

2024年3月4日

## 标配

## 证券分析师

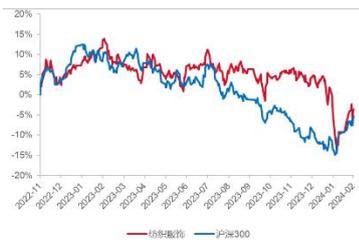
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

## 联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



1、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）

2、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）

3、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）

4、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）

5、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）

## 马面裙春节热销，国风潮流升温

### ——纺织服饰行业周报（2024/2/26-2024/3/3）

#### 投资要点：

- 本周观点：马面裙春节热销，国风潮流升温。**年初以来，汉服搜索量暴涨，马面裙成为汉服品类下热度最高的单品，山东曹县作为汉服生产基地，仅马面裙的龙年拜年服销售额已超3亿元。马面裙发端于宋代，盛行于明清，兼具古典和现代的简约美，能够匹配大众穿着需求。基于家纺和马面裙在大提花设备和工艺的相似性，嘉兴许村紧抓潮流机遇，转型马面裙生产，目前许村镇已有100多家企业生产马面裙面料，日产量达3万多米。马面裙引领的中国风时尚新潮流，也受到海外消费者的喜爱，产品热销至欧美、东南亚市场。**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+1.38%，申万纺织服饰指数+0.66%，行业整体跑输沪深300指数0.72个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第19位。**（2）细分板块：**纺织制造周涨幅-0.17%，年初至今-11.55%；服装家纺周涨幅+1.41%，年初至今-6.59%。**（3）个股方面：**本周涨幅前三为安奈儿、\*ST新纺、康隆达，分别+46.8%、+17.8%、+12.1%；跌幅前三为哈森股份、\*ST贵人、\*ST雪发，分别-18.1%、-13.7%、-8.1%。**（4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为11.17倍，纺织服饰PE为17.69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-7.20亿元，在申万一级行业中排第13位。
- 数据跟踪：（1）原材料价格：**截至3月1日，中国棉花价格指数17230元/吨，进口棉价格指数19190元/吨，国内外棉价差-1960元/吨（周环比-784元/吨），国内国际棉价低位回升。粘胶短纤现货价13560元/吨（周环比+0.44%），涤纶短纤现货价7632元/吨（周环比-0.26%），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 .....	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	652	55.89	18%	-1%	17%	17%	-2%	18%	32	40	47	20	16	14
海澜之家	393	8.55	-8%	16%	12%	-13%	36%	13%	22	39	43	18	10	9
比音勒芬	176	30.85	6%	26%	21%	17%	32%	24%	7	11	14	24	16	13
森马服饰	148	5.50	-14%	3%	11%	-57%	81%	19%	6	15	18	23	10	8
伟星股份	123	10.55	8%	8%	15%	9%	16%	17%	5	7	8	25	18	16
台华新材	84	9.38	-6%	17%	28%	-42%	68%	50%	3	5	7	31	17	11
报喜鸟	96	6.59	-3%	23%	16%	-1%	52%	18%	5	9	11	21	11	9
罗莱生活	80	9.59	-8%	3%	11%	-20%	9%	17%	6	7	9	14	11	9
富安娜	88	10.51	-3%	3%	9%	-2%	8%	11%	5	7	8	16	13	12
新澳股份	52	7.14	15%	13%	14%	31%	7%	16%	4	5	6	13	11	9
水星家纺	41	15.50	-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 3 月 1 日

表 2 港股重点公司盈利预测

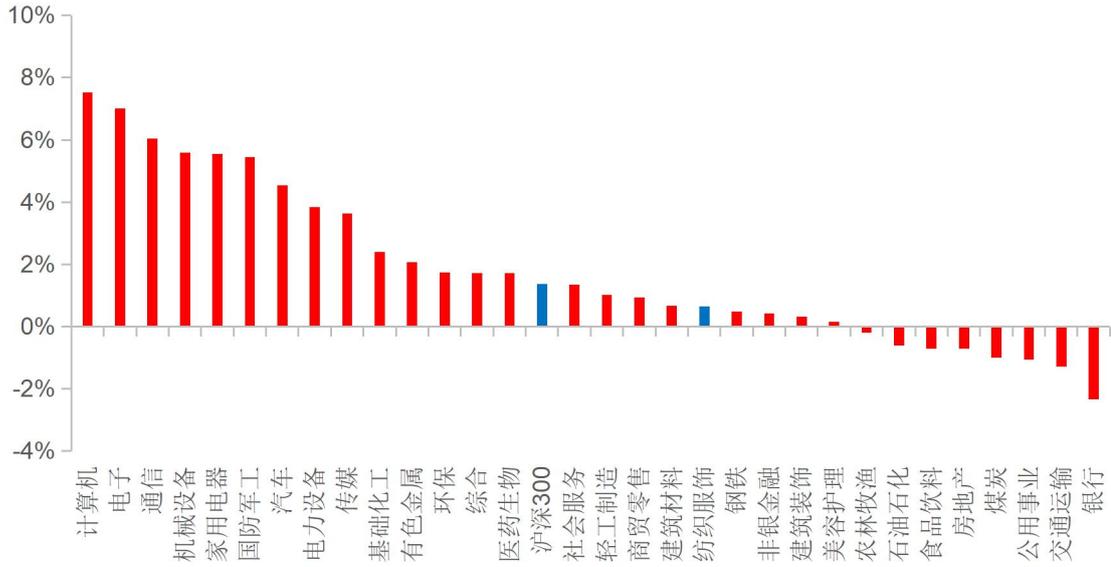
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	2,157	76.15	9%	16%	15%	-2%	29%	19%	76	98	116	28	22	19
申洲国际	964	64.10	17%	-3%	15%	35%	0%	19%	46	46	55	21	21	18
李宁	518	20.05	14%	8%	12%	1%	-12%	15%	41	36	41	13	15	13
波司登	433	3.97	20%	11%	21%	21%	13%	26%	21	23	27	21	19	16
特步国际	116	4.40	29%	12%	14%	1%	13%	18%	9	10	12	13	11	9
361度	87	4.23	17%	20%	18%	24%	28%	20%	7	10	11	12	9	8

资料来源：ifind 一致性预期，东海证券研究所，2024 年 3 月 1 日

## 2.市场表现

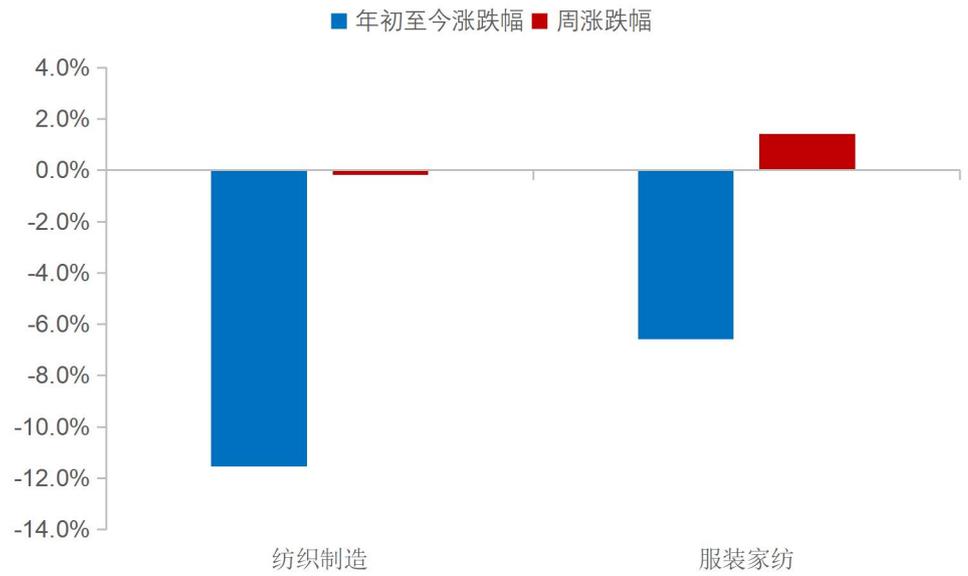
(1) **整体板块**：本周沪深 300 指数+1.38%，申万纺织服饰指数+0.66%，行业整体跑输沪深 300 指数 0.72 个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第 19 位。(2) **细分板块**：纺织制造周涨幅-0.17%，年初至今-11.55%；服装家纺周涨幅+1.41%，年初至今-6.59%。(3) **个股方面**：本周涨幅前三为安奈儿、\*ST 新纺、康隆达，分别+46.8%、+17.8%、+12.1%；跌幅前三为哈森股份、\*ST 贵人、\*ST 雪发，分别-18.1%、-13.7%、-8.1%。(4) **估值方面**：沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 11.17 倍，纺织服饰 PE 为 17.69 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-7.20 亿元，在申万一级行业中排第 13 位。

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅



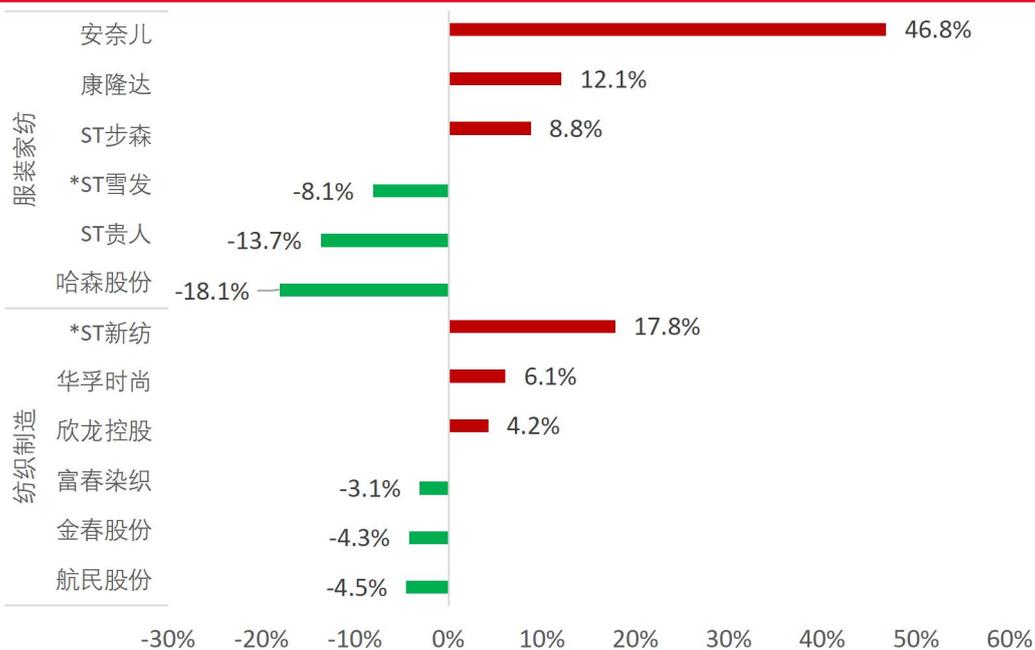
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 2 子板块涨跌幅情况



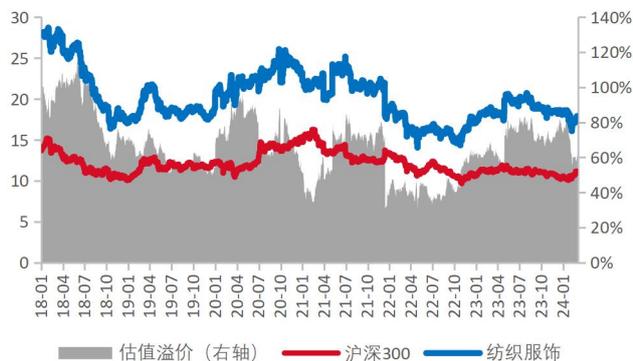
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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



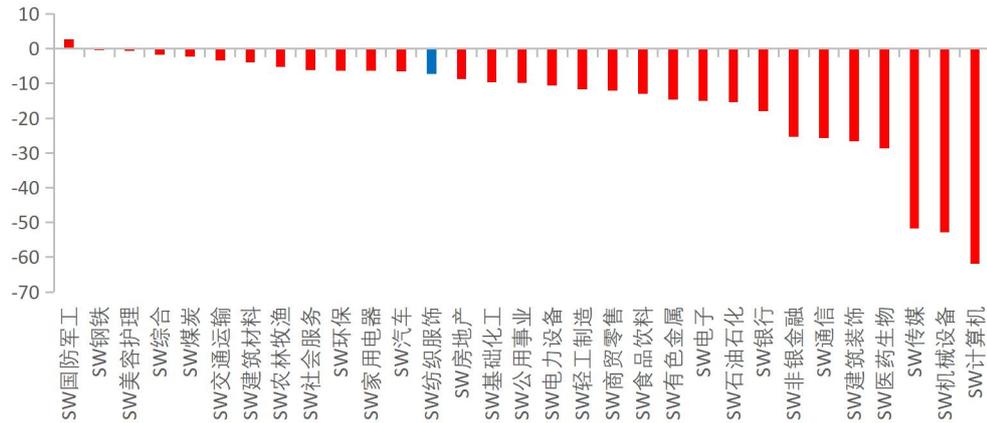
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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）

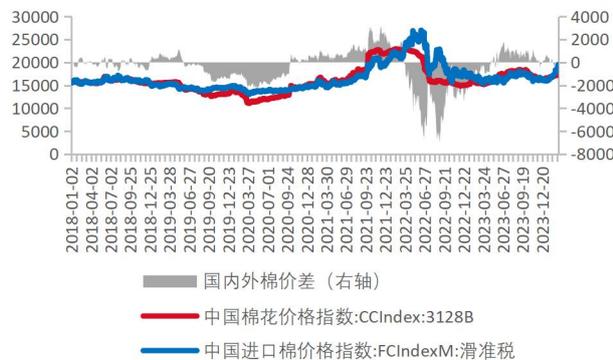


资料来源：wind，东海证券研究所

### 3.数据跟踪

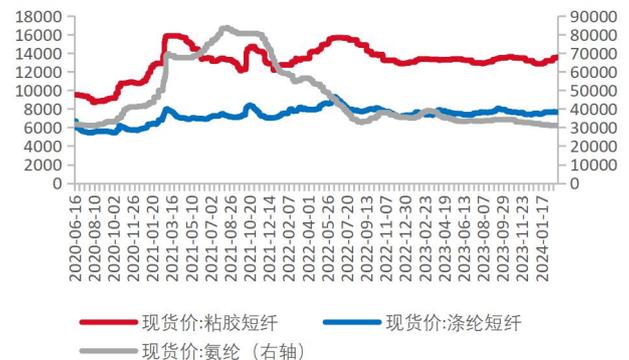
**(1) 原材料价格：**截至3月1日，中国棉花价格指数 17230 元/吨，进口棉价格指数 19190 元/吨，国内外棉价差-1960 元/吨（周环比-784 元/吨），国内国际棉价低位回升。粘胶短纤现货价 13560 元/吨(周环比+0.44%)，涤纶短纤现货价 7632 元/吨(周环比-0.26%)，氨纶现货价 31125 元/吨（周环比持平）。1月，纱线库存天数 15.34 天（环比-13.28 天），坯布库存天数 24.43 天（环比-5.81 天）。  
**(2) 社零、PPI 和规上企业表现：**12月，社零实现 43550.20 亿元（+7.40%），服装鞋帽、针、纺织实现 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)



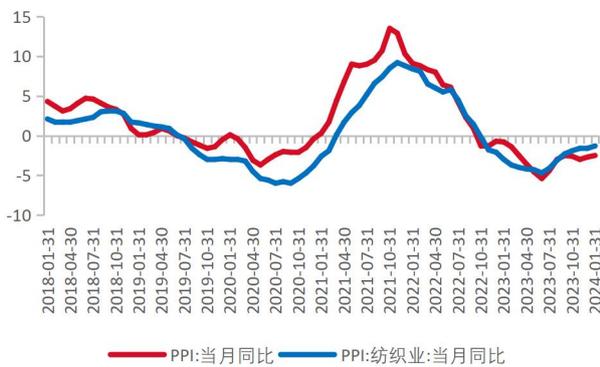
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图10 社零、服鞋针织零售总额当月同比(%)



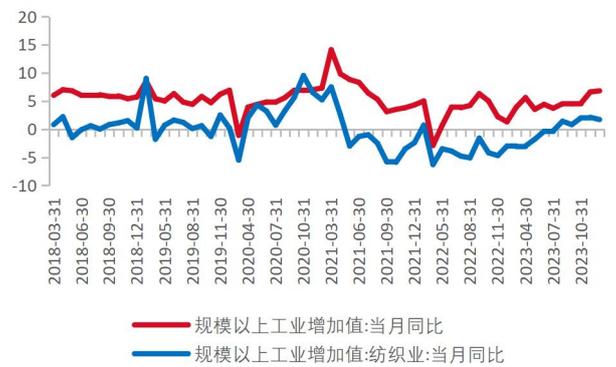
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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(%)

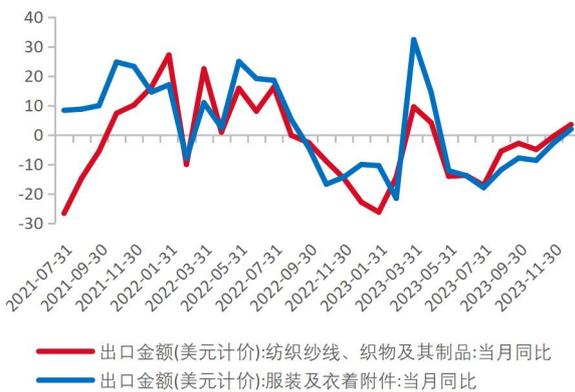


资料来源: ifind, 东海证券研究所

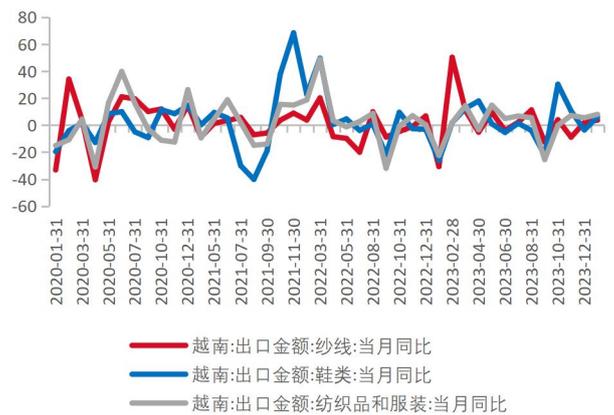
图14 美元兑人民币汇率



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
扬州金泉	2月26日	公司拟使用不超过人民币 17,000 万元的首次公开发行股票闲置募集资金进行现金管理。在董事会授权的投资期限内, 在确保不影响公司募集资金使用和保证募集资金安全的前提下, 任一时点的交易金额合计不超过上述投资额度, 资金可以循环滚动使用。
浙文影业	2月28日	公司与中国农业银行股份有限公司张家港分行签订了《最高额保证合同》, 约定公司为全资子公司江苏鹿港乐野科技有限公司在该银行办理授信业务项下, 提供不超过 5,000 万元人民币的连带责任担保, 保证期间为主合同约定的债务履行期限届满之日起三年。保证范围包括主合同项下借款本金、利息、罚息、复利、违约金、损害赔偿金以及诉讼(仲裁)费、律师费等债权人实现债权而发生的合理费用。
美邦服饰	2月29日	公司收到公司职工代表监事杨翠玉女士的书面辞职报告, 杨翠玉女士因个人原因申请辞去公司职工代表监事职务, 辞职后将不在公司担任任何职务。
梦洁股份	2月29日	公司与交通银行股份有限公司湖南省分行签署了《保证合同》, 合同约定公司为全资子公司梦洁睡眠以及梦洁宝贝综合授信业务分别提供 1,000 万元和 900 万元的保证担保。
罗莱生活	3月1日	江苏证监局决定对公司、董事会秘书薛霞采取出具警示函的行政监管措施, 并记入证券期货市场诚信档案。
嘉欣丝绸	3月1日	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 785.98 万股, 约占公司总股本的 1.36%, 最高成交价为 5.29 元/股, 最低成交价为 4.47 元/股, 成交总金额为 3,939.79 万元(不含交易费用)。

资料来源: ifind, 东海证券研究所

## 5.行业动态

### 营收 65 亿美元创新高, New Balance 要在中国越跑越快

美国运动品牌 New Balance 公布 2023 全年业绩, 数据显示, 2023 全年营收同比大涨 23%至 65 亿美元, 创历史新高。并且 NB 运动服品牌类销售额也首次超过 10 亿美元, 在全

球每个市场都实现了两位数的业绩增长和市场份额的增长，其中欧洲营收大涨超 35%，美国超过 20%。（信息来源：ifind）

### ZARA 母公司 Inditex 扩大平价品牌 Lefties 以对抗 SHEIN

Zara 母公司 Inditex 正在扩张旗下的平价品牌 Lefties。后者最初是用来处理 Zara 库存的奥特莱斯店，但后来开始独立生产服装系列。ZARA 正在加大对其 Lefties 品牌的投资，如今 Lefties 品牌已在埃及、墨西哥、罗马尼亚、沙特阿拉伯、土耳其和阿拉伯联合酋长国等 17 个国家开设了门店。（信息来源：ifind）

### Puma 将回购 1 亿欧元股票 将 50%的净利润返还给股东

德国运动服装公司彪马在 2024 年 2 月 29 日宣布，计划向股东返还高达 50%的净利润。彪马在一份声明中称，该公司现在将以股息的形式返还公司净利润的 25%至 40%，高于之前的 25%至 35%。（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