



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

阿迪达斯下调大中华区指引，7月越南纺服出口保持增长

——纺织服装&化妆品行业周报

2022年07月31日

证券研究报告

行业研究

行业周报

行业名称 纺服&化妆品

投资评级 看好

上次评级 看好

汲肖飞 纺服&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

阿迪达斯下调大中华区指引, 7月越南纺服出口保持增长

2022年07月31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-0.51%、-1.03%、-1.61%, 其中纺织服装、美容护理板块涨幅为 0.04%、0.65%, 位居全行业第 16、11 名。纺织服装个股本周涨幅前五位分别为*ST 中潜、兴业科技、中国黄金、*ST 金洲、欣贺股份, 跌幅前五位分别为红豆股份、ST 摩登、ST 爱迪尔、开润股份、贵人鸟。美容护理个股本周涨幅前五位分别为水羊股份、科思股份、豪悦护理、延江股份、奥园美谷, 跌幅前五位分别为青松股份、拉芳家化、贝泰妮、中顺洁柔、稳健医疗。
- **本周行业动态:** 1) 联合利华 2022H1 销售额实现 8.1% 的增长。2) 斯凯奇 2022Q2 销售额同比增长 12.4% 至 18.7 亿美元, 将投资约 30 亿元人民币建设中国物流中心。3) 受中国市场需求复苏速度弱于预期等影响, Adidas 下调全年营收指引。4) 2022 年上半财年 LVMH 集团销售收入同增 28% 至 367 亿欧元, 旗下品牌涨价幅度为 3%~7% 之间。5) Puma 2022 财年二季度销售额首次超过 20 亿欧元大关, 高于市场预期。6) Moncler 集团 2022H1 销售额同比增长 46% 超出预期, 中国大陆 6 月起反弹强劲。
- **上市公司公告:** 1) 欣贺股份计划回购 500-1000 万公司股份, 用于员工持股计划或股权激励。2) 中潜股份董事会聘任黄一山为公司副总经理兼董事会秘书。3) 珀莱雅确认向激励对象授予限制性股票 210 万股。4) 金发拉比大股东之一林浩亮计划以大宗交易方式减持公司股份不超过 1416.1 万股, 占总股本 4%; 以集合竞价方式减持公司股份 708.05 万股, 占总股本 2%。5) 稳健医疗大股东北京红衫信远计划减持公司股份不超过总股本的 3.3527%, 计划时间过半, 期间减持股份数为 0。6) 牧高笛聘任罗亚华为公司董事会秘书。7) 孚日股份子公司孚日净水的再生水项目获得中央预算投资补助 2000 万元。
- **行业数据跟踪:** 1) 国内外棉价止跌企稳。截至 2022 年 7 月 29 日, 中国 328 级棉价、Cotlook 价格指数市场价分别为 15818 元/吨、130.40 美分/磅, 周涨跌幅为 0.07%、1.64%, 本周国内棉价止跌反弹, 然而国内棉花新增订单不足, 叠加美新疆棉禁令背景下, 22H2 国内外棉花需求不确定性较强; 国际方面, 短期美股指数及石油价格反弹, 恐慌情绪有所释放, 国际棉价随之上涨, 然而长期来看北半球新棉即将上市, 美国经济景气度再度走弱, 叠加纺织厂库存压力上升, 因此未来存下跌预期。人民币汇率高位震荡, 周涨跌幅为-0.39%。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, 零售消费景气度回升, 化妆品终端需求展现较强增长动能。出口方面, 欧美国家通胀率高居不下, 7 月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, 叠加订单外流, 国内纺织企业出口或将受到影响。
- **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, 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

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、兴业科技、明新旭腾，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、美容护理跑赢大盘，在板块涨幅排名位列第 16、11 名	5
本周行业动态	6
新闻一：联合利华上半年销售额实现 8.1% 的增长，中国市场录得低个位数下滑	6
新闻二：斯凯奇 2022 年二季度销售额同比增长 12.4% 至 18.7 亿美	7
新闻三：Adidas 下调全年营收指引 称中国市场需求复苏速度弱于预期	8
新闻四：LVMH 高管解读最新财报：除个别情况外，旗下品牌涨价幅度为 3%~7% 间 ..	8
新闻五：Puma 季度销售额首次超过 20 亿欧元大关，高于市场预期	9
新闻六：Moncler 集团上半年销售额同比增长 46% 超出预期，中国大陆 6 月起反弹强劲	10
行业数据跟踪	12
上游数据跟踪：国内外棉价止跌企稳，棕榈油价格低位反弹	12
下游数据跟踪：零售消费景气度回升，化妆品展现较强增长动能	13
越南数据跟踪：纺织鞋服出口加速恢复，有望持续消化前期库存	14
上市公司公告	15
重点公司估值	15
风险因素	17

表 目 录

表 1：上市公司重点公告	15
表 2：重点公司 EPS 预测及估值对比	16

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）	12
图 6：CotlookA 价格指数变化情况（美分/磅）	12
图 7：粘胶短纤价格变化情况（元/吨）	13
图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）	13
图 9：棕榈油价格变化情况（元/吨）	13
图 10：LDPE 价格变化情况（元/吨）	13
图 11：美元兑人民币即期汇率变化情况	13
图 12：中国进口牛皮革平均价格变化情况（美元/吨）	13
图 13：国内服装鞋帽纺织品零售额增速变化情况（亿元）	14
图 14：国内化妆品零售额增速变化情况（亿元）	14
图 15：中国纺织制品出口额增速变化情况（万美元）	14
图 16：中国服装出口额增速变化情况（万美元）	14
图 17：越南纺织品出口额及增速变化情况（百万美元）	15
图 18：越南鞋类出口额及增速变化情况（百万美元）	15

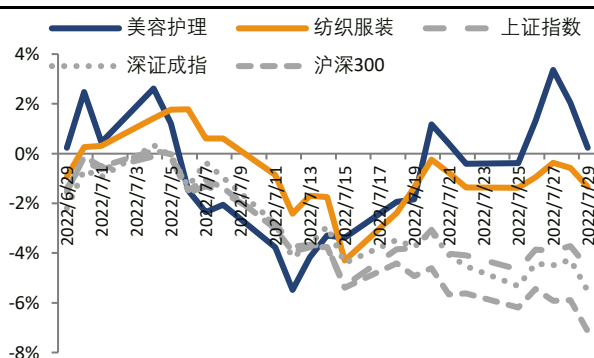
本周行情与观点

纺织服装、美容护理跑赢大盘，在板块涨幅排名位列第 16、11 名

本周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-0.51%、-1.03%、-1.61%，纺织服装、美容护理板块涨幅为 0.04%、0.65%，其中纺织、服装板块涨 0.12%、-0.75%。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 16、11 名。

纺织服装个股方面，本周涨幅前五位分别为 *ST 中潜、兴业科技、中国黄金、*ST 金洲、欣贺股份，涨幅分别为 23.93%、16.06%、15.83%、10.53%、10.29%；跌幅前五位分别为红豆股份、ST 摩登、ST 爱迪尔、开润股份、贵人鸟，跌幅分别为 13.46%、9.22%、8.52%、8.12%、7.26%。美容护理个股方面，本周涨幅前五位分别为水羊股份、科思股份、豪悦护理、延江股份、奥园美谷，涨幅分别为 18.39%、14.06%、10.66%、8.11%、7.42%；跌幅前五位分别为青松股份、拉芳家化、贝泰妮、中顺洁柔、稳健医疗，跌幅分别为 4.93%、3.97%、3.49%、3.20%、2.23%。

图 1：近一月纺织服装、美容护理板块表现情况



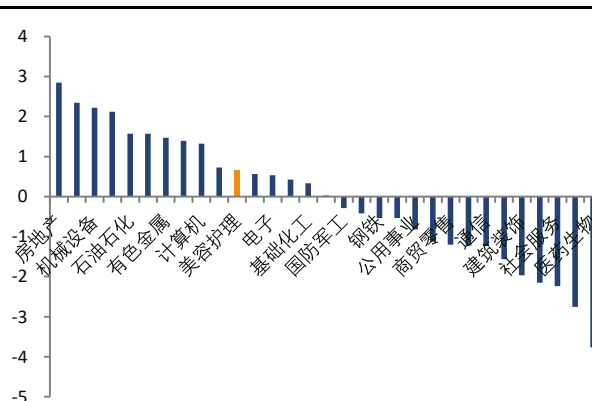
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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
*ST中潜	23.93	迪阿股份	-4.61
兴业科技	16.06	众望布艺	-4.78
*ST金洲	15.83	康隆达	-5.30
欣贺股份	10.53	华利集团	-6.93
中国黄金	10.29	酷特智能	-7.19
孚日股份	8.79	贵人鸟	-7.26
伟星股份	6.11	开润股份	-8.12
日播时尚	5.71	ST爱迪尔	-8.52
曼卡龙	5.67	ST摩登	-9.22
潮宏基	5.62	红豆股份	-13.46

资料来源：Wind，信达证券研发中心

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
水羊股份	18.39	百亚股份	0.57
科思股份	14.06	诺邦股份	-0.19
豪悦护理	10.66	青岛金王	-0.25
延江股份	8.11	百亚股份	-0.72
奥园美谷	7.42	爱美客	-2.20
珀莱雅	6.05	稳健医疗	-2.23
华熙生物	5.55	中顺洁柔	-3.20
丸美股份	4.50	贝泰妮	-3.49
上海家化	3.39	拉芳家化	-3.97
依依股份	3.30	青松股份	-4.93

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、运动鞋服需求增长拐点预计更早，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，预计将影响下半年整体消费水平，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

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。伴随居民消费力的回升和物流运输的逐步恢复，上市公司业绩预计保持快速增长。

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： 联合利华上半年销售额实现 8.1%的增长，中国市场录得低个位数下滑（华丽志 2022/07/26）

7月26日，欧洲消费品巨头联合利华（Unilever）公布了截至6月30日的2022上半财年关键财务数据，集团基础销售额（USG）增长8.1%（第二季度：增长8.8%），主要得益于上半年基础价格（UPG）上涨9.8%，而基础销量（UVG）下滑1.6%，按照GAAP计量方法的上半年销售收入为296亿欧元（第二季度：158亿欧元）。

受制于第二季度多个关键城市疫情管控的影响，中国市场上半年在强势开局下整体销售额录得低个位数下滑，不过在南亚和东南亚的带动下，Asia/AMET/RUB（亚洲、非洲、中东、土耳其、俄罗斯、乌克兰、白俄罗斯）基础销售额同比增长9.0%，其中基础价格增长11.9%，基础销量下滑2.6%。

集团首席执行官 Alan Jope 表示，尽管面临高通胀和全球增长放缓的挑战，联合利华上半年业绩仍延续了2021年的增长势头，8.1%的基础销售额主要由上涨的基础价格（上涨9.8%）所带动，以缓解投入成本的通胀，正如预期的那样，这对基础销量产生了一定影响（下滑1.6%）。

我们在重点战略方面取得了进一步进展，基础销售额十亿欧元以上的品牌实现了9.4%的增长。电子商务为集团销售额贡献14%，高于2019年的6%。在我们的三个优先市场中，美国和印度再次强劲增长，而中国的销售额受到第二季度封锁的影响有所下滑。

“我们将继续重塑我们的品牌组合，完成对茶业务 ekaterra 的出售，以及对领先的护发产品供应商 Nutrafol 的收购。”集团首席执行官 Alan Jope 补充道。

2021年11月，集团宣布已经与私募投资公司 CVC Capital Partners 签署决定性协议，将其全球的茶业务 ekaterra 以45亿欧元的价格出售给后者，该交易已于7月完成。ekaterra 旗下拥有包括 Lipton（立顿），PG tips, Pukka, T2 和 TAZO® 等在内的34个品牌，2020年的总销售额达到20亿欧元。（详情见《华丽志》报道：联合利华45亿欧元出售包括立顿品牌在内的茶类业务）

今年5月，集团宣布收购生发营养补剂品牌 Nutrafol 的多数股份，此前，联合利华通过旗下投资部门 Unilever Ventures 参与了 Nutrafol 的A轮和B轮融资。（详情见《华丽志》报道：联合利华收购生发营养补剂品牌 Nutrafol 的多数股份）

——美容与个人护理方面：基础销售额增长7.5%，大多数产品价格都出现上涨，特别是在拉丁美洲、南亚和土耳其尤为明显，导致基础价格增长9.0%，基础销量下滑1.3%。

得益于持续高端化和强大的创新，例如 Rexona 推出的 72 小时保护技术，香体露实现了两位数的增长；由于去年基数较高，护肤品实现低个位数的增长，其中 Pond's (旁氏) 在印度取得强劲增长，但在中国遭遇下滑；Dove (多芬) 北美市场获得强劲增长，推动皮肤清洁产品恢复增长；在印度和北美推动下，护发产品实现中个位数增长；随着 Tatcha 在英国成功推出并在中国拓展渠道，高端美容继续保持两位数的增长势头。

——家庭护理方面：基础销售额增长 10.7%，其中基础价格增长 14.5%，基础销量下滑 3.4%。由于原材料成本的大幅上涨，大多数地区的价格都达到了两位数。

受益于 OMO (奥妙) 和 Radiant 的强劲增长，织物清洁销售额实现两位数增长，但销量有所下滑；织物增强剂在第二季度实现中个位数增长并呈现加速势头，其中金纺 (Comfort) 在巴西和中国继续表现良好；由于消费者消毒习惯有所改变，家庭清洁剂销量下滑。

——食品与茶点方面：基础销售额增长 7.3%，其中价格增长 8.3%，销量下滑 0.9%。

冰淇淋基础销售额实现高个位数的增长，主要得益于户外冰淇淋业务销售额双位数增长以及销量增长，其中 Magnum (梦龙) 和 Cornetto 在新产品推出下继续保持增长势头；家庭冰淇淋业务销售额略有上升。食品部门销售额实现高个位数增长，其中调味品品牌 Hellmann's 实现了两位数的增长。

今年 1 月，联合利华宣布组织变革和人事调整，摆脱此前的“矩阵型”架构，转而重组成五个事业部门：美容与健康、个人护理、家庭护理、营养品和冰淇淋。

今年 3 月，集团启动 30 亿欧元股票回购计划的第一期 (7.5 亿欧元)，截至 6 月 30 日，回购股份的总对价为 6.48 亿欧元，集团计划在 2022 年第三季度推出第二期 (7.5 亿欧元) 的股票回购计划。

新闻二：斯凯奇 2022 年二季度销售额同比增长 12.4% 至 18.7 亿美元，将投资约 30 亿元人民币建设中国物流中心 (华丽志 2022/07/27)

7 月 27 日，舒适科技公司斯凯奇 SKECHERS (下简称“斯凯奇”) 发布了 2022 年第二季度财报，销售额突破 18.7 亿美元，较 2021 年同期增长 12.4%；全球批发业务的销售额增长 18.3%，直接面向消费者业务 (DTC 业务) 的销售额增长 4.3%。

在中国市场，2022 年第二季度虽然持续受到新冠疫情影响，但在复工复产后，线上电商的销售有了明显的回升。今年 618 大促中，斯凯奇全平台整体销售较去年同比增长超过 20%，儿童全渠道销售同比增长约 40%。斯凯奇洞察市场消费需求，丰富产品矩阵，提供符合全年龄段的产品；联动热门社交话题，引起消费者认同与关注；同时，斯凯奇供应链运营尤为高效，位于江苏太仓的物流中心实现极速发货，提升消费者购物体验。

斯凯奇全球首席运营官 David Weinberg 表示：“斯凯奇第二季度创造了 18.7 亿美元的新的季度销售记录，美国国内业务和国际业务分别销售额分别增长 15% 和 10%，这是一项重大成就。其中，美洲地区销售额增长 21%，欧洲、中东及非洲地区增长 8%，亚太地区业绩与往年持平。在本季度，我们专注于通过 DTC 及全球批发合作伙伴渠道向消费者提供鞋服产品。面临全球各地的诸多挑战，我们始终保持谨慎，但我们相信，斯凯奇的舒适科技产品、极具影响力的市场营销以及强大的品牌力，将推动下半年的持续销售增长。”

斯凯奇全球首席执行官 Robert Greenberg 表示：“上半年连续两个季度创下销售纪录，对于斯凯奇来说，2022 年必将是非凡的一年。在第二季度，我们推出了可以释放双手的“闪穿系列”新品，扩大了 ArchFit 产品范围，设计了更多注重时尚款式，此外，我们还针对新兴的匹克球运动，推出了 Skechers Viper Court 产品。上周末在法国 Amundi Evian 高尔夫锦标赛上，斯凯奇精英高尔夫运动员布鲁克·亨德森 (Brooke Henderson) 和 马特·菲茨帕特里克 (Matt Fitzpatrick) 在高尔夫球场上摘得冠军。为进一步加强斯凯奇在关键市场的品牌知名度，我们在欧洲及亚洲新签约了多位品牌大使，同时还有一位拉丁音乐艺术家以及一位全球流行音乐艺人。今年是斯凯奇品牌成立的 30 周年，也是斯凯奇在销售、营销和产品等方面发展最佳的一年。作为一个提供舒适科技、引领时尚

趋势、拥有创新力和高质量产品的品牌，我们在全球有着独特的优势。我们会不断超越自己，努力满足消费者诉求。”

斯凯奇首席财务官 John Vandemore 表示：“斯凯奇继续坚持长期的全球增长战略，实现创纪录的季度销售额，主要得益于批发业务的强劲增长。尽管我们正面临全球疫情、供应链中断以及宏观经济动荡的挑战，我们仍将继续发展直接面向消费者（DTC）业务、提升配送基础设施建设、深化消费者联结，以推动长期增长和股东价值。”

斯凯奇中国合伙人、斯凯奇中国、韩国及东南亚 CEO 陈伟利先生表示：“2022 是斯凯奇品牌进入中国的第 15 年。15 年间，我们恪守对舒适科技的不断追求，以多元产品的战略组合服务中国市场，为中国消费者提供高性价比的舒适科技产品。今年 7 月，斯凯奇中国在上海虹桥商务区购入的全新中国总部大楼已正式投入使用；今年 8 月，总投资约 30 亿人民币的斯凯奇中国物流中心一期及二期项目将在江苏太仓举办开幕及奠基仪式，斯凯奇中国会持续加大对中国市场的投资，我对中国市场的未来充满信心。”

新闻三：Adidas 下调全年营收指引 称中国市场需求复苏速度弱于预期（英为财经 2022/07/27）

Adidas(ETR:ADSGN)德国股价跌逾 4%，领跌泛欧斯托克 600 指数成分股，此前该公司下调了年度业绩展望，因严格的防疫措施导致中国需求复苏速度弱于预期。

不考虑汇率的情况下，Adidas 预计营收增速将达到中高个位数，但是此前估计的是 11-13%。

季度数据方面，来自持续经营业务的净利润为 13 亿欧元，远低于此前预计的 18 亿欧元至 19 亿欧元。

此外，Adidas 最初预计中国第三季度的营收将与去年同期持平，但由于严格的防疫措施，公司目前预计中国业务销售额在 2022 年余下期间录得两位数的降幅。

公司表示，他们还“考虑到由于宏观经济条件更具挑战性，今年下半年(其他)市场的消费者支出也可能放缓。”

不过，Adidas 仍预计下半年的全球总收入将增长两位数，部分由于去年较低的基数，强大的产品渠道，批发客户补库存，以及供应链问题缓解。

新闻四：LVMH 高管解读最新财报：除个别情况外，旗下品牌涨价幅度为 3%~7%之间（华丽志 2022/07/27）

法国当地时间 7 月 26 日，法国奢侈品巨头 LVMH（路威酩轩）在发布了截至 6 月 30 日的 2022 上半财年业绩报告后召开了分析师电话会议。集团首席财务官 Jean-Jacques Guiony 在会议上表示，2022 上半年集团大多数品牌都全面上调了价格，除了个别情况外，涨幅在 3%~7%之间，最高为 8%；尽管中国疫情管控逐步放宽，Jean-Jacques Guiony 表示现在判断中国市场的反弹力度还为时过早，并对中国市场持“观望”态度。

2022 上半财年，LVMH 集团销售收入同比增长 28%至 367 亿欧元，所有业务部门均实现两位数增长。欧洲和美国大幅上涨，而亚洲地区受限于中国的疫情限制措施出现了较低水平的增长，涨幅仅为 1%，仍是集团最大的市场。集团指出，由于 3 月中旬开始实施的新冠疫情管控措施，LVMH 在中国的营收出现了“严重的两位数”下降。

财报发布后的 7 月 26 日，LVMH 集团股价收盘下滑 1.91%至 625.20 欧元，当前市值约为 3130 亿欧元。

在分析师电话会议上，负责投资者关系的 Chris Hollis 回顾了上半年 LVMH 集团各业务部门的关键表现：

——葡萄酒和烈酒部门

美国和欧洲的餐馆重新开张和游客的再次涌入，加之价格上涨，推动了葡萄酒和烈酒部门销售收入的增长(+23%)；Hennessy（轩尼诗）的销量较去年上半年略有下降，降幅超过 2%，主要是由于中国疫情限制和美国物流中断，但这些因素很大程度上被价格上涨所抵消，第二季度轩尼诗强劲反弹。

——香水和化妆品部门

受门店流量反弹和新品推出的推动,香水和化妆品部门的销量有所回升,销售额同比增长 20%至 36.18 亿欧元,但受中国持续的疫情限制措施、分销受限和促销活动的影响,该部门营业利润率由去年上半年的 13%降至 10.7%。

在可持续方面,本月,集团旗下 Parfums Christian Dior 迪奥美妆公布了其最新可持续发展战略“Beauty as a Legacy 2030”。(详见《华丽志》:迪奥美妆公布最新可持续发展战略:只把“美丽”作为遗产留给世界);今年 3 月底,集团旗下高端美妆品牌 Guerlain (娇兰)推出 NFT 项目“Reaverse”,旨在支持法国 Vallée de la Millière 自然保护区的野化项目。

——精品零售部门

2022 上半年,精品零售部门的经常性营业利润为 3.67 亿欧元,几乎是 2021 年上半年(1.31 亿欧元)的三倍。Chris Hollis 坦言,这一业绩背后的驱动力来自于 Sephora (丝芙兰)的出色表现,它在所有关键区域的门店流量和市场份额都有大幅增长。

报告期内,丝芙兰与 Kohl's (美国科尔士百货公司)建立的合作关系运作良好,上半年开设了 250 多家新店;丝芙兰还在中东的卡塔尔开设了新的旗舰店,深受好评;本月,丝芙兰与俄罗斯签署了出售当地业务的协议,退出了俄罗斯市场。自 3 月初以来,丝芙兰在俄罗斯的门店已经关闭。

国际免税零售商 DFS 继续受到中国疫情限制的影响,包括中国香港和中国澳门在内的主要门店在今年上半年基本关闭。然而,DFS 在海南的业务虽然缓慢,但已经有了起色。随着澳大利亚、中东和美国等地旅游人数的增加,DFS 也从这些地区门店的重新开业中受益。

关于 LVMH 集团上半年的表现,Chris Hollis 总结道,第一,集团“下半年势头强劲,尤其是需求势头”;第二,在过去的几年里,地域平衡和多元化已被证明是集团的关键资产;第三,强劲的财务实力为集团将营销和销售战略付诸实施提供了强有力的资金支持。

当被问及定价问题时,Jean-Jacques Guiony 表示:“定价方面,即使是时装和皮革部门,我也无法给出一、二季度的准确数字。总体而言,大多数品牌都全面上调了价格,涨幅在 3%~7%之间,最高为 8%;当然,也有一些例外。”

“在通胀开始的时候这样做是明智的,利用强劲的需求使价格上调更具说服力。”Jean-Jacques Guiony 补充道。

今年早些时候,LVMH 集团的旗舰品牌 Louis Vuitton (路易威登)官方宣布于 2022 年 2 月 16 日起对部分商品进行调价,以确保在成本飙升的情况下维持稳定的利润,部分高端手袋的涨幅接近 20%——这或许就是 Guiony 提及的“例外”情况。(详见《华丽志》:路易威登全球提价,部分高端手袋涨幅或接近 20%)

今年第二季度,LVMH 在中国市场的业绩出现了两位数的大幅下滑。谈到中国市场的需求,Jean-Jacques Guiony 坦言,形势相当不确定。报告期内,中国市场的销量和销售收入均有所下滑。中国疫情形势正在逐渐好转,现在判断是否会影响接下来的中秋节还为时过早。因此,Jean-Jacques Guiony 表示对中国市场持“观望”态度。

Jean-Jacques Guiony 表示,“对很多中国人来说,中秋节是一年中第二重要的时刻,尤其是在送礼方面。所以,第三季度会带来更多亮点,这也决定着集团在中国市场的全年发展。”

“我们有充分的信心,需求将会强劲反弹,我们能够很快复苏。”Jean-Jacques Guiony 补充道。

新闻五: Puma 季度销售额首次超过 20 亿欧元大关,高于市场预期(华丽志 2022/07/28)

7 月 27 日,德国运动品牌 PUMA (彪马)发布了截至 6 月 30 日的 2022 财年第二季度及上半年关键财务数据:经汇率调整后,第二季度销售额同比增长 18.4%至 20.02 亿欧元,创造了新的季度销售记录且首次超过 20 亿欧元,这也超过了市场预期的 19 亿欧元;2022 上半年销售额同比增长 19.0%至 39.14 亿欧元。受到中国大陆疫情管控影响,亚太地区第二季度销售额同比下跌 1.8%至 3.551 亿欧元,上半年同比下跌 10.4%至 7.426 亿欧元,亚太其他国家则录得强劲增长。

另一方面,受不利的地域和渠道组合,以及较高运费的影响,第二季度毛利率下降 100 个基点至 46.5%。

PUMA 首席执行官 Bjorn Gulden 表示, 第二季度对我们来说是一个很棒的季度, 单季度销售额历史上首次超过 20 亿欧元。尽管全球政治和经济环境存在不确定性, Puma 在跑步、训练、团队运动、高尔夫和篮球等所有类别中均取得强劲增长, 过去几年在研发、创新和产品开发方面增加的投资逐渐得到回报。

“我对整个行业尤其是 PUMA 前景保持乐观, 因此我们提高了 2022 年全年销售预期。”Bjorn Gulden 补充道。

考虑到今年上半年的强劲表现, PUMA 将 2022 年销售额增长幅度从之前预计的百分之十提高到百分之十几(经汇率调整后), EBIT(息税前利润)预计为 6~7 亿欧元。

——就地区而言

美洲第二季度销售额同比增长 25.6%至 9.406 亿欧元, 上半年同比增长 33.6%至 17.565 亿欧元, 是集团最大且表现最好的市场。

EMEA(欧洲、中东和亚洲)第二季度销售额同比增长 21.5%至 7.062 亿欧元, 上半年同比增长 23.5%至 14.151 亿欧元, 主要受欧洲几乎所有国家均出现强劲增长所推动。

亚太第二季度销售额同比下跌 1.8%至 3.551 亿欧元, 上半年同比下跌 10.4%至 7.426 亿欧元。主要是大中华区受到新冠疫情管控影响, 其他国家则录得强劲增长。

——就品类而言

所有品类在第二季度及上半年均实现两位数增长。鞋类第二季度销售额同比增长 19.7%至 10.073 亿欧元, 上半年同比增长 18.9%至 19.486 亿欧元, 是集团规模最大的品类; 服装第二季度销售额同比增长 20.2%至 6.657 亿欧元, 上半年同比增长 18.1%至 13.044 亿欧元; 配饰第二季度销售额同比增长 11.2%至 3.29 亿欧元, 上半年同比增长 20.9%至 6.611 亿欧元。

——就渠道而言

批发业务第二季度销售额同比增长 22.6%至 15.632 亿欧元, 上半年同比增长 22.9%至 30.914 亿欧元。DTC(直面消费者)业务第二季度销售额同比增长 5.5%至 4.388 亿欧元, 上半年同比增长 6.2%至 8.228 亿欧元。其中自有和运营的零售店铺第二季度销售额同比增长 11.3%, 上半年同比增长 15.8%; 而电子商务平台第二季度销售额同比下降了 4.1%, 上半年同比下降 8.6%, 主要受到大中华区疫情管控影响。

当前, 品牌继续优先考虑其合作的零售商, 并将其置于 DTC(直面消费者)业务之上。

今年 7 月, PUMA 宣布已签下五届奥运会冠军、世界上跑得最快的女运动员、来自牙买加的 Elaine Thompson-Herah(伊莱恩·汤普森-赫拉)。(详情见《华丽志》报道: PUMA 签约世界上跑得最快的女运动员 Elaine Thompson-Herah)

今年 7 月, PUMA 联合 WNBA 西雅图风暴队球员布里安娜·斯图尔特(Breanna Stewart), 正式发布品牌历史上首双女子签名球鞋 STEWIE 1, 同时这也是近 12 年来首双市售的女子签名篮球鞋。Bjorn Gulden 透露该球鞋已经发售立刻售罄, 今年晚些时候还会推出五种配色的签名鞋。

新闻六: Moncler 集团上半年销售额同比增长 46%超出预期, 中国大陆 6 月起反弹强劲(华丽志 2022/07/28)

7 月 27 日, 意大利奢侈品集团 Moncler(盟可睐)公布了截至 6 月 30 日的 2022 上半年财报: 得益于 Moncler 和 Stone Island(石头岛)品牌的强劲表现, 集团销售额按固定汇率计算同比增长 46%至 9.18 亿欧元(按实际汇率计算同比增长 48%), 较疫情前的 2019 年上半年增长 62%, 超出预期, 其中第二季度销售额同比增长 26%至 3.285 亿欧元。虽然中国大陆 4 月和 5 月约三分之一门店关闭, 自 6 月疫情管控逐渐放宽后, 业绩出现强劲反弹。

就品牌而言, Moncler 上半年销售额同比增长 27%至 7.243 亿欧元, Stone Island 销售额为 1.941 亿欧元(Stone Island 从 2021 年 4 月 1 日起计入集团财报), 今年第二季度销售额同比增长 35%。其中第二季度 Moncler 和

Stone Island 销售额分别为 2.509 亿欧元和 0.776 亿欧元。

Moncler 董事长兼首席执行官 Remo Ruffini 表示：“尽管今年上半年宏观经济和地缘政治不稳定，但上半年业绩超出预期，且充满信心开启下半年。今年也是 Moncler 70 周年和 Stone Island 40 周年，接下来的几个月里，我们会通过一系列项目和活动彰显品牌底蕴。”

——Moncler 品牌

Moncler 品牌上半年销售额同比增长 27%至 7.243 亿欧元，较 2019 年上半年增长 28%，其中第二季度销售额同比增长 23%至 2.509 亿欧元，较 2019 年第二季度增长 30%，

按地区划分：

亚洲上半年销售额同比增长 16%至 3.33 亿欧元（较 2019 年上半年增长 34%），为集团贡献 46%的销售额，仍然是最大市场。主要受到日本和韩国第二季度两位数的增长推动，特别是韩国与疫情前的 2019 年相比收入增加了一倍以上。虽然中国大陆疫情管控导致 4 月和 5 月约三分之一的门店关闭，自 6 月疫情管控逐渐放宽后，业绩已有明显改善。

EMEA（欧洲、中东和非洲）上半年销售额同比增长 42%至 2.65 亿欧元（较 2019 年上半年增长 13%），为集团贡献 33.2%的销售额。主要受到本土消费和美国游客强劲需求的推动，法国、中东和德国贡献最大。

美洲上半年销售额同比增长 28%至 1.27 亿欧元（较 2019 年上半年增长 50%）。

——Stone Island 品牌

意大利机能服装品牌 Stone Island 上半年销售额同比增长 33%至 1.941 亿欧元，较 2019 年上半年增长 61%；其中第二季度销售额同比增长 35%至 0.776 亿欧元。

按地区划分：

亚洲上半年销售额同比大涨 78%至 0.33 亿欧元（较 2019 年上半年增长 182%），为集团贡献 17.2%的销售额，主要由日本市场强劲增长所推动。

EMEA（欧洲、中东和非洲）上半年销售额同比增长 23%至 1.38 亿欧元（较 2019 年上半年增长 44%），为品牌最大的市场，贡献 71.2%的销售额。意大利、法国和德国引领该地区的增长，合计占该品牌收入的 40%。

美洲上半年销售额同比增长 52%至 0.26 亿欧元（较 2019 年上半年增长 77%）。

截至 6 月 30 日的 2022 上半财年，Moncler 集团关键财务数据如下：

集团销售额按固定汇率计算同比增长 46%至 9.18 亿欧元（较 2019 年上半年增长 62%），超出预期，其中第二季度集团销售额同比增长 26%至 3.285 亿欧元。

息税前利润 (EBIT) 达到 1.802 亿欧元（2021 上半财年：0.93 亿欧元），息税前利润率为 19.6%（2021 上半财年：14.9%）

净利润总计 2.113 亿欧元（2021 上半财年：0.59 亿欧元）

今年 5 月资本市场日活动上，Remo Ruffini 公布了包括在米兰总部创建中国业务部门的最新战略，并表示有信心达到分析师的预期 —— 2022 财年的销售额将达到 24 亿欧元，比 2021 财年增长 18.5%。

行业数据跟踪

上游数据跟踪：国内外棉价止跌企稳，棕榈油价格低位反弹

从原材料价格来看，截至 2022 年 7 月 29 日，中国 328 级棉价、Cotlook 价格指数市场价分别为 15818 元/吨、130.40 美分/磅，周涨跌幅为 0.07%、1.64%，粘胶短纤市场价、涤纶长丝 FDY 市场价分别为 14700 元/吨、8000 元/吨，周涨跌幅为-2.65%、2.56%，较年初涨幅为 14.84%、6.67%。从棉价来看，本周国内棉价止跌反弹，然而国内棉花需求、新增订单不足，叠加美新疆棉禁令背景下，2022H2 国内外棉花需求不确定性较强；国际棉价方面，短期随着美股指数及石油价格反弹，恐慌情绪有所释放，国际棉价随之上涨，然而长期来看随着北半球新棉即将上市，美国经济景气度再度走弱，叠加纺织厂库存压力上升，因此下跌预期持续。

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，前期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。然而 7 月 22 日俄罗斯、乌克兰、土耳其以及联合国签署协议，为解决俄乌粮食经黑海港口运出铺平道路，但俄乌冲突为黑海谷物出口前景增添不确定性，叠加外部食用油市场上涨，对棕榈油构成比价支持，截至 22 年 7 月 29 日，连云港棕榈油交货价为 10070 元/吨，周涨幅达 8.63%。从本周棕榈油价格变动情况看，7 月 29 日棕榈油价格相较于 7 月 25 日价格上涨 8.86%。

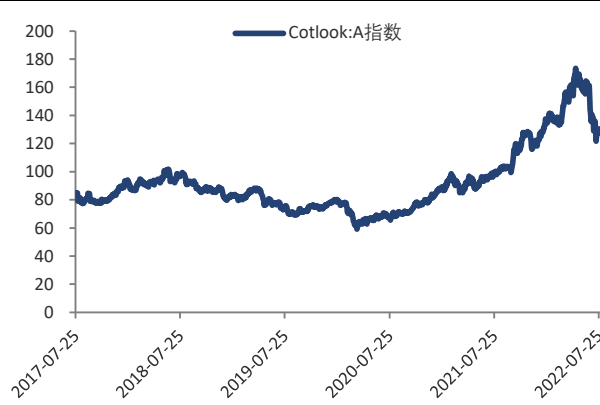
从人民币汇率来看，截至 2022 年 7 月 29 日，美元兑人民币汇率为 6.739，周跌幅为-0.39%，较年初涨幅为 5.72%。

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

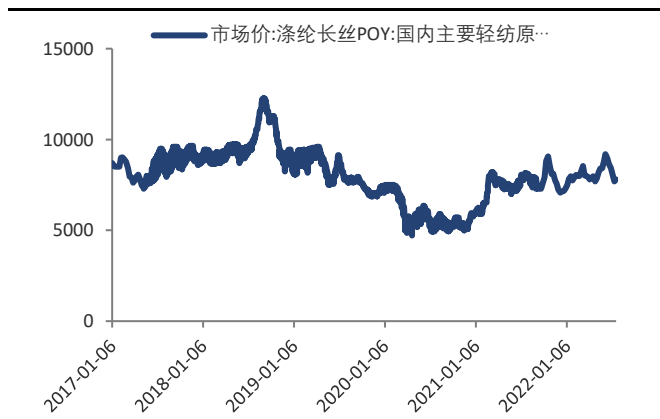
图 6：CotlookA 价格指数变化情况（美分/磅）



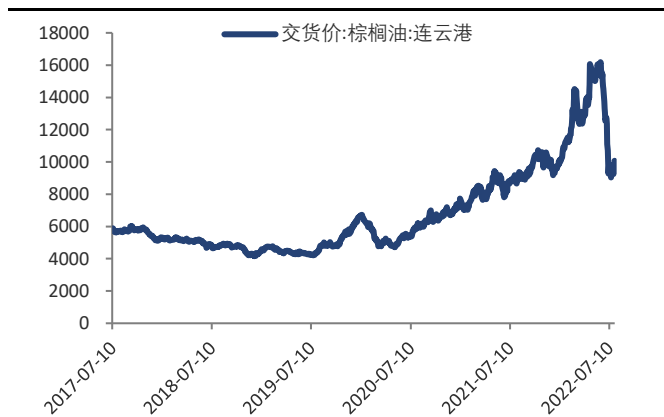
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：粘胶短纤价格变化情况（元/吨）

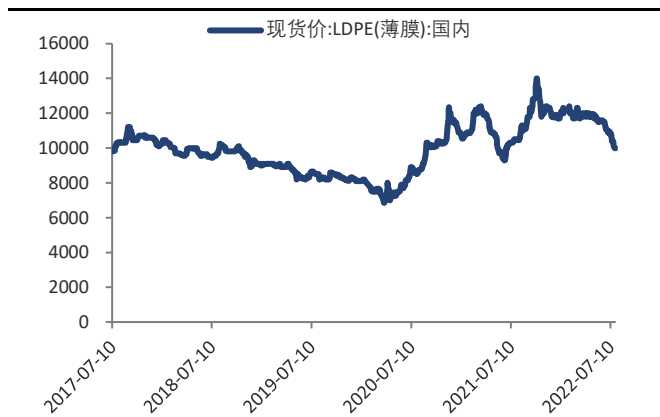

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：涤纶长丝价格变化情况（元/吨）


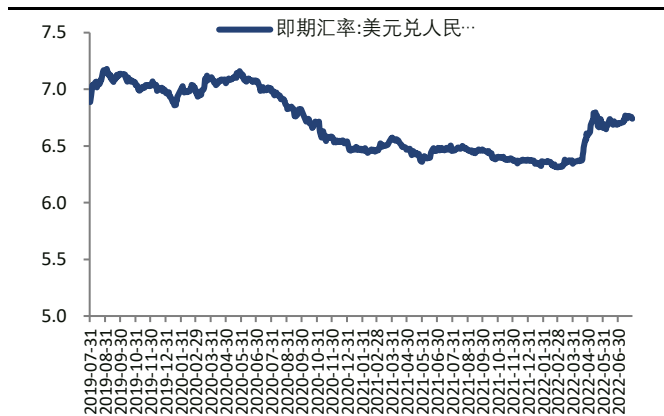
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：棕榈油价格变化情况（元/吨）


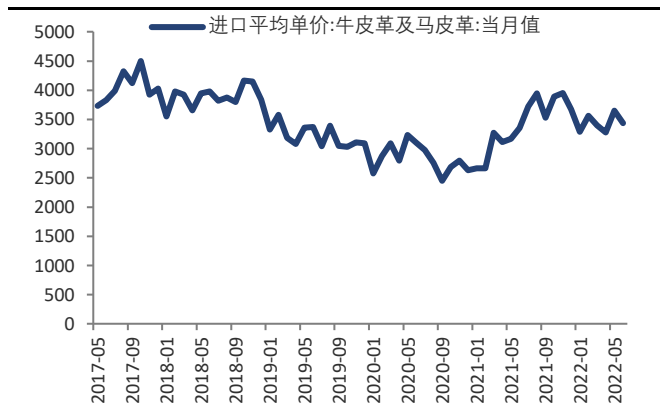
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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）


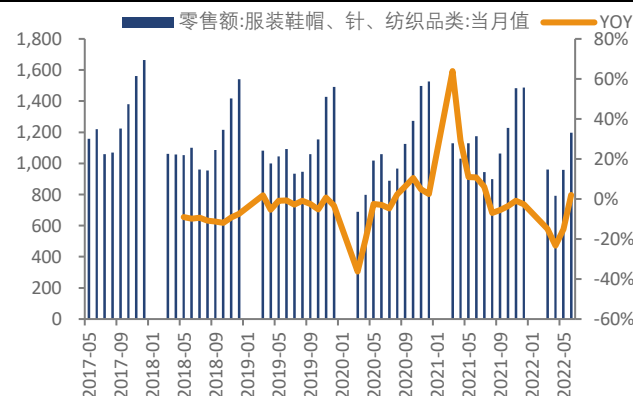
资料来源：Wind，信达证券研发中心

下游数据跟踪：零售消费景气度回升，化妆品展现较强增长动能

2022 年 6 月服装鞋帽针织品、化妆品零售额分别为 1197.7 亿元、424.3 亿元，同增 1.99%、11.86%，环比增长 24.96%、45.86%，环比有所改善，主要系 6 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。

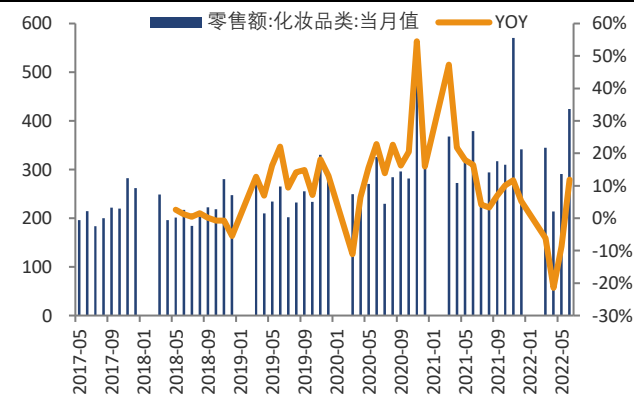
纺织服装出口方面,2022年6月国内纺织制品和服装出口额分别为135.04亿美元、180.42亿美元,同增7.90%、19.10%,增速环比下降7.81PCT、5.51PCT。2022年5月以来全国物流逐步恢复,国内纺织企业开始正常生产、运输,满足海外订单需求。但欧美国家通胀率高居不下,越南纺织鞋服出口加速恢复,预计下半年海外服装需求增长承压,纺织企业出口或将受到影响。

图 13: 国内服装鞋帽纺织品类零售额增速变化情况 (亿元)



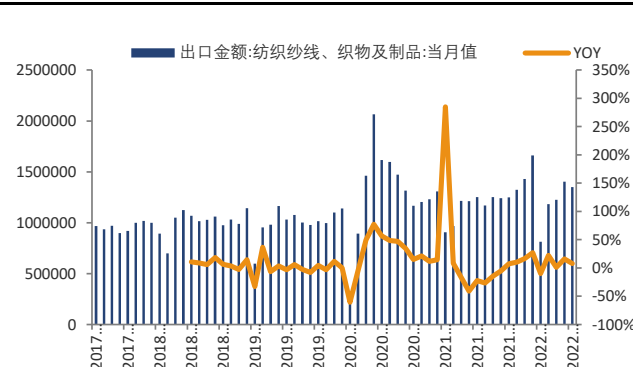
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 国内化妆品零售额增速变化情况 (亿元)



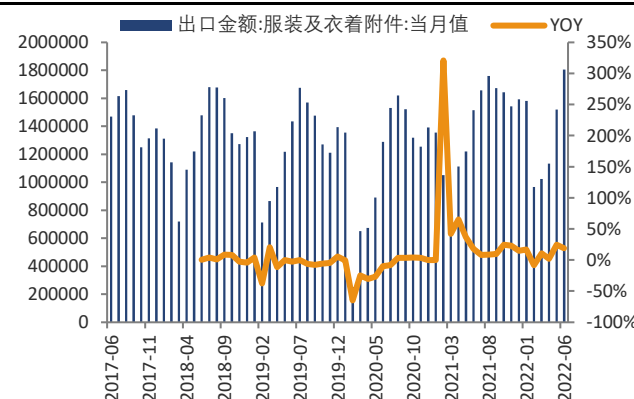
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 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

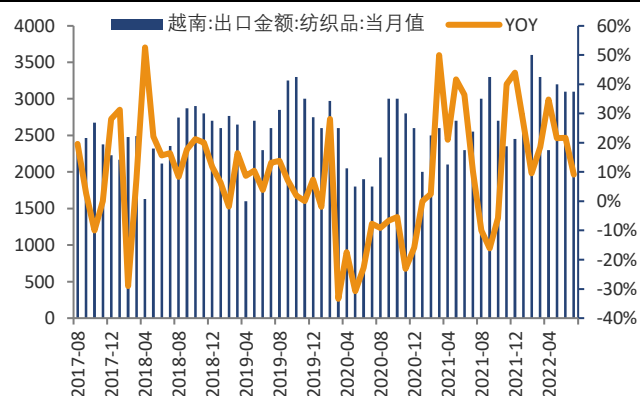
图 16: 中国服装出口额增速变化情况 (万美元)



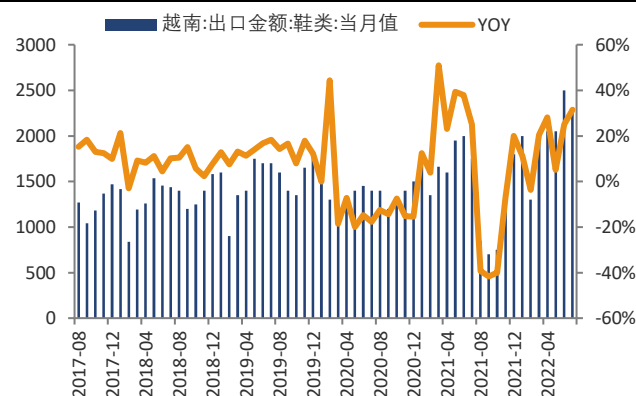
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

越南数据跟踪：纺服出口保持增长，有望持续消化前期库存

越南等东南亚国家在纺织鞋服等劳动密集型行业具有一定竞争力。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,叠加2022年国内疫情影响下,大量订单回流越南,推动当地企业加速生产、恢复出口,2022年7月越南纺织品、鞋类出口额分别为36.0亿美元、23.0亿美元,同比增长9.09%、31.43%。短期来看,越南服装订单已经排到年底,有望持续消化前期库存。

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
003016.SZ	欣贺股份	2022/7/25	欣贺股份本次回购股份的数量区间为 500 -1000 万股，占公司目前总股本的比例为 1.16%-2.31%，回购价格不超过人民币 14.80 元/股。按本次回购股份数量上限 1000 万股和回购价格上限 14.80 元/股的条件测算，预计回购股份的总金额不超过 1.48 亿元。回购期限为自公司董事会审议通过回购方案之日起 12 个月内，本次回购的股份将用于员工持股计划或股权激励。
300526.SZ	*ST 中潜	2022/7/25	中潜股份于 2022 年 7 月 25 日召开第四届董事会第四十一次会议，董事会同意聘任黄一山女士担任公司副总经理兼董事会秘书，任期自本次董事会审议通过之日起至第四届董事会届满之日止。黄一山女士董事会秘书任职生效后，公司董事长高宗标先生不再代行董事会秘书职责。
603605.SH	珀莱雅	2022/7/26	珀莱雅化妆品股份有限公司于 2022 年 7 月 25 日召开第三届董事会第七次会议，审议通过《关于向激励对象授予限制性股票的议案》。确定限制性股票授予日为 2022 年 7 月 25 日，限制性股票授予数量为 210.00 万股，
002762.SZ	金发拉比	2022/7/26	金发拉比大股东之一林浩亮先生计划以大宗交易方式减持本公司股份不超过 1416.1 万股，占总股本 4%；以集合竞价方式减持公司股份 708.05 万股，占总股本 2%。
300888.SZ	稳健医疗	2022/7/26	稳健医疗于 2022 年 3 月 30 日披露《关于大股东减持股份计划的预披露公告》，其股东北京红杉信远股权投资中心（有限合伙）计划减持公司股份不超过总股本的 3.3527%。截至 2022 年 7 月 25 日，红杉信远减持股份计划时间已过半，期间减持股份数量为 0 股，当前持股数量为 2818.33 万股，持股比例为 6.7145%
300979.SZ	华利集团	2022/7/27	公司从事运动鞋履的开发设计、生产与销售，是全球领先的运动鞋专业制造商。2022H1 公司客户订单需求仍比较旺盛，越南新冠肺炎疫情对公司越南工厂生产的影响逐步缓解，第二季度毛利率相较第一季度有小幅回升。2022H1 公司销售运动鞋 1.15 亿双，同比增长 13.27%；实现营业收入 98.99 亿元，同比增长 20.79%，实现归属于上市公司股东的净利润 15.62 亿元，同比增长 21.06%
603908.SH	牧高笛	2022/7/28	牧高笛户外用品股份有限公司发布独立董事关于聘任公司董事会秘书的独立意见，同意聘任罗亚华女士为公司董事会秘书。
603055.SH	台华新材	2022/7/28	浙江台华新材料股份有限公司发布关于 2021 年限制性股票激励计划预留部分授予价格调整的公告，调整前预留部分限制性股票授予价格为 6.54 元/股，调整后预留部分限制性股票授予价格为 6.37 元/股。
002083.SZ	孚日股份	2022/7/28	孚日集团股份有限公司全资子公司高密市孚日净水科技有限公司于 2022 年 7 月 27 日收到潍坊市发展和改革委员会下发的《关于转发下达污染治理和节能减碳专项（污染治理方向）2022 年中央预算内投资计划的通知》，孚日净水的再生水项目获得中央预算投资补助 2000 万元，占公司最近一期经审计净资产的 0.53%。
002503.SZ	搜于特	2022/7/28	搜于特集团股份有限公司控股股东、实际控制人马鸿先生因股票质押融资违约存在强制平仓的风险，将通过集中竞价交易方式被动减持股份不超过 3093.44 万股，减持比例不超过公司总股本 1%。

300918.SZ	南山智尚	2022/7/29	山东南山智尚科技股份有限公司发布向不特定对象发行可转换公司债券预案。本次发行证券的种类为可转换为公司A股股票的可转换公司债券，转换的公司股票将在深圳证券交易所创业板上市。发行总额不超过人民币69958万元，每张面值100元人民币，按面值发行，期限为自发行之日起六年。票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金并支付最后一年利息。 2022H1公司实现营收3.5-14.5亿元，同降：24.11%~29.34%；实现归母净利润1.3-1.7亿元，同降171.97%~194.12%，主要系1）2022H1受疫情、宏观经济因素及行业监管政策等影响，国内化妆品零售总额同比下滑，公司化妆品业务销售收入同比下降。2）化妆品生产线改、扩建项目建成投产，相关折旧、摊销费用提升，叠加近两年来原材料价格上涨，在销售收入未能实现增长情况下，上述因素对产品毛利率构成较大不利影响。3、公司依据企业会计准则相关规定对应收账款及存货计提减值准备。
300132.SZ	青松股份	2022/7/29	报告期内，受俄乌局势影响，粮食、能源等全球大宗商品价格波动剧烈；全球主要经济体通胀压力加大，金融政策逐步收紧，国际政治、经济环境日趋复杂。国内受新冠疫情影响，物流及人员流动受限，导致需求疲弱，订单不足，出口压力激增。在诸多不利环境下，公司前期的产能布局优势发挥显著效益，同时以自身强大的产品研发创新能力、交货能力、稳定的产品质量和优质的售后服务赢得了更多品牌客户的认可。2022年上半年，公司完成营业收入39.64亿元，同比增加1.11%；实现净利润7.77亿元，同比增长41.09%。 上半年石油、天然气、煤炭、蒸汽、电力等能源价格，助剂、液碱等原材料价格及物流运输成本等明显上涨，叠加人工、环保治理成本上涨及海外订单转移等因素，公司承受着国内需求不足和成本高企的经营压力。面对严峻复杂的形势，公司全体员工按照“稳中求进、进中求好、好中求优”的总基调，紧紧围绕全年奋斗目标，全力拓展市场、控本降费、加强管理、提质增效，经济效益保持稳定。报告期内，公司实现营业收入436999.72万元，同降3.88%；实现营业利润36652.92万元，同增2.65%；实现归属于母公司所有者的净利润27593.68万元，同增2.84%；实现每股收益0.263元，同增6.05%。
601339.SH	百隆东方	2022/7/29	
600987.SH	航民股份	2022/7/30	

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	74.18	2013.01	25.94	24.81	21.01	17.79	2.86	2.99	3.53	4.17
2331.HK	李宁	54.64	1430.34	34.13	30.20	24.15	19.63	1.60	1.81	2.26	2.78
3998.HK	波司登	3.93	428.32	20.77	17.57	15.07	-	0.19	0.22	0.26	0.31
603877.SH	太平鸟	20.00	95.35	13.89	12.21	10.18	8.66	1.44	1.64	1.97	2.31
300979.SZ	华利集团	58.98	688.30	24.89	19.79	16.57	14.86	2.37	2.98	3.56	3.97
2313.HK	申洲国际	70.92	1066.04	31.66	21.80	16.85	14.26	2.24	3.25	4.21	4.97
300957.SZ	贝泰妮	194.08	822.12	95.14	67.86	51.48	40.10	2.04	2.86	3.77	4.84
300896.SZ	爱美客	586.00	1267.87	132.37	85.82	56.99	39.97	4.43	6.83	10.28	14.66
603605.SH	珀莱雅	176.26	496.02	61.41	47.64	37.74	30.81	2.87	3.70	4.67	5.72
600315.SH	上海家化	35.38	240.45	36.47	29.24	22.68	19.12	0.97	1.21	1.56	1.85
688363.SH	华熙生物	159.23	766.03	97.69	72.38	54.34	42.92	1.63	2.20	2.93	3.71
1368.HK	特步国际	10.96	288.83	30.16	24.87	19.60	15.76	0.36	0.44	0.56	0.70
300218.SZ	安利股份	12.26	26.60	20.10	7.76	9.89	8.17	0.61	1.58	1.24	1.50
002563.SZ	森马服饰	5.33	143.60	9.69	11.34	9.03	7.51	0.55	0.47	0.59	0.71
300993.SZ	玉马遮阳	12.63	29.94	10.61	16.90	13.15	11.01	1.19	0.75	0.96	1.15
605068.SH	明新旭腾	31.56	52.58	32.20	26.08	20.23	15.47	0.98	1.21	1.56	2.04
603558.SH	健盛集团	10.76	41.02	24.53	13.82	10.78	8.68	0.44	0.78	1.00	1.24
300888.SZ	稳健医疗	70.01	298.59	24.06	19.67	15.19	12.41	2.91	3.56	4.61	5.64
301177.SZ	迪阿股份	59.33	237.33	16.39	14.43	11.22	9.32	3.62	4.11	5.29	6.36
600223.SH	鲁商发展	9.50	95.87	26.39	17.16	13.37	10.65	0.36	0.55	0.71	0.89
300856.SZ	科思股份	46.40	78.56	39.42	24.16	18.84	15.80	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29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	hanqiyue@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	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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	wangyupei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@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。