

## 行业研究

## 工信部发布重点培育纺服百家品牌名单，逸仙电商公布三季度业绩

## ——纺织服装与化妆品行业周报（20221125）

## 要点

**工信部确定 124 家纺服品牌为重点培育对象：**为培育一批高端品牌，促进纺织服装产业高质量发展，工信部确定 124 家品牌为重点培育对象。其中消费品牌 53 家，制造品牌 54 家，区域品牌 17 家。**消费品牌中上市公司包括运动龙头李宁；羽绒服龙头波司登；高端女装朗姿股份、地素时尚、江南布衣等。制造品牌中上市公司包括申洲国际、际华集团、百隆东方等。**

**逸仙电商 FY22Q3 总收入下滑 36%、护肤业务增 33%：**截至 9 月 30 日，公司 FY2022Q3 总营收同比下滑 36.1%；净亏损 2.11 亿元，亏损幅度同比收窄 41.7%。分业务来看，**彩妆业务方面**，FY2022Q3 彩妆业务收入同比下滑 48.8%，主要系彩妆市场需求持续疲软。“完美日记”三季度在抖音的销售额同比增长 97%，位列抖音化妆品品牌第二名。**护肤业务方面**，FY2022Q3 护肤业务收入同比增长 33.0%，且护肤业务收入占比相较于去年同期的 15% 提升至 31%。护肤三大品牌 DR.WU、EVE LOM、GalénicFY2022Q3 收入合计同比增长 69%。

**行情回顾：纺织服装板块：**上周（2022 年 11 月 21 日~11 月 25 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨幅分别为+0.14%、-2.47%、-0.68%，纺织服装板块下跌 1.60%，位列 31 个申万一级行业的第 18 位；其中纺织制造板块下跌 1.70%、服装家纺板块下跌 0.98%。过去一个月（2022 年 10 月 26 日~11 月 25 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨幅分别为+4.21%、+2.49%、+4.09%，纺织服装板块上涨 4.75%，位列 31 个申万一级行业的第 16 位。

**化妆品板块：**上周化妆品板块下跌 2.33%、跑输沪深 300 指数 1.65PCT。过去一个月化妆品板块下跌 2.16%、跑输沪深 300 指数 6.24PCT。与申万一级 31 个行业对比来看，过去一周化妆品板块涨幅位列第 24 位、过去一个月涨幅位列第 29 位。

**行业新闻及重点公司动态：**伟星股份发布定增预案，募资不超 12 亿元，用于高端及海外产能布局；波司登 2023 上半年财年收入、归母净利润同比增 14%、15%；户外运动品牌热醒 Rexing 获数百万天使轮融资；鞋服跨境电商“子不语”登陆港交所；丸美股份聘任王熙雯担任总裁助理兼电商部总经理，其拥有超 10 年美妆业务团队搭建及管理经验；上海首家薇诺娜零售精品店在人民广场来福士开业；丸美股份入局母婴赛道，凭借多多爱你品牌拿下红点奖；锦波生物重启 IPO、申请在北交所上市。

**投资建议：1) 纺织服装行业：**下游品牌服饰方面，10 月社零数据走弱，近期各地疫情形势仍较严峻、阻挡了线下客流和消费意愿的恢复进度，正值四季度冬装销售旺季，结合刚落幕的“双 11”电商大促情况，预计近期零售端仍较为疲软，期待在疫情防控逐步显效的背景下行业销售进一步修复、盈利能力和库存亦得到改善，2023 年我们认为服装作为典型可选品类将迎来需求反弹、同时在 2022 年低基数的背景下业绩端亦有望迎来较大幅度的修复。我们继续建议从长期赛道和品牌力的角度，推荐运动服饰龙头，包括安踏体育、李宁、特步国际，同时在其他服装家纺领域我们推荐高端运动时尚代表比音勒芬、羽绒服龙头波司登、家纺龙头罗莱生活等。上游纺织制造方面，短期受国内疫情反复影响内需压力仍存，外需方面出口数据 10 月走弱，海外经济和消费需求的不确定性仍存，但我们认为全球化布局的纺织制造细分行业龙头长期逻辑不会受到短期波动的干扰，长期推荐华利集团、申洲国际、伟星股份。再者从股息回报的角度建议关注纺服高股息率、低估值的稳健型标的。

**2) 化妆品行业：**从 10 月社零数据和“双 11”大促表现来看，虽然总体化妆品需求局面亦偏弱，但品牌层面仍有尖子生跑赢行业大盘，部分国产品牌如珀莱雅等表现亮眼，且我们观察到产品力越来越成为消费者选择的重要考量，部分传统国货品牌凭借多年研发耕耘、结合营销转型线上和拓展年轻客群，在“双 11”中打了漂亮的翻身仗。我们维持前期观点，继续推荐珀莱雅、贝泰妮以及上海家化。

**风险提示：**宏观经济增速下行，疫情反复或者极端天气致终端消费疲软，影响服装、化妆品等产品的消费需求；行业竞争加剧，国外龙头品牌进行价格战，会对国内对标品牌造成不利影响；电商平台流量增速放缓以及流量成本上升等。

纺织和服装  
增持（维持）  
化妆品  
买入（维持）

## 作者

分析师：孙未未

执业证书编号：S0930517080001

021-52523672

sunww@ebsecn.com

联系人：朱洁宇

021-52523842

zhujieyu@ebsecn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

10 月服装、化妆品零售走弱，FY23Q2 阿里淘系服饰 GMV 降幅收窄——纺织服装与化妆品行业周报（20221118）

“双 11”大促落幕、大盘平淡，10 月淘系运动鞋服及化妆品销售走弱——纺织服装与化妆品行业周报（20221111）

VF、安德玛下调全年指引，双十一首轮预售落幕——纺织服装与化妆品行业周报（20221104）

# 1、工信部确定 124 家纺织服装品牌为重点培育对象

为贯彻落实《关于开展消费品工业“三品”专项行动营造良好市场环境的若干意见》，培育一批高端品牌，促进纺织服装产业高质量发展，经各省级工业和信息化主管部门推荐，中国纺织工业联合会分析研究，确定 124 家品牌为重点培育对象。其中消费品牌 53 家，制造品牌 54 家，区域品牌 17 家。消费品牌中上市公司包括运动龙头李宁；羽绒服龙头波司登；高端女装朗姿股份、地素时尚、江南布衣等。制造品牌中上市公司包括申洲国际、际华集团、百隆东方等。

表 1：工信部确定的 124 家重点培育的纺织服装品牌名单

消费品牌		制造品牌		区域品牌
爱慕股份有限公司	报喜鸟控股股份有限公司	北京邦维高科新材料科技股份有限公司	福建景丰科技有限公司	安平丝网
北京格雷时尚科技有限公司	法派服饰股份有限公司	际华集团股份有限公司	福建省长乐市山力化纤有限公司	高阳毛巾
北京铜牛集团有限公司	江南布衣服饰有限公司	河北宇腾羊绒制品有限公司	福建永荣锦江股份有限公司	清河羊绒
朗姿股份有限公司	浙江洁丽雅股份有限公司	唐山三友集团兴达化纤有限公司	福建长源纺织有限公司	兴城泳装
李宁（中国）体育用品有限公司	安徽鸿润（集团）股份有限公司	吉林化纤集团有限责任公司	恒申控股集团有限公司	常熟服装
依文服饰股份有限公司	宜庭家纺有限公司	上海嘉麟杰纺织科技有限公司	滨州亚光家纺有限公司	阜宁环保滤料
内蒙古鹿王羊绒有限公司	福建七匹狼实业股份有限公司	天虹（中国）投资有限公司	迪尚集团有限公司	海安色织布
地素时尚股份有限公司	孚日集团股份有限公司	常州华利达服装集团有限公司	华纺股份有限公司	湖塘织造
劲霸男装（上海）有限公司	山东圣豪家纺有限公司	晨风（江苏）服装有限公司	鲁普耐特集团有限公司	平望织造
南方寝饰科技有限公司	山东星宇手套有限公司	黑牡丹纺织有限公司	鲁泰纺织股份有限公司	沭阳包覆纱
上海三枪（集团）有限公司	威海海马地毯集团有限公司	江苏东渡纺织集团有限公司	山东岱银纺织集团股份有限公司	震泽蚕丝
上海水星家用纺织品股份有限公司	威海市联桥国际合作集团有限公司	江苏国望高科纤维有限公司	山东如意毛纺服装集团股份有限公司	平湖羽绒服装
上海丝绸集团股份有限公司	威海市山花地毯集团有限公司	江苏联发纺织股份有限公司	山东雅美科技有限公司	高密家纺
上海之禾企业发展有限公司	愉悦家纺有限公司	江苏联宏纺织有限公司	山东银鹰化纤有限公司	惠民新型绳网
波司登股份有限公司	武汉爱帝针纺实业有限公司	江苏阳光集团有限公司	泰安路德工程材料有限公司	汉川缝纫线
海聆梦家居股份有限公司	湖南东方时装有限公司	盛虹集团有限公司	魏桥纺织股份有限公司	仙桃无纺布
红豆集团有限公司	湖南梦洁家纺股份有限公司	鑫缘茧丝绸集团股份有限公司	烟台泰和新材料股份有限公司	即墨针织
江苏虎豹集团有限公司	东莞市以纯集团有限公司	宜兴乐祺纺织集团有限公司	河南新野纺织股份有限公司	
江苏康乃馨织造有限公司	广东都市丽人实业有限公司	达利（中国）有限公司	新乡化纤股份有限公司	
江苏蓝丝羽家用纺织品有限公司	罗蒙集团股份有限公司	义乌华鼎锦纶股份有限公司	互太（番禺）纺织印染有限公司	
江苏堂皇集团有限公司	宁波博洋服饰集团有限公司	浙江健盛集团江山针织有限公司	大连瑞光非织造布集团有限公司	
江苏悦达家纺有限公司	宁波博洋家纺集团有限公司	浙江三星羽绒股份有限公司	大杨集团有限责任公司	
罗莱生活科技股份有限公司	宁波培罗成集团有限公司	众望布艺股份有限公司	即发集团有限公司	
日禾戎美股份有限公司	宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司	安徽华茂集团有限公司	众地家纺有限公司	
雅鹿控股股份有限公司	宁波中哲慕尚控股有限公司	六安市海洋羽毛有限公司	百隆东方股份有限公司	
宜禾股份有限公司	雅戈尔集团股份有限公司	福建金源纺织有限公司	康赛妮集团有限公司	
安正时尚集团股份有限公司	—	福建经纬新纤科技实业有限公司	宁波申洲针织有限公司	

注：浅底色表示上市公司；

资料来源：工信部官网，光大证券研究所整理

## 2、逸仙电商 FY2022Q3 收入同比下滑 36%、亏损收窄，护肤业务收入同比增 33%

完美日记母公司逸仙电商发布截至 9 月 30 日的 2022 年第三季度财务数据，公司 FY2022Q3 总营收为 8.58 亿元、同比下滑 36.1%；净亏损为 2.11 亿元，亏损幅度同比收窄 41.7%。

**分业务来看：彩妆业务方面**，FY2022Q3 彩妆业务收入同比下滑 48.8%，主要系彩妆市场需求持续疲软。**品牌端来看**，“完美日记”三季度在抖音的销售额同比增长 97%，位列抖音化妆品品牌第二名、相较去年同期的第三名排名亦有提升。**渠道端来看**，尽管彩妆业务同比有所下滑，但公司通过渠道优化及促销控制、实现毛利率改善，注重可持续发展，截至 2022 年 9 月 30 日，完美日记线下品牌体验店共计 198 家、相较年初净减少 88 家，四季度将继续优化线下门店。**产品端来看**，公司亦在调整品类组合，完美日记散粉在原有 SmartLock 技术的基础上增加了抗暗沉功效的升级、在天猫散粉品类的市场份额进一步提升，同时公司还将该项专利技术运用在三色遮瑕上、并将继续扩展到其他品类。

**护肤业务方面**，FY2022Q3 护肤业务收入同比增长 33.0%，且护肤业务收入占比相较去年同期的 15%提升至 31%。目前护肤业务旗下主要包括四大品牌，分别为完子心选、DR.WU、EVE LOM、Galénic，FY2022Q3 三大品牌 DR.WU、EVE LOM、Galénic 收入合计同比增长 69%。另外“双十一”大促期间，上述三大品牌 GMV 均超 1 亿元，其中 Galénic 收入同比增长高达三位数水平，EVE LOM、DR.WU 在天猫优质洁面品类及祛痘品类中位列第一名。

其他具体财务指标中，FY2022Q3 公司**毛利率**同比提升 1.0PCT 至 68.9%，主要系高毛利率的护肤品销售增加、成本优化以及所有品牌组合更严格的定价及折扣政策。此外，公司总运营费用率 FY2022Q3 同比下降 4.5 PCT 至 95.4%，其中**销售和营销费用率**同比下降 2.1 PCT 至 65.8%，主要系公司在线营销活动效率提高贡献；**管理费用率**同比提升 5.3PCT 至 22.7%；**研发费用率**同比提升 1.2PCT 至 3.9%。展望来看，FY2022Q4 公司预计总收入同比下滑约 30~40%。

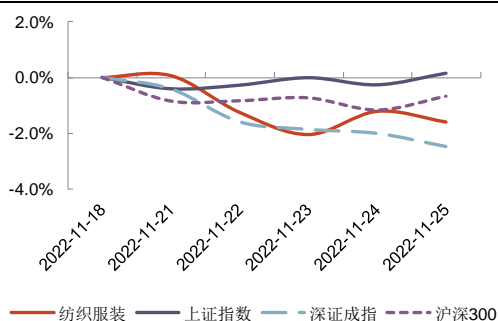
## 3、行情回顾

### 3.1、纺织服装板块

上周（2022 年 11 月 21 日~11 月 25 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨幅分别为+0.14%、-2.47%、-0.68%，纺织服装板块下跌 1.60%，位列 31 个申万一级行业的第 18 位。过去一周，31 个申万一级行业中 11 个行业上涨，涨幅位居前三名的分别是房地产、建筑装饰、煤炭，涨幅分别为+5.09%、+5.03%、+4.46%；涨幅位居后三名的分别是社会服务、计算机、传媒，涨幅分别为-5.94%、-5.47%、-5.26%。

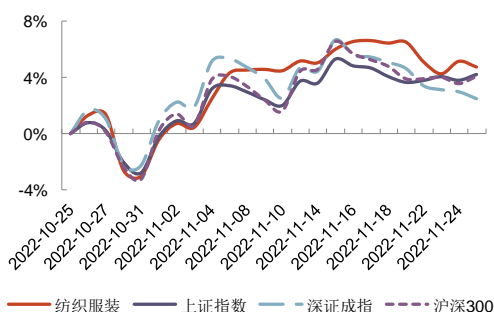
过去一个月（2022 年 10 月 26 日~11 月 25 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨幅分别为+4.21%、+2.49%、+4.09%，纺织服装板块上涨 4.75%，位列 31 个申万一级行业的第 16 位。过去一个月，31 个申万一级行业中有 27 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是房地产、建筑材料、传媒，涨幅分别为+12.34%、+12.16%、+12.13%；涨幅排名后三位的行业分别是电力设备、国防军工、农林牧渔涨幅分别为-4.48%、-4.47%、-2.55%。

图 1: 过去一周纺织服装板块表现情况 (截至 2022/11/25)



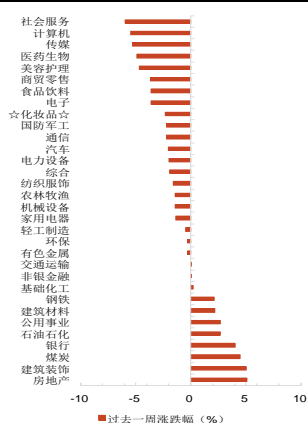
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 2: 过去一个月纺织服装板块表现情况 (截至 2022/11/25)



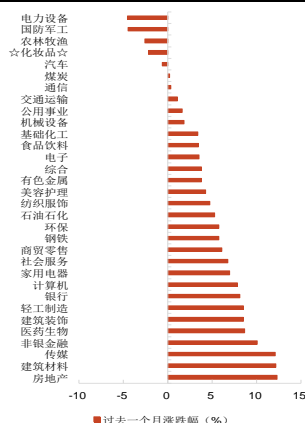
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 3: 过去一周申万一级行业涨幅 (截至 2022/11/25)



注: 此处化妆品指数为光大证券选取 13 家上市公司自制而成, 以自由流通市值为权重, 与申万一级行业美容护理口径不同。  
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

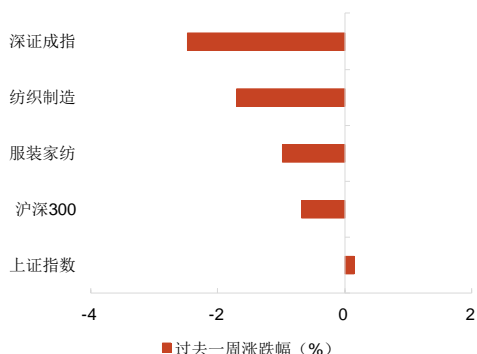
图 4: 过去一个月申万一级行业涨幅 (截至 2022/11/25)



注: 此处化妆品指数为光大证券选取 13 家上市公司自制而成, 以自由流通市值为权重, 与申万一级行业美容护理口径不同。  
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

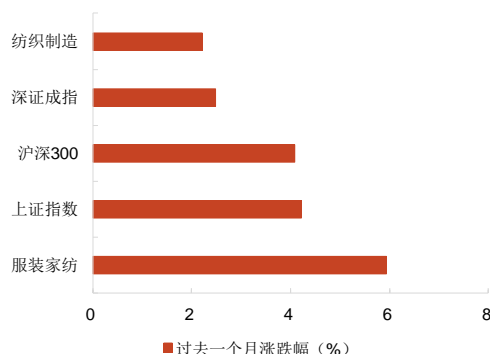
纺织服装子行业中, 过去一周纺织制造板块下跌 1.70%、服装家纺板块下跌 0.98%。过去一个月纺织制造上涨 2.21%、服装家纺上涨 5.94%。

图 5: 过去一周纺织服装板块子行业表现 (截至 2022/11/25)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 6: 过去一个月纺织服装板块子行业表现 (截至 2022/11/25)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

个股方面, 安奈儿、都市丽人、深纺织 A、晶苑国际、凤竹纺织等涨幅居前, 慕尚集团控股、特步国际、朗姿股份、波司登、开开实业等跌幅居前。



表 2: 过去一周纺织服装行业涨幅前五名个股 (截至 2022/11/25)

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率	总市值 (亿元)
002875.SZ	安奈儿	11.86	28.08	14741.30	3.10	NA	25
2298.HK	都市丽人	0.19	19.32	1838.93	0.01	NA	4
000045.SZ	深纺织 A	10.67	18.56	24043.34	5.27	149	51
2232.HK	晶苑国际	2.05	10.84	572.45	0.02	5	59
600493.SH	凤竹纺织	6.05	7.65	9817.28	1.15	60	16

注: 都市丽人、晶苑国际周收盘价、成交额、总市值按照 2022 年 11 月 25 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.9133 人民币进行换算

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

表 3: 过去一周纺织服装行业跌幅前五名个股 (截至 2022/11/25)

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率	总市值 (亿元)
1817.HK	慕尚集团控股	2.92	-15.57	403.80	0.02	NA	28
1368.HK	特步国际	7.22	-13.55	5316.94	0.80	17	190
002612.SZ	朗姿股份	20.53	-13.01	5909.76	2.53	194	91
3998.HK	波司登	3.14	-11.11	12056.38	0.80	16	342
600272.SH	开开实业	9.86	-10.77	5850.88	1.20	50	20

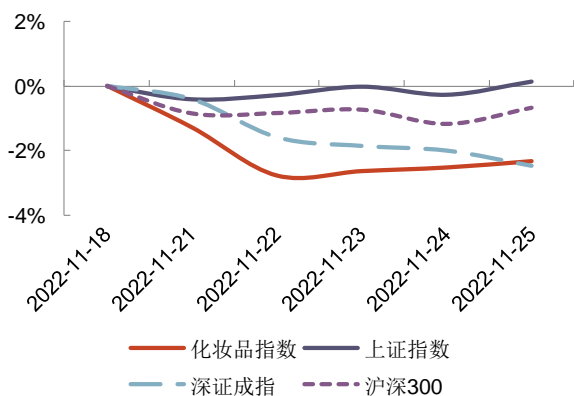
注: 慕尚集团控股、特步国际、波司登周收盘价、成交额、总市值按照 2022 年 11 月 25 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.9133 人民币进行换算

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

### 3.2、化妆品板块

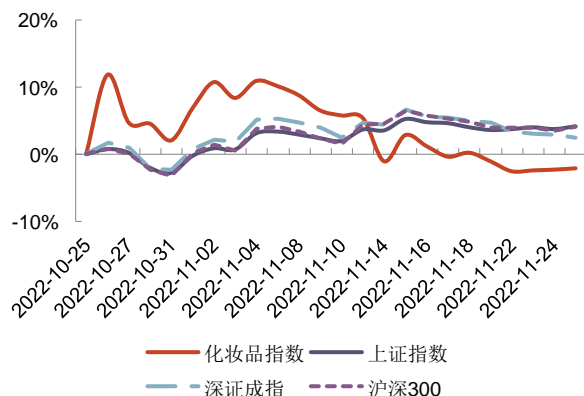
上周化妆品板块下跌 2.33%、跑输沪深 300 指数 1.65PCT。过去一个月化妆品板块下跌 2.16%、跑输沪深 300 指数 6.24PCT。与申万一级 31 个行业对比来看, 过去一周化妆品板块涨幅位列第 24 位、过去一个月涨幅位列第 29 位。

图 7: 过去一周化妆品板块表现情况 (截至 2022/11/25)



注: 化妆品指数由光大证券选取的 13 家相关个股标的组成, 不同于 Wind 披露的化妆品指数  
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 8: 过去一个月化妆品板块表现情况 (截至 2022/11/25)

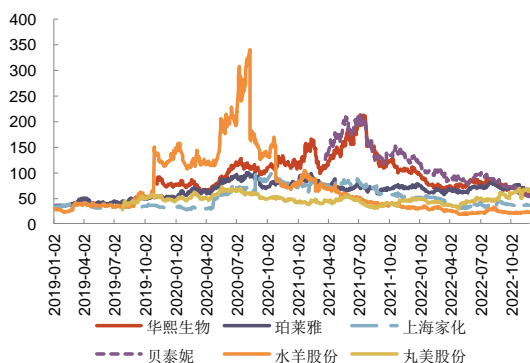


注: 化妆品指数由光大证券选取的 13 家相关个股标的组成, 不同于 Wind 披露的化妆品指数  
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

从化妆品上市公司的估值来看, 美妆品牌商公司 19 年初以来的历史估值 (PE TTM) 均值为 76 倍、个护品牌商公司历史均值为 54 倍、代运营商历史均值为 42 倍、原料及制造商历史均值为 15 倍。

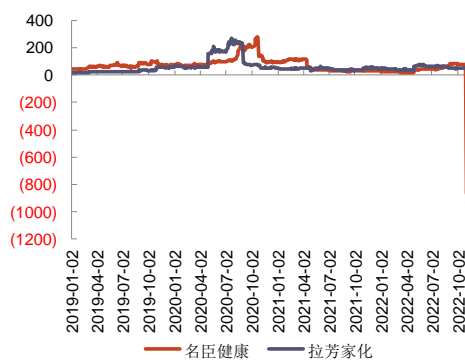
当前 (2022 年 11 月 25 日) 美妆公司、代运营商估值水平 (PE TTM) 分别为 50 倍、33 倍, 估值均低于 2019 年以来的历史平均水平 (个护公司、原料及制造商 PE TTM 为负值)。

图 9：美妆公司 PE(ttm) (更新至 2022/11/25)



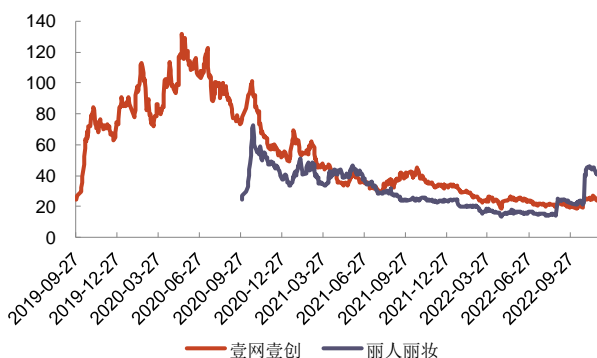
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 10：个护公司 PE(ttm) (更新至 2022/11/25)



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 11：代运营公司 PE(ttm) (更新至 2022/11/25)



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图 12：原料及制造商公司 PE(ttm) (更新至 2022/11/25)



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

个股方面，过去一周 14 家化妆品相关标的中有 3 家公司上涨，涨幅排名前三位的分别为青松股份、科思股份、珀莱雅，涨幅分别为+4.94%、+1.78%、+0.35%，涨幅位于后三位的分别是壹网壹创、丽人丽妆、水羊股份，涨幅分别为-8.85%、-8.12%、-7.60%。

表 4：过去一周化妆品板块个股涨幅 (截至 2022/11/25)

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率	总市值 (亿元)
300132.SZ	青松股份	7.43	4.94	9271.49	1.42	NA	38
300856.SZ	科思股份	53.61	1.78	950.32	1.00	33	91
603605.SH	珀莱雅	168.74	0.35	474.46	1.60	68	478
600223.SH	鲁商发展	10.40	-1.23	32009.41	7.03	844	106
603630.SH	拉芳家化	14.10	-2.02	809.94	0.23	46	32
603983.SH	丸美股份	36.03	-4.05	1691.85	1.24	64	145
2367.HK	巨子生物	24.66	-5.10	110.02	0.06	28	245
300957.SZ	贝泰妮	128.49	-5.17	2432.47	6.36	53	544
600315.SH	上海家化	28.39	-5.93	1673.66	0.96	36	193
688363.SH	华熙生物	107.35	-6.23	1137.47	2.47	57	516
002919.SZ	名臣健康	32.77	-6.90	852.05	0.56	NA	56
300740.SZ	水羊股份	11.79	-7.60	3116.00	0.76	22	46
605136.SH	丽人丽妆	11.31	-8.12	2365.80	0.55	41	45
300792.SZ	壹网壹创	27.40	-8.85	2272.06	1.29	24	65

注：巨子生物周收盘价、成交额、总市值按照 2022 年 11 月 25 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.9133 人民币进行换算  
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

## 4、行业新闻动态

过去一周的主要新闻有：

## 1) 户外运动品牌热醒 Rexing 获数百万天使轮融资：

户外运动品牌热醒 Rexing 已于近日完成数百万人民币天使轮融资。本轮融资由唯品会战略投资，融资资金将主要用于团队拓展、品牌搭建和完善供应链体系。随着基础设施的完善、生活方式的更迭，如今的户外活动突破了极限运动的标签，正在走向大众化。特别是随着参与户外活动的女性比例直线上升，意味着人们对于户外运动的定位也逐渐转向了社交、交友活动，因此对应的户外服装也更强调审美和功能并行。成立于 2022 年的热醒 Rexing，定位北美“自驾游+露营”周边运动户外功能性服饰品牌。围绕自驾游+露营+户外运动的场景，热醒 Rexing 主要推出面向户外瑜伽、户外骑行、浆板、户外飞盘和越野跑 5 大类的户外服装。（资料来源：联商网）

## 2) 鞋服跨境电商“子不语”登陆港交所：

2022 年 11 月 11 日跨境电商鞋服卖家“子不语”正式登陆港交所 IPO，成为“中国跨境鞋服第一股”。根据其招股说明书，2021 年子不语实现营收 23.47 亿元、同比增加 23.63%，归母净利润 2.01 亿元、同比增长 75.95%。子不语主要通过时尚服饰产品、鞋履产品、电子产品文具及体育用品三个分部开展跨境电商业务。从业务模式来看，公司主要设计产品及自选定的 OEM 供货商，采购按 OEM 基准生产的产品，其后通过第三方电商平台及公司的自营网站向全球的终端客户销售有关产品。收入来源按销售渠道划分主要分为第三方电商平台和自营网站，2022 年上半年来自第三方电商平台的收入占比为 94%。（资料来源：中服圈）

## 3) 上海首家薇诺娜零售精品店在人民广场来福士开业：

11 月 25 日上海首家薇诺娜零售精品店在人民广场来福士开业，成为来福士一层化妆品专柜唯一国货品牌。人民广场来福士在上海黄金地标商圈中是知名度最高、人流量最大的一个。在全新开业的薇诺娜上海来福士精品店，科技感与专业性被注入在门店的每一个角落与服务的一个个细节之中，店内不仅有代表性的功效性产品、极具未来感的简约门店设计，还有专业精准的肌肤检测、与 1V1 的尊贵服务。设计风格上，门店以品牌经典的极致白为主色调，并辅以品牌红色穿插点缀，通透大气。简约时尚的门店设计风格，尽显未来科技感的同时，也与薇诺娜医学专业的品牌特性交相呼应。陈列布局上，店内整体空间被划分为展示区与服务区。展示区以三维立体的形式鲜明地展现着薇诺娜王牌产品舒敏保湿特护霜，以及品牌众多热销口碑单品，也陈列有针对不同敏感肌肤问题的薇诺娜 10 大精选系列，瞄准顾客舒敏、抗老、美白、防晒、清痘等不同护肤需求。在薇诺娜零售精品店的服务区，品牌贴心配备了专业的咨询桌，消费者可以通过专业的肌肤检测仪器分析肌肤状态，并由美容顾问 1V1 解析皮肤问题，提供贴心的定制化服务。（资料来源：化妆品报）

## 4) 丸美入局母婴赛道，凭借多多爱你品牌拿下红点奖：

10 月多多爱你母婴护肤品牌获得德国红点奖，其为丸美集团旗下品牌，2022 年 1 月正式成立。在设计类奖项上此前美妆业斩获较少，对此，多多爱你设计负责人表示，一方面容器设计会影响护肤品功效，另一方面化妆品本身就是传递美的事物，需要兼具实用和美学，护肤品料体固然重要，但美丽的容器同样也会影响消费决策。此外，面对母婴行业隐忧，多多爱你给出了“高成本”+“物尽其用”的解决方案，将青刺果作为多多爱你产品的主打成分，在保持成分安全的基础上不断追求肤感和功效。丸美集团将通过成人护肤品牌形成连带转化、降低销售费用，从而拉长品牌生命力。（资料来源：化妆品观察）

## 5) 锦波生物重启 IPO、申请在北交所上市：

继同为“重组胶原蛋白家族”的巨子生物赴港上市，创尔生物宣布转战北交所后，锦波生物也加入战局。11月23日，锦波生物发布公告称，公司申请恢复审核公开发行股票并在北交所上市。锦波生物成立于2008年，主营业务为以重组胶原蛋白产品和抗HPV生物蛋白产品为核心的各类医疗器械、功能性护肤品的研发、生产及销售。2021年公司营业收入为2.33亿元、同比增长44.75%，归母净利润为0.57亿元、同比增长79.62%。2020年6月，锦波生物就曾向科创板发出上市申请，但因新三板流动性等问题，当年年底锦波生物又向上交所提交了《关于撤回首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的申请》。时隔两年，锦波生物重启IPO上市之路，不同的是这次将目标由上交所科创板转向了去年新注册成立的北交所。（资料来源：化妆品财经在线）

表5：上市公司动态

公司代码	上市公司	公告日期	关键字	公告内容
300918.SZ	南山智尚	2022-11-21	可转债发行预案	公司拟发行可转债总额不超过7.00亿元，扣除发行费用后，募集资金净额拟投资于年产3000吨超高分子量聚乙烯新材料建设项目。
2298.HK	都市丽人	2022-11-21	高管变更	公司聘任蔡玮轩担任公司副总裁、首席财务官、公司秘书及授权代表。
300856.SZ	科思股份	2022-11-22	可转债发行预案	公司拟发行可转债总额不超过7.25亿元，扣除发行费用后，募集资金净额拟投资于安庆科思化学有限公司高端个人护理品及合成香料项目（一期）、安庆科思化学有限公司年产2600吨高端个人护理品项目，拟募投资额分别为5.26亿元、1.99亿元。
002042.SZ	华孚时尚	2022-11-22	子公司增资扩股	公司拟对控股子公司鲲驰互联进行增资扩股，引入战略投资者浙江诸暨转型升级产业基金有限公司，产业基金将以2.20亿元对鲲驰互联进行增资。本次增资完成后，公司持有鲲驰互联股份比例由64.95%下降至50.94%，鲲驰互联仍为公司控股子公司。
002003.SZ	伟星股份	2022-11-23	定增预案	公司于2022年11月22日发布定增预案，拟向不超过35名特定投资者非公开发行不超过3.11亿股股票，募集资金不超过12亿元，锁定期为6个月，本次定增尚需取得证监会核准。募集资金将用于“年产9.7亿米高档拉链配套织带搬迁及服饰辅料技改项目（一期）”、“年产2.2亿米高档拉链扩建项目”、“越南服装辅料生产项目”以及补充流动资金，募集资金拟投资金额分别为4.20亿元、3.06亿元、3.24亿元、1.50亿元。
603983.SH	丸美股份	2022-11-23	高管变更	公司聘任王熙雯担任总裁助理兼电商部总经理。王熙雯拥有美妆行业十二年工作经验，从零售到线上平台拥有超10年美妆业务团队搭建及管理经验，曾就职于丝芙兰、贝泰妮等美妆公司、当当网、阿里巴巴等互联网集团。
002875.SZ	安奈儿	2022-11-23	股东减持	2022年4月29日~11月22日股东龙燕累计减持38万股，占总股本的比例为0.19%。
002293.SZ	罗莱生活	2022-11-23	股权质押	公司股东CA Fabric Investments本次质押8299万股，占总股本的比例为9.88%。
002516.SZ	旷达科技	2022-11-24	股权质押	公司股东、实际控制人沈介良本次质押2800万股，占总股本的比例为1.90%，累计质押2.33亿股、占总股本的比例为15.84%。
		2022-11-26	股权质押	公司股东、实际控制人沈介良本次质押5500万股，占总股本的比例为3.74%，累计质押2.37亿股、占总股本的比例为16.11%。
3998.HK	波司登	2022-11-24	2023财年中期业绩	截至2022年9月30日的2023年上半年，公司实现营业收入61.80亿元、同比增长14.1%，归母净利润7.34亿元、同比增长15.0%。
		2022-11-24	现金红利	拟每股派中期股息4.5港仙。
002780.SZ	三夫户外	2022-11-25	收购兼并	公司拟以2490万元收购上海飞蛙100%股权，上海飞蛙是一家专注于经销、代理高端登山鞋品牌的公司，其目前拥有意大利高端休闲登山鞋品牌CRISPI中国区的独家代理权。本次收购完成后其将成为三夫户外全资子公司，且三夫户外将拥有CRISPI鞋靴品牌在中国区独家代理权，进一步拓展公司布局高端品牌的发展战略。
603558.SH	健盛集团	2022-11-25	股票回购	公司拟通过集中竞价交易方式回购部分公司股份，用于减少公司注册资本，回购股份资金总额不超过1.00亿元、不低于5000万元，回购股份价格不超过13.55元/股。
300577.SZ	开润股份	2022-11-26	高管减持	公司董事长兼总经理范劲松拟在6个月内减持不超过958万股，占总股本的比例不超过4.00%。
603839.SH	安正时尚	2022-11-26	政府补助	截至2022年11月25日，公司及下属子公司收到与收益相关的政府补助金额合计为879万元，占公司最近一期经审计净利润12.60%。

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

## 5、行业数据跟踪

表6：棉价及汇率走势跟踪

	统计日期	价格	周涨跌幅	较年初涨跌幅	较去年同期涨跌幅
国内328价格指数	2022/11/25	15095 (元/吨)	-0.58%	-32.03%	-33.36%
国外Cotlook A价格指数	2022/11/24	101 (美分/磅)	-2.59%	-18.95%	-20.38%



人民币兑美元汇率	2022/11/25	1 美元=7.13 元人民币	0.35%	11.83%	11.50%
----------	------------	----------------	-------	--------	--------

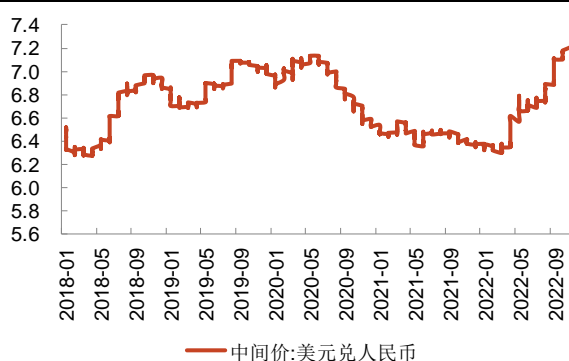
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 13: 2015 年以来国内外棉花价格走势



注: 统计时间截至 2022-11-24  
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 14: 2018 年以来美元兑人民币中间价走势



注: 统计日期截至 2022-11-25  
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

## 6、投资策略

### 6.1、纺织服装板块

下游品牌服饰方面, 10 月社零数据走弱, 近期各地疫情形势仍较严峻、阻挡了线下客流和消费意愿的恢复进度, 正值四季度冬装销售旺季, 结合刚落幕的“双 11”电商大促情况, 预计近期零售端仍较为疲软, 期待在疫情防控逐步显效的背景下行业销售进一步修复、盈利能力和库存亦得到改善, 2023 年我们认为服装作为典型可选品类将迎来需求反弹、同时在 2022 年低基数的背景下业绩端亦有望迎来较大幅度的修复。我们继续建议从长期赛道和品牌力的角度, 推荐估值回调到位、零售流水端 Q3 顺利改善且复苏幅度领先于服装行业总体、细分品类景气度持续相对较高、长期逻辑仍然明确的运动服饰龙头, 包括**安踏体育、李宁、特步国际**, 同时在其他服装家纺领域我们推荐高端运动时尚代表、线下销售占比高的标的**比音勒芬**、羽绒服细分赛道龙头**波司登**、头部格局长期稳定且自身增长稳健的家纺龙头**罗莱生活**等。

上游纺织制造方面, 短期受国内疫情反复影响内需压力仍存, 外需方面出口数据 10 月走弱, 海外经济和消费需求的不确定性仍存, 但我们认为全球化布局的纺织制造细分行业龙头长期逻辑不会受到短期波动的干扰, 长期继续推荐品牌客户合作深入、海外产能布局完备、抗风险能力较强的**华利集团、申洲国际、伟星股份**。再者, 从股息回报的角度, 我们建议关注纺织服装行业高股息率、低估值的稳健型标的 (详见附表)。

### 6.2、化妆品板块

从 10 月社零数据和“双 11”大促表现来看, 虽然总体化妆品需求局面亦偏弱, 但品牌层面仍有尖子生跑赢行业大盘, 部分国产品牌如**珀莱雅**等表现亮眼, 且我们观察到产品力越来越成为消费者选择的重要考量, 部分传统国货品牌凭借多年研发耕耘、结合营销转型线上和拓展年轻客群, 在“双 11”中打了漂亮的翻身仗。我们维持前期观点, 继续推荐积极提升产品力、运营能力强、已形成多个大单品系列、经营质量向好、多品类及多品牌战略布局清晰的**珀莱雅**, 业绩高增长、细分龙头地位稳固、积极拓展新品类和功效、多品牌布局发力的敏感肌护肤龙头**贝泰妮**, 另外推荐老牌国货集团疫情影响利空消化、短期期待下半年销售复苏、长期受益行业监管趋严和研发合规导向的**上海家化**。

## 7、风险提示

宏观经济增速下行，疫情反复或者极端天气致终端消费疲软，影响服装、化妆品等产品的消费需求；

行业竞争加剧，国外龙头品牌进行价格战，会对国内对标品牌造成不利影响；电商平台流量增速放缓，或者流量成本上升，影响品牌商的盈利能力。

## 8、附录

表 7：纺织服装行业近三年平均股息率排名前 20 的个股

代码	证券简称	近三年平均股息率	近一年股息率	22 年 PE
3306.HK	江南布衣	12.79	12.97	—
1234.HK	中国利郎	12.43	9.39	7
6110.HK	滔搏	11.20	14.87	10
002563.SZ	森马服饰	9.82	10.16	18
2678.HK	天虹纺织	8.83	15.73	3
603001.SH	奥康国际	7.81	7.81	286
002293.SZ	罗莱生活	7.74	6.05	13
002327.SZ	富安娜	7.64	8.60	10
600398.SH	海澜之家	7.60	11.11	9
603839.SH	安正时尚	7.59	7.08	—
601566.SH	九牧王	6.83	6.21	165
603587.SH	地素时尚	6.43	6.87	13
600177.SH	雅戈尔	6.25	7.80	6
002763.SZ	汇洁股份	6.13	0.00	—
2232.HK	晶苑国际	5.94	6.58	—
002394.SZ	联发股份	5.15	0.00	43
603365.SH	水星家纺	4.91	3.85	10
601339.SH	百隆东方	4.67	9.05	6
0551.HK	裕元集团	4.66	6.46	6
603116.SH	红蜻蜓	4.45	4.77	—

注：股价日期为 2022 年 11 月 25 日，近三年平均股息率为 2019~2021 年三年平均股息率，22 年 PE 为 Wind 一致预测  
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

表 8：上市公司非流通股解禁/解锁明细

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁数量占总股本比例(%)	解禁市值(万元)	解禁股份类型
603630.SH	拉芳家化	2022-11-25	26.84	0.12	378.47	股权激励限售股份
600295.SH	鄂尔多斯	2022-11-28	3,783.78	1.89	59,405.40	定向增发机构配售股份
300740.SZ	水羊股份	2022-11-28	82.25	0.21	969.77	股权激励一般股份
001234.SZ	泰慕士	2023-01-10	240.00	2.25	6,112.80	首发原股东限售股份
600152.SH	维科技术	2023-01-30	3,425.77	6.53	48,200.65	定向增发机构配售股份
002612.SZ	朗姿股份	2023-02-20	1,530.36	3.46	31,418.29	定向增发机构配售股份
300658.SZ	延江股份	2023-02-27	5,076.14	18.24	47,411.17	定向增发机构配售股份
301088.SZ	戎美股份	2023-04-27	300.00	1.32	5,517.00	首发原股东限售股份
300132.SZ	青松股份	2023-05-29	1,875.27	3.63	13,933.29	定向增发机构配售股份
300840.SZ	酷特智能	2023-07-10	8,568.65	35.70	78,831.57	首发原股东限售股份
300856.SZ	科思股份	2023-07-24	11,034.00	65.17	591,532.74	首发原股东限售股份
605003.SH	众望布艺	2023-09-08	8,250.00	75.00	160,875.00	首发原股东限售股份
300888.SZ	稳健医疗	2023-09-18	29,043.88	68.10	1,980,502.50	首发原股东限售股份
600370.SH	三房巷	2023-09-18	273,122.57	70.10	857,604.86	定向增发机构配售股份

605136.SH	丽人丽妆	2023-10-06	20,435.70	51.03	231,127.82	首发原股东限售股份
003016.SZ	欣贺股份	2023-10-26	28,107.20	65.02	235,819.41	首发原股东限售股份
301088.SZ	戎美股份	2023-10-27	180.94	0.79	3,327.50	首发战略配售股份

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE