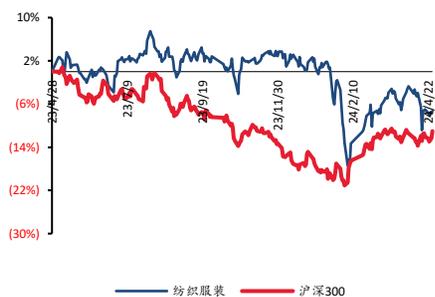


纺织服装

## 纺服&零售周报：制造端 24Q1 兑现高弹性，把握制造&出海 β

### ■ 走势比较



### 相关研究报告

<<纺服&零售周报：3月社零同比+3.1%，制造端拐点向上趋势明确>>-2024-04-21

<<纺服&零售周报：华利 23Q4 收入业绩转正，关注制造端 24Q1 表现>>-2024-04-15

<<纺服&零售周报：百丽时尚招股说明书梳理，关注外需和出口订单边际改善>>-2024-04-09

证券分析师：郭彬

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190519090001

研究助理：龚书慧

E-MAIL: gongsh@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122070007

### 报告摘要

**纺织制造&供应链出海企业财报梳理：本周玉马遮阳、华利集团、裕元集团、西大门发布 23 年年报（及 24 年一季报），1) 玉马遮阳：23 年收入 6.6 亿元/同比+21%，归母净利润 1.65 亿元/同比+5.4%，24Q1 收入 1.6 亿元/同比+21.6%，归母净利润 0.37 亿元/同比+35.5%；海内外的需求稳定向好，带动订单增长。2) 华利集团：24Q1 收入 47.6 亿元/同比+30%，归母净利润 7.9 亿元/同比+64%，表现超预期，看好全年弹性释放。3) 裕元集团：公司预告 24Q1 归母净利润同增 95%-100%，预计订单修复和产能利用率提升带来业绩弹性增长。4) 西大门：24Q1 收入 1.65 亿元/同比+38%，归母净利润 0.23 亿元/同比+40%，跨境电商渠道的高速发展成为公司的新的增长点。**

**核心观点：1) 纺服：**海外品牌去库顺利，看好短期具备弹性的制造企业。长期来看，品牌端持续看好景气度高的运动行业头部企业以及经营质量、品牌势能增强的优质企业；制造端看好长期景气的运动产业链龙头的产业地位提升的逻辑不变。**2) 美护：**24 开年国货美妆品牌表现亮眼；抖音渠道贡献主要增量；关注头部国货化妆品集团借助新品迭代和爆品放量抢占细分/空白赛道的消费者心智；医美产品拿证进展超预期带来行业供给增量，利好需求市场和增量创造，叠加监管趋严利好头部企业。**3) 零售：**跨境电商渠道增长红利+成熟的制造业基础，看好供应链出海 2C 零售。我们在年度策略中强调了制造链复苏&供应链出海是年度的重要投资主线。近期制造业细龙头公司 24Q1 业绩展现出高弹性，供应链出海兑现出高成长，我们预计制造供应链拐点向上趋势明确，优先布局受益去库存周期反转和细分赛道高壁垒的公司。

**本周市场回顾：1) 本周（2024/4/22-4/26）市场指数表现：**上证指数/深证成指/创业板指/沪深 300 分别变动 0.76%/1.99%/3.86%/1.20%，恒生指数上涨 8.80%。其中纺织服饰下跌 1.22%，美容护理上涨 5.21%，商贸零售上涨 2.36%，较上证指数分别跑输 1.98pct、跑赢 4.45pct 和跑赢 1.59pct。**2) 本周 31 个申万一级行业：**纺织服饰（-1.22%）、美容护理（+5.21%）、商贸零售（+2.36%）在 31 个申万一级行业中分别排名第 27 位、第 3 位和第 13 位。本周市场表现排名靠前的板块是计算机（+5.78%），涨幅最小的板块为煤炭（-7.00%）。

**行业数据跟踪：美国服装及配饰零售增速环比向好，关注外需和出口订单边际变化。1) 纺服：**Cotlook A 指数/中国棉花价格指数/羊毛综合指数分别较上周变动+0.51%/-1.82%/+2.83%。粘胶短纤/粘胶长丝较上周变动持平/持平，涤纶长丝 POY/FDY/DTY 环比上周变动-0.98%/-0.56%/-0.55%，PA66 较上周+0.20%，锦纶丝 POY/FDY/DTY 环比上周变动

+2.98%/+2.28%/持平。2) **美护&珠宝**：原油/棕榈油/聚丙烯指数/低密度聚乙烯价格/黄金 Au9999 价格/白银价格分别较上周变动+2.20%/-2.34%/-0.28%/+0.53%/-2.22%/-3.60%。3) **社零数据**：3月社零总额同增3.1%，其中限上可选消费品中服装鞋帽类、化妆品、金银珠宝和通讯器材当月同比变动分别为+3.8%/+2.2%/+3.2%/+7.2%。4) **出口数据**：①**需求端**：3月美国服装及服装配饰店零售额同比+3.10%（1/2月分别为同+0.47%/6.55%），2月服装及服装配饰店零售的库销比2.69%；②**出口端**：2024年3月越南纺织品和服装出口同比-1.52%（24M1-2为+4.2%），鞋出口同比+8.0%（24M1-2为+5.0%）。③**企业端**：3月丰泰收入+10.9%，多数制造商呈现有序恢复增长态势。

**行业资讯**：斯凯奇第一季度亚太市场销售额增长16%；Columbia 第一季度销售额下跌6%；SK-II 销售额持续下跌。

#### 投资建议

- **出海**：跨境电商行业发展窗口期，关注运营能力强的企业以及制造企业顺应行业布局跨境电商。1) 产品出海：**赛维时代**等；2) 平台出海：女装品牌起家，拓地区、拓品类和平台化进展顺利的 **SheIn, 拼多多 (Temu)** 等；3) 制造企业布局跨境电商进展顺利：**玉马遮阳、恒林股份、西大门**等。
- **纺服**：1) **品牌端**：①高景气赛道+优质公司：**安踏体育, 361° , 李宁, 特步国际**；②经营质量优质+拓店顺畅/空间足的细分赛道头部品牌：**报喜鸟、比音勒芬**。2) **制造端**：①海外头部品牌去库接近尾声，预计带动上游制造端订单回暖，重点推荐长期景气的运动产业链龙头**华利集团、申洲国际**；②格局优化、订单恢复、产能释放、产品结构升级带来的布局机会，推荐关注**开润股份、新澳股份、南山智尚、伟星股份、健盛集团**等二线细分龙头。
- **美护&珠宝**：1) **化妆品**：国货品牌表现亮眼，国产替代外资化妆品的趋势明显，等待新渠道催化的背景下，看好具备α的国货化妆品集团，尤其是单品迭代&新品放量&品类心智强化，推荐关注：**珀莱雅、巨子生物、润本股份、福瑞达、倍加洁**；2) **医美**：今年多款产品获批，2月江苏吴中的首款童颜针获批，3月Xeomin 获批再次拉开肉毒获批新序幕；监管趋严背景下医美行业逐步规范利好头部下游机构和上游的器械商，关注获批进展超预期带来的行业利好。推荐关注上游头部医美器械商**爱美客**。

**风险提示**：宏观经济波动风险，行业竞争加剧，存货减值风险，原材料成本上涨，营销/渠道/新品发展不及预期，终端零售/加盟渠道拓展不及预期等。

## 目录

一、	本周(2024/4/22-4/26)市场回顾 .....	5
二、	行业数据跟踪 .....	6
(一)	原材料价格跟踪：内外棉价差扩大 .....	6
(二)	社零数据跟踪：3月社零同增3.1% .....	9
(三)	纺织制造端数据：关注外需和出口订单的边际改善 .....	11
三、	行业资讯(2024/4/22-4/26) .....	12
(一)	纺织服饰 .....	12
(二)	美容护理&珠宝 .....	14
四、	风险提示 .....	15

## 图表目录

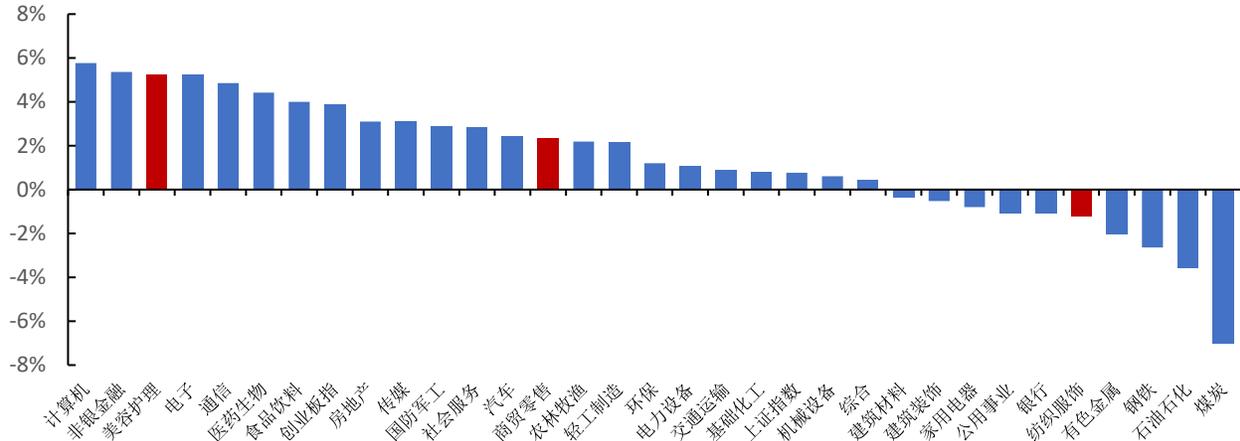
图表 1: 本周 (2024/4/22-4/26) 申万一级行业涨跌幅	5
图表 2: 重点板块本周涨跌幅一览	5
图表 3: 本周 (2024/4/22-4/26) 重点行业各子板块的涨跌幅一览	6
图表 4: 本周 (2024/4/22-4/26) 纺服&美护珠宝板块个股涨跌幅前五	6
图表 5: 棉花价格指数及内外棉价差	7
图表 6: 澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(美分/公斤)	7
图表 7: 粘胶短纤/粘胶长丝市场价走势	7
图表 8: 涤纶长丝市场价走势	7
图表 9: PA66 市场价 (平均价) 走势	8
图表 10: 锦纶丝市场价 (平均价) 走势	8
图表 11: 原油价格变动 (美元/桶)	8
图表 12: 棕榈油价格变动 (元/吨)	8
图表 13: 聚丙烯指数变动	9
图表 14: 低密度聚乙烯价格走势	9
图表 15: 黄金价格走势 (元/克)	9
图表 16: 白银 Ag (T+D) 收盘价走势	9
图表 17: 2024 年 3 月社零数据跟踪	10
图表 18: 社会消费品零售总额当月值及当月同比	10
图表 19: 限额以上企业消费品零售总额当月值及当月同比	10
图表 20: 城镇&乡村_社会消费品零售总额当月同比	10
图表 21: 餐饮&商品零售_社会消费品零售总额当月同比	10
图表 22: 限上必选消费增速	11
图表 23: 限额可选消费增速	11
图表 24: 美国服装及服装配饰店零售额 (百万美元) 及同比增速	11
图表 25: 美国服装及服装配饰店库存 (百万美元) 及库销比	11
图表 26: 越南纺织品和服装出口额的当月值及同比	12
图表 27: 越南鞋类出口额的当月值及同比	12
图表 28: 台企制造商 24 年 3 月收入增速的跟踪	12

## 一、本周(2024/4/22-4/26)市场回顾

本周(2024/4/22-4/26)市场指数表现：上证指数/深证成指/创业板指/沪深 300 分别变动 0.76%/1.99%/3.86%/1.20%，恒生指数上涨 8.80%。其中纺织服饰下跌 1.22%，美容护理上涨 5.21%，商贸零售上涨 2.36%，较上证指数分别跑输 1.98pct、跑赢 4.45pct 和跑赢 1.59pct。

本周 31 个申万一级行业：纺织服饰(-1.22%)、美容护理(+5.21%)、商贸零售(+2.36%) 在 31 个申万一级行业中分别排名第 27 位、第 3 位和第 13 位。本周市场表现排名靠前的板块是计算机(+5.78%)，涨幅最小的板块为煤炭(-7.00%)。

图表1：本周(2024/4/22-4/26)申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表2：重点板块本周涨跌幅一览

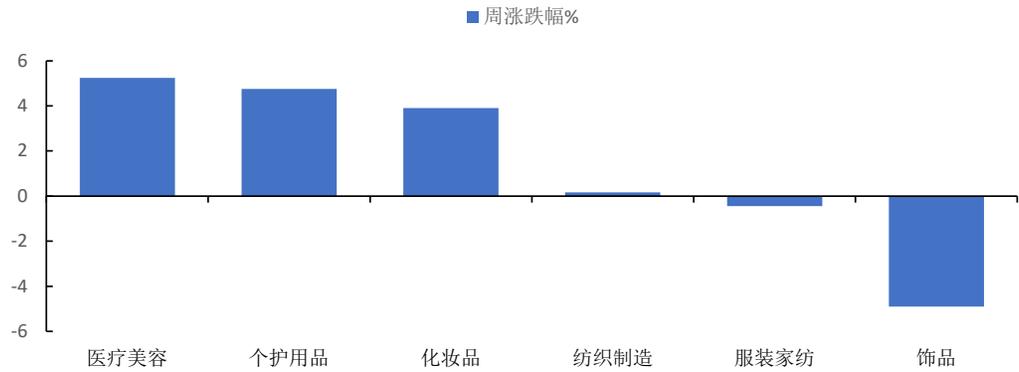
代码	指数	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	0.76%	1.56%	3.82%
399001.SZ	深证成指	1.99%	0.67%	-0.64%
399006.SZ	创业板指	3.86%	0.30%	-3.58%
000300.SH	沪深300	1.20%	1.32%	4.46%
HSI.HI	恒生指数	8.80%	6.71%	3.54%
801130.SI	纺织服饰	-1.22%	-3.34%	-6.15%
801980.SI	美容护理	5.21%	-2.05%	-4.09%
801200.SI	商贸零售	2.36%	-5.68%	-11.91%

资料来源：Wind，太平洋证券整理

本周纺织服饰各细分板块：纺织制造上涨 0.16%，服装家纺下跌 0.44%，饰品下跌 4.90%。

本周美容护理各细分板块：个护用品上涨 4.76%，化妆品上涨 3.90%，医疗美容上涨 5.25%。

图表3：本周（2024/4/22-4/26）重点行业各子板块的涨跌幅一览



资料来源：Wind，太平洋证券整理

本周 A 股纺织服饰涨幅前五：泰慕士 (+14.50%)、探路者 (+14.07%)、华斯股份 (+13.50%)、万事利 (+13.21%)、嘉曼服饰 (+13.15%)；跌幅前五：乔治白 (-14.11%)、天创时尚 (-11.74%)、扬州金泉 (-9.33%)、航民股份 (-8.99%)、江苏阳光 (-6.88%)。

本周 A 股美护&珠宝涨幅前五：华业香料 (+15.49%)、上海家化 (+12.86%)、嘉亨家化 (+12.49%)、锦波生物 (+12.29%)、华熙生物 (+11.85%)；跌幅前五：莱绅通灵 (-15.47%)、曼卡龙 (-12.24%)、周大生 (-10.65%)、老凤祥 (-7.97%)、稳健医疗 (-6.26%)。

图表4：本周（2024/4/22-4/26）纺服&amp;美护珠宝板块个股涨跌幅前五

纺服板块个股涨幅前五						纺服板块个股跌幅前五					
序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)
1	001234.SZ	泰慕士	14.50%	17.77	1088	1	002687.SZ	乔治白	-14.11%	4.9	10201
2	300005.SZ	探路者	14.07%	5.19	7954	2	603608.SH	天创时尚	-11.74%	4.2	6048
3	002494.SZ	华斯股份	13.50%	3.70	9295	3	603307.SH	扬州金泉	-9.33%	39.8	388
4	301066.SZ	万事利	13.21%	10.03	1316	4	600987.SH	航民股份	-8.99%	8.0	7081
5	301276.SZ	嘉曼服饰	13.15%	22.20	1049	5	600220.SH	江苏阳光	-6.88%	1.5	8429
美护&珠宝板块个股涨幅前五						美护&珠宝板块个股跌幅前五					
序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)
1	300886.SZ	华业香料	15.49%	16.25	925	1	603900.SH	莱绅通灵	-15.47%	6.34	21650.730
2	600315.SH	上海家化	12.86%	20.10	9076	2	300945.SZ	曼卡龙	-12.24%	11.18	14324.193
3	300955.SZ	嘉亨家化	12.49%	14.68	704	3	002867.SZ	周大生	-10.65%	16.19	6230.211
4	832982.BJ	锦波生物	12.29%	224.00	106	4	600612.SH	老凤祥	-7.97%	76.89	950.763
5	688363.SH	华熙生物	11.85%	59.92	1195	5	300888.SZ	稳健医疗	-6.26%	31.30	1702.926

资料来源：Wind，太平洋证券整理

## 二、行业数据跟踪

### (一) 原材料价格跟踪：内外棉价差扩大

棉花：Cotlook A 指数 (1%关税) 4 月 25 日的收盘价为 15323，较上周变动+0.51%；中国棉花价格指数 4 月 26 日收盘价为 16705，较上周变动-1.82%。

**羊毛价格指数：**澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数 4 月 25 日收盘价为 764 美分/公斤，较上周变动+2.83%。

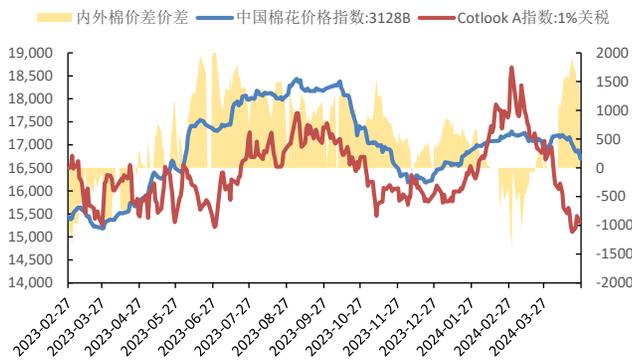
**粘胶短纤/粘胶长丝：**粘胶短纤/粘胶长丝 4 月 25 日价格分别为 13000 元/吨和 44000 元/吨，较上周持平/持平。

**涤纶长丝：**涤纶长丝 POY/FDY/DTY 在 4 月 25 日价格分别为 7575 元/吨、8850 元/吨和 9050 元/吨，分别较上周变动-0.98%/-0.56%/-0.55%。

**PA66：**PA66 在 4 月 21 日的价格为 25500 元/吨，环比上周+0.20%。

**锦纶丝：**锦纶丝 POY/FDY/DTY 在 4 月 21 日价格为 16950 元/吨、19300 元/吨、18000 元/吨，分别较上周变动+2.98%/+2.28%/持平。

图表5：棉花价格指数及内外棉价差



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表6：澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数(美分/公斤)



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表7：粘胶短纤/粘胶长丝市场价走势



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表8：涤纶长丝市场价走势



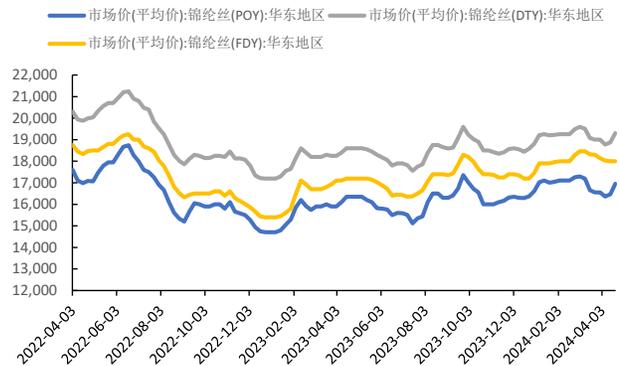
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表9：PA66 市场价（均价）走势



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表10：锦纶丝市场价（均价）走势



资料来源：Wind，太平洋证券整理

**原油价格：**4月26日价格为90.19美元/桶，较上周五上涨2.20%，较高点（22年3月8日）下跌16.3%；

**棕榈油：**4月26日价格为7992元/吨，较上周五下跌2.34%，较高点（22年6月8日）下跌51.2%；

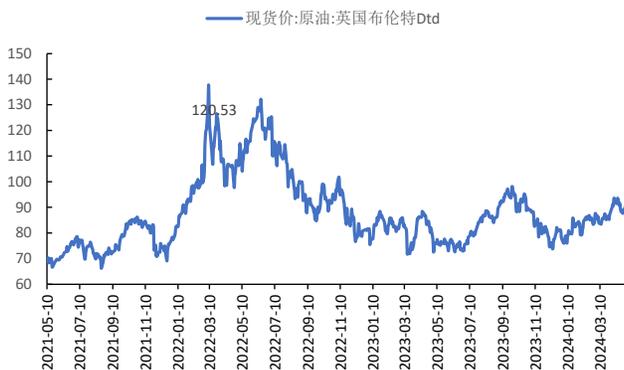
**聚丙烯指数：**4月26日指数为7623，较上周五下跌0.28%；

**低密度聚乙烯价格：**4月26日价格为9800元/吨，较上周五上涨0.53%；

**黄金 Au9999 价格：**4月26日价格为553元/克，较上周五下跌2.22%；

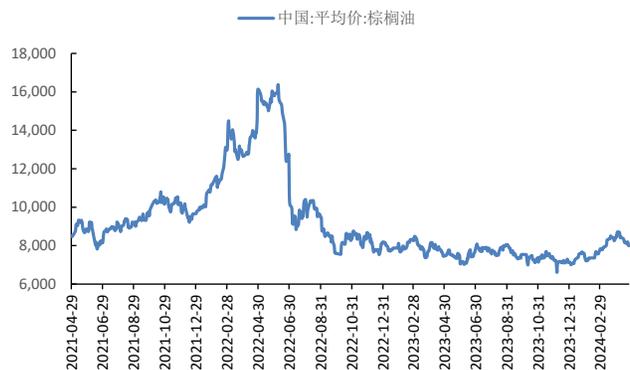
**白银价格：**4月26日价格为7151元/千克，较上周五下跌3.60%。

图表11：原油价格变动（美元/桶）



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表12：棕榈油价格变动（元/吨）



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表13：聚丙烯指数变动



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表14：低密度聚乙烯价格走势



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表15：黄金价格走势（元/克）



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表16：白银 Ag (T+D) 收盘价走势



资料来源：Wind，太平洋证券整理

## （二）社零数据跟踪：3月社零同增3.1%

根据国家统计局数据，3月社零总额同增3.1%，其中城镇/乡村当月同比变动分别为+3.0%/+3.8%，商品零售/餐饮收入当月同比变动分别为+2.7%/+6.9%；限上必选消费品中粮食类、饮料类、烟酒类和日用品类当月同比变动分别+11.0%/+5.8%/+9.4%/+3.5%，限上可选消费品中服装鞋帽类、化妆品、金银珠宝和通讯器材当月同比变动分别为+3.8%/+2.2%/+3.2%/+7.2%。

图表17：2024年3月社零数据跟踪

分品类当月同比	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	环比上月	较去年同期
总额	3.1	5.5	7.4	10.1	7.6	5.5	4.6	2.5	3.1	12.7	18.4	10.6	-2.4	-7.5
社零总额	3.1	5.5	7.4	10.1	7.6	5.5	4.6	2.5	3.1	12.7	18.4	10.6	-2.4	-7.5
限上企业消费品总额	2.6	6.7	6.6	10.0	8.7	5.2	3.1	0.3	2.3	12.5	19.0	10.1	-4.1	-7.5
必选														
粮油食品	11.0	9.0	5.8	4.4	4.4	8.3	4.5	5.5	5.4	-0.7	1.0	4.4	2.0	6.6
饮料	5.8	6.9	7.7	6.3	6.2	8.0	0.8	3.1	3.6	-0.7	-3.4	-5.1	-1.1	10.9
烟酒	9.4	13.7	8.3	16.2	15.4	23.1	4.3	7.2	9.6	8.6	14.9	9.0	-4.3	0.4
日用品	3.5	-0.7	-5.9	3.5	4.4	0.7	1.5	-1.0	-2.2	9.4	10.1	7.7	4.2	-4.2
可选消费														
服装鞋帽针织纺织品	3.8	1.9	26.0	22.0	7.5	9.9	4.5	2.3	6.9	17.6	32.4	17.7	1.9	-13.9
化妆品	2.2	4.0	9.7	-3.5	1.1	1.6	9.7	-4.1	4.8	11.7	24.3	9.6	-1.8	-7.4
金银珠宝	3.2	5.0	29.4	10.7	10.4	7.7	7.2	-10.0	7.8	24.4	44.7	37.4	-1.8	-34.2
通讯器材	7.2	16.2	11.0	16.8	14.6	0.4	8.5	3.0	6.6	27.4	14.6	1.8	-9.0	5.4
家用电器和音响器材	5.8	5.7	-0.1	2.7	9.6	-2.3	-2.9	-5.5	4.5	0.1	4.7	-1.4	0.1	7.2
家具类	0.2	4.6	2.3	2.2	1.7	0.5	4.8	0.1	1.2	5.0	3.4	3.5	-4.4	-3.3
汽车	-3.7	8.7	4.0	14.7	11.4	2.8	1.1	-1.5	-1.1	24.2	38.0	11.5	-12.4	-16.2
其他														
文化办公	-6.6	-8.8	-9.0	-8.2	7.7	-13.6	-8.4	-13.1	-9.9	-1.2	-4.9	-1.9	2.2	-4.7
石油及制品	3.5	5.0	8.6	7.2	5.4	8.9	6.0	-0.6	-2.2	4.1	13.5	9.2	-1.5	-5.7
建材及装潢材料	2.8	2.1	-7.5	-10.4	-4.8	-8.2	-11.4	-11.2	-6.8	-14.6	-11.2	-4.7	0.7	7.5
中西药品	5.9	2.0	-18.0	7.1	8.2	4.5	3.7	3.7	6.6	7.1	3.7	11.7	3.9	-5.8

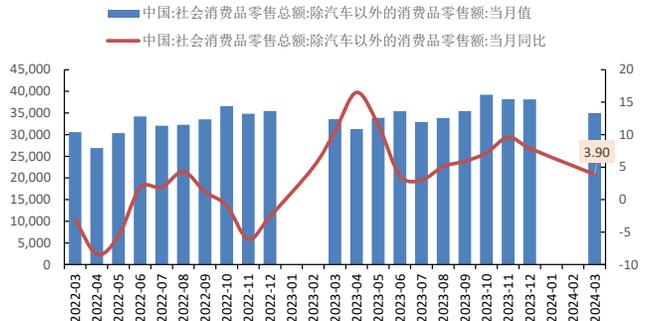
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表18：社会消费品零售总额当月值及当月同比



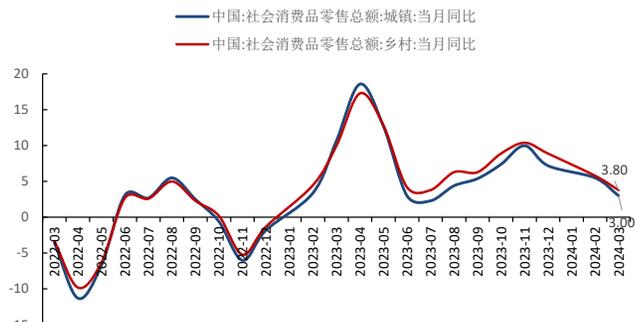
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表19：限额以上企业消费品零售总额当月值及当月同比



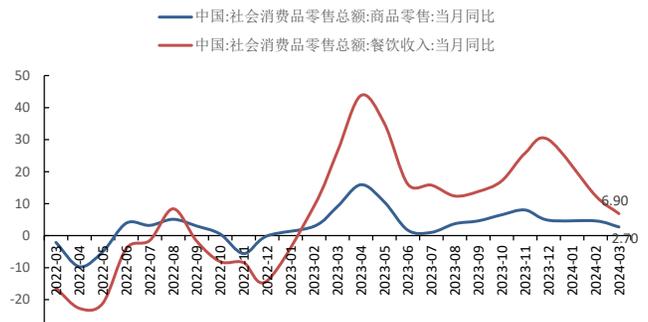
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表20：城镇&乡村\_社会消费品零售总额当月同比



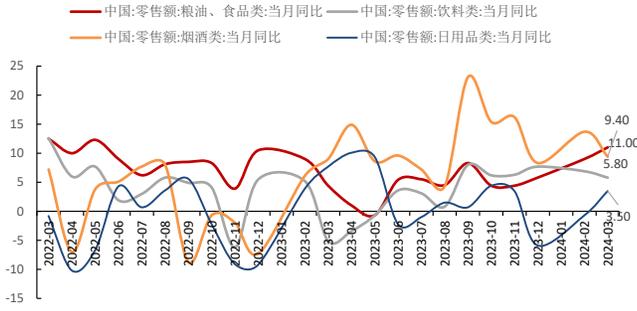
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表21：餐饮&商品零售\_社会消费品零售总额当月同比



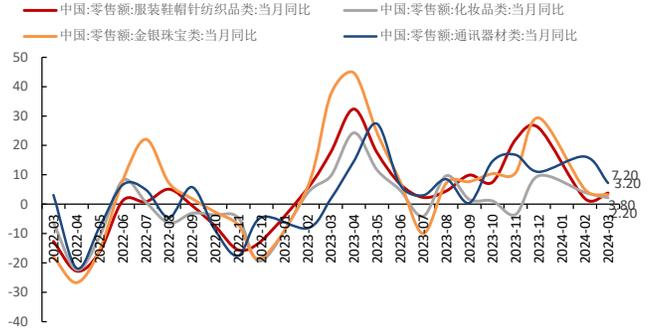
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表22：限上必选消费增速



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表23：限额可选消费增速



资料来源：Wind，太平洋证券整理

### (三) 纺织制造端数据：关注外需和出口订单的边际改善

**海外需求：美国服装终端零售保持个位数增长，零售和批发库存持续改善。**2024年3月美国服装及服装配饰店零售额同比+3.10%（1/2月分别为同+0.47%/6.55%），2月服装及服装配饰店零售的库销比2.69%。

图表24：美国服装及服装配饰店零售额（百万美元）及同比增速



资料来源：iFund，太平洋证券整理

图表25：美国服装及服装配饰店库存（百万美元）及库销比



资料来源：iFund，太平洋证券整理

**出口端：鞋类出口数据改善。**2024年3月越南纺织品和服装出口同比-1.52%（24M1-2为+4.2%），鞋出口同比+8.0%（24M1-2为+5.0%）。

图表26：越南纺织品和服装出口额的当月值及同比



资料来源：iFund，太平洋证券整理

图表27：越南鞋类出口额的当月值及同比



资料来源：iFund，太平洋证券整理

**企业端：3月丰泰收入+10.9%**。24年以来台企鞋服供应商逐步恢复，3月丰泰/裕元/志强/钰齐/儒鸿/聚阳分别同比+10.9%/+0.2%/+24.6%/-60.3%/+18%/+12%，多数制造商呈现有序恢复增长态势。

图表28：台企制造商 24年3月收入增速的跟踪

运动鞋代工				其他鞋类代工			
丰泰 (9910.TW)		裕元 (0551.HK) - 制造业务		志强 (6768.TW)		钰齐 (9802.TW)	
23年1月	-15.2%	23年1月	-25.0%	23年1月	-12.9%	23年1月	3.6%
23年2月	-0.4%	23年2月	15.9%	23年2月	-21.7%	23年2月	33.5%
23年3月	-22.2%	23年3月	-21.3%	23年3月	-1.0%	23年3月	0.8%
23年4月	-16.3%	23年4月	-25.4%	23年4月	4.7%	23年4月	8.1%
23年5月	-18.1%	23年5月	-10.8%	23年5月	-22.4%	23年5月	-15.0%
23年6月	-13.7%	23年6月	-24.2%	23年6月	-36.2%	23年6月	-51.9%
23年7月	-8.4%	23年7月	-23.9%	23年7月	-44.6%	23年7月	-18.0%
23年8月	-2.6%	23年8月	-19.6%	23年8月	-48.4%	23年8月	-63.3%
23年9月	-21.7%	23年9月	-28.7%	23年9月	-36.6%	23年9月	-65.7%
23年10月	-6.0%	23年10月	-17.3%	23年10月	-33.9%	23年10月	-40.1%
23年11月	4.3%	23年11月	-9.6%	23年11月	-4.7%	23年11月	-33.0%
23年12月	-1.7%	23年12月	-2.4%	23年12月	-0.9%	23年12月	-48.7%
24年1+2月	4.2%	24年1+2月	-0.2%	24年1+2月	14.7%	24年1+2月	-40.8%
24年3月	10.9%	24年3月	0.2%	24年3月	24.6%	24年3月	-60.3%

服装代工				箱包代工				零售商			
儒鸿 (1476.TW)		聚阳 (1477.TW)		威宏 (8442.TW)		宝胜国际 (3813.HK)					
23年1月	-42.8%	23年1月	-16.5%	23年1月	-22.3%	23年1月	-0.3%				
23年2月	-27.8%	23年2月	3.8%	23年2月	30.3%	23年2月	-2.4%				
23年3月	-35.8%	23年3月	9.3%	23年3月	-1.2%	23年3月	29.8%				
23年4月	-31.5%	23年4月	-9.2%	23年4月	-1.3%	23年4月	53.4%				
23年5月	-24.7%	23年5月	-3.1%	23年5月	-15.4%	23年5月	6.6%				
23年6月	-33.9%	23年6月	6.5%	23年6月	-5.4%	23年6月	-0.4%				
23年7月	-26.0%	23年7月	-20.2%	23年7月	-8.4%	23年7月	-6.3%				
23年8月	-30.9%	23年8月	7.5%	23年8月	-1.7%	23年8月	-6.0%				
23年9月	-17.9%	23年9月	15.4%	23年9月	-17.8%	23年9月	9.2%				
23年10月	26.7%	23年10月	1.9%	23年10月	-17.4%	23年10月	-3.8%				
23年11月	8.3%	23年11月	-1.9%	23年11月	-9.9%	23年11月	19.2%				
23年12月	1.6%	23年12月	8.6%	23年12月	-3.4%	23年12月	15.9%				
24年1+2月	17.2%	24年1+2月	8.7%	24年1+2月	6.5%	24年1+2月	-6.7%				
24年3月	18.0%	24年3月	12.0%	24年3月	3.0%	24年3月	-9.4%				

资料来源：各公司公告，太平洋证券整理

注：以上数据中裕元为美元口径，宝胜为人民币口径，其他均为新台币口径

### 三、行业资讯 (2024/4/22-4/26)

#### (一) 纺织服装

**斯凯奇第一季度亚太市场销售额增长 16%。**斯凯奇发布截至 2024 年 3 月 31 日第一季度业绩，销售额增长 12.5%至 22.5 亿美元，创下新纪录，净利润为 2.1 亿美元，毛利率为 52.5%，增长 360 个基点。按市场分，亚太市场销售额增长 16%，欧洲、中东和非洲市场增长 17%，美洲市场增长 8%。按渠道分，零售业务销售额增长 17.3%至 1.2 亿美元，批发业务增长 9.8%至约 1.3 亿美元。截至发稿，斯凯奇股价下跌 0.56%至约 59 美元，目前市值约为 92 亿美元。(时尚商业 Daily, 2024. 4. 26)

**Columbia 第一季度销售额下跌 6%。**美国户外品牌 Columbia 公布截至 3 月 31 日的 2024 年第一季度业绩，销售额下跌 6%至 7.7 亿美元，净利润下跌 8%至 4239 万美元，毛利率为 50.6%。按品牌分，Columbia 销售额下跌 6%至约 6.6 亿美元，prAna 下跌 4%至约 3130 万美元，Sorel 暴跌 24%至约 4570 万美元，而 Mountain Hardware 增长 17%至约 2910 万美元。该公司预计 2024 全年销售额将下降 4%至 33.5 亿美元，而其 2023 年为 34.9 亿美元。(时尚商业 Daily, 2024. 4. 26)

**安踏开设中国首家 0 碳门店。**ANTAZERO 安踏 0 碳使命店已于 4 月 22 日在上海武康路开业。作为首家由权威机构认证的碳中和店铺，安踏 0 碳使命店致力于从产品制造到终端运营全面实现减碳目标，并使用全新 ANTAZERO 品牌标识。据时尚商业快讯数据，安踏体育去年收入增长 16.2%至 623.56 亿元，超过了耐克中国 2023 财年的 74.02 亿美元，约合 340.7 亿元，是后者收入规模约 1.2 倍，也大幅超越李宁与阿迪达斯中国的收入。(时尚商业 Daily, 2024. 4. 25)

**始祖鸟承诺在 2050 年或更早实现零排放。**户外品牌始祖鸟 ARC'TERYX 宣布全新气候目标，承诺到 2030 年，在 2022 年的基准上减少 90%的范围一和范围二排放量，以及 42%的范围三排放量，并在 2050 年或更早实现净零排放。始祖鸟在未来将通过实施 ReBIRD™可持续计划，将可持续融入材质、供应链结构等每一个产品环节中。始祖鸟于 2021 年发起 ReBIRD™可持续计划，从 ReCARE™、ReGEAR™、及 ReCUT™三重角度实现可持续举措，从设计、工艺、供应链到最终零售各方面，将废弃装备和面料再次回收利用，转化为可利用资源，以延续产品生命周期，发展循环经济。(时尚商业 Daily, 2024. 4. 23)

**宣布新战略，迪卡侬产品涨价。**继迪卡侬完成品牌升级后，其部分产品价格大幅上涨。此前，迪卡侬发布最新战略，正式开启专业化定位升级，摆脱廉价运动零售商形象，聚焦九大专业运动和四个专业品牌。迪卡侬全球首席产品品牌官 Fabien Brosse 表示，迪卡侬在发展高端品牌的同时，仍会保持其平价优势。据迪卡侬最新财报数据，其 2023 财年收入同比增长 1.15%至 156 亿欧元，净利润同比增长 0.9%至 9.31 亿欧元，净利率为 5.9%。(时尚商业 Daily, 2024. 4. 22)

**Nike CEO 承认过度直营，重启批发合作关系。**Nike CEO John Donahoe 在访谈中表示，公司在向数字化转型过程中，对于零售业务的过度聚焦导致与传统批发合作伙伴的关系日渐疏远。目前，Nike 正在积极修正这一策略，并尝试改善与批发合作伙伴的关系。在过去四年里，Nike 的线

上业务已实现两倍增长，占总销售额的 30%，但由于中断与零售商合作，公司在线营销成本正在不断上升。市场分析师认为，Nike 疏远批发合作伙伴这一举措不仅使公司倒退，还影响了其在创新和产品方面的领先地位。此举也对长期依赖 Nike 产品推动销售的 Foot Locker 等公司产生负面影响。（时尚商业 Daily，2024. 4. 22）

## （二）美容护理&珠宝

**SK-II 销售额持续下跌。**宝洁发布截至 2024 年 3 月 31 日 2024 财年第三季度业绩，销售额同比增长 1% 至约 202 亿美元，营收同比增长 5% 至 44.6 亿美元，利润同比增长 10% 至 37.81 亿美元，归属于公司股东的净利润同比增长 11% 至 37.54 亿美元，毛利率为 51.2%，提高 300 个基点。按部门分，美容部门有机销售额同比增长 3%，其中受到 SK-II 销售额下跌的影响，皮肤和个人护理产品有机销售额呈低个位数下跌。男性护理部门有机销售额同比增长 10%，健康护理部门有机销售额同比增长 2%，织物和家居护理部门有机销售额同比增长 3%，婴幼儿及家庭护理部门有机销售额与去年持平。（2024. 4. 22，时尚商业 Daily）

**联合利华第一季度营业额达 150 亿欧元，同比增长 1.7%，高于市场普遍预期。**联合利华公布 2024 年第一季度营业额同比增长 1.7% 至 150 亿欧元，高于市场普遍预期的 146.6 亿欧元，基础销售额同比增长 4.4%，高于市场预期 3% 的增长。按部门分，美容部门销售额增长 7.4% 至 32 亿欧元，个人护理部门增长 4.8% 至 34 亿欧元，保健品部门增长 3.7% 至 34 亿欧元。该集团 30 个核心品牌销售额增长 6.1%，约占总销售额的 75%，其中 Dove、Knorr、Rexona 和 Sunsilk 表现强劲。（2024. 4. 26，时尚商业 Daily）

**2024Q1 德之馨首破百亿。**4 月 26 日，德国香精香料制造商 Symrise（下称“德之馨”）公布了 2024 年第一季度财报。据报告，今年 1 月至 3 月，德之馨销售额增长 5.0%，达到 12.92 亿欧元（约合人民币 100.40 亿元），有机增长 10.9%。分部门来看，德之馨香氛与护理部门销售额为 5.16 亿欧元（约合 40.07 亿元人民币），同比增长 13.7%，有机销售额增长了 16.9%。（2024. 4. 26，化妆品报）

**LG 健康生活第一季度营收约 91.29 亿元。**4 月 25 日，LG 生活健康发布 2024 年第一季度财报。财报显示，Q1 LG 生活健康销售额为 17290 亿韩元（约合人民币 91.29 亿元），同增 2.7%；营业利润为 1510 亿韩元（约合人民币 7.97 亿元），同增 3.5%。分部门来看，美容部门第一季度销售额为 7410 亿韩元（约合人民币 39.12 亿元），同增 5.6%；营业利润为 630 亿韩元（约合人民币 3.32 亿元），同增 3.1%。LG 生活健康表示，该部门销售额的增长主要来自 The Whoo 新品的推出以及韩国本土销售渠道。一季度，免税店销售额有所下降，但中国地区线上销售表现突出，取得

了个位数增长。家庭护理和日用美容部门第一季度销售额为 5530 亿韩元（约合人民币 29.14 亿元），同降 1.7%；营业利润为 350 亿韩元（约合人民币 1.84 亿元），同增 8.3%。（2024.4.26，中国化妆品）

**爱马仕香化业务第一季度营收约 10 亿元。**4 月 25 日，爱马仕集团公布 2024 年第一季度财报。一季度，爱马仕综合收入为 38.05 亿欧元（约合人民币 295.69 亿元），按固定汇率计算增长 17%；香水和美妆业务收入为 1.30 亿欧元（约合人民币 10.10 亿元），按固定汇率计算同比上涨 4.3%。财报显示，香水和美妆业务收入的增长主要是由于推出了多款新产品。（2024.4.26，中国化妆品）

**口腔护理品牌 Oclean 获融资。**4 月 26 日消息，数字化口腔健康品牌 Oclean 欧可林（下称“欧可林”）宣布已获 1 亿元 C 轮融资，投资方为扬州杭集高新区产业基金。据介绍，本轮融资将用于投入研发、建设扬州智能生产基地及海外运营中心。公开资料显示，欧可林创立于 2016 年 5 月，是欧可林健康科技（深圳）有限公司旗下数字化口腔健康品牌。该品牌推出了智能声波电动牙刷、冲牙器、牙齿美白仪、口气牙菌斑检测仪、口腔扫描仪等产品。（2024.4.26，中国化妆品）

#### 四、 风险提示

宏观经济波动风险，行业竞争加剧，存货减值风险，原材料成本上涨，营销/渠道/新品发展不及预期，终端零售/加盟渠道拓展不及预期等。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。