

2024年4月22日

标配

新澳股份2023年答卷优秀，看好2024年订单增长、产能释放

——纺织服饰行业周报（2024/4/15-2024/4/21）

证券分析师

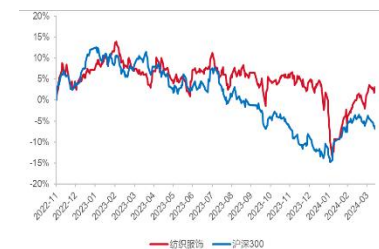
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



1、特步国际2023年双位数增长，索康尼实现盈利——纺织服饰行业周报（2024/4/8-2024/4/14）

2、安踏体育2023年业绩增长超预期，FILA品牌量利齐升——纺织服饰行业周报（2024/3/25-2024/3/31）

3、南山智尚2023年盈利提升，新材料高壁垒、快成长——纺织服饰行业周报（2024/3/18-2024/3/24）

4、361度2023年流水健康，电商及童装表现亮眼——纺织服饰行业周报（2024/3/11-2024/3/17）

5、百丽时尚私有化后拟重回港交所，三重变革加码价值重塑——纺织服饰行业周报（2024/3/4-2024/3/10）

投资要点：

➤ **本周观点：新澳股份2023年答卷优秀，看好2024年订单增长、产能释放。**4月18日，公司发布2023年度业绩，实现营业收入44.38亿元，归母净利润4.04亿元，分别同比+12.37%/+3.70%，其中Q4实现营业收入9.28亿元，归母净利润0.53亿元，分别同比+12.48%/+2.19%。分业务看，毛精纺纱线实现营收24.97亿元（同比+11.30%，量/价同比+9.81%/+1.33%），羊绒实现营收12.22亿元（同比+14.11%，量/价同比+24.12%/-8.07%），羊毛毛条实现营收6.61亿元（同比+12.76%，量/价同比+20.90%/-6.70%），毛精纺纱线/羊绒/羊毛毛条毛利率分别为25.06%/12.68%/3.59%，同比-1.13%/+11.34%/-34.30%。公司订单健康增长，毛利率因羊毛跌价承压。年初至今，订单持续高景气，二期毛精纺纱线1.5万吨预计今年年中投产，新澳越南“50,000锭高档精纺生态纱纺织染整项目”一期2万吨预计年末投产，新产能陆续释放将有效改善产销缺口以及缓解交期压力。公司作为全球羊毛纱线龙头，设备先进、交期快反、规模成本优势显著，同时通过宽带战略打开产品应用场景、拓展优质客户。预计2024年羊毛价格企稳回升、海外去库顺利，公司仍将维持高成长。

➤ **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+1.89%，申万纺织服饰指数-4.14%，行业整体跑输沪深300指数6.03个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第26位。**（2）细分板块：**纺织制造周涨幅-2.70%，年初至今-7.28%；服装家纺周涨幅-3.36%，年初至今-7.62%。**（3）个股方面：**本周涨幅前三为开润股份、伟星股份、华利集团，分别+14.0%、+7.1%、+6.4%；跌幅前三为如意集团、ST步森、*ST雪发，分别-22.71%、-22.66%、-22.65%。**（4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为11.53倍，纺织服饰PE为18.87倍，相较沪深300估值溢价64%。**（5）资金方面：**纺织服饰主力净流入额-12.85亿元，在申万一级行业中排第15位。

➤ **数据跟踪：（1）原材料价格：**截至4月19日，中国棉花价格指数17014元/吨，进口棉价格指数15582元/吨，国内外棉价差1432元/吨（周环比+544元/吨）。粘胶短纤现货价13240元/吨（周环比-1.78%），涤纶短纤现货价7672元/吨（周环比-0.26%），氨纶现货价30125元/吨（周环比持平）。3月，纱线库存天数23.15天（环比+4.47天），坯布库存天数28.65天（环比+1.41天）。**（2）社零、PPI和规上企业表现：**3月，社零实现39020亿元（+3.10%），服装鞋帽、针、纺织实现1182亿元（+3.80%）。3月，纺织业PPI同比-0.70%，自2023年7月起降幅持续收窄。3月，规上纺织业工业增加值同比+2.5%，自2023年8月起连续回正。1-2月，纺织业累计实现收入3216.5亿元（+12.2%），累计实现利润67.7亿元（+51.1%）；纺织服装、服饰业实现收入1761.2亿元（+7.8%），累计实现利润78.9亿元（+31.1%）。**（3）出口：**3月，我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口103.84、104.34

亿美元，分别同比-16.80%、-17.60%。2月，美国服饰销售同比+4.64%，保持稳健复苏。3月，越南织品和服装、鞋类出口金额当月同比分别为-1.52%、-8.00%。

- **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；纺织制造龙头份额提升标的华利集团、健盛集团、新澳股份、南山智尚等。
- **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	10
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）	7
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）	8
图 10 社零、服鞋针织零售总额当月同比（%）	8
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（%）	9
图 16 越南主要纺织品出口数据（%）	9
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	782	67.02	18%	-1%	17%	17%	-2%	16%	32	40	47	24	19	17
海澜之家	451	9.40	-8%	16%	12%	-13%	37%	13%	22	39	44	21	12	10
比音勒芬	169	29.66	6%	26%	21%	17%	32%	24%	7	11	14	23	15	12
森马服饰	168	6.24	-14%	3%	11%	-57%	81%	18%	6	15	18	26	11	10
伟星股份	139	11.88	8%	8%	15%	9%	15%	17%	5	7	8	28	21	18
富安娜	94	11.27	-3%	3%	9%	-2%	8%	11%	5	7	8	16	14	12
台华新材	90	10.07	-6%	17%	20%	-42%	68%	47%	3	5	7	33	18	12
报喜鸟	85	5.81	-3%	23%	15%	-1%	52%	17%	5	9	11	18	9	8
罗莱生活	82	9.86	-8%	3%	11%	-20%	9%	17%	6	7	9	14	11	10
新澳股份	53	7.26	15%	13%	15%	31%	7%	18%	4	5	6	14	11	9
水星家纺	47	17.85	-4%	11%	12%	-28%	33%	15%	3	4	5	17	11	10

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 4 月 19 日

表 2 港股重点公司盈利预测

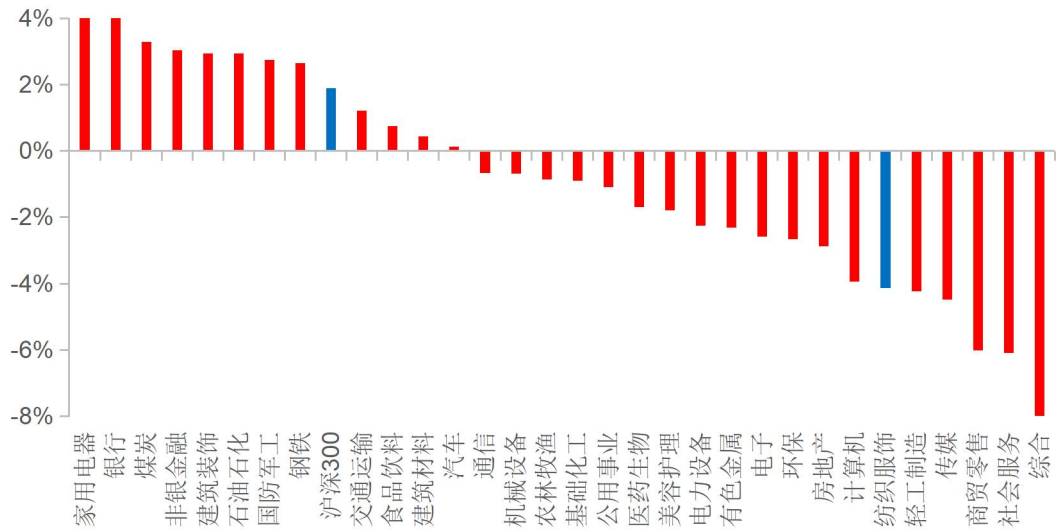
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	2,374	83.80	9%	16%	34%	-2%	29%	26%	76	98	129	31	24	18
申洲国际	1,101	73.25	17%	-4%	15%	35%	0%	22%	46	46	55	24	24	20
波司登	472	4.32	20%	11%	22%	21%	13%	28%	21	23	27	23	20	17
李宁	433	16.74	14%	7%	8%	1%	-13%	13%	41	35	36	11	12	12
特步国际	120	4.55	29%	12%	12%	1%	13%	14%	9	10	12	13	12	10
361 度	92	4.46	17%	20%	18%	24%	28%	19%	7	10	11	12	10	8

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 4 月 19 日

2.市场表现

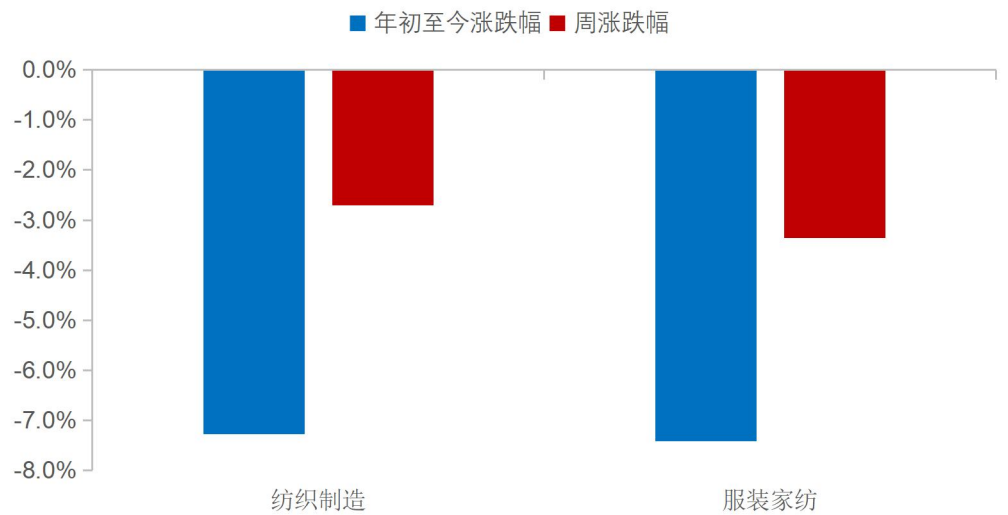
(1) **整体板块**: 本周沪深 300 指数+1.89%, 申万纺织服饰指数-4.14%, 行业整体跑输沪深 300 指数 6.03 个百分点, 涨跌幅在申万一级行业中排第 26 位。(2) **细分板块**: 纺织制造周涨幅-2.70%, 年初至今-7.28%; 服装家纺周涨幅-3.36%, 年初至今-7.62%。(3) **个股方面**: 本周涨幅前三为开润股份、伟星股份、华利集团, 分别+14.0%、+7.1%、+6.4%; 跌幅前三为如意集团、ST 步森、*ST 雪发, 分别-22.71%、-22.66%、-22.65%。(4) **估值方面**: 沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 11.53 倍, 纺织服饰 PE 为 18.87 倍, 相较沪深 300 估值溢价 64%。(5) **资金方面**: 纺织服饰主力净流入额-12.85 亿元, 在申万一级行业中排第 15 位。

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅



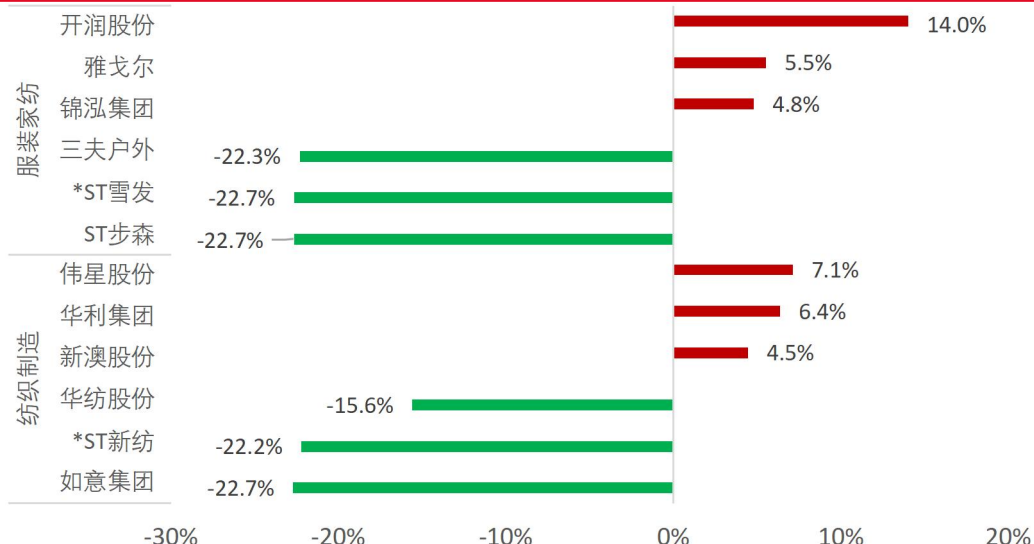
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 2 子板块涨跌幅情况



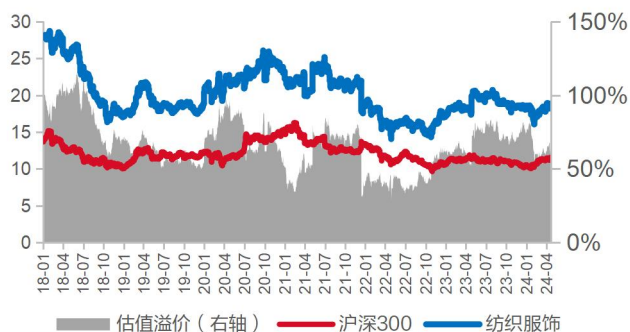
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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



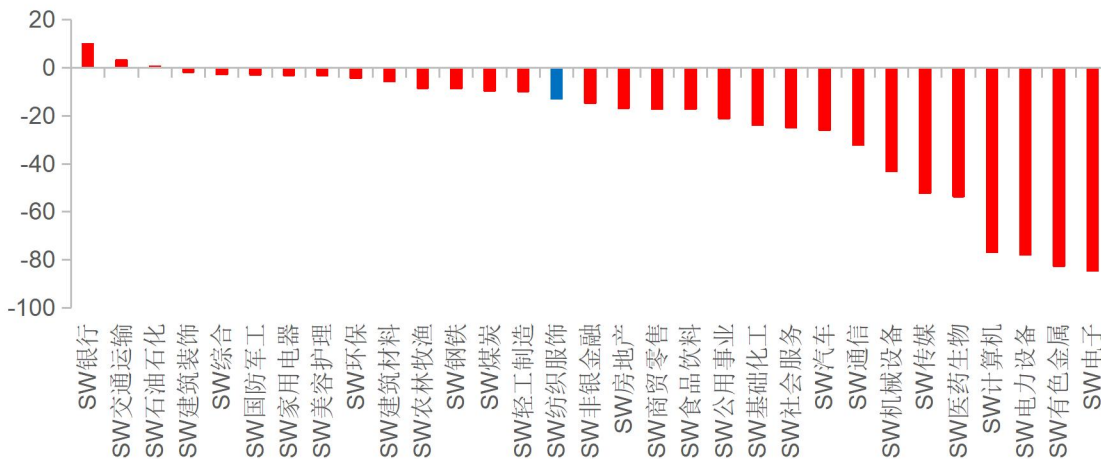
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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)

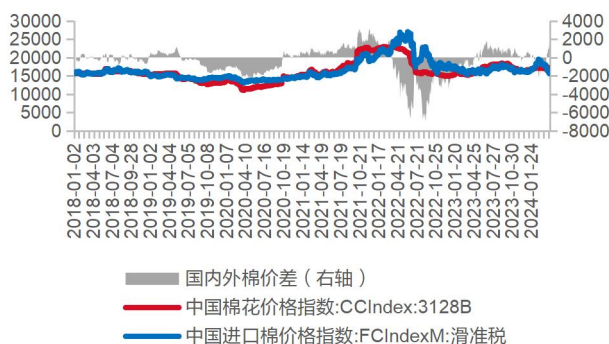


资料来源: wind, 东海证券研究所

3.数据跟踪

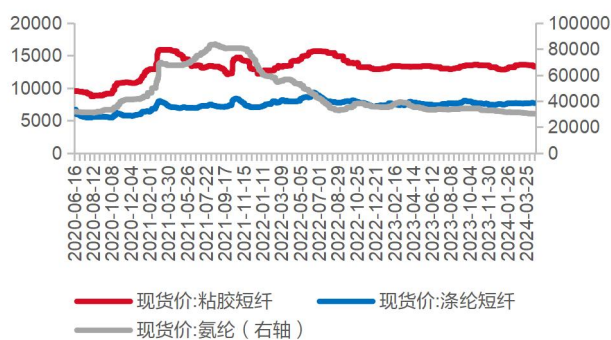
(1) **原材料价格**: 截至4月19日, 中国棉花价格指数 17014 元/吨, 进口棉价格指数 15582 元/吨, 国内外棉价差 1432 元/吨 (周环比+544 元/吨)。粘胶短纤现货价 13240 元/吨 (周环比-1.78%), 涤纶短纤现货价 7672 元/吨 (周环比-0.26%), 氨纶现货价 30125 元/吨 (周环比持平)。3月, 纱线库存天数 23.15 天 (环比+4.47 天), 坯布库存天数 28.65 天 (环比+1.41 天)。(2) **社零、PPI 和规上企业表现**: 3月, 社零实现 39020 亿元 (+3.10%), 服装鞋帽、针、纺织实现 1182 亿元 (+3.80%)。3月, 纺织业 PPI 同比-0.70%, 自 2023 年 7 月起降幅持续收窄。3月, 规上纺织业工业增加值同比+2.5%, 自 2023 年 8 月起连续回正。1-2 月, 纺织业累计实现收入 3216.5 亿元 (+12.2%), 累计实现利润 67.7 亿元 (+51.1%); 纺织服装、服饰业实现收入 1761.2 亿元 (+7.8%), 累计实现利润 78.9 亿元 (+31.1%)。(3) **出口**: 3月, 我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口 103.84、104.34 亿美元, 分别同比-16.80%、-17.60%。2月, 美国服饰销售同比+4.64%, 保持稳健复苏。3月, 越南织品和服装、鞋类出口金额当月同比分别为-1.52%、-8.00%。

图 7 国内外棉价差 (元/吨)



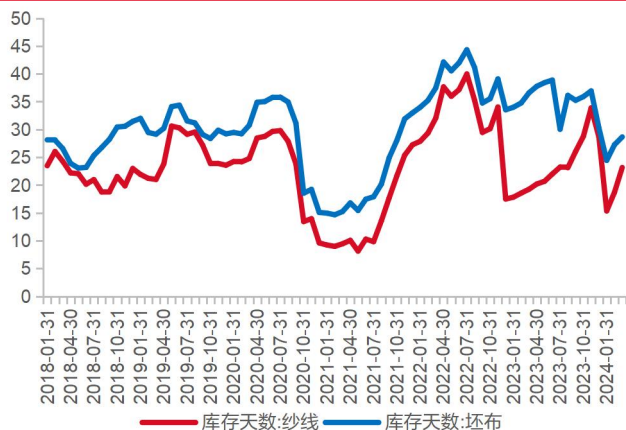
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 8 粘胶短纤、涤纶短纤和氨纶现货价 (元/吨)



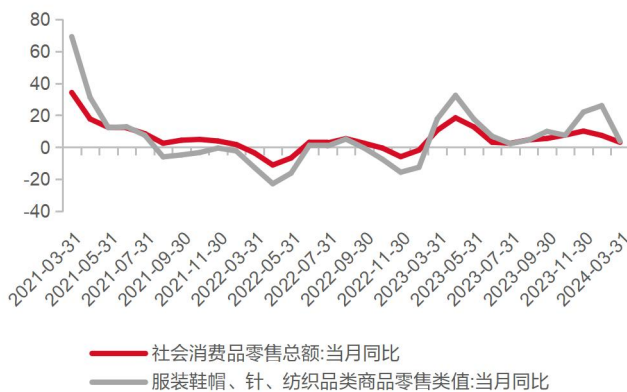
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 9 纱线和坯布库存天数 (天)



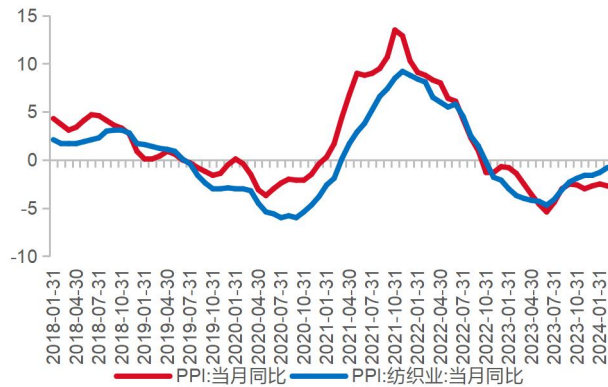
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 10 社零、服鞋针织零售总额当月同比 (%)



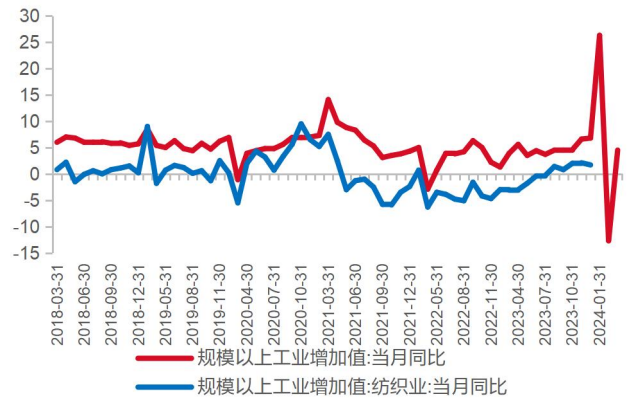
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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 (%)



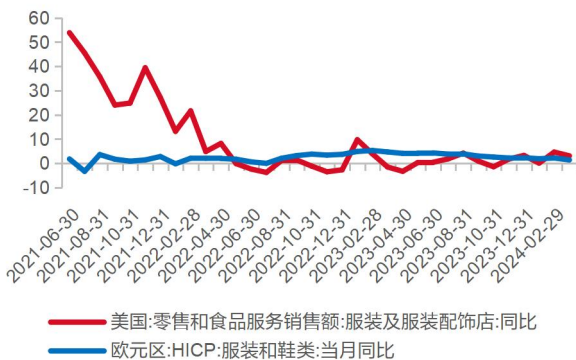
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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

	1-2 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		3,216.50	12.20%	67.7	51.10%
规上纺织服装、服饰业		1,761.20	7.80%	78.9	31.10%

资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 13 美国和欧元区服饰表现 (%)



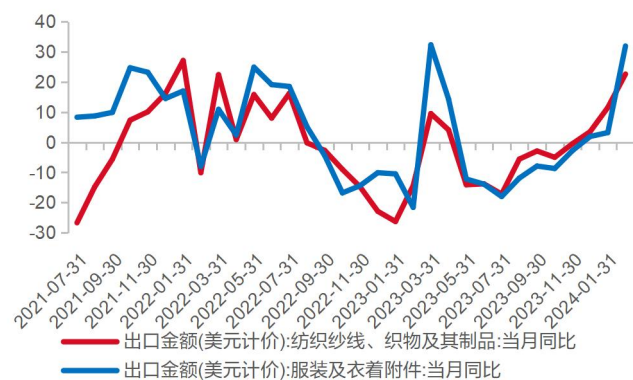
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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	4月15日	公司公布 2023 年年度报告，实现营业收入为人民币 69.14 亿元，同比下降 1.08%，实现归母净利润为人民币 5.04 亿元，同比下降 67.75%。
红蜻蜓	4月15日	公司公布 2023 年年度报告，实现营业收入为人民币 24.69 亿元，同比增长 9.65%，实现归母净利润为人民币 51,947,818.71 元，同比去年由亏转盈。
新澳股份	4月17日	公司公布 2023 年年度报告，实现营业收入为人民币 44.38 亿元，同比增长 12.37%，实现归母净利润为人民币 4.04 亿元，同比增长 3.70%。
伟星股份	4月17日	公司公布 2023 年年度报告，实现营业收入为人民币 39.07 亿元，同比增长 7.67%，实现归母净利润为人民币 5.58 亿元，同比增长 14.21%。
赢家时尚	4月18日	公司公布二零二三年年报，实现收益为人民币 69.12 亿元，同比增长 22.05%，实现股东应占溢利为人民币 8.38 亿元，同比增长 119.17%。
浙文影业	4月19日	公司公布 2023 年年度报告，实现营业收入为人民币 28.66 亿元，同比增长 4.90%，实现归母净利润为人民币 1.01 亿元，同比增长 23.01%。

资料来源：ifind，东海证券研究所

5.行业动态

净利增长近八成 七匹狼航母办秀

2024 年 4 月 13 日，“七匹狼航母大秀暨 2024-2025 春夏新品发布会”在上海东方绿舟举行。发布会是一场时尚盛宴——七匹狼品牌大使魏哲鸣、新生代演员娜然、王子奇及时尚大咖 gogoboi 宇博参与，现场星光熠熠，同时更是七匹狼“夹克专家”战略升级的重要里程碑。（信息来源：ifind）

Brunello Cucinelli 成逆势赢家，第一季度收入大涨 16%

据时尚商业快讯，意大利奢侈品牌 Brunello Cucinelli 发布今年第一季度财报，在截至 3 月 31 日的三个月内，销售额大涨 16.5%至 3.09 亿欧元，按固定汇率计算增长 17.9%，去年同期销售额为 2.65 亿欧元，在所有地理区域和分销渠道中均取得优异成绩。（信息来源：ifind）

MLB 的两个姊妹户外运动品牌加速中国扩张

2023 年下半年，F&F 集团将旗下品牌 DUVETICA 和 SUPRA 引入中国。前者的定位是高端户外生活方式品牌——其主打的冲锋衣定价多在 2000 元至 3500 元间，2023 年 8 月在上海开出中国首店；后者则是“融合城市潮流户外”的高街生活方式品牌，2023 年“十一”期间在上海、重庆等五城多店齐开。DUVETICA 和 SUPRA 走的都是高举高打、快速扩张的路线。到目前为止半年多的时间里，DUVETICA 和 SUPRA 已分别开出 15 家和 20 家门店，选址多在一线及省会城市的核心购物中心，包括万象城、银泰、IFS 等。（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、新澳股份、南山智尚等。

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