

纺织服装行业月报

618 服装消费现拐点，运动品牌复苏领跑

2022 年 06 月 22 日

增持（维持）

投资要点

- **月度行情回顾：纺服板块上涨，整体跑赢大盘。**2022 年 5 月上证综指、深证成指、沪深 300 分别上涨 4.57%、4.59%、1.87%，纺织服装板块上涨 7.75%，涨跌幅在 30 个申万一级行业中位列 12 位。纺服个股中，中潜股份(+59.3%)、牧高笛(+46.78%)、ST 摩登(+37.98%)涨幅靠前，安奈儿(-12.3%)、盛泰集团(-11.69%)、维珍妮(-9.47%)跌幅靠前。
- **618 数据跟踪：服装消费迎向上拐点，运动品牌复苏领跑。**1) **淘系：**淘宝平台服装三大主要品类（运动鞋服+女装+家纺）合计 GMV+10.3%，三品类分别+17.3%/8.1%/2.8%。作为线上最大平台，与 4-5 月服装社零下滑、21 年 618 同比下滑对比，均呈拐点向上趋势，体现服装消费前两个月受到疫情抑制、物流运输的恢复释放部分需求。2) **抖音：**流量热度持续，运动/休闲服品类中 FILA、李宁、特步、安踏销售额分别位列品牌榜第 2/3/5/6 名，国潮崛起消费趋势仍在持续。3) **总结：**在上海解封+优惠力度加大共同作用下，今年 618 服装消费迎来向上拐点，其中运动鞋服表现较为强劲。国产运动品牌依然保持稳健向好势头，随新疆棉事件热度消减 Nike、Adidas 销售下滑情况现好转。
- **社零及出口数据跟踪：1) 5 月服装类零售同比降幅收窄，弱于整体消费。**受国内疫情影响，3-5 月服装鞋帽针纺织品类商品零售额同比转负，其中 5 月同比-16.2%，较 4 月的-22.8%降幅有所收窄，与整体社零相比表现偏弱。2) **纺织服装出口 5 月较 4 月显著改善，下半年或面临压力。**2022Q1 服装/纺织制品出口延续前期景气，分别同比+7.1%/15%。4 月受国内疫情影响分别放缓至 1.9%/0.9%，5 月疫情影响趋弱、部分货品转港运输，同比分别反弹至 24.6%/15.7%。下半年随欧美经济面临压力可能边际放缓。3) **棉价高位回调，原材料库存环比小幅回落。**截至 2022/5/31，国内 328 级棉现货 21,519 元/吨（月涨跌幅，-4.0%），美棉 157.45 美分/磅（-5.2%），内外棉价差-2,974 元/吨（-9.6%）。
- **行业&重点公司动态跟踪：1) 行业动态：**Adidas22Q1 销售额降 3%至 53 亿欧元、大中华区大幅下跌 35%；22 年 5 月李宁申请注册“宁咖啡 NING COFFEE”商标、入局咖啡赛道；波司登户外旗舰店 5 月 17 日正式入驻天猫。2) **重点公司公告：**鲁泰 A 拟终止“高档印染面料生产线项目”，并将原拟投入的 2.5 亿全部用于万象高档面料产品线项目。
- **观点更新：关注品牌服饰+家纺边际改善趋势。**1) **品牌服饰：**前期受疫情影响销售表现平淡，随 6 月上海放开封锁叠加 618 大促，流水出现修复拐点，其中①运动服饰赛道成长性凸显，结合疫情后居民健康意识增强，有望迎来较快复苏。推荐李宁、特步、安踏、比音、报喜鸟等。②地产放松政策持续传导下后续住宅销售有望逐步复苏，利好对地产链下游的家纺龙头业绩修复，推荐水星家纺、罗莱生活等。2) **纺织制造：**22 年在人民币汇率贬值、原材料价格易跌难涨、订单向外转移趋势可能恢复等因素影响下，上游出口制造龙头业绩确定性较强，尤其是拥有成熟海外产能布局、处于纺织产业链中游的面料企业、以及客户粘性强的纺织出口制造龙头，推荐华利集团、申洲国际、鲁泰 A、健盛集团、浙江自然等。此外可关注：1) 低估值、高分红、基本面稳健的纺服龙头公司，作为防御性选择；2) 受益于疫情期间居民出行习惯改变的户外露营产业链公司，如牧高笛、浙江自然等。
- **风险提示：**疫情反复致终端疲软、棉价大幅波动、公司限售股解禁等。

证券分析师 李婕

执业证书：S0600521120003

lijie@dwzq.com.cn

研究助理 赵艺原

执业证书：S0600120100009

zhaoyy@dwzq.com.cn

证券分析师 张潇

执业证书：S0600521050003

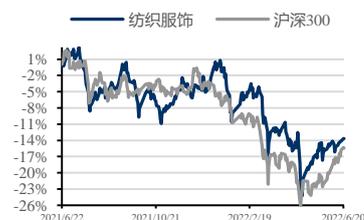
yjs_zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师 邹文婕

执业证书：S0600521060001

zouwj@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《消费升级与疫情催化，双轮驱动露营风起》

2022-05-25

《21 年报&22 年一季报总结：上下游表现分化，看好出口制造龙头》

2022-05-16

《定量测算人民币贬值对纺服企业业绩的影响》

2022-05-15

内容目录

1. 5月行情回顾	4
2. 行业数据跟踪	5
2.1. 国内零售：服装消费受疫情拖累，5月降幅收窄	5
2.2. 618跟踪：服装消费迎向上拐点，运动鞋服复苏领跑	6
2.3. 出口：5月较4月显著改善，下半年或面临回落压力	10
2.4. 原材料：棉价高位回调，原料库存天数环比回落	11
3. 行业新闻跟踪	13
4. 重点公司公告、业绩及限售股跟踪	14
4.1. 重点公司公告	14
4.2. 重点公司业绩跟踪	16
4.3. 重点公司限售股解禁跟踪	19
5. 观点更新：关注品牌服饰+家纺边际改善趋势	19
6. 风险提示	20
7. 附表	20

图表目录

图 1: 2021 年以来纺服板块及大盘行情.....	4
图 2: 2022 年 5 月 A 股各行业月涨跌幅.....	4
图 3: 2022 年 5 月纺服各子行业涨跌幅.....	5
图 4: 2022 年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5 标的.....	5
图 5: 2022 年 5 月纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5 标的.....	5
图 6: 各类商品限额以上企业零售额月度同比走势.....	6
图 7: 社零增速受疫情影响有所波动.....	6
图 8: 2022 年 5 月服装类社零增速降幅收窄.....	6
图 9: 各平台 2022 年 618 活动时间线.....	7
图 10: 2022 年各平台 618 促销力度较 2021 年加大.....	7
图 11: 2022 年 618 活动期间服装子行业及品牌淘宝平台销售额、销量、均价表现.....	8
图 12: 2022 年天猫 618 安踏“真香夜市”创新营销案例.....	8
图 13: 2022 年 618 活动期间主要服饰类目抖音全网销售额前十榜单.....	9
图 14: 2021 年 5 月以来纺织服装出口稳中向好.....	10
图 15: 长期来看纺织服装出口占总出口比例趋于下滑.....	10
图 16: 国内、海外棉花价格走势.....	11
图 17: 中国长绒棉价格走势.....	11
图 18: 内外棉价差价格走势.....	12
图 19: 棉花供需、库存走势.....	12
图 20: 粘胶涤纶价格走势.....	12
图 21: 氨纶价格走势.....	12
图 22: 纱线库存天数.....	12
图 23: 坯布库存天数.....	12
图 24: 服装家纺重点公司营收增速.....	16
图 25: 服装家纺重点公司归母净利润增速.....	17
图 26: 纺织制造重点公司营收增速.....	18
图 27: 纺织制造重点公司归母净利润增速.....	18
表 1: 纺服重点公司 2022 年 618 期间销售情况总结.....	10
表 2: 原材料价格&库存数据汇总.....	11
表 3: 重点公司公告汇总.....	14
表 4: 2022 年重点公司限售股解禁进度跟踪.....	19
附表: 服装家纺板块重点公司估值表.....	20
附表: 纺织制造板块重点公司估值表.....	21

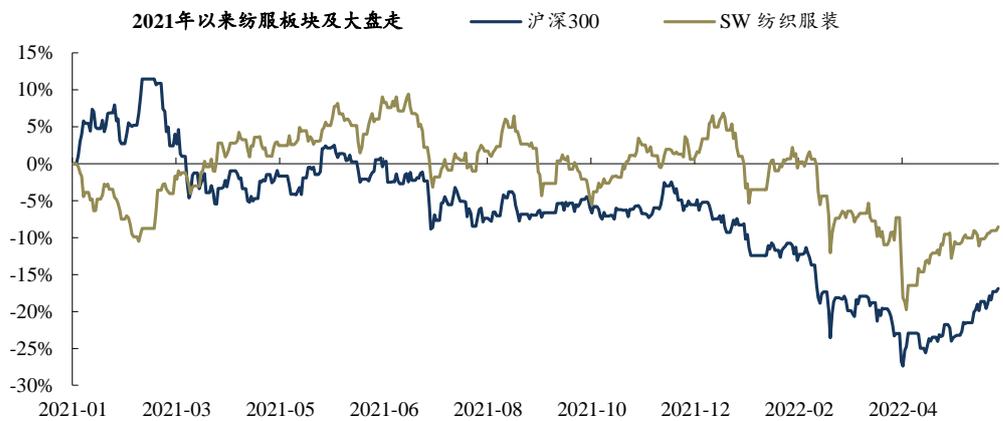
1. 5月行情回顾

2022年5月上证综指、深证成指、沪深300分别上涨4.57%、4.59%、1.87%，纺织服装板块上涨7.75%，涨跌幅在30个申万一级行业中位列第12位。

纺服二级子行业中，5月纺织制造、服装家纺板块分别上涨7.22%、7.95%。三级子行业中，鞋帽及其他(+11.08%)、印染(+8.8%)涨幅靠前，棉纺(+4.85%)、家纺(+2.18%)涨幅略小于板块均值。

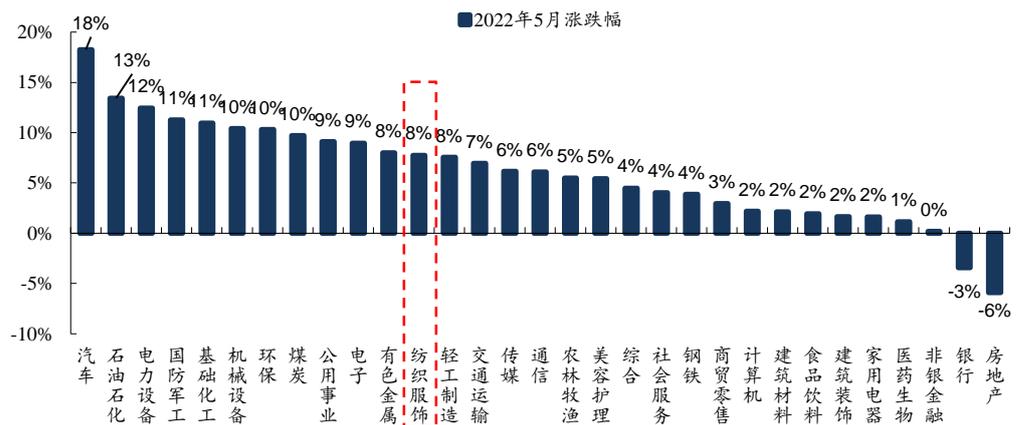
纺服个股中，5月中潜股份(+59.3%)、牧高笛(+46.78%)、ST摩登(+37.98%)涨幅靠前，安奈儿(-12.3%)、盛泰集团(-11.69%)、维珍妮(-9.47%)跌幅靠前。

图1：2021年以来纺服板块及大盘行情



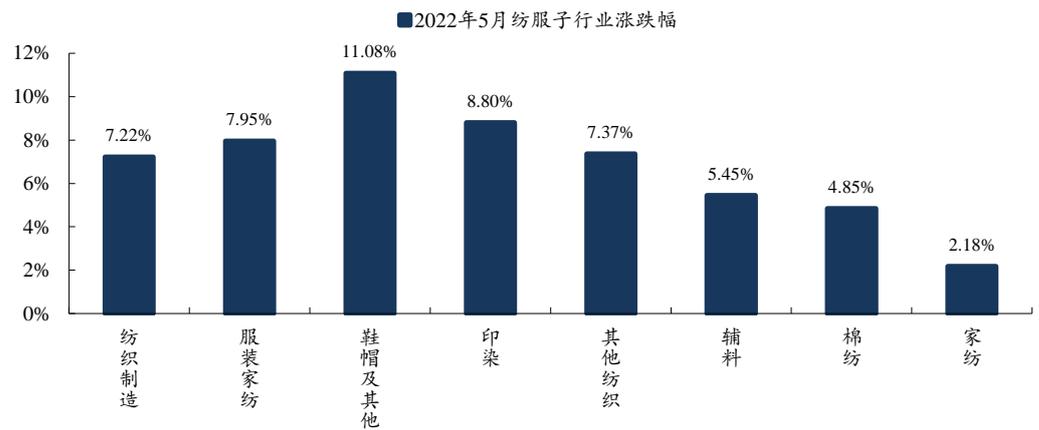
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2022年5月A股各行业月涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2022年5月纺服各子行业涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2022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6月21日收盘数据
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2022年5月纺服板块涨幅前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：服装消费受疫情拖累，5月降幅收窄

3-5月服装社零同比转负，5月降幅较4月收窄。2022年3月底疫情在上海、吉林等多个地区爆发，导致3-5月社零再度同比转负，分别同比-3.5%/-11.1%/-6.7%，5月由于疫情管控逐渐显效，消费环比4月有所改善，降幅收窄。服装表现弱于整体消费，5月服装鞋帽针纺织品类商品零售额同比为-16.2%（3月为-12.7%、4月为-22.8%），降幅环比4月收窄。

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 (%)	2022-05	2022-04	2022-03	2022-01&02	2021-12	2021-11	2021-10
限额以上企业商品零售总额	-5.3	-13.3	-0.4	9.1	1.7	4.5	4.7
粮油、食品类	12.3	10.0	12.5	7.9	11.3	14.8	9.9
饮料类	7.7	6.0	12.6	11.4	12.6	15.5	8.8
烟酒类	3.8	-7.0	7.2	13.6	7.0	13.3	14.3
服装鞋帽针纺织品类	-16.2	-22.8	-12.7	4.8	-2.3	-0.5	-3.3
化妆品类	-11.0	-22.3	-6.3	7.0	2.5	8.2	7.2
金银珠宝类	-15.5	-26.7	-17.9	19.5	-0.2	5.7	12.6
日用品类	-6.7	-10.2	-0.8	10.7	18.8	8.6	3.5
家用电器和音像器材类	-10.6	-8.1	-4.3	12.7	-6.0	6.6	9.5
中西药品类	10.8	7.9	11.9	7.5	9.4	9.3	5.6
文化办公用品类	-3.3	-4.8	9.8	11.1	7.4	18.1	11.5
家具类	-12.2	-14.0	-8.8	-6.0	-3.1	6.1	2.4
通讯器材类	-7.7	-21.8	3.1	4.8	0.3	0.3	34.8
石油及制品类	8.3	4.7	10.5	25.6	16.6	25.9	29.3
建筑及装潢材料类	-7.8	-11.7	0.4	6.2	7.5	14.1	12.0
汽车类	-16.0	-31.6	-7.5	3.9	-7.4	-9.0	-11.5

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：社零增速受疫情影响有所波动



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2022年5月服装类社零增速降幅收窄



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 618 跟踪：服装消费迎向上拐点，运动鞋服复苏领跑

➢ 全平台：活动时长整体变化不大、优惠力度进一步提升

从持续时间上看，各电商平台 2022 年 618 活动与 2021 年整体相差不大。预售日期上京东较 2021 年提前一天（从 5 月 24 日 20:00 改为 5 月 23 日 20:00）、天猫延后两天（从 2021 年的 5 月 24 日 20:00 改为 5 月 26 日 14:00），天猫、京东、快手、国美大促活动正式结束时间均在 6 月 20 日，活动持续时长与去年相差不大。

从优惠力度上看，天猫、京东、拼多多优惠力度进一步加大。2022 年 618 活动中天猫实行“满 300 减 50”，较 21 年的“满 200 减 30”的最优折扣力度进一步加大（从 8.5 折降至 8.3 折），京东与之类似，拼多多在原有“百亿补贴”活动基础上新增“300 返 50”、“买一赠一”活动。

直播电商平台增长强劲。据星图统计，2022 年 618 大促期间综合电商平台（天猫、京东、拼多多）销售额合计 5826 亿元、同比+0.7%；直播电商平台（抖音、快手、点淘）销售额 1445 亿元、同比+124.1%，直播电商平台规模不及综合电商，但增长势头持续强劲，销售额占全网比重显著提升（估算从去年同期的 8.9% 提升至 18.9%）。

图9：各平台 2022 年 618 活动时间线



数据来源：魔镜数据，东吴证券研究所

图10：2022 年各平台 618 促销力度较 2021 年加大

平台名称	2021 618	2022 618	变化
天猫	<ul style="list-style-type: none"> 满200-30 (最优8.5折) 惊喜红包发放时间：6.14-6.16 超级红包发放时间：5.29-6.20 	<ul style="list-style-type: none"> 满300-50 (最优8.3折) 惊喜红包发放时间：5.30、6.1、6.2、6.15、6.17、6.18 超级红包发放时间：5.29-6.20 	<ul style="list-style-type: none"> 优惠力度 促销时长
京东	<ul style="list-style-type: none"> 200-30 (最优8.5折) 预售优惠+超级秒杀 	<ul style="list-style-type: none"> 299-50 (最优8.3折) 限时总价促销：2件8折&3件7折 	<ul style="list-style-type: none"> 优惠力度 玩法从略
拼多多	<ul style="list-style-type: none"> 百亿补贴 大牌神券 砸金蛋 限时秒88元无门槛红包 	<ul style="list-style-type: none"> 300返50 百亿补贴 大牌直降 买一赠一 	<ul style="list-style-type: none"> 优惠力度 玩法从略

数据来源：星图，东吴证券研究所

➤ 淘系：服装消费整体迎拐点，运动鞋服表现强劲

淘宝平台服装 GMV 实现同比增长，与 4-5 月服装社零下滑表现、2021 年 618 同比下滑表现均呈拐点向上趋势。据魔镜数据，2022 年 618 淘宝平台服装三大主要品类（运动鞋服+女装+家纺，下同）合计 GMV 同比+10.3%，扭转 4、5 月服装社零双位数下滑趋势，与去年同期在抖音平台分流影响下淘宝服装 GMV 同比-50%相比同样显示拐点向上，体现服装消费前两个月受到疫情抑制，物流运输的恢复释放部分需求。从量价拆分看，今年 618 优惠力度加大，服装销量/均价分别同比+13.2%/-2.6%，平均售价有所下滑。

运动鞋服表现较为强劲，Nike、安踏表现突出，李宁、特步同比双位数增长。1) 从细分领域看，2022 年 618 运动鞋服、女装、家纺淘宝平台 GMV 分别同比+17.3%、+8.1%、+2.8%，运动鞋服增速领先。2) 从品牌看，运动鞋服中 Nike、安踏表现突出，618 销售额排名运动鞋服前 2 品牌，且均取得翻倍以上同比增长，分别同比+218%/+136%，李宁、特步分别同比+10%/+23%，Adidas、FILA 则同比小幅下滑。女装品类中蕉下（同

比+22%)、TW (同比+21.4%)、波司登 (+2.6%)，家纺品类中的罗莱 (+47.9%)、水星 (+2.3%) 取得不同程度同比增长，展现了细分领域龙头的品牌韧性。

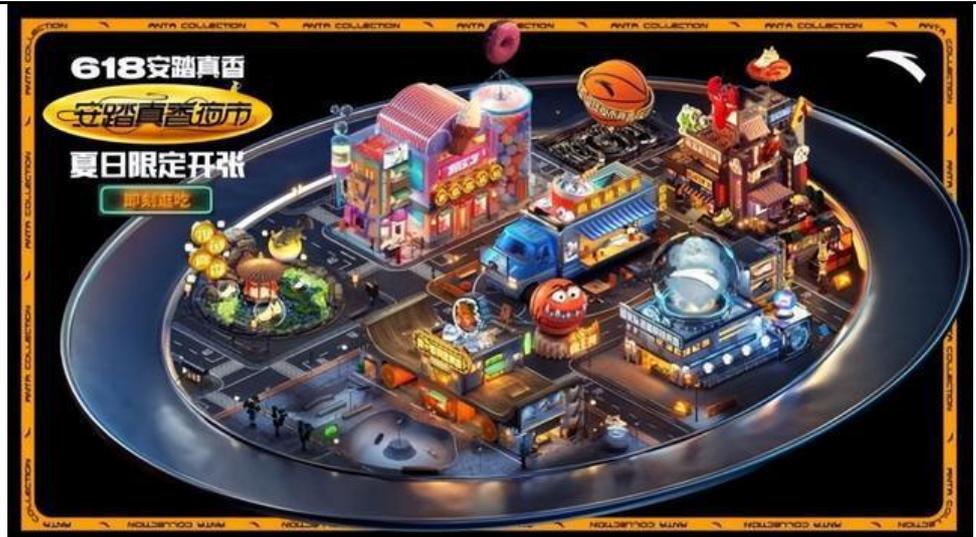
我们认为上述品牌间表现差异主要来自以下两方面因素影响：一是品牌营销手段差异化，例如安踏在天猫平台设计“夜市”主题提供创新购物体验，促进安踏淘系数据表现靓丽；二是其他电商渠道（主要为抖音）分流影响，例如 Adidas 虽然淘系数据同比略有下滑、但在抖音平台销售额排名品类第 1，特步淘系数据同比+23.1%、全平台销售额同比+64%。

图11：2022年618活动期间服装子行业及品牌淘宝平台销售额、销量、均价表现

	销售额 (含预售) (亿元)	同比	销量 (万件、万双)	同比	均价 (元/件)	同比
运动鞋服+女装+家纺	203.46	10.3%	12373	13.2%	164	-2.6%
运动鞋服	66.42	17.3%	2685	28.8%	247	-8.9%
女装	114.11	8.1%	8150	11.7%	140	-3.4%
家纺	22.93	2.8%	1538	-0.8%	149	3.5%
运动鞋服						
Nike	8.31	217.5%	258	305.6%	322	-21.7%
安踏	7.27	135.5%	321	112.2%	226	11.0%
Adidas	7.25	-4.2%	242	18.1%	299	-18.9%
FILA	6.17	-0.7%	130	15.7%	475	-14.2%
李宁	5.88	10.0%	333	14.1%	177	-3.6%
特步	2.36	23.1%	154	14.4%	153	7.6%
斯凯奇	1.61	-25.5%	61	-17.0%	264	-10.2%
女装						
优衣库	1.33	-25.4%	116	-15.7%	114	-11.6%
TW	0.88	21.4%	22	25.3%	398	-3.2%
太平鸟	0.54	/	19	/	278	/
森马	0.52	/	52	/	100	/
蕉下	0.51	22.0%	20	-4.2%	251	27.4%
江南布衣	0.37	-16.7%	7	-17.5%	570	0.9%
乐町	0.37	/	18	/	212	/
波司登	0.27	2.6%	3	16.2%	993	-11.7%
家纺						
罗莱	1.49	47.9%	29	27.3%	509	16.2%
水星	1.37	2.3%	44	13.4%	312	-9.6%
梦洁	0.33	-1.7%	8	14.4%	406	-14.2%

数据来源：魔镜数据，东吴证券研究所

图12：2022年天猫618安踏“真香夜市”创新营销案例



数据来源：安踏官方公众号，东吴证券研究所

➤ 抖音：流量热度持续，国产运动鞋服销售额稳居前列

抖音平台消费热度坚挺，全网销售额占比提升，00后购买量增长最快。1) 抖音平台热度居高不下。据抖音电商，2022年618期间抖音电商直播总时长4045万小时、商城场景带动销量同比+514%、搜索场景带动销量同比+293%、参与商家数量同比+159%。2) 直播电商平台销售额占比提升。以抖音为主的直播电商销售额占全网销售额比重从去年同期的8.9%提升至18.9%，直播电商平台发展势头强劲，未来销售额占比有望进一步提升。3) 00后购买量增长最快。从购买群体看，00后群体成为618消费“生力军”，购买量同比+164%，90后、80后购买量分别同比+117%/+101%。

国产运动鞋服销售额稳居前列。1) 服装销量占比略有下滑。抖音618好物节期间服装销量占抖音全平台比重29%、同比下滑2.4pct，体现抖音平台商品类别更加多元化。2) 3个服装品牌销售额过亿。618期间抖音平台37个类目中共有12个品牌销售额（全平台）过亿，分布在手机、美容护肤、运动鞋、酒类、男装、女装、大家电和美容个护仪器8个类目，其中包括运动鞋品牌阿迪达斯、男装罗蒙、女装简&搭。3) 国产运动品牌销售额领先。运动/休闲服品类中FILA、李宁、特步、安踏销售额分别位列品牌榜第2/3/5/6名，运动鞋中FILA、安踏、李宁分别位列第3/5/6名，女装中锦泓集团旗下TW品牌位列第10名，男装中海澜之家、奥康分别位列第2/6名，童装中巴拉巴拉、安踏分别位列第1、第6名，床上用品中罗莱家纺位列第1。此外，在自播店铺口径下，女装品牌TW、太平鸟、波司登、乐町销售额分别排名第1/3/8/9。

图13：2022年618活动期间主要服饰类目抖音全网销售额前十榜单

运动服/休闲服装 TOP10		运动鞋 TOP10		女装 TOP10		男装 TOP10		童装/婴儿装/亲子装 TOP10		床上用品 TOP10	
排名	品牌名	排名	品牌名	排名	品牌名	排名	品牌名	排名	品牌名	排名	品牌名
1	Adidas/阿迪达斯	1	Adidas/阿迪达斯	1	简&搭	1	ROMON/罗蒙	1	Balabala/巴拉巴拉	1	LOVO/罗莱家纺
2	FILA/斐乐	2	NIKE/耐克	2	YINER/音儿	2	HLA/海澜之家	2	辰辰妈	2	MUJI/无印良品
3	LI-NING/李宁	3	FILA/斐乐	3	YAYA/鸭鸭	3	TUCANO/啄木鸟	3	SNOOPY/史努比	3	YALU/雅鹿
4	Under Armour/安德玛	4	erke/鸿星尔克	4	Loorapwd/罗拉密码	4	CARTELO/卡帝乐鳄鱼	4	悠悠童话	4	lianpimsay/良品说
5	XTEP/特步	5	ANTA/安踏	5	Alessandro Paccuci	5	JEANSWEST/真维斯	5	Disney/迪士尼	5	MOOFINE/沐梵
6	ANTA/安踏	6	LI-NING/李宁	6	UR	6	AOKANG/奥康	6	ANTA/安踏	6	Dormilala/翼眠
7	Bananain/蕉内	7	VANS/万斯	7	JINGGU/晶咕	7	NPC	7	BoBoG/巴布豆	7	梵西施
8	NIKE/耐克	8	SKECHERS/斯凯奇	8	PSALTER/诗晨	8	WHPOLSPORTS	8	DANIN/黛因	8	TAIHI/泰琦
9	MAIAACTIVE	9	户外特工	9	觅橘	9	杰克琼斯	9	LUSON	9	Montagut/蒙特娟
10	S&W	10	玩觅	10	TEENIE WEENIE/维尼熊	10	Dragon Tooth/龙牙	10	aibitoo	10	DuoYang/朵洋

数据来源：亿邦动力网、飞瓜数据，东吴证券研究所

➤ 总结：618服装消费热度回升，运动鞋服复苏领先

由于近两年抖音及直播电商渠道兴起，各品牌在新兴平台的发展势头可能存在节奏差异，且第三方数据统计本身可能存在误差，因此我们认为大促活动期间单个品牌、单一渠道数据表现对品牌全年业绩表现及动销趋势的表征意义有限，但结合多平台数据来看，我们总结出以下三条主要结论：1) 在上海解封+618 优惠力度加大的共同作用下，今年618服装消费迎来向上拐点，其中运动鞋服表现较为强劲、家纺线上表现较好、休闲服相对平淡。2) 随新疆棉事件热度消减、大促期间打折力度加大，国际品牌Nike、Adidas 销售下滑情况出现好转。3) 国产运动品牌依然保持稳健向好的发展势头，看好疫情影响减弱后运动服饰龙头率先修复。

表1: 纺服重点公司 2022 年 618 期间销售情况总结

公司类型	公司名称	2022 年 618 期间线上平台销售情况总结
运动服饰	安踏	各品牌份额均有所提升。安踏、FILA 在大型平台销售排名靠前。DESCENTE 和 KOLON 一直延续增长势头，表现优异。折扣略有增加，但幅度可控。营销手段创新，篮球鞋爆款畅销，拉动旗舰店客流量。
	李宁	增长较好，达到公司预期。
	特步	累计成交额 6.5 亿元，同比+64%。 其中：主品牌 5.9 亿元、同比+61%；特步儿童 7500 万元+、同比+103%；索康尼同比+135%，全网运动鞋国际品牌增速第一；帕拉丁同比+87%；迈乐 Merrel Moab 徒步鞋为天猫“登山鞋预售榜”Top1 单品。
休闲服	森马	整体持平，折扣力度不大。
	海澜之家	同比下滑。
	太平鸟	女装同比双位数下滑，男装、乐町双位数增长，童装 30%+增长。
	报喜鸟	全网销售 1.65 亿元、同比+34%，直播业绩增长 216%。
家纺	罗莱生活	GMV 行业第一，全网同比增长 30% 以上。
	水星家纺	全网同比双位数以上增长，各平台均有增长。

数据来源：公司调研，东吴证券研究所

2.3. 出口：5 月较 4 月显著改善，下半年或面临回落压力

2022 年以来出口同比呈波动，但维持正增长。受国内疫情反复影响，2022 年以来国内出口同比持续波动，1-5 月分别同比+24.1%/+6.3%/+14.6%/+3.9%/+16.9%，其中 4 月受上海疫情封城影响同比放缓较多，5 月随着疫情影响减弱、部分出口转港运输，出口同比明显回升。

5 月纺织服装出口出现较大反弹，下半年面临放缓压力。2022Q1 纺织制品、服装出口延续前期景气，分别累计同比+15%/+7%。4 月受上海封锁影响物流运输，纺织制品/服装出口同比分别放缓至+0.9%/+1.9%。5 月随疫情影响减弱、叠加部分货品转港运输，纺织制品/服装出口同比分别反弹至 15.7%/24.6%，表明目前外需仍然较为景气。但考虑到美国在加息+通胀环境下，下半年面临经济衰退压力，外需可能边际放缓。

图14: 2021 年 5 月以来纺织服装出口稳中向好



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图15: 长期来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

2.4. 原材料：棉价高位回调，原料库存天数环比回落

原材料价格方面，棉价、氨纶高位回调，短纤价格有所上扬。截至2022年5月31日，国内328级棉现货21,519元/吨（月涨跌幅-4.0%，下同）；美棉157.45美分/磅（-5.2%）；长绒棉52,700元/吨（-2.0%）；内外棉价差-2,974元/吨（-9.6%）；粘胶短纤15,050元/吨（+14.9%）；涤纶短纤8,575元/吨（+2.7%）；氨纶20D 61,000元/吨（-9.0%）；氨纶40D 44,000元/吨（-12.0%）。

原材料库存方面，纱线、坯布库存处21年以来高位，但5月环比有所回落。受国内疫情反复对终端需求及运输环节的影响，叠加同期棉价上行、外需旺盛导致纱线坯布库存位于低位，2022年5月纱线、坯布库存天数分别同比+28天、+25天至36天、41天，但由于终端需求低迷状况较4月有所缓解，库存天数环比小幅回落。

表2：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	21,519.00	元/吨	-4.0%	2022/5/31
美棉 CotlookA	157.45	美分/磅	-5.2%	2022/5/31
长绒棉	52,700.00	元/吨	-2.0%	2022/5/24
内外棉价差	-2,974.00	元/吨	-9.6%	2022/5/31
粘胶短纤	15,050.00	元/吨	14.9%	2022/6/1
涤纶短纤	8,575.00	元/吨	2.7%	2022/6/1
氨纶 20D	61,000.00	元/吨	-9.0%	2022/5/31
氨纶 40D	44,000.00	元/吨	-12.0%	2022/5/31

原材料库存	库存天数	单位	同比变化(天)	日期
纱线	35.96	天	+27.84	2022/5/31
坯布	40.54	天	+25.12	2022/5/31

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图16：国内、海外棉花价格走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：中国长绒棉价格走势



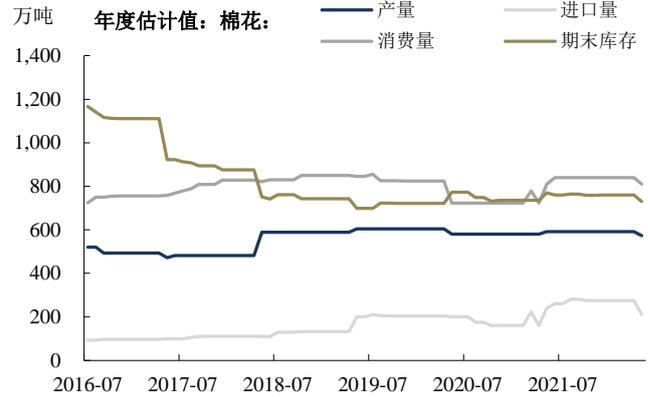
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18: 内外棉价差价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 棉花供需、库存走势



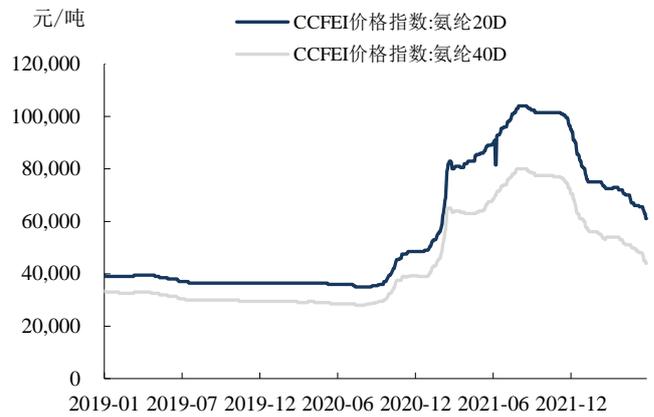
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 粘胶涤纶价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 氨纶价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 纱线库存天数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 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

【李宁入局咖啡赛道】2022年5月，天眼查 App 显示，李宁体育（上海）有限公司申请注册“宁咖啡 NING COFFEE”商标，“李宁咖啡”成为创投圈的热门话题。当前商标状态为等待实质审查。对此，李宁公司回应表示：公司关注零售终端的消费者购买体验，希望通过优化店内服务，提升顾客在购物时的舒适度和体验感。在店内提供咖啡服务，将会是李宁针对零售终端消费体验环节的一次创新尝试。

（来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/6DKNE1Sb247clyKifBzxiw>）

【Adidas 一季度销售额降 3%至 53 亿欧元，大中华区销售额大幅下跌 35%】2022年5月6日 Adidas 公布 2022 年第一季度关键财务数据，供应短缺和全球市场需求问题致使销售额（经汇率调整后）同比下降 3%至 53 亿欧元，来自持续经营的利润下降 38%至 3.1 亿欧元。Adidas 在大中华区继续面临市场环境和疫情封控的挑战，今年一季度销售额同比下降 35%，亚太地区销售额同比下降 16%。从渠道看，DTC（直面消费者）渠道销售额同比增长 1%，较 2020 年增长 33%。与去年同期相比，电子商务渠道销售额达到两位数的增长，而较 2020 年涨幅达到 50%。直营电商渠道销售额上涨 2%。从品类来看，足球和户外用品两大品类销售额增长达到两位数，是所有品类中增长最为强劲的。UltraBoost 22 和 adiStar 等创新产品的推出推动跑步用品销售额增幅达到高个位数。

（来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Twgzd9Fn7jeK3ZHh2ffnag>）

【波司登布局户外市场，开设天猫户外旗舰店】波司登户外旗舰店已正式入驻天猫于 5 月 17 日正式开业。波司登户外旗舰店在售的 158 款商品中，不仅有短袖 T 恤，还有防晒衣、骑行服等夏季户外运动单品；此外，一些滑雪服、高尔夫系列轻羽绒，以及极寒系列登山服单品也出现在销售列表中，整体零售价格从 179 元-14900 元不等，其中部分防晒服的售价超过千元。

（来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/xjXR8PW3M7y1piP4XgBn2A>）

【lululemon 推出男士高尔夫系列】5 月 30 日，lululemon 推出了高尔夫系列产品。秉持 lululemon 的“触感科学”（Science of Feel）设计理念，本次全新推出的高尔夫运动产品舒适透气，运动休闲两相宜。曾经征战过 NBA 和 CBA 的职业篮球运动员 JR 史密斯倾情演绎了 lululemon 高尔夫产品系列。

（来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/4mpXl5T-13pau83GgHSbig>）

【安德玛 2022 年一季度亏损 5961 万美元】2022 年 1 月 1 日-2022 年 3 月 31 日，公司营业收入 13.01 亿美元，同比增长 3.48%，净亏损 5961 万美元，同比止盈转亏，去年同期净利 7775.2 万美元。疫情限制导致亚太地区销售额下降了 14%。首席财务官 David Bergman 表示，利润率受到了货运成本上升的压力，尤其是海运成本，高于公司预期，公司还使用了更多的空运来取货。

（来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Jw2XD7c-7JGK6XFFMxz2zw>）

【Moncler 最新战略：创建中国业务部门、三大维度专注三大受众】Moncler（盟可睐）发布 2022 年第一季度财报，销售额跃升 60%至 5.899 亿欧元。Moncler 集团还公布了旗下品牌 Moncler（盟可睐）和 Stone Island（石头岛）未来的发展战略。Moncler 品牌未来将从三个维度专注于三个特定的目标受众，每个维度都有各自的设计、销售和

营销特点:Moncler 针对 X 世代和千禧代;Moncler Genius 针对 Z 世代;Moncler Grenoble 针对活跃的千禧代。集团预计,到 2025 年,Moncler 品牌超过 50%的增长将来自中国和美国,在线销售额占比从 2021 年的 15%提高到 25%。到 2024 年,将有 100 家 Moncler 品牌门店开业、搬迁或翻新。集团计划将在中国继续开设门店其中包括一家位于北京的旗舰店,并在米兰总部创建一个中国业务部门。

(来源: https://mp.weixin.qq.com/s/J4DT1IcwlAQ_tphKGA9Hjw)

4. 重点公司公告、业绩及限售股跟踪

4.1. 重点公司公告

表3: 重点公司公告汇总

证券代码	公司名称	日期	公告类型	内容摘要
02331.HK	李宁	2022/5/19	已发行股本变动	根据 2014/5/30 采纳的购股权计划,于 2022/5/19 发行新股 30 万股(占已发行总股本 0.01%),发行价 6.12 港元/股。
		2022/5/25	已发行股本变动	2022/5/24,根据股份期权计划行使期权发行 1 万股新股份;2022/5/25,发行人的任何董事根据股份期权计划行使期权发行 10 万股新股份。
		2022/5/31	已发行股本变动	根据 2014/5/30 采纳的购股权计划,发行 1 万新股份。
01368.HK	特步国际	2022/5/23	以股代息计划	根据以股代息计划,股东可选取以下方式收取期末股息:1)每股 13.5 港仙现金;2)代息股份;3)部分以现金收取及部分以代息股份形式收取
		2022/5/25	21 年末期股息	每股派息 0.135HKD,现金股息转换为代息股份价格为 10.447HKD,可选取部分现金及部分新股方式收取股息。
002563.SZ	森马服饰	2022/5/16	股东股份解除质押	2022/5/13,股东邱光和(持股 15.84%)将其持有的 1.17 亿股(占其所持股份比例 27.41%)解除质押。
002832.SZ	比音勒芬	2022/6/2	股东减持预披露	公司于 2022/6/2 接到股东谢挺先生的告知函,其计划以集中竞价交易方式减持本公司股份 667.8 万股(占总股本 1.17%)。
603877.SH	太平鸟	2022/5/23	债转股价格调整提示性公告	2022/5/31,“太平转债”转股价格由原 50.32 元/股调整为 49.72 元/股。
		2022/5/27	“太平转债”跟踪评级结果	2022/5/27,本次公司主体长期信用等级为“AA”,“太平转债”信用等级为“AA”,评级展望为“稳定”,较前次没有变化。
		2022/6/1	回购股份进展	截至 2022/5/31,公司以集中竞价交易方式累计回购股份 169.26 万股,占总股本 0.36%,成交价 18.73-22.40 元/股,总金额 3499.36 万元。
002612.SZ	朗姿股份	2022/6/6	提供担保	2022/6/6 为全资子公司北京莱茵服装有限公司提供担保,最高担保本金为 1,000 万元人民币。
603587.SH	地素时尚	2022/5/31	限制性股票预留权益失效	公司 2021 年限制性股票激励计划经 2021/5/31 股东大会审议通过后已超过 12 个月未明确激励对象,预留权益失效。
			聘任董秘	聘任田霖担任公司董事会秘书;聘任张黎俐为证券事务代表。
		2022/6/1	回购注销限制性股票	公司拟回购注销 5 名激励对象持有的已获授但尚未解除限售的限制性股票 72,400 股,约占总股本 4.81 亿股的 0.02%。
			限制性股票解除限售	本次激励计划首次授予激励对象的第一个解除限售期解除限售条件已达成,可解除限售激励对象 98 人,股票数量为 128.46 万股,占总股本 0.27%。
603808.SH	歌力思	2022/6/2	回购公司股份进展	截至 2022/5/31,公司累计回购公司股份 296.2 万股,占总股本 0.80%,成交价 9.50-10.13 元/股,资金总额 2,903.52 万元。

002293.SZ	罗莱生活	2022/6/14	回购注销	鉴于激励对象中9人因个人原因离职,失去本次限制性股票激励资格,对其持有的2021年限制性股票激励计划中尚未解锁的全部限制性股票(共计60万股)进行回购注销的处理。
		2022/5/23	21年年度权益分派	拟每股派发现金红利0.5元(含税),共派发现金红利2.87亿元。
		2022/6/10	股权转让	2022/6/10 股东睿智投资通过上交所以大宗交易的方式将320万股股份(占公司总股本0.56%)转让给一致行动人陈培泉先生,减持均价为7.32元/股。
601566.SH	九牧王	2022/6/13	股权转让	基于家庭资产管理和配置需求,铂锐投资于2022/6/13 将其所持有的390万股公司无限售流通股转让给铂锐投资的一致行动人陈晓菲,占公司总股本的0.6787%。
		2022/6/14	股权转让	基于家族资产管理配置的需求,股东顺茂投资于2022年6月14日将持有的公司无限售流通股100万股转让给顺茂投资一致行动人陈珍珠,占公司总股本的0.17%。
		2022/5/16	股票质押延期购回及补充质押	公司控股股东、实际控制人范劲松先生(持股55.73%)基于资金安排,对前期已质押股份16,368,000股(占总股本6.83%)办理延期购回业务,补充质押2,600,000股(占总股本1.08%),质权人均为招商证券股份有限公司。
300577.SZ	开润股份	2022/6/6	股份转让	全资子公司宁波浦润拟分别以1,400万元/1,329万元,将所持浙江凌迪数字科技有限公司注册资本27.12万元/22.88万元分别转让给湖北联想长江科技产业基金合伙企业/深圳鼎晖和上海鼎晖。
		2022/6/13	对外担保进展	公司为上海润米提供人民币5000万元的连带保证责任,为长虹模塑合肥分公司对上海沃歌享有的主债权人民币3000万元提供连带责任保证。
		2022/6/14	开润转债恢复转股	自2022年6月16日起,开润转债恢复转股。
		2022/5/24	子公司为母公司提供担保	2022/5/23,乔登针织与上海浦东发展银行股份有限公司杭州新城支行签署了期限为三年的《最高额保证合同》,为公司提供担保金额1亿元,剩余可用担保额度0元。
603558.SH	健盛集团	2022/6/6	股份回购	2022/6/2 回购股份1,168万股,占总股本2.97%,回购平均价格为10.26元/股,使用资金总额为1.2亿元。
		2022/6/7	分红基数及总额调整	拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数,每股派发现金红利0.15元(含税)。截至2022/6/7,总股本数为3.8亿股,以此计算合计派发现金红利总额为5,719万元(含税),占2021年归属于上市公司股东的净利润比例为34.2%。
300840.SZ	酷特智能	2022/5/20	股份减持	2022/5/20,股东瑞哲恒益(持股11.14%)计划在公告披露之日起15个交易日后6个月内、3个交易日后6个月内,分别以集中竞价和大宗交易方式减持公司股份不超过480万股(占总股本2%)。
		2022/6/1	回购股份进展	截至2022/5/31,以集中竞价方式累计回购股份1301.46万股,占总股本0.77%,成交价3.52-3.67元/股,成交总额4696.79万元。
002042.SZ	华孚时尚	2022/6/13	员工持股计划存续期届满	公司第三期员工持股计划所持股票已于2020/11/18-2022/6/10期间减持完毕,减持股数合计0.27亿股,占公司目前总股本的1.59%。
		2022/5/24	衍生品交易计划	业务期间为2022/7/1至2023/6/30,所做衍生品业务总金额累计不超过2021年外汇收入额的100%(即折美元不超过5.42亿美元)。
		2022/5/24	募集资金用途变更	拟终止境内控股子公司鲁丰织染有限公司实施的“高档印染面料生产线项目”,并将原拟投入的募集资金2.5亿元全部用于万象高档面料产品线项目(一期)。
000726.SZ	鲁泰A	2022/5/30	限制性股票流通	公司2021年限制性股票激励计划设定的首次授予股份第一个限售期的解除限售条件已经满足,激励对象共计733人,可解除限售数为957.8万股,占总股本1.08%
		2022/6/13	“鲁泰转债”回售	回售价格为100.186元/张(含息、税),回售条件满足日期:2022/6/9,回售申报期:2022/6/16-2022/6/22。

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.2. 重点公司业绩跟踪

图24：服装家纺重点公司营收增速

细分领域	证券代码	公司名称	2019	2020	2021		2022Q1
					同比20	较19	
体育服饰	2020.HK	安踏体育	40.66%	4.95%	38.84%	45.71%	-
	2331.HK	李宁	31.85%	4.32%	56.55%	63.31%	-
	1368.HK	特步国际	28.31%	-0.02%	22.58%	22.55%	-
休闲服饰	600398.SH	海澜之家	15.09%	-18.26%	12.41%	-8.11%	-5.15%
	002563.SZ	森马服饰	23.01%	-21.37%	1.41%	-20.26%	-0.03%
	603877.SH	太平鸟	2.80%	18.41%	16.34%	37.76%	-7.74%
	002832.SZ	比音勒芬	23.70%	26.17%	18.09%	49.00%	30.16%
	3998.HK	波司登	17.62%	11.23%	-	-	-
高端女装	002612.SZ	朗姿股份	12.99%	-4.35%	27.42%	21.88%	0.26%
	603587.SH	地素时尚	13.23%	7.81%	13.00%	21.83%	-9.09%
	603808.SH	歌力思	7.24%	-24.90%	20.42%	-9.56%	17.20%
	003016.SZ	欣贺股份	11.65%	-6.72%	14.66%	6.95%	-7.44%
	603518.SH	锦泓集团	-5.59%	14.65%	29.48%	48.45%	0.73%
	603839.SH	安正时尚	47.83%	47.43%	-14.37%	26.24%	-29.85%
	3306.HK	江南布衣	17.22%	-7.65%	32.98%	22.81%	-
家纺	002293.SZ	罗莱生活	0.98%	1.04%	17.30%	18.51%	-2.49%
	603365.SH	水星家纺	10.41%	1.09%	25.19%	26.56%	12.32%
	002397.SZ	梦洁股份	12.80%	-14.73%	10.93%	-5.41%	2.25%
男装	002154.SZ	报喜鸟	5.24%	15.74%	17.52%	36.02%	16.31%
	601566.SH	九牧王	4.53%	-6.47%	14.15%	6.77%	-5.62%
	002029.SZ	七匹狼	3.02%	-8.08%	5.52%	-3.01%	-5.22%
	1234.HK	中国利郎	15.53%	-26.76%	26.05%	-7.68%	-
童装	603214.SH	爱婴室	15.22%	-8.29%	17.55%	7.80%	57.38%
	002875.SZ	安奈儿	9.41%	-5.26%	-5.67%	-10.64%	-18.97%
	603557.SH	起步股份	8.91%	-49.23%	35.78%	-31.07%	-78.53%
户外	300005.SZ	探路者	-24.12%	-39.64%	36.23%	-17.77%	14.42%
	603908.SH	牧高笛	-3.97%	21.41%	43.64%	74.40%	56.06%
	002780.SZ	三夫户外	-4.29%	16.21%	18.83%	38.09%	1.93%
鞋	603001.SH	奥康国际	-10.41%	0.42%	8.06%	8.51%	-8.97%
内衣	603511.SH	爱慕股份	6.39%	1.33%	4.66%	6.05%	4.38%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：服装家纺重点公司归母净利润增速

细分领域	证券代码	公司名称	2019	2020	2021		2022Q1
					同比20	较19	
体育服饰	2020.HK	安踏体育	30.25%	-3.41%	49.55%	44.46%	-
	2331.HK	李宁	109.59%	13.30%	136.14%	167.55%	-
	1368.HK	特步国际	10.84%	-29.50%	77.05%	24.83%	-
休闲服饰	600398.SH	海澜之家	-7.07%	-44.42%	39.60%	-22.40%	-14.17%
	002563.SZ	森马服饰	-8.52%	-48.00%	84.50%	-4.06%	-40.74%
	603877.SH	太平鸟	-3.50%	29.24%	-4.99%	22.79%	-6.44%
	002832.SZ	比音勒芬	39.13%	22.68%	25.20%	53.60%	41.29%
	3998.HK	波司登	22.61%	42.09%	-	-	-
高端女装	002612.SZ	朗姿股份	-72.07%	141.65%	31.97%	218.91%	亏损
	603587.SH	地素时尚	8.75%	0.88%	9.47%	10.43%	-23.07%
	603808.SH	歌力思	-2.31%	24.80%	-31.72%	-14.78%	-49.67%
	003016.SZ	欣贺股份	17.76%	-26.41%	61.07%	18.54%	-34.29%
	603518.SH	锦泓集团	-60.10%	亏损	扭亏	105.75%	-56.54%
	603839.SH	安正时尚	7.67%	-34.75%	-64.70%	-76.97%	-72.98%
	3306.HK	江南布衣	18.14%	-28.48%	86.67%	33.50%	-
家纺	002293.SZ	罗莱生活	2.16%	7.13%	21.92%	30.61%	-12.81%
	603365.SH	水星家纺	10.69%	-12.99%	40.55%	22.29%	7.36%
	002397.SZ	梦洁股份	1.19%	-47.39%	亏损	亏损	亏损
男装	002154.SZ	报喜鸟	305.28%	74.45%	26.70%	121.03%	13.72%
	601566.SH	九牧王	-30.64%	-0.32%	-47.25%	-47.42%	亏损
	002029.SZ	七匹狼	0.29%	-39.83%	10.65%	-33.42%	-29.90%
	1234.HK	中国利郎	8.12%	-31.39%	-15.99%	-42.36%	-
童装	603214.SH	爱婴室	28.55%	-24.43%	-36.97%	-52.36%	亏损
	002875.SZ	安奈儿	-49.49%	亏损	亏损	亏损	亏损
	603557.SH	起步股份	-21.13%	亏损	亏损	亏损	亏损
户外	300005.SZ	探路者	扭亏	亏损	扭亏	-51.83%	-25.48%
	603908.SH	牧高笛	-0.98%	12.72%	70.99%	92.75%	73.38%
	002780.SZ	三夫户外	亏损	亏损	亏损	亏损	8.92%
鞋	603001.SH	奥康国际	-83.57%	24.20%	21.87%	51.36%	-8.97%
内衣	603511.SH	爱慕股份	6.39%	1.33%	4.66%	6.05%	4.38%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26: 纺织制造重点公司营收增速

细分领域	证券代码	公司名称	2019	2020	2021		2022Q1
					同比20	较19	
鞋服制造	300979.SZ	华利集团	22.42%	-8.14%	25.40%	15.19%	11.39%
	603558.SH	健盛集团	12.86%	-11.12%	29.65%	15.24%	28.54%
	300840.SZ	酷特智能	-9.39%	16.94%	-5.25%	10.80%	-7.23%
	605138.SH	盛泰集团	5.28%	-15.57%	9.68%	-7.40%	30.50%
	2313.HK	申洲国际	8.21%	1.65%	3.54%	5.24%	-
棉纺织	000726.SZ	鲁泰A	-1.13%	-30.14%	10.25%	-22.98%	59.05%
	601339.SH	百隆东方	3.73%	-1.40%	26.73%	24.95%	5.39%
	002042.SZ	华孚时尚	11.04%	-10.42%	17.40%	5.17%	7.87%
	002087.SZ	新野纺织	-5.41%	-15.11%	8.99%	-7.48%	-26.55%
	2678.HK	天虹纺织	14.81%	-10.99%	35.47%	20.59%	-
印染	600987.SH	航民股份	-11.14%	-21.83%	81.38%	41.78%	-1.37%
无纺布	300888.SZ	稳健医疗	19.16%	173.99%	-35.87%	75.70%	2.37%
	300658.SZ	延江股份	35.48%	52.77%	-21.24%	20.32%	9.13%
	603238.SH	诺邦股份	17.25%	83.05%	-24.40%	38.38%	-27.58%
箱包制造	300577.SZ	开润股份	31.58%	-27.87%	17.76%	-15.06%	35.56%
辅料	002003.SZ	伟星股份	0.77%	-8.65%	34.44%	22.81%	33.58%
化纤及制品	605080.SH	浙江自然	7.16%	6.68%	44.91%	54.59%	46.61%
	605003.SH	众望布艺	14.92%	1.44%	18.49%	20.20%	7.63%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 纺织制造重点公司归母净利润增速

细分领域	证券代码	公司名称	2019	2020	2021		2022Q1
					同比20	较19	
鞋服制造	300979.SZ	华利集团	18.86%	3.16%	47.34%	51.99%	12.40%
	603558.SH	健盛集团	32.39%	亏损	扭亏	扭亏	74.10%
	605138.SH	盛泰集团	14.36%	9.01%	-0.56%	8.40%	43.41%
	300840.SZ	酷特智能	7.98%	-30.66%	28.91%	-10.62%	-6.78%
	2313.HK	申洲国际	12.22%	0.23%	-33.98%	-33.83%	-
棉纺织	000726.SZ	鲁泰A	17.36%	-89.78%	257.22%	-63.50%	113.84%
	601339.SH	百隆东方	-31.93%	22.92%	274.47%	360.29%	54.58%
	002042.SZ	华孚时尚	-46.14%	亏损	228.25%	扭亏	14.36%
	002087.SZ	新野纺织	-27.70%	-38.37%	-71.58%	-82.48%	-68.64%
	2678.HK	天虹纺织	-24.02%	-41.49%	419.31%	203.85%	-
印染	600987.SH	航民股份	11.34%	-18.42%	10.87%	-9.55%	15.78%
无纺布	300888.SZ	稳健医疗	28.64%	597.50%	-67.48%	126.86%	-25.69%
	300658.SZ	延江股份	69.32%	263.87%	-94.38%	-79.54%	7.75%
	603238.SH	诺邦股份	49.36%	223.30%	-63.79%	17.07%	-85.00%
箱包制造	300577.SZ	开润股份	30.09%	-65.51%	131.03%	-20.31%	2.78%
辅料	002003.SZ	伟星股份	-6.33%	36.34%	13.22%	54.36%	45.13%
化纤及制品	605080.SH	浙江自然	60.86%	21.44%	37.59%	67.08%	37.82%
	605003.SH	众望布艺	38.46%	12.93%	4.77%	18.31%	-9.05%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.3. 重点公司限售股解禁跟踪

表4：2022年重点公司限售股解禁进度跟踪

公司名称	证券代码	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			
600987.SH	航民股份	2022-06-20	8,141	89,120	97,261	8.37%	7.75%	定向增发机构配售股份
603055.SH	台华新材	2022-06-20	5,780	80,468	86,248	6.70%	6.65%	定向增发机构配售股份
002875.SZ	安奈儿	2022-07-05	4,242	7,949	12,191	34.79%	20.00%	定向增发机构配售股份
603518.SH	锦泓集团	2022-09-19	5,057	29,663	34,720	14.56%	14.56%	定向增发机构配售股份
300591.SZ	万里马	2022-10-24	7,595	22,493	30,088	25.24%	18.72%	定向增发机构配售股份
605138.SH	盛泰集团	2022-10-27	24,176	5,556	29,732	81.31%	43.52%	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：关注品牌服饰+家纺边际改善趋势

品牌服饰板块度过最艰难时刻、有望迎来边际改善。品牌服饰板块前期受疫情影响销售表现平淡。随6月上海放开封锁叠加618大促，品牌服饰流水出现修复拐点，阿里平台618三大服饰品类（运动鞋服+女装+家纺）GMV同比+10.3%，其中运动鞋服/女装/家纺GMV分别同比+17.3%/+8.1%/+2.8%。

1) 运动服饰赛道成长性凸显，结合疫情后居民健康意识增强，我们认为运动服饰有望迎来较快复苏，后续随修复进程逐步推进，其他各细分领域龙头亦存业绩修复和股价反弹机会。推荐李宁、特步国际、安踏体育、比音勒芬、报喜鸟等。

2) 地产销售回暖利于家纺龙头业绩复苏。2022年5月住宅销售面积降幅收窄（同比-36.6%（2022年4月为-42.4%），环比+23.8%），前期地产放松政策持续传导下后续住宅销售有望逐步复苏，对地产链下游的家纺龙头业绩复苏形成有利催化，推荐水星家纺、罗莱生活等。

纺织制造板块中，出口纺织制造龙头业绩增长确定性相对较强。22年在人民币汇率贬值、原材料价格易跌难涨、订单向外转移趋势可能恢复等因素影响下，上游出口型制造龙头业绩确定性较强，尤其是拥有成熟海外产能布局、处于纺织产业链中游的面料企业、以及客户粘性强的纺织出口制造龙头，推荐华利集团、申洲国际、鲁泰A、健盛集团、浙江自然等。但需警惕美联储加息+通胀压力环境下，下半年欧美经济压力加大、叠加订单转移，外需可能出现放缓趋势，导致出口型制造企业业绩增长动力转弱。

此外，推荐关注：1) 低估值、高分红、基本面稳健的纺服龙头公司，作为防御性选择；2) 受益于疫情期间居民出行习惯改变的户外露营产业链公司，如牧高笛、浙江自然等。

6. 风险提示

疫情反复致终端零售疲软：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。

棉价大幅波动：棉花为纺织服装行业的主要原材料，棉价下跌或大幅波动不利于棉纺企业的原材料成本控制，棉纺企业需要储备一定量的原材料，棉价下跌或者大幅波动可能导致企业原材料成本难以传导至订单端，从而影响企业盈利能力。

公司限售股解禁：限售股解禁，股票抛售可能导致股价承压。

7. 附表

附表：服装家纺板块重点公司估值表

证券代码	证券简称	市值 (亿元)	归母净利润				PE				归母净利 YOY (22E)	PEG 22E	涨跌幅 (%)
			21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E			
体育服饰													
2020.HK	安踏体育	2,046.37	77.20	85.26	105.16	126.24	25.92	23.47	19.03	15.85	10.44%	2.25	-1.78
2331.HK	李宁	1,484.52	40.11	47.21	59.29	73.63	35.96	30.55	24.33	19.59	17.70%	1.73	-2.16
1368.HK	特步国际	296.13	9.08	11.81	15.37	19.50	31.35	24.11	18.53	14.60	30.02%	0.80	-1.58
1361.HK	361度	72.55	6.02	6.79	7.52	8.31	12.05	10.68	9.64	8.72	12.85%	0.83	-3.91
休闲服饰													
600398.SH	海澜之家	231.10	24.91	26.79	29.67	32.80	9.22	8.58	7.75	7.01	7.54%	1.14	-1.54
002563.SZ	森马服饰	158.95	14.86	14.05	16.51	18.90	10.60	11.22	9.55	8.34	-5.48%	-	-3.78
002832.SZ	比音勒芬	140.96	6.25	8.03	10.02	12.20	22.57	17.55	14.07	11.55	28.57%	0.61	15.41
603877.SH	太平鸟	96.73	6.77	7.80	9.01	10.29	14.39	12.50	10.82	9.47	15.17%	0.82	4.56
高端女装													
002612.SZ	朗姿股份	117.25	1.87	1.34	2.11	2.64	63.26	88.49	56.20	44.91	-28.51%	-	19.97
603587.SH	地素时尚	75.30	6.89	7.12	8.42	9.86	10.93	10.58	8.95	7.64	3.27%	3.24	6.84
603808.SH	歌力思	35.88	3.04	3.16	4.14	4.85	11.79	11.34	8.66	7.39	3.99%	2.84	0.51
603839.SH	安正时尚	31.41	0.70	1.21	1.43	1.65	43.67	25.16	21.29	18.45	73.53%	0.34	5.14
603518.SH	锦泓集团	28.30	2.24	2.33	3.27	3.86	12.72	12.23	8.72	7.38	4.01%	3.05	-5.45
家纺													
002293.SZ	罗莱生活	108.74	7.13	7.74	9.04	10.32	15.16	13.97	11.96	10.48	8.52%	1.64	-0.80
603365.SH	水星家纺	40.27	3.86	4.30	4.97	5.70	10.41	9.35	8.09	7.05	11.44%	0.82	-4.43
002397.SZ	梦洁股份	29.89	-1.56	0.50	0.60	0.72	-19.46	60.69	50.58	42.15	-132.07%	-	26.33
男装													
002154.SZ	报喜鸟	58.08	4.64	5.65	6.91	8.09	12.51	10.28	8.41	7.18	21.67%	0.47	8.13
601566.SH	九牧王	47.87	1.95	2.86	3.68	4.35	24.87	16.92	13.15	11.12	46.98%	0.36	8.98
002029.SZ	七匹狼	40.96	2.31	2.49	2.74	3.01	17.68	16.42	14.92	13.58	7.69%	2.14	6.68
童装													

002762.SZ	金发拉比	28.25	0.14	0.38	0.44	0.51	203.22	74.90	64.69	55.81	171.30%	0.44	12.07
户外													
605080.SH	浙江自然	61.68	2.20	2.91	3.67	4.48	28.33	21.37	16.95	13.88	32.57%	0.66	15.53
603908.SH	牧高笛	66.12	0.79	1.26	1.74	2.29	86.81	54.27	39.22	29.80	59.96%	0.91	46.78
300005.SZ	探路者	70.70	0.54	0.76	1.47	-	131.10	93.95	48.57	-	39.54%	2.38	26.87
鞋业													
603001.SH	奥康国际	29.35	0.34	0.98	1.72	-	85.61	29.75	16.95	-	187.79%	0.16	8.59

备注：（1）上表中行情数据为截至 2022 年 6 月 21 日收盘数据。（2）2022-2024 年业绩预测数据来自东吴证券研究所。（3）港股市值按 2022 年 6 月 20 日港币兑人民币汇率 0.85 换算为人民币。（4）月涨跌幅为 2022 年 5 月涨跌幅。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

附表：纺织制造板块重点公司估值表

证券代码	证券简称	市值（亿元）		归母净利润				PE				21-24 年	PEG	涨跌幅（%）
		21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E	CAGR	22E			
鞋服制造														
300979.SZ	华利集团	884.59	27.68	35.08	43.17	51.34	32.05	25.29	20.55	17.28	26.74%	0.95	12.71	
603558.SH	健盛集团	48.34	1.67	2.94	3.73	4.09	29.25	16.64	13.11	11.96	75.81%	0.22	9.26	
2313.HK	申洲国际	1,209.76	33.72	49.56	63.89	76.75	35.32	24.03	18.64	15.52	46.99%	0.51	-0.37	
605138.SH	盛泰集团	67.89	2.91	3.95	5.00	6.10	23.83	17.60	13.90	11.38	35.41%	0.50	-11.69	
棉纺织														
601339.SH	百隆东方	76.65	13.71	13.83	14.38	14.82	5.65	5.60	5.38	5.22	0.89%	6.28	4.30	
002042.SZ	华孚时尚	64.29	5.70	6.78	7.45	-	11.31	9.51	8.65	-	19.00%	0.50	1.65	
000726.SZ	鲁泰 A	54.17	3.48	5.62	6.72	7.83	15.34	9.49	7.94	6.81	61.68%	0.15	8.63	
002394.SZ	联发股份	23.60	1.82	2.44	2.76	3.05	-	9.70	8.57	7.76	34.08%	0.28	7.33	
2678.HK	天虹纺织	66.61	26.85	20.61	21.90	23.44	2.55	3.33	3.13	2.93	-23.25%	-	-4.87	
印染														
600987.SH	航民股份	58.32	6.67	7.22	7.84	-	8.02	7.41	6.82	-	8.31%	0.89	5.69	
箱包制造														
300577.SZ	开润股份	37.91	1.80	2.05	2.51	3.08	22.32	19.60	16.01	13.05	13.83%	1.42	10.11	
毛皮														
002494.SZ	华斯股份	15.47	0.17	0.19	0.22	0.25	87.06	79.83	68.94	60.67	9.05%	8.82	9.54	
002674.SZ	兴业科技	32.48	1.81	1.97	2.34	2.74	18.03	16.59	13.97	11.93	8.65%	1.92	14.23	
辅料														
002003.SZ	伟星股份	114.40	4.49	5.51	6.56	6.91	24.46	19.92	16.73	15.88	22.82%	0.87	9.33	
化纤及制品														
605003.SH	众望布艺	24.55	1.47	1.86	2.36	2.93	16.46	13.02	10.26	8.27	26.37%	0.49	2.62	

备注：（1）上表中行情数据为截至 2022 年 6 月 21 日收盘数据。（2）伟星股份、众望布艺、盛泰集团 2022-2024 年业绩预测为 wind 一致预测值，其余业绩预测来自东吴证券研究所。（3）港股市值按 2022 年 6 月 21 日港币兑人民币汇率 0.85 换算为人民币。（4）月涨跌幅为 2022 年 5 月涨跌幅。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

