

纺织服装

PA66 国产化再迎突破，lululemon 进军户外，国内消费边际改善

作者

孙海洋

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

近期我们持续提示 66 产业变化，国产己二腈预计投产，切片有望突破，或带动英威达降价，PA66 价格有望进入长期下行通道。

中长期看，我们看好 66 替代逻辑推动需求增长，尼龙差别化、高端化产品迎合市场需求，产业链配套逐步实现国产替代，供销两旺；中短期看，基于中化天辰己二腈预计投产，有望倒逼英威达逐步降价同时助推 66 切片国产化进度，天辰/华峰/神马切片质量或逐步提升。尽管短期全球需求走弱，但伴随 66 产业链降价趋势较为明确，我们预计未来仍具备可观的市场增长潜力。

【标的】台华新材、三联虹普、聚合顺等

lululemon 发布品牌首个综合徒步系列产品——lululemon Hike，系列产品不但具备极强的功能属性也兼顾时尚审美和丰富 SKU。

我们认为户外装备及穿搭逐步破圈，不再是小众圈层专属名词或是追求极端户外的固定品类，而是未来都市青年中较受欢迎的生活方式和穿搭理念，在日常生活中通过主题化、功能性装配鞋服为穿搭风格增添色彩，展现个人品味追求，户外与生活时尚边界日益模糊；或能对标此前流行多年的运动时尚风潮，产业宽度及空间可期。

【标的】牧高笛、浙江自然、安踏体育等

优衣库 6 月大中华业务恢复，沪苏广双位数同店增长，计划下半年全球涨价。

近期优衣库发布 FY22 3-5 月季报，大中华收入约 7.6 亿美金占总 19%，同减 14%；6 月起生意逐步恢复，多数城市已双位数同店增长，且加快中国地区开店，门店数增至 888 家已超越日本本土。但面对全球通胀，优衣库决定对 2022 秋冬系列产品价格作出调整，上调部分产品价格。我们预计运动品牌 6 月以来零售拐点初现，或通过产品上新及营销活动提前等方式应对变化，有望加速弥补此前零售缺口完成全年目标。

【标的】李宁、安踏体育、特步、报喜鸟等

风险提示：产能扩张不及预期；原材料价格大幅波动；下游需求不及预期；行业竞争风险；疫情局部反复影响后续线下客流；新品发售销量不及预期；电商热度不及预期等

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com