



Research and
Development Center

全球棉花供需转向宽松，纺服化妆品有望疫后复苏

——纺织服装&化妆品行业周报

2022年07月10日

证券研究报告

行业研究

行业周报

行业名称 纺织&化妆品

投资评级 看好

上次评级 看好

汲肖飞 纺织&化妆品行业分析师

执业编号: S1500520080003

邮箱: jixiaofei@cindasc.com

李媛媛 研究助理

邮箱: liyuanyuan@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

全球棉花供需转向宽松，纺织化妆品有望疫后复苏

2022 年 07 月 10 日

本期内容提要:

- **本周行情回顾:** 本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为 -0.93%、-0.03%、-0.85%，其中纺织服装、美容护理板块涨幅为 0.30%、-2.51%，位居全行业第 10、22 名。纺织服装个股本周涨幅前五位分别为宏达高科、酷特智能、南山智尚、伟星股份、中国黄金，跌幅前五位分别为迪阿股份、嘉麟杰、周大生、万事利、朗姿股份。美容护理个股本周涨幅前五位分别为稳健医疗、延江股份、洁雅股份、嘉亨家化、华业香料，跌幅前五位分别为上海家化、百亚股份、丸美股份、奥园美谷、青松股份。
- **本周行业动态:** 1) 棉花供需基本平衡，棉花市场处于稳定期。2) 德国汉高完成资生堂亚太地区专业美发业务收购，将设立日系简约美学创新中心。3) UGG 母公司 Deckers 任命 Nike 前高管 Anne Spangenberg 为时尚生活方式总裁。5) Gucci 前创意总监 Tom Ford 创立的奢侈品牌 Tom Ford 有意寻求出售。
- **上市公司公告:** 1) 新野纺织获政府补助，预计将增加本年度利润 4171.19 万元。2) 丸美股份回购注销 37.48 万股限制性股票，剩余股权激励限制性股票 44.48 万股。4) 星期六限制性股票第一个解除限售期解除限售条件已成就，可解除限制性股票数量为 256.29 万股，占总股本 0.28%。5) 华业香料筹划收购黄山科宏生物香料股权事宜，并于 7 月 4 日起停牌不超过 10 个交易日。6) 可靠股份董事吴志伟计划减持公司股份不超过 79.43 万股，占总股本 0.29%。7) 森马服饰子公司上海森马投资以 270.39 万元向禾丽梦转让其持有的上海小河满信息科技有限公司 100% 的股份。
- **行业数据跟踪:** 1) 全球棉花供需结构预期转向宽松。截至 2022 年 7 月 8 日，中国 328 级棉价、Cotlook 价格指数市场价分别为 17703 元/吨、132.2 美分/磅，周涨幅为 -3.70%、-4.62%，主要系国内棉花供应相对充足，纺企库存成本高企，补库存意愿不足；美国宏观经济流动性偏紧，居民消费信心处历史低位，叠加美国新棉种植面积全面扩大，供应紧张情绪缓解，棉价下跌预期持续。人民币汇率高位震荡，周涨跌幅为 0.07%。2) 6 月受新冠肺炎疫情影响的地区逐步复工复产，政府促消费稳增长的政策逐步显效，叠加 618 电商节促销提振消费信心，尤其美妆护肤品等需求快速释放，零售额数据有望实现反弹。出口方面，欧美国家通胀率高居不下，越南纺织鞋服出口加速恢复，预计下半年海外服装需求增长承压，纺织企业出口将受到影响。
- **投资建议:** 我们认为目前国内疫情管控放松，经济、居民消费逐步恢复，市场预期消费板块迎来拐点，优质龙头公司股份有所表现，我们认为港股优质服装公司值得关注。因此我们建议把握三条主线：服装板块，一方面服装行业精细化运营能力强、直营渠道占比高、供应链柔性化的优质公司管理能力强，有望率先恢复增长；另一方面受益于高景



气度延续和国潮崛起，运动鞋服细分赛道有望率先恢复业绩增长，重点关注安踏体育、李宁、特步国际、波司登。纺织板块在出口疲软环境下短期增长压力大，关注优质行业龙头及国内收入占比高、业绩有望改善的皮革龙头公司，重点关注华利集团、申洲国际，关注遮阳材料行业龙头玉马遮阳。化妆品方面，国货崛起动力持续，优质国产龙头不断提升产品、渠道、品牌，重点关注品牌成长性强的优质公司贝泰妮、爱美客、珀莱雅、华熙生物等。此外棕榈油价格下跌带来下游公司原材料成本下降，关注利润弹性较大的蓝月亮集团。

- **风险因素：**终端消费疲软风险、人民币汇率波动风险、新冠肺炎疫情影响风险。



目 录

本周行情与观点	5
纺织服装跑赢大盘，在板块涨幅排名位列第 10 名	5
本周行业动态	6
新闻一：棉花供需基本平衡 市场不会稳定太久	6
新闻二：德国汉高完成资生堂亚太地区专业美发业务收购	6
新闻三：UGG 母公司任命 Nike 前高管为时尚生活方式总裁	7
新闻四：传 Tom Ford 将寻求出售，Gucci 母公司或为潜在买家	7
行业数据跟踪	8
上游数据跟踪：棉花供需结构预期转向宽松，棕榈油价格低位反弹	8
下游数据跟踪：纺服化妆品零售额环比改善，有望实现疫后复苏	9
越南数据跟踪：纺织鞋服出口加速恢复，原料劳动力短缺制约接单	10
上市公司公告	11
重点公司估值	12
风险因素	12

表 目 录

表 1：上市公司重点公告	11
表 2：重点公司 EPS 预测及估值对比	12

图 目 录

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况	5
图 2：A 股行业板块近一周表现情况（%）	5
图 3：近一周纺织服装板块涨幅、跌幅前十位公司（%）	5
图 4：近一周美容护理板块涨幅、跌幅前十位公司（%）	5
图 5：国内 328 级棉价变化情况（元/吨）	8
图 6：CotlookA 价格指数变化情况（美分/磅）	8
图 7：粘胶短纤价格变化情况（元/吨）	9
图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）	9
图 9：棕榈油价格变化情况（元/吨）	9
图 10：LDPE 价格变化情况（元/吨）	9
图 11：美元兑人民币即期汇率变化情况	9
图 12：中国进口牛皮革平均价格变化情况（美元/吨）	9
图 13：国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况（亿元）	10
图 14：国内化妆品零售额增速变化情况（亿元）	10
图 15：中国纺织制品出口额增速变化情况（万美元）	10
图 16：中国服装出口额增速变化情况（万美元）	10
图 17：越南纺织品出口额及增速变化情况（百万美元）	11
图 18：越南鞋类出口额及增速变化情况（百万美元）	11

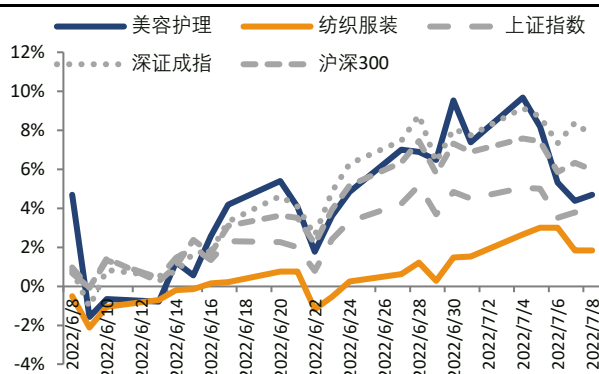
本周行情与观点

纺织服装跑赢大盘，在板块涨幅排名位列第 10 名

本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-0.93%、-0.03%、-0.85%，纺织服装、美容护理板块涨幅为 0.30%、-2.51%，其中纺织、服装板块涨 2.25%、-0.25%。从行业板块涨跌排名来看，本周纺织服饰和美容护理板块分别位列第 10 名、第 22 名。

纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为宏达高科、酷特智能、南山智尚、伟星股份、中国黄金，涨幅分别为 20.00%、17.53%、9.45%、8.84%、8.11%；跌幅前五位分别为迪阿股份、嘉麟杰、周大生、万事利、朗姿股份，跌幅分别为 9.27%、8.41%、7.79%、6.93%、6.57%。美容护理个股方面，本周涨幅前五位分别为稳健医疗、延江股份、洁雅股份、嘉亨家化、华业香料，涨幅分别为 6.75%、2.92%、2.27%、0.21%、0%；跌幅前五位分别为上海家化、百亚股份、丸美股份、奥园美谷、青松股份，跌幅分别为 14.46%、5.37%、4.73%、4.65%、4.58%。

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：近一周纺织服装板块涨幅、跌幅前十位公司（%）

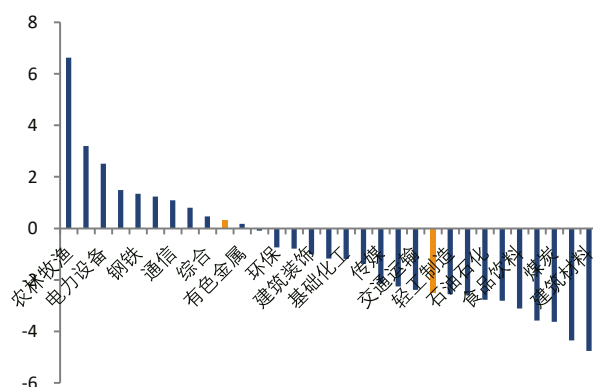
	周涨幅前十		周跌幅前十
宏达高科	20.00	安奈儿	-5.42
酷特智能	17.53	萃华珠宝	-5.48
南山智尚	9.45	兴业科技	-5.90
伟星股份	8.84	三夫户外	-6.50
中国黄金	8.11	曼卡龙	-6.55
美尔雅	7.82	朗姿股份	-6.57
梦洁股份	7.80	万事利	-6.93
恒辉安防	7.70	周大生	-7.79
龙头股份	7.44	嘉麟杰	-8.41
百隆东方	7.38	迪阿股份	-9.27

资料来源：Wind，信达证券研发中心

纺织服装方面，从基本面来看目前行业处于去库存中期，2022Q2 疫情影响下终端需求面临较大增长压力，下游服装消费同比下滑，但随着疫情逐步得到控制，物流运输恢复畅通，以及居民消费力逐步回升，下游服装消费将逐步修复，预计行业增长拐点或将在 22Q4 出现，其中中高端消费增长拐点预计更早，港股优质服装品牌业绩拐点有望早于行业。上游纺织企业方面，由于 22 年 3 月以来物流、出口受到限制，叠加俄乌冲突带来的原材料价格同比上涨，2022Q2 纺织企业业绩承压，由于欧美主要经济体通货膨胀处于较高水平，货币政策边际收紧，预计将影响整体消费水平，导致出口占比高的纺织企业收入承压。

化妆品方面，政府监管不断加强，消费者国货认可度提升，行业处于快速增长阶段。受益于国货龙头品牌在研发

图 2：A 股行业板块近一周表现情况（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：近一周美容护理板块涨幅、跌幅前十位公司（%）

	周涨幅前十		周跌幅前十
稳健医疗	6.75	依依股份	-2.58
延江股份	2.92	华熙生物	-2.69
洁雅股份	2.27	可靠股份	-3.33
嘉亨家化	0.21	水羊股份	-3.93
华业香料	0.00	中顺洁柔	-4.17
科思股份	-0.05	青松股份	-4.58
锦盛新材	-0.16	奥园美谷	-4.65
青岛金王	-0.27	丸美股份	-4.73
名臣健康	-1.18	百亚股份	-5.37
力合科创	-1.27	上海家化	-14.46

资料来源：Wind，信达证券研发中心

创新、渠道建设和品牌打造方面的持续深耕，头部企业将持续扩张市场份额，推动行业格局进一步向头部集中。短期疫情影响下，头部品牌业绩表现出较强的韧性。伴随居民消费力的和物流运输的逐步恢复，上市公司业绩在618的催化下预计恢复快速增长。

我们认为目前国内疫情管控放松，经济、居民消费逐步恢复，市场预期消费板块迎来拐点，优质龙头公司股价有所表现，我们认为港股优质服装公司值得关注。因此我们建议把握三条主线：服装板块，一方面服装行业精细化运营能力强、直营渠道占比高、供应链柔性化的优质公司管理能力强，有望率先恢复增长；另一方面受益于高景气度延续和国潮崛起，运动鞋服细分赛道有望率先恢复业绩增长，重点关注安踏体育、李宁、特步国际、波司登。纺织板块在出口疲软环境下短期增长压力大，关注优质行业龙头及国内收入占比高、业绩有望改善的皮革龙头公司，重点关注华利集团、申洲国际，关注遮阳材料行业龙头玉马遮阳。化妆品方面，国货崛起动力持续，优质国产龙头不断提升产品、渠道、品牌，重点关注品牌成长性强的优质公司贝泰妮、爱美客、珀莱雅、华熙生物等。此外棕榈油价格下跌带来下游公司原材料成本下降，关注利润弹性较大的蓝月亮集团。

本周行业动态

新闻一：7月份月报：棉花供需基本平衡 市场不会稳定太久（中储棉信息中心 2022/07/05）

中国棉花网专讯：国际棉花咨询委员会（ICAC）发布的7月份全球产需预测认为，目前棉花市场处于大起大落过程中难得的稳定期。

2021/22年度，全球棉花产量和消费和前几个月相比基本没有变化，只有澳大利亚棉花本年度和下年度的产量略微调增，环比分别增加了11.9万吨和4.1万吨。全球棉花产量为2591万吨，消费量稳定在2615万吨，供需缺口24万吨。出口量1009万吨，均没有变化，期末库存2037万吨，环比增加11.9万吨。

2022/23年度，全球期初库存为2037万吨，环比增加11.9万吨，产量预计为2621万吨，环比调增4.1万吨，消费量2608万吨，出口量1004万吨，环比均没有变化，期末库存2051万吨，环比增加16万吨。

ICAC认为，在疫情和俄乌战争的影响下，当前棉花市场相对稳定的状态不会持续太久，如果全球性粮食危机真正到来，棉花行业将面临更加严重的后果。和历史情况类似，粮食短缺对非洲国家的影响最为突出。在2007-2008年饥荒期间，非洲棉花面积减少，产量下降，特别是贝宁、布基纳法索、乍得、马里、科特迪瓦和塞内加尔，产量下降的影响一直持续到2011/12年度。

新闻二：德国汉高完成资生堂亚太地区专业美发业务收购，将设立日系简约美学创新中心（华丽志 2022/07/04）

德国应用化学和家庭个人护理用品巨头汉高（Henkel）宣布成功完成对日本资生堂集团（Shiseido）旗下专业美发业务的收购。该业务包括授权品牌资生堂专业美发（Shiseido Professional）旗下的芯护理道（Sublimic）与普盈丝（Primience）等核心品牌。2021财年，汉高集团销售额同比增长7.8%至200.66亿欧元，其中，美容护理业务的销售额增长1.4%至36.78亿欧元。

资生堂集团将保留日本地区法律实体20%的股份，通过与汉高的密切合作，支持业务进一步增长。此次收购协议于2022年2月9日签署（详见《华丽志》历史报道链接）。根据资生堂集团2021年度财报显示，汉高此次收购的资生堂专业美发业务的年度销售额超过1亿欧元，员工人数约为500人。

汉高消费品牌业务部亚洲区总裁董万青（David Tung）表示：“我们对于在亚太地区发展我们的化妆品及美容护理业务有着明确的目标。通过此次收购，汉高已成为该地区专业美发业务的领军企业之一，并显著提高了我们在日本和中国的市场地位。同时，我们已成功进入韩国市场，并建立了在泰国的领先地位。”

汉高旗下的施华蔻专业 (Schwarzkopf Professional) 是全球染发创新及潮流趋势的专家。在此基础上, 资生堂专业品牌的加入, 将进一步加深对日系简约美学 (J-beauty) 在高端头发和头皮护理、防脱发、造型和烫发解决方案方面的能力和理解。

董万青表示: “通过两大成功的高端品牌的结合, 我们创造了一个具有吸引力的产品组合, 并将东西方的美发专业知识、创新和教育完美地融合在一起。这大大提高了我们为沙龙合作伙伴以及美发行业所提供的价值。”

汉高将在东京设立一家日系简约美学 (J-beauty) 创新中心, 旨在创造更多适合亚洲消费者的产品。该中心将同时作为资生堂专业和施华蔻品牌的新产品和配方研发基地。

董万青表示: “我们正在建立一个强大的创新和增长平台, 以推动我们在亚洲专业美发业务的增长。为此, 我们将进一步以客户为中心, 提升市场响应速度, 并加速实现业务数字化。此外, 人才是成功的关键因素之一。我们优先关注的是吸引并留住合适的人才, 促进多元化及包容性的文化, 培养企业家精神, 这在日趋活跃和快速变化的世界中是至关重要的。我们热烈欢迎资生堂专业品牌团队加入汉高大家庭。”

汉高的专业美发业务在各个国际细分市场中具有领先的市场地位, 是全球三大美容美发企业之一, 为专业发型师提供广泛的产品组合, 包括施华蔻专业、保丽、伊采, 及 Authentic Beauty Concept 等多个护理、造型、染发与烫发品牌。该业务年销售额逾十亿欧元, 未来将隶属于汉高消费品牌业务部门。该业务部门是一个全新的多品类平台, 将于 2023 年初, 由汉高洗涤剂及家用护理业务部与化妆品/美容用品业务部合并而成。

新闻三: UGG 母公司任命 Nike 前高管为时尚生活方式总裁 (Ladymax 2022/07/08)

UGG 母公司 Deckers 集团日前宣布 Anne Spangenberg 为时尚生活方式总裁, 任命从 7 月 11 日起生效。上任后 Anne Spangenberg 将负责 UGG 和 Koolaburra 品牌业务, 并直接向 Deckers 集团首席执行官兼总裁 Dave Powers 汇报。资料显示, Anne Spangenberg 此前为 Nike 的首席商务官, 负责品牌全球战略的制定与执行, 有着丰富的相关经验。

新闻四: 传 Tom Ford 将寻求出售, Gucci 母公司或为潜在买家 (Ladymax 2022/07/08)

据彭博援引知情人士透露, 由 Gucci 前创意总监 Tom Ford 创立的奢侈品牌 Tom Ford 有意寻求出售, 已聘请投资银行高盛负责相关事宜, 值得关注的是, 该品牌的彩妆业务早已进入十亿美元俱乐部, 品牌的目标是成为全球五大奢侈品牌之一。

该知情人士续指, 出售协议中还包括与 Tom Ford 本人共同参与设计的权利, 但品牌目前还没有做出最终决定, 仍可能选择保持独立。

资料显示, Tom Ford 于 1961 年 8 月 27 日出生于美国德克萨斯州奥斯汀, 毕业于帕森斯设计学院。1990 年, Tom Ford 成为 Gucci 创意总监, 并在 2000 年成为开云集团旗下另一奢侈品牌 Yves Saint Laurent 的创意总监。

在积累一定的经验与资源后, Tom Ford 于 2005 年正式创立个人同名品牌。2007 年 4 月, Tom Ford 在纽约麦迪逊大道 845 号开设品牌首家旗舰店。除高端时装外, Tom Ford 先后推出了精品香水及眼镜业务, 后来又进军彩妆, 并拓展至男士内衣及奢侈手表领域。

据购物网站 Kelkoo 在 2019 年初进行的调查显示, Tom Ford 是欧洲消费者在线上搜索最多的奢侈品牌, 也是唯一一个入选的美国奢侈品牌, 进一步印证了 Tom Ford 在行业内的影响力。目前, Tom Ford 在米兰、东京、拉斯维加斯等地共有 106 家独立门店和店内店。

不过疫情的发生打乱了 Tom Ford 的节奏。自疫情发生以来, Tom Ford 的时装发布频繁因不同原因取消。去年 2 月, Tom Ford 原计划在纽约时装周办秀, 但最终因疫情而临时取消, 后在 5 月决定于 9 月重返纽约时装周, 却又因陪伴了他 35 年的伴侣、时尚记者 Richard Buckley 的去世而搁置。

今年初, Tom Ford 再次取消原定于 2 月 16 日举办的纽约时装周走秀活动, 原因是品牌设计部门所在的洛杉矶和生产工厂所在的意大利均出现疫情, 导致本次走秀的作品系列不能及时完成。

今年 5 月，Tom Ford 突然宣布辞去他担任了三年的美国时装设计师协会 CFDA 主席一职，而 CFDA 主席的任期一般为两年或四年，Tom Ford 于 2019 年才正式上任，这意味着他较原计划提前一年卸任。他在 2019 年 6 月任职时曾宣布，他的目标是让世界认可美国时尚行业的设计与重要性。

此外通货膨胀和能源价格的上涨也对 Tom Ford 品牌的运营造成压力，中国疫情的反复也抑制了全球奢侈品消费的增长。Tom Ford 早前在接受采访时曾强调，任何创意都是建立在商业的基础上的，没有商业基础支持，创意只会一文不值。

不过 Morningstar Research 股票分析师 David Swartz 认为，自始至终瞄准高端消费者的 Tom Ford 拥有强劲的韧性，该品牌的主要受众通常拥有较高的抗风险能力。另有业内人士猜测，Tom Ford 此次寻求出售或许会在行业内引发新的收购大战，Gucci 母公司开云集团会是最可能出售的买家之一。

截至目前，Tom Ford 和高盛公司均未对相关消息作出回应。

行业数据跟踪

上游数据跟踪：棉花供需结构预期转向宽松，棕榈油价格低位反弹

从原材料价格来看，截至 2022 年 7 月 8 日，中国 328 级棉价、Cotlook 价格指数市场价分别为 17703 元/吨、132.2 美分/磅，周涨幅为-3.70%、-4.62%，粘胶短纤市场价、涤纶长丝 FDY 市场价分别为 15350 元/吨、8050 元/吨，周涨跌幅为-1.60%、-4.56%，较年初涨幅为 19.92%、7.33%。从棉价来看，国内棉花供应相对充足，纺企库存成本高企，补库存意愿不足；国际棉价方面，美国宏观经济流动性偏紧，经济衰退风险提高，居民消费信心处历史低位，叠加美国新棉种植面积全面扩大，供应紧张情绪缓解，因此国内外棉价下跌预期持续。粘胶短纤、涤纶长丝等原材料价格进一步调整，纺织企业成本压力有望逐步得到缓解。

从棕榈油价格来看，受印尼解除限令加速棕榈油出口，马来西亚棕榈油库存提升、出口量收缩带来的高库存压力推动其加速出口等因素影响，短期棕榈油到港量预期增长，带动棕榈油价格下跌，截至 22 年 7 月 8 日，连云港棕榈油交货价为 9850 元/吨，周跌幅达 11.26%。从本周棕榈油价格变动情况看，7 月 8 日棕榈油价格相较于 7 月 6 日价格上涨 6.14%，主要系一方面马棕榈油七月产量环比下降，缓解因出口不畅带来的库存累积；另一方面印度 7 月棕榈油进口有望增长，带来需求增加预期。棕榈油价格下跌，下游化妆品、洗衣液企业原料成本得到改善，业绩有望实现修复。

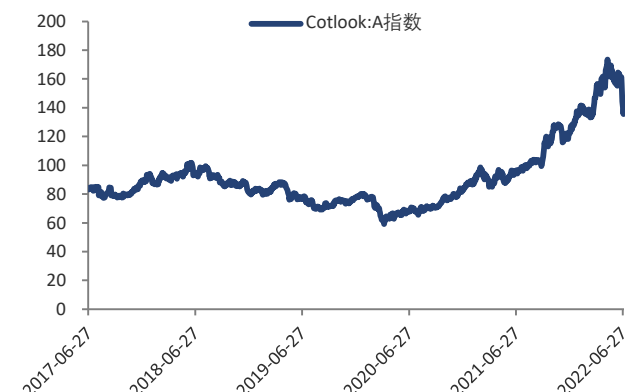
从人民币汇率来看，截至 2022 年 7 月 8 日，美元兑人民币汇率为 6.7051，周涨幅为 0.07%，较年初涨幅为 5.19%。

图 5：国内 328 级棉价变化情况（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：CotlookA 价格指数变化情况（美分/磅）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：粘胶短纤价格变化情况（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）

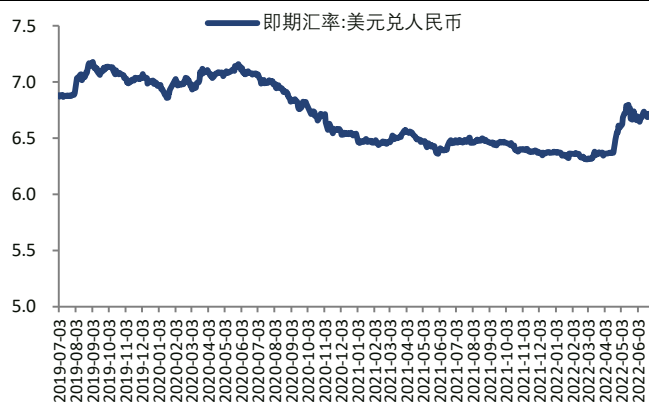

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：棕榈油价格变化情况（元/吨）

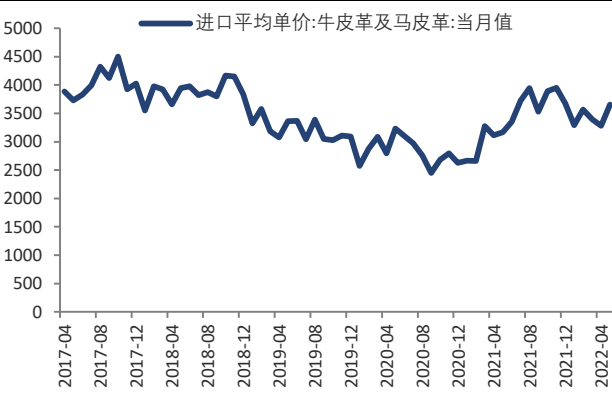

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：LDPE 价格变化情况（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 11：美元兑人民币即期汇率变化情况


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：中国进口牛皮革平均价格变化情况（美元/吨）


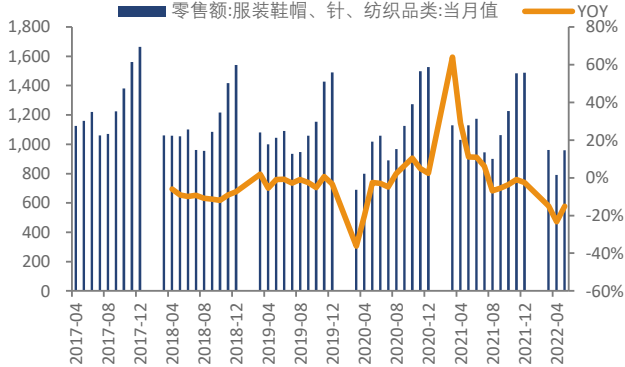
资料来源：Wind，信达证券研发中心

下游数据跟踪：纺服化妆品零售额环比改善，有望实现疫后复苏

2022 年 5 月服装鞋帽针织品、化妆品零售额分别为 958.5 亿元、290.9 亿元，同降 15.17%、8.69%，环比增长 21.16%、36.06%，环比有所改善，主要系 5 月以来国内疫情得到控制，消费出行逐步恢复，消费需求改善。22 年 6 月，部分受新冠肺炎疫情影响的地区逐步复工复产，加之一系列促消费稳增长的政策逐步显效，叠加 618 电商节促销提振消费信心，尤其美妆护肤品等需求快速释放，零售额数据有望实现反弹。

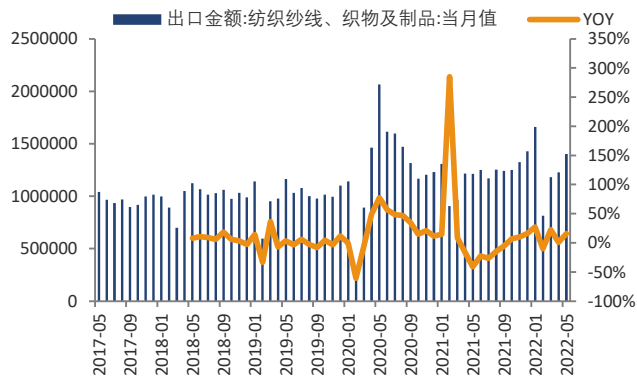
纺织服装出口方面,2022年5月国内纺织制品和服装出口额分别为140.28亿美元、151.99亿美元,同增15.71%、24.61%,增速环比提高14.85PCT、24.61PCT,显著改善,主要系5月以来全国物流逐步恢复,国内纺织企业开始正常生产、运输,满足海外订单需求。但欧美国家通胀率高居不下,越南纺织鞋服出口加速恢复,预计下半年海外服装需求增长承压,纺织企业出口将受到影响。

图 13: 国内服装鞋帽纺织品类零售额增速变化情况 (亿元)



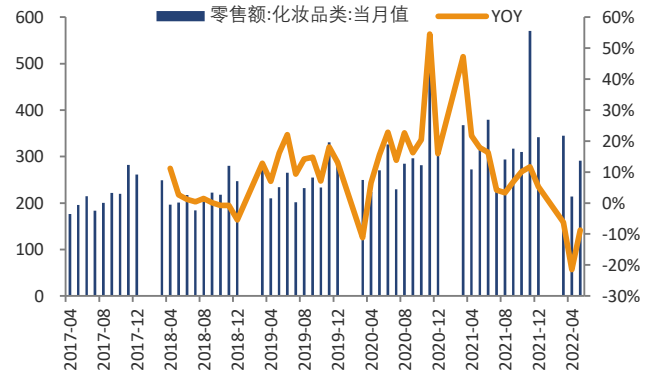
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 中国纺织制品出口额增速变化情况 (万美元)



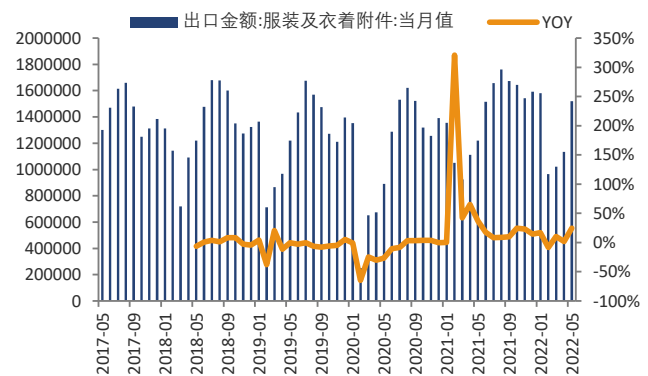
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 国内化妆品零售额增速变化情况 (亿元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

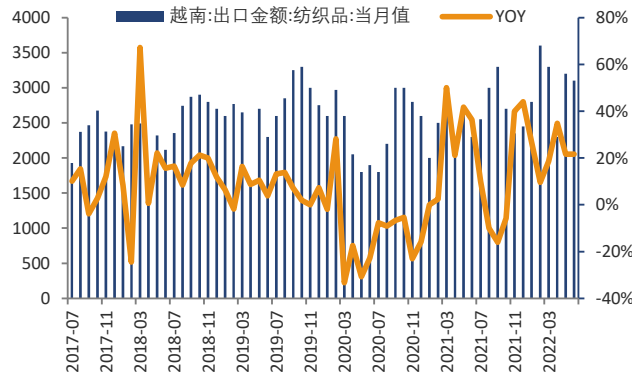
图 16: 中国服装出口额增速变化情况 (万美元)



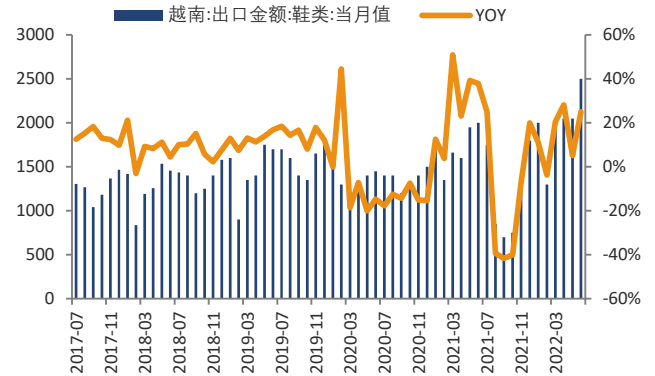
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

越南数据跟踪: 纺织鞋服出口加速恢复, 原料劳动力短缺制约接单

在 2021H2 新冠疫情影响下,越南部分地区供应链终端、劳动力短缺、订单向中国转移等状况影响越南纺织鞋服生产企业的业务拓展。2022 年随着新冠疫情得到控制,大量订单回流推动越南当地企业加速生产、恢复出口,2022 年 6 月越南纺织品、鞋类出口额分别为 36.5 亿美元、25.0 亿美元,同比增长 21.67%、25.0%。短期来看,越南服装订单已经排到年底,部分厂家因劳动力和原料短缺,短期不敢接新单,订单增长受限。

图 17：越南纺织品出口额及增速变化情况（百万美元）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：越南鞋类出口额及增速变化情况（百万美元）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

上市公司公告

表 1：上市公司重点公告

代码	公司	时间	公告内容
601566.SH	九牧王	2022/7/5	九牧王股份有限公司于 2022 年 7 月 4 日接到公司股东铂锐投资通知，铂锐投资于 2022 年 7 月 4 日，通过大宗交易方式将其所持有的 230 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 0.40%。本次权益变动后，铂锐投资及其一致行动人合计仍持有公司无限售流通股 3015 万股，占总股本 5.25%。
002087.SZ	新野纺织	2022/7/5	新野纺织获得政府补助，本次收到的政府补助，预计将会增加本年度利润 4171.19 万元。
603983.SH	九美股份	2022/7/5	根据公司《2020 年限制性股票激励计划（草案）》的规定，公司未完成本激励计划第一个解除限售期公司层面的业绩考核目标，除离职激励对象，50 名激励对象所对应首次授予第一个解除限售期的未能解除限售的限制性股票共计 19.062 万股，应由公司按授予价格回购注销。本次共回购注销 63 名激励对象共计 37.482 万股限制性股票。本次回购注销完成后，剩余股权激励限制性股票 44.478 万股。
002291.SZ	星期六	2022/7/6	公司董事会同意对 25 名激励对象已获授但尚未解除限售的部分或全部限制性股票进行回购注销的处理，本次回购注销的限制性股票合计 7.85 万股，约占授予限制性股票总量的比例为 1.48%，约占回购前公司总股本 91102.07 万股的 0.28%。公司限制性股票第一个解除限售期解除限售条件已成就，本次符合解除限售条件的激励对象共计 172 人，可解除限售的限制性股票数量为 256.29 万股，占目前公司总股本 91102.07 万股的 0.28%。
300952.SZ	恒辉安防	2022/7/6	江苏恒辉安防股份有限公司于 2021 年 10 月 13 日披露了《关于全资子公司获得政府补助的公告》，公司全资子公司南通恒尚新材料科技有限公司获得与资产相关的政府补助资金 5,655.00 万元，且尚未实际收到本次政府补助的相应款项。近日，恒尚材料收到剩余政府补助款 2,828 万元。现已全额收到上述政府补助资金。
300886.SZ	华业香料	2022/7/8	安徽华业香料股份有限公司正在筹划收购黄山科宏生物香料股份有限公司股权事宜，因有关事项尚存不确定性，为了维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，根据深圳证券交易所的相关规定，经公司申请，公司股票自 2022 年 7 月 4 日开市起开始停牌，停牌时间不超过 10 个交易日。
301009.SZ	可靠股份	2022/7/8	公司董事吴志伟先生持有杭州可靠护理用品股份有限公司 316.73 万股（占公司总股本的 1.17%），计划减持公司股份不超过 79.43 万股（不超过公司总股本比例 0.29%）。
605189.SH	富春染织	2022/7/9	芜湖富春染织股份有限公司与芜湖经济技术开发区管委会签订《年产 3 万吨纤维染色建设项目》投资协议，项目总投资约 5 亿元。近日，公司之全资子公司安徽富春色纺有限公司，已成功竞得年产 3 万吨纤维染色建设项目的土地使用权，将有助于公司年产 3 万吨纤维染色建设项目进一步的推进。

002563.SZ	森马服饰	2022/7/9	浙江森马服饰股份有限公司于 2022 年 7 月 4 日召开公司第五届董事会第二十二次会议，审议通过《关于出售孙公司股权暨关联交易的议案》，同意公司全资子公司上海森马投资有限公司与浙江禾丽梦家纺科技有限公司签订《股权转让协议》，以人民币 270.39 万元向禾丽梦转让森马投资持有的上海小河满信息科技有限公司 100% 的股份。
002029.SZ	七匹狼	2022/7/9	公司同意聘任周少雄先生担任公司总经理，同意聘任吴兴群先生、陈平女士担任公司副总经理，同意聘任范启云先生担任公司财务总监，同意聘任陈平女士担任公司董事会秘书。
603605.SH	珀莱雅	2022/7/9	公司发布 2022 年限制性股票激励计划，拟向激励对象授予 210 万股限制性股票，占股本总额的 0.75%，授予价格为 78.56 元/股。

资料来源：Wind，信达证券研发中心

重点公司估值

表 2：重点公司 EPS 预测及估值对比

股票代码	证券简称	股价 (元)	市值(亿 元)	PE (倍)				EPS (元)			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
2020.HK	安踏体育	84.77	2300.29	29.64	28.35	24.01	20.33	2.86	2.99	3.53	4.17
2331.HK	李宁	61.47	1609.20	38.40	33.97	27.17	22.09	1.60	1.81	2.26	2.78
3998.HK	波司登	4.36	474.66	23.02	19.47	16.70	-	0.19	0.22	0.26	0.31
603877.SH	太平鸟	20.80	99.16	14.44	12.48	10.43	8.87	1.44	1.67	2.00	2.34
300979.SZ	华利集团	69.08	806.16	29.15	23.18	19.40	17.40	2.37	2.98	3.56	3.97
2313.HK	申洲国际	74.64	1121.96	33.32	22.67	17.58	14.79	2.24	3.29	4.25	5.04
300957.SZ	贝泰妮	205.38	869.99	100.68	71.81	54.48	42.43	2.04	2.86	3.77	4.84
300896.SZ	爱美客	581.00	1257.05	131.24	85.09	56.51	39.63	4.43	6.83	10.28	14.66
603605.SH	珀莱雅	156.00	439.01	54.36	42.16	33.40	27.27	2.87	3.70	4.67	5.72
600315.SH	上海家化	35.44	240.86	36.54	29.29	22.72	19.16	0.97	1.21	1.56	1.85
688363.SH	华熙生物	135.68	652.74	83.24	61.67	46.31	36.57	1.63	2.20	2.93	3.71
1368.HK	特步国际	12.64	332.94	34.76	28.42	22.43	17.95	0.36	0.44	0.56	0.70
300218.SZ	安利股份	13.95	30.27	22.87	8.83	11.25	9.30	0.61	1.58	1.24	1.50
002563.SZ	森马服饰	5.86	157.87	10.65	12.47	9.93	8.25	0.55	0.47	0.59	0.71
300993.SZ	玉马遮阳	12.86	30.48	10.81	17.21	13.39	11.21	1.19	0.75	0.96	1.15
605068.SH	明新旭腾	23.84	39.72	24.33	19.70	15.28	11.69	0.98	1.21	1.56	2.04
603558.SH	健盛集团	12.96	49.41	30.45	17.15	13.39	10.78	0.43	0.76	0.97	1.20
300888.SZ	稳健医疗	72.11	307.54	24.78	20.26	15.64	12.79	2.91	3.56	4.61	5.64
301177.SZ	迪阿股份	67.35	269.41	18.60	16.38	12.74	10.58	3.62	4.11	5.29	6.36
600223.SH	鲁商发展	9.25	93.35	25.69	16.70	13.00	10.37	0.36	0.55	0.71	0.89
300856.SZ	科思股份	41.48	70.23	35.24	21.60	16.85	14.12	1.18	1.92	2.46	2.94

资料来源：Wind，信达证券研发中心 注：股价为 2022 年 7 月 8 日收盘价；
李宁、太平鸟、申洲国际、特步国际、鲁商发展为 wind 一致预期

风险因素

终端消费疲软风险：经济增速下行，消费信心指数不确定，消费疲软导致服装和化妆品终端销售情况低于预期。

人民币汇率波动风险：人民币汇率下行将有可能导致纺织出口企业营收缩水，对盈利水平造成不利影响。

新冠肺炎疫情疫情影响风险：疫情影响将导致国内生产制造企业生产经营活动受阻、终端品牌线下门店客流减少等，对销售产生不利影响。

研究团队简介

汲肖飞，北京大学金融学硕士，七年证券研究经验，2016 年 9 月入职光大证券研究所纺织服装团队，作为团队核心成员获得 2016/17/19 年新财富纺织服装行业最佳分析师第 3 名/第 2 名/第 5 名，并多次获得水晶球、金牛奖等最佳分析师奖项，2020 年 8 月加入信达证券，2020 年获得《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师、行业最佳选股分析师等称号。

李媛媛，复旦大学金融硕士，四年消费品行业研究经验，2020 年加入信达证券，从事纺织轻工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。