

## 纺织服饰行业月报

行业跟踪：品牌服饰 23Q4 业绩高弹性兑现，关注 24 年需求回暖下制造龙头基本面修复机会

增持（维持）

2024 年 01 月 29 日

证券分析师 李婕

执业证书：S0600521120003

lijie@dwzq.com.cn

研究助理 郝越

执业证书：S0600122080022

xiy@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **近期行情回顾**：23 年全年及 24 年以来纺织服装均跑赢大盘。23 全年纺服板块整体跑赢大盘，涨幅在 31 个申万一级行业中位列第 10 位、消费行业中位列第 2 位，其中 1-10 月品牌端好于制造端，11-12 月制造端反超品牌。24 年以来（2024/1/1-2024/1/15，下同）上证综指/深证成指/沪深 300 涨跌幅分别为-2.98%/ -5.89%/ -4.38%，纺织服装板块上涨 0.57%，涨跌幅在 31 个申万一级行业中位列第 9 位，细分子行业中、品牌表现好于制造，个股中，中银绒业（+14.97%）、洪兴股份（+14.24%）、锦泓集团（+12.77%）涨幅靠前，康隆达（-28.04%）、佐丹奴国际（-23.86%）、安正时尚（-14.82%）跌幅靠前。

■ **品牌零售数据跟踪**：12 月服装零售额同比增速提升，线上增速转负：1) 12 月整体：12 月社零整体增速略有放缓、同比 7.4%（23 年 11 月同+10.1%）。12 月服装鞋帽针纺织品类零售额同比+26%、较 11 月的同比+22%提速，主要由于 22 年 12 月经历感染高峰、服装消费受到较大冲击导致基数较低。2) 12 月线上：12 月 22 个品牌天猫官方店 GMV 汇总额同比下降-4.71%、较 11 月增幅转负，细分领域中：男装趋势向上、由中双位数负增长逆转为中双位数正增长，运动服饰由高单位数增长逆转为低单位数负增长，休闲服装由中单位数增长逆转为高单位数负增长，家纺降幅加深至低双位数，高端女装回落略收窄，户外大幅下降。

■ **纺织制造数据跟踪**：12 月纺织服装出口趋势持续向好。1) 出口：国内出口金额 12 月同比+2.3%、增速持续提升（11 月同比+0.5%），其中对美国出口有所波动、欧洲压力有所减弱。纺织服装 12 月出口增速提升，纺织制品及服装出口金额分别同比 1.85%/ -1.60%（11 月分别为-1.30%/ -4.38%）。2) 原材料价格：截至 24/1/15，国内 328 级棉现货 16,584 元/吨（23/12/15-24/1/15 涨跌幅 1.8%）、内外棉价差 16172 元/吨（23/12/13-24/1/15 涨跌幅-1.4%）。23 年 12 月纱线、坯布库存天数分别同比+11 天、-3 天至 28.6 天、30.2 天。

■ **品牌服饰观点**：近期关注业绩高增以及高股息标的，24 年全年关注结构性机会。1) 短期视角，关注业绩高增及高股息标的。①我们此前提示重点关注品牌服饰 11、12 月重回低基数期后，流水及业绩有望释放高弹性。目前看 11、12 月国内服装社零及品牌流水增长如期提速，业绩预告期建议关注 23 年品牌服饰高业绩弹性标的。②消费弱复苏背景下关注股息率较高的防御性标的，如罗莱生活、森马服饰、地素时尚、海澜之家等。2) 24 年全年视角，关注修复+新趋势两大主线下的结构性机会。①修复主线：疫后修复持续、24 年将呈现结构性修复机会；②新趋势主线：高性价比品牌在消费降级趋势下有望受益、24 年有望顺利拓店的品牌将有较好表现、功能性服饰有望继续受益于渗透率提升、服装品牌出海获得新机会。③综合考虑修复及新趋势主线，叠加低估值高股息特点选股，第一梯队推荐海澜之家、报喜鸟、森马服饰、361 度、特步国际，第二梯队推荐安踏体育、比音勒芬、歌力思、锦泓集团、地素时尚，第三梯队推荐李宁、波司登、罗莱生活、水星家纺。

■ **纺织制造观点**：近期关注业绩高增及高股息标的，24 年全年关注需求回暖下制造龙头基本面修复机会。1) 短期来看，关注业绩有望预增的台华新材以及高股息标的百隆东方等。2) 24 年全年来看，内外销订单均呈向好态势带来制造龙头基本面修复机会。①出口型：我们对欧美消费、海外品牌业绩及库存情况、中国大陆&越南&中国台湾纺织品及服装出口、中国台湾&中国大陆代工进行持续跟踪，总体看美国消费韧性凸显、下游国际品牌去库进程较为顺利，国内及海外其他国家和地区出口数据整体持续好转，代工订单回暖趋势明显，推荐出口制造龙头中洲国际、华利集团、健盛集团等。②内销型：关注国内国外两个消费市场需求拐点的渐次出现，国内品牌库存消化较为顺利，复苏逐步传导至制造端、订单有望改善，海外品牌去库完成后订单将进一步回暖，关注大国崛起背景及逻辑下的受益公司，如台华新材（技术突破）、伟星股份（国产替代）、新澳股份（份额提升）等。

■ **风险提示**：消费疲软、原材料价格波动、人民币汇率波动等。

### 行业走势



### 相关研究

《制造订单修复确定性较强，品牌结构性机会持续》

2024-01-02

《行业跟踪：低基数下 11 月流水弹性如期释放，制造端整体趋势持续向好》

2023-12-20

《一文读懂越南征收附加税对纺服公司盈利影响》

2023-12-01

《行业跟踪：品牌服饰年末低基数下有望兑现业绩弹性，制造端短期波动不改整体回暖趋势》

2023-11-21

## 内容目录

1. 近期行情回顾 .....	5
2. 行业数据跟踪 .....	7
2.1. 国内零售：12月服装社零增速环比提升 .....	7
2.1.1. 社零整体：12月社零总体同比增速放缓，低基数下服装社零增速大幅提升 .....	7
2.1.2. 12月线上：增速转负，细分领域中男装趋势向上 .....	8
2.2. 出口：12月出口整体趋势持续向好、纺织服装出口降幅持续收窄 .....	9
2.3. 原材料：棉价略上涨，坯布库存持续回落 .....	10
3. 行业新闻跟踪 .....	12
4. 重点公告、业绩及限售股跟踪 .....	13
4.1. 纺服公司重点公告 .....	13
4.2. 纺服板块个股2023年前三季度及23年业绩预告情况汇总 .....	15
4.3. 纺服公司限售股解禁跟踪 .....	17
5. 观点更新：品牌服饰23Q4业绩高弹性兑现，关注24年出口需求回暖下制造龙头基本面修复机会 .....	18
5.1. 品牌服饰：12月弹性如期释放，关注24年修复+新趋势两大主线 .....	18
5.2. 纺织制造：下游品牌去库进度较顺利，24年关注需求回暖制造龙头基本面修复 .....	19
6. 风险提示 .....	23
7. 附录 .....	24

## 图表目录

图 1:	2023 年纺服板块、子板块及大盘走势.....	5
图 2:	2023 年 A 股各行业月涨跌幅.....	5
图 3:	2023 年纺服各子行业涨跌幅.....	6
图 4:	2024 年以来纺服板块、子板块及大盘走势.....	6
图 5:	2024 年以来 A 股各行业月涨跌幅.....	7
图 6:	2024 年本月以来纺服各子行业涨跌幅.....	7
图 7:	2024 年本月以来纺服涨幅前 10、跌幅前 5 标的.....	7
图 8:	各类商品限额以上企业零售额月度同比走势.....	8
图 9:	2023 年 12 月社零增速回落.....	8
图 10:	2023 年 12 月服装零售增速环比 11 月加快.....	8
图 11:	2023 年 12 月纺织服装出口增速降幅收窄.....	10
图 12:	长期看纺织服装出口占总出口比例趋于下滑.....	10
图 13:	2023 年以来人民币呈贬值趋势.....	10
图 14:	国内、海外棉花价格走势.....	11
图 15:	中国长绒棉价格走势.....	11
图 16:	内外棉价差走势.....	11
图 17:	棉花供需、库存走势.....	11
图 18:	粘胶涤纶价格走势.....	12
图 19:	氨纶价格走势.....	12
图 20:	纱线库存天数.....	12
图 21:	坯布库存天数.....	12
图 22:	国际鞋服品牌收入及库存同比变动情况.....	20
图 23:	美国服装及服装配饰店月度销售额同比情况.....	20
图 24:	欧元区 20 国零售销售指数同比情况.....	20
图 25:	越南纺织品及鞋类出口情况.....	21
图 26:	印尼纺织品及鞋类出口情况.....	21
图 27:	柬埔寨服装及鞋类出口情况.....	22
图 28:	中国台湾纺织及鞋帽品出口情况.....	22
图 29:	台企鞋类制造龙头月度营收增速情况.....	22
图 30:	台企成衣制造龙头月度营收增速情况.....	22
表 1:	原材料价格&库存数据汇总.....	11
表 2:	重点公司公告汇总.....	13
表 3:	品牌服饰板块重点公司三季报汇总.....	16
表 4:	纺织制造板块重点公司三季报汇总.....	16
表 5:	品牌服饰及纺织制造板块个股 2023 年业绩预告 (均为人民币).....	17
表 6:	纺服公司限售股解禁进度跟踪.....	17
表 7:	品牌服饰重点公司 2023 年及 23Q4 业绩前瞻.....	18
表 8:	纺织制造板块重点公司 2023 年及 23Q4 业绩前瞻.....	23
附表 1:	淘系平台分行业月度销售额统计样本公司列表.....	24
附表 2:	品牌服饰板块公司估值表.....	24

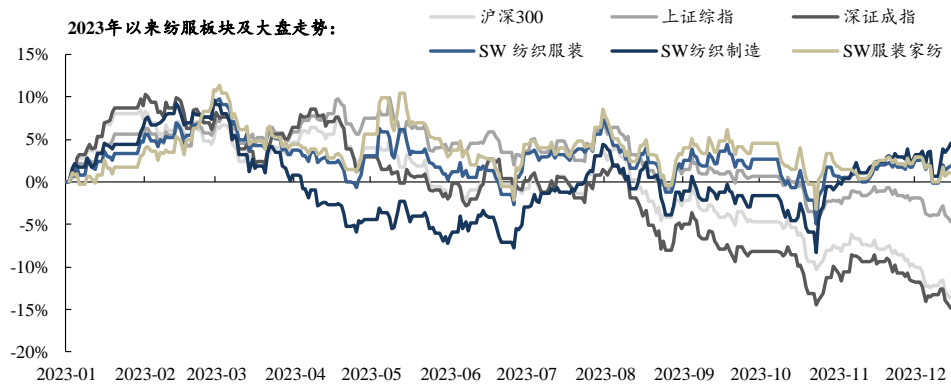
附表 3: 纺织制造板块公司估值表.....	25
附表 4: 纺服板块 2020-2022 年平均股息率超 5%标的一览.....	26

## 1. 近期行情回顾

2023年（2023/01/01-2023/12/31）上证综指/深证成指/沪深300累计涨跌幅分别-3.7%/-13.54%/-11.38%，纺织服装板块整体累计涨跌幅为0.34%，相较于上证综指/深证成指/沪深300累计超额收益分别为+4.04%/+13.88%/+11.72%，涨跌幅在31个申万一级行业中位列第10位、消费品行业中位列第2位。

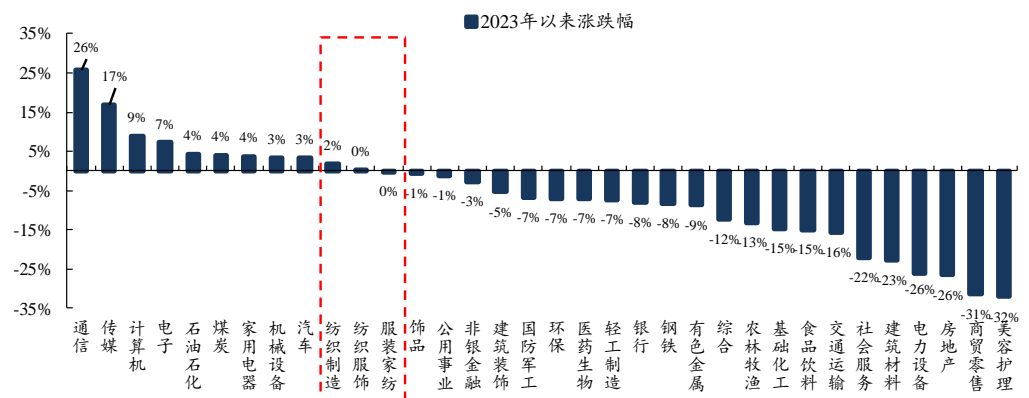
细分子行业看，23年1-10月品牌端好于制造端，11-12月制造端表现反超品牌端。2023年服装家纺累计涨跌幅为-0.04%，相较于上证综指/深证成指/沪深300累计超额收益分别为+3.66%/+13.50%/+11.34%；纺织制造累计涨跌幅为+1.96%，相较于上证综指/深证成指/沪深300累计超额收益分别为+5.66%/+15.5%/+13.34%。

图1：2023年纺服板块、子板块及大盘走势



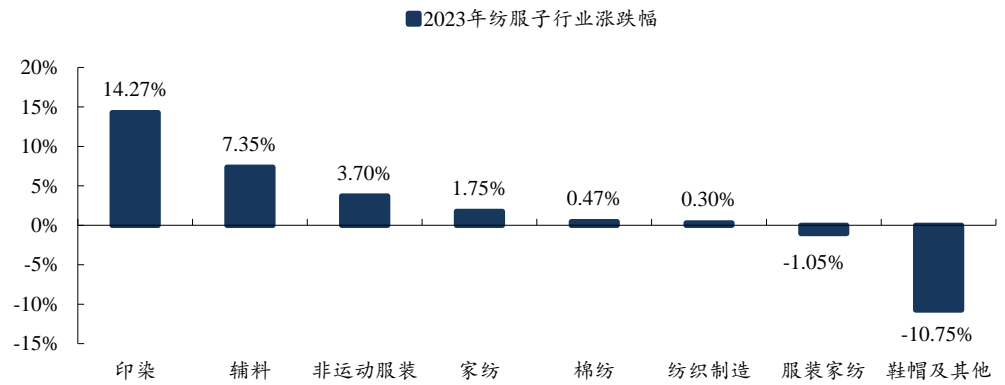
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2023年A股各行业月涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3: 2023年纺服各子行业涨跌幅

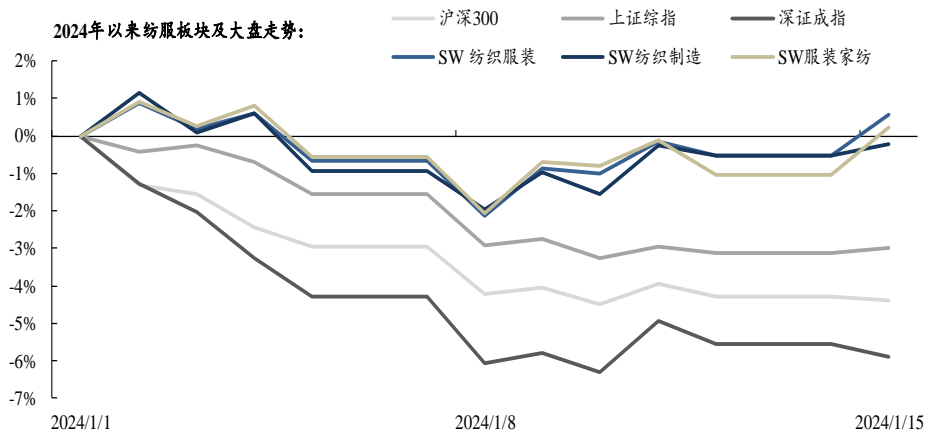


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2024年以来(2024/1/1-2024/1/15, 下同)上证综指/深证成指/沪深300涨跌幅分别为-2.98%/-5.89%/-4.38%, 纺织服装板块上涨0.57%, 涨跌幅在31个申万一级行业中位列第9位。

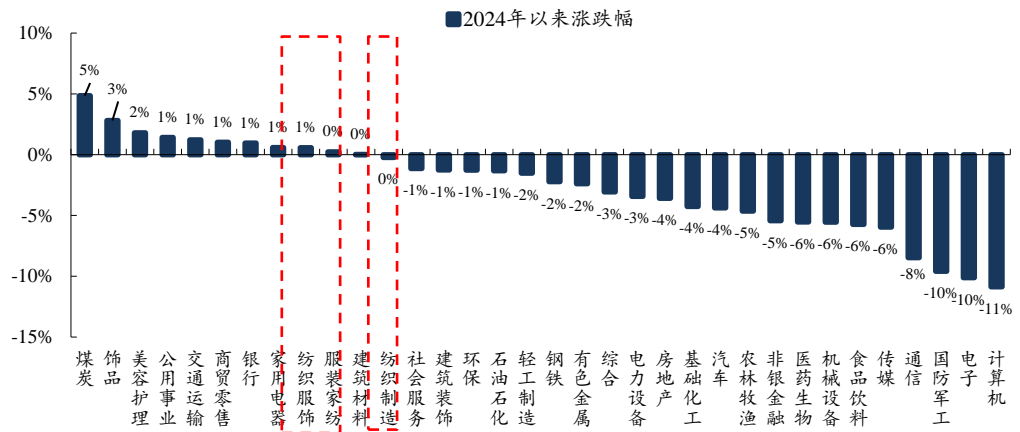
细分子行业看, 品牌端表现好于制造端。2024年以来, 服装家纺累计涨跌幅为+0.23%、相较于上证综指/深证成指/沪深300累计超额收益分别为+3.21%/+6.11%/+4.60%; 纺织制造累计涨跌幅为-0.24%、相较于上证综指/深证成指/沪深300累计超额收益分别为+2.74%/+5.65%/+4.14%。

图4: 2024年以来纺服板块、子板块及大盘走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5：2024年以来 A 股各行业月涨跌幅

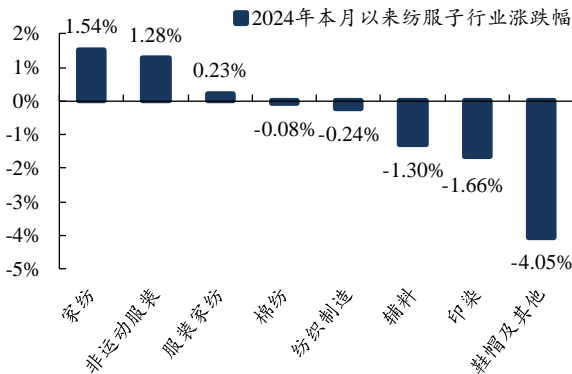


数据来源：Wind，东吴证券研究所

纺织二级子行业中，本月至今家纺、非运动服饰板块涨幅较好，同比分别上涨 1.54%、1.28%，鞋帽及其他跌幅较大，达-4.05%。

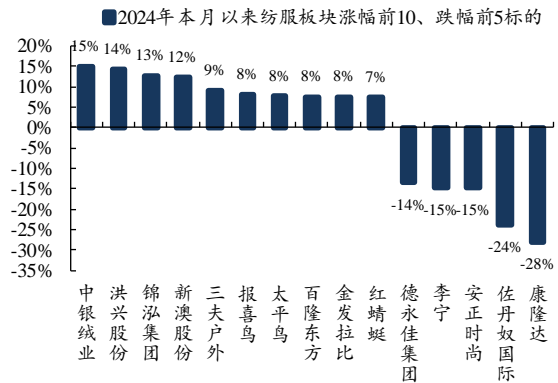
纺织个股中，本月至今中银绒业（+14.97%）、洪兴股份（+14.24%）、锦泓集团（+12.77%）涨幅靠前；康隆达（-28.04%）、佐丹奴国际（-23.86%）、安正时尚（-14.82%）跌幅靠前。

图6：2024年本月以来纺织各子行业涨跌幅



备注：上图涨跌幅数据为截至 1 月 15 日收盘数据  
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2024年本月以来纺织涨幅前 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

### 2.1. 国内零售：12月服装社零增速环比提升

#### 2.1.1. 社零整体：12月社零总体同比增速放缓，低基数下服装社零增速大幅提升

12月全国社零较11月同比增速略有放缓。12月社零整体增速略有放缓、同比+7.40%（23年11月同比+10.1%）。若不考虑22年基数效应，21-23年12月同期2年CAGR为+1.81%、较11月+1.79%增速持平略有增长。

**服装消费 12 月底基数下同同比增速提升。**23 年 12 月服装鞋帽针纺织品类零售额同比+26.0%，相较 22 年同比增速看，较 11 月同比增速的+22.0%进一步提升；剔除基数原因，21-23 年 12 月同期 2 年 CAGR 为+1.95%、较 11 月的 1.47%持续上升。我们认为 12 月服装消费增速加快，一方面和 2022 年 12 月经历感染高峰、服装消费受到较大冲击所致的低基数有关，另一方面相较于 21 年同期仍增长体现服装消费持续恢复中。

图8: 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 (%)	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023M1-2
社会消费品零售总额	7.4	10.1	7.6	5.5	4.6	2.5	3.1	12.7	18.4	10.6	3.1
限额以上企业商品零售总额	4.8	9.0	7.9	4.7	2.5	-0.5	1.4	11.1	17.3	8.5	1.4
粮油、食品类	5.8	4.4	4.4	8.3	4.5	5.5	5.4	-0.7	1.0	4.4	5.4
饮料类	7.7	6.3	6.2	8.0	0.8	3.1	3.6	-0.7	-3.4	-5.1	3.6
烟酒类	8.3	16.2	15.4	23.1	4.3	7.2	9.6	8.6	14.9	9.0	9.6
服装鞋帽针纺织品类	26.0	22.0	7.5	9.9	4.5	2.3	6.9	17.6	32.4	17.7	6.9
化妆品类	9.7	-3.5	1.1	1.6	9.7	-4.1	4.8	11.7	24.3	9.6	4.8
金银珠宝类	29.4	10.7	10.4	7.7	7.2	-10.0	7.8	24.4	44.7	37.4	7.8
日用品类	-5.9	3.5	4.4	0.7	1.5	-1.0	-2.2	9.4	10.1	7.7	-2.2
家用电器和音像器材类	-0.1	2.7	9.6	-2.3	-2.9	-5.5	4.5	0.1	4.7	-1.4	4.5
中西药品类	-18.0	7.1	8.2	4.5	3.7	3.7	6.6	7.1	3.7	11.7	6.6
文化办公用品类	-9.0	-8.2	7.7	-13.6	-8.4	-13.1	-9.9	-1.2	-4.9	-1.9	-9.9
家具类	2.3	2.2	1.7	0.5	4.8	0.1	1.2	5.0	3.4	3.5	1.2
通讯器材类	11.0	16.8	14.6	0.4	8.5	3.0	6.6	27.4	14.6	1.8	6.6
石油及制品类	8.6	7.2	5.4	8.9	6.0	-0.6	-2.2	4.1	13.5	9.2	-2.2
建筑及装潢材料类	-7.5	-10.4	-4.8	-8.2	-11.4	-11.2	-6.8	-14.6	-11.2	-4.7	-6.8
汽车类	4.0	14.7	11.4	2.8	1.1	-1.5	-1.1	24.2	38.0	11.5	-1.1

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9: 2023 年 12 月社零增速回落



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2023 年 12 月服装零售增速环比 11 月加快



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.1.2. 12 月线上: 增速转负, 细分领域中男装趋势向上

我们统计了包括安踏、李宁等在内的 5 个细分领域下的 22 个服饰品牌的天猫官方销售数据, 公司样本见附表。

**12 月各细分领域旗舰店 GMV 整体增速转负。**各品牌天猫官方旗舰店 GMV 销售数据显示, 12 月 22 个品牌 GMV 汇总额同比-4.71%。我们认为或因双十一大促提前消费、以及线下消费复苏分流所致。从细分领域看: 男装由负转正至中双位数正增长, 运动服饰由 11 月高单位数增长转为 12 月底单位数负增长, 休闲服装由中单位数增长转为



高单位数负增长，家纺降幅加深至低双位数，高端女装回落略收窄，户外大幅下降。

**男装：12月GMV增速转正、为线上唯一正增的细分领域，主要系海澜之家拉动。**分公司看：海澜之家同比增速由11月负增长转为12月近40%高增；HAZZYS、比音勒芬降幅均收窄；报喜鸟同比降幅加深至30%以上。

**运动服饰：12月GMV同比转正为负，其中Nike、特步表现亮眼。**分公司看：Nike表现较好、同比增长接近30%；特步同比由11月负增长转12月中双位数正增长；FILA由中单位正增长数转高单位数下滑；安踏降幅有所缩窄，仍呈低双位数下滑；李宁降幅进一步扩大；Adidas同比增速由接近40%的正增长转为低双位数下滑。

**休闲服饰：12月GMV同比转为负增，其中太平鸟表现较好。**分公司看：太平鸟维持正增，但同比增速略放缓；波司登增速转负；森马、巴拉巴拉品牌同比降幅收窄。

**家纺：12月GMV同比增速降幅进一步扩大，其中富安娜表现较好。**分公司看：富安娜由-25%下滑转为中单位数正增；水星降幅进一步扩大；罗莱同比由正转负。

**高端女装：12月GMV同比降幅略收窄，其中dazzle、歌力思表现靓丽。**分公司看：歌力思同比仍保持20%左右高增、但增幅环比收窄；dazzle同比增速由高单位数正增长转为高双位数正增长，增幅超30%；Teenie Weenie同比降幅略收窄。

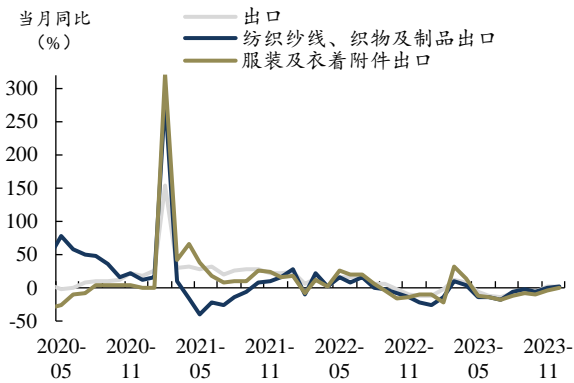
**户外：12月GMV同比降幅加深。**分公司看：探路者由大幅正增长转为大幅负增长；牧高笛、挪客同比降幅均有所收窄。

## 2.2. 出口：12月出口整体趋势持续向好、纺织服装出口降幅持续收窄

**12月国内整体出口增速持续提升，美国需求承压波动、欧盟压力有所减弱。**整体看，22年8月起随外需降温国内出口金额逐月增速放缓、10月转负、维持了5个月负增长后、23年3、4月转正，23年5月增速转负，23年6、7月降幅加深，8、9月降幅持续收窄，10月降幅略加深，11月再次转正，23年12月国内出口金额同比+2.3%、增速持续提升（11月同比+0.5%）。从出口结构上看，12月出口美国波动承压、出口欧盟压力有所减弱，美国12月出口同比-6.89%、较11月+7.35%转负，欧盟12月出口同比-1.93%、较11月-14.51%降幅收窄。

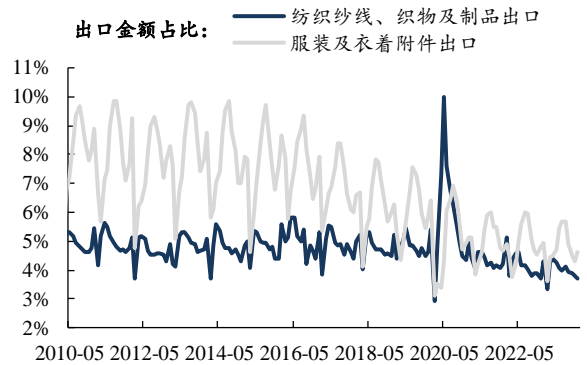
**纺织服装12月出口增速提升、整体呈好转趋势。**23年12月纺织制品及服装国内出口金额分别同比+1.85%/-1.60%，经历近一年半负增长后，纺织制品出口增速实现转正，服装出口同比降幅收窄（11月分别为-1.30%/-4.38%），整体趋势上看好转趋势明显。

图11: 2023年12月纺织服装出口增速降幅收窄



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 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

**人民币汇率贬值利好纺织出口型企业。**2023年以来,人民币汇率扭转22年末升值趋势、转为贬值、从1月最高点6.1贬至8月最低点突破7.3、跌幅20%,9、10月在7.2左右波动,11、12月人民币汇率逐步升值至7.1并维持稳定。整体看23年人民币汇率呈贬值,我国作为纺织品第一大生产国和出口国,出口型纺织企业有望因:①外币收入折算本币、本币贬值带动收入增长、②期末外币资产调整为本币产生汇兑损益两方面而从中受益,有望增厚出口型纺织企业业绩。

图13: 2023年以来人民币呈贬值趋势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. 原材料: 棉价略上涨, 坯布库存持续回落

**原材料价格方面,棉价略上涨。**国内328级棉现货16,584元/吨(2023/12/15-2024/1/15涨跌幅1.8%);美棉91.65美分/磅(2023/12/12-2024/1/12涨跌幅0.8%);长绒棉31,000元/吨(2023/12/12-2024/1/9涨跌幅-3.0%);内外棉价差16,172元/吨(2023/12/15-2024/1/15涨跌幅-1.4%);粘胶短纤12700元/吨(2023/12/13-2024/1/14涨跌幅-1.2%);涤纶短纤7,250元/吨(2023/12/13-2024/1/14涨跌幅持平);氨纶20D 34,500元/吨(2023/12/15-2024/1/15涨跌幅-1.4%);氨纶40D 30,000元/吨(2023/12/15-2024/1/15涨跌幅-1.6%)。

**原材料库存方面,坯布库存同比持续回落。**受国内疫情反复对终端需求及运输环节影响,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,21

年下半年库存回升，22年下半年以来库存逐渐下降。2023年12月纱线、坯布库存天数分别同比11.14天、-3.29天至28.62天、30.24天，环比分别-5.25天、-6.68天。

表1: 原材料价格&库存数据汇总

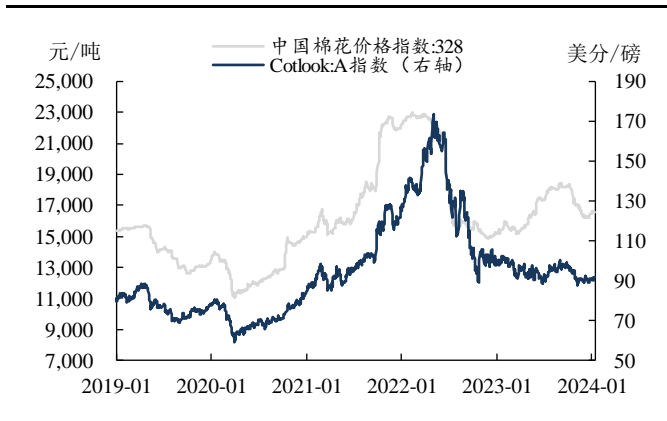
原料名称	价格	单位	月涨跌幅	日期
328级棉现货	16,584	元/吨	1.8%	2024/1/15
美棉 CotlookA	91.65	美分/磅	0.8%	2024/1/12
长绒棉	31,000	元/吨	-3.0%	2024/1/09
内外棉价差	16,172	元/吨	-1.4%	2024/1/15
粘胶短纤	12,700	元/吨	-1.2%	2024/1/14
涤纶短纤	7,250	元/吨	0.0%	2024/1/14
氨纶 20D	34,500	元/吨	-1.4%	2024/1/15
氨纶 40D	30,000	元/吨	-1.6%	2024/1/15

原材料库存	库存天数	单位	同比变化(天)	日期
纱线	28.62	天	11.14	2023/12/31
坯布	30.24	天	-3.29	2023/12/31

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 国内、海外棉花价格走势



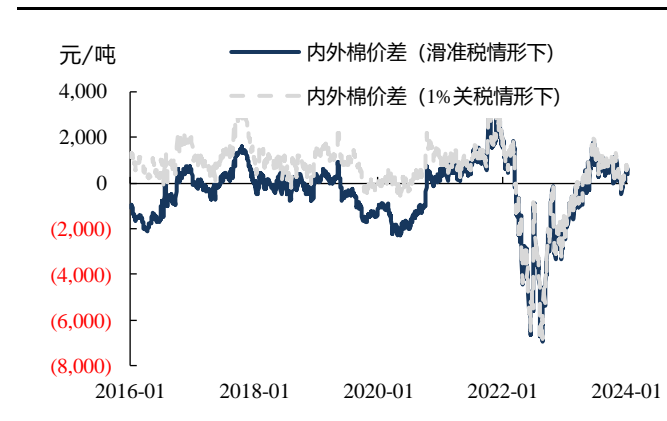
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 中国长绒棉价格走势



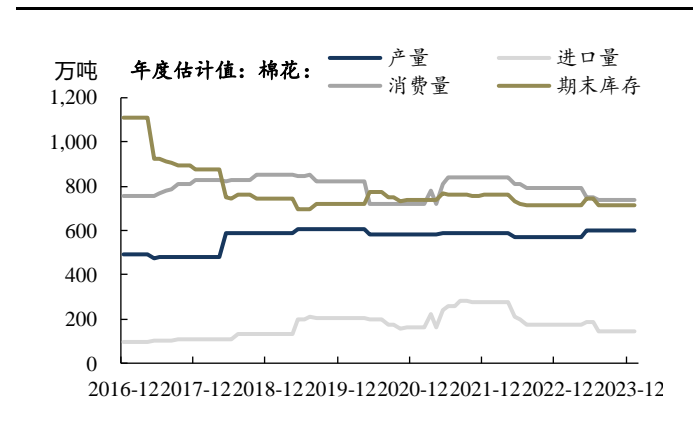
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 内外棉价差走势



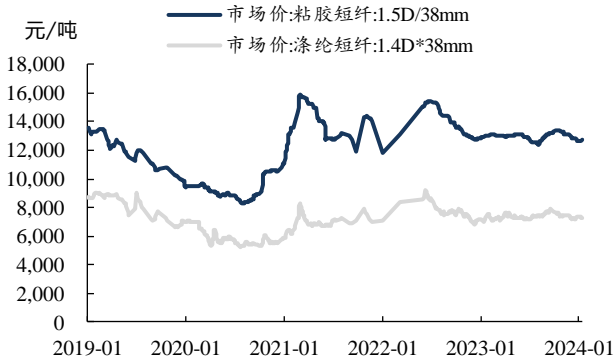
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 棉花供需、库存走势



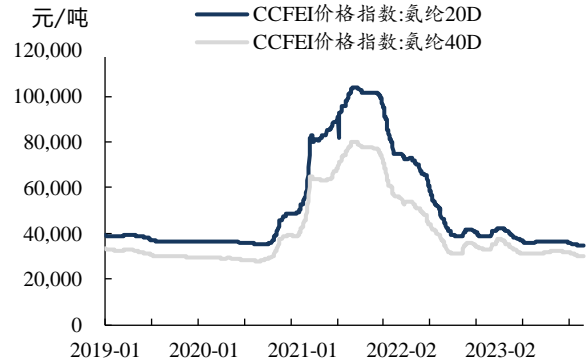
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 粘胶涤纶价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 氨纶价格走势



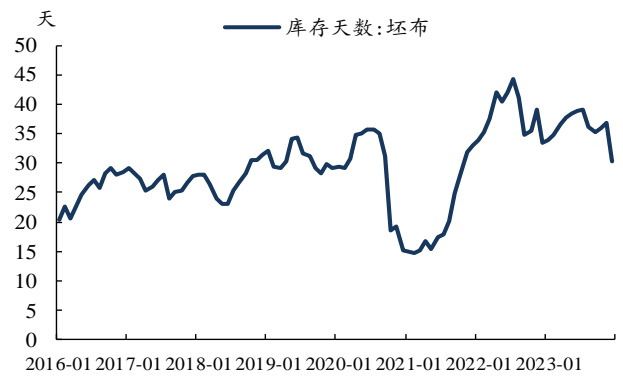
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 纱线库存天数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 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

**【Brunello Cucinelli 年营收提前突破 10 亿欧元大关】**1月8日,意大利奢侈品公司 Brunello Cucinelli (布内罗·古奇拉利)发布了截至12月31日的2023财年初步财务数据:营业收入首次突破10亿欧元大关,达到11.395亿欧元,按当前汇率计,较2022年同期增长23.9%,按固定汇率计算增长26.0%。公司在所有地理区域和分销渠道中均取得了出色的业绩。

**【英国设计师品牌 Paul Smith 2023 财年继续复苏】**1月7日,英国设计师品牌 Paul Smith(保罗·史密斯)及所有相关业务的最最终控股公司 Paul Smith Group Holdings Limited 提交了截至2023年6月底的财年业绩:营业额已恢复至疫情前的水平:在截至2023年6月的12个月内,Paul Smith的营业额增长了7.7%,达到2.125亿英镑,包括电子商务、零售、批发和授权在内的所有主要渠道均实现增长。

**【Burberry 发布三个月来第二次盈利预警】**1月12日,英国奢侈品企业 Burberry (博柏利)公布了2024财年第三季度业绩报告:零售额同比下降7%至7.06亿英镑,按

固定汇率计下降 2%，Burberry 在关键的 12 月份(包含圣诞节旺季)经历了进一步减速，预计全年业绩将低于之前的业绩指导。

**【优衣库母公司最新季报再创历史新高】**1 月 11 日，日本服装品牌优衣库(UNIQLO)的母公司、日本快时尚巨头迅销集团(Fast Retailing)公布了截至 2023 年 11 月 30 日的 2024 财年第一季度业绩：在海外销售强劲的推动下，报告期内集团收入增长 13.2% 至 8108.33 亿日元(约合 401.05 亿人民币)，连续第三年创下历史最高纪录；第一财季营业利润增长 25.3%，达到 1466.86 亿日元(约合 72.55 亿人民币)。

**【Prada 集团 4.25 亿美元买下 Prada 品牌纽约第五大道旗舰店所在大楼】**12 月 20 日，在中国香港上市的意大利奢侈品集团 Prada(普拉达)发布公告称，旗下全资附属公司 PRADA USA Corp. 以 4.25 亿美元的价格，从 Wharton Properties 处购入位于美国纽约第五大道 724 号的物业。

**【Nike 公布最新季度业绩，增速有所放缓】**12 月 21 日，全球最大的运动服饰巨头 Nike Inc.(耐克公司)公布了截至 2023 年 11 月 30 日的 2024 财年第二季度财务业绩：销售额同比增长 1%，增速进一步放缓。

**【2023 年意大利时装业销售额预计增长 3.2%，但销量、利润率双双收窄】**意大利纺织品、时装和配饰联合会(Confindustria Moda)公布了最新数据称，2023 年意大利时装业销售额预计达到 1117 亿欧元，增长 3.2%。自新冠疫情以来，该行业也在 2023 年首次经历了销量的收窄。此外，与 2022 年一样，意大利时装业 2023 年利润率大幅下降，原因是能源和原材料成本的上涨，而这一影响未能被下游销售价格的上涨所抵消。

**【意大利高端珠宝品牌 Gismondi 1754 以 102 万欧元收购供应商 Hyperion Lab】**2023 年 12 月 28 日，意大利高端珠宝品牌 Gismondi 1754 宣布完成对瓦伦扎(Valenza)高端珠宝供应商 Hyperion Lab 的收购。此前的 11 月，Gismondi 1754 签署了最终协议，以 102 万欧元收购 Hyperion Lab 100% 的股份，达到了 51% 的目标股本收购要求。

## 4. 重点公告、业绩及限售股跟踪

### 4.1. 纺服公司重点公告

表2: 重点公司公告汇总

公司名称	日期	公告类型	内容摘要
新澳股份	2023/12/20	股份增持	实际控制人、董事长沈建华之子沈嘉枫以集中竞价方式增持公司 A 股股份 108.88 万股(占公司总股本的 0.15%)，拟增持股份的金额累计不低于人民币 1500 万元且不超过人民币 3000 万元(含本次已增持金额)。
金鹰股份	2023/12/20	投资设立公司	金鹰股份拟与盛泰集团下属香港全资子公司新马服装有限公司共同在越南投资设立境外合资子公司，建设麻类产品研发、生产基地，合资公司拟项目总投资预计为 5124.3 万美元(折合约 3.59 亿元人民币)。
太平鸟	2023/12/20	股东权益变动	持股 5% 以上的股东陈红朝先生通过大宗交易方式减持公司股份 540 万股(占公司总股本的 1.14%)，本次权益变动后陈红朝先生持有公司股份比例从 9.38% 减少至 8.24%，权益变动比例超过 1%。
	2024/1/5	股东/实际控制人股份减持	宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司收到公司 5% 以上股东陈红朝先生的减持告知函，拟减持其持有的部分公司股份。陈红朝先生计划于本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内，通过集中竞价交易、大宗交易的方式减持合计不超过 870 万股公司股份，拟减持股份总数不超过其持有公司股份总数的 25% 且不超过公司股份总数的 1.84%。

	2024/1/8	业绩预增公告	公司预计 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 4.15 亿元左右,与上年同期相比增加 2.30 亿元,同比增加 125%左右。太平鸟业绩预增公告预计 2023 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 2.75 亿元左右,与上年同期相比增加 3.02 亿元。
华孚时尚	2023/12/21	投资设立公司	华孚时尚全资子公司阿克苏华孚科技有限公司与龙芯(深圳)私募创业投资基金管理有限公司于近日签署协议,华孚科技以自有资金出资 1000 万元人民币,参与共同投资共青城龙芯创零创业投资基金合伙企业(有限合伙)。
红豆股份	2023/12/22	政府补助	2023 年 10 月至今,公司及控股子公司累计获得与收益相关的各类政府补助 214.91 万元。
三夫户外	2023/12/22	签订协议	为满足 Klattermusen 品牌在中国市场的发展需要,公司与 Klattermusen AB 签订合资协议,由 Klattermusen AB 对全资子公司北京旅行鼠户外用品有限公司进行增资,并获 60%股权。
	2023/12/29	股份解除质押	三夫户外控股股东、实际控制人张恒先生此次解除质押股份 303.2 万股,占其所持股份比例 9.28%,占总股本比例 1.92%,质权人北京中关村科技融资担保有限公司。
康隆达	2023/12/26	股份质押	本次康隆达控股股东东大针织质押 500 万股,占其所持股份比例 19.3%,占公司总股本比例 3.05%,质权人为浙江理想小额贷款有限公司。截至 2023 年 12 月 26 日,已累计质押 1761 万股,占其持有公司总股份 68%,占总股本的 10.75%。
富春染织	2023/12/26	增持股份	富春染织控股股东何培富先生计划自 2023 年 12 月 19 日起 6 个月内计划以自有资金提高集中竞价交易增持公司股份,拟增持金额不低于人民币 200 万元,不超过 600 万元,增持比例不超过 2%。
棒杰股份	2023/12/26	股份质押	棒杰股份控股股东质押公司股份 1300 万股,占其所持股份比例 20.39%,占公司总股本 2.74%,质权人为浙江绍兴瑞丰农村商业银行股份有限公司义务分行
	2023/12/29	政府补助	公司及下属子公司自 2023 年 1 月 1 日起至本公告披露日止,累计收到各项政府补助共计人民币 1.06 亿元。
美邦服饰	2023/12/26	控股股东股份被司法拍卖	截至 2023 年 12 月 26 日,公司控股股东华服投资持有公司 8.57 亿股,占公司总股本的 34.13%,本次拍卖股份为华服投资持有公司的 1750 万股股票,占公司总股本的 0.70%。拍卖成功后公司控股股东与实际控制人不发生改变。
	2023/12/29	出售资产	美邦服饰为供应链投入流动资金,通过盘活资产压缩负债,拟以现金交易方式向宁波雅戈尔出售江西上饶信州区抗撑中路 48 号商铺、南昌东湖区胜利路时代广场中段店铺,交易价格 6000 万元、1.7 亿元相关资产评估结论为 2.41 亿元
伟星股份	2023/12/29	股份解除质押与再质押	伟星股份控股股东伟星集团此次解除质押股份 3416.4 万股,占其所持股份比例 11.3%,占总股本比例 2.92%,解除质押后再次质押,累计质押股份 5711.2 万股,占其所持股份比例 18.89%,占总股本比例 4.88%。质权人为交通银行股份有限公司台州分行。
报喜鸟	2023/12/29	投资设立公司	公司拟使用自有资金人民币 4,000 万元与上海浚泉信共同投资温州滚泉鸿茂,成为其有限合伙人。公司全资子公司报喜鸟创投拟使用自有资金人民币 1,200 万元与上海浚泉信共同投资温州滚泉盈辉,成为其有限合伙人。
浔兴股份	2023/12/29	政府补助	公司及下属子公司自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 28 日,累计收到与收益相关的各类政府补助资金合计人民币 1092.71 万元
华纺股份	2024/1/2	土地收储进展	政府按照收储土地处置情况给与公司相应的补偿与奖励,公司收到政府拨付的土地收储补偿费用 1 千万元。
哈森股份	2024/1/2	重大资产重组	哈森商贸(中国)股份有限公司筹划通过发行股份及支付现金的方式购买江苏朗迅工业智能装备有限公司 90%的股权、苏州郎克斯精密五金有限公司 45%的股权,苏州晔煤企业管理合伙企业 23%的份额,同时公司拟发行股份募集配套资金。交易完成后,公司将直接持有江苏朗迅 100%的股权、直接和间接合计持有苏州晔煜 100%的份额、直接和间接合计持有苏州郎克斯 58%的股权。
	2024/1/15	关联交易、增发预案	公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买江苏朗迅 90%的股权、苏州郎克斯 45%的股权、苏州晔煜 23.08%的份额,并募集配套资金。通过本次交易,公司将形成“中高端女鞋品牌、设计、销售业务+精密金属结构件及自动化设备的研发、生产、销售”的多元化布局。公司股票将于 2024 年 1 月 16 日开市起复牌。
鲁泰 A	2024/1/3	回购进展情况	截止至 2023/12/31,公司鲁泰纺织股份有限公司以集中竞价方式回购 B 股,累计回购约 3772 万股,占公司总股本的比例为 4.37%,最高成交价为 4.8 港币/股,最低成交价为 4.53 港币/股,成交总金额约为港币 1 亿 7 千万元。
锦泓集团	2024/1/4	回购进展	锦泓时装集团股份有限公司董事会通过审议同意将 2023 年限制性股票激励计划已授予尚未解除限售的 6 万 5 千股限制性股票予以回购注销。
	2024/1/12	业绩预告	预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润约 2.85 亿元到 3.075 亿元,与上年同期相比增加约 2.14 亿元到 2.36 亿元,同比增加约 299%到 330%。实现归属于母公司所有者

			的扣除非经常性损益的净利润约 2.57 亿元到 2.77 亿元，与上年同期相比增加约 2.10 亿元到 2.30 亿元，同比增加约 449%到 493%。
佐丹奴国际	2024/1/4	盈利警告	集团预计截至 2023/12/31 止年度将录得股东应占净利介于 3.25 亿港元至 3.45 亿港元，相对于 2022 年同期净利 2.68 亿港元增长介乎 21%至 29%集团预计于 2023/12/31 止下半年度录得净利介于 1.35 亿港元至 1.55 亿港元。
安踏体育	2024/1/5	运营业绩最新情况	安踏品牌 2023 年第四季度产品的零售金额(按零售价值计算) 与 2022 年同期相比有着 10%-20%高段的正增长。2023 年全年，安踏品牌产品的零售金额 (按零售价值计算) 与 2022 年相比有着高单位数的正增长。
	2024/1/5	于海外交易所或证券市场上市	始祖鸟、Salomon 及 Wilson 等服装/运动品牌母公司、芬兰体育用品集团 Amer Sports 与 1 月 4 日向美国证券交易委员会(SEC) 提交了首次公开募股 (IPO)申请，计划融资 1 亿美元。安踏体育与投资者财团于 2019 年完成对 Amer Sports 的收购。截止 2022 年底，安踏体育实际持有 AS Holding 52.7%的权益。
中国利郎	2024/1/5	运营发展最新情况	中国利郎 2023 年第四季度产品的零售金额与 2022 年同期相比上升约 35%，2023 年全年产品地零售金额 (按零售价值计算) 与 2022 年同期情况相比上升约 15%。
孚日股份	2024/1/5	回购进展情况	截止 2024/1/5，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为 3200 万股占公司总股本的比例为 4%，成交的最高价为 5.12 元/股，最低价为 4.43 元/股，支付的总金额约为 1.5 亿元。
	2024/1/9	股东部分股份解除质押	股东孙日贵先生 (持股 7.32%) 于 2024 年 1 月 8 日因归还前期股权质押融资，故将其持有的本公司股份办理了解除质押手续，解除质押股份 418.9 万股，占其所持持股比例 69.56%，占公司总股本 5.09%。
迎丰股份	2024/1/8	对外项目投资	公司优势兼并绍兴布泰纺织印染有限公司年产 1.29 亿米高档印染面料异地新建项目。项目总投资约 3.4 亿元人民币。该投资金额为预算金额，具体投资金额以实际投入为准。项目实施受政府审核与市场环境等因素影响存在不确定性。
特步国际	2024/1/9	业务运营情况	特步主品牌 2023 年四季度中国内地零售销售 (包括线上线下渠道) 同比增长超 30%，零售折扣水平约 7 折。特步主品牌 2023 年全年中国内地零售销售 (包括线上线下渠道) 同比增长超 20%，渠道存货周转四个月到四个半月。
探路者	2024/1/9	股东减持	控股股东之一致行动人宁波百益舒顺管理咨询合伙企业 (有限合伙)(约占本公司总股本比例 2.01%) 计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以大宗交易或集中竞价 (含盘后定价) 的方式减持公司股份不超过 175.39 百万股 (占公司总股本比例不超过 2%)。
开润股份	2024/1/10	资金投向	开润股份全资子公司宁波浦润以自有资金受让苏州祥仲创业投资合伙企业 (有限合伙)，认缴出资人民币 4060 万元所对应的约 2.78%的合伙份额。
健盛集团	2024/1/10	子公司获得高新技术企业认证	健盛集团全资子公司浙江健盛集团江山针织有限公司于近日收到其《高新技术企业证书》，有效期三年，从 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策，按 15%的税率缴纳企业所得税。
富安娜	2024/1/10	高管人员减持	财务总监、副总经理王魁先生 (持有约 36.88 万股，占比 0.0441%)，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 2.24 万股，即不超过公司总股本的 0.0027%。
盛泰集团	2024/1/12	股东减持	股东伊藤忠亚洲(持股 21.51%) 在减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月任意连续 90 个自然日内拟通过集中竞价交易方式减持不超过公司总股本 1%即减持数量不超过 555.56 万股。股东雅戈尔服装 (持股 15.85%) 在减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月任意连续 90 个自然日内拟通过集中竞价交易方式减持不超过公司总股本的 1%，即减持数量不超过 555.56 万股。
水星家纺	2024/1/12	股票回购预案	公司拟通过集中竞价交易方式以 5000 万至 7500 万元回购公司股份用于员工持股计划及/或员工持股激励，回购价格不超过 21.53 元/股 (含)。
江苏阳光	2024/1/15	股东股份解质押及再质押	控股股东陈丽芬持有本公司股份 14.818 万股，占公司总股本的 8.31%。本次质押后陈丽芬累计质押股份 14,735 万股，占其所持本公司股份总数的 99.44%，占本公司总股本的 8.26%。

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 4.2. 纺服板块个股 2023 年前三季度及 23 年业绩预告情况汇总

表3: 品牌服饰板块重点公司三季报汇总

细分领域	证券代码	公司名称	2023Q1-3				2023Q3			
			营收 (亿元)	营收 YOY	归母净利 (亿元)	归母净利 YOY	营收 (亿元)	营收 YOY	归母净利 (亿元)	归母净利 YOY
体育服饰	2020.HK	安踏体育	-	-	-	-	-	-	-	-
	2331.HK	李宁	-	-	-	-	-	-	-	-
	1368.HK	特步国际	-	-	-	-	-	-	-	-
	1361.HK	361度	-	-	-	-	-	-	-	-
男装	600398.SH	海澜之家	155.69	14%	24.52	40%	43.70	5%	7.73	63%
	002832.SZ	比音勒芬	27.96	26%	7.58	32%	11.12	22%	3.42	23%
	002154.SZ	报喜鸟	36.67	21%	5.55	44%	11.97	15%	1.48	23%
	601566.SH	九牧王	21.38	10%	0.96	183%	7.37	11%	0.04	107%
	002029.SZ	七匹狼	23.78	5%	2.02	108%	8.41	3%	0.44	545%
休闲服饰	3998.HK	波司登	-	-	-	-	-	-	-	-
	002563.SZ	森马服饰	88.98	0%	8.32	207%	33.38	1%	3.16	89%
	603877.SH	太平鸟	52.23	-16%	2.10	37%	16.22	-20%	-0.41	-314%
中高端女装	002612.SZ	朗姿股份	36.94	22%	1.94	586%	13.81	23%	0.60	332%
	603587.SH	地素时尚	18.46	7%	4.14	10%	5.98	-3%	1.07	-14%
	603808.SH	歌力思	20.66	18%	1.36	67%	6.93	21%	0.27	-14%
	603518.SH	锦泓集团	30.96	14%	1.91	165%	9.85	15%	0.47	30%
家纺	002293.SZ	罗莱生活	37.55	1%	4.16	6%	12.98	-3%	1.32	-22%
	002327.SZ	富安娜	19.25	-3%	3.46	6%	6.53	1%	1.27	9%
	603365.SH	水星家纺	27.54	10%	2.52	38%	9.57	12%	0.82	9%
户外及零售	6110.HK	滔搏	-	-	-	-	-	-	-	-
	300005.SZ	探路者	9.30	24%	0.46	306%	3.75	32%	0.24	354%
	603908.SH	牧高笛	11.55	0%	1.10	-16%	2.95	2%	0.13	-24%
	002780.SZ	三夫户外	5.41	50%	0.12	135%	1.81	46%	0.01	104%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表4: 纺织制造板块重点公司三季报汇总

细分领域	证券代码	公司名称	2023Q1-3				2023Q3			
			营收 (亿元)	营收 YOY	归母净利 (亿元)	归母净利 YOY	营收 (亿元)	营收 YOY	归母净利 (亿元)	归母净利 YOY
鞋服制造	2313.HK	申洲国际	-	-	-	-	-	-	-	-
	300979.SZ	华利集团	143.08	-7%	22.87	-6%	50.97	-7%	8.31	-6%
	603558.SH	健盛集团	16.59	-9%	2.01	-25%	5.51	-2%	0.77	-4%
棉纺织	601339.SH	百隆东方	50.92	-11%	5.53	-47%	18.72	6%	2.80	7%
	002042.SZ	华孚时尚	110.53	-17%	0.85	-72%	33.00	-31%	0.04	-56%
	000726.SZ	鲁泰 A	43.43	-17%	3.35	-52%	15.03	-20%	1.13	-62%
	2678.HK	天虹国际	-	-	-	-	-	-	-	-
	002394.SZ	联发股份	33.20	1%	1.43	150%	10.83	6%	0.30	679%
辅料	002003.SZ	伟星股份	29.04	3%	5.32	2%	10.76	9%	2.30	11%
化纤及制品	603055.SH	台华新材	35.16	17%	3.27	10%	13.19	37%	1.44	149%
户外用品代工	605080.SH	浙江自然	6.71	-16%	1.34	-33%	1.41	-16%	0.13	-47%
	603307.SH	扬州金泉	6.67	-22%	2.01	-4%	1.50	-48%	0.37	-59%
毛纺	603889.SH	新澳股份	35.11	12%	3.51	4%	11.90	18%	0.96	1%



印染	600987.SH	航民股份	73.33	-3%	4.52	2%	26.60	-16%	1.72	2%
毛皮	002674.SZ	兴业科技	19.41	39%	1.74	32%	7.44	13%	0.81	0%
箱包制造	300577.SZ	开润股份	22.83	6%	1.21	74%	7.26	-14%	0.46	128%

数据来源: Wind, 东吴证券研究

表5: 品牌服饰及纺织制造板块个股 2023 年业绩预告 (均为人民币)

股票代码	公司名称	23 年				23Q4			
		归母净利润 (百万元)	YOY	扣非 净利 (百万元)	YOY	归母净利润 (百万元)	YOY	扣非 净利 (百万元)	YOY
<b>业绩预增</b>									
002154.SZ	报喜鸟	688~734	50%~60%	586~632	57%~69%	133~179	80%~142%	103~149	72%~149%
603518.SH	锦泓集团	285~308	299%~330%	257~277	449%~493%	94~117	扭亏为盈	92~112	扭亏为盈
603877.SH	太平鸟	415	125%	275	扭亏为盈	206	542%	140	扭亏为盈
600400.SH	红豆股份	290+	+93%+	70+	+222%+	亏损	减亏	亏损	减亏
605003.SH	众望布艺	300~330	230%~263%	60~70	-32%~-21%	-	-	-	-
603116.SH	红蜻蜓	45~59	222%~258%	12~18	扭亏为盈	-	-	亏损	减亏
3709.HK	赢家时尚	-	不低于 120%	-	-	-	-	-	-
601566.SH	九牧王	190~245	扭亏为盈	200~260	257%~364%	94~149	326%~576%	55~115	1518%~3282%
0709.HK	佐丹奴国际	136~172	21%~29%	-	-	-	-	-	-
<b>业绩预亏&amp;业绩预减</b>									
哈森股份预计 2023 年业绩净亏损; 盛泰集团预计 2023 年业绩预减									

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6: 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			
000779.SZ	甘咨询	2024-05-29	8,858	37,623	46,480	19.06%	18.90%	
002003.SZ	伟星股份	2024-04-22	132,09	87,373	100,582	13.13%	11.30%	定向增发机构配售股份
300888.SZ	稳健医疗	2024-09-18	40,661	18,769	59,431	68.42%	68.41%	首发原股东限售股份 首发战略配售股份
603196.SH	日播时尚	2024-10-25	83	23,785	23,868	0.35%	0.35%	定向增发机构配售股份
300952.SZ	恒辉安防	2024-03-11	10,000	4,485	14,485	69.04%	68.69%	首发原股东限售股份
003041.SZ	真爱美家	2024-04-08	9,818	4,582	14,400	68.18%	68.18%	首发原股东限售股份
300979.SZ	华利集团	2024-04-26	102,092	14,608	116,699	87.48%	87.48%	首发原股东限售股份, 首发战略配售股份
605080.SH	浙江自然	2024-05-06	9,450	4,707	14,157	66.75%	66.75%	首发原股东限售股份
603511.SH	爱慕股份	2024-05-31	34,557	5,444	40,001	86.39%	84.67%	首发原股东限售股份
601599.SH	浙文影业	2024-06-04	26,782	89,272	116,054	23.08%	23.08%	股权激励限售股份
600626.SH	申达股份	2024-08-06	25,569	85,229	110,798	23.08%	19.36%	定向增发机构配售股份
605138.SH	盛泰集团	2024-10-28	25,824	29,732	55,556	46.48%	46.48%	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：品牌服饰 23Q4 业绩高弹性兑现，关注 24 年出口需求回暖下制造龙头基本面修复机会

### 5.1. 品牌服饰：12 月弹性如期释放，关注 24 年修复+新趋势两大主线

12 月服装社零及重点公司流水同比高增延续。23 年 12 月服装类社零同比+26%、同比增速较 11 月的+22%进一步提速；品牌天猫旗舰店销售数据显示，12 月线上各细分板块总体受到双十一虹吸效应及线下分流的影响、增速回落；根据重点上市公司调研反馈，多数品牌 12 月流水延续 11 月高增态势。我们分析，12 月流水增速提升主因国内 2022 年同期正经历解封后的感染高峰，各品牌经营尤其是线下渠道受到较严重冲击，流水基数较低，因此 23 年 12 月延续同比高增趋势。

结构上，上市公司细分板块 12 月流水表现上看：男装延续高增，部分高端女装品牌增长提速。23 年 12 月根据重点公司流水情况调研总结，结构上看男装延续高增，运动稳健增长，高端女装部分品牌增长提速，休闲服延续好转趋势。具体而言：男装中哈吉斯/报喜鸟品牌流水增速超 40%，九牧王线下直营/加盟分别近翻倍/+40%+；运动品牌保持稳健增长，361 度大装/童装分别+20%/+40%，安踏全品牌双位数以上增长，李宁增长快于 9-10 月；高端女装部分品牌增长提速，TW/维格娜丝近 50%增长，欣贺增双位数，地素直营增双位数以上；休闲服增速较 11 月有所放缓，但仍延续好转趋势，森马全渠道流水增速超 20%、太平鸟增高双位数。

**观点更新：近期关注业绩高增以及高股息标的，全年关注结构性机会。**

1) 业绩预告期，建议重点关注 23 年品牌服饰业绩高弹性标的。我们此前提示重点关注品牌服饰 11、12 月重回低基数期后，流水及业绩有望释放高弹性。目前看 11、12 月品牌流水增速如期提速，叠加部分品牌公司如锦泓集团、太平鸟、报喜鸟、九牧王公布 23 年业绩预告，印证我们对 23Q4 品牌服饰公司兑现较高业绩弹性的预期。23 年全年看，受益于线下消费场景放开客流量修复，品牌公司流水及营收呈现回暖，经营杠杆下利润弹性更高，我们认为除已发布业绩预增的公司外，仍有公司如森马服饰、歌力思 23 年归母净利增速亦有望超 50%。

表7: 品牌服饰重点公司 2023 年及 23Q4 业绩前瞻

细分赛道	股票代码	公司名称	23Q4						23 年					
			营收			归母净利			营收			归母净利		
			营收 (亿元)	较 22 (%)	较 21 (%)	归母净利 (亿元)	较 22 (%)	较 21 (%)	营收 (亿元)	较 22 (%)	较 21 (%)	归母净利 (亿元)	较 22 (%)	较 21 (%)
体育服饰	2020.HK	安踏体育	-	安踏/FILA 约 10-20%高段、25-30%	-	-	-	-	626.75	16.82%	27.06%	97.84	28.91%	26.74%
	2331.HK	李宁	-	15%	-	-	-	-	271.49	5.21%	20.28%	30.56	-24.81%	-23.82%
	1368.HK	特步国际	-	30%+	-	-	-	-	143.04	10.62%	42.85%	11.24	21.95%	23.74%
	1361.HK	361 度	-	主品牌线下/电商约	-	-	-	-	83.37	19.77%	40.51%	9.21	23.27%	53.07%

				20%+/30%+										
男装	600398.SH	海澜之家	56.49	15.60%	-6.35%	4.76	17.38%	7.37%	212.18	14.31%	5.10%	29.28	35.85%	17.53%
	002832.SZ	比音勒芬	7.82	18.48%	4.08%	1.87	21.35%	13.00%	35.78	24.03%	31.54%	9.45	29.88%	51.31%
	002154.SH	报喜鸟	-	-	-	1.33-1.79	79%-141%	80%-142%	-	-	-	6.88-7.34	50%-60%	48%-58%
	601566.SH	九牧王	-	-	-	0.94-1.47	326%-567%	-34%-+5%	-	-	-	1.90-2.45	303%-362%	-2%-+26%
休闲服饰	002563.SZ	森马服饰	46.32	5.54%	14.21%	3.62	-0.97%	33.42%	135.30	1.49%	12.26%	11.94	87.44%	-19.68%
	603877.SH	太平鸟	26.04	9.48%	25.86%	2.05	538.48%	66.37%	78.27	-9.01%	28.33%	4.15	124.66%	-38.72%
女装	603587.SH	地素时尚	8.76	28.61%	0.23%	1.31	1341.21%	-2.21%	27.22	13.40%	-6.06%	5.45	41.73%	-20.96%
	603808.SH	歌力思	8.04	23.92%	16.58%	0.87	241.63%	44.00%	28.70	19.85%	21.47%	2.23	990.37%	-26.61%
	603518.SH	锦泓集团	13.52	13.34%	10.23%	0.94-1.17	2711%-3350%	13.25%-40.96%	44.48	14.07%	2.86%	2.85-3.08	301.41%-333.80%	27.23%-37.50%
家纺	002293.SZ	罗莱生活	16.63	4.23%	-5.58%	1.70	-6.44%	23.54%	54.18	1.96%	-5.94%	5.86	2.18%	-17.84%

数据来源：东吴证券研究所预测

注：港股运动品牌 Q4 营收为流水情况、太平鸟、锦泓集团、九牧王、报喜鸟为公司业绩预测披露，其余均为东吴纺织预

2) 消费弱复苏背景下建议关注股息率较高的防御性标的。品牌服饰公司经过多年稳定发展，龙头公司具备现金流及在手现金充裕、资本开支相对较小、分红比例较高的特点，在整体消费环境偏弱背景下高股息防御属性较强，建议关注高股息标的罗莱生活（截至 24/1/24、2020-2022 年平均股息率 8.6%、下同）、森马服饰（6.8%）、地素时尚（6.3%）、海澜之家（5.4%）等。

3) 24 年全年我们认为结构性机会持续，推荐关注修复+新趋势两大主线。23 年受益于疫后修复、业绩靓丽，24 年由于基数提升、整体消费环境仍较低迷，我们认为整体服装消费增速较 23 年放缓、结构性修复仍继续、新趋势带来新机会。①修复主线：2024 年仍处于疫后业绩修复期、但 2023 已完成修复弹性最大阶段，24 年将呈现结构性修复机会；②新趋势主线：建议关注四个维度：①定位角度，国内消费短期以降级为主旋律，定位性价比、下沉市场的服装品牌与当前消费环境更加匹配；②渠道角度，24 年有望顺利拓店的品牌有望获得较好表现；③赛道角度，虽然 2024 年服装的换新需求边际放缓，但功能性服饰需求偏刚性，有望继续受益于渗透率提升（如跑步、户外、防晒鞋服等）；④市场角度，国内消费疲软+国内品牌竞争力提升+海外市场空间广阔，带来服装品牌出海新机会。③综合考虑修复主线及新趋势主线，叠加低估值高股息特点，我们对品牌服饰标的进行筛选，第一梯队包括海澜之家、报喜鸟、森马服饰、361 度、特步国际；第二梯队包括安踏体育、比音勒芬、歌力思、锦泓集团、地素时尚；第三梯队包括李宁、波司登、罗莱生活、水星家纺。

## 5.2. 纺织制造：下游品牌去库进度较顺利，24 年关注需求回暖制造龙头基本面修复

纺织服装 12 月出口增速提升，整体持续好转。12 月国内出口增速提升，纺织制品/服装 12 月出口金额分别同比为 1.85%/-1.60%、相较于 11 月的-1.30%/-4.38%，纺织制品出口增速实现转正，服装出口同比降幅收窄，好转趋势明显。

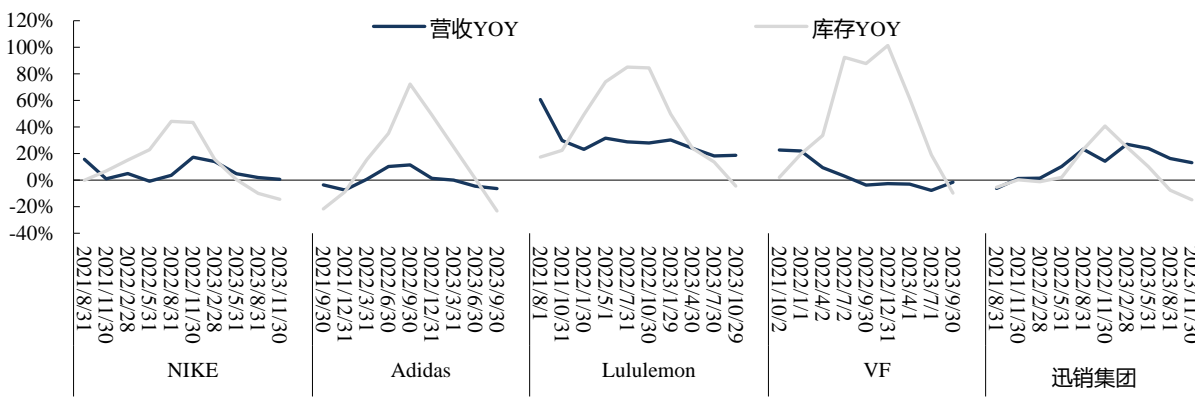
下面我们将从需求侧(下游重点品牌业绩及库存情况、欧美零售情况)、供给侧(越南、中国台湾等东南亚鞋服出口数据、台企出口情况),跟踪目前出口情况及变动趋势。

1) 需求侧: 海外服饰龙头库存压力持续缓解中, 预示国内纺织制造企业订单有望改善, 美国服装零售消费回升、欧洲消费延续短期波动。

➢ 国际品牌业绩及库存情况: Nike 库存去化较为顺利、优衣库维持健康库存水平。

①23/12/22, Nike 披露 FY24Q2 (23.9-23.11) 业绩, 实现营收 134 亿美元、同比 +0.55%, 库存同比下滑幅度进一步加深至 80 亿美元、同比-14.4%, 且公司表示库存持续健康、对当前库存水平感到满意; ②24/1/11, 优衣库母公司迅销集团公布 FY24Q1 (23.9-23.11) 业绩, 集团收入同比+13.2%至 8108 亿日元, 库存同比-14.8%至 4857 亿日元, 仍维持较为健康库存水平。

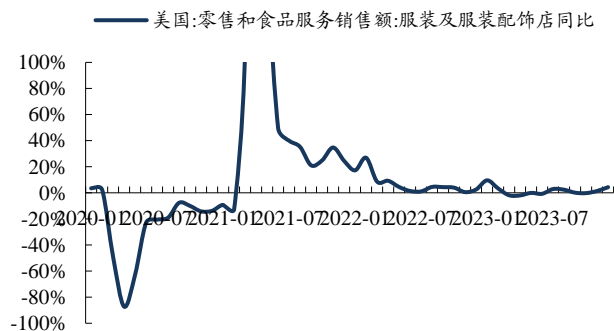
图22: 国际鞋服品牌收入及库存同比变动情况



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所 (注: 库存同比变动为季度末时点情况, 营收同比变动为季度期间总收入情况)

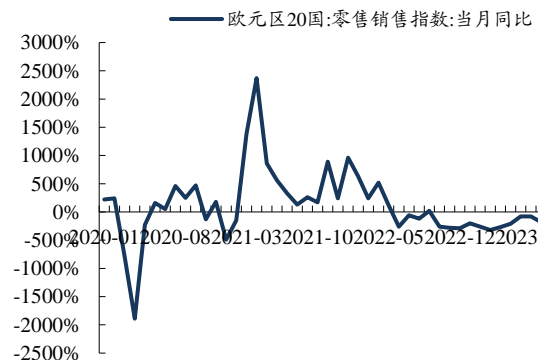
➢ 欧美需求情况: 美国服装消费 12 月增速提升, 欧洲 11 月整体消费仍承压。通胀影响下欧美地区消费走弱趋势明显, 美国服装消费 22 年 3 月增幅回落明显, 23 年 3 月转负、23 年 5-7 月重新小幅回正、并逐月增速小幅提升, 23 年 8-10 月增速持续放缓回落, 11-12 月增速持续提升, 12 月美国服装消费同比+4.3% (11 月为+1.4%); 欧元区 20 国零售销售指数 22 年 6 月起同比转负、23 年 11 月降幅略扩大, 海外经济环境仍呈短期波动。

图23: 美国服装及服装配饰店月度销售额同比情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: 欧元区 20 国零售销售指数同比情况

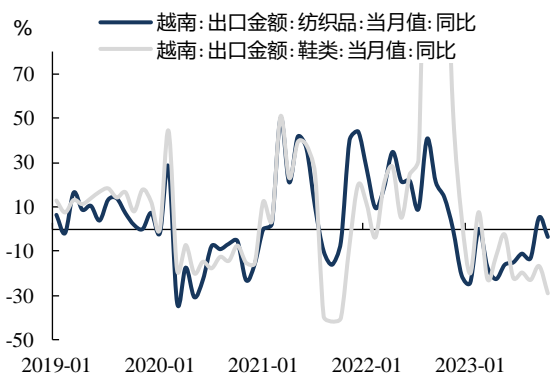


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2) **供给侧**: 最新月度主要鞋服制造国家或地区中, 12月越南及中国台湾纺织品及鞋类出口均显著改善; 我们统计的半数台企鞋类龙头代工厂营收增速环比改善、成衣代工12月均恢复至正增; 根据我们对重点制造企业调研, 12月中国国内代工厂呈回暖趋势。

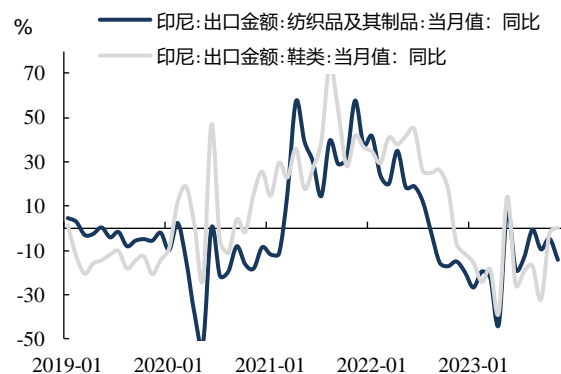
- **越南: 12月鞋类由负转正、纺织品降幅收窄**。越南纺织制造出口金额22年8月后大幅回落、与我国纺织出口情况保持一致, 至22年12月纺织品出现负增长, 23年1月鞋类增速亦转负, 2月以来纺织品增速仍为负、但趋势上降幅收窄, 12月出口明显改善, 其中纺织品12月降幅收窄至-1.8% (11月为-7%)、鞋类正增长至5.3% (11月为-10%)。
- **柬埔寨及印尼: 柬埔寨仍较为承压, 印尼略下降**。根据最新披露数据, 柬埔寨23年8月服装/鞋类出口额分别同比-8.30%/-39.73%、较7月(分别-25.81%/-45.13%)边际回暖, 印尼23年11月纺织品及其制品/鞋类出口额分别同比-14.48%/0.27%、降幅均收窄 (10月分别为-4.88%/-2.24%)。
- **中国台湾: 12月纺织品及鞋类均呈回暖**。自22年9月以来纺织品/鞋类持续负增长、23年8、9月降幅收窄, 23年11月未见明显回暖, 23年12月降幅收窄, 纺织品/鞋类出口金额同比-6.92%/-8.05%。(11月同比分别-15.77%/-23.84%)。
- **中国台湾制造龙头月度数据: 10月以来成衣代工厂营收转正**。22年10月起各代工厂增速明显放缓, 23年初基本增速转负。23年12月鞋类代工厂丰泰/裕元制造业务/志强/钰齐营收分别同比-1.7%/-0.9%/-48.7%/-2.4%, 丰泰、正强增速回落, 裕元、钰齐降幅收窄; 成衣代工厂儒鸿/聚阳营收分别同比+1.5%/+31.1%, 儒鸿正增幅收窄、聚阳增速由负转正, 总体看服装代工好于鞋代工。
- **中国代工厂订单月度跟踪: 根据我们对重点制造企业调研, 12月代工厂呈回暖趋势**。12月, 伟星股份接单量双位数增长, 新澳股份羊毛纱线接单量同比增长40-50%、交期较11月延长, 健盛集团收入增长主要来自棉袜带动、预计呈中双位数增长, 百隆东方12月中下旬以来向好趋势明显、产能利用率恢复至90%, 鲁泰23Q4收入降幅环比收窄、12月下旬后接单及开台率表现向好、在手订单较上期明显延长。

图25: 越南纺织品及鞋类出口情况



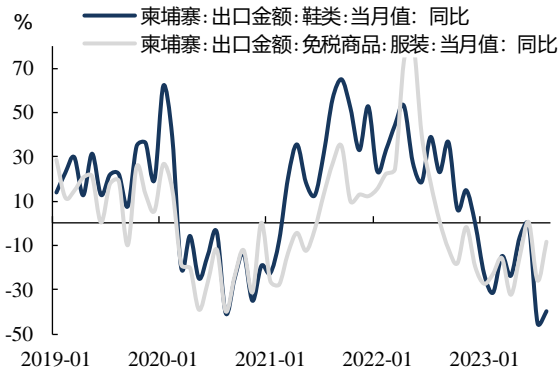
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 印尼纺织品及鞋类出口情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 柬埔寨服装及鞋类出口情况



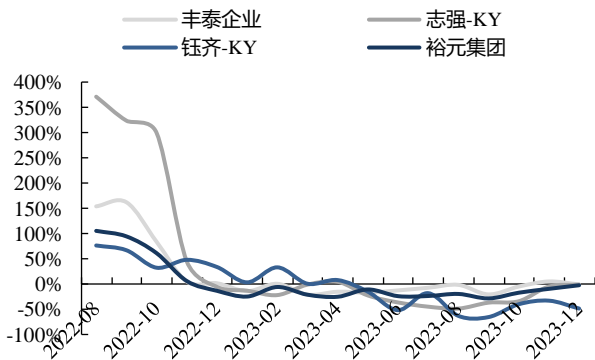
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 中国台湾纺织及鞋帽品出口情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

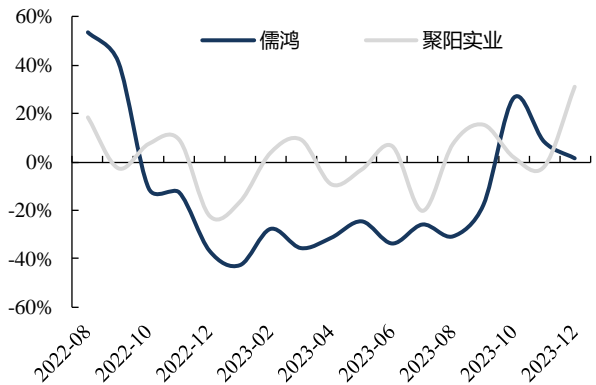
图29: 台企鞋类制造龙头月度营收增速情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 裕元集团仅统计制造业同比增速情况

图30: 台企成衣制造龙头月度营收增速情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

**观点更新: 24 年关注出口需求回暖制造龙头基本面修复机会。**

1) 短期来看, 关注业绩有望预增及高股息标的: 例如 23 年国内防晒衣、羽绒服品类补库带动锦纶行业需求向好, 我们预计台华新材 23 年归母净利润增速有望超 50%, 或于 1 月底前公布业绩预增; 百隆东方 2020-2022 年平均股息率 7.5% (截至 24/1/24)、高股息特征明显。

2) 24 全年来看, 关注制造龙头订单恢复确定性: 2023 年制造端业绩承压, 一方面由于外需增速放缓叠加国际品牌去库, 出口端业绩承压; 另一方面国内市场服装消费表现较好, 但疫情期间品牌存货周转承压、需求改善向上游订单传导缓慢。展望 2024 年: 我们认为国内产业链库存消化较为顺利, 24 年国内市场修复将逐步传导至上游制造企业; 海外需求变动不大, 因此去库进程为核心变量, 我们此前在 2024 年纺服行业策略报告中针对海外品牌及行业进行复盘, 根据复盘结论, 国际品牌去库基本维持在 7 个季度内、行业去库时间最长为 2.5-2.75 年, 结合本轮去库自 22 年中开始, 我们认为多数国际服装龙头品牌已完成去库, 行业即将去库完成, 同时复盘下游去库对上游制造传导周期, 我们得出国际龙头品牌深度绑定的制造龙头率先营收回正、整体上游制造出口回暖与下游行业回暖节奏保持一致的特点。

①**出口型**：23年以来承压，但人民币持续贬值、利好出口型企业收入增长及汇兑收益。根据我们上面对海外终端需求、海外品牌业绩及库存情况的跟踪更新，需求方面美国消费韧性相对较强、但欧洲需求仍较为疲软，下游品牌方面 Nike 及迅销集团披露最新业绩、国际龙头品牌去库基本完成，综合来看有利于上游纺织制造企业订单情况逐步好转、基本面环比改善。供给侧看 12 月中国大陆、越南、中国台湾纺织品及服装出口均有明显好转、半数中国台湾代工厂月度营收增速趋势持续改善、中国大陆代工厂订单回暖趋势明显。综上，需求端美国消费韧性凸显、下游品牌去库进程较为顺利，供给端国内及海外其他国家和地区出口数据整体持续好转，综合看上游制造企业订单趋势持续回暖，推荐出口制造龙头申洲国际、华利集团、健盛集团等。

②**内销型**：展望 24 年，关注国内国外两个消费市场需求拐点的渐次出现，国内品牌库存消化较为顺利，复苏逐步传导至制造端、订单有望改善，海外品牌去库完成后订单或进一步回暖，关注大国崛起背景及逻辑下的受益公司，如台华新材（技术突破）、伟星股份（国产替代）、新澳股份（份额提升）等。

表8：纺织制造板块重点公司 2023 年及 23Q4 业绩前瞻

细分行业	股票代码	公司名称	23Q4				23 年			
			营收		归母净利润		营收		归母净利润	
			营收 (亿元)	较 22	归母净利润 (亿元)	较 22	营收 (亿元)	较 22	归母净利润 (亿元)	较 22
鞋服制造	2313.HK	申洲国际	-	-	-	-	270.62	-2.59%	46.94	2.88%
	300979.SZ	华利集团	60.57	16.58%	8.47	8.25%	203.65	-0.99%	31.34	-2.91%
	603558.SH	健盛集团	5.97	11.38%	0.40	689.14%	22.56	-4.15%	2.41	-7.92%
辅料	002003.SZ	伟星股份	9.97	23.09%	0.37	216.82%	39.01	7.52%	5.69	16.39%
化纤及制品	603055.SH	台华新材	9.55	-4.40%	1.24	533.80%	44.71	11.54%	4.51	67.86%
毛纺	603889.SH	新澳股份	9.65	17.03%	0.67	28.82%	44.76	13.32%	4.18	7.26%

数据来源：Wind，东吴证券研究所预测

## 6. 风险提示

**终端消费疲软**：国内外下游需求疲软影响服装终端销售，直接影响纺服企业收入及利润表现、加大其库存压力。

**棉价大幅波动**：棉花为纺织服装行业的主要原材料，棉价大幅波动不利于棉纺企业的原材料成本控制。

**人民币汇率波动**：纺织企业中出口导向公司较多，人民币汇率波动影响订单价格、毛利率、汇兑收益，从而影响业绩。

## 7. 附录

附表 1: 淘系平台分行业月度销售额统计样本公司列表

细分领域	对应公司	统计类目
体育服饰类	安踏、李宁、特步、FILA、Nike、Adidas	运动服/休闲服装+运动鞋
休闲服饰类	太平鸟、森马、波司登	女装+男装
	海澜之家、报喜鸟、HAZZYS、比音勒芬	男装
高端女装类	DAZZLE、TEENIEWEENIE、歌力思	女装/女士精品
家纺类	水星、罗莱、富安娜	床上用品
户外类	牧高笛、探路者、挪客	户外用品→露营/野炊装备→露营帐篷/天幕及配件

数据来源: 东吴证券研究所调研统计

附表 2: 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(亿元)				PE				23年归母 净利润 YOY	22年现金 分红率
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E		
体育服饰												
2020.HK	安踏体育	1,799	75.90	97.84	113.99	134.43	23.70	18.38	15.78	13.38	28.9%	2.2%
2331.HK	李宁	391	40.64	37.14	45.31	54.34	9.61	10.52	8.62	7.19	-8.6%	3.1%
1368.HK	特步国际	98	9.22	11.24	14.07	17.17	10.65	8.73	6.98	5.72	21.9%	6.3%
1361.HK	361度	70	7.47	9.21	11.22	13.47	9.38	7.61	6.24	5.20	23.3%	0.0%
男装												
002832.SZ	比音勒芬	169	7.28	9.45	11.80	14.40	23.18	17.85	14.29	11.71	29.9%	1.0%
600398.SH	海澜之家	324	21.55	29.28	32.39	36.68	15.02	11.06	10.00	8.83	35.9%	6.6%
002154.SZ	报喜鸟	91	4.59	6.85	8.26	9.93	19.79	13.25	10.99	9.14	49.3%	7.4%
601566.SH	九牧王	64	-0.93	2.45	3.23	3.96	-	26.03	19.75	16.11	扭亏	5.0%
002029.SZ	七匹狼	41	1.51	2.46	3.19	3.03	27.09	16.59	12.79	13.47	63.3%	0.0%
休闲服饰												
3998.HK	波司登	353	21.39	27.06	31.04	35.64	16.49	13.04	11.37	9.90	26.5%	5.0%
002563.SZ	森马服饰	155	6.37	11.94	13.85	15.91	24.32	12.97	11.18	9.74	87.4%	8.4%
603877.SH	太平鸟	86	1.85	5.93	7.10	8.57	46.63	14.53	12.13	10.05	221.0%	3.6%
中高端女装												
002612.SZ	朗姿股份	82	0.16	2.68	3.40	4.10	511.91	30.71	24.20	20.07	1567.1%	0.3%
603587.SH	地素时尚	62	3.85	5.45	6.66	7.78	16.11	11.37	9.30	7.96	41.7%	7.3%
603808.SH	歌力思	31	0.20	2.23	3.58	4.35	153.22	14.05	8.75	7.20	990.4%	2.7%
603518.SH	锦泓集团	37	0.71	2.78	3.39	4.46	51.59	13.25	10.87	8.26	289.3%	0.0%
家纺												
002293.SZ	罗莱生活	77	5.74	5.86	6.97	8.14	13.39	13.10	11.02	9.43	2.2%	6.4%
603365.SH	水星家纺	40	2.78	3.67	4.34	4.93	14.26	10.81	9.14	8.05	31.9%	3.4%
户外												
603908.SH	牧高笛	22	1.41	1.34	1.68	2.00	15.47	16.23	12.95	10.87	-4.7%	2.4%



300005.SZ	探路者	48	0.70	1.18	1.61	2.04	68.88	40.82	29.91	23.61	68.8%	0.0%
002780.SZ	三夫户外	19	-0.33	0.31	0.61	0.90	-	61.05	31.03	21.03	扭亏	0.0%
6110.HK	滔搏	301	18.37	23.90	27.51	31.49	16.41	12.61	10.96	9.57	30.1%	8.5%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所; 备注: 市值、PE 按 2024/1/24 收盘价, 港股使用 2024/1/24 港币汇率 0.91。探路者、七匹狼盈利预测使用 wind 一致预期, 其余为东吴证券研究所预测。

附表 3: 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 (亿元)				PE				23 年归 母净利润 YOY	22 年现 金分红 率
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E		
<b>鞋服制造</b>												
2313.HK	申洲国际	1,085	45.63	46.94	56.10	68.01	23.79	23.12	19.35	15.96	2.9%	2.0%
300979.SZ	华利集团	634	32.28	31.34	38.08	44.71	19.65	20.24	16.66	14.19	-2.9%	2.1%
603558.SH	健盛集团	34	2.62	2.41	2.89	3.63	12.80	13.91	11.60	9.23	-7.9%	1.5%
<b>棉纺织</b>												
601339.SH	百隆东方	80	15.63	8.94	11.80	13.68	5.14	8.98	6.80	5.87	-42.8%	8.8%
002042.SZ	华孚时尚	58	-3.51	2.87	4.27	5.88	-16.52	20.21	13.58	9.86	扭亏	4.5%
000726.SZ	鲁泰 A	50	9.64	5.06	5.63	6.49	5.16	9.83	8.84	7.66	-47.5%	0.8%
2678.HK	天虹国际	33	1.57	-3.63	7.93	10.07	21.22	-	4.20	3.31	-331.2%	22.7%
<b>辅料</b>												
002003.SZ	伟星股份	118	4.89	5.69	6.39	7.19	24.20	20.80	18.52	16.46	16.4%	3.2%
<b>化纤及制品</b>												
603055.SH	台华新材	89	2.69	4.51	7.41	9.32	33.14	19.74	12.02	9.55	67.9%	1.5%
<b>户外用品代工</b>												
605080.SH	浙江自然	28	2.13	1.58	2.03	2.45	13.00	17.53	13.64	11.30	-25.8%	1.5%
603307.SH	扬州金泉	28	2.39	2.62	3.01	3.44	11.59	10.59	9.22	8.07	9.4%	0.0%
<b>毛纺</b>												
603889.SH	新澳股份	54	3.90	4.18	4.80	5.53	13.95	13.00	11.33	9.83	7.3%	2.7%
<b>印染</b>												
600987.SH	航民股份	77	6.58	7.08	8.13	9.30	11.66	10.83	9.44	8.25	7.6%	3.7%
<b>毛皮</b>												
002674.SZ	兴业科技	32	1.51	2.30	2.92	3.76	21.15	13.84	10.90	8.47	52.8%	2.5%
<b>箱包制造</b>												
300577.SZ	开润股份	32	0.47	1.52	2.20	2.76	67.53	20.82	14.39	11.47	224.3%	0.7%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 市值、PE 按 2024/1/24 收盘价, 港股使用 2024/1/24 港币汇率 0.91。百隆东方、华孚时尚、天虹国际、扬州金泉、浙江自然、兴业科技、鲁泰 A、航民股份盈利预测使用 wind 一致预期, 其余为东吴证券研究所预测。

附表 4: 纺服板块 2020-2022 年平均股息率超 5% 标的一览

证券代码	证券简称	股息率				2020-2022 年平均 现金分红比例
		2020	2021	2022	2020-2022 年 平均	
1382.HK	互太纺织	36.36%	36.36%	28.93%	33.88%	74%
0321.HK	德永佳集团	11.76%	17.65%	21.18%	16.86%	80%
3818.HK	中国动向	0.00%	41.98%	0.00%	13.99%	-
2678.HK	天虹纺织	4.95%	26.49%	9.41%	13.61%	38%
2111.HK	超盈国际控股	6.92%	18.04%	10.75%	11.90%	35%
3306.HK	江南布衣	5.29%	14.71%	9.41%	9.80%	85%
6110.HK	滔搏	3.88%	13.88%	9.46%	9.07%	102%
1234.HK	中国利郎	10.86%	8.40%	7.90%	9.05%	77%
603839.SH	安正时尚	10.77%	7.69%	7.69%	8.72%	-
002293.SZ	罗莱生活	6.45%	12.90%	6.45%	8.60%	107%
0709.HK	佐丹奴国际	4.93%	8.13%	11.58%	8.21%	199%
601339.SH	百隆东方	3.76%	9.40%	9.40%	7.52%	54%
002563.SZ	森马服饰	4.22%	12.67%	3.38%	6.76%	110%
603587.SH	地素时尚	6.08%	7.60%	5.32%	6.33%	70%
603001.SH	奥康国际	9.40%	9.40%	0.00%	6.27%	-
002327.SZ	富安娜	5.38%	6.45%	6.45%	6.09%	88%
002763.SZ	汇洁股份	12.15%	0.00%	6.08%	6.08%	99%
600370.SH	三房巷	4.42%	6.64%	6.64%	5.90%	76%
003016.SZ	欣贺股份	5.12%	7.67%	3.84%	5.54%	93%
600398.SH	海澜之家	3.45%	6.88%	5.80%	5.38%	80%
1836.HK	九兴控股	0.00%	7.32%	8.27%	5.20%	541%
0551.HK	裕元集团	0.00%	2.38%	13.11%	5.16%	580%
2232.HK	晶苑国际	4.79%	4.79%	5.83%	5.14%	247%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

备注: 股息率按 2024/1/24 收盘价计算

## 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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

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>