

2024年2月26日

标配

证券分析师

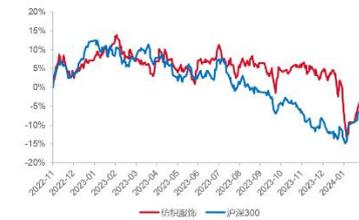
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



1、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）

2、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）

3、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）

4、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）

5、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）

疫后结婚需求陆续释放，龙年迎生育小高峰，或将利好家纺和童装

——纺织服饰行业周报（2024/2/19-2024/2/25）

投资要点：

- **本周观点：疫后结婚需求陆续释放，龙年迎生育小高峰，或将利好家纺和童装。**根据民政部，2023年前三季度，全国办理结婚登记为569万对，较2022年同期增加24.5万对，江苏、湖南、上海等多地出现近年来的首次增长。其中，江苏民政部门全年共办理结婚登记453852对，同比增长约10%；湖南省办理结婚登记299831对，同比增长约6%；上海全市办理结婚登记104210对，同比增长约45%。同时，今年多地医院新生儿数量增长明显，鉴于中国人对龙的生肖偏好明显，2024年有望迎“生育小高峰”。**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+3.71%，申万纺织服饰指数+5.61%，行业整体跑赢沪深300指数1.90个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第16位。**（2）细分板块：**纺织制造周涨幅+8.31%，年初至今-11.40%；服装家纺周涨幅+4.63%，年初至今-7.89%。**（3）个股方面：**本周涨幅前三为浙文影业、日播时尚、天创时尚，分别+34.9%、+31.5%、+30.7%；跌幅前三为比音勒芬、森马服饰、雅戈尔，分别-6.5%、-4.3%、-3.5%。**（4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为11.16倍，纺织服饰PE为17.65倍，相较沪深300估值溢价58%。**（5）资金方面：**纺织服饰主力净流入额-8.02亿元，在申万一级行业中排第27位。
- **数据跟踪：（1）原材料价格：**截至2月23日，中国棉花价格指数17178元/吨，进口棉价格指数18354元/吨，国内外棉价差-1176元/吨，国内国际棉价低位回升。粘胶短纤现货价13500元/吨（周环比+2.43%），涤纶短纤现货价7652元/吨（周环比+0.13%），氨纶现货价31125元/吨（周环比持平）。1月，纱线库存天数15.34天（环比-13.28天），坯布库存天数24.43天（环比-5.81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%），2023年以来连续正增且表现优于社零。1月，纺织业PPI同比-1.3%，自7月起降幅持续收窄。12月，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：**1月，美国服饰销售同比+1.41%，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+3.7%、+6.1%和+8.0%，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	11
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	666	57.04	18%	-1%	17%	17%	-2%	18%	32	40	47	21	17	14
海澜之家	375	8.15	-8%	16%	12%	-13%	36%	13%	22	39	43	17	10	9
比音勒芬	175	30.58	6%	26%	21%	17%	32%	24%	7	11	14	24	16	13
森马服饰	150	5.56	-14%	4%	11%	-57%	77%	21%	6	15	18	24	10	8
伟星股份	123	10.52	8%	8%	15%	9%	16%	17%	5	7	8	25	18	16
台华新材	85	9.50	-6%	17%	28%	-42%	68%	50%	3	5	7	31	17	11
报喜鸟	96	6.58	-3%	23%	16%	-1%	52%	18%	5	9	11	21	11	9
罗莱生活	79	9.47	-8%	3%	11%	-20%	9%	17%	6	7	9	14	11	9
富安娜	84	10.01	-3%	3%	9%	-2%	9%	11%	5	7	8	16	12	11
新澳股份	53	7.27	15%	13%	14%	31%	7%	16%	4	5	6	14	11	9
水星家纺	40	15.39	-4%	11%	12%	-28%	33%	16%	3	4	5	15	10	8

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 2 月 23 日

表 2 港股重点公司盈利预测

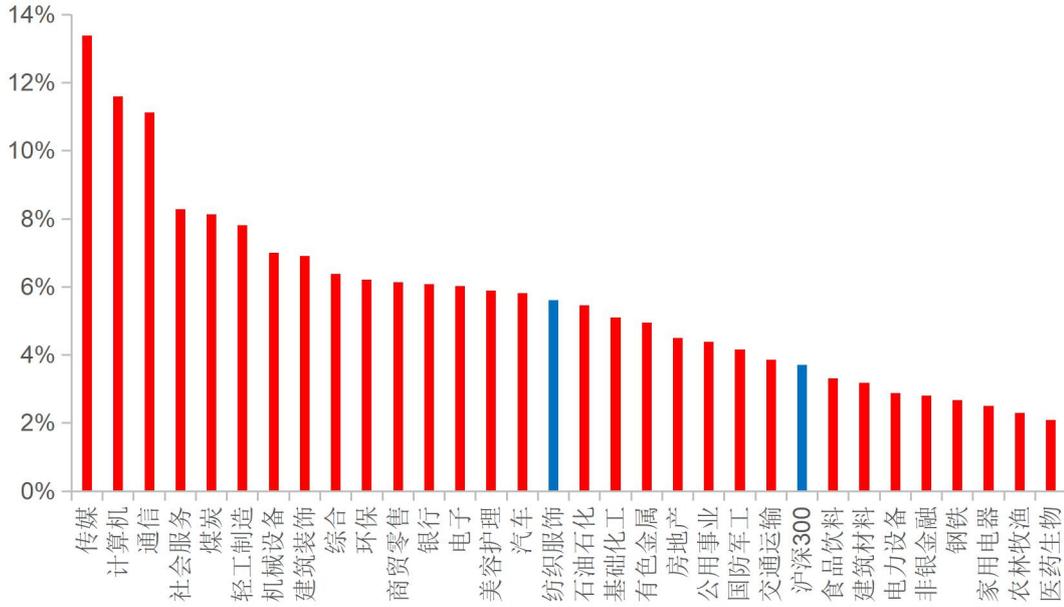
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	2,248	79.35	9%	16%	15%	-2%	28%	19%	76	97	116	30	23	19
申洲国际	1,036	68.90	17%	-3%	15%	35%	1%	22%	46	46	56	23	23	18
李宁	540	20.90	14%	8%	12%	1%	-12%	15%	41	36	41	13	15	13
波司登	425	3.90	20%	11%	21%	21%	13%	26%	21	23	27	21	18	16
特步国际	114	4.30	29%	12%	14%	1%	13%	19%	9	10	12	12	11	9
361 度	86	4.15	17%	20%	18%	24%	28%	20%	7	10	11	11	9	8

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 2 月 23 日

2.市场表现

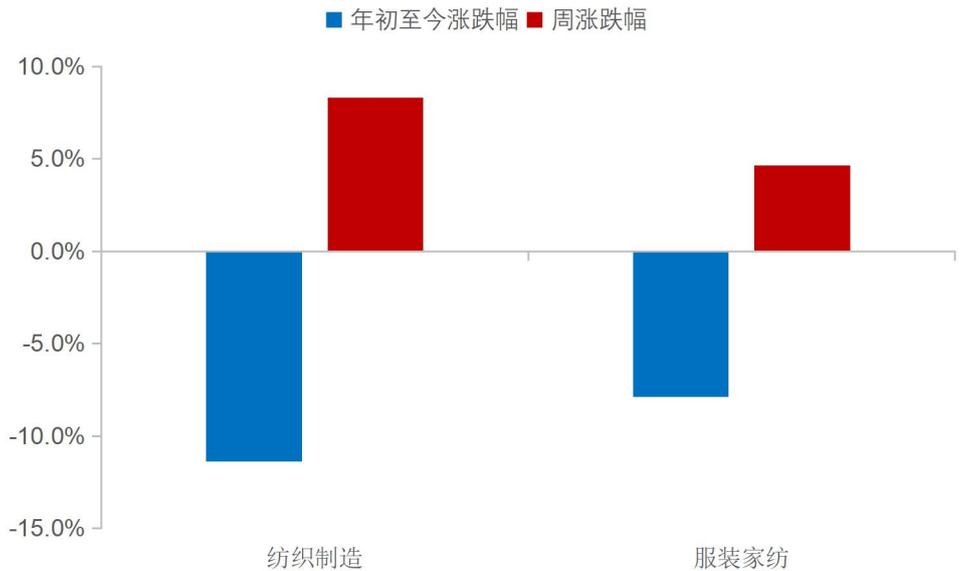
(1) **整体板块**: 本周沪深 300 指数+3.71%, 申万纺织服饰指数+5.61%, 行业整体跑赢沪深 300 指数 1.90 个百分点, 涨跌幅在申万一级行业中排第 16 位。(2) **细分板块**: 纺织制造周涨幅+8.31%, 年初至今-11.40%; 服装家纺周涨幅+4.63%, 年初至今-7.89%。(3) **个股方面**: 本周涨幅前三为浙文影业、日播时尚、天创时尚, 分别+34.9%、+31.5%、+30.7%; 跌幅前三为比音勒芬、森马服饰、雅戈尔, 分别-6.5%、-4.3%、-3.5%。(4) **估值方面**: 沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 11.16 倍, 纺织服饰 PE 为 17.65 倍, 相较沪深 300 估值溢价 58%。(5) **资金方面**: 纺织服饰主力净流入额-8.02 亿元, 在申万一级行业中排第 27 位。

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅



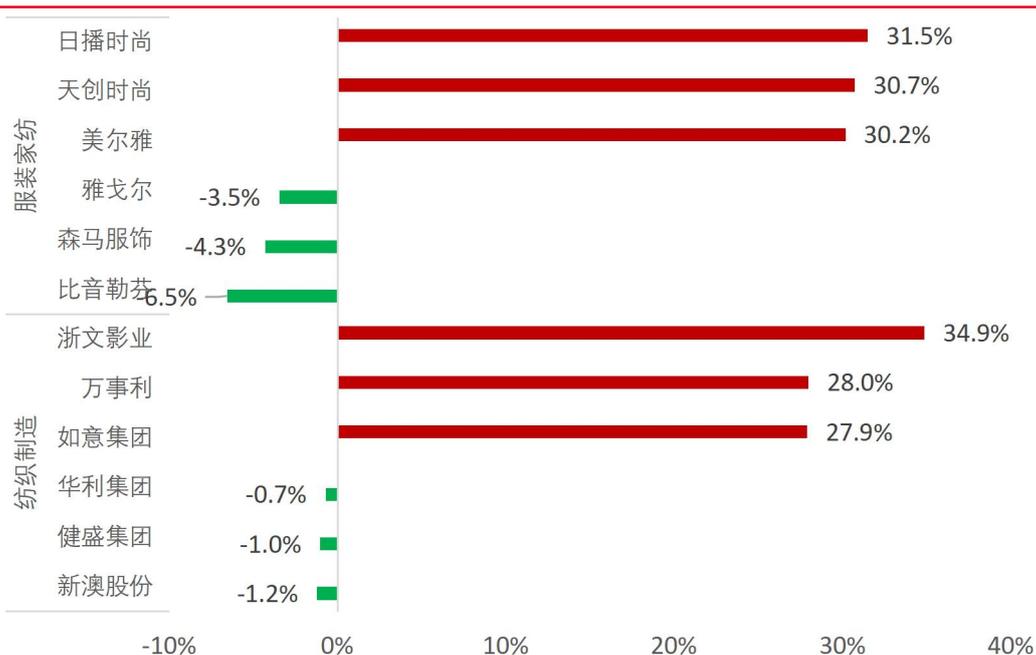
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 2 子板块涨跌幅情况



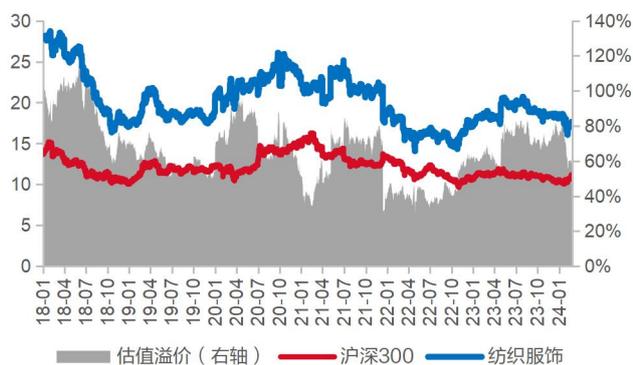
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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



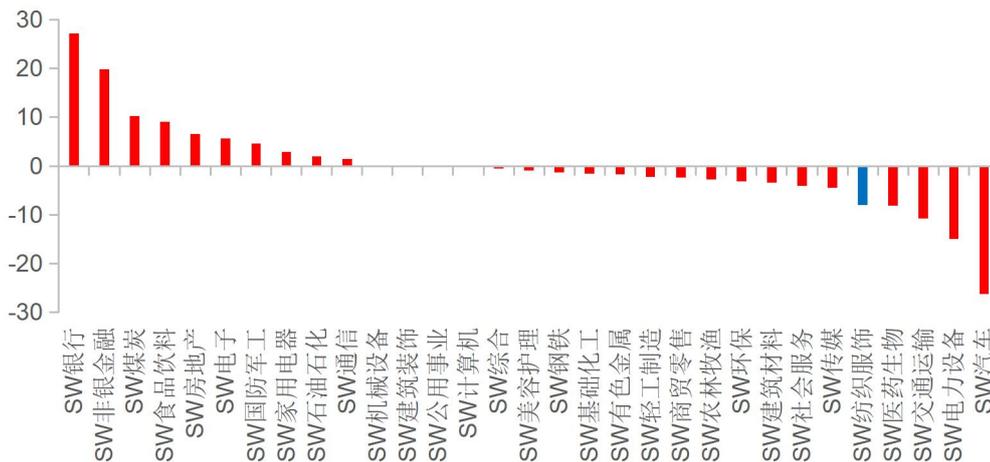
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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）

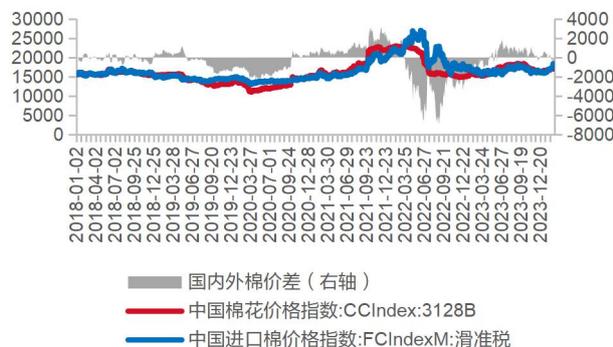


资料来源: wind, 东海证券研究所

3.数据跟踪

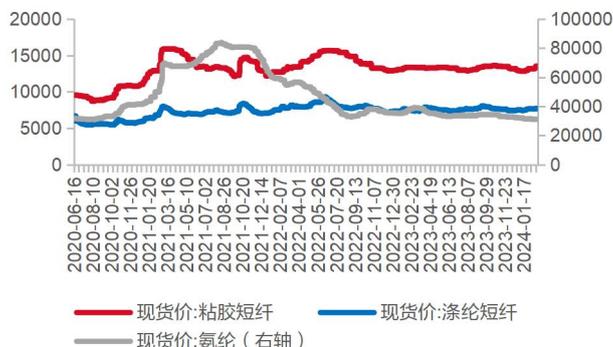
(1) 原材料价格: 截至 2 月 23 日, 中国棉花价格指数 17178 元/吨, 进口棉价格指数 18354 元/吨, 国内外棉价差-1176 元/吨 (周环比-48 元/吨), 国内国际棉价低位回升。粘胶短纤现货价 13500 元/吨(周环比+2.43%), 涤纶短纤现货价 7652 元/吨(周环比+0.13%), 氨纶现货价 31125 元/吨(周环比持平)。1 月, 纱线库存天数 15.34 天(环比-13.28 天), 坯布库存天数 24.43 天(环比-5.81 天)。**(2) 社零、PPI 和规上企业表现:** 12 月, 社零实现 43550.20 亿元 (+7.40%), 服装鞋帽、针、纺织实现 1576.20 亿元 (+26.00%), 2023 年以来连续正增且表现优于社零。1 月, 纺织业 PPI 同比-1.3%, 自 7 月起降幅持续收窄。12 月, 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:** 1 月, 美国服饰销售同比+1.41%, 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+3.7%、+6.1%和+8.0%, 上行动能充足。

图 7 国内外棉价差 (元/吨)



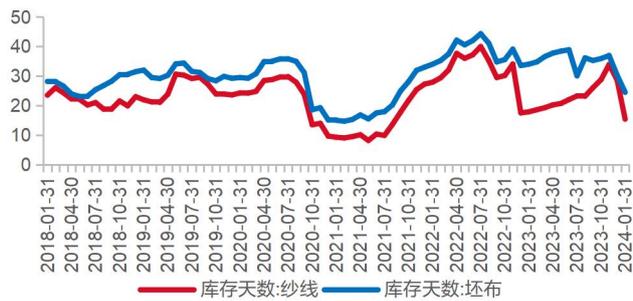
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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)



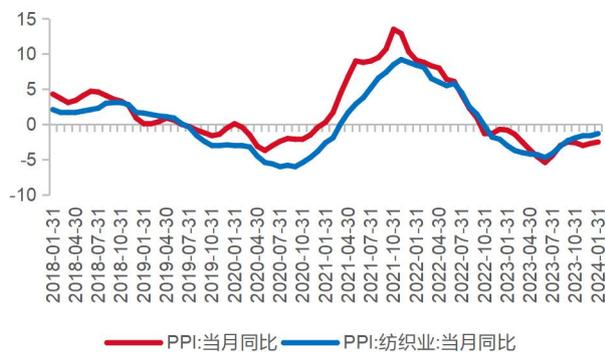
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 10 社零、服鞋针织零售总额当月同比 (%)



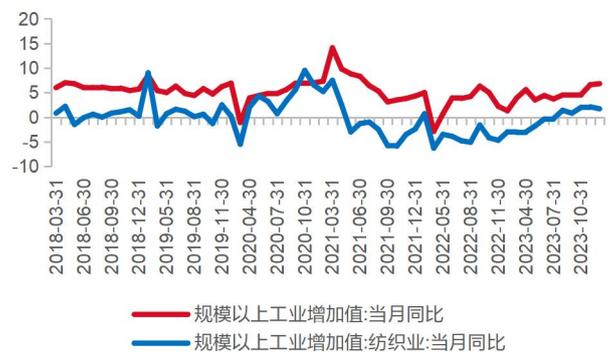
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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%

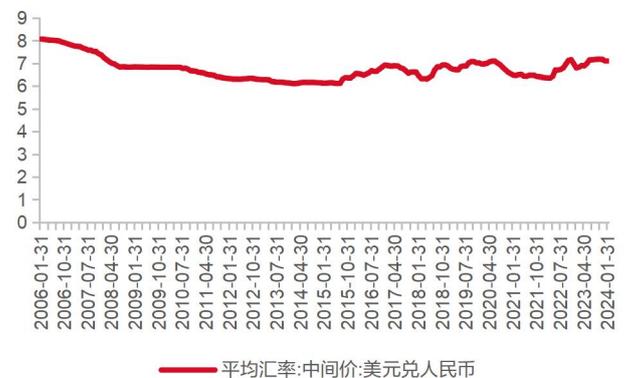
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 13 美国和欧元区服饰表现 (%)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

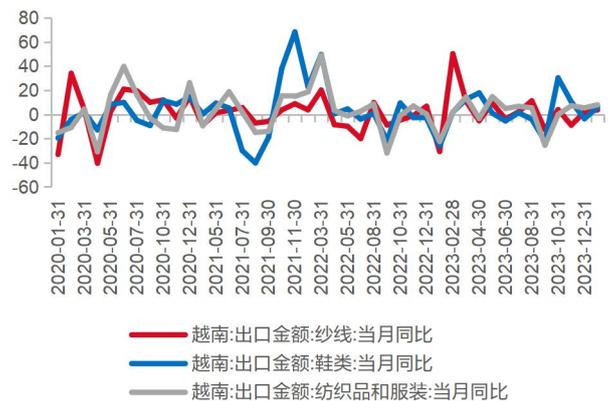
图 14 美元兑人民币汇率



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
太平鸟	2月19日	公司于2024年2月18日召开第四届董事会第二十一次会议,审议通过了《关于聘任公司副总经理的议案》。经总经理提名、提名委员会审核,公司董事会同意聘任洪杨威先生为公司副总经理。任期自董事会审议通过之日起,至本届董事会届满之日为止。
迎丰股份	2月20日	公司实际控制人及董事长傅双利先生计划自2024年2月19日起的6个月内,以自有资金通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持本公司股份,本次增持金额不低于人民币800万元且不超过人民币1,500万元;本次增持计划实施期限不超过12个月且首次增持与后续增持比例合计不超过2%。
江苏阳光	2月20日	公司董事会于2024年2月19日收到公司独立董事王荣朝先生和独立董事袁文雄先生的书面辞职报告。王荣朝先生因个人原因辞去公司第九届董事会独立董事职务,公司第九届董事会提名委员会主任委员和审计委员会委员职务。辞职后,王荣朝先生不再担任公司其他职务。袁文雄先生因个人原因辞去公司第九届董事会独立董事职务,公司第九届董事会薪酬与考核委员会主任委员和提名委员会委员职务。辞职后,袁文雄先生不再担任公司其他职务。截至本公告披露日,王荣朝先生和袁文雄先生都未持有公司股份。
酷特智能	2月21日	公司董事会于近日收到公司董事张琰先生的辞职报告。张琰先生因个人原因,提出辞去公司董事职务,辞职后将不再担任公司任何职务。
联发股份	2月22日	大华会计师事务所作为公司2023年度审计机构,原委派叶金福、杨七虎作为签字注册会计师为公司提供审计服务。由于叶金福工作调整,现委派黄羽接替叶金福作为公司2023年度审计项目的项目合伙人及签字注册会计师继续完成相关工作,变更后签字注册会计师为黄羽、杨七虎。
朗姿股份	2月24日	为满足日常经营和业务发展资金需要,公司向北京银行股份有限公司顺义支行申请最高授信额度10,000万元,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。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本次保证担保,该担保不向公司收取任何担保费用,也不需要公司提供反担保。

资料来源: 公开资料整理, 东海证券研究所

5.行业动态

New Balance 推出二手平台

继 Nike 后，New Balance 近日也推出名为 Reconsidered 的转售平台。消费者可以在该平台上查看和购买 New Balance 的二手鞋，主要为消费者退货、外观不完美和无法作为新鞋出售的产品，所有二手产品都会经过 Tersus Solutions 的检查，并使用无水清洁技术和鞋类的纺织品回收解决方案。（信息来源：ifind）

361° 成为世界泳联官方体育服饰供应商

随着 2024 年世界泳联世锦赛在卡塔尔多哈闭幕，361° 与世界游泳联合会(World Aquatics)正式签署合作，在签约期内，361° 将作为官方体育服饰供应商，为世界泳联旗下赛事的顺利举办与发展提供支持。（信息来源：ifind）

雪诺必克去年销售额约 257 亿日元，服装产品录得双位数增长

日本户外生活方式品牌雪诺必克（Snow Peak）公布截至 2023 年 12 月 31 日的 2023 年财报。期内，该公司销售额同比下滑 16.4%至 257.28 亿日元；经营利润同比下滑 74.3%至 9.43 亿日元；归母净利润同比下滑 99.9%至 100 万日元。（信息来源：ifind）

耐克进一步加码瑜伽市场

2024 年 2 月 22 日，运动品巨头耐克（Nike）全新的 Zenvy 系列正式上市。该系列主打柔软技术，推出了包括运动内衣、紧身裤在内的运动产品，并增加了上衣等服饰产品，指向该品牌竞争女性和瑜伽市场的业务目标。（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