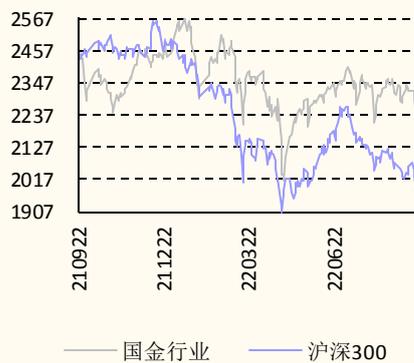


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金纺织品和服装指数	2229
沪深300指数	3933
上证指数	3126
深证成指	11261
中小板综指	11835



## 相关报告

- 1.《运动户外景气度延续，功能品类表现靓丽-纺服周报 9.12》，2022.9.12
- 5.《李宁新品重磅发布，品牌势能持续引领-纺服周报 7.31》，2022.7.31

谢丽媛 分析师 SAC 执业编号: S1130521120003  
xieliyuan@gjzq.com.cn

杨欣 分析师 SAC 执业编号: S1130522080010  
yangxin1@gjzq.com.cn

## 8月社零环比改善，服饰消费复苏延续

## 核心观点

- **服装零售同增 5.1%，重点品牌恢复势头良好。**据国家统计局数据，2022年8月我国社会消费品零售总额同增 5.4%，增速环比7月提升 2.7 pct，反映消费需求持续复苏。其中服装鞋帽针纺织品8月实现零售额 963 亿元，同比增长 5.1%，环比7月提速 4.3 pct，环比提升幅度快于社零整体。虽然多地疫情反复对部分城市线下客流仍有影响，但品牌服饰线下流水环比积极改善，尤其运动品牌恢复势头良好，其中8月李宁零售端预计实现 20%以上增长，安踏线下预计同增高单位数，特步同增近 30%，伴随着7-8月各品牌陆续推出新品，产品结构优化有望持续带动国产品牌势能提升。

## 投资建议

- 品牌服饰端建议关注品牌势能领先、疫后预计率先复苏、当前估值处于历史低位的**李宁**，流水强劲恢复、疫情期间表现领先同业的**比音勒芬**；纺织制造端建议关注客户优势显著、后续产能扩张计划明确的**华利集团**，以及无缝客户显著优化、业绩超预期表现的**健盛集团**。另外，在疫后消费、出行复苏大背景下，建议关注免税龙头**中国中免**，业绩逐季提升、显著受益于海外出行恢复的**新秀丽**。

## 数据及公告跟踪

- **行情回顾：**上周（2022年9月12日~2022年9月16日）上证综指、深证成指、沪深300分别跌 4.16%、跌 5.19%、跌 3.94%，纺织服装板块跌 4.05%，其中纺织板块跌 4.76%，服装板块跌 2.51%。
- **原材料价格：**328 级棉现货 15728 元/吨（0.45%，周涨跌幅）；美棉 CotlookA 121.75 美分/磅（-2.01%）；内外棉价差-4976 元/吨（-7.37%）。
- **行业新闻：**1) Zara 母公司 Inditex 上半年销售额增长 25%，下半年计划再次提价；2) 因未达接纳条件，周大福收购佐丹奴失效。
- **重点公司公告：**1) **红豆股份：**公司拟将持有的 1.38 亿股以协议转让方式以每股 4.662 元的价格转让给无锡文智投资合伙企业（有限合伙），转让总价为 64,335.6 万元，变动后无锡文智投资合伙企业（有限合伙）持有公司股份 1.38 亿股，持股比例 5.99%。2) **梦洁股份：**2021 年股票期权与限制性股票激励计划的激励对象但涛、黄梦龙主动辞职，不再具备激励资格，其获授的 160 万股由公司回购注销，注销后，公司注册资本减少 160 万元。3) **星期六：**2021 激励计划的激励对象中 12 人已离职，13 名激励对象第一个考核年度结果为 C 或 D，不再具备激励资格，公司回购注销上述共 7.85 万股，占公司回购前总股本的 0.01%。4) **华孚时尚：**公司以 16.88 亿股为基数，每 10 股派发现金股利 1.8 元，合计派发现金股利 3.04 亿元。

## 风险提示

- 疫情反复风险、汇率波动风险、越南人力成本上涨、提价不及预期风险。

## 内容目录

1、8月社零环比改善，服饰消费复苏延续 .....	3
2、上周行情回顾 .....	3
3、行业新闻动态 .....	5
4、公司动态 .....	6
5、原材料数据跟踪 .....	7
6、重点上市公司估值 .....	9
7、风险提示 .....	10

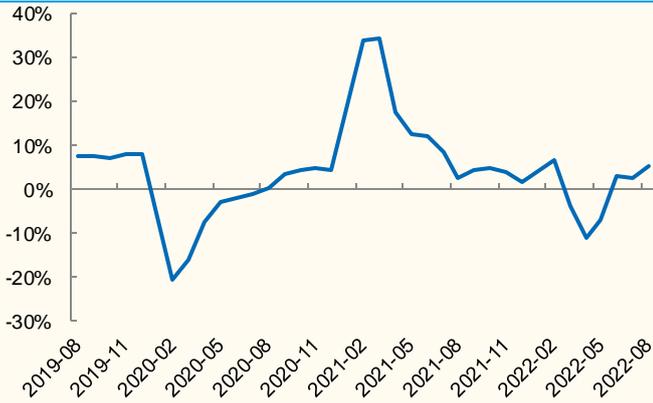
## 图表目录

图表 1: 社会消费品零售总额当月同比 (%) .....	3
图表 2: 社会消费品零售总额累计同比 (%) .....	3
图表 3: 服装鞋帽针纺织品零售额当月同比 (%) .....	3
图表 4: 服装鞋帽针纺织品零售额累计同比 (%) .....	3
图表 5: 上周纺织服装板块涨跌幅 .....	4
图表 6: 上周纺织服装板块涨跌幅走势 .....	4
图表 7: 上周各板块涨跌幅 (%) .....	4
图表 8: 近一周纺织服装行业涨幅前五名 .....	4
图表 9: 近一周纺织服装行业跌幅前五名 .....	5
图表 10: 上周 (2022/09/12-2022/09/16) 重点公司公告 .....	6
图表 11: 重点公司 2021 年报及 1H22 业绩同比增速 (%) .....	6
图表 12: 2021 年重点公司限售解禁情况 .....	7
图表 13: 大宗原材料价格汇总 .....	7
图表 14: 328 级棉现价走势图 (元/吨) .....	8
图表 15: CotlookA 指数 (美分/磅) .....	8
图表 16: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨) .....	8
图表 17: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨) .....	8
图表 18: 长绒棉价格走势图 (元/吨) .....	9
图表 19: 内外棉价差价格走势图 (元/吨) .....	9
图表 20: 重点上市公司估值表 .....	9

## 1、8月社零环比改善，服饰消费复苏延续

据国家统计局数据，2022年8月我国社会消费品零售总额同增5.4%，增速环比7月提升2.7 pct，反映消费需求持续复苏。其中服装鞋帽针纺织品8月实现零售额963亿元，同比增长5.1%，环比7月提速4.3 pct，提升幅度快于社零整体。虽然多地疫情反复对部分城市线下客流仍有影响，但品牌服饰线下流水环比积极改善，尤其运动品牌恢复势头良好，其中8月李宁零售端预计实现20%以上增长，安踏线下预计同增高单位数，特步同增近30%，伴随着7-8月各品牌陆续推出新品，产品结构优化有望持续带动国产品牌势能提升。

图表 1：社会消费品零售总额当月同比 (%)



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 2：社会消费品零售总额累计同比 (%)



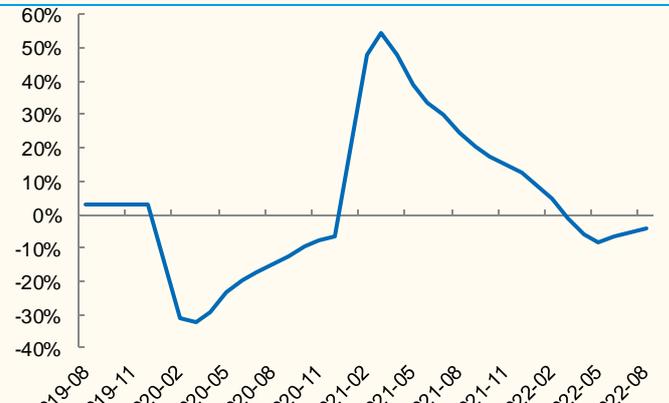
来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 3：服装鞋帽针纺织品零售额当月同比 (%)



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 4：服装鞋帽针纺织品零售额累计同比 (%)



来源：国家统计局，国金证券研究所

投资建议方面，品牌服饰端建议关注品牌势能领先、疫后预计率先复苏、当前估值处于历史低位的**李宁**，流水强劲恢复、疫情期间表现领先同业的**比音勒芬**；纺织制造端建议关注客户优势显著、后续产能扩张计划明确的**华利集团**，以及无缝客户显著优化、业绩超预期表现的**健盛集团**。另外，在疫后消费、出行复苏大背景下，建议关注免税龙头**中国中免**，业绩逐季提升、显著受益于海外出行恢复的**新秀丽**。

## 2、上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别下跌 4.16%、跌 5.19%、跌 3.94%，纺织服装板块跌 4.05%，其中纺织板块跌 4.76%，服装板块跌 2.51%。

板块对比来看，纺织服装最近一周涨幅在 28 个一级行业板块中位列第 15。

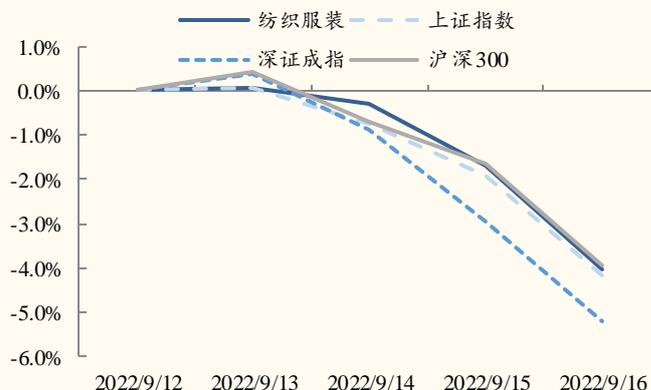
个股方面，维科技术、ST摩登、牧高笛涨幅居前，巨星农牧、稳健医疗、延江股份跌幅居前。

图表 5: 上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅 (%)
上证指数	-4.16
深证成指	-5.19
沪深 300	-3.94
纺织服装	-4.05
纺织制造	-4.76
服装家纺	-2.51

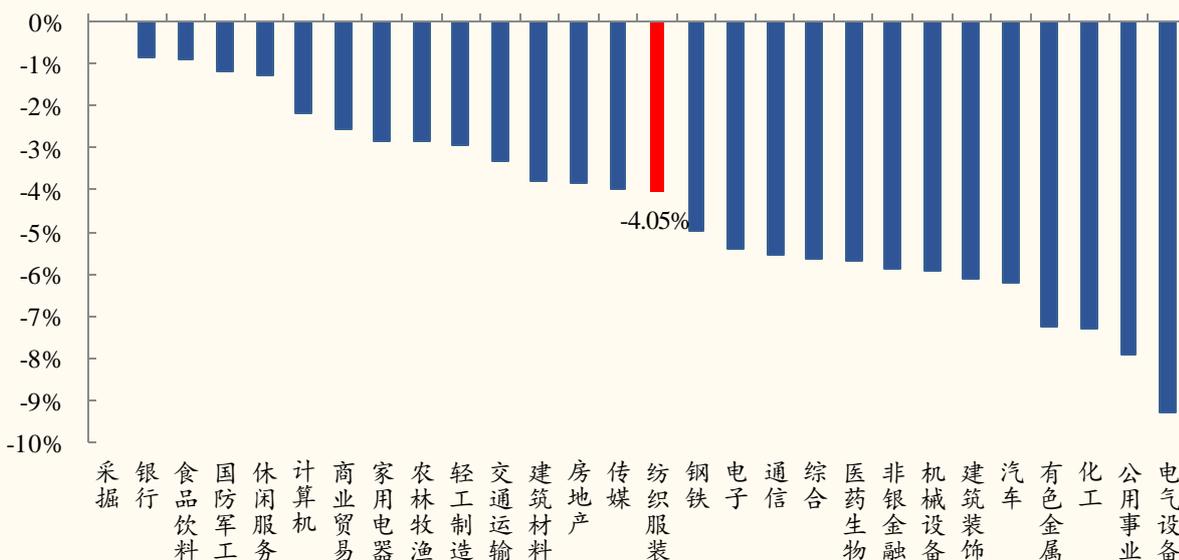
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 6: 上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 7: 上周各板块涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 8: 近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
002656.SZ	ST摩登	3.70	21.31	13,978
600107.SH	美尔雅	8.77	17.88	17,619
002269.SH	美邦服饰	2.07	16.95	72,305
600987.SH	航民股份	7.03	9.33	8,575
603055.SH	台华新材	11.52	7.06	2,469

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 9: 近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价(元)	上周涨跌幅(%)	上周成交量(万股)
600220.SH	江苏阳光	2.84	-20.89	18,670
002404.SZ	嘉欣丝绸	6.13	-10.90	9,844
600295.SH	鄂尔多斯	17.21	-9.66	5,080
600510.SH	黑牡丹	7.38	-9.34	8,815
600152.SH	维科技术	10.50	-8.70	33,334

来源: Wind, 国金证券研究所

### 3、行业新闻动态

#### ■ Zara 母公司 Inditex 上半年销售额增长 25%，下半年计划再次提价（华丽志 2022/09/16）

9 月 14 日，Zara（飒拉）品牌的母公司、西班牙快时尚巨头 Inditex 公布了（截至 2022 年 7 月 31 日的）2022 上半财年关键财务数据，净销售额同比增长 24.5%至 148.45 亿欧元（按固定汇率：+25%），净利润同比增长 41%至 18 亿欧元，达到历史最高水平。集团首席财务官 Ignacio Fernandez 表示，在春夏季价格上涨之后，集团将在今年下半年再次提价。

在 2022 年上半年，Inditex 的客流量和门店销售额显著增长，并将继续保持这一势头，而门店差异化是这一增长的关键。在线销售进展令人满意，并在 2022 年第二季度取得积极进展。到 2024 年，在线销售预计将超过总销售额的 30%。集团首席财务官 Ignacio Fernandez 表示，在春夏季价格上涨之后，集团将在今年下半年再次提价，Inditex 报告称，截至 7 月 31 日的 6 个月，净利润猛增 41%至 18 亿欧元，创下新高。

自上半年结束以来，Inditex 集团销售额同比增长率在 8 月 1 日至 9 月 11 日期间放缓至 11%，低于第二季度的 15.9%。尽管如此，业绩还是高于分析师的预期，在财报发布后的 9 月 14 日，Inditex 收盘价 22.78 欧元，较上一交易日上涨 3.78%，公司市值接近 720 亿欧元。展望未来，Inditex 集团表示首要任务是不断改进产品定位，增强客户体验，保持对可持续发展的关注，并称“优先考虑将推动长期有机增长的领域”。Inditex 表示，未来的增长将依托对门店的投资、在线销售渠道的进步以及物流平台的改善，因此重点将放在“创新和技术”上，估计 2022 年的投资费用约为 11 亿欧元。

#### ■ 因未达接纳条件，周大福收购佐丹奴失效（中服圈 2022/09/14）

9 月 13 日晚间，佐丹奴国际有限公司发布公告称，由于未能达致接纳条件，周大福邀约收购佐丹奴未能成为无条件，并已于 9 月 13 日失效。佐丹奴公布接纳股份连同周大福及其一致行动人士持有 7.27 亿股或 46.04%，由于不及 50% 门槛，故收购要约失效。

据观点新媒体获悉，紧接 2022 年 6 月 23 日邀约期开始前，邀约人 Clear Prosper Global Limited 及其一致行动人士持有佐丹奴 388,180,000 股股份，占现有已发行股份的约 24.57%。最新消息显示，截止日期 2022 年 9 月 13 日下午 4 时正(香港时间)，邀约人已接获 18 份有效接纳，涉及股份要约项下合共 339,291,646 股邀约股份，占联合公布日期全部已发行股份之约 21.47%；此外，购股权邀约项下合共 37,030,000 份购股权的有效接纳，占于联合公布日期购股权邀约项下合共 164,242,000 份未行使购股权的约 22.55%。由此，接纳股份连同邀约人及其一致行动人士于联合公布日期已拥有的股份合共为 727,471,646 股，占全部已发行股份的约 46.04

根据此前的公告，该等邀约须待要约人及其一致行动人士基于于截止日期下午 4 时正之前接获的股份邀约有效接纳所涉及的要约股份数目以及其已拥有的股份，而合共持有本公司 50%以上的表决权，方告作实接纳条件。由于未能达致接纳条件，故该等邀约未能成为无条件，并已于 2022 年 9 月 13 日(星期二)失效。

#### 4、公司动态

图表 10: 上周 (2022/09/12-2022/09/16) 重点公司公告

证券代码	公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
600400.SH	红豆股份	2022/9/16	权益变动	公司拟将持有的 1.38 亿股以协议转让方式以每股 4.662 元的价格转让给无锡文智投资合伙企业 (有限合伙), 转让总价为 64,335.6 万元, 变动后无锡文智投资合伙企业 (有限合伙) 持有公司股份 1.38 亿股, 持股比例 5.99%。
002397.SZ	梦洁股份	2022/9/16	回购注销	2021 年股票期权与限制性股票激励计划的激励对象但涛、黄梦龙主动辞职, 不再具备激励资格, 其获授的 160 万股由公司回购注销, 注销后, 公司注册资本减少 160 万元。
002291.SZ	星期六	2022/9/15	回购注销	2021 激励计划的激励对象中 12 人已离职, 13 名激励对象第一个考核年度结果为 C 或 D, 不再具备激励资格, 公司回购注销上述共 7.85 万股, 占公司回购前总股本的 0.01%。
002042.SZ	华孚时尚	2022/9/15	权益分派	公司以 16.88 亿股为基数, 每 10 股派发现金股利 1.8 元, 合计派发现金股利 3.04 亿元。

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 11: 重点公司 2021 年报及 1H22 业绩同比增速 (%)

证券代码	证券简称	营收增速 (%)		归母净利润增速 (%)	
		2021	1H22	2021	1H22
<b>品牌服饰-A 股</b>					
002563.SZ	森马服饰	1.41%	-13.43%	84.50%	-81.31%
603877.SH	太平鸟	16.34%	-16.31%	-4.99%	-67.57%
600398.SH	海澜之家	12.41%	-6.11%	39.60%	-22.69%
002832.SZ	比音勒芬	18.09%	8.57%	25.20%	20.15%
603587.SH	地素时尚	13.00%	-18.63%	9.47%	-35.44%
603808.SH	歌力思	20.42%	6.49%	-31.72%	-72.97%
003016.SZ	欣贺股份	14.66%	-14.25%	61.07%	-48.49%
603839.SH	安正时尚	-14.37%	-32.00%	-64.70%	-75.92%
002154.SZ	报喜鸟	17.52%	1.04%	26.70%	1.07%
600177.SH	雅戈尔	18.57%	147.98%	-29.15%	90.85%
002029.SZ	七匹狼	5.52%	-6.06%	10.65%	9.23%
601566.SH	九牧王	14.15%	-7.84%	-47.25%	-149.00%
600400.SH	红豆股份	-1.72%	9.01%	-46.92%	-31.17%
002763.SZ	汇洁股份	15.19%	-9.15%	30.96%	-34.42%
002327.SZ	富安娜	10.62%	2.06%	5.69%	0.68%
002293.SZ	罗莱生活	17.30%	-5.70%	21.92%	-21.11%
603365.SH	水星家纺	25.19%	1.43%	40.55%	-34.90%
002397.SZ	梦洁股份	10.93%	-6.12%	-447.10%	-192.04%
<b>品牌服饰-港股</b>					
2020.HK	安踏体育	38.84%	13.8%	49.55%	-6.6%
2331.HK	李宁	56.55%	21.7%	136.14%	11.6%
1368.HK	特步国际	22.58%	37.5%	77.05%	38.4%
1361.HK	361 度	16.14%	17.6%	44.97%	37.2%
3998.HK	波司登	0.00%	15.6%	0.00%	31.4%
3306.HK	江南布衣	32.98%	-	86.67%	-
<b>纺织制造-A 股</b>					
002042.SZ	华孚时尚	17.40%	-0.22%	228.25%	-3.03%
601339.SH	百隆东方	26.73%	1.11%	274.47%	41.09%

证券代码	证券简称	营收增速 (%)		归母净利润增速 (%)	
		2021	1H22	2021	1H22
600987.SH	航民股份	81.38%	-3.88%	10.87%	2.84%
000726.SZ	鲁泰 A	10.25%	49.99%	257.22%	156.65%
603558.SH	健盛集团	29.65%	37.68%	131.69%	74.02%
603477.SH	巨星农牧	107.26%	4.88%	102.84%	-191.60%
603238.SH	诺邦股份	-24.40%	-10.23%	-63.79%	-71.02%
300658.SZ	延江股份	-21.24%	8.27%	-94.38%	296.82%
002003.SZ	伟星股份	34.44%	23.32%	13.22%	31.78%
300979.SZ	华利集团	25.40%	20.79%	47.34%	21.02%
<b>纺织制造-港股</b>					
2313.HK	申洲国际	3.54%	19.54%	-33.98%	6.30%
2678.HK	天虹纺织	35.47%	3.93%	419.31%	-22.96%
<b>电商</b>					
002127.SZ	南极电商	-6.80%	5.59%	-59.84%	-29.00%
002291.SZ	星期六	30.70%	77.09%	-2980.90%	287.45%
<b>箱包</b>					
300577.SZ	开润股份	17.76%	33.26%	131.03%	-48.83%

来源: Wind, 国金证券研究所

注: 其中港股为 2021H1 营收及归母净利润情况

**图表 12: 2021 年重点公司限售解禁情况**

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁收益 率 (%)	变动前(万股)			变动后(万股)		
					总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)
星期六	2021/1/7	7,967	121,343	170.04	73,849	53,600	73	73,849	61,568	83
天创时尚	2021/1/7	60	371	-53.57	42,890	42,472	99	42,890	42,532	99
富安娜	2021/2/5	51	392		85,258	51,001	60	85,258	51,052	60
罗莱生活	2021/2/10	4,320	53,310	28.06	82,767	77,759	94	82,767	82,079	99
富安娜	2021/3/11	69	545		85,258	51,052	60	85,258	51,121	60
开润股份	2021/5/24	2,279	59,510	-11.64	24,017	10,632	44	24,017	12,911	54
梦洁股份	2021/5/28	80	326		75,826	48,309	64	75,826	48,389	64
梦洁股份	2021/6/21	612	2,497		75,826	48,309	64	75,826	48,921	65
地素时尚	2021/6/22	6,972	132,547		48,120	11,400	24	48,120	18,372	38
巨星农牧	2021/7/20	20,355	358,244		46,791	24,000	51	46,791	44,355	95
三房巷	2021/9/22	12,870	42,084	27.24	365,717	79,724	22	365,717	92,594	25
*ST 高升	2021/10/26	6,686	19,723		104,859	80,349	77	104,859	87,034	83
欣贺股份	2021/10/26	3,893	48,349		42,667	10,667	25	42,667	14,559	34
航民股份	2021/12/20	7,821	43,330	-11.79	108,082	92,120	85	108,082	99,941	92
地素时尚	2021/12/22	29,748	565,501		48,120	11,400	24	48,120	41,148	86
申达股份	2021/12/28	4,413	16,683	-24.48	85,229	80,816	95	85,229	85,229	100

来源: Wind, 国金证券研究所

## 5、原材料数据跟踪

**图表 13: 大宗原材料价格汇总**

原材料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328 级棉现货	15728 元/吨	0.45%	2022/9/16

美棉 CotlookA	121.75 美分/磅	-2.01%	2022/9/16
粘胶短纤	13800 元/吨	-0.72%	2022/9/16
涤纶短纤	7750 元/吨	1.97%	2022/9/16
长绒棉	44700 元/吨	-1.11%	2022/9/16
内外棉价差	-4976 元/吨	-7.37%	2022/9/16

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 14: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 15: CotlookA 指数 (美分/磅)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 17: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)

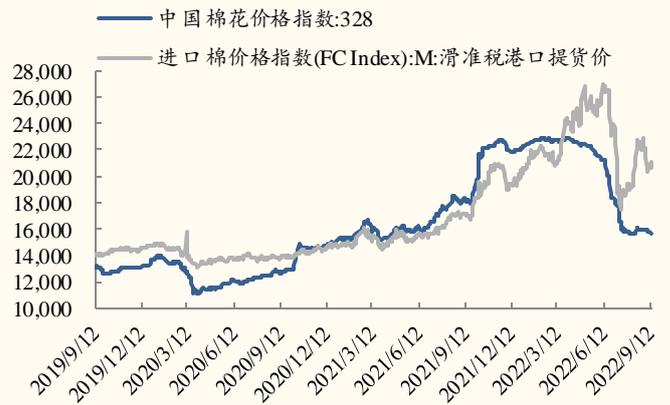


来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 长绒棉价格走势(元/吨)



图表 19: 内外棉价差价格走势(元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

## 6、重点上市公司估值

图表 20: 重点上市公司估值表

证券代码	证券简称	现价	EPS (元)				PE				3年 CAGR	PEG 22E	市值 (亿元)	周涨跌 (%)
			21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E				
<b>品牌服饰-A股</b>														
600398.SH	海澜之家	4.55	0.41	0.54	0.63	0.71	11.1	8.5	7.2	6.4	20.3	0.42	197	2.2
002563.SZ	森马服饰	5.31	0.30	0.40	0.53	0.63	17.7	13.2	10.0	8.4	28.0	0.47	143	3.3
603877.SH	太平鸟	18.12	1.51	1.28	1.71	2.05	12.0	14.2	10.6	8.8	10.7	1.32	86	1.5
002832.SZ	比音勒芬	20.51	0.94	1.41	1.76	2.13	21.8	14.5	11.7	9.6	31.4	0.46	117	-2.2
603587.SH	地素时尚	14.58	1.31	1.28	1.55	1.80	11.1	11.4	9.4	8.1	11.3	1.02	70	1.5
603808.SH	歌力思	9.13	1.34	0.61	0.99	1.24	6.8	14.9	9.2	7.3	-2.4	-6.10	34	0.4
002327.SZ	富安娜	7.12	0.62	0.72	0.83	0.96	11.5	9.9	8.5	7.4	15.7	0.63	59	1.9
002293.SZ	罗莱生活	10.24	0.71	0.88	1.03	1.19	14.5	11.6	9.9	8.6	19.2	0.61	86	-2.4
603365.SH	水星家纺	12.94	1.04	1.31	1.56	1.79	12.4	9.9	8.3	7.2	19.8	0.50	35	-1.0
002397.SZ	梦洁股份	5.59	0.06	0.08	0.10	N/A	93.2	70.4	58.7	N/A	N/A	N/A	42	4.5
<b>品牌服饰-港股</b>														
2020.HK	安踏体育	81.43	1.89	2.87	3.05	3.83	43.0	28.4	26.7	21.2	26.5	1.07	2,210	2.5
2331.HK	李宁	59.16	0.68	1.39	1.82	2.28	87.5	42.6	32.5	25.9	50.1	0.85	1,549	-1.5
1368.HK	特步国际	9.05	0.21	0.33	0.43	0.53	43.8	27.7	21.1	17.1	36.9	0.75	238	-1.2
3998.HK	波司登	3.56	0.11	0.00	0.00	0.23	32.3	N/A	N/A	15.7	27.1	N/A	387	1.5
3306.HK	江南布衣	8.21	0.67	0.00	0.00	0.99	12.3	N/A	N/A	8.3	13.9	N/A	43	1.4
<b>纺织制造-A股</b>														
002042.SZ	华孚时尚	3.72	-0.31	0.34	0.40	0.46	-12.0	10.8	9.4	8.2	N/A	N/A	63	1.1
601339.SH	百隆东方	5.79	0.25	0.90	0.90	0.98	23.2	6.4	6.4	5.9	57.8	0.11	87	2.3
603558.SH	健盛股份	10.57	-1.31	0.84	1.05	1.27	-8.1	12.7	10.0	8.3	N/A	N/A	40	-1.3
600987.SH	航民股份	6.43	0.56	0.77	0.84	N/A	11.5	8.4	7.6	N/A	N/A	N/A	68	-0.9
000726.SZ	鲁泰 A	8.02	0.11	0.82	0.97	1.06	72.9	9.8	8.3	7.6	112.6	0.09	60	0.4
300979.SZ	华利集团	56.42	1.79	2.92	3.56	4.28	31.5	19.3	15.8	13.2	33.8	0.57	658	-5.5
<b>纺织制造-港股</b>														
2313.HK	申洲国际	65.27	3.40	3.51	3.12	3.89	3.89	18.6	21.0	16.8	4.6	4.09	981	-1.0
2678.HK	天虹纺织	5.77	0.56	2.30	2.14	2.27	10.3	2.5	2.7	2.5	0.6	4.22	53	-3.5
<b>电商</b>														

002127.SZ	南极电商	4.74	0.49	0.29	0.35	0.00	9.7	16.1	13.6	N/A	-100.0	-0.16	116	-1.7
002291.SZ	星期六	15.80	0.03	0.73	1.11	1.50	526.7	21.7	14.2	10.5	268.5	0.08	144	-5.4
箱包														
300577.SZ	开润股份	14.12	0.35	0.62	0.93	1.18	40.3	22.7	15.1	12.0	49.9	0.46	34	1.7

来源: Wind, 国金证券研究所预测

注 1: 除开润股份、森马服饰、华利集团、太平鸟、地素时尚、安踏体育、波司登、李宁外盈利预测为 Wind 一致预期

注 2: 波司登年报截止日为 3/31

注 2: 收盘价、市值数据更新至 2022/9/16

## 7、风险提示

**疫情反复风险:** 疫情影响服装终端销售疲软, 导致收入不及预期; 东南亚疫情影响工厂停工, 拖累制造企业整体盈利能力, 工厂停滞和订单减少导致行业内主要公司业绩大幅波动。

**汇率波动风险:** 纺织制造端企业多为外贸出口型企业, 人民币汇率的波动会影响行业内主要公司的整体收入、利润水平。

**越南人力成本上涨风险:** 越南地区人力成本在近几年上涨幅度较大, 未来 3-5 年若人力成本继续上涨, 或影响行业内国际化产能布局的公司利润水平。

**提价不及预期风险:** 品牌服饰企业存在品牌力提升不达预期, ASP 降低、终端折扣力度加大导致收入增速放缓风险。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；  
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；  
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；  
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；  
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402