

纺织服饰行业月报

行业跟踪：海外龙头大中华区疫情下销售较弱，当前库存较高

增持（维持）

投资要点

- 月度行情回顾：纺服板块下跌，整体跑赢大盘。**2022年7月上证综指、深证成指、沪深300分别下跌4.28%、4.88%、7.02%，纺织服装板块下跌1.58%，涨跌幅在30个申万一级行业中位列12位。纺服个股中，7月*ST中潜(+47.75%)、巨星农牧(+35.86%)、台华新材(+22.00%)涨幅靠前，华利集团(-19.29%)、江南布衣(-18.51%)、ST摩登(-17.95%)跌幅靠前。
- 社零及出口数据跟踪：1) 7月服装类零售同比正增长，弱于整体消费恢复情况。**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，随疫情管控见效，6月转正至同比增长1.2%、7月小幅放缓至0.8%，与整体社零相比表现仍偏弱。**2) 纺织服装出口7月维持较高增速，回落拐点尚未出现。**22Q2服装/纺织制品出口延续前期景气，分别同比+16.10%/8.15%。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月为17.9%/7.9%、7月为16.20%/18.55%，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。**近一月（截至2022/8/15）原材料价格普遍呈现回落，其中国内328级棉现货15,715元/吨（月涨跌幅，-4.6%）、美棉122.75美分/磅（-8.8%）、内外棉价差-5,688元/吨（-529.2%）。
- 海外龙头最新季度财务表现：大中华区销售较弱、整体库存较高。1) 国际鞋服龙头最新季度大中华区销售额普遍下滑。**由于2022/03以来国内疫情反复，国际鞋服龙头最新财务季度表现中，亚太地区/大中华地区销售额出现不同程度下滑、弱于全球市场整体表现。最新财务季度中（详见正文），各品牌全球/大中华（或亚太）区销售额同比表现分别为：Nike-1%/-19%、Adidas+10.2%/-28.3%、VF+3%/-20%、迅销+10.3%/-13.8%、PUMA+18.4%/-1.8%。**2) 国际鞋服龙头最新季度库存较高。**由于全球疫情后国际鞋服龙头普遍加大了备货、叠加今年以来中国市场受到疫情冲击，国际龙头当前库存相对较高。截至最新披露财务季度末，Nike/Adidas/VF库存分别同比增加23%/35.3%/92.4%。**3) 海外龙头去库压力下，国内纺织制造商、品牌商均面临短期影响。**制造商面临订单端波动，但对上游综合竞争实力较强的制造龙头而言是短期扰动、仍看好其长期增长逻辑及投资价值；品牌商短期面临竞争加剧影响，但长期看国潮消费崛起下份额仍有望持续提升。
- 看好品牌业绩改善趋势，关注制造龙头不同类型机会。1) 品牌服饰：**随国内疫情影响减淡，品牌服饰有望迎来业绩和股价的修复和反弹。建议关注港股体育服饰龙头李宁、特步国际、安踏体育，A股高端运动时尚龙头比音勒芬、时尚休闲&商务男装报喜鸟、以及各细分领域的龙头公司。**2) 纺织制造：**出口型龙头虽面临下半年订单端波动，但全年来看人民币汇率贬值、原材料价格回落带动下业绩仍有望保持不错表现，如华利集团、申洲国际、鲁泰A、健盛集团、浙江自然等。近期华利、申洲等股价调整较多，我们认为短期订单波动不影响其长期价值，估值回落后价值凸显。此外建议关注大国崛起背景及逻辑下的内销受益公司，如伟星股份（国产替代）、台华新材（技术突破）等。**3) 其他：**①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；②布局新能源领域的相关公司，如兴业科技、孚日股份、康隆达等；③低估值、高分红的防御性品种，如森马服饰、海澜之家、地素时尚、罗莱生活等。
- 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。

2022年08月22日

证券分析师 李婕

执业证书：S0600521120003

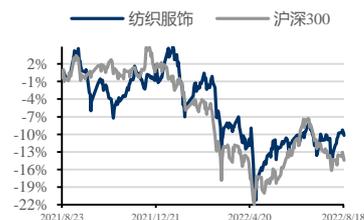
lijie@dwzq.com.cn

研究助理 赵艺原

执业证书：S0600120100009

zhaoyy@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《中报预告业绩分化，部分公司布局新能源》

2022-07-19

《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

内容目录

1. 7月行情回顾	4
2. 行业数据跟踪：7月服装消费略增，出口维持较高增速，原材料价格普遍回落	5
2.1. 国内零售：服装消费7月维持正增长，弱于整体社零表现	5
2.2. 出口：7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. 纺服公司重点公告、业绩及限售股跟踪	10
4.1. 纺服公司重点公告	10
4.2. 纺服公司业绩跟踪	12
4.3. 纺服公司限售股解禁跟踪	15
5. 观点更新：看好品牌业绩改善趋势，关注制造型龙头不同类型机会	15
5.1. 海外龙头最新季度财务表现：大中华区销售较弱、整体库存较高	15
5.2. 看好品牌业绩改善趋势，关注制造龙头不同类型机会	17
6. 风险提示	18
7. 附表	18

图表目录

图 1: 2021 年以来纺服板块及大盘行情	4
图 2: 2022 年 7 月 A 股各行业月涨跌幅	4
图 3: 2022 年 7 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 7 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 7 月社零增速小幅放缓	6
图 8: 2022 年 7 月服装类零售额增速小幅放缓	6
图 9: 2021 年 5 月以来纺织服装出口稳中向好	7
图 10: 长期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: 内外棉价走势图	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: 服装家纺公司营收增速	12
图 20: 服装家纺公司归母净利润增速	13
图 21: 纺织制造公司营收增速	14
图 22: 纺织制造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: 2022/7/15-8/15 纺服公司重点公告汇总	10
表 3: 截至 22/8/21 披露 2022 年中报纺服公司公告汇总	11
表 4: 2022 年纺服公司限售股解禁进度跟踪	15
表 5: 国际鞋服龙头最新季度收入分区域表现	16
表 6: 国际鞋服龙头最新财务季度营收及库存情况	17
表 7: 布局新能源赛道纺织服饰公司基本情况梳理	18
附表: 品牌服饰板块公司估值表	19
附表: 纺织制造板块公司估值表	20

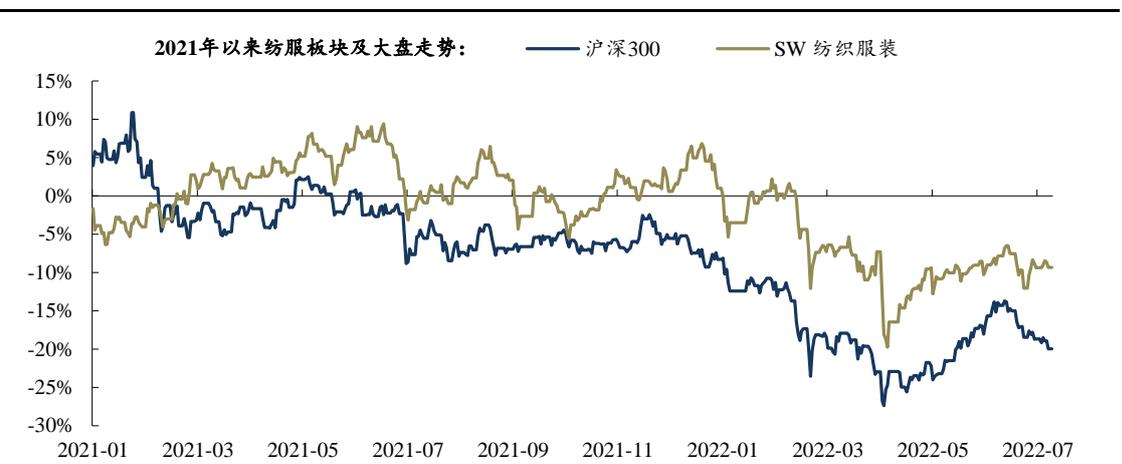
1. 7月行情回顾

2022年7月上证综指、深证成指、沪深300分别下跌4.28%、4.88%、7.02%，纺织服装板块下跌1.58%，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，7月纺织制造、服装家纺板块分别下跌0.73%、2.45%。三级子行业中，辅料(+9.58%)、其他纺织(+2.83%)涨幅靠前，家纺(-7.58%)、印染(-4.60%)跌幅大于板块均值。

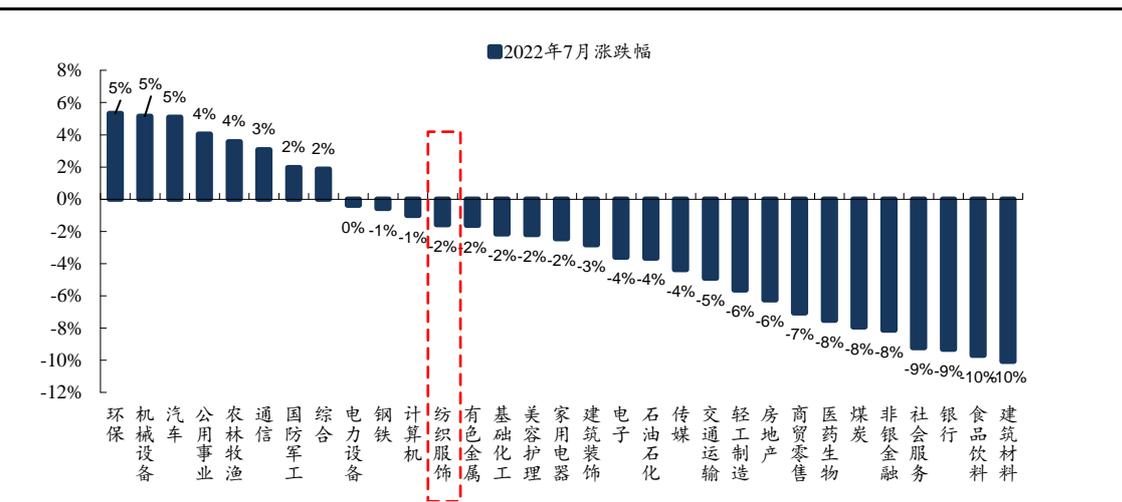
纺服个股中，7月*ST中潜(+47.75%)、巨星农牧(+35.86%)、台华新材(+22.00%)涨幅靠前，华利集团(-19.29%)、江南布衣(-18.51%)、ST摩登(-17.95%)跌幅靠前。

图1：2021年以来纺服板块及大盘行情



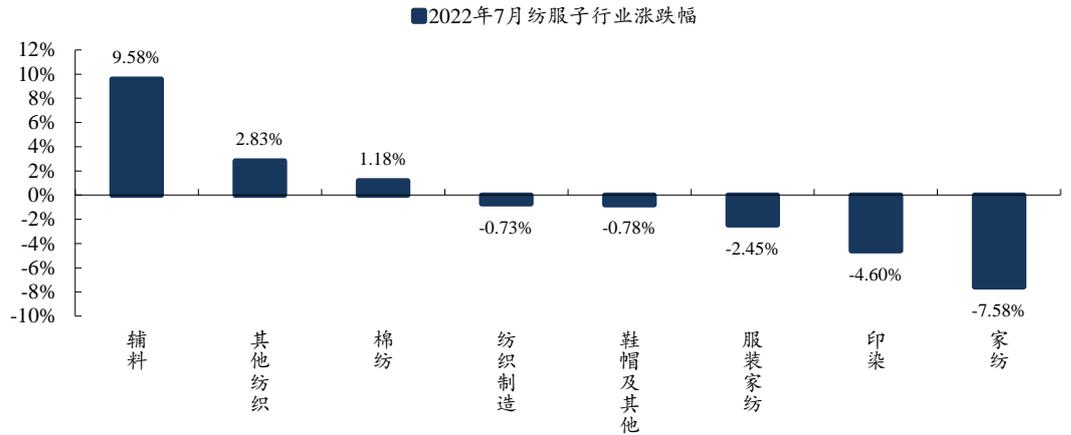
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2022年7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7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8月21日收盘数据
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2022年7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：7月服装消费略增，出口维持较高增速，原材料价格普遍回落

2.1. 国内零售：服装消费7月维持正增长，弱于整体社零表现

7月服装零售同比维持正增长、较6月小幅放缓，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。7月全国社零同比+2.7%，维持正增长、较6月有小幅放缓，我们认为一定程度与“618”促销活动、以及解封之后存在集中释放效应有关。服装表现与整体社零趋势相同、但略弱于整体消费，7月服装鞋帽针纺织品类商品零售额同比+0.8%（5月为-16.2%、6月为+1.2%），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 (%)	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04	2022-03	2022-01&02
限额以上企业商品零售总额	7.5	8.8	-5.3	-13.3	-0.4	9.1
粮油、食品类	6.2	9.0	12.3	10.0	12.5	7.9
饮料类	3.0	1.9	7.7	6.0	12.6	11.4
烟酒类	7.7	5.1	3.8	-7.0	7.2	13.6
服装鞋帽针纺织品类	0.8	1.2	-16.2	-22.8	-12.7	4.8
化妆品类	0.7	8.1	-11.0	-22.3	-6.3	7.0
金银珠宝类	22.1	8.1	-15.5	-26.7	-17.9	19.5
日用品类	0.7	4.3	-6.7	-10.2	-0.8	10.7
家用电器和音像器材类	7.1	3.2	-10.6	-8.1	-4.3	12.7
中西药品类	7.8	11.9	10.8	7.9	11.9	7.5
文化办公用品类	1.5	8.9	-3.3	-4.8	9.8	11.1
家具类	-6.3	-6.6	-12.2	-14.0	-8.8	-6.0
通讯器材类	4.9	6.6	-7.7	-21.8	3.1	4.8
石油及制品类	4.2	14.7	8.3	4.7	10.5	25.6
建筑及装潢材料类	-7.8	-4.9	-7.8	-11.7	0.4	6.2
汽车类	9.7	13.9	-16.0	-31.6	-7.5	3.9

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2022年7月社零增速小幅放缓



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2022年7月服装类零售额增速小幅放缓



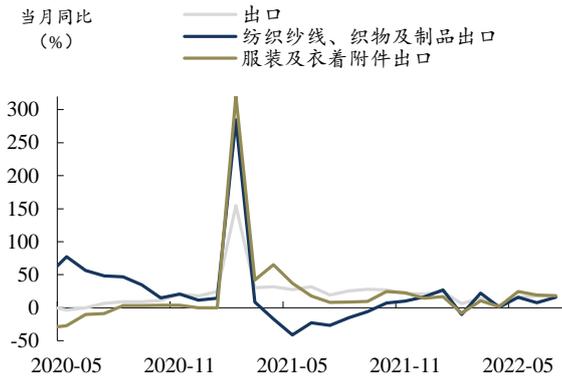
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 出口：7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，但维持正增长，1-7月分别同比+24.1%/+6.3%/+14.6%/+3.9%/+16.9%/+17.9%/+14.7%，其中4月受上海疫情封城影响同比放缓较多，5-7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%，7月纺织制品/服装出口同比为16.20%/18.55%、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。

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、短纤价格普遍下滑。截至2022年8月15日，国内328级棉现货15,715元/吨（7/15-8/15涨跌幅-4.6%）；美棉122.75美分/磅（7/12-8/12涨跌幅-8.8%）；长绒棉46,000元/吨（7/9-8/9涨跌幅-6.1%）；内外棉价差-5,688元/吨（7/15-8/15涨跌幅-529.2%）；粘胶短纤14,450.00元/吨（7/12-8/12涨跌幅-5.9%）；涤纶短纤7,650元/吨（7/12-8/12涨跌幅-8.4%）；氨纶20D 41,000元/吨（7/15-8/15涨跌幅-12.8%）；氨纶40D 32,000元/吨（7/15-8/15涨跌幅-14.7%）。

原材料库存方面，纱线、坯布库存处21年以来高位，7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7月纱线、坯布库存天数分别同比+30天、+26天至40天、44天，环比分别+2.81、2.34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	15,715.00	元/吨	-4.6%	2022/8/15
美棉 CotlookA	122.75	美分/磅	-8.8%	2022/8/12
长绒棉	46,000.00	元/吨	-6.1%	2022/8/9
内外棉价差	-5,688.00	元/吨	-529.2%	2022/8/15
粘胶短纤	14,450.00	元/吨	-5.9%	2022/8/12
涤纶短纤	7,650.00	元/吨	-8.4%	2022/8/12
氨纶 20D	41,000.00	元/吨	-12.8%	2022/8/15
氨纶 40D	32,000.00	元/吨	-14.7%	2022/8/15
原材料库存	库存天数	单位	同比变化(天)	日期
纱线	37.15	天	+30.14	2022/7/30
坯布	41.98	天	+26.43	2022/7/30

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



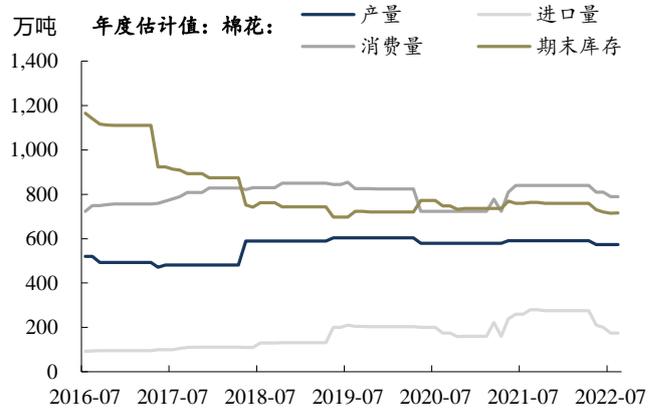
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 内外棉价走势图



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 棉花供需、库存走势



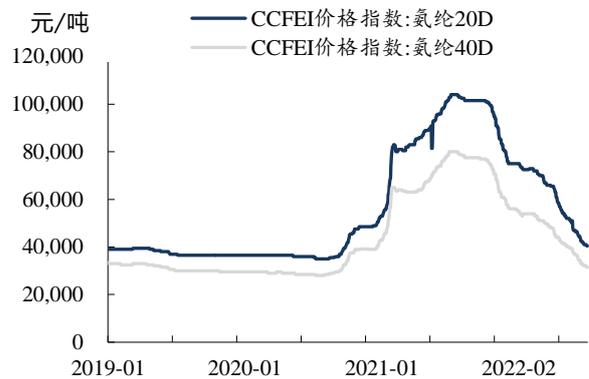
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

【Adidas 最新季报: 销售额同比增长 10% 好于预期, 但中国市场复苏速度仍不理想】 2022 年 8 月 4 日, 德国运动集团 Adidas AG (阿迪达斯) 发布了 (截至 2022 年 6 月 30 日) 的 2022 财年第二季度关键财务数据: 得益于西方市场的强劲势头, 销售额同比增长 10% 至 55.96 亿欧元 (排除汇率变动影响后: +4%)。由于中国市场复苏速度低于预期, Adidas 下调了全年预期并预计大中华区收入将会出现两位数下降。(来源: <https://luxec.com/post/232915>)

【The North Face 和 Timberland 推动 VF 集团最新季报超预期, CEO 表示: 定位中高端消费群体的品牌市场风险更小】 The North Face、Vans、Timberland、Supreme 等户外和潮流品牌的母公司、美国服饰巨头 VF Corporation (以下简称“VF”) 公布了 (截至 2022 年 7 月 2 日的) 2023 财年第一季度财务数据。2023 财年第一季度, 受益于 The North Face (北面)、Timberland (添柏岚) 两个品牌的强劲表现, VF 集团销售额表现超出预期、同比增长 3% 至 23 亿美元、以不变汇率计算增长 7%; 经营利润 6340 万美元、调整后经营利润同比下滑 48% 至 7750 万美元、按固定汇率计算同比下滑 40%。受中国疫情管控影响, 亚太地区销售额同比下滑 20% 至 2.82 亿美元。(来源: <https://luxec.com/post/231446>)

【优衣库母公司迅销集团过去三个季度大中华区销售下滑 4.8%, 但 6、7 月份已超上年水平】 2022 年 7 月 14 日, 优衣库 (UNIQLO) 品牌的母公司、日本迅销集团 (Fast Retailing) 公布了截至 2022 年 5 月 31 日止 9 个月 (2021.9.1-2022.5.31) 的综合业绩, 期内集团销售额同比增长 3.9% 至 1.765 万亿日元 (约合 127 亿美元), 归母净利润同比大涨 57.3% 至 2378.36 亿日元 (约合 17 亿美元)。其中, 优衣库业务大中华地区 (包括中国大陆和港澳台) 的销售额同比下降 4.8% 至 4108 亿日元 (约合 30 亿美元), 占集团总销售的 23.3% (上年度同期占比: 25.4%), 依然是除日本外最主要的市场。6 月至 7 月, 集团旗下品牌大中华市场的销售额再次回升、并超过了上一年的水平。(来源: <https://luxec.com/post/228245>)

【斯凯奇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】 2022 年 7 月 27 日, 舒适科技公司斯凯奇 SKECHERS 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%，儿童品类全渠道销售同比增长约 40%。（来源：<https://luxec.com/post/230854>）

【加拿大鹅上季度收入同比增长 24.2% 好于预期，今年将在中国新开四家专卖店】
2022 年 8 月 11 日，加拿大高端羽绒服饰品牌 Canada Goose 加拿大鹅控股公司公布了截至 2022 年 7 月 3 日的 2023 财年第一季度财报：收入同比增长 24.2% 至 6990 万加元（按固定汇率：+24.0%），好于预期。亚太地区是唯一一个出现下滑的市场（-28.1%）。受疫情防控措施影响，中国大陆 16 家门店中有 8 家关闭，截至 2022 年 6 月底，该地区的所有门店都已重新开业。2023 财年，Canada Goose 计划在中国开设 4 家专卖店。其中西安 SKP 店已于今年 5 月开业，今年秋天还将有 3 家专卖店开业：天津万象城、青岛海信广场与成都 SKP。（来源：<https://luxec.com/post/234313>）

【Levi's 最新季报：净销售额同比增长 15%】2022 年 7 月 7 日，美国休闲牛仔品牌 Levi Strauss & Co.（简称 Levi's）公布了截至 2022 年 5 月 29 日的第二财季季度关键财务数据，受所有业务部门增长的推动，本季度净销售额同比增长 15% 至 14.71 亿美元，按固定汇率计增长 20%。在亚洲地区，其销售额同比增长 16% 至 2.22 亿美元，营业利润同比增长 203% 至 1900 万美元。（来源：<https://luxec.com/post/227140>）

4. 纺服公司重点公告、业绩及限售股跟踪

4.1. 纺服公司重点公告

表2：2022/7/15-8/15 纺服公司重点公告汇总

公司名称	日期	公告类型	内容摘要
李宁	20220801	委任集团副总裁及首席财务官	公司委任赵东升先生为集团副总裁及首席财务官，主管财务部，负责本公司财务及库务职能以及投资者关系事宜。
海澜之家	20220810	不向下修正“海澜转债”转股价格	截至 2022 年 8 月 10 日，公司股票已经出现在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，触及“海澜转债”转股价格向下修正条款。公司董事会决定本次不行使“海澜转债”的转股价格向下修正的权利。
朗姿股份	20220812	境外控股子公司半年度业绩	境外控股子公司阿卡邦实现营收 4.22 亿元/yoy-0.16%，净利润 2232.33 万元/yoy+299.37%。
梦洁股份	20220722	实际控制人股份减持完成	公司实际控制人姜天武先生因个人资金需求，以集中竞价交易方式减持公司股份的数量不超过 1,511 万股（不超过披露日公司总股本的 2.00%）。本次减持计划的时间期限已届满，实施完毕。
	20220812	减持计划提前终止	张爱纯女士本次减持计划的减持时间已过半，且未实施本次减持计划，张爱纯女士提前终止本次减持计划。
安奈儿	20220719	控制权发生变更	姜天武、李建伟、李菁、张爱纯合计转让的 7700 万股公司股份（占总股本 10.19%）已过户登记至长沙金森的名下，长沙金森成为公司拥有表决权的第一大股东，李国富成为公司新的实际控制人。
		向全资子公司增资	公司以自有资金对全资子公司研发设计公司增资 9,500 万元（增资完成后注册资本增至 10,000 万元），用于加强其研发创新能力。
		股份回购	公司计划以自有资金回购部分 A 股股票，用于后期实施员工持股计划或股权激励计划。本次回购的资金总额为 4,000 万元-8,000 万元，价格不超过 10 元/股，预计回购股份的数量为 400 万股至 800 万股（约占公

			司已发行总股本的 1.89%至 3.77%)。
牧高笛	20220727	变更董事会秘书	公司董事会秘书王潘祺先生因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务,公司同意聘任罗亚华女士为公司董事会秘书
	20220810	控股股东减持比例超过 1%	控股股东大牧投资通过大宗交易方式累计减持公司股份 76 万股,超过公司总股本的 1%。
酷特智能	20220715	董事辞职	公司董事孙华先生因工作繁忙,提出辞去公司董事职务,辞职后将不再担任公司任何职务。
	20220722	持股 5% 以上股东及特定股东股份减持计划	持股 5% 以上股东国科瑞华拟以集中竞价或大宗交易方式减持不超过 480 万股 (占公司总股本的 2%)。特定股东国科瑞祺拟以集中竞价或大宗交易方式减持不超过 230 万股 (占公司总股本的 0.96%)。特定股东国科正道拟以集中竞价或大宗交易方式减持不超过 39 万股 (占公司总股本的 0.16%)。
鲁泰 A	20220715	回购公司境内上市外资股份 (B 股) 计划	公司拟回购公司境内上市外资股份 (B 股), 拟回购股份数量为不低于 1,500 万股, 不超过 3,000 万股, 占公司目前总股本约 1.69%-3.38%, 占公司 B 股的比例约 5.06%-10.13%。
	20220715	关于回购注销部分股份	公司回购资金注销总金额不超过 1 亿元人民币, 回购价格不高于 4.80 港元/股的股票合计 30.8 万股。
	20220727	首次回购 B 股	公司以集中竞价方式首次实施 B 股回购, 回购数量为 51.05 万股, 占公司总股本的比例为 0.058%。
华孚时尚	20220802	回购公司股份进展	公司以集中竞价方式回购股份数量 1,302.4 万股, 占公司目前总股本的 0.77%, 最高成交价格 3.67 元/股, 最低成交价格 3.52 元/股, 成交总金额为 4,696.8 万元 (不含手续费)。
新野纺织	20220812	实际控制人拟发生变更	新野县财政局与新兴产投于 2022 年 8 月 10 日签订了《河南新野纺织股份有限公司国有股份无偿划转协议》, 拟将新野县财政局持有本公司 2.23 亿股 (占总股本 27.3%) 的国有股份无偿划转给新兴产投, 本次无偿划转事项完成后, 公司的控股股东变更为新兴产投, 公司的实际控制人变更为南阳市财政局。
开润股份	20220803	首次回购公司股份	公司拟用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份, 用于实施股权激励或员工持股计划, 回购资金总额 $\geq 1,000$ 万元 (含) 且 $\leq 2,000$ 万元 (含), 回购股份价格 ≤ 30 元/股 (含)。

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (注: 截至 2022/8/21 板块中报业绩情况统一汇总于后文表 3)

表3: 截至 22/8/21 披露 2022 年中报纺服公司公告汇总

	22H1 营收 (亿元)	22H1 营收 yoy	22H1 归母净利润 (亿元)	22H1 归母净利润 yoy
品牌服饰				
李宁	125.14	21.69%	21.89	11.57%
牧高笛	8.67	61.34%	1.13	111.80%
报喜鸟	19.96	1.04%	2.65	1.07%
朗姿股份	18.09	1.10%	0.09	-90.09%
红蜻蜓	11.21	-6.65%	0.21	-19.11%
九兴控股	55.96	18.94%	4.06	94.48%
佐丹奴国际	16.24	11.66%	0.83	61.67%
中国利郎	14.11	3.21%	2.57	-5.32%
纺织制造				
华利集团	98.99	20.79%	15.62	21.02%
浙江自然	6.36	28.37%	1.74	26.89%
台华新材	20.48	11.42%	2.39	-8.35%
裕元集团	320.17	-2.02%	11.75	2.82%

晶苑国际	83.73	17.75%	5.06	18.44%
物产金轮	13.50	-11.32%	0.52	-35.85%
新澳股份	21.19	20.43%	2.42	40.41%
巨星农牧	15.25	4.88%	-2.64	-191.60%
棒杰股份	3.27	32.72%	0.28	4.94%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.2. 纺服公司业绩跟踪

图19：服装家纺公司营收增速

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%
童装	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%	-
	603214.SH	爱婴室	15.22%	-8.29%	17.55%	7.80%	57.38%
户外	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%
	300005.SZ	探路者	-24.12%	-39.64%	36.23%	-17.77%	14.42%
鞋	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%
内衣	603001.SH	奥康国际	-10.41%	0.42%	8.06%	8.51%	-8.97%
	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21: 纺织制造公司营收增速

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. 纺服公司限售股解禁跟踪

表4：2022年纺服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			
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：看好品牌业绩改善趋势，关注制造型龙头不同类型机会

5.1. 海外龙头最新季度财务表现：大中华区销售较弱、整体库存较高

国际鞋服龙头最新季度大中华区销售额普遍下滑。由于2022/03以来国内疫情反复，上海等城市再度封控，国内服装销售走弱，3/4/5/6月国内服装零售额分别同比-12.7%/-22.8%/-16.2%/+1.2%。受此影响，国际鞋服龙头最新财务季度表现中，亚太地区/大中华地区销售额不同程度下滑、弱于全球市场整体表现。其中，Nike（截至22/5/31季度）全球/大中华区销售额分别同比-1%/-19%、大中华区销售额占比13%；Adidas（截至22/6/30季度）全球/大中华区销售额分别同比+10.2%/-28.3%、大中华区销售额占比13%；VF（截至22/7/2季度）全球/亚太地区销售额分别同比+3%/-20%、亚太地区销售额占比12%；迅销集团（截至22/5/31季度）全球/大中华区销售额分别同比+10.3%/-13.8%、大中华区销售额占比19%；PUMA（截至22/6/30季度）全球/亚太地区销售额分别同比+18.4%/-1.8%、亚太地区销售额占比18%。

国际鞋服龙头最新季度库存提升幅度高于销售额增幅。由于2020-2021年经历了全球供应链中断、海运周期延长等问题，国际鞋服龙头普遍加大了备货。叠加3-5月中国消费受疫情冲击较大，国际龙头当前库存相对较高。截至最新披露财务季度末，Nike/Adidas/VF/迅销集团库存分别同比增加了23%/35.3%/92.4%/2.1%，除总部位于日本、受供应链影响相对较小的迅销集团外，欧美鞋服龙头库存水平提升幅度均高于收入扩张幅度（Nike/Adidas/VF最新财务季度全球销售额分别同比-1%/+10.2%/+3%）。

海外龙头去库压力下，国内纺织制造商及品牌服饰均面临一定影响。1) **制造端：**由于国际龙头短期内面临去库存压力、同时欧美地区在通胀及加息环境下消费面临放缓压力，我们认为下半年国际品牌订单可能出现一定降温，对国内上游纺织制造龙头需求形成一定影响。但考虑到下游不同品牌情况差异（如全球分布差异、市场份额差异）、不同制造商竞争力差异（生产、开发及交付能力差异），我们认为订单端波动对上游综合竞争实力较强的制造龙头（如华利集团、申洲国际）而言是短期扰动，仍然看好其长期增长逻辑及投资价值。2) **品牌商：**若国际服饰龙头在去库存压力下加大中国市场折

扣和促销力度，则短期内可能对国内品牌经营形成一定挑战。但长期来看，在国潮消费趋势下、叠加国产品牌竞争力不断加强，我们仍长期坚定看好国产服饰尤其是运动品牌市占率的持续提升。

表5：国际鞋服龙头最新季度收入分区域表现

	季度收入	YOY	占比
Nike 品牌（百万美元，截至 22/5/31 季度）			
整体	11,657	-1%	100%
鞋	7,985	0%	68%
服	3,237	-6%	28%
其中：北美	5,115	-5%	44%
鞋	3,580	-6%	31%
服	1,375	-5%	12%
欧洲、中东及非洲	3,251	9%	28%
鞋	2,030	11%	17%
服	1,083	6%	9%
大中华区	1,561	-19%	13%
鞋	1,178	-10%	10%
服	350	-39%	3%
亚太及拉丁美洲	1,682	15%	14%
鞋	1,197	19%	10%
服	429	8%	4%
Adidas（百万欧元，截至 22/6/30 季度）			
整体	5,596	10.2%	100%
其中：欧洲、中东及非洲	2,079	8.8%	37%
北美	1,706	36.5%	30%
大中华区	719	-28.3%	13%
亚太地区	550	3.1%	10%
拉丁美洲	514	47.5%	9%
VF（百万美元，截至 22/7/2 季度）			
整体	2,262	3%	100%
其中：美洲	1,385	6%	61%
欧洲、中东及非洲	595	19%	26%
亚太地区	282	-20%	12%
迅销集团（亿日元，截至 22/5/31 季度）			
整体	5,461	10.3%	100%
其中：优衣库日本	1,984	8.7%	36%
优衣库国际	2,480	13.9%	45%
大中华区	1,040	-13.8%	19%
其他地区	1,440	48.3%	26%
GU	677	-0.7%	12%
Global Brands	310	19.5%	6%
PUMA（百万美元，截至 22/6/30 季度）			
整体	2,002	18.4%	100%
其中：欧洲、中东及非洲	706	21.5%	35%
美洲	941	25.6%	47%
亚太地区	355	-1.8%	18%

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

表6：国际鞋服龙头最新财务季度营收及库存情况

	季度营收	YOY	期末库存	YOY
Nike (百万美元, 截至 22/5/31 季度)	12,234	-1.0%	8,420	23.0%
Adidas (百万欧元, 截至 22/6/30 季度)	5,596	10.2%	5,438	35.3%
VF (百万美元, 截至 22/7/2 季度)	2,262	3.0%	2,341	92.4%
迅销集团 (亿日元, 截至 22/5/31 季度)	5,461	10.3%	3,517	2.1%
PUMA (百万美元, 截至 22/6/30 季度)	2,002	18.4%	/	/

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

5.2. 看好品牌业绩改善趋势，关注制造龙头不同类型机会

品牌服饰：随国内疫情影响减淡，品牌服饰将迎来业绩和股价的修复和反弹。1) 修复节奏方面，流水先行，业绩端的改善将体现在下半年，叠加去年下半年基数较低，全年业绩将呈现“前低后高”特征。**2) 修复斜率方面**，总体斜率可能较缓，主要受制于疫情具有不确定性、当前国内消费环境较为低迷、以及国际品牌若在中国市场加大折扣去库存对国产品牌可能形成短期冲击。**3) 细分领域中**，运动服饰龙头有望率先修复，其他细分领域龙头亦有望逐步复苏。建议关注港股体育服饰龙头李宁、特步国际、安踏体育，高端运动时尚龙头比音勒芬、时尚休闲&商务男装报喜鸟，以及各细分领域的龙头公司。

纺织制造：出口制造龙头股价调整后价值凸显，内销龙头受益于大国崛起背景。1) 出口龙头：今年以来人民币汇率贬值、原材料价格高位回落对出口型龙头形成有利贡献。虽然下半年外需订单趋势承压，但全年来看，拥有海外产能布局、处于产业链中游以及客户粘性强的出口制造龙头，全年业绩仍有望保持不错表现，如华利集团、申洲国际、鲁泰 A、健盛集团、浙江自然等。近期华利、申洲等股价调整较多，我们认为短期订单波动不影响其长期价值，估值回落后价值凸显。**2) 内销领域**：建议关注大国崛起背景及逻辑下的内销受益公司，如伟星股份（国产替代）、台华新材（技术突破）等。

此外，建议关注：1) 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。户外露营作为国内相对新兴的出行方式，在疫情后成为替代跨城旅游的度假方式优选，21 年、22H1 产业链相关企业如牧高笛、浙江自然均获得靓丽的业绩表现，我们认为疫情催化了户外露营行业的加速发展，长期看户外露营因其具有舒适、温馨、便捷等特性，可能成为常态下的出行度假方式，随着渗透率提升、具有较大增长空间。相关公司如牧高笛、浙江自然等。**2) 布局新能源相关领域的相关公司**。如兴业科技、孚日股份等，详见表 7。**3) 低估值、高分红的防御性品种**。纺织服饰板块在全 A 股行业中具有相对低估值、高分红特征，关注近 3 年平均现金分红收益率较高的重点公司，如森马服饰、海澜之家、地素时尚、罗莱生活等。

表7：布局新能源赛道纺织服饰公司基本情况梳理

公司名称	市值（亿元）	成立时间	主业	布局新能源赛道
兴业科技	37.48	1992	天然皮革制造	汽车皮革内饰
孚日股份	45.01	1999	毛巾、家用纺织品	锂电池电解液添加剂
康隆达	70.56	2006	防护手套	锂盐、锂矿
中银绒业	91.20	1998	羊绒及其制品	锂电池材料
宏达高科	17.48	1997	经编面料	汽车经编内饰
红豆股份	139.33	1995	品牌男装	风能、固态锂电池
江苏阳光	67.23	1994	呢绒面料	光伏新能源多晶硅等
金鹰股份	23.20	1994	纺织机械	锂电池正极材料
物产金轮	25.57	2004	纺织器材	氢燃料电池
欣龙控股	24.55	1993	非织造材料	海南新能源汽车换电
美尔雅	28.37	1993	西服生产	储能储气项目
梦洁股份	44.15	1981	家纺	第一大股东变更为新能源公司

数据来源：Wind，东吴证券研究所。市值收盘日期为 2022/8/21。

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。

新能源布局及业绩释放不及预期：纺服行业布局新能源赛道公司中多数处于布局初期，业务推进情况、盈利情况有待进一步跟踪。

7. 附表

附表：品牌服饰板块公司估值表

证券代码	证券简称	市值(亿元)	归母净利润				PE				归母净利润 YOY (22E)	PEG 22E
			21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E		
体育服饰												
2020.HK	安踏体育	2,011.92	77.20	80.89	101.43	121.55	26	25	20	17	4.78%	5.20
2331.HK	李宁	1,569.74	40.11	47.21	59.29	73.63	39	33	26	21	17.70%	1.88
1368.HK	特步国际	294.00	9.08	11.42	14.53	18.28	32	26	20	16	25.72%	1.00
1361.HK	361度	72.66	6.02	6.79	7.52	8.31	12	11	10	9	12.85%	0.83
休闲服饰												
600398.SH	海澜之家	192.22	24.91	26.79	29.67	32.80	8	7	6	6	7.54%	0.95
002563.SZ	森马服饰	140.90	14.86	14.05	16.51	18.90	9	10	9	7	-5.48%	-
002832.SZ	比音勒芬	125.33	6.25	8.03	10.02	12.20	20	16	13	10	28.57%	0.55
603877.SH	太平鸟	91.01	6.77	7.80	9.01	10.29	13	12	10	9	15.17%	0.77
3998.HK	波司登	425.06	20.62	24.83	29.69	35.59	21	17	14	12	20.42%	0.84
高端女装												
002612.SZ	朗姿股份	133.80	1.87	1.04	2.04	2.65	71	129	66	50	-44.52%	-
603587.SH	地素时尚	69.47	6.89	7.12	8.42	9.86	10	10	8	7	3.27%	2.99
603808.SH	歌力思	33.11	3.04	3.16	4.14	4.85	11	10	8	7	3.99%	2.62
603839.SH	安正时尚	27.37	0.70	1.21	1.43	1.65	39	23	19	17	73.53%	0.31
603518.SH	锦泓集团	25.76	2.24	2.33	3.27	3.86	12	11	8	7	4.01%	2.76
家纺												
002293.SZ	罗莱生活	90.04	7.13	7.74	9.04	10.32	13	12	10	9	8.52%	1.36
603365.SH	水星家纺	37.36	3.86	4.30	4.97	5.70	10	9	8	7	11.44%	0.76
002397.SZ	梦洁股份	44.15	-1.56	0.50	0.60	0.72	-28	88	74	61	-132.07%	-
男装												
002154.SZ	报喜鸟	58.08	4.64	5.65	6.91	8.09	13	10	8	7	21.67%	0.47
601566.SH	九牧王	46.55	1.95	2.86	3.68	4.35	24	16	13	11	46.98%	0.35
002029.SZ	七匹狼	40.96	2.31	2.49	2.74	3.01	18	16	15	14	7.69%	2.14
童装												
002762.SZ	金发拉比	28.50	0.14	0.38	0.44	0.51	203	75	65	56	171.30%	0.44
户外												
605080.SH	浙江自然	64.51	2.20	2.82	3.59	4.56	29	23	18	14	28.47%	0.80
603908.SH	牧高笛	64.30	0.79	1.79	2.40	3.10	82	36	27	21	127.69%	0.28
300005.SZ	探路者	68.58	0.54	0.76	1.47	-	126	90	47	-	39.54%	2.28
鞋业												
603001.SH	奥康国际	29.99	0.34	0.98	1.72	-	88	31	17	-	187.79%	0.16

备注：（1）上表中行情数据为截至2022年8月21日收盘数据。（2）2022-2024年业绩预测来自东吴证券研究所。（3）港股市值按2022年8月21日港币兑人民币汇率0.87换算为人民币。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

附表：纺织制造板块公司估值表

证券代码	证券简称	市值 (亿元)	归母净利润				PE				21-24年 CAGR	PEG 22E
			21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E		
鞋服制造												
300979.SZ	华利集团	687.83	27.68	33.99	41.04	49.18	25	20	17	14	22.80%	0.89
603558.SH	健盛集团	38.16	1.67	2.94	3.73	4.09	23	13	10	9	75.81%	0.17
2313.HK	申洲国际	1,096.90	33.72	49.56	63.89	76.75	33	22	17	14	46.99%	0.47
605138.SH	盛泰集团	66.33	2.91	3.95	5.00	6.10	23	17	13	11	35.41%	0.47
棉纺织												
601339.SH	百隆东方	81.15	13.71	13.84	14.39	14.88	6	6	6	5	0.96%	6.08
002042.SZ	华孚时尚	61.73	5.70	6.78	7.45	-	11	9	8	-	19.00%	0.48
000726.SZ	鲁泰 A	57.74	3.48	7.69	8.61	9.36	17	8	7	6	121.23%	0.06
002394.SZ	联发股份	24.50	1.82	2.44	2.76	3.05		10	9	8	34.08%	0.29
2678.HK	天虹纺织	59.10	26.85	20.61	21.90	23.44	2	3	3	3	-23.25%	-
印染												
600987.SH	航民股份	67.15	6.67	7.22	7.84	-	10	9	9	-	8.31%	1.12
箱包制造												
300577.SZ	开润股份	33.71	1.80	2.05	2.51	3.08	19	16	13	11	13.83%	1.19
毛皮												
002494.SZ	华斯股份	17.70	0.17	0.19	0.22	0.25	102	93	80	71	9.05%	10.29
002674.SZ	兴业科技	37.48	1.81	1.97	2.34	2.74	21	19	16	14	8.65%	2.20
辅料												
002003.SZ	伟星股份	105.07	4.49	5.14	6.17	7.27	23	20	17	14	14.57%	1.40
化纤及制品												
605003.SH	众望布艺	21.92	1.47	1.86	2.36	2.93	15	12	9	7	26.37%	0.45
603055.SH	台华新材	109.81	4.64	5.68	8.46	10.97	24	19	13	10	22.41%	0.86

备注：（1）上表中行情数据为截至2022年8月21日收盘数据。（2）众望布艺、盛泰集团、台华新材2022-2024年业绩预测来自wind一致预测，其余公司东吴证券研究所。（3）港股市值按2022年8月21日港币兑人民币汇率0.87换算为人民币。

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；

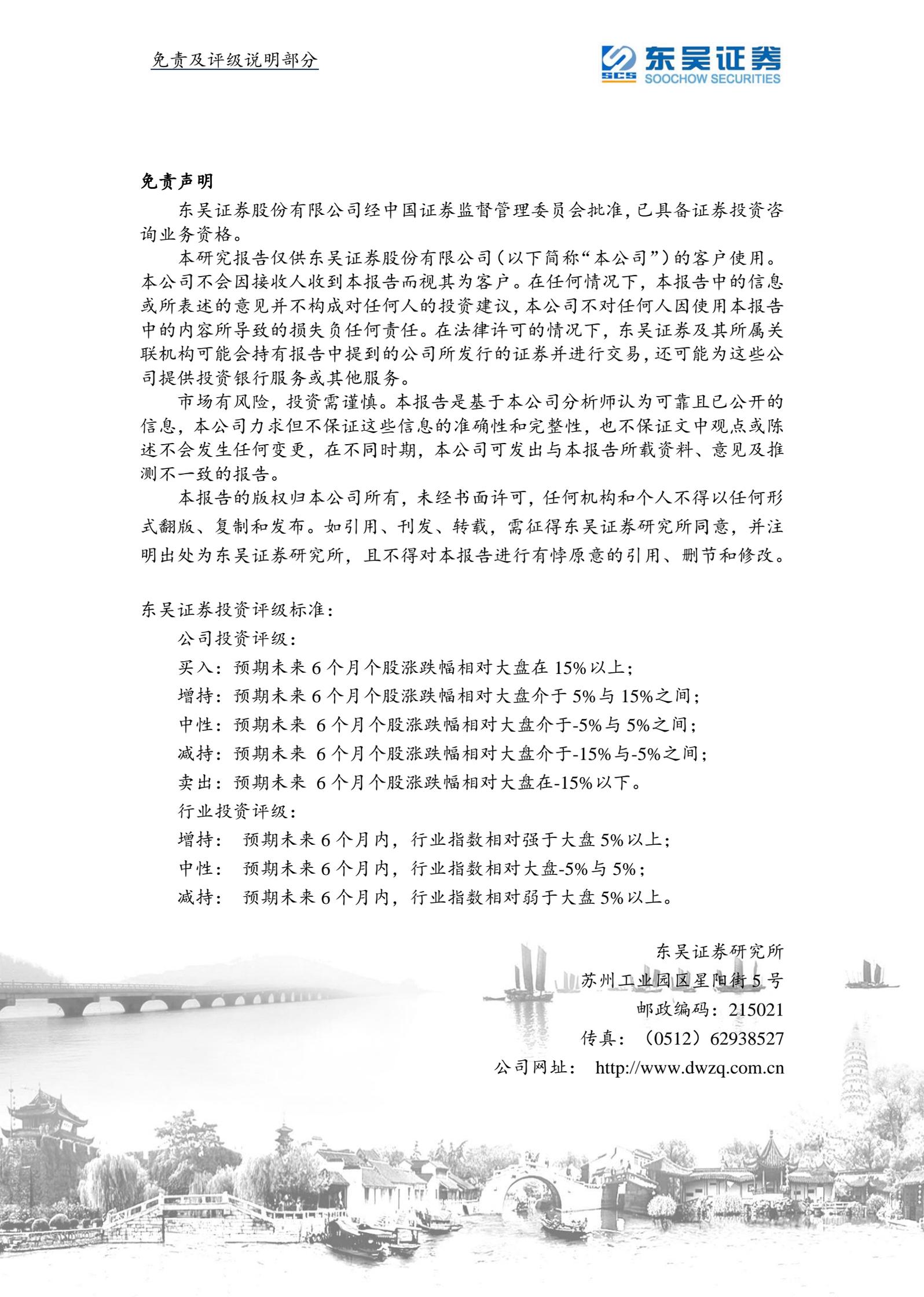
卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

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>