

纺织服装行业月报

中报预告业绩分化，部分公司布局新能源 增持（维持）

2022年07月19日

投资要点

- 月度行情回顾：纺服板块上涨，整体跑输大盘。**2022年6月上证综指、深证成指、沪深300分别上涨6.66%、11.87%、9.62%，纺织服装板块上涨3.04%，涨跌幅在30个申万一级行业中位列24位。纺服个股中，红豆股份(+33.50%)、兴业科技(+33.48%)、梦洁股份(+23.10%)涨幅靠前，主要受益于进行新能源布局，*ST环球(-81.51%)、中潜股份(-18.98%)、互太纺织(-13.02%)跌幅靠前。
- 社零及出口数据跟踪：1) 6月服装类零售同比转正，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，6月转正至1.2%，但与整体社零相比表现仍偏弱。**2) 纺织服装出口6月持续改善，下半年或面临压力。**22Q1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%，6月同比分别为17.9%/7.9%、维持较高水平。下半年随欧美经济面临加息及高通胀压力、出口可能边际放缓。**3) 棉价高位回调，原材料库存环比小幅回落。**截至2022/7/18，国内328级棉现货16,480元/吨(月涨跌幅,-22.1%)，美棉121.75美分/磅(-24.5%)，内外棉价差-904元/吨(-83.1%)。
- 行业&重点公司动态跟踪：1) 行业动态：Nike 22财年销售额同比增长6%至467亿美元、大中华区下降9%；ZARA母公司Inditex旗下Bershka、Pull&Bear和Stradivarius三个品牌全面退出中国市场；迅销集团22财年前三季度销售额同增3.9%至1.76万亿日元、净利同增57.1%至2378.4亿日元，大中华市场为第二大市场、占比23.3%。2) 重点公司公告：李宁首席财务官退任；锦泓集团获得政府补助2,440.7万元；歌力思调整回购股份价格上限，由不超过15元/股(含)调整为不超过14.75元/股(含)。**
- 中报预告业绩分化，关注重点个股业绩增长持续性。1) 中报预告业绩分化：**22年上半年国内局部疫情反复、外需延续较高景气，从目前披露的中报业绩预告来看，上游出口制造龙头业绩表现较好，部分下游品牌服饰(如森马服饰、太平鸟、歌力思、九牧王等)出现业绩较大幅下滑或亏损，其中运动服饰龙头表现相对较好。此外“赛道型选手”业绩亦有较好表现，如露营装备龙头牧高笛、切入新能源赛道的防护手套生产商康隆达。**2) 观点更新：**6月上海解封后品牌服饰终端销售边际改善趋势出现，但疫情形势具有不确定性、宏观经济疲软下居民消费意愿较为低迷，导致改善进度较缓；外需方面美国经济面临高通胀+加息压力，出口可能边际放缓。在此背景下，建议自下而上关注业绩改善趋势明确或成长性较高的重点个股，包括：①22H1业绩高增长重点个股的后续表现，如鲁泰A、健盛集团、牧高笛、特步国际等。②中报业绩表现超预期的重点公司。
- 关注行业转型动态：布局新能源赛道标的业绩释放节奏与相关投资机会。**近年部分纺服公司陆续布局新能源赛道，我们对行业内切入新能源的公司情况进行了汇总梳理(详见正文表格)，其中个别公司如康隆达已开始释放业绩，多数公司处布局初期，尚未开始兑现业绩，建议关注新能源业务布局进程、业绩释放节奏和相关投资机会。从细分领域来看具体包括：1) 锂矿和磷酸铁锂领域(孚日股份、康隆达、中银绒业、金鹰股份等)；2) 新能源汽车内饰材料(兴业科技、宏达高科等)；3) 新能源发电项目，包括光伏、热电及风能等(美尔雅、江苏阳光、梦洁股份、红豆股份、物产金轮等)；4) 其他领域，如欣龙控股切入海南新能源汽车换电网络运营等。
- 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、新能源布局及业绩释放不及预期等。**

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

行业走势



相关研究

《618服装消费现拐点，运动品牌复苏领跑》

2022-06-22

《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

内容目录

1. 6月行情回顾	4
2. 行业数据跟踪	5
2.1. 国内零售：服装消费6月同比转正，弱于整体社零表现	5
2.2. 出口：6月维持较高增速，回落拐点尚未出现	6
2.3. 原材料：棉价高位回调，原料库存天数环比回落	7
3. 行业新闻跟踪	9
4. 重点公司公告、业绩及限售股跟踪	10
4.1. 重点公司公告	10
4.2. 重点公司业绩跟踪	12
4.3. 重点公司限售股解禁跟踪	15
5. 观点更新：中报预告业绩分化，部分公司涉入新能源	15
5.1. 自下而上寻找绩优个股	15
5.2. 关注行业转型动态：布局新能源赛道标的梳理	17
6. 风险提示	19
7. 附表	19

图表目录

图 1: 2021 年以来纺服板块及大盘行情.....	4
图 2: 2022 年 6 月 A 股各行业月涨跌幅.....	4
图 3: 2022 年 6 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 6 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: 2022 年 6 月社零增速同比转正.....	6
图 8: 2022 年 6 月服装类零售额增速同比转正.....	6
图 9: 2021 年 5 月以来纺织服装出口稳中向好.....	7
图 10: 长期来看纺织服装出口占总出口比例趋于下滑.....	7
图 11: 国内、海外棉花价格走势.....	8
图 12: 中国长绒棉价格走势.....	8
图 13: 内外棉价差价格走势.....	8
图 14: 棉花供需、库存走势.....	8
图 15: 粘胶涤纶价格走势.....	8
图 16: 氨纶价格走势.....	8
图 17: 纱线库存天数.....	9
图 18: 坯布库存天数.....	9
图 19: 服装家纺重点公司营收增速.....	12
图 20: 服装家纺重点公司归母净利润增速.....	13
图 21: 纺织制造重点公司营收增速.....	14
图 22: 纺织制造重点公司归母净利润增速.....	14
表 1: 原材料价格&库存数据汇总.....	7
表 2: 重点公司公告汇总.....	10
表 3: 2022 年重点公司限售股解禁进度跟踪.....	15
表 4: 纺服板块个股 22 年中报业绩预告情况梳理.....	16
表 5: 纺服板块布局新能源赛道公司基本情况梳理.....	17
附表: 服装家纺板块重点公司估值表.....	19
附表: 纺织制造板块重点公司估值表.....	20

1. 6月行情回顾

2022年6月上证综指、深证成指、沪深300分别上涨6.66%、11.87%、9.62%，纺织服装板块上涨3.04%，涨跌幅在30个申万一级行业中位列第24位。

纺服二级子行业中，6月纺织制造、服装家纺板块分别上涨1.66%、1.19%。三级子行业中，家纺(+5.57%)、鞋帽及其他(+2.70%)涨幅靠前，其中家纺主要受益于地产数据回暖带动，棉纺(+1.18%)、印染(-2.46%)涨幅略小于板块均值。

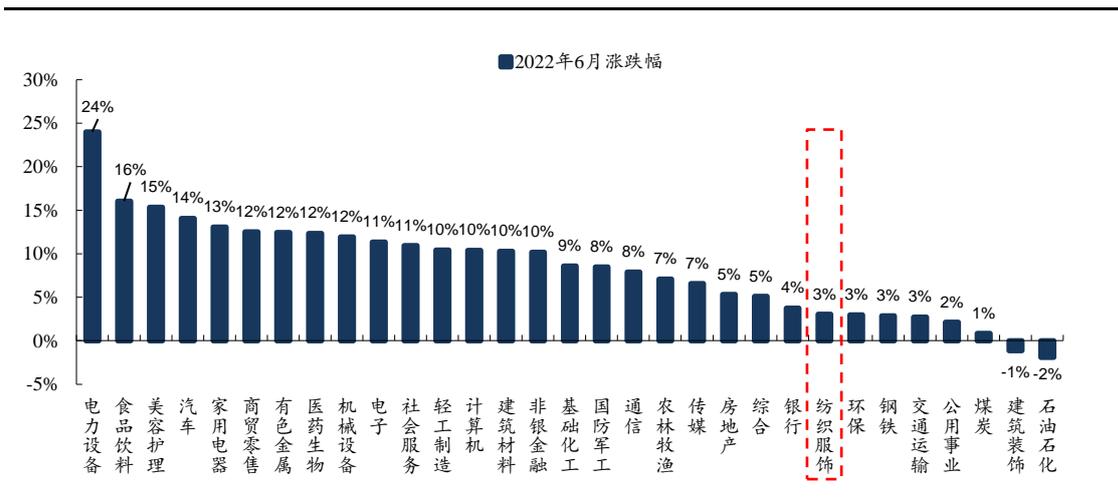
纺服个股中，6月红豆股份(+33.50%)、兴业科技(+33.48%)、梦洁股份(+23.10%)涨幅靠前，均受益于切入新能源赛道，*ST环球(-81.51%)、中潜股份(-18.98%)、互太纺织(-13.02%)跌幅靠前。

图1：2021年以来纺服板块及大盘行情



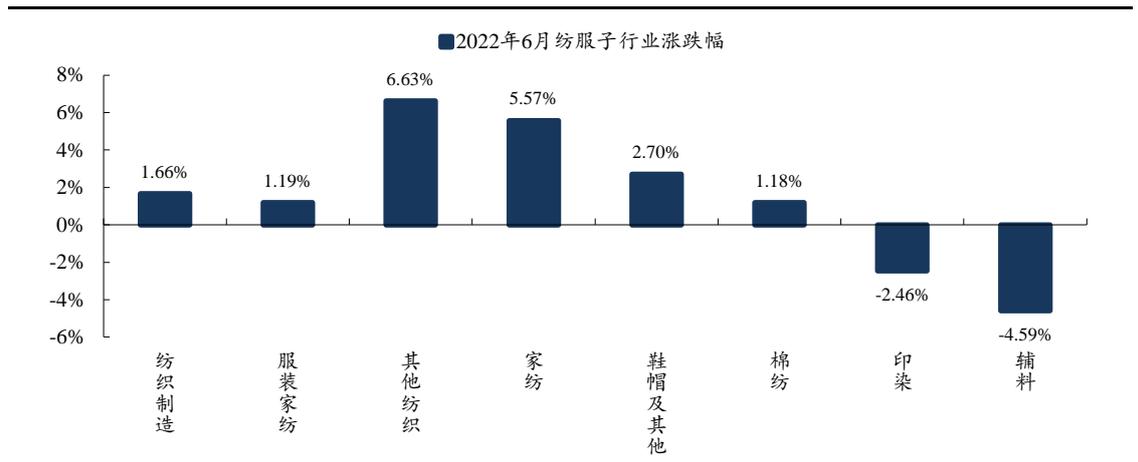
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2022年6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6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7月18日收盘数据
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2022年6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6月同比转正，弱于整体社零表现

6月服装零售同比转正，弱于整体消费恢复情况。2022年3月底疫情在上海、吉林等多地爆发，导致3/4/5月社零同比转负，分别同比-3.5%/-11.1%/-6.7%。随疫情管控见效、6月上海全面解封，消费出现改善，6月全国社零同比+3.1%，恢复正增长。服装表现趋势相同、但幅度弱于整体消费，6月服装鞋帽针纺织品类商品零售额同比+1.2%（4月为-22.8%、5月为-16.2%），在15类消费品中增幅靠后。

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(%)	2022-06	2022-05	2022-04	2022-01&02	2022-02	2021-12	2021-11
限额以上企业商品零售总额	8.8	-5.3	-13.3	-0.4	9.1	1.7	4.5
粮油、食品类	9.0	12.3	10.0	12.5	7.9	11.3	14.8
饮料类	1.9	7.7	6.0	12.6	11.4	12.6	15.5
烟酒类	5.1	3.8	-7.0	7.2	13.6	7.0	13.3
服装鞋帽针纺织品类	1.2	-16.2	-22.8	-12.7	4.8	-2.3	-0.5
化妆品类	8.1	-11.0	-22.3	-6.3	7.0	2.5	8.2
金银珠宝类	8.1	-15.5	-26.7	-17.9	19.5	-0.2	5.7
日用品类	4.3	-6.7	-10.2	-0.8	10.7	18.8	8.6
家用电器和音像器材类	3.2	-10.6	-8.1	-4.3	12.7	-6.0	6.6
中西药品类	11.9	10.8	7.9	11.9	7.5	9.4	9.3
文化办公用品类	8.9	-3.3	-4.8	9.8	11.1	7.4	18.1
家具类	-6.6	-12.2	-14.0	-8.8	-6.0	-3.1	6.1
通讯器材类	6.6	-7.7	-21.8	3.1	4.8	0.3	0.3
石油及制品类	14.7	8.3	4.7	10.5	25.6	16.6	25.9
建筑及装潢材料类	-4.9	-7.8	-11.7	0.4	6.2	7.5	14.1
汽车类	13.9	-16.0	-31.6	-7.5	3.9	-7.4	-9.0

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2022年6月社零增速同比转正



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2022年6月服装类零售额增速同比转正



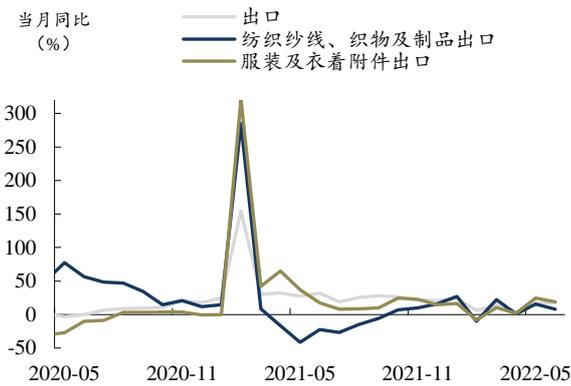
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 出口：6月维持较高增速，回落拐点尚未出现

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呈波动，但维持增长，1-6月分别同比+24.1%/+6.3%/+14.6%/+3.9%/+16.9%/+17.9%，其中4月受上海疫情封城影响同比放缓较多，5、6月随疫情影响减弱、部分出口转港运输，出口同比明显回升。

5月以来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%。6月纺织制品/服装出口同比为17.9%/7.9%，维持较高水平，表明目前外需仍然较为景气，回落拐点尚未出现。考虑到美国在加息+通胀环境下，下半年外需可能边际放缓。由于需求收缩需要一定过程、传递到订单端存在时滞，因此我们预计出口企业订单端可能要到Q4才会有明显体现。

图9：2021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10：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

2.3. 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7月18日，国内328级棉现货16,480元/吨（6.18-7.18月涨跌幅-22.1%，下同）；美棉121.75美分/磅（-24.5%）；长绒棉52,700元/吨（-2.0%）；内外棉价差-904元/吨（-83.1%）；粘胶短纤15,300元/吨（-0.3%）；涤纶短纤7,900元/吨（-11.2%）；氨纶20D 47,000元/吨（-13.0%）；氨纶40D 37,000元/吨（-10.8%）。

原材料库存方面，纱线、坯布库存处21年以来高位，6月环比略有增加。受国内疫情反复对终端需求及运输环节的影响，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，2022年6月纱线、坯布库存天数分别同比+27天、+25天至37天、42天，环比分别+1.19、1.44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	16,480.00	元/吨	-22.1%	2022/7/15
美棉 CotlookA	121.75	美分/磅	-24.5%	2022/7/15
长绒棉	52,700.00	元/吨	-2.0%	2022/5/24
内外棉价差	-904.00	元/吨	-83.1%	2022/7/15
粘胶短纤	15,300.00	元/吨	-0.3%	2022/7/18
涤纶短纤	7,900.00	元/吨	-11.2%	2022/7/18
氨纶 20D	47,000.00	元/吨	-13.0%	2022/7/18
氨纶 40D	37,000.00	元/吨	-10.8%	2022/7/18
原材料库存	库存天数	单位	同比变化(天)	日期
纱线	37.15	天	+26.88	2022/6/30
坯布	41.98	天	+24.53	2022/6/30

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11: 国内、海外棉花价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 中国长绒棉价格走势



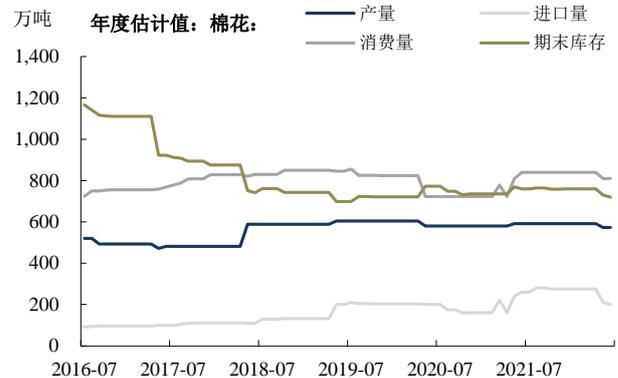
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 内外棉价差价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 棉花供需、库存走势



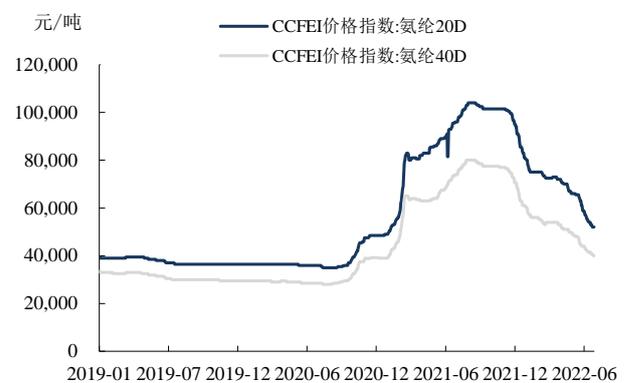
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 粘胶涤纶价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 氨纶价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 纱线库存天数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 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

【Nike 大中华区 2022 年 3-5 月销售额下降 19%】 2022 年 6 月 28 日, 耐克披露了 2022 财年四季度以及全年业绩报告, Q4 耐克营收为 122 亿美元、同比下降 1%; 净利润 14.39 亿美元、同比下降 5%。2022 财年实现营收 467 亿美元、同比增长 6%; 净利润同比增长 6% 至 60.46%。营收增长主要来自于欧洲、中东和非洲地区, 大中华区四季度营收为 15.6 亿美元、同比下降 19%; 全年营收为 75.47 亿美元、同比下降 9%。公司表示, 大中华区业绩下降主要由疫情导致的库存、物流及运输成本的增加影响。

(来源: <https://new.qq.com/omn/20220628/20220628A0426200.html>)

【耐克决定全面退出俄罗斯市场】 2022 年 6 月 23 日, 据路透社报道, 耐克当日在一份电子邮件声明中表示, 其在俄业务暂停三个月后, 公司将全面退出俄罗斯。“耐克已经决定离开俄罗斯市场。我们的首要任务是确保我们在未来几个月负责任地缩减业务的同时, 全力支持我们的员工。”

(来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/hTwKh5jDgaHPI0ifEweFEA>)

【ZARA 旗下三个品牌将全面退出中国市场】 ZARA 母公司 Inditex 旗下 Bershka、Pull&Bear 和 Stradivarius 三个品牌电商渠道发布闭店公告, 自 2022 年 7 月 31 日起, 在线商店将停止销售品牌系列商品, 并称品牌在线客服和品牌客服热线将延长至 8 月 31 日。2021 年初, 三个品牌宣布全面关闭中国的线下门店, 并于去年底完成所有闭店工作。此番电商渠道的关闭, 或标志着三品牌将全线退出中国市场。

(来源: https://m.thepaper.cn/newsDetail_forward_18945857)

【都市丽人再次选择代言人】 2022 年 7 月 3 日下午, 都市丽人与中国纺织品商业协会内衣委员会、京东服饰、前瞻产业研究院在重庆联合发布《中国女性内衣白皮书》。发布会上, 都市丽人宣布以演员唐艺昕领衔的百位女性成为新的代言人。这次代言人与都市丽人转型后的定位息息相关。此前, 都市丽人的代言人为演员关晓彤, 实际上, 中高端市场并不是都市丽人的拳头战场。

(来源: <http://www.linkshop.com/news/2022489919.shtml>)

【优衣库母公司今年前三季度利润增长超 57%】 优衣库母公司迅销集团发布 2022

财年前三季度报告。在截至5月底的前三季度内，优衣库母公司迅销集团销售额同比增长3.9%至1.76万亿日元，经营利润上涨19.0%至2710亿日元，净利润同比增长57.1%至2378.4亿日元。报告期内，迅销集团在日本的销售额依然占比最大，份额为36.3%；其次是大中华市场，占比为23.3%；亚洲其他地区及大洋洲的占比为12.4%；北美和欧洲占比为11.9%。

（来源：<http://life.caijing.com.cn/20220715/4875547.shtml>）

【BrandZ 2022 年全球品牌价值百强榜：安踏、李宁位列服装前 10 位】 国际市场咨询机构 Kantar Millward Brown（凯度）公布了2022年度BrandZ全球最具价值100强品牌榜单（BrandZ Most Valuable Global Brands 2022）。服装品类前十名：Nike、Zara、Adidas、Lululemon、Uniqlo、H&M、Puma、安踏、李宁、Under Armour。

（来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/mWiece4TEa4ySOv1ae84fXg>）

【周大福拟收购时尚品牌佐丹奴】 2022年6月23日，佐丹奴发布公告，香港郑家纯家族旗下公司周大福控股透过铠盛资本提出收购要约，其中包含注销未行使购股权的要求。具体要约提出人为周大福全资子公司 Clear Prosper。根据要约，周大福将以每股1.88港元的价格进行收购，此次收购最高需付出的现金对价约为25亿港元。周大福称，此次收购主因是市场竞争激烈，佐丹奴亟需做出改变，但也强调不会撤换原有管理层并启动私有化进程，将共同推进运营结构改革和转型进程。

（来源：<https://new.qq.com/omn/20220628/20220628A08OBH00.html>）

4. 重点公司公告、业绩及限售股跟踪

4.1. 重点公司公告

表2：重点公司公告汇总

公司名称	日期	公告类型	内容摘要
安踏体育	2022/7/11	2022年Q2最新营运表现	与2021年同期相比，安踏品牌产品之零售金额（按零售价值计算）录得中单位数的负增长，FILA品牌产品之零售金额（按零售价值计算）录得低单位数的负增长，其他产品之零售金额（按零售价值计算）录得20-25%的正增长。
		2022年上半年最新营运表现	与2021年同期相比，安踏品牌产品之零售金额（按零售价值计算）录得中单位数的正增长，FILA品牌产品之零售金额（按零售价值计算）录得低单位数的负增长，其他产品之零售金额（按零售价值计算）录得30-35%的正增长。
李宁	2022/6/30	已发行股本变动	公司因于2014/5/30采纳的购股权计划而新发行15.4万股股份（占已发行股份数目的0.0059%），每股价格为港币6.1元。
	2022/7/7	首席财务官退任	由于已达退休年龄，曾华锋先生决定自2022年7月8日起退任公司首席财务官职务。
特步国际	2022/6/30	以股代息	根据截止2021/12/31止年度末期股息，公司以股代息发行452万股（占已发行股份数目的0.17%），每股价格为港币10.5元。
		调整可换股债券的换股价	换股价将由可换股债券公布所载的每股10.24港元调整至10.02港元，股份增加至5559万股。
	2022/7/13	盈利预告	公司预计22H1收入及归母净利润同比增长均不少于35%。
森马服饰	2022/6/28	2022Q2中国内地业务营运状况	公司2022Q2零售销售增长（包括线上线下渠道）较去年同期变动中双位数，零售折扣水平7折—7.5折。
		全资子公司签署合伙协议暨对外投资	全资子公司森马投资与上海涌心等签署了合伙协议，决定使用自有资金1000万元参与投资祥禾涌骏，成为其有限合伙人。

	2022/7/5	出售孙公司股权暨关联交易	公司全资子公司上海森马投资有限公司以人民币 270 万元向禾丽梦转让持有的上海小河满信息科技有限公司 100% 的股份。禾丽梦为公司关联方，本次交易构成关联交易。
波司登	2022/6/24	截至 2022 年 3 月 31 日止年度的年度业绩	集团收入为 162.1 亿元，同比增长 20%；归母净利润为 20.6 亿元，同比增长 20.6%。毛利率同比上升 1.5 个百分点至约 60.1%。董事会建议每股普通股派发末期股息 13.5 港仙。
地素时尚	2022/6/22	2021 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个解除限售期解除限售暨上市	以 2020 年经审计的净利润为基数，剔除本次及激励计划股份 2021 年度付费用后，归属于上市公司股东的净利润增长率达 11.89%，达到解除限售条件(以 2020 年净利润为基数，2021 年净利润增长率不低于 10%)。本次可解除限售的激励对象 98 人，可解除限售的限制性股票数量为 128 万股，占公司目前总股本的 0.27%，上市流通时间为 2022 年 7 月 1 日。
锦泓集团	2022/6/29	获得政府补助	公司及其子公司累计获得各项政府补助 2,440.7 万元，均属于与收益相关的政府补助。
	2022/6/20	签署一致行动人与表决权委托协议	《一致行动与表决权委托协议》签署前，姜天武先生实际控制公司 18.908 万股股份对应的表决权。占公司目前总股本 24.99%。签署后，姜天武先生实际控制公司 21.071 万股股份对应的表决权，占公司总股本的 27.84%。
梦洁股份	2022/6/28	控制权拟发生变更暨权益变动	公司实际控制人姜天武先生、股东李建伟先生、李菁先生和张爱纯女生拟将其持有合计 7,700 万股股份转让给长沙金森（占总股本 10.17%）。李建伟先生和李菁先生拟将其剩余合计 7,262 万股股份对应的表决权委托给长沙金森行使（占公司总股本 9.60%）。姜天武先生拟放弃其剩余 10,108 万股公司股份对应的表决权（占公司总股本的 13.36%）。
	2022/7/6	参股公司股权转让暨关联交易	实际控制人及相关股东拟受让梦洁永创持有江阴钻皇的股权，转让价格为初始投资总额 5,300 万元加上公司同期贷款最高利率 4.79%/年，转让款合计 5,507 万元。转让后，梦洁永创将不再持有江阴钻皇的股份。
	2022/6/21	增加募集资金投资项目实施主体	公司拟增加滁州米润、上海丰荣为募投项目“印尼箱包生产基地”实施主体。
开润股份	2022/6/21	第六期员工持股计划	参与对象共计 80 人，公司计提 1,693 万元激励基金，作为本次员工持股计划的资金来源。本员工持股计划的存续期为 15 个月，锁定期为 12 个月。业绩考核目标：公司层面，以 2020-2021 年的营业收入平均值为基数，2022 年公司营业收入增长率不低于 5%；或以 2020-2021 年的扣除非经常性损益后的归属于母公司净利润平均值为基数，2022 年扣除非经常性损益后的归属于母公司净利润的增长率不低于 10%。
		调整公司 2021 年第一期股票期权激励计划股票期权行权价格	鉴于公司已经实施了 2021 年年度权益分派方案，股票期权的行权价格由 3.73 元/股调整为 3.23 元/股。
百隆东方	2022/6/22	调整公司 2021 年第二期股票期权激励计划股票期权行权价格、激励对象名单、期权数量并注销部分已获授但未行权的股票期权	鉴于公司已经实施了 2021 年年度权益分派方案，股票期权的行权价格由 4.13 元/股调整为 3.63 元/股。 由于 2 名激励对象因个人原因辞职，不再具备激励对象资格，激励对象由 163 人变更为 161 人，授出期权数量由 2.200 万份变更为 2.187 万份。
鲁泰 A	2022/6/29	回购公司境内上市外资股份	公司拟以集中竞价交易的方式回购公司境内上市外资股份（B 股）并予以注销。拟回购股份数量为 1500 万股-3000 万股（占公司总股本约 1.69%-3.38%），回购价格不高于港币 4.80 元/股。

数据来源：Wind，东吴证券研究所。

备注：部分公司近日公布了中报业绩预告，后文表 4 统一汇总。

4.2. 重点公司业绩跟踪

图19：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%
家纺	3306.HK	江南布衣	17.22%	-7.65%	32.98%	22.81%	-
	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%
男装	002397.SZ	梦洁股份	12.80%	-14.73%	10.93%	-5.41%	2.25%
	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%
童装	1234.HK	中国利郎	15.53%	-26.76%	26.05%	-7.68%	-
	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%
户外	603557.SH	起步股份	8.91%	-49.23%	35.78%	-31.07%	-78.53%
	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%
鞋	002780.SZ	三夫户外	-4.29%	16.21%	18.83%	38.09%	1.93%
	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20：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%
家纺	3306.HK	江南布衣	18.14%	-28.48%	86.67%	33.50%	-
	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%
男装	002397.SZ	梦洁股份	1.19%	-47.39%	亏损	亏损	亏损
	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%
童装	1234.HK	中国利郎	8.12%	-31.39%	-15.99%	-42.36%	-
	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
户外	603557.SH	起步股份	-21.13%	亏损	亏损	亏损	亏损
	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%
鞋	002780.SZ	三夫户外	亏损	亏损	亏损	亏损	8.92%
	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21: 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22: 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3：2022年重点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			
001209.SZ	洪兴股份	2022-07-25	428	3,288	3716	11.53%	3.26%	首发原股东限售股份
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
301066.SZ	万事利	2022-09-22	2,966	4,238	7,204	41.18%	15.75%	首发原股东限售股份, 首发战略配售股份
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：中报预告业绩分化，部分公司涉入新能源

5.1. 自下而上寻找绩优个股

上半年外需景气、国内零售低迷，中报业绩分化较大。22年上半年国内局部疫情反复、外需延续较高景气，从目前披露的中报业绩预告来看，上游出口制造龙头（如鲁泰A、健盛集团）业绩表现较好，下游部分品牌服饰（如森马服饰、太平鸟、歌力思、九牧王等）出现业绩较大幅下滑或亏损，其中运动服饰龙头流水/业绩表现相对较好，尤其是特步国际预计22H1归母净利润同比增长不低于35%。此外，“赛道型选手”业绩亦有较好表现，如露营装备龙头牧高笛（预计22H1归母净利润同比+112%）、切入新能源赛道的防护手套生产商康隆达（预计22H1归母净利润同比+168.51%~266.15%）。

关注重点个股业绩增长持续性。2022下半年来看，国内方面，6月上海解封后品牌服饰终端销售边际改善趋势出现，但疫情形势具有不确定性、宏观经济疲软下居民消费意愿较为低迷，导致改善进度较缓；外需方面，美国经济面临高通胀+加息压力，外需可能出现边际放缓。在此背景下，我们认为对品牌服饰和纺织制造而言，出现板块性机会概率较低，建议关注各细分领域中业绩改善趋势明确或成长性较高的重点个股，包括：1) 22H1业绩高增长重点个股的后续表现，如鲁泰A、健盛集团、牧高笛、特步国际。2) 中报业绩表现超预期的重点公司。

鲁泰A：出口订单旺盛+人民币贬值，22H1业绩靓丽。公司预计22H1归母净利润3.4-4亿元、同比增长121.5%-160.6%，主要受益于上半年外需旺盛、人民币汇率贬值及部分低价库存棉拉升毛利率。公司订单已接到8月份，下半年外需面临一定放缓压力，但需求收缩需要一定过程，且传递到订单端存在时滞，我们判断外需疲软在Q4会有所体现，下半年总体回落压力可能低于市场预期。结合产能利用率回升、人民币贬值、棉价继续大幅上涨概率不大等因素，我们预计22-24年归母净利分别为7.69/8.61/9.36亿元，分别同比增121.3%/11.8%/8.7%，EPS为0.87/0.97/1.05元，PE为9/8/7X。

健盛集团：无缝业务持续向好，Q2收入增长环比提速。公司预计22H1归母净利润1.65-1.95亿元，同比增长53%-80%。22Q1棉袜/无缝内衣收入分别同比+17%/+56%，其中棉袜主要来自均价提升带动（销量同降1-2%）、无缝内衣业务主要来自销量带动（销

量同增 68%)。22Q2 棉袜/无缝内衣收入分别同比+20%以上/+115%，环比 22Q1 均有所加速，其中棉袜业务量价齐升（销量同比+8%、单价同比+13%），无缝内衣业务主要来自销量带动（单价同比+1%）。公司棉袜业务增长稳健，无缝内衣业务推进新客户拓展（H&M、IKAR）及老客户新增品牌&产品合作，订单提升迅速，盈利能力亦有望逐步恢复。产能端有序推进爬坡中，全年业绩有望持续向好。我们预计 2022-24 年归母净利润分别同增 75.93%/26.94%/9.38%，EPS 分别为 0.75/0.95/1.04 元/股，对应 PE 为 15/11/10X。

牧高笛：露营需求持续火热，22H1 业绩增长再提速。公司预计 22H1 主营业务收入约 8.64 亿元/yoy+60.77%，归母净利润约 1.13 亿元/yoy+112.12%。其中，外销收入约 5.18 亿元/yoy+24.81%、内销品牌业务（大牧+小牧）约 3.46 亿元/yoy+182.46%。外销业务增长稳健，全年有望维持 25%+增长。内销业务中，大牧表现持续向好、高基数下同比增长近三倍，小牧短期表现不佳、长远看有望迎来户外服装需求释放。我们认为在国内露营行业方兴未艾、行业竞争格局持续优化背景下，下半年公司靓丽业绩表现有望延续。我们预计 2022-24 年公司归母净利润分别为 1.79/2.40/3.10 亿元，分别同比增长 127%/34%/29%，EPS 分别为 2.68/3.60/4.65 元/股，对应 PE 分别为 32/24/19X。

特步国际：22Q2 全品牌流水表现亮眼，逐月改善趋势向好。公司预计 22H1 营收、归母净利润同比增长均不低于 35%。22Q2 主品牌流水（包括线上线下渠道）同比中双位数增长，其中 4/5/6 月分别同比低个位数下滑/增长约 10%/增长 30%-35%，疫情期受到影响较小、且逐月改善趋势明显。主品牌中电商/线下儿童/线下成人 22H1 流水分别同比增长 30%/+50%/+低双位数。其他品牌中，盖世威&帕拉丁收入同比增长 30%+，索康尼&迈乐收入同比增长 100%+。在国内疫情反复、消费环境较弱环境下，公司各品牌流水及收入均取得靓丽表现，我们认为主品牌的大众市场定位、持续强化的产品力及品牌力构成公司逆势增长的重要支撑，预计 2022-24 年归母净利润分别为 11.42/14.53/18.28 亿元，EPS 分别为 0.43/0.55/0.69 元/股，对应 PE 27/21/17X。

表4：纺服板块个股 22 年中报业绩预告情况梳理

公司名称	22H1 预计归母净利润 (万元)	YOY	22H1 预计扣非净利润 (万元)	YOY
业绩预增				
鲁泰 A	34,000-40,000	121.50%-160.59%	31,000-37,000	471.10%-581.63%
牧高笛	11,334	112%	11,064	138.65%
健盛集团	16,500-19,500	53%-80%	15,500-18,500	55%-85%
康隆达	5,500-7,500	168.51%-266.15%	比去年增加 6,700-8,700	/
际华集团	16,500-18,000	424.31%-471.97%	9,600-11,100	/
金鹰股份	3310	150%	3264	235%
雅戈尔	312,618	90%	298,017	134%
嘉欣丝绸	11,200.6-12,518.32	70%-90%	8,866.12-10,048.26	50%-70%
三房巷	51,000-56,000	69.92%-86.58%	50,000-55,000	65.09%-81.60%
浙文影业	6,500-7,500	55.89%-79.87%	3,800-4,400	41.55%-63.90%
星期六	11,000-16,500	扭亏为盈	10,000-15,000	/
嘉麟杰	2,000-2,700	扭亏为盈	2,000-2,700	/
ST 摩登	5,800-8,700	扭亏为盈	亏损 4,904-2,004	降 125.71%-7.76%
如意集团	3,100-4,000	扭亏为盈	3,135-4,035	扭亏为盈

业绩预减				
森马服饰	9,000-13,000	降 80.46%-86.47%	1,000-5,000	降 91.85%-98.37%
太平鸟	13,300	降 68%	500	降 98%
朗姿股份	800-1,200	降 87.14%-91.43%	740-1,000	降 88.38%-91.57%
歌力思	4,700	降 74.79%	3700	降 78.83%
安正时尚	1,500-2,100	降 73.83%-81.31%	比去年减少 5,601.08-6,001.08	降 80.00%-85.72%
锦泓集团	3,373-4,123	降 69%-75%	1,770-2,163	降 81%-85%
奥康国际	300	降 96.31%	亏损 2,575	/
兴业科技	4,500-5,500	降 52.52%-61.16%	3,500-4,500	降 58.26%-67.53%
凤竹纺织	1472	降 53%	827	降 67%
华生科技	3,500-4,200	降 59.02%-65.85%	3,300-3,950	降 61.31%-67.67%
中银绒业	400-500	降 79%-83%	亏损 60-160	降 104%-110%
日播时尚	358	降 87.14%	亏损 500	降 50%
洪兴股份	405.32-606.98	降 88.72%-92.46%	74.62-276.28	降 94.58%-98.54%
上海三毛	26.32	降 96.15	亏损 149.57	/
业绩预亏				
梦洁股份（亏损 3,500-4,500 万元）、九牧王（亏损 5,500-6,500 万元）、华斯股份（亏损 1,200-1,800 万元）、三夫户外（亏损 1,300-1,700 万元）、迎丰股份、欣龙控股、哈森股份、华升股份、龙头股份、天创时尚、华茂股份、*ST 雪发、ST 起步、美邦服饰、新野纺织、搜于特、美尔雅、ST 步森预计 22HI 业绩净亏损。				

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

5.2. 关注行业转型动态：布局新能源赛道标的梳理

由于纺服传统业务增长空间有限，部分纺服公司业绩出现颓势，近两年开始布局新能源赛道业务，其中个别公司如康隆达已经开始释放业绩，多数公司处布局初期，尚未开始兑现业绩。

从细分领域来看具体包括：1) 锂矿开采利润较高，21 年磷酸铁锂涨幅达 350%，高利润吸引下锂矿和磷酸铁锂布局热度较高（孚日股份、康隆达、中银绒业、金鹰股份、欣龙控股、物产金轮）；2) 新能源车内饰材料由于与部分公司具有关联性，吸引 2 家公司进行布局（兴业科技、宏达高科）；3) 新能源发电项目，包括光伏、热电及风能等，此前数家公司曾为响应国家绿色发展进行布局，目前业务逐步扩张（美尔雅、江苏阳光、梦洁股份、红豆股份）。

表5：纺服板块布局新能源赛道公司基本情况梳理

公司名称	原有主营业务情况	布局新能源赛道情况	近两年业绩			
			营收 yoy		归母净利 yoy	
			21	22Q1	21	22Q1
兴业科技	主营天然牛皮革加工。21 年国内/海外收入分别占比 87%/13%。21 年牛头层皮产能 1.5 亿平方英尺、位于国内。	2022 年 4 月，通过收购取得宏兴汽车皮革 56% 股权，切入新能源汽车内饰业务。	18%	-6%	57%	-81%
孚日股份	主营毛巾等家用纺织品，21 年海外营收占比 60%+、1999-2020 年国内家纺企业出口份额排名第一，国内推出了	2021 年 11 月成立孚日新能源材料，主营电子专用材料制造、新材料技术研发、合成材料制造、合	16%	11%	22%	-39%

	孚日及洁玉两大自有品牌，其中洁玉品牌跃居 2020 年国内市场线下销售第一位。	成材料销售等。据招标网显示，孚日新能源已有 5000 吨 VC（电解液添加剂）在建。 此外，21 年 6 月成立宣威新材料，布局军民两用高端涂层材料，首期产能 5 万吨已经开始试生产。				
康隆达	主营特种及普通劳动防护手套，21 年国内/海外业务占比分别为 13%/87%。	1) 21 年收购天成锂业 33.33% 股权（22/03 持股比例升至 51%）切入碳酸锂和氢氧化锂领域； 2) 22/06，收购持有马里 Bougouni 锂辉石矿项目 7.23% 股权。	4%	6%	-301%	-19%
红豆股份	聚焦男装生产销售，形成男装全域零售、职业装定制两大主营业务。男装全域零售采取直营+联营模式，截至 21 年末共 1001 家门店。	1) 2022 年 5 月红日风能成立，与中国风电龙头中国电建新能源集团华东分公司签定战略合作协议，7 月成为公司控股子公司。 2) 2022/7/15，与超壹动力投资，拟建设 3GW 大功率固态锂电池智能制造项目。	-2%	11%	-47%	-41%
宏达高科	布局面料织造和医疗器械两大领域，在汽车内饰面料行业和小型化超声诊断设备行业均处于行业领先地位。21 年面料织造/医疗器械收入占比分别为 53%/31%，国内/国外收入占比 59%/41%。	目前为宝马、长城、比亚迪等汽车品牌的新能源车型供应汽车内饰面料产品。	30%	-9%	1%	-35%
中银绒业	从事呢绒面料和电汽的生产和销售，以国内销售为主，2021 年内销占比近 80%。	1) 2021 年 3 月，通过收购从新能源锂电池材料为切入点进入新能源行业，具备年产 4200 吨磷酸铁锂生产能力； 2) 2021 年 7 月设立公司开展新能源二轮及三轮电动车更换电池业务； 3) 2021 年 11 月通过收购鑫锐恒锂电，投资建设年产 8 万吨锂电池正极材料磷酸铁锂项目。	206%	-29%	24%	-148%
物产金轮	主要业务包括在纺织梳理器材及不锈钢装饰材料领域的研发、生产和销售，内销占比超 95%。	设立子公司南通金轮探索氢燃料电池领域，2021 年 9 月金轮股份入局氢能，在燃料电池、氢储能领域持续发力。	33%	0%	281%	-6%
江苏阳光	主要从事呢绒面料和电汽的生产和销售，同时有子公司涉及热电行业。21 年纺织/电汽收入分别占比 81%/15%。	1) 22/03 设立内蒙古澄安新能源有限公司，主营多晶硅片等产品； 2) 22/04 与包头市政府、包头市九原区政府签订《投资合作协议》，建设 10 万吨多晶硅、10GW 单晶拉棒（包括切片）、10GW 电池片及组件项目，同时建设 10GW 光伏电站项目，总投资（不含电站）约 200 亿元人民币。	1%	42%	623%	136%
欣龙控股	主要开展三个板块的业务：1) 非织造布；2) 医药健康；3) 石油、天然橡胶贸易。2021 年纺织业/贸易/医药健康收入占比分别为 57%/32%/10%。	2020 年 10 月，收购海南库仑 100% 股权；2021 年海南库仑拟与库仑能网签署《海南省新能源汽车换电网络运营日常关联交易协议》，开展海南新能源汽车换电网络运营业务。	-26%	-24%	-95%	-249%
金鹰股份	主营：1) 麻、毛、绢纺织机械及织造；2) 注塑机械系列设备；3) 锂电池正极材料。21 年公司纺织/机械/新能源业务收入占比分别为 49%/45%/5%，国内/海外营收占比分别为 73%/27%。	1) 15 年设立子公司从事三元锂电池正极材料业务，规划年产 1 万吨三元正极材料； 2) 16 年新建锂离子电池磷酸铁锂正极材料产能 5000 吨； 3) 18/08，增资浙江瓦力新能源，以股权投资方式继续布局新能源领域。	19%	15%	54%	414%
梦洁股份	主营高品质床品+高端洗护服务，连续 12 年(2009-2020) 位列国内高端床上用品市场销量第一。	22/6/28，长沙金森新能源成为梦洁股份具有表决权的第一大股东，长沙金森新能源成立于 2022 年 3 月 9 日，经营范围包括太阳能发电技术服务和产品销售等。	11%	2%	-447%	-127%
美尔雅	中外合资的高档西服生产企业，21 年国内/国外销售占比分别为 90%/10%。	2022 年 7 月与新能燃气签署《合作协议》，投资储能储气项目。	43%	17%	-83%	-11914%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

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	2,203.31	77.20	85.26	105.16	126.24	28.54	25.84	20.95	17.45	10.44%	2.48	7.71
2331.HK	李宁	1,533.98	40.11	47.21	59.29	73.63	38.25	32.49	25.87	20.83	17.70%	1.84	19.81
1368.HK	特步国际	318.30	9.08	11.81	15.37	19.50	35.04	26.95	20.71	16.32	30.02%	0.90	25.66
1361.HK	361度	71.06	6.02	6.79	7.52	8.31	11.81	10.47	9.45	8.55	12.85%	0.81	7.89
休闲服饰													
600398.SH	海澜之家	197.84	24.91	26.79	29.67	32.80	7.94	7.38	6.67	6.03	7.54%	0.98	2.41
002563.SZ	森马服饰	146.56	14.86	14.05	16.51	18.90	9.86	10.43	8.88	7.75	-5.48%	-	2.42
002832.SZ	比音勒芬	118.71	6.25	8.03	10.02	12.20	19.01	14.78	11.85	9.73	28.57%	0.52	-2.48
603877.SH	太平鸟	93.06	6.77	7.80	9.01	10.29	13.74	11.93	10.33	9.04	15.17%	0.79	8.58
高端女装													
002612.SZ	朗姿股份	131.23	1.87	1.34	2.11	2.64	70.01	97.93	62.19	49.71	-28.51%	-	3.27
603587.SH	地素时尚	74.53	6.89	7.12	8.42	9.86	10.81	10.47	8.85	7.56	3.27%	3.21	2.52
603808.SH	歌力思	34.10	3.04	3.16	4.14	4.85	11.22	10.79	8.24	7.03	3.99%	2.70	0.39
603839.SH	安正时尚	27.25	0.70	1.21	1.43	1.65	39.07	22.52	19.05	16.51	73.53%	0.31	1.45
603518.SH	锦泓集团	25.87	2.24	2.33	3.27	3.86	11.55	11.10	7.91	6.70	4.01%	2.77	7.51
家纺													
002293.SZ	罗莱生活	95.41	7.13	7.74	9.04	10.32	13.38	12.33	10.55	9.24	8.52%	1.45	6.21
603365.SH	水星家纺	38.35	3.86	4.30	4.97	5.70	9.94	8.92	7.72	6.73	11.44%	0.78	2.73
002397.SZ	梦洁股份	33.11	-1.56	0.50	0.60	0.72	-21.24	66.22	55.19	45.99	-132.07%	-	23.10
男装													
002154.SZ	报喜鸟	58.81	4.64	5.65	6.91	8.09	12.67	10.41	8.51	7.27	21.67%	0.48	13.39
601566.SH	九牧王	46.78	1.95	2.86	3.68	4.35	24.04	16.36	12.71	10.75	46.98%	0.35	0.95
002029.SZ	七匹狼	40.58	2.31	2.49	2.74	3.01	17.55	16.30	14.81	13.48	7.69%	2.12	-0.92
童装													

002762.SZ	金发拉比	28.85	0.14	0.38	0.44	0.51	206.00	75.93	65.58	56.57	171.30%	0.44	2.95
户外													
605080.SH	浙江自然	57.29	2.20	2.91	3.67	4.48	26.10	19.69	15.61	12.79	32.57%	0.60	-7.55
603908.SH	牧高笛	61.81	0.79	1.26	1.74	2.29	78.63	49.16	35.53	26.99	59.96%	0.82	9.00
300005.SZ	探路者	67.87	0.54	0.76	1.47	-	124.61	89.30	46.17	-	39.54%	2.26	-5.91
鞋业													
603001.SH	奥康国际	29.11	0.34	0.98	1.72	-	85.49	29.71	16.93	-	187.79%	0.16	2.78

备注：（1）上表中行情数据为截至 2022 年 7 月 18 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 7 月 18 日港币兑人民币汇率 0.86 换算为人民币。（4）月涨跌幅为 2022 年 6 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 CAGR	PEG 22E	涨跌幅 (%)
			21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E			
鞋服制造													
300979.SZ	华利集团	770.80	27.68	35.08	43.17	51.34	27.85	21.97	17.86	15.01	26.74%	0.82	-4.26
603558.SH	健盛集团	43.62	1.67	2.94	3.73	4.09	26.08	14.84	11.69	10.66	75.81%	0.20	4.78
2313.HK	申洲国际	1,123.02	33.72	49.56	63.89	76.75	33.31	22.66	17.58	14.63	46.99%	0.48	-11.92
605138.SH	盛泰集团	64.94	2.91	3.95	5.00	6.10	22.29	16.46	13.00	10.64	35.41%	0.46	11.13
棉纺织													
601339.SH	百隆东方	79.80	13.71	13.83	14.38	14.82	5.82	5.77	5.55	5.38	0.89%	6.47	-5.08
002042.SZ	华孚时尚	61.73	5.70	6.78	7.45	-	10.84	9.11	8.29	-	19.00%	0.48	2.16
000726.SZ	鲁泰 A	56.99	3.48	5.62	6.72	7.83	16.40	10.14	8.48	7.28	61.68%	0.16	2.42
002394.SZ	联发股份	24.15	1.82	2.44	2.76	3.05	-	9.90	8.75	7.92	34.08%	0.29	-0.14
2678.HK	天虹纺织	60.73	26.85	20.61	21.90	23.44	2.26	2.95	2.77	2.59	-23.25%	-	-2.24
印染													
600987.SH	航民股份	55.17	6.67	7.22	7.84	-	8.28	7.64	7.04	-	8.31%	0.92	4.75
箱包制造													
300577.SZ	开润股份	36.40	1.80	2.05	2.51	3.08	20.21	17.76	14.50	11.82	13.83%	1.28	2.12
毛皮													
002494.SZ	华斯股份	15.85	0.17	0.19	0.22	0.25	90.96	83.41	72.03	63.39	9.05%	9.21	4.98
002674.SZ	兴业科技	32.25	1.81	1.97	2.34	2.74	17.79	16.37	13.78	11.77	8.65%	1.89	33.48
辅料													
002003.SZ	伟星股份	103.20	4.49	5.51	6.56	6.91	23.00	18.73	15.73	14.94	22.82%	0.82	-12.60
化纤及制品													
605003.SH	众望布艺	25.20	1.47	1.86	2.36	2.93	17.12	13.55	10.68	8.60	26.37%	0.51	9.72

备注：（1）上表中行情数据为截至 2022 年 7 月 18 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 7 月 18 日港币兑人民币汇率 0.86 换算为人民币。（4）月涨跌幅为 2022 年 6 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>

