加盟店组成，而去年同期直营店和加盟店的数量分别为 300 家和 99 家。就品类而言，各个品类均实现了强劲的两位数增长，其中皮革制品的涨幅更是达到了 63%，全球客户对于皮具和配饰新系列的反馈非常好；鞋履类和成衣类涨幅分别在 17%和 31%。就市场而言，意大利本土市场和欧洲地区的销售额创下了两位数的增长，这要归功于当地消费者的稳定消费以及欧洲和美国旅游业的恢复；美国市场的销售增长（+68%）也非常强劲，这也得益于消费势头良好。而大中华区受疫情封锁限制，3 月下旬销售增长明显放缓。目前，集团在中国约有 30%的门店被关闭，且由于其配送中心位于上海，电商业务也被中断。

■ **Ferragamo 一季度销售额同比增长 21%至 2.89 亿欧元，目标 4-5 年实现销售额翻番（华丽志 2022/05/11）**

5 月 10 日，意大利奢侈品集团 Salvatore Ferragamo 公布 2022 年第一季度财务关键数据：销售额按固定汇率计算同比增长 21%至 2.89 亿欧元，EBITDA（息税折旧及摊销前利润）同比增长 40.4%至 6600 万欧元，超出了分析师的预期。Ferragamo 一季度超出预期的业绩主要得益于欧洲和美国市场的强劲表现，欧洲市场销售额同比增长 45%，北美市场一季度销售额同比增长 39.8%。亚太区销售额按固定汇率计算同比下降 2%，这主要是受新冠疫情反弹，尤其是中国新一波防疫措施的影响。

2021 年，中国市场销售额占 Ferragamo 总销售额的 30%。据巴克莱银行估计，上海为代表的中国奢侈品主要消费城市实行了严格的封控政策，目前 50%的奢侈品门店闭店或客流量减少，将会影响到奢侈品行业主要市场今年第二季度的业绩。分析师预计，第二季度中国市场销售额可能会下降 30%至 50%。Ferragamo 近期进行了管理层重组，任命了新的首席执行官 Marco Gobbetti，并对他寄予厚望。Marco Gobbetti 称，Ferragamo 开启了一项雄心勃勃的计划，产品是此项计划的核心。Marco Gobbetti 于 3 月任命了新的创意总监 Maximilian Davis，为 Ferragamo 带来全新设计，意图吸引更多的年轻消费者。此项计划还包括在 4-5 年内实现销售额翻倍，从 2023 年起将营销传播支出占比增加一倍，达到销售额的 10%。2023 至 2026 年目标投资 4 亿欧元，用于门店翻新、技术和供应链环节。

■ **Allbirds 一季度销售额增长 26%，净亏损扩大至 2190 万美元（华丽志 2022/05/11）**

5 月 10 日，美国旧金山创新鞋履品牌 Allbirds 公布 2022 财年第一季度（截至 3 月 31 日）业绩数据：净销售收入同比增长 26%至 6280 万美元，但净亏损扩大至 2190 万美元。截至 5 月 10 日收盘，Allbirds 股价每股 4.52 美元，较前一交易日下滑 8.32%，当前品牌市值约为 6.7 亿美元。受到财报消息影响，在截止 5 月 11 日纽约时间早 8 点的盘前交易中，Allbirds 股价跌幅达到 14.8%。国际市场销售额同比增长 3%，受俄乌战事和中国疫情封锁影响，消费者需求下滑。所幸，美国本土市场受消费者需求的强劲推动，销售额同比增长 35%，抵消了国际市场的低迷表现。

Allbirds 联合创始人兼联合首席执行官 Joey Zwillinger 表示：“我们很高兴第一季度在关键财务指标方面取得强劲表现，尤其是在运营环境动荡的背景之下。自我们发布 2021 财年报告以来，全球处于动荡的环境，包括俄乌战事和中国

疫情封锁限制，影响了我们第一季度国际业务的表现，预计影响仍将持续到2022财年余下的时间。这些因素被美国业务优异的表现所抵消，美国业务在第一季度实现了35%的净收入增长。”“我们相信，我们的团队在外部不利因素的影响下仍能继续保持良好的表现。我们仍然专注于通过我们的核心增长支柱推动产品创新、扩大我们的门店组合和国际扩张。鉴于影响我们国际业务的暂时性外部不利因素，我们目前采取保守的短期展望，预计2022年全年收入将实现21%至24%的增长。重要的是，我们仍然相信，我们所擅长的数字技术全渠道运营模式将支持持续增长，并使我们在未来几年里为股东创造有意义的价值。”就国际市场的情况，Allbird首席财务官Mike Bufano在分析师电话会议上介绍：“我们预计国际市场的外部不利因素对净销售收入产生了1500万美元-2000万美元的影响，其中三分之二来自于俄乌战事和中国疫情限制，三分之一来自于汇率影响。”他在会上介绍，“中国市场是品牌毛利率最高的市场”，疫情重挫了品牌毛利率较高的国际市场需求。

■ Savills 数据显示：去年全球 55%的奢侈品牌新增门店在中国（华丽志 2022/05/09）

英国房地产服务商 Savills（第一太平戴维斯）的数据显示，2021年，全球55%的奢侈品牌新门店开设在中国，成为世界主要奢侈品市场中唯一增长的地区。全球疫情严重阻碍了国际旅行，中国消费者选择在国内购买奢侈品。美国管理咨询公司 Bain & Co（贝恩公司）的数据则显示，全球21%的奢侈品消费发生在中国，奢侈品牌因此继续瞄准中国市场，大量开设新门店。2021年，仅在上海就有16个大型奢侈品零售项目落地。但是，今年以来上海的新冠疫情激增，可能会让这一势头减缓。Savills 亚洲区零售总管 Nick Bradstreet 说：“因为疫情卷土重来，中国国内实施了封锁政策和旅游禁令，2022年上半年新增门店数量必定会大大减少。”

2021年，在中国之外的亚洲地区，奢侈品牌新增门店占比有所下降，为10%。中东地区新增门店数量也再一次迅速上涨，不过目前仍只占全球新增门店总量的3%。并且，新增门店集中在迪拜等相对富裕的地区。中国和中东市场的增长意味着欧洲市场的收缩。欧洲奢侈品新增门店数量占比从2019年的35%下降到2021年的14%，成为全球下降最快的地区。这不仅仅是因为旅行消费受疫情影响大幅减少，还因为欧洲奢侈品门店覆盖率较中国更高。Savills 研究总管 Marie Hickey 称：“预计2025年之前，国际旅行不会恢复到疫情前一样，但我们预测欧洲和北美将会更快恢复。”接近2021年底，北美奢侈品新增门店数量有所反弹，达到接近（疫情前）2019年的水平。不过，北美奢侈品新增门店数的全球占比仍从2019年的25%下降到了2021年的14%。除此以外，拓展零售业务的奢侈品企业更加集中。去年，仅 LVMH（路威酩轩），Kering（开云），Richemont（历峰）三大奢侈品集团的新增门店数占新增总量的比例就从2019年的33%上涨到41%。Savills 的研究显示，由于过去12-18个月这些集团兼并、收购行为增加，未来这一比例还将上涨。但 Savills 认为，由于中国疫情封锁和通货膨胀上升，2022年下半年全球新增门店数可能会减少。Marie Hickey 称：“乌克兰局势也可能会影响新增门店数量。但我们认为这是短期事件，中期来看势头仍然良好。”

4、公司动态

图表 20：上周（2022/05/09-2022/05/14）重点公司公告

证券代码	公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
300577.SZ	开润股份	2022/5/14	股份回购	近日公司发布股份回购公告，本次回购资金总额不低于人民币 1,000 万元（含）且不超过人民币 2,000 万元（含），回购股份价格不超过 30 元/股（含），具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。
605068.SH	明新旭腾	2022/5/13	股份回购	近日公司发布股份回购预案，此次回购资金总额不低于人民币 1 亿元，不超过人民币 2 亿元，回购期限为自股东大会审议通过之日起 12 个月内，本次回购价格不超过 30 元/股，该价格区间上限未高于董事会通过调整回购方案决议前三十个交易日股票交易均价的 150%。

603558.SH	健盛集团	2022/5/13	股份质押	公司近日发布股份质押公告，公司控股股东、实际控制人张茂义先生持有公司流通股股份 1.39 亿股，占公司总股本的 35.54%。本次股份延期购回后，张先生累计质押公司股份 5120 万股，占其所持有本公司股份的 36.66%，占本公司总股本的 13.03%。
002832.SZ	比音勒芬	2022/5/13	股权激励	近日公司发布关于员工持股计划出售完毕公告，截至 2022 年 5 月 12 日，本次员工持股计划持有的公司股票 649.46 万股（占公司总股本的 1.14%）已通过集中竞价交易方式全部出售完毕。
002397.SZ	梦洁股份	2022/5/12	股权激励	公司近日发布预留限制性股票授予登记完成公告，其预留授予日为 2022 年 2 月 22 日，预留授予股份上市日期为 2022 年 5 月 13 日，授予价格为 1.98 元/股，股票来源为公司向激励对象定向发行的 A 股普通股股票，预留授予数量为 80 万股。

来源：Wind，国金证券研究所

图表 21：重点公司 2021 年报及 1Q22 业绩同比增速 (%)

证券代码	证券简称	营收增速 (%)		归母净利润增速 (%)	
		2021	1Q22	2021	1Q22
品牌服饰-A 股					
002563.SZ	森马服饰	1.41%	0.22%	84.50%	-40.74%
603877.SH	太平鸟	16.34%	-7.93%	-4.99%	-6.44%
600398.SH	海澜之家	12.41%	-5.01%	39.60%	-14.17%
002832.SZ	比音勒芬	18.09%	30.06%	25.20%	41.29%
603587.SH	地素时尚	13.00%	-9.20%	9.47%	-23.07%
603808.SH	歌力思	20.42%	17.18%	-31.72%	-49.67%
003016.SZ	欣贺股份	14.66%	-7.46%	61.07%	-34.29%
603839.SH	安正时尚	-14.37%	-29.96%	-64.70%	-72.98%
002154.SZ	报喜鸟	17.52%	16.43%	26.70%	13.72%
600177.SH	雅戈尔	18.57%	255.28%	-29.15%	260.52%
002029.SZ	七匹狼	5.52%	-5.26%	10.65%	-29.90%
601566.SH	九牧王	14.15%	-5.75%	-47.25%	-158.06%
600400.SH	红豆股份	-1.72%	11.01%	-46.92%	-41.03%
002763.SZ	汇洁股份	15.19%	-2.81%	30.96%	-21.73%
002327.SZ	富安娜	10.62%	6.87%	5.69%	13.82%
002293.SZ	罗莱生活	17.30%	-2.79%	21.92%	-12.81%
603365.SH	水星家纺	25.19%	11.61%	40.55%	7.36%
002397.SZ	梦洁股份	10.93%	2.31%	-447.10%	-126.77%
品牌服饰-港股					
2020.HK	安踏体育	38.84%	-	49.55%	-
2331.HK	李宁	56.55%	-	136.14%	-
1368.HK	特步国际	22.58%	-	77.05%	-
1361.HK	361 度	16.14%	-	44.97%	-
3998.HK	波司登	0.00%	-	0.00%	-
3306.HK	江南布衣	32.98%	-	86.67%	-
纺织制造-A 股					
002042.SZ	华孚时尚	17.40%	7.89%	228.25%	14.36%
601339.SH	百隆东方	26.73%	5.32%	274.47%	54.58%
600987.SH	航民股份	81.38%	-1.43%	10.87%	15.78%
000726.SZ	鲁泰 A	10.25%	59.65%	257.22%	113.84%
603558.SH	健盛集团	29.65%	28.54%	131.69%	74.10%
603477.SH	巨星农牧	107.26%	1.86%	102.84%	-234.63%
603238.SH	诺邦股份	-24.40%	-27.71%	-63.79%	-85.00%

证券代码	证券简称	营收增速 (%)		归母净利润增速 (%)	
		2021	1Q22	2021	1Q22
300658.SZ	延江股份	-21.24%	9.45%	-94.38%	7.75%
002003.SZ	伟星股份	34.44%	33.52%	13.22%	45.13%
300979.SZ	华利集团	25.40%	11.38%	47.34%	12.40%
纺织制造-港股					
2313.HK	申洲国际	3.54%	-	-33.98%	-
2678.HK	天虹纺织	35.47%	-	419.31%	-
电商					
002127.SZ	南极电商	-6.80%	16.38%	-59.84%	3.78%
002291.SZ	星期六	30.70%	60.08%	-2980.90%	824.00%
箱包					
300577.SZ	开润股份	17.76%	35.50%	131.03%	2.78%

来源: Wind, 国金证券研究所

注: 其中港股为 2021H1 营收及归母净利润情况

图表 22: 2021 年重点公司限售解禁情况

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁收益 率 (%)	变动前(万股)			变动后(万股)		
					总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)
星期六	2021/1/7	7,967	121,343	170.04	73,849	53,600	73	73,849	61,568	83
天创时尚	2021/1/7	60	371	-53.57	42,890	42,472	99	42,890	42,532	99
富安娜	2021/2/5	51	392		85,258	51,001	60	85,258	51,052	60
罗莱生活	2021/2/10	4,320	53,310	28.06	82,767	77,759	94	82,767	82,079	99
富安娜	2021/3/11	69	545		85,258	51,052	60	85,258	51,121	60
开润股份	2021/5/24	2,279	59,510	-11.64	24,017	10,632	44	24,017	12,911	54
梦洁股份	2021/5/28	80	326		75,826	48,309	64	75,826	48,389	64
梦洁股份	2021/6/21	612	2,497		75,826	48,309	64	75,826	48,921	65
地素时尚	2021/6/22	6,972	132,547		48,120	11,400	24	48,120	18,372	38
巨星农牧	2021/7/20	20,355	358,244		46,791	24,000	51	46,791	44,355	95
三房巷	2021/9/22	12,870	42,084	27.24	365,717	79,724	22	365,717	92,594	25
*ST 高升	2021/10/26	6,686	19,723		104,859	80,349	77	104,859	87,034	83
欣贺股份	2021/10/26	3,893	48,349		42,667	10,667	25	42,667	14,559	34
航民股份	2021/12/20	7,821	43,330	-11.79	108,082	92,120	85	108,082	99,941	92
地素时尚	2021/12/22	29,748	565,501		48,120	11,400	24	48,120	41,148	86
申达股份	2021/12/28	4,413	16,683	-24.48	85,229	80,816	95	85,229	85,229	100

来源: Wind, 国金证券研究所

5、原材料数据跟踪

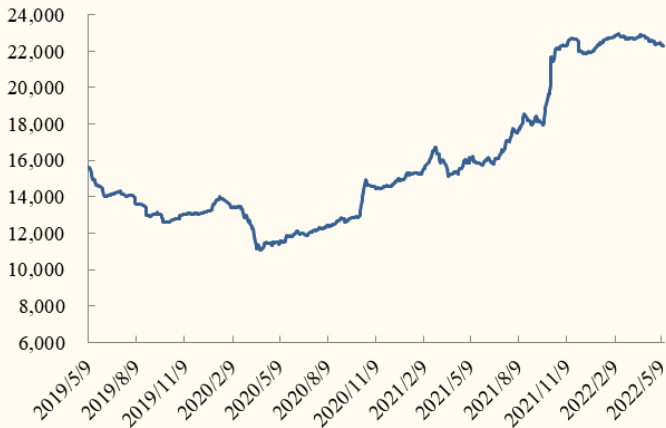
图表 23: 大宗原材料价格汇总

原材料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328 级棉现货	22289 元/吨	-0.11%	2022/5/13
美棉 CotlookA	164.2 美分/磅	1.55%	2022/5/13
粘胶短纤	14710 元/吨	2.87%	2022/5/13
涤纶短纤	8420 元/吨	2.68%	2022/5/13
长绒棉	54300 元/吨	-0.91%	2022/4/19

内外棉价差	-3154 元/吨	3.65%	2022/5/13
-------	-----------	-------	-----------

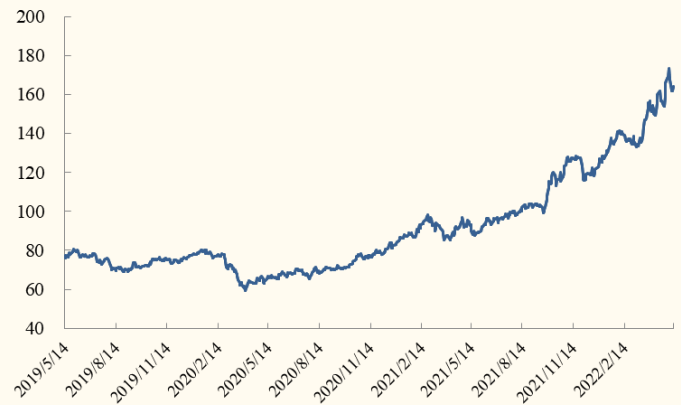
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 24: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



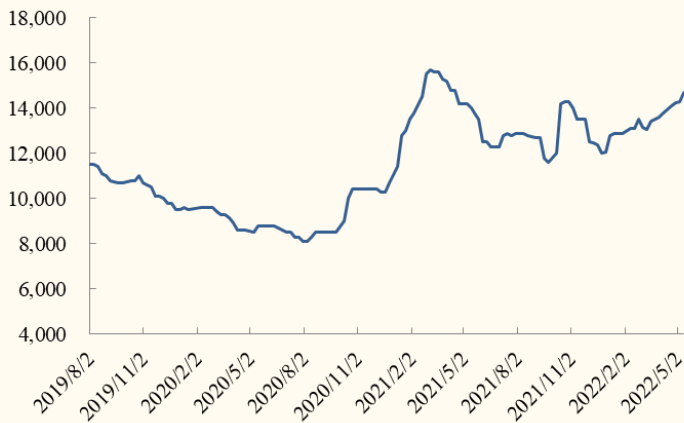
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 25: CotlookA 指数 (美分/磅)



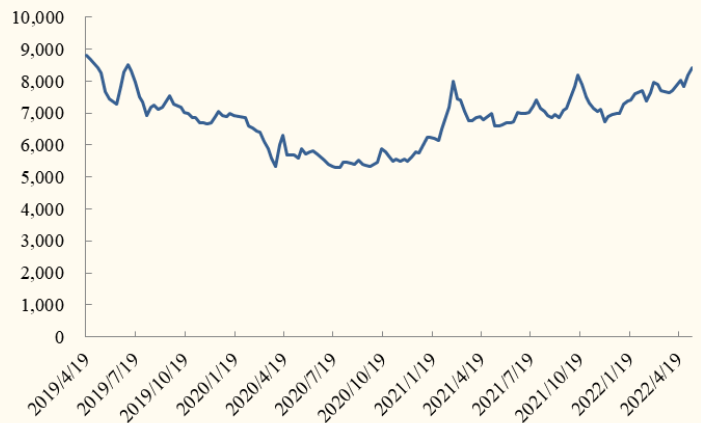
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 26: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



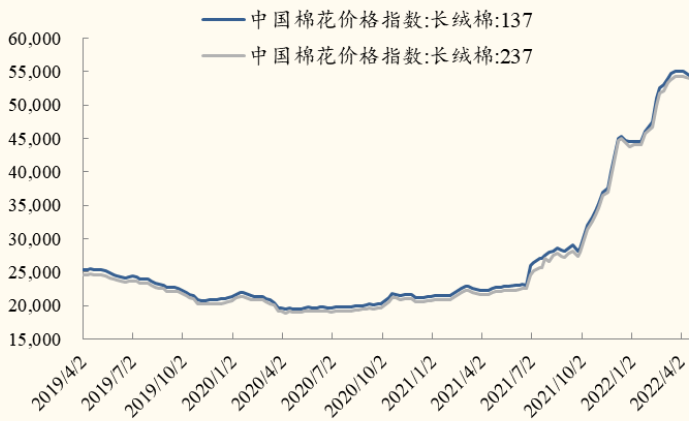
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 27: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)

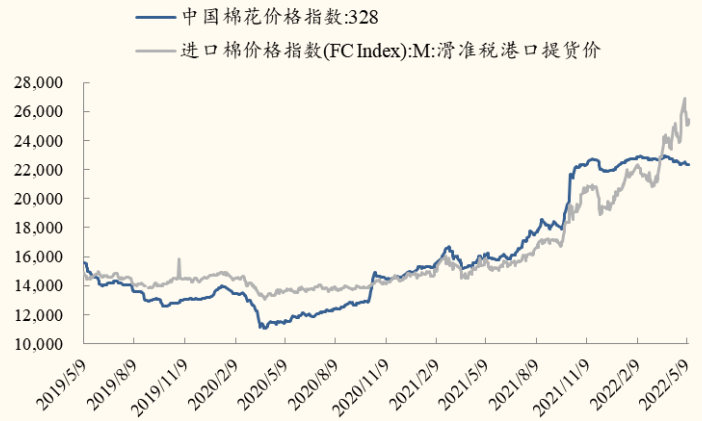


来源: Wind, 国金证券研究所

图表 28: 长绒棉价格走势(元/吨)



图表 29: 内外棉价差价格走势(元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究

6、重点上市公司估值

图表 30: 重点上市公司估值表

证券代码	证券简称	现价	EPS (元)				PE				3年 CAGR	PEG 20E	市值 (亿元)	周涨跌 (%)	
			20A	21E	22E	23E	20A	21E	22E	23E					
品牌服饰-A股															
600398.SH	海澜之家	5.12	0.41	0.61	0.70	0.79	12.5	8.5	7.4	6.5	24.3	0.35	221	1.2	
002563.SZ	森马服饰	5.73	0.30	0.59	0.71	0.85	19.1	9.7	8.1	6.7	41.5	0.23	154	-0.3	
603877.SH	太平鸟	18.50	1.51	2.02	2.57	3.18	12.3	9.2	7.2	5.8	28.2	0.33	88	1.3	
002832.SZ	比音勒芬	25.00	0.94	1.41	1.76	2.14	26.6	17.7	14.2	11.7	31.7	0.56	143	5.3	
603587.SH	地素时尚	15.09	1.31	1.53	1.81	2.14	11.5	9.9	8.3	7.1	17.8	0.55	73	3.6	
603808.SH	歌力思	10.00	1.34	0.96	1.17	1.32	7.5	10.4	8.5	7.6	-0.4	-26.03	37	3.5	
002327.SZ	富安娜	8.16	0.62	0.75	0.87	1.00	13.2	10.9	9.4	8.2	17.2	0.63	68	2.6	
002293.SZ	罗莱生活	11.86	0.71	0.95	1.10	1.26	16.8	12.5	10.8	9.4	21.2	0.59	99	-3.7	
603365.SH	水星家纺	16.30	1.04	1.62	1.87	2.13	15.7	10.1	8.7	7.6	27.1	0.37	43	0.6	
002397.SZ	梦洁股份	3.21	0.06	0.08	0.10	N/A	53.5	40.5	33.8	N/A	N/A	N/A	24	14.2	
品牌服饰-港股															
2020.HK	安踏体育	73.65	1.89	3.00	3.76	5.11	38.9	24.6	19.6	14.4	39.2	0.63	1,999	2.8	
2331.HK	李宁	49.35	0.68	1.36	1.71	2.12	73.0	36.3	28.9	23.3	46.4	0.78	1,291	3.7	
1368.HK	特步国际	8.98	0.21	0.33	0.45	0.56	43.5	27.4	20.1	15.9	39.9	0.69	236	2.4	
3998.HK	波司登	3.38	0.11	0.20	0.24	0.30	30.7	16.9	14.1	11.3	39.7	0.43	368	1.8	
3306.HK	江南布衣	7.02	0.67	0.00	0.00	1.16	10.5	N/A	N/A	6.0	20.2	N/A	N/A	-0.1	
纺织制造-A股															
002042.SZ	华孚时尚	3.66	-0.31	0.36	0.41	0.46	-11.8	10.1	9.0	8.0	-213.7	-0.05	62	1.7	
601339.SH	百隆东方	5.90	0.25	0.88	0.92	1.02	23.6	6.7	6.4	5.8	59.7	0.11	89	4.8	
603558.SH	健盛股份	11.75	-1.31	0.78	1.00	1.20	-9.0	15.0	11.8	9.8	-197.2	-0.08	46	4.9	
600987.SH	航民股份	5.29	0.56	0.73	0.79	N/A	9.4	7.3	6.7	N/A	N/A	N/A	56	4.1	
000726.SZ	鲁泰 A	7.38	0.11	0.76	0.93	0.93	67.1	9.7	8.0	7.9	103.6	0.09	54	6.6	
300979.SZ	华利集团	76.14	1.79	2.18	2.75	3.35	42.5	34.9	27.7	22.7	23.2	1.50	889	2.9	
纺织制造-港股															

2313.HK	申洲国际	88.05	3.40	3.51	3.32	4.27	4.27	25.1	26.5	20.6	7.9	3.19	1,324	4.4
2678.HK	天虹纺织	7.39	0.56	2.30	2.17	2.19	13.2	3.2	3.4	3.4	0.6	5.58	68	1.8
电商														
002127.SZ	南极电商	5.26	0.49	0.29	0.35	0.00	10.7	17.9	15.1	N/A	-100.0	-0.18	129	-1.7
002291.SZ	星期六	13.48	0.03	0.82	1.17	1.52	449.3	16.4	11.5	8.8	270.3	0.06	123	-2.1
箱包														
300577.SZ	开润股份	15.73	0.35	0.99	1.31	1.64	44.9	15.9	12.0	9.6	67.3	0.24	38	8.6

来源: Wind, 国金证券研究所预测

注 1: 除开润股份、森马服饰、华利集团、太平鸟、地素时尚、安踏体育、波司登、李宁外盈利预测为 Wind 一致预期

注 2: 波司登年报截止日为 3/31

注 2: 收盘价、市值数据更新至 2022/5/13

7、风险提示

疫情反复风险: 疫情影响服装终端销售疲软, 导致收入不及预期; 东南亚疫情影响工厂停工, 拖累制造企业整体盈利能力, 工厂停滞和订单减少导致行业内主要公司业绩大幅波动。

汇率波动风险: 纺织制造端企业多为外贸出口型企业, 人民币汇率的波动会影响行业内主要公司的整体收入、利润水平。

越南人力成本上涨风险: 越南地区人力成本在近几年上涨幅度较大, 未来 3-5 年若人力成本继续上涨, 或影响行业内国际化产能布局的公司利润水平。

提价不及预期风险: 品牌服饰企业存在品牌力提升不达预期, ASP 降低、终端折扣力度加大导致收入增速放缓风险。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；非国金证券 C3 级以上(含 C3 级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402