

2024年1月15日

标配

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



- 1、安踏旗下亚玛芬体育冲刺美股IPO，加速全球化布局——纺织服饰行业周报（2024/1/1-2024/1/7）
- 2、纺织服饰行业周报：内外需共振，关注头部纺织制造企业——纺织服饰行业周报（20231211-20231217）
- 3、纺织服饰行业周报：lululemon Q3单季超预期，中国市场增长强劲——纺织服饰行业周报（20231204-20231210）
- 4、纺织服饰行业周报：越南加征附加税，影响有限，不改投资吸引力——纺织服饰行业周报（20231127-20231203）
- 5、纺织服饰行业周报：冲锋衣爆火，迎品类新机遇期——纺织服饰行业周报（20231120-20231126）

特步国际2023年流水健康，新品牌增长强劲

——纺织服饰行业周报（2024/1/8-2024/1/14）

投资要点：

- 本周观点：特步国际2023年流水健康，新品牌增长强劲。**日前，公司公布2023年经营数据，主品牌特步全年实现同比20%+的零售增长，库存周转为4-4.5个月，环比改善。其中Q4单季实现同比30%+的零售增长，线下表现优于线上、童装优于成人，折扣率约为7折，主因双11和库存清理较Q3的7.5折略有加深。此前，公司以6100万美元（约合4.34亿元人民币）收购Saucony Asia IP Hold co（旗下有索康尼和迈乐品牌）合资公司余下40%权益，康尼和迈乐全年增长接近翻倍，预计2024年仍将保持强劲增长。**我们建议关注，高成长运动服饰和高端服装板块、低估值高股息家纺板块、出口链左侧布局+纺织制造龙头份额提升投资机会。**
- 细分板块：（1）纺织制造：**海外服装品牌去库进程推进，制造企业受益海外订单需求加速回升，基本面呈现逐季改善趋势，同时美元兑人民币汇率处于高位带来汇兑收益。行业竞争格局优化、规模效应凸显，制造龙头有望迎来业绩拐点，市场份额进一步提升。**（2）服装：**品牌端动销改善，叠加基数走低，预计Q4同比表现出色。运动服饰受益体育赛事催化、疫后户外多元化运动项目增多，景气度高企。非运动服饰表现分化，高端优于大众，男装、童装优于女装。**（3）家纺：**RCEP等多边贸易协定逐步落地，海外市场回暖，叠加国内地产链一定程度修复以及婚庆市场提振，低估值高股息龙头有望依托品牌和渠道优势率先受益。
- 市场表现：（1）整体板块：**本周沪深300指数-1.35%，申万纺织服饰指数+0.15%，行业整体跑输沪深300指数1.50个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第7位。**（2）细分板块：**纺织制造周涨幅+0.44%，年初至今-0.52%；服装家纺周涨幅-0.49%，年初至今-1.05%。**（3）个股方面：**本周涨幅前三为太平鸟、金发拉比、美邦服饰，分别+18.3%、+10.0%、+8.5%；跌幅前三为康隆达、安正时尚、ST摩登，分别-20.5%、-13.0%、-6.5%。**（4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为10.22倍，纺织服饰PE为18.46倍，相较沪深300估值溢价81%。**（5）资金方面：**纺织服饰主力净流入额-3.58亿元，在申万一级行业中排第10位。
- 数据跟踪：（1）原材料价格：**截至1月12日，中国棉花价格指数16574元/吨，进口棉价格指数16189元/吨，国内外棉价差+385元/吨（周环比-261元/吨），国内国际市场需求疲软，棉价弱势波动，内外价差缩小。粘胶短纤现货价12840元/吨（周环比持平），涤纶短纤现货价7442元/吨（周环比-0.93%），氨纶现货价32000元/吨（周环比持平）。11月，纱线库存天数33.87天（环比+5.11天），坯布库存天数36.92天（环比+1.03天）。**（2）社零、PPI和规上企业表现：**11月，社零实现42505.00亿元（+10.10%），服装鞋帽、针纺织实现1502.50亿元（+22.00%），今年以来连续正增且表现优于社零。纺织业PPI同比-1.6%，自7月起降幅持续收窄。规上纺织业工业增加值同比+2.1%，自8月起连续四个月回正。1-11月，纺织业累计实现收入20503.8亿元（-2.1%），累计实现利润654.7亿元（-1.8%）；纺织服装、服饰业实现收入10866.4亿元（-6.0%），累计实现利润527.9亿元（-4.8%）。**（3）出口：**11月，美国服饰销售同比+1.63%，保持稳健复苏。我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口111.20、125.45亿美元，分别同比-0.50%、-2.80%，自8月以来趋势向上。越南纱线、鞋类、纺织品和服装出口金额当月同比分别为+2.0%、-3.6%和+5.5%，上行动能充足。
- 投资建议：**建议关注运动服饰和高端服装高成长标的安踏体育、李宁、波司登、比音勒芬、

九牧王等；出口链左侧布局+纺织制造龙头份额提升标的华利集团、健盛集团、台华新材、新澳股份等。

- **风险提示：**原材料价格波动；销售不及预期；汇率波动等。

正文目录

1. 重点公司盈利预测	5
2. 市场表现	5
3. 数据跟踪	8
4. 公司公告	10
5. 行业动态	10
6. 投资建议	11
7. 风险提示	11

图表目录

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅	6
图 2 子板块涨跌幅情况	6
图 3 本周涨跌幅居前股票	7
图 4 纺织服饰板块估值水平及相对估值溢价	7
图 5 纺服子行业估值水平	7
图 6 本周申万一级行业主力资金净流入金额（亿元）	8
图 7 国内外棉价差（元/吨）	8
图 8 粘胶短纤、涤纶短纤和氨纶现货价（元/吨）	8
图 9 纱线和坯布库存天数（天）	9
图 10 社零、服鞋针织零售总额当月同比（%）	9
图 11 纺织业 PPI 当月同比（%）	9
图 12 规模以上工业增加值当月同比（%）	9
图 13 美国和欧元区服饰表现（%）	9
图 14 美元兑人民币汇率	9
图 15 纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件出口金额当月同比（%）	10
图 16 越南主要纺织品出口数据（%）	10
表 1 A 股重点公司盈利预测	5
表 2 港股重点公司盈利预测	5
表 3 规上纺织业和纺织服装、服饰业累计营收和利润总额表现	9
表 4 公司公告	10

1.重点公司盈利预测

表 1 A 股重点公司盈利预测

证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
华利集团	630	53.97	18%	0%	17%	17%	-2%	19%	32	40	47	20	16	13
海澜之家	330	7.54	-8%	16%	11%	-13%	36%	13%	22	39	43	15	9	8
比音勒芬	173	30.24	6%	26%	21%	17%	32%	24%	7	11	14	24	15	12
森马服饰	158	5.86	-14%	5%	11%	-57%	83%	20%	6	15	19	25	10	9
伟星股份	125	10.66	8%	8%	15%	9%	16%	17%	5	7	8	25	19	16
台华新材	100	11.21	-6%	18%	32%	-42%	69%	55%	3	5	8	37	20	13
报喜鸟	87	5.94	-3%	23%	17%	-1%	47%	19%	5	9	11	19	10	8
罗莱生活	79	9.52	-8%	5%	11%	-20%	11%	17%	6	7	9	14	11	9
富安娜	77	9.23	-3%	3%	9%	-2%	9%	11%	5	7	8	14	11	10
新澳股份	56	7.70	15%	14%	14%	31%	8%	17%	4	5	6	14	11	10
水星家纺	38	14.38	-4%	12%	12%	-28%	33%	16%	3	4	5	14	9	8

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 1 月 12 日

表 2 港股重点公司盈利预测

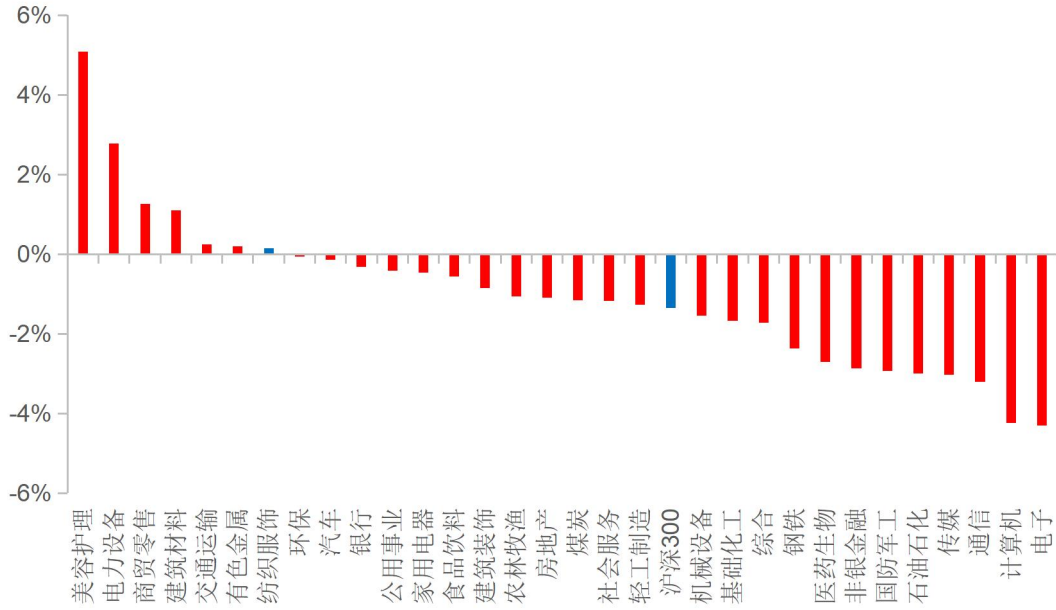
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	2,092	73.85	9%	16%	15%	-2%	28%	19%	76	97	116	28	21	18
申洲国际	1,148	76.35	17%	-3%	15%	35%	1%	23%	46	46	56	25	25	20
李宁	473	18.00	14%	9%	13%	1%	-6%	18%	41	38	45	12	12	10
波司登	383	3.51	20%	11%	17%	21%	13%	23%	21	23	26	19	16	15
特步国际	115	4.35	29%	13%	16%	1%	16%	20%	9	11	13	12	11	9
361 度	75	3.61	17%	19%	17%	24%	28%	19%	7	10	11	10	8	7

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 1 月 12 日

2.市场表现

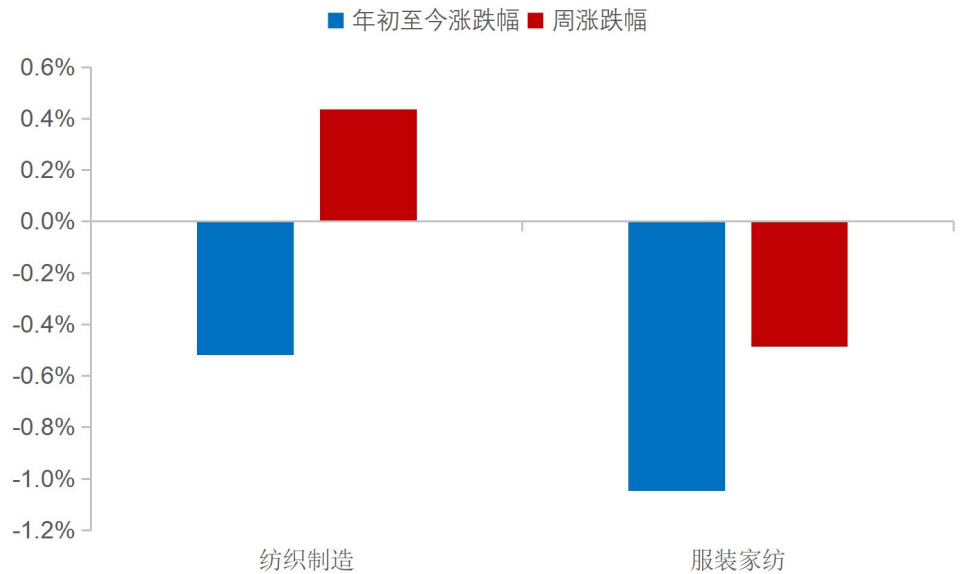
(1) **整体板块**: 本周沪深 300 指数-1.35%, 申万纺织服饰指数+0.15%, 行业整体跑输沪深 300 指数 1.50 个百分点, 涨跌幅在申万一级行业中排第 7 位。(2) **细分板块**: 纺织制造周涨幅+0.44%, 年初至今-0.52%; 服装家纺周涨幅-0.49%, 年初至今-1.05%。(3) **个股方面**: 本周涨幅前三为太平鸟、金发拉比、美邦服饰, 分别+18.3%、+10.0%、+8.5%; 跌幅前三为康隆达、安正时尚、ST 摩登, 分别-20.5%、-13.0%、-6.5%。(4) **估值方面**: 沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 10.22 倍, 纺织服饰 PE 为 18.46 倍, 相较沪深 300 估值溢价 81%。(5) **资金方面**: 纺织服饰主力净流入额-3.58 亿元, 在申万一级行业中排第 10 位。

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅



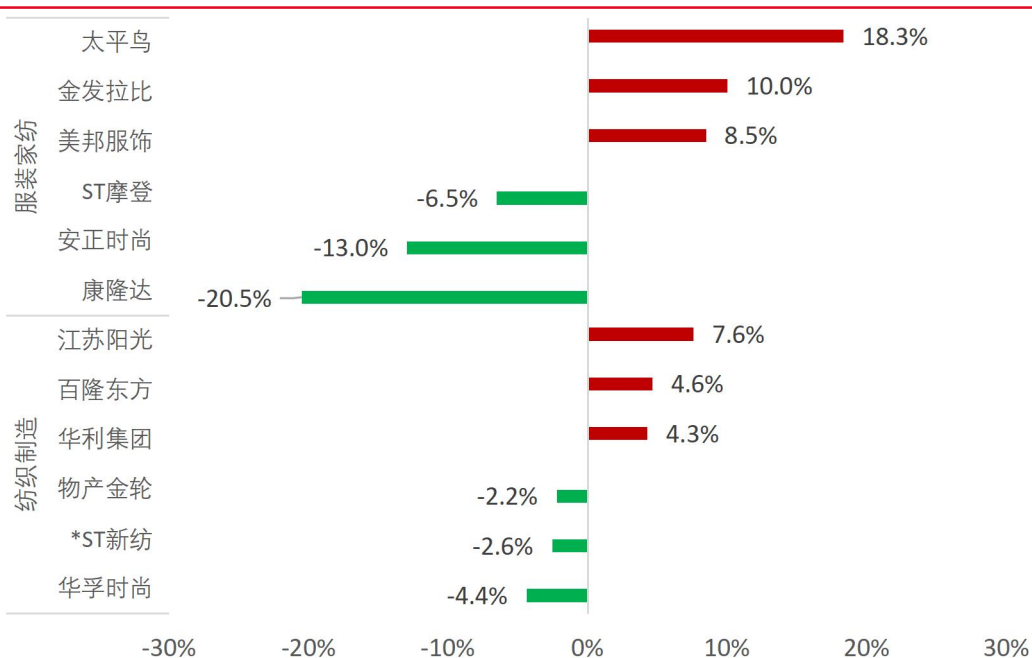
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 2 子板块涨跌幅情况



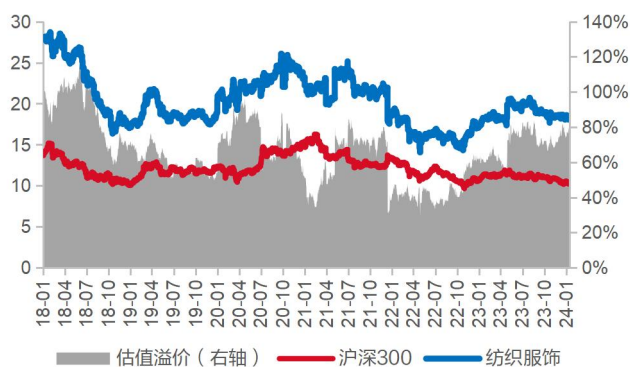
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图3 本周涨跌幅居前股票



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图4 纺织服装板块估值水平及相对估值溢价



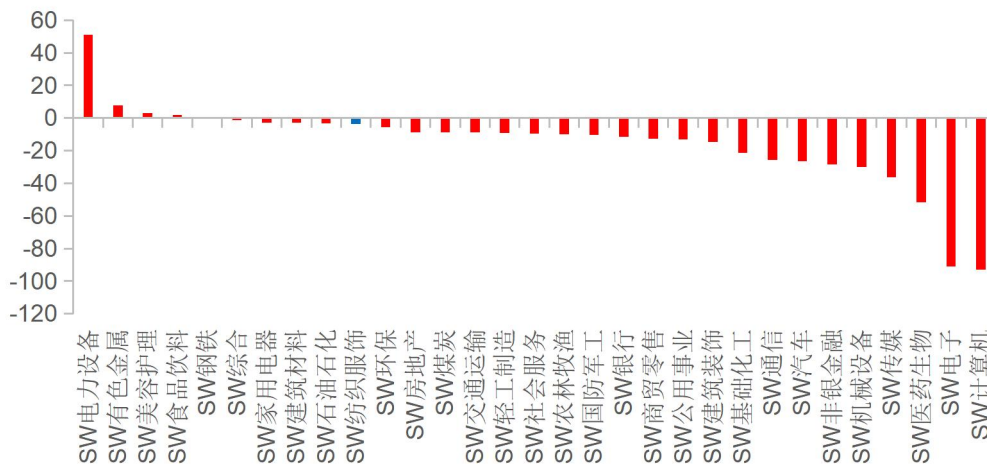
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图5 纺服子行业估值水平



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 6 本周申万一级行业主力资金净流入金额（亿元）

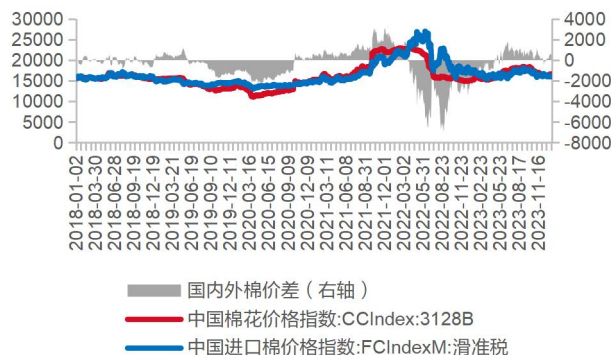


资料来源: wind, 东海证券研究所

3.数据跟踪

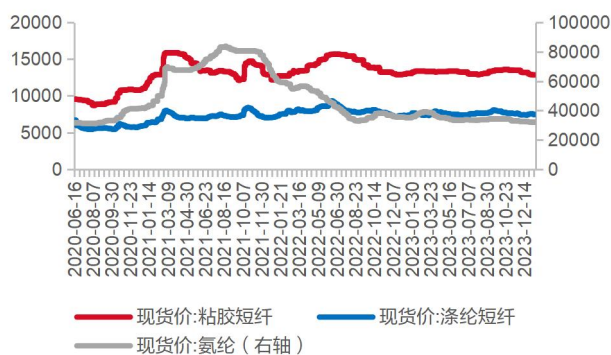
(1) 原材料价格: 截至 1 月 12 日, 中国棉花价格指数 16574 元/吨, 进口棉价格指数 16189 元/吨, 国内外棉价差+385 元/吨 (周环比-261 元/吨), 国内国际市场需求疲软, 棉价弱势波动, 内外价差缩小。粘胶短纤现货价 12840 元/吨 (周环比持平), 涤纶短纤现货价 7442 元/吨 (周环比-0.93%), 氨纶现货价 32000 元/吨 (周环比持平)。11 月, 纱线库存天数 33.87 天 (环比+5.11 天), 坯布库存天数 36.92 天 (环比+1.03 天)。**(2) 社零、PPI 和规上企业表现:** 11 月, 社零实现 42505.00 亿元 (+10.10%), 服装鞋帽、针、纺织实现 1502.50 亿元 (+22.00%), 今年以来连续正增且表现优于社零。纺织业 PPI 同比-1.6%, 自 7 月起降幅持续收窄。规上纺织业工业增加值同比+2.1%, 自 8 月起连续四个月回正。1-11 月, 纺织业累计实现收入 20503.8 亿元 (-2.1%), 累计实现利润 654.7 亿元 (-1.8%); 纺织服装、服饰业实现收入 10866.4 亿元 (-6.0%), 累计实现利润 527.9 亿元 (-4.8%)。**(3) 出口:** 11 月, 美国服饰销售同比+1.63%, 保持稳健复苏。我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口 111.20、125.45 亿美元, 分别同比-0.50%、-2.80%, 自 8 月以来趋势向上。越南纱线、鞋类、纺织品和服装出口金额当月同比分别为+2.0%、-3.6%和+5.5%, 上行动能充足。

图 7 国内外棉价差 (元/吨)



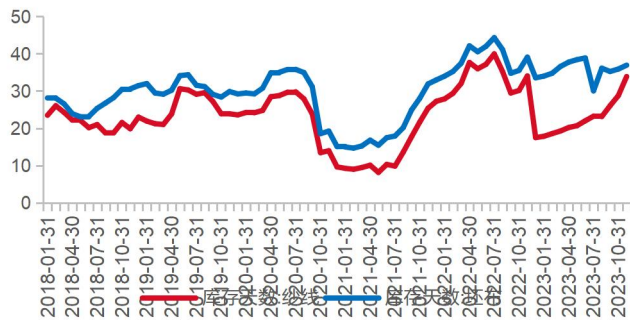
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 8 粘胶短纤、涤纶短纤和氨纶现货价 (元/吨)



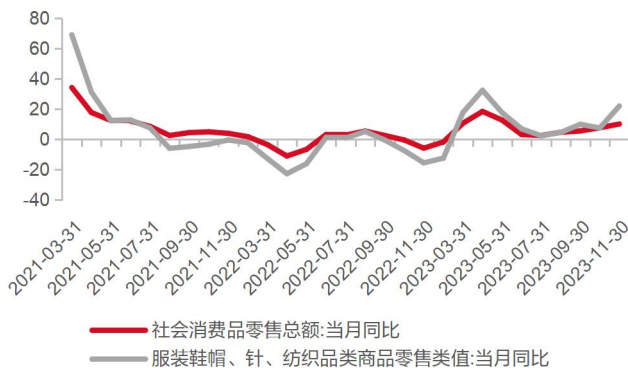
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 9 纱线和坯布库存天数 (天)



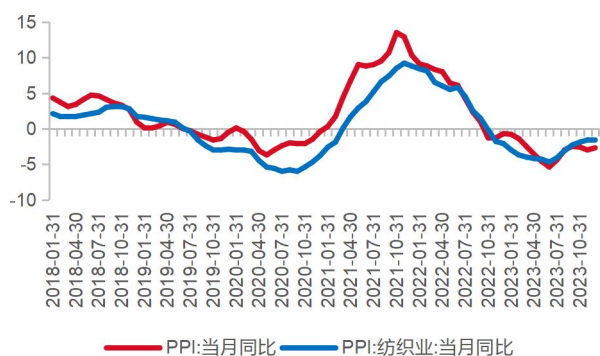
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 10 社零、服鞋针织零售总额当月同比 (%)



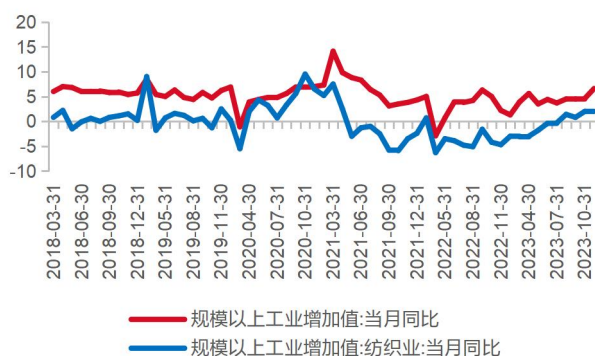
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 11 纺织业 PPI 当月同比 (%)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 12 规模以上工业增加值当月同比 (%)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

表 3 规上纺织业和纺织服装、服饰业累计营收和利润总额表现

	1-11 月	累计营收 (亿元)	累计同比	累计利润总额 (亿元)	累计同比
规上纺织业		20,503.8	-2.1%	654.7	-1.8%
规上纺织服装、服饰业		10,866.4	-6.0%	527.9	-4.8%

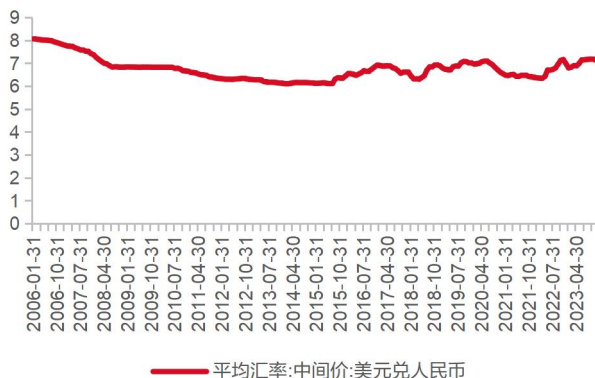
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 13 美国和欧元区服饰表现 (%)

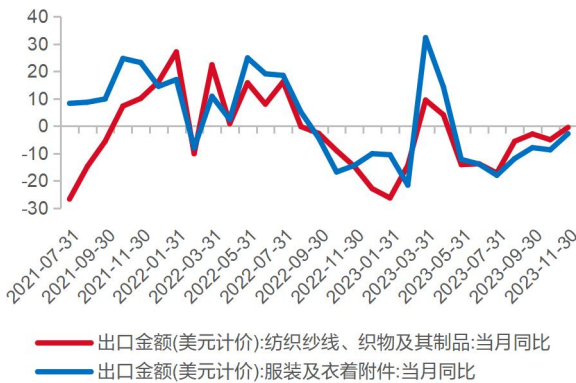


资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 14 美元兑人民币汇率



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 15 纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件出口金额当月同比 (%)


资料来源：ifind，东海证券研究所

图 16 越南主要纺织品出口数据 (%)


资料来源：ifind，东海证券研究所

4. 公司公告

表 4 公司公告

公司简称	日期	本周公告
欣贺股份	1月9日	公司于 2024 年 1 月 8 日召开第四届董事会第三十七次会议，审议通过了《关于聘任证券事务代表的议案》，董事会同意聘任林培治女士担任公司证券事务代表，协助董事会秘书履行职责，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第四届董事会届满之日止。
歌力思	1月9日	公司第四届监事会的任期即将届满，为保证公司监事会正常运作，根据《中华人民共和国公司法》《上市公司治理准则》《上海证券交易所股票上市规则》及《公司章程》等有关规定，公司于 2024 年 1 月 8 日召开了职工代表大会，会议选举师永锋先生担任公司第五届监事会职工代表监事。
朗姿股份	1月10日	为满足日常经营和业务发展资金需要，公司向大连银行股份有限公司北京分行申请综合授信总金额 1 亿元，综合授信敞口额度总金额为 5000 万。公司控股股东、实际控制人申东日先生及其配偶翁洁女士为公司提供保证担保，本次保证担保在债权额为 6000 万元的最高余额内。
富安娜	1月11日	公司财务总监、副总经理王魁先生直接持有公司股份 368,750 股，占公司总股本的 0.0441%，王魁先生计划在本公告披露之日起十五个交易日后三个月内以集中竞价方式减持公司股份不超过 22,388 股，即不超过公司总股本的 0.0027%。
扬州金泉	1月13日	公司分别于 2023 年 4 月 14 日召开第一届董事会第十六次会议和 2023 年 5 月 25 日召开 2022 年年度股东大会审议通过了《关于续聘大华会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2023 年度审计机构的议案》，同意聘请大华会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2023 年年度审计机构，具体内容详见公司于 2023 年 4 月 15 日披露的《关于续聘大华会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2023 年度审计机构的公告》。
三夫户外	1月13日	公司第四届董事会第三十七次会议及第四届监事会第三十一次会议，分别审议通过了《关于拟续聘会计师事务所的议案》，一致同意续聘容诚会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2023 年度审计机构。独立董事对该事项发表了同意续聘的意见。

资料来源：公开资料整理，东海证券研究所

5. 行业动态

全国纺织服装智能制造产教融合共同体在广职院成立，278 家单位参与

1月8日，“创新链条 协同发展 构建生态”全国纺织服装智能制造产教融合共同体成立大会在广东职业技术学院高明校区举办。来自全国 130 多家普通高校、职业院校、科研机构、上下游企业及行业协会组织的学者、专家、行业和企业负责人参加了大会，共同商讨深化产教融合，助力全省高质量发展大计。（信息来源：ifind）

湖南出台纺织服装行业重点品牌培育办法，培育 10 家年营业收入超 20 亿元企业

为改造提升传统纺织服装产业，《湖南省纺织服装行业重点品牌培育办法》近日出台，湖南将加强行业品牌建设，培育一批纺织服装行业重点品牌，提升湖湘纺织服装品牌公信力、影响力，促进全省纺织服装行业高质量发展。（信息来源：ifind）

Fila 任命 Todd Klein 为全球品牌总裁

在担任 Fila 美国总裁一年后，Todd Klein 日前被提升为全球品牌总裁，这是 Fila 新设立的职位。上任后，Todd Klein 将负责监督品牌在全球的产品和营销策略运营。Todd Klein 还将加入 Fila 卢森堡公司董事会，该公司是 Fila 控股的全资子公司，负责监督中国市场以外的全球商标。（信息来源：童装观察）

adidas 任命新北美地区负责人

德国运动服饰集团 adidas 日前宣布 John Miller 为北美区总裁，任命立即生效。上任后，John Miller 将常驻美国波特兰，负责监督品牌在美国和加拿大的业务，并向负责全球销售业务的执行董事 Arthur Hoeld 汇报。John Miller 在 adidas 担任过销售领导职务，后成为 Puma 批发高级副总裁，还曾在 Nike、G-Form 和 Salomon 任职。（信息来源：童装观察）

6.投资建议

建议关注运动服饰和高端服装高成长标的安踏体育、李宁、波司登、比音勒芬、九牧王等；出口链左侧布局+纺织制造龙头份额提升标的华利集团、健盛集团、台华新材、新澳股份等。

7.风险提示

（1）**原材料价格波动**：行业内部分企业处于产业链中游，需要采购大宗商品，原材料价格波动将直接影响企业业绩表现。

（2）**销售不及预期**：疫后信心修复仍需时间，国内消费需求恢复可能不及预期，国外服装需求复苏节奏不及预期可能导致制造企业订单不足。

（3）**汇率波动**：行业内部分企业外销占比较大，汇率快速波动将侵蚀企业利润。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089