

2024年2月5日

标配

证券分析师

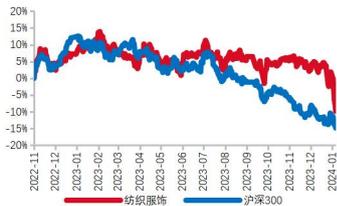
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



- 1、波司登ESG再获A评级，全年业绩有望超预期——纺织服饰行业周报（2024/1/22-2024/1/28）
- 2、太平鸟和锦泓集团业绩预增，关注业绩拐点——纺织服饰行业周报（2024/1/15-2024/1/21）
- 3、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）
- 4、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）
- 5、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）

## 2023年服装出口受新兴经济体拉动明显，四季度趋势向好

——纺织服饰行业周报（2024/1/29-2024/2/4）

### 投资要点：

- 本周观点：2023年服装出口受新兴经济体拉动明显，四季度趋势向好。**根据中国海关，2023年我国服装累计出口1591.4亿美元（同比-7.8%，相较2019年增长8.5%），全年总体平稳运行，11-12月受益于黑五圣诞季跨境电商带动和同期低基数同比由负转正。我国对发达经济体出口普降，对新兴经济体出口大幅增长，1-11月对美国/欧盟/日本分别实现335.9/265.5/126.5亿美元出口，同比-12%/ -20%/ -13%；对中亚五国/非洲/俄罗斯分别实现130.2/88.4/42.3亿美元出口，同比+17%/ +15%/ +13%。2023年下半年美国制造、批发、零售环节销售增速触底回升，进入被动去库阶段，美国消费需求企稳，中国对美服装出口预计将迎改善。**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：**品牌端营销改善，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-4.63%，申万纺织服饰指数-11.47%，行业整体跑输沪深300指数6.84个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第17位。**（2）细分板块：**纺织制造周涨幅-12.33%，年初至今-16.35%；服装家纺周涨幅-10.67%，年初至今-12.97%。**（3）个股方面：**本周涨幅前三为华利集团、富安娜、海澜之家，分别+8.7%、+1.4%、+0.5%；跌幅前三为红蜻蜓、如意集团、迎丰股份，分别-25.8%、-25.6%、-25.4%。**（4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为10.24倍，纺织服饰PE为16.57倍，相较沪深300估值溢价62%。**（5）资金方面：**纺织服饰主力净流入额-9.20亿元，在申万一级行业中排第6位。
- 数据跟踪：（1）原材料价格：**截至2月2日，中国棉花价格指数16981元/吨，进口棉价格指数17080元/吨，国内外棉价差-99元/吨（周环比-48元/吨），国内国际棉价低位回升。粘胶短纤现货价13180元/吨（周环比+1.85%），涤纶短纤现货价7642元/吨（周环比+0.13%），氨纶现货价31500元/吨（周环比+0.40%）。12月，纱线库存天数28.62天（环比-5.25天），坯布库存天数30.24天（环比-6.68天）。**（2）社零、PPI和规上企业表现：**12月，社零实现43550.20亿元（+7.40%），服装鞋帽、针、纺织实现1576.20亿元（+26.00%），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+1.7%，自8月起连续五个月回正。1-12月，纺织业累计实现收入22879.1亿元（-1.6%），累计实现利润839.5亿元（+5.9%）；纺织服装、服饰业实现收入12104.7亿元（-5.4%），累计实现利润613.8亿元（-3.4%）。**（3）出口：**12月，美国服饰销售同比+3.66%，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112.06、140.65亿美元，分别同比+3.50%、+1.90%，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、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	665	57.00	18%	0%	17%	17%	-2%	19%	32	40	48	21	17	14
海澜之家	334	7.63	-8%	16%	11%	-13%	36%	13%	22	39	43	16	9	8
比音勒芬	162	28.47	6%	26%	21%	17%	32%	24%	7	11	14	22	14	12
森马服饰	140	5.20	-14%	4%	11%	-57%	77%	21%	6	15	18	22	9	8
伟星股份	114	9.71	8%	8%	15%	9%	16%	17%	5	7	8	23	17	15
台华新材	77	8.60	-6%	18%	30%	-42%	68%	53%	3	5	8	29	15	10
报喜鸟	89	6.10	-3%	23%	16%	-1%	52%	18%	5	9	11	19	10	8
罗莱生活	73	8.79	-8%	5%	11%	-20%	11%	17%	6	7	9	13	10	8
富安娜	81	9.70	-3%	3%	9%	-2%	9%	11%	5	7	8	15	12	11
新澳股份	51	6.98	15%	13%	14%	31%	8%	16%	4	5	6	13	10	9
水星家纺	39	14.90	-4%	11%	12%	-28%	33%	16%	3	4	5	14	10	8

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 2 月 2 日

表 2 港股重点公司盈利预测

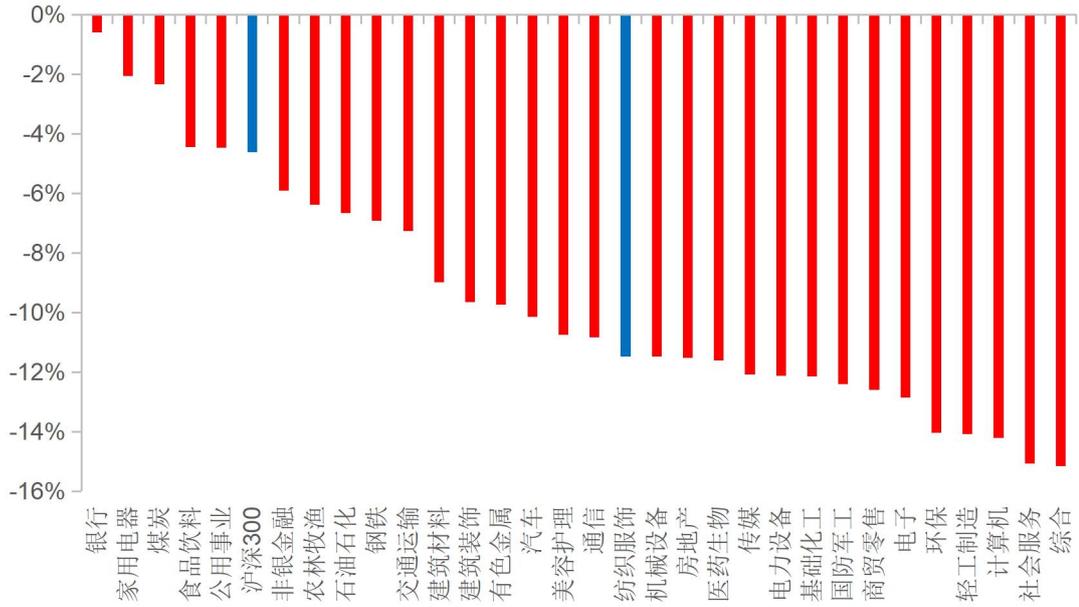
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	1,887	66.60	9%	16%	15%	-2%	28%	19%	76	97	116	25	19	16
申洲国际	1,025	68.20	17%	-3%	15%	35%	1%	22%	46	46	56	22	22	18
李宁	458	17.72	14%	9%	12%	1%	-9%	16%	41	37	43	11	12	11
波司登	388	3.56	20%	11%	21%	21%	13%	26%	21	23	27	19	17	14
特步国际	102	3.88	29%	12%	15%	1%	14%	19%	9	11	13	11	10	8
361 度	72	3.47	17%	20%	18%	24%	27%	19%	7	9	11	10	8	6

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 2 月 2 日

## 2.市场表现

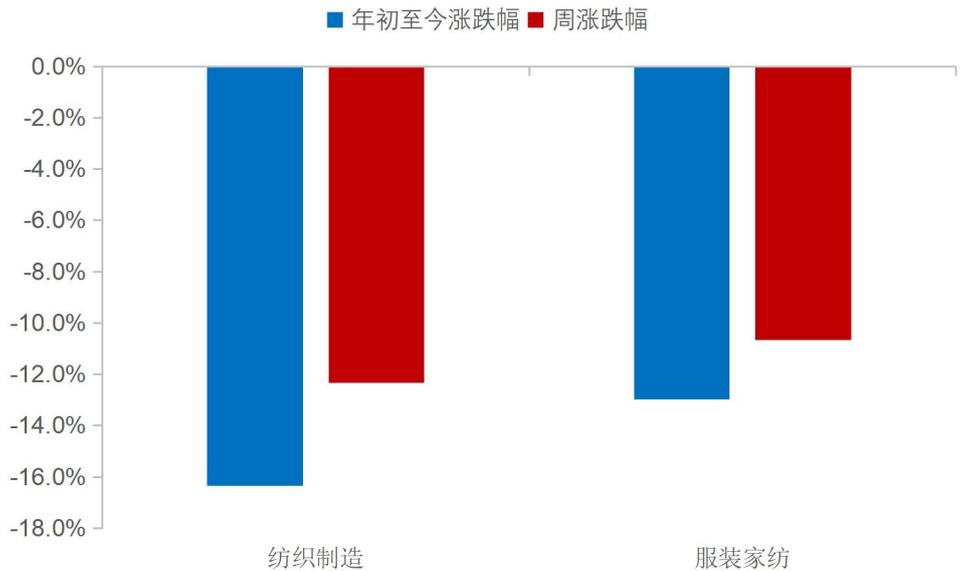
(1) **整体板块**: 本周沪深 300 指数-4.63%, 申万纺织服饰指数-11.47%, 行业整体跑输沪深 300 指数 6.84 个百分点, 涨跌幅在申万一级行业中排第 17 位。(2) **细分板块**: 纺织制造周涨幅-12.33%, 年初至今-16.35%; 服装家纺周涨幅-10.67%, 年初至今-12.97%。(3) **个股方面**: 本周涨幅前三为华利集团、富安娜、海澜之家, 分别+8.7%、+1.4%、+0.5%; 跌幅前三为红蜻蜓、如意集团、迎丰股份, 分别-25.8%、-25.6%、-25.4%。(4) **估值方面**: 沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 10.24 倍, 纺织服饰 PE 为 16.57 倍, 相较沪深 300 估值溢价 62%。(5) **资金方面**: 纺织服饰主力净流入额-9.20 亿元, 在申万一级行业中排第 6 位。

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅



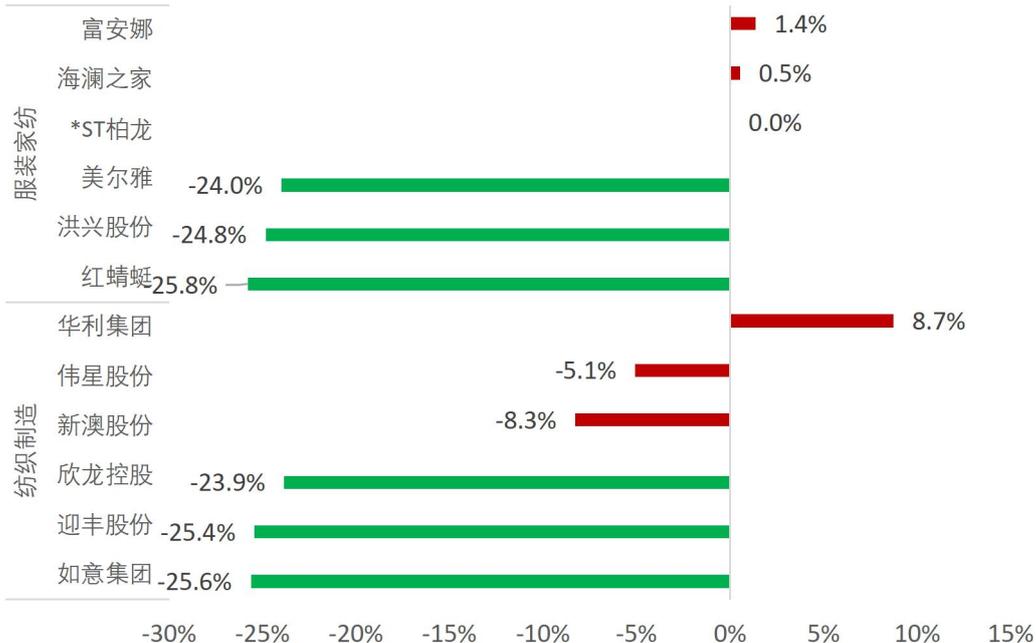
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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



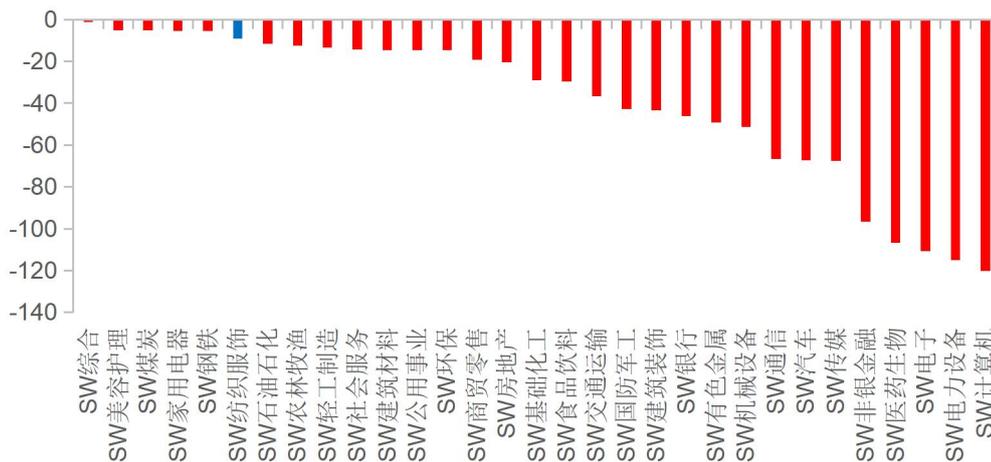
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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）

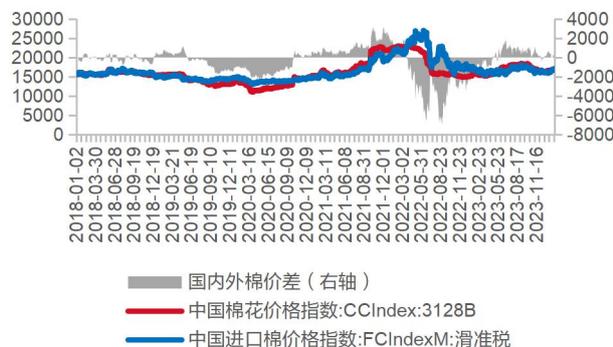


资料来源：wind，东海证券研究所

### 3.数据跟踪

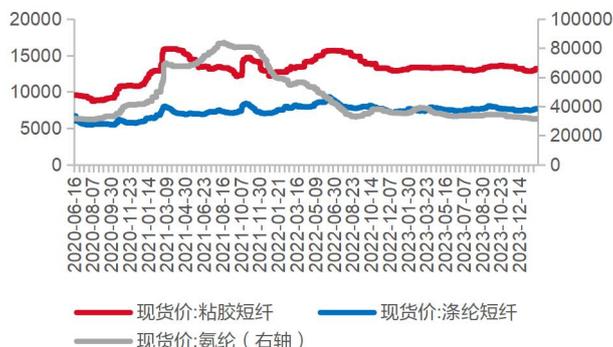
**(1) 原材料价格：**截至2月2日，中国棉花价格指数16981元/吨，进口棉价格指数17080元/吨，国内外棉价差-99元/吨（周环比-48元/吨），国内国际棉价低位回升。粘胶短纤现货价13180元/吨（周环比+1.85%），涤纶短纤现货价7642元/吨（周环比+0.13%），氨纶现货价31500元/吨（周环比+0.40%）。12月，纱线库存天数28.62天（环比-5.25天），坯布库存天数30.24天（环比-6.68天）。  
**(2) 社零、PPI和规上企业表现：**12月，社零实现43550.20亿元（+7.40%），服装鞋帽、针、纺织实现1576.20亿元（+26.00%），今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+1.7%，自8月起连续五个月回正。1-12月，纺织业累计实现收入22879.1亿元（-1.6%），累计实现利润839.5亿元（+5.9%）；纺织服装、服饰业实现收入12104.7亿元（-5.4%），累计实现利润613.8亿元（-3.4%）。  
**(3) 出口：**12月，美国服饰销售同比+3.66%，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112.06、140.65亿美元，分别同比+3.50%、+1.90%，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）



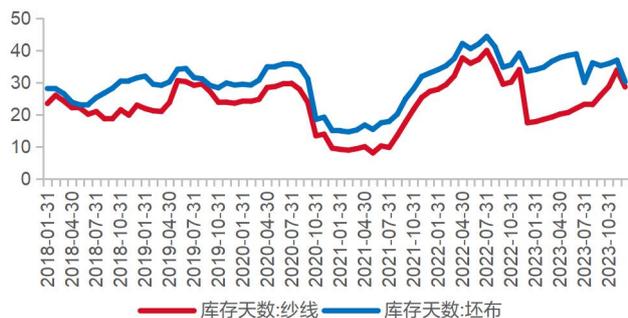
资料来源：ifind，东海证券研究所

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)



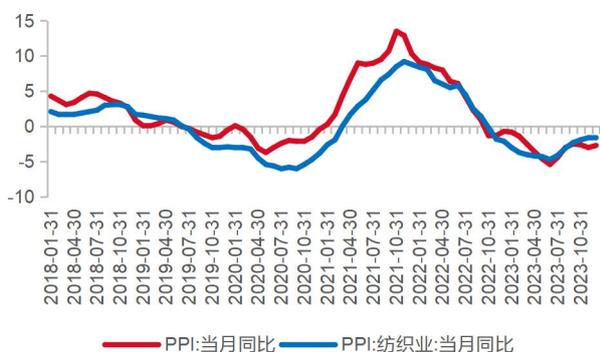
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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 (%)



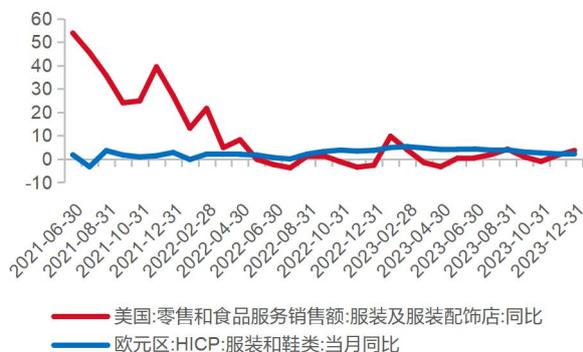
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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

1-12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	22,879.1	-1.6%	839.5	5.9%
规上纺织服装、服饰业	12,104.7	-5.4%	613.8	-3.4%

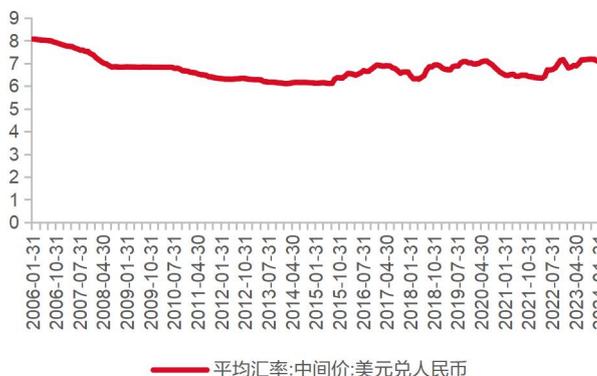
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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
百隆东方	1月30日	经财务部门初步测算, 预计 2023 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 4.20 亿元至 5.00 亿元, 与上年同期 (法定披露数据) 相比, 预计减少 10.62 亿元到 11.42 亿元, 同比下降 67.99%到 73.11%。预计 2023 年年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-0.20 亿元至-0.10 亿元, 与上年同期 (法定披露数据) 相比, 预计减少 8.03 亿元到 8.13 亿元, 同比下降 101.26%到 102.52%。
森马服饰	1月30日	公司预计 2023 年 1-12 月业绩大幅上升, 归属于上市公司股东的净利润为 10.60 亿至 11.60 亿, 净利润同比增长 66.41%至 82.10%, 预计基本每股收益为 0.39 至 0.43 元。
迎丰股份	1月30日	公司预计 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 3,300.00 万元至 4,000.00 万元; 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 2,800.00 万元至 3,500.00 万元。
华纺股份	1月31日	经财务部门初步测算, 预计 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润 1,100 万元, 与上年同期相比, 将实现扭亏为盈。预计归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润-430 万元。
华生科技	1月31日	经财务部门初步测算, 预计公司 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润 2,500.00 万元到 2,900.00 万元, 与上年同期 (法定披露数据) 相比, 将减少 2,996.88 万元到 3,396.88 万元, 同比减少 50.82%到 57.60%。预计公司 2023 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 2,250.00 万元到 2,650.00 万元, 与上年同期 (法定披露数据) 相比, 将减少 2,937.08 万元到 3,337.08 万元, 同比减少 52.57%到 59.73%。
华升股份	1月31日	经公司财务部门初步测算, 预计 2023 年度实现归属于上市公司所有者的净利润为 1,950 万元到 2,900 万元。预计 2023 年度实现归属于上市公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为-6,000 万元到-4,000 万元。

资料来源: 公开资料整理, 东海证券研究所

## 5. 行业动态

始祖鸟母公司上市: 市值 460.9 亿元, 安踏持股 44.7%

北京时间2月1日晚间，始祖鸟母公司亚玛芬体育（Amer Sports）正式登陆纽交所，股票代码“AS”，最终发行价13美元/股，募资13.65亿美元。亚玛芬体育的开盘价和收盘价均为13.4美元/股，以收盘价计算，公司市值达64.92亿美元（约合人民币460.9亿元）。作为基石投资者，2月2日，安踏体育（02020.HK）发布公告称，公司已决定斥资2.2亿美元，购买亚玛芬体育1692.31万股相关证券。（信息来源：ifind）

### 斯凯奇 2023 年全球销售额同比增长 7.5% 至 80 亿美元，中国市场销售额同比增长 15.6%

2月2日，斯凯奇SKECHERS发布了2023年度财报，披露全球销售额同比增长7.5%至80亿美元。其中，直接面向消费者业务（DTC业务）销售增长24.3%。中国市场全年销售额同比增长15.6%。2023年第四季度销售额同比增长4.4%至19.6亿美元。其中，直接面向消费者业务（DTC业务）销售增长20.3%。在中国市场双位数增长的带动下，亚太地区增长15%。（信息来源：ifind）

### 剔除 Yeezy 影响，阿迪达斯预计 2023 年货币中性收入同比增长 2%

1月31日，阿迪达斯公布了未经审计的2023年全年初步业绩。剔除Yeezy影响，阿迪达斯2023年的货币中性收入同比增长2%。阿迪达斯全球2023年销售额为214.27亿欧元，营业利润达2.68亿欧元，毛利率同比提升0.2个百分点至47.5%，业绩超出2023年11月预期。（信息来源：ifind）

### 加拿大鹅亚太地区收入大涨 62%

在截至去年12月31日的第三财季内，加拿大鹅全球收入增长6%至逾6亿加元，其中中国市场表现强劲，推动亚太地区收入大涨62%，抵消了品牌在欧洲和北美市场遭遇的挑战。在发布财报同时，加拿大鹅宣布历峰集团旗下沛纳海前中国董事总经理程腾宽为中国市场总裁，任命立即生效。（信息来源：ifind）

## 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、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