

纺织服装 2 月投资策略暨 2023 年业绩前瞻

优质公司业绩预告亮眼，制造出口延续回暖

超配

核心观点

行情回顾：1 月 A 股纺织服装指数下跌 11.1%，从下跌幅度看，纺织制造>品牌服饰>上证指数，一方面由于前期板块涨幅较大后出现小幅回调，另一方面部分制造企业披露业绩预告后 EPS 仍有下修压力。

品牌服饰观点：12 月服装社零同比 2022 年和 2021 年增长 26%和 10%，环比 11 月提速；12 月-1 月全国气温下降有望改善行业动销。建议关注秋冬旺季销售表现出色且估值低位的品牌服饰，看好港股运动品牌和波司登、库存健康+业绩良好+低估值男装品牌、以及经营稳健高股息家纺品牌。

纺织制造观点：12 月中国纺织品出口同比转正，1 月在春节错期影响下，越南服装出口同比显著增长 29%，同时国内涤纶丝开工率和原材料价格均有小幅回升，12 月及四季度代工台企营收环比改善，制造景气度延续回暖。海外品牌库存去化进入尾声，看好业绩增长确定性高代工龙头，同时关注 2023 下半年基本面回暖好于预期，中长期成长空间大的细分赛道优质制造企业。

2023 年报及四季度业绩前瞻：展望 A 股纺服公司四季度业绩，1) 大部分品牌公司收入低基数上实现双位数增长，同时净利率修复，优质男装净利润明显超越 2021 年同期。2) 大部分制造企业四季度收入同比转正，开工率提升推动净利率改善。**展望港股纺服公司下半年业绩，**1) 安踏体育、波司登、滔搏预计净利润增长 20%以上，特步和 361 度预计净利润双位数增长，李宁有下滑压力。2) 申洲国际收入小幅增长，毛利率提升带动净利润双位数增长。

风险提示：宏观经济疲软；国际政治经济风险；汇率与原材料价格大幅波动。

投资建议：制造企业基本面改善趋势明朗，品牌关注冬季降温及旺季催化

1、纺织制造：宏观层面国内和越南出口改善，微观层面国际运动休闲品牌去库进入尾声，制造企业 2024 年基本面改善趋势明朗，重点推荐估值见底、中期订单确定性高的运动代工龙头**华利集团、申洲国际**。同时推荐订单改善好于预期、中长期成长空间大的细分赛道优质制造龙头**台华新材、伟星股份、新澳股份、健盛集团**。

2、品牌服饰：受益于冬季气温下降，以及春节时间较晚，行业迎来周期较长的销售旺季，看好各品牌旺季积极发力带动销售增长。**港股，**经过前期弱复苏充分调整后，估值位于底部区间，重点推荐经营指标健康的景气运动龙头**安踏体育、李宁、滔搏**，以及低估值羽绒服龙头**波司登**。**A 股，**重点推荐经营质量及库存健康度高，低估值且成长势能较强的**比音勒芬和报喜鸟**。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
300979	华利集团	买入	53.0	619	2.69	3.18	19.7	16.7
02313	申洲国际	买入	64.0	953	3.08	3.68	20.8	17.4
603055	台华新材	买入	9.3	82	0.50	0.73	18.6	12.7
002003	伟星股份	买入	9.8	116	0.50	0.61	19.6	16.0
603889	新澳股份	买入	7.4	56	0.56	0.64	13.2	11.5
603558	健盛集团	买入	8.8	34	0.67	0.80	13.1	11.0
02020	安踏体育	买入	60.2	1690	3.45	4.07	17.4	14.8
02331	李宁	买入	15.2	390	1.20	1.35	12.7	11.2
002832	比音勒芬	买入	29.0	167	1.67	2.05	17.4	14.2
002154	报喜鸟	买入	6.2	92	0.49	0.57	12.6	10.8
03998	波司登	买入	3.2	353	0.25	0.29	12.9	11.2
06110	滔搏	买入	4.6	285	0.30	0.36	15.6	12.9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

纺织服饰

超配 · 维持评级

证券分析师：丁诗洁

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

S0980520040004

证券分析师：关竣尹

0755-81982834

cnguanjunyin@guosen.com.cn

S0980523110002

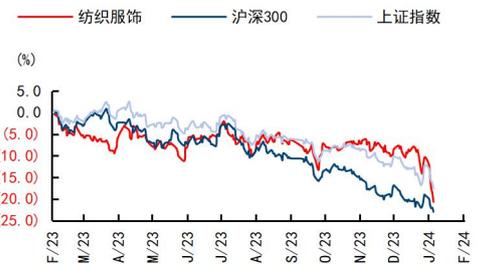
证券分析师：刘佳琪

010-88005446

liujiaqi@guosen.com.cn

S0980523070003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《纺织服装品牌力跟踪月报 202401 期-1 月品牌发力新春新品，运动品牌折扣收窄》——2024-01-30
- 《纺织服装双周报 (2401 期)-十二月服装社零增长加速，出口制造进一步回暖》——2024-01-18
- 《纺织服装行业快评-2023 冬季降温明显，关注品牌景气度向上机遇》——2024-01-04
- 《纺织服装 1 月投资策略-12 月出口制造进一步回暖，元旦消费景气度高》——2024-01-04
- 《纺织服装品牌力跟踪月报 202312 期-12 月旺季积极营销推新，本土品牌热度同比提升》——2024-01-03

内容目录

行情回顾：1月纺服板块回落，部分重点关注公司表现较好.....	5
品牌渠道：12月国内服装零售同比增长26%.....	7
制造出口：因春节错期，1月越南纺织服装出口同比增长29%.....	10
2023年报及四季度业绩前瞻.....	14
纺服板块公司公告与行业新闻一览.....	17
投资建议：制造企业基本面改善趋势明朗，品牌关注冬季降温及旺季催化.....	23
风险提示.....	25

图表目录

图 1: A 股大盘与板块指数年初至今行情走势	5
图 2: 港股大盘与板块指数年初至今行情走势	5
图 3: 美股大盘与板块指数年初至今行情走势	5
图 4: 台股大盘与板块指数年初至今行情走势	5
图 5: A 股/港股/美股/台股大盘与纺织服装相关指数行情表现（截至 1 月 28 日）	6
图 6: A 股重点上市公司行情表现（截至 1 月 28 日）	6
图 7: 重点上市公司行情表现（截至 1 月 28 日）	7
图 8: 美股/台股重点上市公司行情表现（截至 1 月 28 日）	7
图 9: 限上整体与服装零售额当月同比	8
图 10: 限上整体与服装零售额累计同比	8
图 11: 限上实物商品与穿类商品累计同比	8
图 12: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比	8
图 13: 2023 年 12 月天猫重点品牌旗舰店销售额及同比情况	9
图 14: 2023 年 12 月京东重点品牌旗舰店销售额及同比情况	9
图 15: 2023 年 12 月抖音重点品牌销售额及同比情况	10
图 16: 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况	10
图 17: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比	11
图 18: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI	11
图 19: 柯桥纺织景气指数	11
图 20: 国内与国际棉价趋势	11
图 21: 江浙地区涤纶长丝开机率	12
图 22: 纱、布产量当月同比	12
图 23: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势	12
图 24: PA66 价格走势	12
图 25: 中国出口集装箱运价指数	13
图 26: 美元兑人民币汇率走势	13
图 27: 台企 12 月收入增速跟踪（美元口径）	14
图 28: A 股纺织服装公司 2023 全年及四季度前瞻——收入	16
图 29: A 股纺织服装公司 2023 全年及四季度前瞻——净利润	16
图 30: 港股纺织服装公司 2023 全年及下半年前瞻（收入和净利润）	17

表1: A股公司公告	18
表2: A股公司公告(续)	19
表3: 港股公司公告一览	20

行情回顾：1月纺服板块回落，部分重点公司表现较好

截止1月28日，A股大盘下行，A股纺织服装板块表现稍弱于大盘，品牌服饰表现好于纺织制造；港股大盘下行，纺织板块弱于大盘；台股大盘上行，纺织板块差于大盘；美股大盘上行，可选消费板块表现差于大盘。

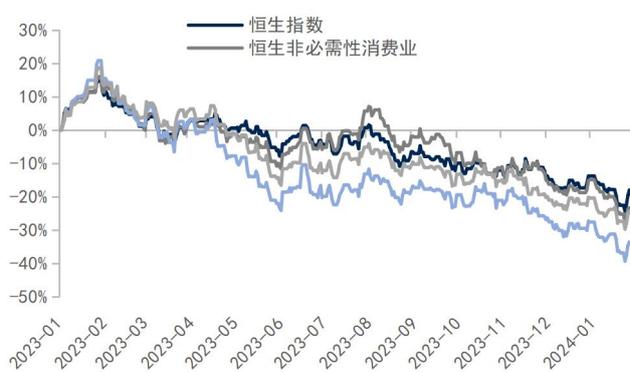
1. A股：1月A股大盘小幅下行，A股纺织服装板块表现稍弱于大盘，品牌服饰表现好于纺织制造；
2. 港股：1月大盘下行，服装板块弱于大盘；
3. 美股：1月道指、纳指和标普500上行，可选消费板块表现差于大盘；
4. 台股：1月大盘上行，纺织板块差于大盘。

图1：A股大盘与板块指数年初至今行情走势



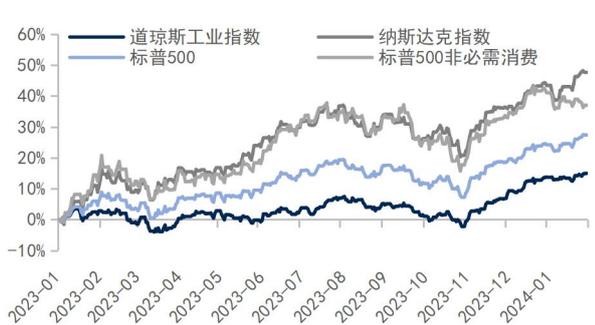
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：港股大盘与板块指数年初至今行情走势



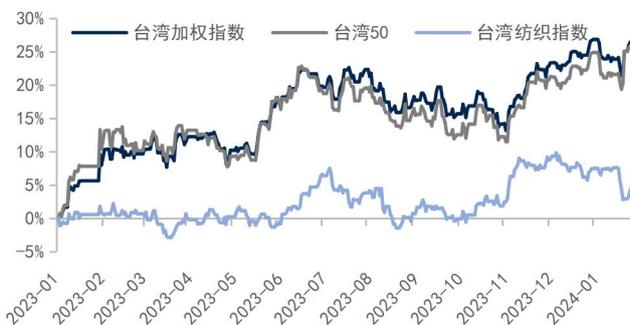
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：美股大盘与板块指数年初至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：台股大盘与板块指数年初至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5: A股/港股/美股/台股大盘与纺织服装相关指数行情表现(截至1月28日)

市场	代码	指数	1月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	月末价
A股	C1005017.WI	纺织服装(中信)	-3.2%	-1.2%	-4.4%	-4.1%	-6.9%	-3.2%	2,840
	C1005185.WI	纺织制造(中信)	-4.5%	1.8%	-2.8%	-1.0%	-3.8%	-4.5%	2,723
	C1005821.WI	品牌服饰(中信)	-2.1%	-3.7%	-5.7%	-6.7%	-9.5%	-2.1%	1,091
	000300.SH	沪深300	-2.8%	-1.9%	-4.6%	-6.4%	-16.5%	-2.8%	3,334
	000001.SH	上证指数	-2.2%	-1.8%	-3.9%	-3.6%	-11.2%	-2.2%	2,910
港股	HSCICD.HI	恒生综合行业指数-非必需性	-11.8%	0.6%	-11.2%	-15.3%	-29.0%	-11.8%	2,591
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	-9.4%	-1.6%	-10.9%	-16.9%	-24.5%	-9.4%	1,662
	887160.WI	香港纺织品、服装与奢侈品	-5.7%	-0.6%	-6.2%	-11.4%	-20.9%	-5.7%	10,530
	HSI.HI	恒生指数	-6.4%	0.0%	-6.4%	-8.3%	-19.9%	-6.4%	15,952
美股	DJII.GI	道琼斯工业指数	1.1%	4.8%	6.0%	17.6%	7.5%	1.1%	38,109
	IXIC.GI	纳斯达克指数	3.0%	5.5%	8.6%	22.2%	8.0%	3.0%	15,455
	SPX.GI	标普500	2.5%	4.4%	7.1%	18.8%	6.7%	2.5%	4,891
	S5COND.SPI	标普500可选消费	-2.9%	6.1%	3.0%	16.4%	1.7%	-2.9%	1,378
台股	TWII.TW	台湾加权指数	0.4%	2.9%	3.2%	11.5%	4.1%	0.4%	17,995
	TW50.TW	台湾50	2.2%	3.0%	5.3%	13.7%	6.8%	2.2%	13,677
	TWSE008.TW	台湾纺织指数	-2.2%	-1.2%	-3.4%	3.3%	1.3%	-2.2%	613

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

A股纺织制造企业截止1月28日股价总体表现弱于大盘, 港股部分品牌公司股价上行, 美股部分零售公司小幅上涨。

1. A股方面, 部分企业表现好于大盘, 其中报喜鸟(+13.0%)、百隆东方(+8.4%)、九牧王(+7.3%)、森马服饰(+3.6%)表现亮眼, 部分休闲品牌和制造出口企业下跌较多。
2. 港股方面, 九兴控股(+13.8%)、普拉达(+7.3%)、中国动向(+7.0%)和361度(+5.5%)股价表现亮眼。
3. 台股方面, 丰泰企业(-6.0%)、儒鸿(-2.1%)和聚阳实业(-2.0%)单月均有一定下跌。
4. 海外方面, TJX公司(+2.7%)和罗斯百货(+2.4%)表现突出。

图6: A股重点上市公司行情表现(截至1月28日)

A股	细分板块	证券代码	证券名称	1月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价	
大众休闲		002563.SZ	森马服饰	3.6%	6.0%	2.6%	0.3%	6.0%	3.6%	6.0	
		600398.SH	海澜之家	2.3%	2.1%	0.1%	-1.9%	1.7%	2.3%	7.6	
		603877.SH	太平鸟	0.1%	8.8%	8.9%	1.9%	-9.6%	0.1%	17.1	
		002029.SZ	七匹狼	3.1%	6.7%	9.6%	9.0%	6.2%	3.1%	5.6	
		601566.SH	九牧王	7.3%	4.1%	2.9%	5.2%	2.5%	7.3%	10.7	
		002293.SZ	罗莱生活	0.4%	4.1%	3.7%	8.3%	6.1%	0.4%	9.3	
		300888.SZ	稳健医疗	5.8%	3.9%	9.4%	12.0%	9.1%	5.8%	35.1	
	高端时尚		002832.SZ	比音勒芬	5.8%	5.3%	10.9%	10.9%	3.9%	5.8%	29.9
			603808.SH	歌力思	4.7%	7.7%	2.0%	26.2%	32.9%	4.7%	8.7
			603587.SH	地素时尚	0.5%	5.6%	5.2%	14.1%	5.2%	0.5%	13.2
		603839.SH	安正时尚	-20.5%	5.5%	16.1%	11.3%	16.3%	-20.5%	6.6	
制造出口		002154.SZ	报喜鸟	13.0%	4.5%	7.9%	2.1%	7.0%	13.0%	6.4	
		300979.SZ	华利集团	0.4%	10.1%	9.7%	0.7%	5.7%	0.4%	52.4	
		603055.SH	台华新材	-18.9%	1.1%	19.7%	13.5%	14.5%	-18.9%	9.8	
		002003.SZ	伟星股份	5.7%	3.7%	2.2%	1.7%	2.1%	5.7%	10.2	
		601339.SH	百隆东方	8.4%	9.5%	1.9%	7.7%	10.2%	8.4%	5.3	
		000726.SZ	鲁泰A	1.4%	2.8%	1.5%	1.4%	5.7%	1.4%	6.6	
		300577.SZ	开润股份	8.7%	5.6%	13.8%	16.6%	19.7%	8.7%	13.4	
		603558.SH	健盛集团	1.2%	0.9%	0.3%	9.7%	18.2%	1.2%	9.8	
	002042.SZ	华孚时尚	-17.4%	6.7%	11.9%	2.2%	10.6%	-17.4%	3.6		

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 重点上市公司行情表现 (截至 1 月 28 日)

细分板块	证券代码	证券名称	1月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
大众休闲	3998.HK	波司登	2.8%	8.6%	11.7%	13.8%	8.9%	2.8%	3.6
	1234.HK	中国利郎	-4.0%	1.2%	-2.9%	7.4%	3.3%	-4.0%	4.1
高端时尚	3306.HK	江南布衣	-2.9%	9.7%	6.6%	4.4%	21.1%	-2.9%	10.2
	1913.HK	普拉达	7.3%	4.0%	11.5%	6.8%	-14.9%	7.3%	47.9
	1910.HK	新秀丽	-12.6%	2.9%	-1.3%	-7.8%	-1.1%	-12.6%	22.5
	3709.HK	赢家时尚	0.8%	-2.1%	-1.2%	1.6%	10.7%	0.8%	14.3
	2020.HK	安踏体育	-7.6%	-7.0%	-14.1%	-22.1%	-21.4%	-7.6%	70.0
体育用品	2331.HK	李宁	-18.1%	-3.9%	-21.3%	-31.2%	-62.5%	-18.1%	17.1
	6110.HK	滔搏	-13.2%	1.6%	-14.6%	-16.2%	-23.3%	-13.2%	5.3
	3813.HK	宝胜国际	-7.4%	1.4%	-8.7%	-1.6%	-6.1%	-7.4%	0.6
	1368.HK	特步国际	-9.8%	-2.2%	-11.8%	-40.9%	-51.6%	-9.8%	4.0
	1361.HK	361度	5.5%	1.4%	4.0%	-5.4%	-12.0%	5.5%	3.7
	3818.HK	中国动向	7.0%	1.0%	18.8%	23.5%	-2.9%	7.0%	0.3
	2313.HK	申洲国际	-11.4%	2.6%	-9.1%	-10.3%	-8.6%	-11.4%	71.3
	0551.HK	裕元集团	-4.5%	3.5%	-7.8%	-8.6%	-25.1%	-4.5%	8.3
制造出口	2232.HK	晶苑国际	0.7%	9.0%	9.8%	21.7%	6.3%	0.7%	2.9
	2678.HK	天虹纺织	9.1%	16.6%	24.2%	-7.0%	30.4%	9.1%	4.0
	1836.HK	九兴控股	13.8%	-3.3%	10.1%	19.2%	45.2%	13.8%	10.5
	1382.HK	互太纺织	-10.4%	-2.9%	-12.9%	-18.0%	-34.1%	-10.4%	1.2

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 美股/台股重点上市公司行情表现 (截至 1 月 28 日)

细分板块	证券代码	证券名称	1月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
品牌服饰	NKE.N	耐克公司	-5.4%	-1.2%	-6.5%	5.2%	-4.8%	-5.4%	102.8
	ADDDF.OO	阿迪达斯	-5.2%	-3.4%	-8.5%	8.8%	-4.8%	-5.2%	192.4
	LULU.O	露露柠檬	-6.5%	14.4%	7.0%	23.6%	26.5%	-6.5%	478.0
	SKX.N	斯凯奇	0.9%	5.8%	6.7%	36.4%	12.1%	0.9%	62.9
	VFC.N	威富(VF)	-7.7%	12.9%	4.2%	3.2%	-10.0%	-7.7%	17.4
服装零售	UAA.N	安德玛	-12.6%	8.0%	-5.7%	16.9%	-3.3%	-12.6%	7.7
	TJX.N	TJX公司	2.7%	6.5%	9.4%	10.9%	11.8%	2.7%	96.4
	ROST.O	罗斯百货	2.4%	6.4%	9.0%	26.0%	24.3%	2.4%	141.8
	FL.N	富乐客	-7.5%	15.7%	7.0%	47.0%	11.8%	-7.5%	28.8
	GPS.N	盖普公司	-4.9%	4.2%	-0.9%	55.7%	94.8%	-4.9%	19.7
制造出口	1476.TW	儒鸿	-2.1%	-5.2%	-7.3%	8.7%	0.5%	-2.1%	550.0
	1477.TW	聚阳实业	-2.0%	-1.0%	-2.9%	-2.3%	17.0%	-2.0%	347.5
	9910.TW	丰泰企业	-6.0%	-4.6%	-10.4%	-8.6%	-9.9%	-6.0%	164.5

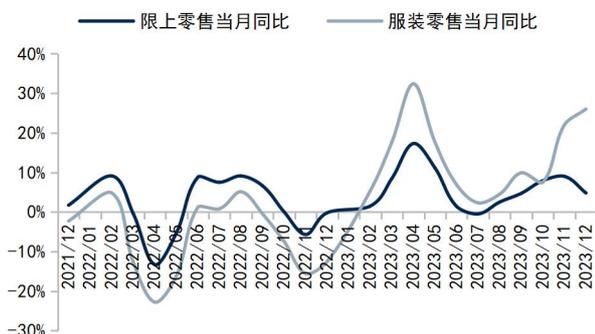
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

品牌渠道: 12月国内服装零售同比增长26%

12月服装社零同比增长26.0%，环比提速。9月服装社零同比增长9.9%，10月同比增长7.5%，11月在低基数的带动下实现高增长，同比增长22.0%，12月环比11月提速，同比增长26.0%，1-12月累计增长12.9%。

2023年12月，天猫京东平台销售额，女装、男装、童装、运动服和运动鞋分别同比+0.4%、-15.5%、-5.6%、+9.0%、+6.8%。运动鞋服表现相对较好。

图9: 限上整体与服装零售额当月同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: 限上整体与服装零售额累计同比



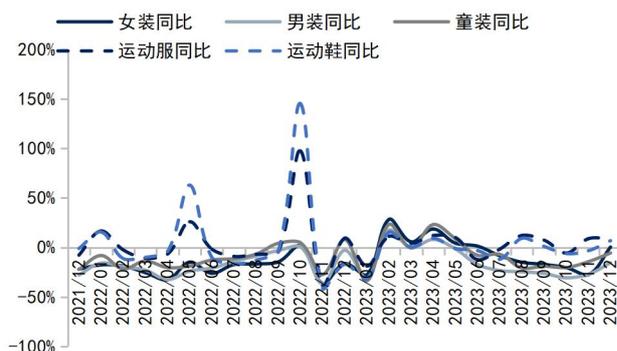
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 限上实物商品与穿类商品累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比

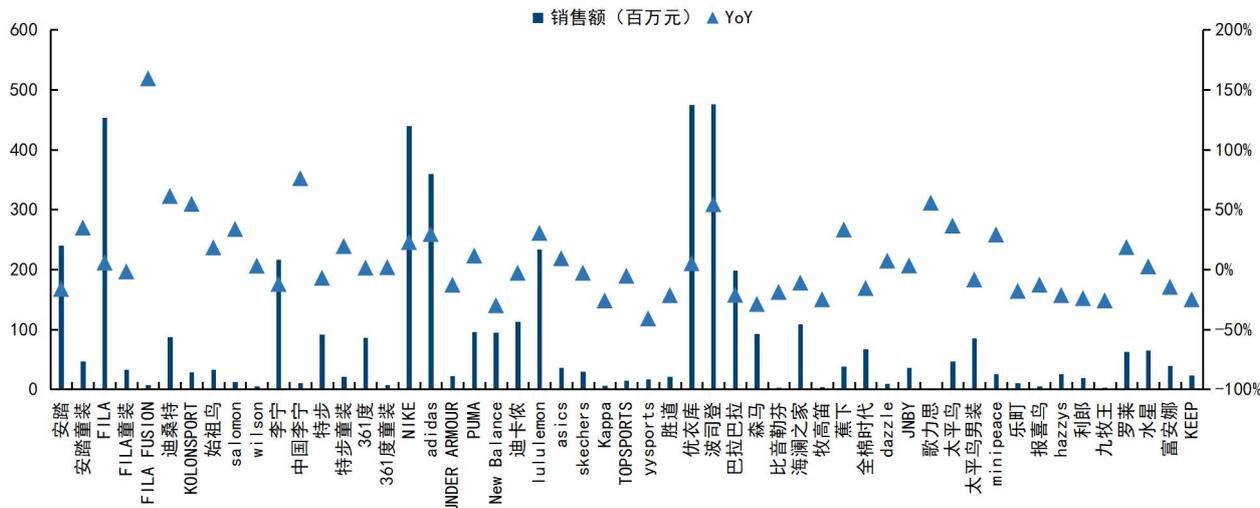


资料来源: Wind、数据威, 国信证券经济研究所整理; 注: 统计某选定品类每月在天猫及京东平台的线上销售额总和

天猫/京东/抖音/得物重点监控店铺:

1、2023年12月重点品牌天猫旗舰店, 耐克/阿迪同比+23%/+30%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比-16%/+6%/-12%/-7%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-19%/-13%/-21%/-11%。罗莱/水星/富安娜分别同比+19%/+3%/-15%, KEEP 同比-25%。

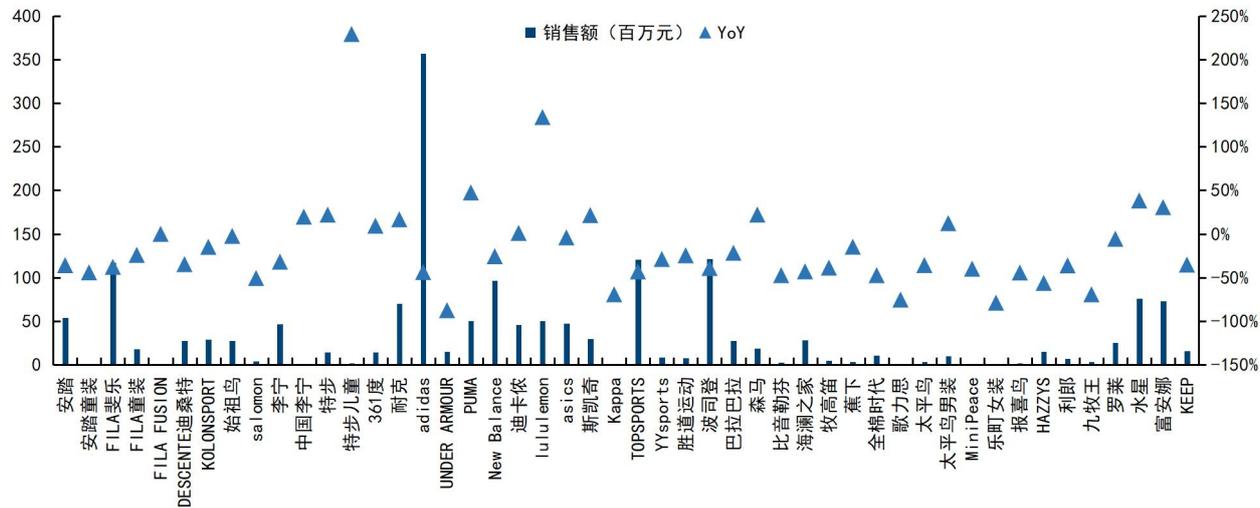
图13: 2023年12月天猫重点品牌旗舰店销售额及同比情况



资料来源: 阿里第三方数据, 国信证券经济研究所整理

2、2023年12月重点品牌京东旗舰店, 耐克/阿迪同比+17%/-44%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比-36%/-38%/-32%/+22%, 比音勒芬/报喜鸟/海澜之家分别同比-47%/-44%/-43%。罗莱/水星/富安娜分别同比-6%/+38%/+31%, KEEP 同比+35%。

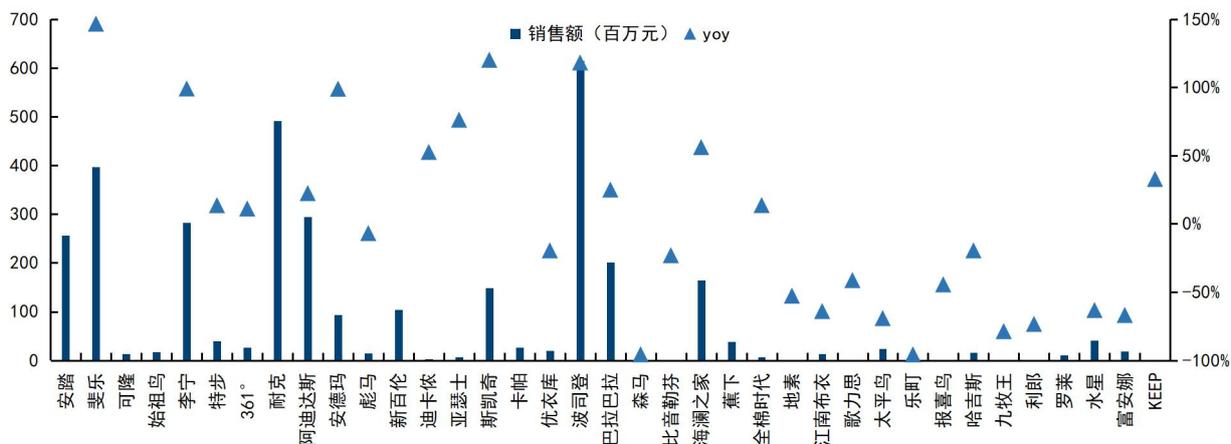
图14: 2023年12月京东重点品牌旗舰店销售额及同比情况



资料来源: 阿里第三方数据, 国信证券经济研究所整理

3、2023年12月抖音平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+353%/+23%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+263%/+147%/+99%/+14%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-23%/-44%/-19%/+56%。罗莱/水星/富安娜分别同比+402%/-63%/-67%, KEEP 同比+33%。

图15: 2023年12月抖音重点品牌销售额及同比情况



资料来源: 抖音第三方数据, 国信证券经济研究所整理

4、2023年12月, 得物平台潮鞋销售额前三的品牌分别为耐克/李宁/阿迪达斯三叶草。耐克/阿迪三叶草/李宁/安踏 GMV 分别环比+5%/+3%/-10%/+15%。

1) 国际运动品牌按销售额排名, 第一名耐克(均价 652 元, 环比-2%), 第二名阿迪三叶草(均价 537 元, 环比-4%), 第三名新百伦(均价 452 元, 环比-3%);

2) 国内品牌按销售额排名, 第一名李宁(均价 319 元, 环比-2%), 第二名安踏(均价 236 元, 环比-1%);

3) 奢侈品牌按销售额排名, 第一名巴黎世家(均价 5308 元, 环比+1%), 第二名路易威登(均价 9208 元, 环比-0.4%)。

图16: 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况

品牌	2023/11/30			2023/12/31								
	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	MoM	ASP 元	MoM	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	MoM	ASP 元	MoM
耐克 Nike	1463	15%	2199	17%	665	-2%	1533	5%	2353	7%	652	-2%
阿迪达斯 Adidas	22	-12%	78	-10%	279	-3%	3	-88%	8	-90%	335	20%
阿迪达斯 Adidas originals	312	8%	561	16%	557	-7%	322	3%	600	7%	537	-4%
新百伦 New balance	295	19%	637	20%	464	-2%	322	9%	712	12%	452	-3%
匡威 Converse	69	3%	197	9%	350	-6%	68	-1%	200	2%	342	-2%
Vans	43	7%	161	14%	267	-5%	46	8%	172	7%	269	1%
PUMA	75	13%	303	22%	247	-7%	86	15%	348	15%	248	0%
斐乐 Fila	111	17%	278	18%	400	0%	114	3%	287	3%	396	-1%
安德玛 Under Armour	23	26%	52	27%	443	-1%	27	18%	62	21%	433	-2%
李宁 Lining	534	-10%	1642	20%	326	2%	568	-10%	1781	8%	319	-2%
安踏 Anta	137	22%	577	22%	238	0%	157	15%	665	15%	236	-1%
361°	39	39%	109	29%	357	7%	50	28%	138	27%	360	1%
匹克 Peak	42	15%	232	8%	181	7%	44	4%	235	1%	187	3%
回力 Warrior	33	29%	367	29%	89	0%	40	24%	455	24%	89	0%
路易威登 Louis Vuitton	93	9%	10	7%	9244	2%	92	0%	10	0%	9208	0%
古驰 Gucci	62	11%	16	12%	3879	-1%	65	5%	17	6%	3839	-1%
巴黎世家 Balenciaga	89	24%	17	22%	5248	2%	105	18%	20	17%	5308	1%

资料来源: 得物第三方数据, 国信证券经济研究所整理

制造出口: 因春节错期, 1月越南纺织服装出口同比增长29%

12月中国纺织品出口同比转正, 因春节错期, 1月越南纺织服装出口同比增长29%,

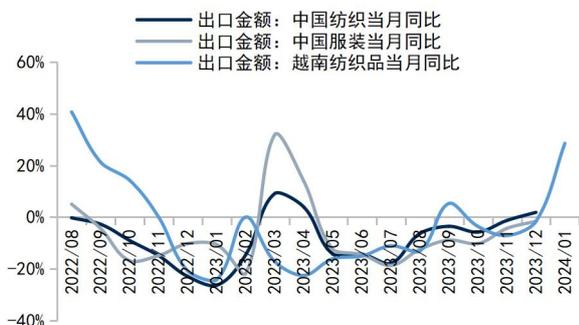
环比12月增长3.6%。1) 越南：1-9月/10月/11月/12月越南纺织品出口同比增速分别为-12.1%/-3.6%/-7.1%/-1.8%，12月降幅收窄，2024年1月越南服装出口同比增长29%，主要由于春节错期（2023年越南春节假期在1月，2024年在2月），但环比12月也增长3.6%。2) 中国：2023年12月中国纺织品出口同比上升1.8%，环比+3.2%；服装出口同比下降1.6%，降幅环比11月收窄。

从PMI看，印尼、印度、越南和中国新订单12月PMI 52.2/54.9/48.9/45.8，印度、印尼PMI高于50，中国、越南PMI低于50。

从柯桥纺织景气指数看中国纺织市场同比改善，12月总景气指数1264，同比/环比分别+9.9%/-2.0%。

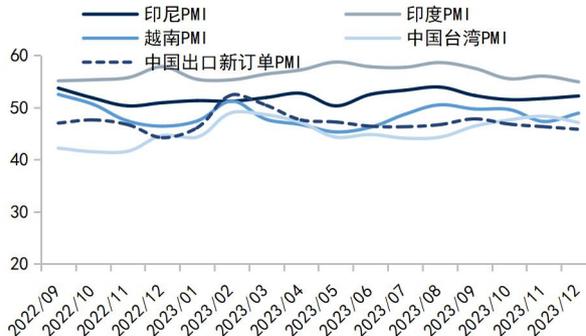
纺织旺季过后，内外棉价格保持平稳。2024年1月26日，328棉花价格指数（元/吨）为16871，环比+2.5%，11月后内棉价格在“金九银十”旺季过后正常回落，12月价格保持平稳，1月小幅上升。外棉价格15637（元/吨），较月初小幅上涨3.7%；内外棉价差（元/吨）为334，较月初（540元/吨）收窄。

图17: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比



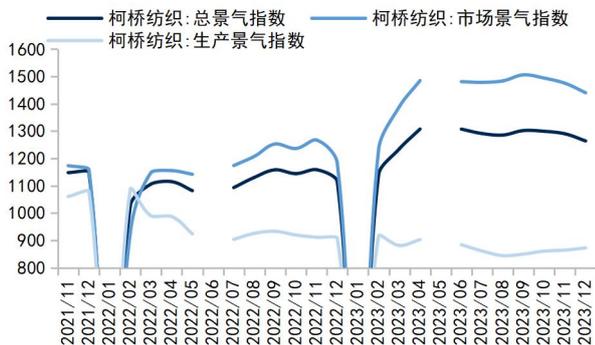
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图18: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图19: 柯桥纺织景气指数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图20: 国内与国际棉价趋势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

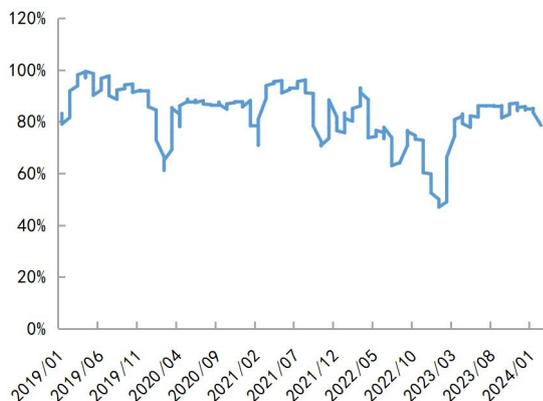
涤纶长丝开机率延续较景气，锦纶丝价格小幅经历上升。江浙涤纶长丝1月开机率维持较高景气度，在80%以上，近期因春节假期临近，正常小幅回落。

近一周锦纶66切片价格为20500元/吨，环比上周-0.16%，近一周锦纶丝价格

19200 元/吨，环比上周-0.3%。锦纶丝价格从 12 月底开始至今小幅回升 4%-5%。

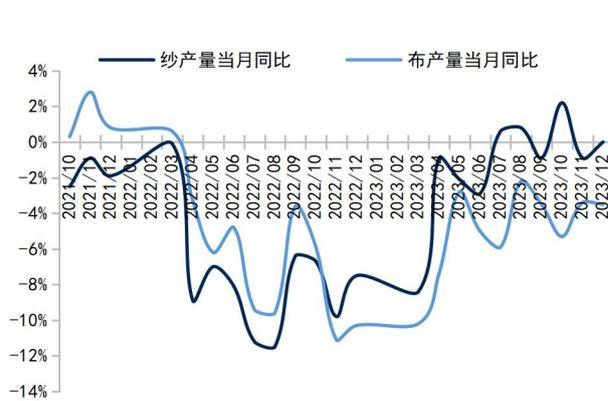
12 月纱和布产量同比分别持平 and -3.5%。

图21: 江浙地区涤纶长丝开机率



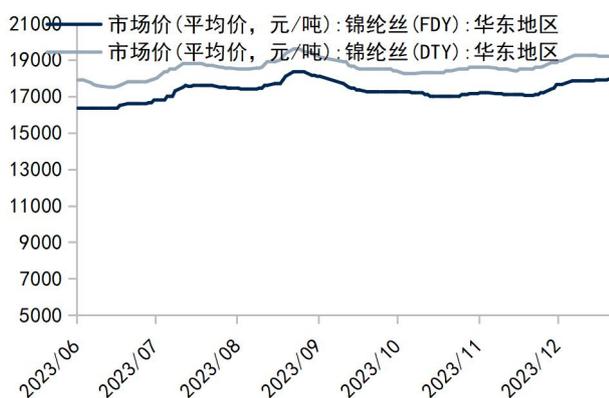
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图22: 纱、布产量当月同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图24: PA66 价格走势

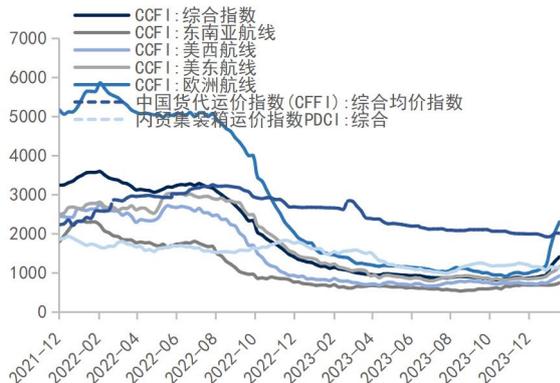


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

1 月欧洲航线运价显著上升，人民币小幅升值。2022 年 2 月中以来运价面临高位拐点，8 月开始持续下行，2023 年 8 月/9 月/10 月/11 月/12 月/1 月平均运价 881/883/825/855/866/1192，1 月环比+37.6%，同比-0.2%。东南亚/美西/美东/欧洲/中国地区运价指数环比变化为+2.3%/+14.0%/+20.3%/+74.3%/-1.0%，欧洲航线运价显著上升，预计受红海船运影响。

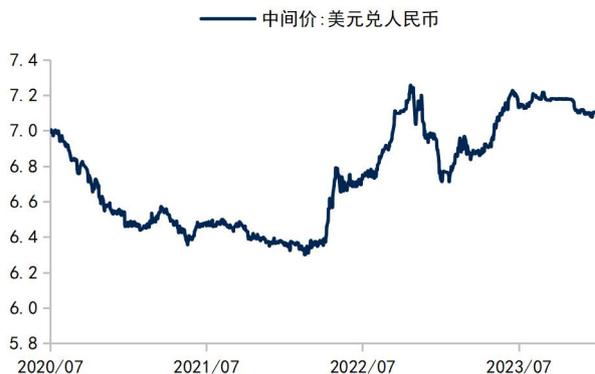
2023 年 2 月以来人民币整体呈现贬值趋势，最低时人民币兑美元中间价为 7.23，10 月人民币开始逐步站稳，1 月基本保持平稳，环比 12 月升值 2.5%，2024 年 1 月 26 日人民币兑美元中间价报 7.11，近一周人民币兑美元中间价报平均为 7.11。

图25: 中国出口集装箱运价指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图26: 美元兑人民币汇率走势

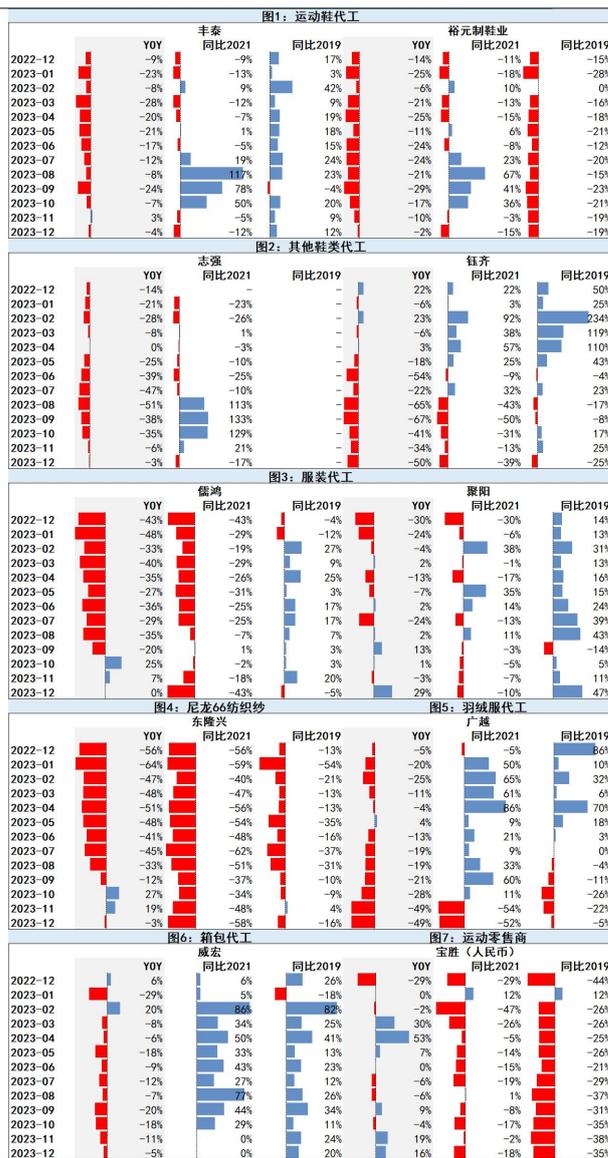


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

12月重点台企收入及预期汇总:

- 1、聚阳: 快时尚成衣代工, 主要品牌优衣库、GAP。12月新台币收入同比+31%, Q4 +10.4%, 2023年+1.2%, 主要由于10-11月递延出货到12月, 展望2024年, 预估2024Q1优于2023Q4, 出货量维持双位数同比增长。法人预计2024年收入及获利均有双位数增长。(公司官网)
- 2、儒鸿: 运动成衣代工, 主要品牌LULU、耐克、UA。12月新台币收入同比+1.5%, Q4 +11.5%, 2023年-22.5%。12月低于预期主要由于耶诞假期和船运影响, 估计3-4亿收入递延到1月, 若加回则符合预期。公司表示, 2024Q1和Q2营运不错, 长单比重增加, 订单能见度6个月, 预计H1能有亮眼增长。(公司官网)
- 3、丰泰; 运动鞋代工, 主要品牌耐克。12月新台币收入同比-1.7%, 2023年-10.6%。Q4 -1.4%, 接近之前持平的预期。近期法人机构表示, 2024Q1有望实现同比正增长, 展望2024年, 奥运年运动气氛带动下, 预计丰泰产量有望较2023年个位数增长。(公司官网)
- 4、宝成: 全球最大的运动鞋制造商, 旗下裕元制造业务12月同比-2.4%, 环比11月收窄, Q4 -11.9%, 2023年-18.9%。管理层表示新基地产能预计2024下半年释放, 届时订单预计有较明显好转。(公司官网)
- 5、东隆兴: 中国台湾民用尼龙66 DTY丝生产商, 尼龙66年产能1-1.5万吨。12月营收同比-3%, Q4 +16.6%。11月中旬公司表示, 随着客户库存去化告终, 稼动率拉回5成多, 订单能见度约一季, 2024Q1可望正面看待。(公司官网)

图27: 台企 12 月收入增速跟踪 (美元口径)



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

2023 年报及四季度业绩前瞻

(一) A 股公司 2023 年及四季度业绩前瞻

A 股纺织服装 2023 年整体业绩的前瞻: 1) **品牌服饰:** 优质男装品牌收入和净利润同比 2022 年与 2021 年预计均有良好增长; 大部分女装和休闲品牌收入或净利润并未回到 2021 年同期水平; 家纺板块中富安娜同比继续稳健增长, 罗莱同比接近持平; 稳健医疗则受防疫用品高基数影响, 消费品盈利水平提升。2) **纺织制造:** 2023 年制造板块受海外去库影响总体有下降压力, 其中台华、新澳、伟星、开润预计收入和净利润均实现同比增长; 华利预计表现相对平稳, 全年接近持平或略下降。

2023 四季度前瞻细节:

1、品牌服饰：大部分品牌服饰公司 2022Q4 在低基数上实现双位数增长，同时利润率修复，其中优质男装业绩预计超过 2021 年同期。分板块看：

1) 优质男装品牌收入预计在同比快速增长同时，收入超过 2021 年同期水平，且一方面延续了良好的费用管控状态，另一方面较高库存健康度带动了毛利率提升，净利率均超过 2021 年同期。

预计比音勒芬四季度收入同比增长 28%，净利率略提升，同比 2021 年同期实现双位数增长；预计报喜鸟四季度收入同比增长 21%，同比 2021 年同期个位数提升，净利率显著修复，净利润同比 2021 年同期增长 60%；预计海澜之家四季度收入同比增长 26%，略高于 2021 年同期水平，净利润同比 2022 年和 2021 年增长 33%/22%。

2) 女装和休闲装品牌地素、森马、太平鸟预计收入在低基数上实现同比双位数增长，但仍未能恢复 2021Q4 水平。歌力思在积极开店策略下收入同比 2022 年和 2021 年均实现较好增速，但利润率则受到门店费用投入、海外业务收入下滑及商誉减值等拖累。

3) 家纺品牌，富安娜预计四季度低基数上收入增长高个位数，利润率稳定。罗莱由于莱克星顿和内野表现不佳、以及加盟发货影响，预计四季度收入个位数下降，同时利润率受莱克星顿、内野品牌表现不佳小幅拖累。

4) 稳健医疗四季度收入下降 40%左右，主要是由于医疗板块防疫用品高基数影响，公司收入同比 2021 四季度基本持平。四季度归母净利润预计亏损 14.1 亿元左右主要由于城市更新项目暂缓冲回 13.6 亿元净利润，以及防疫用品库存处理。

2、纺织制造：2022Q4 开始海外去库存影响制造企业订单及业绩，2023Q4 开始随着海外去库进入尾声，大部分制造企业收入开始回升并超过 2021Q4 水平，同时盈利水平修复，其中细分赛道优质制造表现更佳。分板块看：

1) 预计鞋类代工龙头华利集团四季度收入同比实现 10%左右增长，同时成本管控效益显现，毛利率小幅提升。

2) 细分赛道优质制造预计四季度收入恢复良好的增长，利润率明显修复，且均超过 2021 年同期水平。

台华新材四季度收入预计增长 30%以上，净利润同比扭亏为盈，净利润比上轮景气高点的 2021 年同期增长 38%；伟星四季度收入预计中双位数增长，净利润扭亏为盈；健盛四季度收入预计同比 2022 年和 2021 年均增长高个位数，恢复正增长势头，同时净利润扭亏为盈，主要由于成本管控加强及 2023 年年年终奖费用首次开始分季度计提；新澳四季度收入预计在 2022 四季度高基数上继续实现双位数增长，净利率同比稳定。

3) 预计开润股份 2023Q4 在低基数上 B 端和 C 端均有接近 40%增长，同时 C 端折扣收窄和 B 端高毛利客户占比提升带动利润率提升；预计牧高笛 Q4 自主品牌继续保持较快增速，但代工业务仍有下滑压力，整体同比增长 15%左右，由于品牌端毛利率下降以及代工负向经营杠杆，整体利润率小幅下降，四季度净利润预计同比基本持平。

4) 其他制造方面，百隆东方四季度收入低基数上同比将有 50%以上增长，但是由于价格和色纺纱结构仍然不佳，因此影响毛利表现，四季度净利润预计亏损。盛泰集团、鲁泰 A 四季度订单恢复力度仍偏弱，收入和净利润仍有下降压力。

图28: A股纺织服装公司 2023 全年及四季度前瞻——收入

股票代码	公司简称	发布业绩预告	2019Q4收入	2021Q4收入	2023Q4 E收入	比2022Q4增速	比2021Q4增速	2023E收入	比2022年增速	比2021年增速
002832.SZ	比音勒芬	否	5.0	7.5	8.4	28%	12%	36.4	26%	34%
002154.SZ	报喜鸟	是	11.0	14.8	15.4	21%	4%	52.0	21%	17%
600398.SH	海澜之家	否	72.8	60.3	61.5	26%	2%	217.1	17%	8%
603877.SH	太平鸟	是	29.2	35.1	26.1	10%	-26%	78.3	-9%	-28%
603587.SH	地素时尚	否	6.7	8.7	7.8	15%	-10%	26.3	10%	-9%
603808.SH	歌力思	是	7.3	6.9	8.2	26%	18%	28.8	20%	22%
002563.SZ	森马服饰	是	60.8	54.0	49.2	12%	-9%	138.1	4%	-10%
601566.SH	九牧王	是	8.3	8.8	8.7	30%	-1%	30.1	15%	-1%
300888.SZ	稳健医疗	是	/	22.2	22.3	-40%	0%	82.4	-27%	2%
002327.SZ	富安娜	否	11.1	11.9	11.9	8%	0%	31.1	1%	-2%
002293.SZ	罗莱生活	否	14.6	17.6	15.0	-6%	-15%	52.5	-1%	-9%
603908.SH	牧高笛	否	0.9	2.0	3.2	15%	60%	14.7	3%	60%
300979.SZ	华利集团	否	/	48.4	57.4	10%	19%	200.4	-3%	15%
603055.SH	台华新材	是	7.2	11.9	13.3	33%	12%	48.5	21%	14%
603889.SH	新澳股份	否	5.0	7.4	9.3	12%	25%	44.4	12%	29%
002003.SZ	伟星股份	否	6.8	9.8	9.3	15%	-5%	38.4	6%	14%
601339.SH	百隆东方	是	16.5	22.2	19.4	54%	-12%	70.4	1%	-9%
605138.SH	盛泰集团	是	/	15.7	14.1	-13%	-10%	50.0	-16%	-3%
000726.SZ	鲁泰A	是	19.9	16.7	16.3	-6%	-3%	59.7	-14%	14%
603558.SH	健盛集团	否	4.7	5.3	5.7	7%	8%	22.3	-5%	9%
300577.SZ	开润股份	是	7.4	7.1	8.0	38%	13%	30.9	13%	35%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

图29: A股纺织服装公司 2023 全年及四季度前瞻——净利润

股票代码	公司简称	发布业绩预告	2019Q4净利润	2021Q4净利润	2023Q4 E净利润	比2022Q4增速	比2021Q4增速	2023E净利润	比2022年增速	比2021年增速
002832.SZ	比音勒芬	否	1.0	1.7	2.0	30%	21%	9.6	32%	53%
002154.SZ	报喜鸟	是	0.5	1.0	1.6	110%	60%	7.1	55%	53%
600398.SH	海澜之家	否	5.9	4.4	5.4	33%	22%	29.9	39%	20%
603877.SH	太平鸟	是	3.4	1.2	2.1	538%	66%	4.1	125%	-39%
603587.SH	地素时尚	否	1.4	1.3	1.3	1310%	-4%	5.4	41%	-21%
603808.SH	歌力思	是	0.8	0.6	-0.1	80%	-120%	1.2	507%	-59%
002563.SZ	森马服饰	是	2.4	5.4	3.1	-16%	-44%	11.4	79%	-23%
601566.SH	九牧王	是	-0.1	1.4	1.2	450%	-15%	2.2	333%	12%
300888.SZ	稳健医疗	是	/	1.4	-14.1	-451%	-1139%	7.4	-55%	-40%
002327.SZ	富安娜	否	2.6	2.3	2.2	7%	-3%	5.7	6%	4%
002293.SZ	罗莱生活	否	1.9	2.2	1.5	-17%	-32%	5.7	-1%	-20%
603908.SH	牧高笛	否	0.0	0.1	0.1	1%	46%	1.2	-14%	53%
300979.SZ	华利集团	否	/	7.7	9.1	16%	18%	31.9	-1%	15%
603055.SH	台华新材	是	0.0	0.9	1.2	516%	38%	4.5	66%	-4%
603889.SH	新澳股份	否	0.0	0.4	0.6	14%	40%	4.1	5%	37%
002003.SZ	伟星股份	否	0.1	0.5	0.4	212%	-29%	5.7	16%	26%
601339.SH	百隆东方	是	0.0	5.8	-0.5	-109%	-108%	5.1	-68%	-63%
605138.SH	盛泰集团	是	/	0.6	-0.3	-144%	-149%	1.0	-74%	-66%
000726.SZ	鲁泰A	是	3.6	1.0	1.0	-64%	-3%	4.3	-55%	24%
603558.SH	健盛集团	否	0.5	-0.1	0.5	811%	450%	2.5	-5%	49%
300577.SZ	开润股份	是	0.5	0.3	0.5	329%	82%	1.7	271%	-4%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

(二) 港股公司 2023 年及下半年业绩前瞻

港股纺织服装 2023 年整体业绩的前瞻:

品牌消费端, 2023 年弱复苏伴随消费下沉压力, 本土大众运动品牌增速及折扣水平普遍受到影响。全年来看, 安踏体育在 FILA 复苏及新品牌高成长拉动下, 预计全年业绩快速增长, 特步和 361 度受益于下沉市场运动消费红利, 流水增速较快, 但特步因双 11 电商表现不及预期和经销商去库影响订单, 实际收入增速低于流水。李宁由于电商增长不及预期, 且四季度为缓解经销商压力减少发货、处理库存, 收入和净利润承压。滔搏预计受益于国际运动品牌大中华区稳步复苏, 全年收入增长 10%左右。波司登在传统冬羽绒稳步增长同时, 成功拓宽轻薄羽绒和防晒品类, 预计全年收入增长 20%以上, 净利率提升。

成衣制造端, 随着海外品牌库存去化进展向好, 预计申洲国际 2023 三季度开始降

幅收窄，四季度恢复正增长，全年收入下降中单位数，同时产能利用率回升及棉价正常化将修复毛利率，全年净利润有望持平。

2023 下半年前瞻细节：

1、运动品牌：2023 下半年行业延续弱复苏态势，四季度行业处理库存加剧竞争态势，安踏体育、特步、361 度、滔搏预计保持稳步增长，李宁有一定压力。

1) 预计安踏体育下半年收入增长 19%，由于费用率优化，FILA 和其他品牌经营利润率提升明显，净利润增长 26%。2) 预计李宁下半年收入同比基本持平，主要由于减少经销商发货及电商不及预期，折扣可控因此毛利率稳定，但在经营杠杆影响下净利率下降较多，净利润同比下降 46%。3) 预计特步国际下半年收入增长接近 10%，折扣同比收窄带动毛利率提升，净利润同比增长 13%。4) 预计 361 度下半年收入增长 19%，毛利率提升但政府补助减少，因此净利率相对稳定。5) 预计滔搏下半年收入增长 12%，由于折扣收窄、品牌补贴基数影响相比上半财年减弱及直营占比小幅提升，因此毛利率提升，费用率假设相对稳定，净利润增长 32%。

2、波司登：由于秋冬旺季表现好于预期，下半财年预计收入增长 22%，同时刚性的费用率下降带动净利率提升，净利润预计增长 26%。

3、申洲国际：预计公司三季度收入同比降幅收窄，四季度有望实现正增长，下半年收入增长 4%左右，同时由于产能利用率回升及棉价回归正常，毛利率预计同比提升较多，一部分被汇兑收益的减少所抵消，预计净利润增长 14%。

图30: 港股纺织服装公司 2023 全年及下半年前瞻（收入和净利润）

收入前瞻：									
股票代码	公司简称	2019H2收入	2021H2收入	2023H2 E收入	比2022H2增速	比2021H2增速	2023E收入	比2022年增速	比2021年增速
2020.HK	安踏体育	191.2	265.2	330.7	19%	25%	627.1	17%	27%
2331.HK	李宁	76.1	123.8	133.6	0%	8%	273.8	6%	21%
1368.HK	特步国际	48.3	58.8	78.7	9%	34%	143.9	11%	44%
1361.HK	361度	24.0	28.3	39.4	19%	39%	82.5	18%	39%
3998.HK	波司登	77.5	108.2	128.8	22%	19%	203.5	21%	26%
6110.HK	滔搏	167.3	163.0	154.7	12%	-5%	296.5	10%	-7%
2313.HK	申洲国际	123.9	124.8	147.3	4%	18%	262.9	-5%	10%

净利润前瞻：									
股票代码	公司简称	2019H2净利润	2021H2净利润	2023H2 E净利润	比2022H2增速	比2021H2增速	2023E净利润	比2022年增速	比2021年增速
2020.HK	安踏体育	28.6	38.8	50.4	26%	30%	97.9	29%	27%
2331.HK	李宁	7.0	20.5	10.2	-46%	-50%	31.4	-23%	-22%
1368.HK	特步国际	2.6	4.8	3.7	13%	-22%	10.4	13%	14%
1361.HK	361度	0.7	2.0	2.3	19%	17%	9.4	25%	56%
3998.HK	波司登	8.6	14.2	17.7	26%	25%	26.9	26%	31%
6110.HK	滔搏	8.3	10.2	9.1	32%	-10%	22.5	22%	-8%
2313.HK	申洲国际	26.8	11.5	25.0	14%	119%	46.3	1%	37%

资料来源：wind，国信证券经济研究所预测

纺织服装公司公告与行业新闻一览

1. A 股公司方面：

1) 太平鸟、锦泓集团、红豆股份、盛泰集团、报喜鸟、九牧王、盛泰集团、乔治白、森马服饰、美邦服饰、百隆东方、稳健医疗、开润股份、鲁泰 A、歌力思、台华新材、如意集团、中银绒业、梦洁股份、华茂股份、安正时尚、华孚时尚、江苏阳光、安奈儿、浔兴股份等发布 2023 年年度业绩预告；

2) 华利集团发布向关联方购买资产的公告；

3) 鲁泰 A、稳健医疗发布股票回购进展公告；

- 4) 富春染织和富安娜发布股东增持进展公告；
 5) 太平鸟发布股东减持公告。

表1: A股公司公告

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024/1/9	太平鸟	业绩预告	2024年1月9日,太平鸟发布公告,预计2023年度归母净利润为4.15亿元左右,与上年同期相比,预计增加2.30亿元,同比增加125%左右。预计2023年度扣非净利润为2.75亿元左右,与上年同期相比,预计增加3.02亿元。
2024/1/13	锦泓集团	业绩预告	2024年1月13日,锦泓集团发布公告,预计2023年度归母净利润约28,500万元-30750万元,与上年同期相比,将增加约21359万元-23609万元,同比增加约299%-330%。实现扣非净利润约25700万元-27700万元,与上年同期相比,将增加约21026万元-23026万元,同比增加约449%-493%。
2024/1/24	红豆股份	业绩预告	2024年1月24日,红豆股份发布公告,预计2023年年度归母净利润与上年同期相比增加1400万元以上,同比增加93%以上;预计2023年年度实现扣非净利润与上年同期相比增加700万元以上,同比增加222%以上。
2024/1/26	盛泰集团	业绩预告	2024年1月26日,盛泰集团发布公告,2023年度实现盈利,净利润与上年同期相比下降50%以上。公司预计2023年年度实现归母净利润为8000万元-12000万元,与上年同期相比,同比减少78.73%-68.09%。预计2023年年度实现扣非净利润为1200万元-2400万元,与上年同期相比,同比减少96.54%-93.09%。
2024/1/26	报喜鸟	业绩预告	2024年1月26日,报喜鸟发布公告,预计2023年年度实现归母净利润68816.12万元-73403.86万元,同比增加50%-60%;预计2023年年度实现扣非净利润58597.57万元-63185.31万元,同比增加56.57%-68.82%;预计基本每股收益为0.47元/股-0.50元/股。
2024/1/26	九牧王	业绩预告	2024年1月26日,九牧王发布公告,预计2023年年度实现归母净利润19000万元-24500万元,将实现扭亏为盈。预计2023年年度实现扣非净利润为20000万元-26000万元。
2024/1/26	盛泰集团	业绩预告	2024年1月26日,盛泰集团发布公告,预计2023年度实现盈利,净利润与上年同期相比下降50%以上。预计2023年年度实现归母净利润为8000万元-12000万元,同比减少78.73%-68.09%。预计2023年年度实现扣非净利润为1200万元-2400万元,同比减少96.54%-93.09%。
2024/1/30	乔治白	业绩预告	2024年1月30日,乔治白发布公告,预计2023年年度实现归母净利润为17000万元-21000万元,同比增加39.96%-72.89%;预计2023年年度实现扣非净利润为16000万元-20000万元,同比增加31.30%-64.12%;预计基本每股收益为0.34元/股-0.42元/股。
2024/1/30	森马服饰	业绩预告	2024年1月30日,森马服饰发布公告,预计2023年年度实现归母净利润为106000万元-116000万元,同比增加66.41%-82.10%;预计2023年年度实现扣非净利润为97000万元-107000万元,同比增加95.04%-115.15%;预计基本每股收益为0.39元/股-0.43元/股。
2024/1/30	七匹狼	业绩预告	2024年1月30日,七匹狼发布公告,预计2023年年度实现归母净利润为24103万元-30129万元,同比增加60.00%-100.00%;预计2023年年度实现扣非净利润为16880万元-21100万元,同比增加60.00%-00.00%;预计基本每股收益为0.34元/股-0.43元/股。
2024/1/30	美邦服饰	业绩预告	2024年1月30日,美邦服饰发布公告,预计2023年年度实现归母净利润为5900万元-8500万元,同比增加107.17%-110.33%;扣除非经常性损益后亏损38900万元-36300万元,同比增加53.36%-56.48%;预计基本每股收益为0.02元/股-0.03元/股。
2024/1/30	百隆东方	业绩预告	2024年1月30日,百隆东方发布公告,公司2023年度实现盈利,净利润与上年同期相比下降50%以上。预计2023年年度实现归母净利润4.20亿元-5.00亿元,与上年同期相比,预计减少10.62亿元-11.42亿元,同比下降67.99%-73.11%;预计2023年年度实现扣非净利润-0.20亿元至-0.10亿元,与上年同期相比,预计减少8.03亿元-8.13亿元,同比下降101.26%-102.52%。
2024/1/30	稳健医疗	业绩预告	2024年1月30日,稳健医疗发布公告,2023年收入区间80.60至82.60亿元,同比-27%至-29%,其中医疗业务收入38.50至39.50亿元,同比-46%至-48%,健康消费品业务收入42.10至43.10亿元,同比增长5%至8%。2023年归母净利润6.80至8.00亿元,同比-52%至-59%,扣非净利润5.10至6.00亿元,同比-62%至-67%。2023四季度收入区间20.50至22.50亿元,同比-39%至-45%。2023四季度归母净利润-13.48至-14.68亿元,同比-437%至-467%,扣非净利润-0.21至-1.11亿元,同比-105%至-127%。
2024/1/30	开润股份	业绩预告	2024年1月30日,开润股份发布公告,2023年收入区间300000.00万元-320000.00万元,同比增长9.45%-16.75%;2023年归母净利润10600.00万元-15900.00万元,同比增长126.16%-239.25%;扣非净利润12000.00万元-18000.00万元,同比增长495.30%-792.95%
2024/1/31	鲁泰A	业绩预告	2024年1月31日,鲁泰A发布公告,2023年预计归母净利3.90-4.70亿元,同比-59.54%至51.24%,扣非净利3.60-4.30亿元,同比-54.74%至-45.94%。四季度预计归母净利0.55-1.35亿元,同比-50%至-79%,扣非净利0.57-1.27亿元,同比-47%至+18%。

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

表2: A股公司公告(续)

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024/1/31	歌力思	业绩预告	2024年1月31日,歌力思发布公告,预计2023年度实现归母净利润1.00亿元至1.30亿元,与上年同期相比,预计增加7954.82万元至1.10亿元,同比增加388.95%至535.64%,不考虑计提商誉减值带来的影响,公司2023年实现归母净利润预计约为2亿元至2.3亿元,同比增加877.91%至1024.60%;预计2023年度实现扣非净利润7600.23万元至1.06亿元,与上年同期相比,预计增加7102.99万元至10102.762万元,同比增加1428%至2032%。
2024/1/31	台华新材	业绩预告	2024年1月31日,台华新材发布公告,预计2023年年度实现归母净利润44500万元左右,与上年同期相比,将增加17632.11万元,同比增加65.63%左右;预计2023年年度实现扣非净利润36000万元左右,与上年同期相比,将增加16747.54万元,同比增加86.99%左右。
2024/1/31	如意集团	业绩预告	2024年1月31日,如意集团发布公告,预计2023年年度实现归母净利润亏损19000万元-28500万元,同比下降23.14%-84.71%;扣除非经常性损益后亏损16500万元-26000万元,同比下降24.29%-95.85%;预计基本每股亏损-0.726元/股至-1.089元/股
2024/1/31	中银绒业	业绩预告	2024年1月31日,中银绒业发布公告,预计2023年年度实现归母净利润亏损11504万元-16773万元,同比下降1219.37%-1732.06%;扣除非经常性损益后亏损13410万元-18679万元,同比下降3457.10%-4854.74%;预计基本每股亏损0.0270元/股-0.0394元/股
2024/1/31	梦洁股份	业绩预告	2024年1月31日,梦洁股份发布公告,预计2023年年度实现归母净利润为1500万元-2200万元;预计2023年年度实现扣非净利润为400万元-1100万元;预计基本每股收益为0.02元/股-0.03元/股。
2024/1/31	华茂股份	业绩预告	2024年1月31日,华茂股份发布公告,预计2023年年度实现归母净利润为12000万元-16000万元,同比增加168.73%-191.64%;预计2023年年度实现扣非净利润为2700万元-3400万元,同比下降50.48%-60.67%;预计基本每股收益为0.127元/股-0.170元/股。
2024/1/31	安正时尚	业绩预告	2024年1月31日,安正时尚发布公告,预计2023年年度实现归母净利润为4400.00万元到6000.00万元;预计2023年年度扣非净利润为-2100.00万元到-1050.00万元。
2024/1/31	华孚时尚	业绩预告	2024年1月31日,华孚时尚发布公告,预计2023年年度实现归母净利润为7500万元-11000万元,同比增加121%-131%;扣除非经常性损益后亏损18000万元-23000万元,同比增长:38%-52%;预计基本每股收益为0.05元/股-0.07元/股。
2024/1/31	江苏阳光	业绩预告	2024年1月31日,江苏阳光发布公告,预计2023年年度实现归母净利润约900万元,与上年同期相比,将减少10826万元,同比减少92.32%;预计扣非净利润约2,400万元,与上年同期相比,将减少8239万元,同比减少77.44%。
2024/1/31	安奈儿	业绩预告	2024年1月31日,安奈儿发布公告,预计2023年年度实现归母净利润亏损7587.62万元-11773.90万元;扣除非经常性损益后亏损7974.58万元-12374.35万元;预计基本每股亏损0.36元/股-0.56元/股。
2024/1/31	得兴股份	业绩预告	2024年1月31日,得兴股份发布公告,预计2023年年度实现归母净利润为10283.17万元-15083.17万元,同比增加26.03%-84.85%;预计2023年年度实现扣非净利润为10416.34万元-15216.34万元,同比增长19.58%-74.69%;预计基本每股收益为0.2872元/股-0.4213元/股。
2024/1/4	鲁泰A	股票回购	2024年1月4日,鲁泰A公告回购股份的进展情况,截止2023年12月31日,公司以集中竞价方式回购B股,累计回购数量:37723,945股,占公司总股本的比例为4.37%,最高成交价为4.80港币/股,最低成交价为4.53港币/股,成交总金额为港币177830,079.27元(含交易费用)。
2024/1/30	稳健医疗	股票回购	2024年1月30日,稳健医疗发布《关于回购股份方案的公告》。拟使用不低于人民币1亿元、不高于人民币2亿元的自有资金,按照不超过46.00元/股的价格,回购数量不低于217.39万股、不高于434.78万股,占公司总股本比例不低于0.3657%、不高于0.7315%的股票,用于股权激励或员工持股计划。
2024/1/24	富春染织	股东增持	2024年1月24日,富春染织发布公告,公司控股股东、实际控制人何培富先生计划自2023年12月19日起的6个月内,以其自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式择机增持本公司股份。截至本公告披露日,何培富先生通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式合计增持公司股份374200股,占公司当前总股本0.25%,增持金额为人民币5998777.63元,已超过本次增持计划金额下限,并接近本次增持计划金额上限,本次增持计划实施完毕。
2024/1/27	富安娜	股东增持	2024年1月27日,富安娜发布公告,2024年1月24日林国芳先生通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价方式和大宗交易受让方式共增持公司股份3288571股,占公司总股本0.39%,累计增持金额约为人民币30000705元。
2024/1/6	太平鸟	股东减持	2024年1月6日,太平鸟发布公告,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。截至本公告披露日,陈红朝先生持有公司股份34965500股,占公司总股本的7.38%。陈红朝先生因个人资金需求,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8700000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%。
2024/2/2	华利集团	购买资产	为满足未来经营发展的需要,华利集团的下属全资子公司越南百捷、越南威霖拟以自有资金向关联方越南宏福投资购买其位于越南清化省安定县贯老镇工业集群合计三块土地的土地使用权及交通道路、供电、供水、排水、污水处理等配套基础设施(以下简称“标的资产”)。本次交易已聘请越南评估机构对标的资产进行了评估,本次拟购买资产评估价值(不含增值税)合计3,435.62亿越南盾(折合人民币约10,058.71万元)。经交易双方协商一致,本次交易总价款(含增值税)为3,779.19亿越南盾(折合人民币约11,064.59万元),其中标的资产价值合计3,435.62亿越南盾(折合人民币约10,058.71万元),增值税合计343.56亿越南盾(折合人民币约1,005.87万元)。

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

2. 港股公司方面:

中国利郎、安踏体育、特步国际、裕元集团、宝胜国际发布2023年第四季度及全年最新营运表现。

安踏体育发布合营公司海外上市完成及基石投资事项的相关公告。
表3：港股公司公告一览

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024/1/5	中国利郎	财务业绩	2024年1月5日，中国利郎发布2023年第四季度及全年最新营运表现。2023年第四季度「LILANZ」产品之零售金额同比上升约35%。2023年全年「LILANZ」产品之零售金额（按零售价值计算）同比上升约15%。2024年1月5日，安踏体育发布2023年第四季度及全年之最新营运表现。1、2023年第四季度，安踏品牌产品之零售金额同比录得10-20%高段的正增长；FILA品牌产品之零售金额同比录得25-30%的正增长；所有其他品牌产品之零售金额同比录得55-60%的正增长。2、2023年全年，安踏品牌产品之零售金额同比录得高单位数的正增长；FILA品牌产品之零售金额同比录得10-20%高段的正增长；所有其他品牌产品之零售金额同比录得60-65%的正增长。
2024/1/5	安踏体育	财务业绩	2024年1月9日，特步国际发布2023年第四季度及全年中国业务营运状况，公司2023年第四季度零售销售增长（包括在线下渠道）同比增长超过30%，零售折扣水平约七折；2023年全年零售销售增长（包括在线下渠道）同比增长超过20%，渠道存货周转为四个月至四个半月。
2024/1/9	特步国际	财务业绩	2024年1月10日，裕元集团发布2023年十二月及全年收益公告。2023年12月本公司综合经营收益净额为640128千美元；本公司2023年全年综合累计经营收益净额为7890252千美元。
2024/1/10	裕元集团	财务业绩	2024年1月10日，宝胜国际发布2023年十二月及全年收益公告。公司2023年12月综合经营收益净额为1575775千元人民币，去年同期为1359211千元人民币，同比上升15.9%；公司2023年全年综合累计经营收益净额为20064497千元人民币，去年同期为18638021千元人民币，同比上升7.7%。
2024/1/10	宝胜国际	财务业绩	1、AMER SPORTS上市完成。本公司已经接获Amer Sports的通知，其拟议上市相关之最新版本的注册声明已获宣布正式生效，及相关证券已于二零二四年二月一日（纽约时间）开始交易（NYSE: AS）。根据拟议上市，Amer Sports已按最终发行价每股美元13.00元初始发行105,000,000股相关证券。就拟议上市，Amer Sports已向承销商授予一项超额配售选择权（「超额配售选择权」），可购买最多15,750,000股相关证券以涵盖任何超额配售。本公司正在评估由拟议上市所致的非现金会计利得或损失对本集团截至二零二四年十二月三十一日止年度综合财务报表的影响。当该实际会计影响能够予以合理评估，本公司将适时根据《上市规则》提供最新消息。2、基石投资事项。本集团作为拟议上市项下的基石投资者，已决定购买16,923,076股相关证券，投资总金额为美元2.2亿元（「基石投资事项」）。经计入于拟议上市项下Amer Sports已发行的相关证券，包括根据基石投资事项由本集团所购买的相关证券，及假设超额配售选择权未有行使，当Amer Sports股东层面的上市后重组完成后，本集团将持有总计219,582,328股相关证券，相当于Amer Sports已发行股份总数的约44.74%。根据适用财务报告准则，本集团将就Amer Sports使用权益法于本集团综合财务报表中列示为联营公司投资。
2024/2/2	安踏体育	合营公司海外上市完成及基石投资事项	

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

行业新闻与海外业绩
（一）行业新闻和海外品牌业绩

2月2日，Skechers去年第四季度销售额同比增长4.4%至19.6亿美元不及分析师预期的20.3亿美元，净利润同比增长15%至8720万美元。报告期内，在中国市场双位数的增长带动下，该集团在亚太地区的收入大涨15%，抵消了欧洲、中东和非洲的下滑。（ladymax）

2月2日，在截至去年12月31日的三个月内，UGG母公司Deckers集团销售额同比大涨16%至15.6亿美元，创历史新高。按品牌分，UGG销售额大涨15.2%至10.72亿美元，Hoka One One大涨21.9%至4.29亿美元，Koolaburra销售额增长10%至2960万美元，Teva和Sanuk销售额则分别大跌16.2%和28.9%。在发布财报的同时，该集团宣布总裁兼首席执行官Dave Powers将于8月1日退休。（ladymax）

2月1日，adidas日前发布2023年初步业绩数据，销售额同比下跌5%至214.27亿欧元，毛利率为47.5%，营业利润跌60%至2.68亿欧元。发布2024年指引：阿迪达斯预计2024年的货币中性收入将以中个位数增长，按季度看，预计销售额开始时持平，但随后每个季度都会有所改善。指引包含假设将按成本价出售剩余的Yeezy库存，销售额达到约2.5亿欧元。如果不考虑Yeezy在这两年的收入，最高指引反映的是阿迪达斯基本业务货币中性高个位数增长，下半年至少增长10%。（ladymax）

2月1日，始祖鸟母公司Amer Sports于美国时间2月1日正式登陆纽约证券交易所，股票代码为“AS”，发行价为每股13美元，共募集超过13亿美元，不及预期的18亿美元。该集团首席执行官郑捷在接受采访时表示，这个发行价令人沮丧，但相信未来股价能够翻倍。截至周四收盘，AmerSports股价较发行价上涨逾3%至13.4美元，最新市值为64亿美元。（ladymax）

1月31日，意大利奢侈品集团杰尼亚日前公布2023财年初步业绩数据，销售额同比大涨27.6%至19亿欧元，其中第四季度的增幅高达40%，销售额录得5.7亿美元。报告期内，杰尼亚品牌和Thom Browne的直营零售业务均有显著增长，在中国、欧洲和美国市场表现强劲。（ladymax）

1月30日，据业内人士透露，lululemon中国前品牌负责人张晓岩已加入迪卡侬中国，担任中国市场CMO一职。资料显示，张晓岩曾在英特尔总部担任产品经理和市场经理等职位，随后在机缘巧合之下成为lululemon中国市场的第一位员工，帮助品牌与中国消费者建立情感联结，拥有丰富的相关经验。（ladymax）

1月30日，旗下拥有Sandro、Maje、Claudie Pierlot和Fursac的法国时装集团SMCP日前公布去年全年业绩初步数据，销售额同比增长38%至12.3亿欧元，略低于此前预期，调整后的息税前利润率在6.4%至6.6%之间，同样不及之前预期的7%至9%。（ladymax）

1月29日，在截至去年11月30日的十二个月内，H&M销售额同比增长6%至2360亿瑞典克朗，除去俄罗斯业务影响后同比增长8%。为进一步节省运营成本，瑞典快时尚H&M计划在西班牙关闭28家门店，裁员近590人。该集团发言人表示，在合适的地点开设门店并保持竞争力是首要任务，未来会继续评估已有的门店组合并进行优化。（ladymax）

1月28日，瑞典快时尚H&M首席执行官Helena Helmersson突然宣布离职，其职务由资深人士Daniel Ervér立即接任。她在声明中坦言，由于首席执行官一职要求非常高，她已经没有精力继续。Daniel Ervér最近一个职务是H&M品牌负责人。接任集团总裁兼CEO后，他将继续负责该品牌的运营工作。消息发布后，H&M股价大跌近14%，最新市值约为2080亿瑞典克朗。（ladymax）

1月18日，美国运动服饰品牌Allbirds提拔品牌与营销高级副总裁Kelly Olmstead为首席营销官，鞋履行业资深人士Adrian Nyman被任命为新设立的首席设计官，以推出更加创新和环保的鞋履和服装产品。资料显示，Adrian Nyman在Nike工作了13年，担任副总裁兼全球零售创意总监等职位。（ladymax）

1月17日，安德玛宣布两项新的领导层任命，曾任职于adidas和Puma的Yassine Saidi将于1月29日加入公司，担任首席产品官，现任品牌欧洲、中东和非洲市场董事总经理的Kara Trent将转任品牌美洲市场总裁，任命于2月生效。上任后，二者都将直接向品牌总裁兼首席执行官Stephanie Linnartz汇报。（ladymax）

1月16日，在截至去年12月底的第四季度内，Hugo Boss销售额同比大涨13%至11.77亿欧元，所有品牌和地区均实现强劲增长，息税前利润大涨17%至1.21亿欧元。2023年全年，该集团销售额同比大涨18%至41.97亿欧元，创历史新高，息税前利润大涨22%至4.1亿欧元。在积极的态势推动下，Hugo Boss目标到2025年实现收入达到50亿欧元的目标。（ladymax）

1月15日，FILA日前推出全新支线FILA+，并宣布潮牌鼻祖Palace创始人Lev Tanju为此支线的创意总监。FILA全球品牌总监Todd Klein表示，Lev Tanju的前瞻性思维与品牌创新使命一致，过去5个月的时间他一直往返于伦敦和米兰两地，持续投入于FILA+首个系列，新系列预计将于下周在巴黎展示，并在六月完整发布。（ladymax）

1月13日，优衣库母公司迅销集团表示已于去年年底在日本起诉Shein，指控其抄袭优衣库饺子包，要求经营Shein品牌的实体必须立即停止销售“仿制产品”，并赔偿损失。自2021年4月上市以来，饺子包已成为优衣库最炙手可热的热门单品之一，不仅在Tik Tok收获超过5900万次的浏览量，还成为Lyst 2023年最受欢迎的时尚单品。（ladymax）

1月12日，安踏品牌首席执行官徐阳宣布，计划在今年3月6日正式进入军美国

市场，届时将在多个城市，包括纽约、洛杉矶、北京和上海，举行系列的宣传活动。徐阳强调，安踏对美国市场充满信期待通过此次发售活动，与全球消费者共享安踏品牌的优秀产品和服务。（ladymax）

1月11日，在截至11月底的三个月内，优衣库母公司迅销集团销售额同比增长13.2%至8110亿日元营业利润录得1470亿日元，均超过分析师预期。该集团表示，业绩的增长主要得益于中国市场收入和利润的强劲表现，期内中国市场销售额同比大涨22.9%至1803.5亿日元对于2024财年全年，该集团预计营业利润将达到4500亿日元，创历史新高，年销售额将增加至逾3万亿日元。（ladymax）

1月10日，据迅销集团最新发布的数据优衣库日本12月同店销售额再度出现下滑，同比大跌15.4%含线上销售额的总销售额同比下跌14%，期内优衣库在日本关闭了1家门店。优衣库表示业绩的下滑主要受过于温暖的天气导致冬季服装滞销影响。（ladymax）

1月4日，始祖鸟母公司亚玛芬体育于在美国提交IPO的文件，申请在纽约证券交易所挂牌上市普通股，目标是筹集超过10亿美元，由高盛、美银、摩根大通摩根士丹利、花旗和瑞银担任联席主承销商，上市后该公司的估值可能高达100亿美元。（ladymax）

投资建议：制造企业基本面改善趋势明朗，品牌关注冬季降温及旺季催化

1、纺织制造：宏观层面国内和越南出口改善，微观层面国际运动休闲品牌去库进入尾声，制造企业 2024 年基本面改善趋势明朗，重点推荐估值见底、中期订单确定性高的运动代工龙头**华利集团**、**申洲国际**。同时推荐订单改善好于预期、中长期成长空间大的细分赛道优质制造龙头**台华新材**、**伟星股份**、**新澳股份**、**健盛集团**。

2、品牌服饰：受益于冬季气温下降，以及春节时间较晚，行业迎来周期较长的销售旺季，看好各品牌旺季积极发力带动销售增长。**港股**，经过前期弱复苏充分调整后，估值位于底部区间，重点推荐经营指标健康的景气运动龙头**安踏体育**、**李宁**、**滔搏**，以及低估值羽绒服龙头**波司登**。**A 股**，重点推荐经营质量及库存健康度高，低估值且成长势能较强的**比音勒芬**和**报喜鸟**。

附表：相关公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价人民币	EPS			PE			PB
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022
02020	安踏体育	买入	60.2	2.68	3.45	4.07	22.5	17.4	14.8	4.7
02331	李宁	买入	15.2	1.55	1.20	1.35	9.8	12.7	11.2	1.9
06110	滔搏	买入	4.6	0.39	0.30	0.36	11.7	15.6	12.9	3.0
03813	宝胜国际	买入	0.5	0.02	0.08	0.10	31.5	6.9	5.3	0.4
01368	特步国际	买入	3.5	0.35	0.39	0.47	10.1	9.0	7.5	1.2
01361	361度	买入	3.2	0.36	0.45	0.54	8.8	7.0	5.8	0.9
03818	中国动向	无评级	0.3	-0.11	-0.09	0.03	-2.5	-3.0	8.0	0.1
NKE	耐克	无评级	727.8	23.15	26.96	31.58	31.4	27.0	23.0	14.1
LULU	露露乐蒙	无评级	3253.1	47.88	85.35	97.35	67.9	38.1	33.4	25.6
ADS	阿迪达斯	无评级	1364.9	25.88	-16.84	33.01	52.7	-81.0	41.3	4.8
02313	申洲国际	买入	64.0	3.04	3.08	3.68	21.1	20.8	17.4	3.5
00551	裕元集团	无评级	6.7	1.28	0.10	0.18	5.2	64.8	37.3	0.4
02232	晶苑国际	无评级	2.7	0.43	0.46	0.51	6.3	5.9	5.4	0.9
02678	天虹国际集团	增持	3.4	0.17	-0.82	0.65	20.0	-4.1	5.2	0.3
300979	华利集团	买入	53.0	2.77	2.69	3.18	19.1	19.7	16.7	5.7
603055	台华新材	买入	9.3	0.30	0.50	0.73	30.9	18.6	12.7	2.2
002003	伟星股份	买入	9.8	0.47	0.50	0.61	20.8	19.6	16.0	2.9
605138	盛泰集团	增持	6.2	0.68	0.29	0.52	9.1	21.3	11.9	1.7
601339	百隆东方	买入	4.8	1.04	0.39	0.50	4.6	12.3	9.6	0.8
000726	鲁泰A	买入	6.1	1.09	0.58	0.76	5.6	10.6	8.0	0.7
300577	开润股份	增持	11.7	0.20	0.67	0.92	58.5	17.5	12.7	1.7
603558	健盛集团	买入	8.81	0.69	0.67	0.80	12.8	13.1	11.0	1.5
2199	维珍妮	买入	1.80	0.28	0.23	0.32	6.3	7.8	5.6	0.8
605080	浙江自然	买入	17.50	2.11	1.28	1.49	8.3	13.7	11.7	1.1
300918	南山智尚	无评级	9.04	0.52	0.60	0.81	17.4	15.0	11.2	2.0
603889	新澳股份	买入	7.39	0.76	0.56	0.64	9.7	13.2	11.5	1.4
605189	富春染织	无评级	13.10	1.31	0.87	1.51	10.0	15.1	8.7	1.1
002042	华孚时尚	无评级	3.1	-0.21	0.17	0.25	-14.6	18.2	12.2	0.7
1476	儒鸿	无评级	131.7	5.63	4.34	5.42	23.4	30.3	24.3	7.4
1477	聚阳实业	无评级	86.7	3.50	3.69	4.14	24.8	23.5	20.9	6.6
9910	丰泰企业	无评级	39.0	2.21	1.30	1.95	17.6	29.9	20.0	8.2
300888	稳健医疗	买入	30.9	3.87	1.25	1.69	8.0	24.7	18.3	1.2
002563	森马服饰	增持	5.3	0.24	0.38	0.48	22.1	13.9	11.1	1.2
600398	海澜之家	买入	7.7	0.50	0.66	0.74	15.4	11.6	10.4	2.3
603877	太平鸟	增持	14.5	0.39	1.26	1.47	37.1	11.5	9.8	1.6
002154	报喜鸟	买入	6.2	0.31	0.49	0.57	19.8	12.6	10.8	1.8
601566	九牧王	增持	11.3	-0.16	0.32	0.59	-72.4	35.3	19.2	1.6
603001	ST奥康	无评级	4.8	-0.96	0.11	0.18	-5.0	44.6	26.6	0.6
603518	锦泓集团	无评级	10.0	0.25	0.82	1.05	40.1	12.2	9.6	1.2
603908	牧高笛	增持	28.7	2.11	1.99	2.52	13.6	14.4	11.4	4.1
002293	罗莱生活	无评级	8.8	0.68	0.76	0.90	12.9	11.6	9.8	1.8
002327	富安娜	买入	9.5	0.65	0.70	0.78	14.6	13.6	12.2	2.1
603365	水星家纺	无评级	15.9	1.05	1.41	1.63	15.2	11.3	9.8	1.6
002397	梦洁股份	无评级	2.9	-0.59	0.10	0.10	-4.8	30.0	-	1.4
01234	中国利郎	买入	3.8	0.37	0.42	0.48	10.4	9.1	8.0	1.2
03998	波司登	买入	3.2	0.20	0.25	0.29	16.2	12.9	11.2	3.2
1910	新秀丽	无评级	20.0	1.52	1.95	2.24	13.2	10.3	8.9	6.5
ITX.MA	Inditex	无评级	307.7	10.28	11.08	12.01	29.9	27.8	25.6	8.4
9983	迅销	无评级	1937.1	43.47	40.56	46.07	44.6	47.8	42.1	3.1
002832	比音勒芬	买入	29.0	1.27	1.67	2.05	22.9	17.4	14.2	5.0
603808	歌力思	增持	7.8	0.06	0.59	0.94	140.2	13.2	8.3	1.0
603587	地素时尚	买入	12.3	0.80	1.12	1.34	15.4	11.0	9.2	1.6
603839	安正时尚	无评级	5.9	0.30	0.26	0.33	19.5	22.4	17.7	0.9
03306	江南布衣	买入	9.2	1.08	1.20	1.35	8.5	7.7	6.8	2.8
03709	赢家时尚	无评级	12.7	0.66	1.22	1.43	19.3	10.4	8.9	2.3
01913	普拉达	无评级	44.5	1.38	1.88	2.12	32.3	23.7	21.0	5.1
MC.PA	LVMH	无评级	5995.3	217.23	253.60	280.4	27.6	23.6	21.4	8.9
KER.PA	Kering	无评级	2970.1	227.15	247.32	274.3	13.1	12.0	10.8	3.8
CFR.SI	历峰集团	无评级	1072.3	29.88	27.03	53.24	35.9	39.7	20.1	8.1
RMS.PA	Hermes	无评级	15172.8	249.55	290.82	325.6	60.8	52.2	46.6	23.4

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理。注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

风险提示

1. 宏观经济疲软；
2. 国际政治经济风险；
3. 汇率与原材料价格大幅波动

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032