

2023 年行业出口承压，关注珠宝板块量价齐升

——纺织服装行业 2023&2024Q1 业绩综述报告

强于大市 (维持)

2024 年 05 月 20 日

行业核心观点:

2023 年纺织服装行业行情表现较好，跑赢沪深 300 指数，需求端恢复偏弱，但盈利水平同比好转。从二级子行业来看，**纺织制造行业** 2023 年表现一般，主因 2023 年市场需求收缩、订单外流，地缘政治冲突不断和海外通胀影响终端消费需求，叠加供应链调整加速等因素，纺织制造行业出口订单情况不佳。**服装家纺行业** 2024 年一季度归母净利润同比负增长，主因受全球高通胀高利率、外需疲弱、贸易环境复杂等因素的影响，行业出口压力增加。**饰品行业** 收入表现亮眼，主因黄金价格震荡上行，以及消费场景的恢复下黄金珠宝饰品销量提升，行业迎来量价齐升。建议关注黄金珠宝饰品优质标的。

投资要点:

行情表现: 2023 年纺织服装行业行情表现较好，跑赢沪深 300 指数。2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，纺织服装行业上涨 0.34%，在申万 31 个子行业中排名第 10，跑赢沪深 300 指数 10.21 个 pct，行业表现较好。2024 年 1 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日，纺织服装行业下滑 2.91%，在申万 31 个子行业中排名第 15，跑输沪深 300 指数 3.98 个 pct，行业表现略有下滑。

总体业绩表现: 2023 年需求端恢复偏弱，但盈利水平同比提升。(1)**营收&归母净利润:** 2023 年，申万纺织服装行业营业总收入（合计，下同）为 4802.65 亿元，同比+5.75%，在申万 31 个一级行业中排名第 8；归母净利润为 274.51 亿元，同比+39.77%，在申万 31 个一级行业中排名第 8，增速排名在申万一级行业中靠前。单季度来看，2024Q1 纺织服装行业营收同比+5.74%，需求端略有恢复，归母净利润同比+15.94%。(2)**盈利能力:** 2023 年，申万纺织服装板块销售毛利率（整体法，下同）为 24.47%，较 2022 年上升了 0.32 个 pct；净利率为 5.90%，较 2022 年上升了 2.82 个 pct。单季度来看，2024Q1 纺织服装板块毛利率同比有所下滑、净利率同比有所提升，行业盈利水平同比略有好转。

子行业及个股业绩表现: 饰品行业表现亮眼，服装家纺行业盈利能力较好。(1)**营收&归母净利润:** 饰品行业 2023 年表现亮眼，纺织制造行业表现一般。营收方面，在申万纺织服装二级子行业中，2023 年饰品和服装家纺的营收同比增速为正，同比分别+18.49%和 1.15%，纺织制造板块营收同比负增长。单季度来看，2024Q1 饰品营收同比涨幅收窄，纺织制造、服装家纺表现有所回升。**归母净利润** 方面，纺织制造、服装家纺、饰品行业归母净利润同比均正增长，饰品板块的归母净利润同比涨幅最大，为+655.91%。单季度来看，2024Q1 纺织制造和饰品归母净利润同比增速有所回落，同比+20.29%和+10.73%，

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

Q3 需求端恢复偏弱，但盈利水平同比好转
饰品行业表现较好，纺织制造业绩承压
万联证券研究所 20210131-行业周观点
-AAA-纺织服装行业周观点报告

分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

李滢

执业证书编号: S0270522030002

电话: 15521202580

邮箱: liying1@wlzq.com.cn

分析师:

叶柏良

执业证书编号: S0270524010002

电话: 18125933783

邮箱: yebl@wlzq.com.cn

服装家纺归母净利润同比负增长。其中，**纺织制造行业** 2023 年表现一般，主因 2023 年市场需求收缩、订单外流，纺织出口受阻，地缘政治冲突不断导致地区分化加剧和海外通胀影响终端消费需求，供应链调整加速等因素，纺织制造行业出口订单情况不佳。**服装家纺行业** 2024 年一季度归母净利润同比负增长，主因受全球高通胀高利率、外需疲弱、贸易环境复杂等因素的影响，行业出口压力增加。**饰品行业收入**表现亮眼，主因黄金价格震荡上行，以及消费场景的恢复下黄金珠宝饰品销量提升，行业迎来量价齐升。(2)**盈利能力: 服装家纺 2023 年盈利水平同比提升明显**。2023 年，服装家纺板块的毛利率、净利率均位列二级子行业中的第 1，分别为 45.15%/7.97%，同比分别 +3.11/+4.37 个 pct；饰品板块 2023 年的毛利率、净利率均为最低，分别为 10.67%/3.65%，同比分别-0.44/+2.83 个 pct，但饰品板块的 ROE 最高，为 11.96%，同比+10.43 个 pct。单季度来看，2024Q1 饰品净利率稳中有升，纺织制造和服装家纺毛利率、净利率同比有所提升。

风险因素：宏观经济恢复不及预期风险、原材料价格大幅波动风险、存货上升与跌价风险、行业竞争加剧风险。

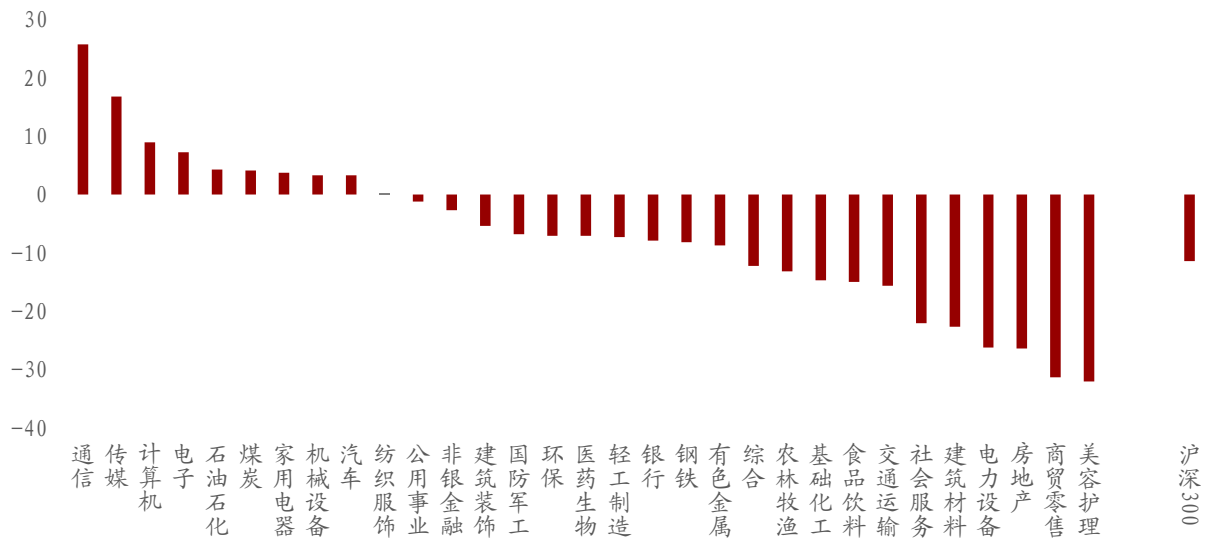
正文目录

1 行情表现：2023 年纺织服饰行业表现较好，跑赢沪深 300.....	4
2 业绩表现.....	4
2.1 总体情况：2023 年需求端恢复偏弱，但盈利能力同比提升	4
2.2 子行业及个股情况：饰品行业表现亮眼，服装家纺行业盈利能力较好	7
3 投资建议.....	11
4 风险因素.....	11
图表 1： 2023 年申万一级行业涨跌幅情况（%）	4
图表 2： 2024 年 1-3 月申万一级行业涨跌幅情况（%）	4
图表 3： 2023 年申万一级行业营收同比增长率（%）	5
图表 4： 2024Q1 申万一级行业营收同比增长率（%）	5
图表 5： 2023 年申万一级行业归母净利润同比增长率（%）	6
图表 6： 2024Q1 申万一级行业归母净利润同比增长率（%）	6
图表 7： 2010-2024Q1 纺织服饰板块营收及同比增速	6
图表 8： 2010-2024Q1 纺织服饰板块归母净利润及同比增速	6
图表 9： 2010-2024Q1 纺织服饰板块毛利率、净利率走势	7
图表 10： 2010-2024Q1 纺织服饰板块 ROE 走势	7
图表 11： 纺织服饰二级子行业 2023 年营收同比增速情况对比	8
图表 12： 纺织服饰二级子行业 2023 年归母净利润同比增速情况对比	8
图表 13： 纺织服饰二级子行业 2024Q1 营收同比增速情况对比	8
图表 14： 纺织服饰二级子行业 2024Q1 归母净利润同比增速情况对比	8
图表 15： 纺织服饰二级子行业 2023 年毛利率和净利率情况对比	9
图表 16： 纺织服饰二级子行业 2023 年 ROE 情况对比	9
图表 17： 纺织服饰二级子行业 2024Q1 毛利率和净利率情况对比	9
图表 18： 纺织服饰二级子行业 2024Q1ROE 情况对比	9
图表 19： 2023 年纺织服饰重点公司情况一览表	9
图表 20： 2024Q1 纺织服饰重点公司情况一览表	10

1 行情表现：2023 年纺织服饰行业表现较好，跑赢沪深 300

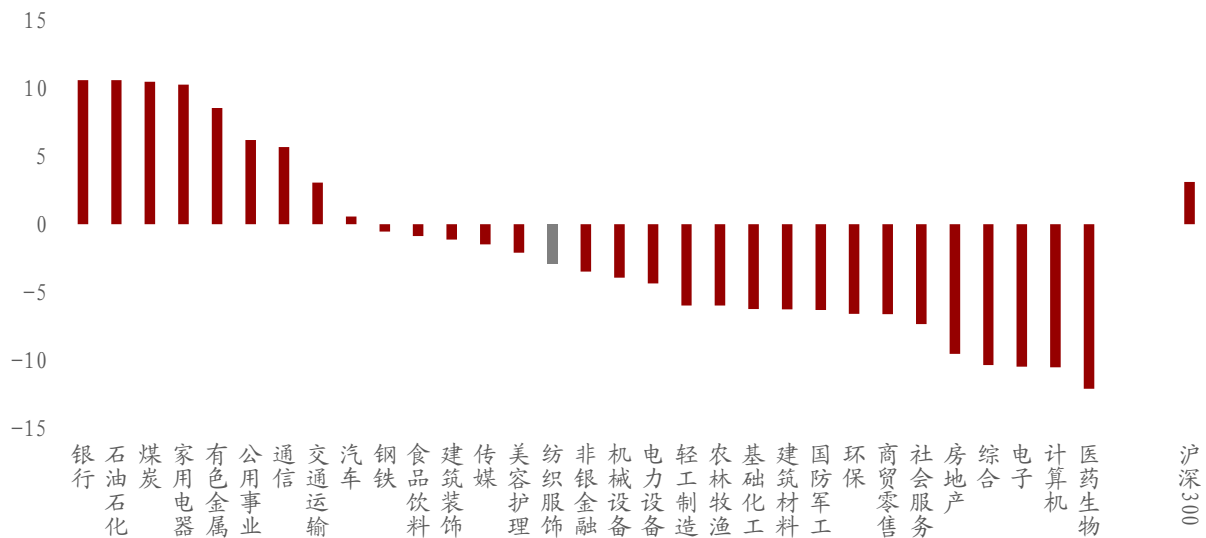
2023年纺织服饰行业行情表现较好。2023年1月1日至2023年12月31日，纺织服饰行业上涨0.34%，在申万31个子行业中排名第10，跑赢沪深300指数10.21个pct，行业表现较好。2024年1月1日至2024年3月31日，纺织服饰行业下滑2.91%，在申万31个子行业中排名第15，跑输沪深300指数3.98个pct，行业表现略有下滑。

图表1：2023年申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

图表2：2024年1-3月申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

2 业绩表现

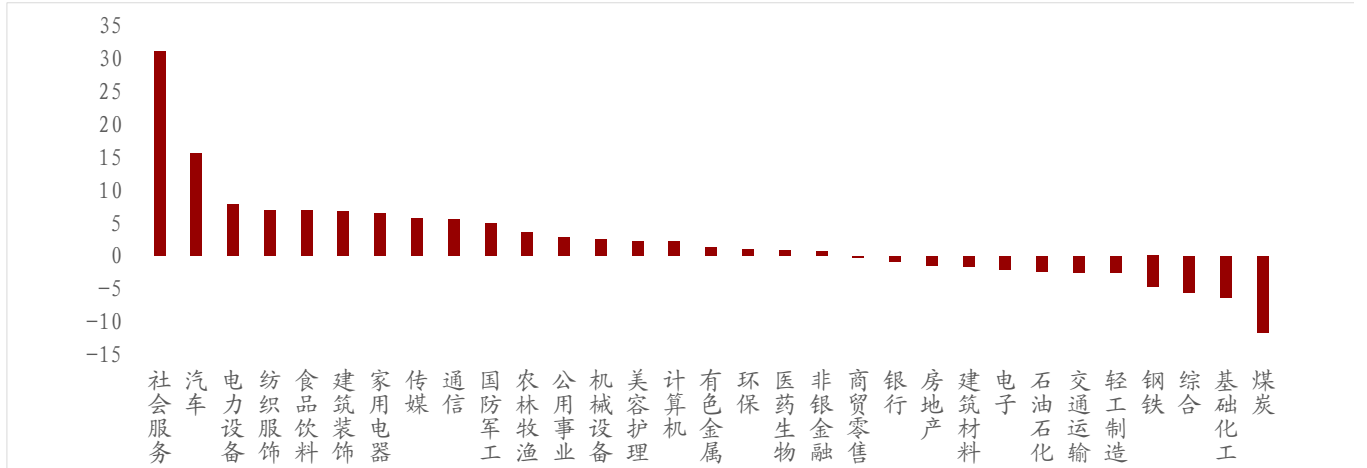
2.1 总体情况：2023 年需求端恢复偏弱，但盈利能力同比提升

➤ 营收&归母净利润：

行业整体2023年收入略有恢复，归母净利润同比+39.77%。2023年，申万纺织服饰行

业营业总收入（合计，下同）为4802.65亿元，同比+6.95%，在申万31个一级行业中排名第4；归母净利润为274.51亿元，同比+66.05%，在申万31个一级行业中排名第4，增速排名在申万一级行业中靠前。单季度来看，2024Q1纺织服饰行业营收同比+5.95%，需求端略有恢复，归母净利润同比+6.27%。

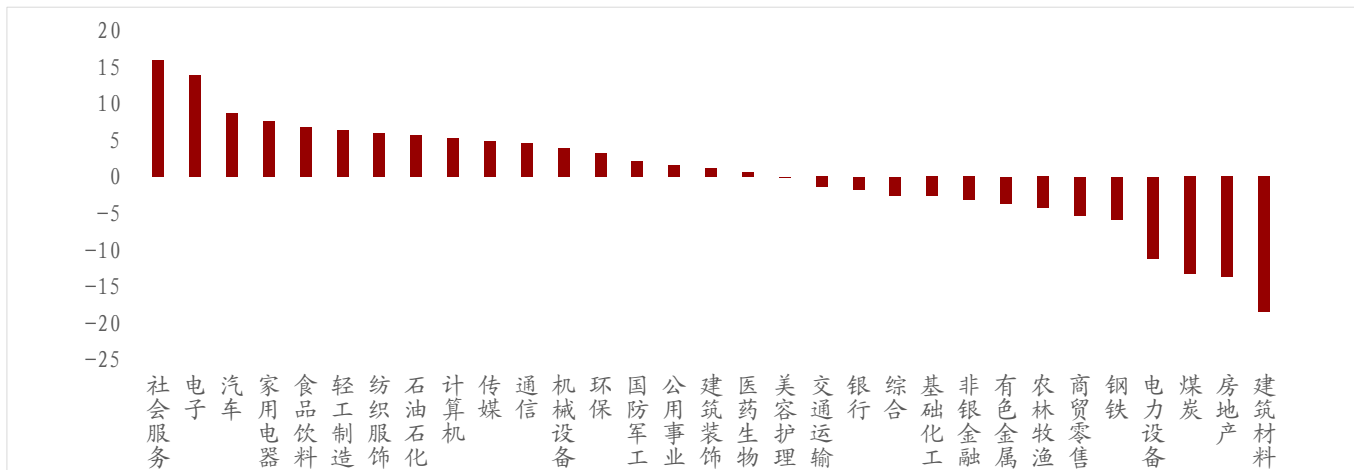
图表3: 2023年申万一级行业营收同比增长率 (%)



资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

注: 行业分类根据申万新版行业分类指数, 下同。

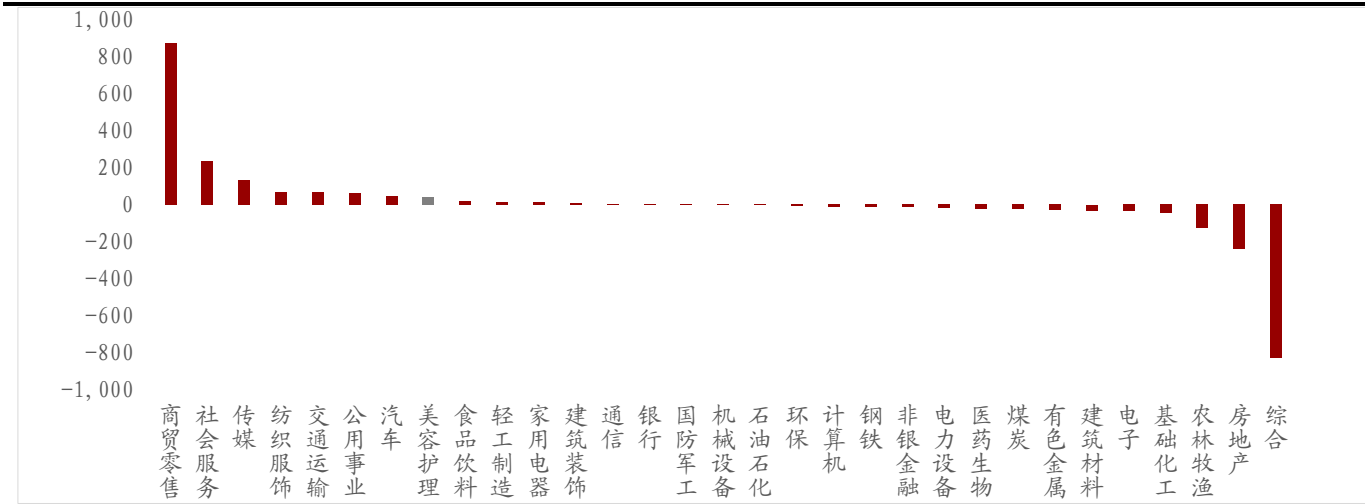
图表4: 2024Q1申万一级行业营收同比增长率 (%)



资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

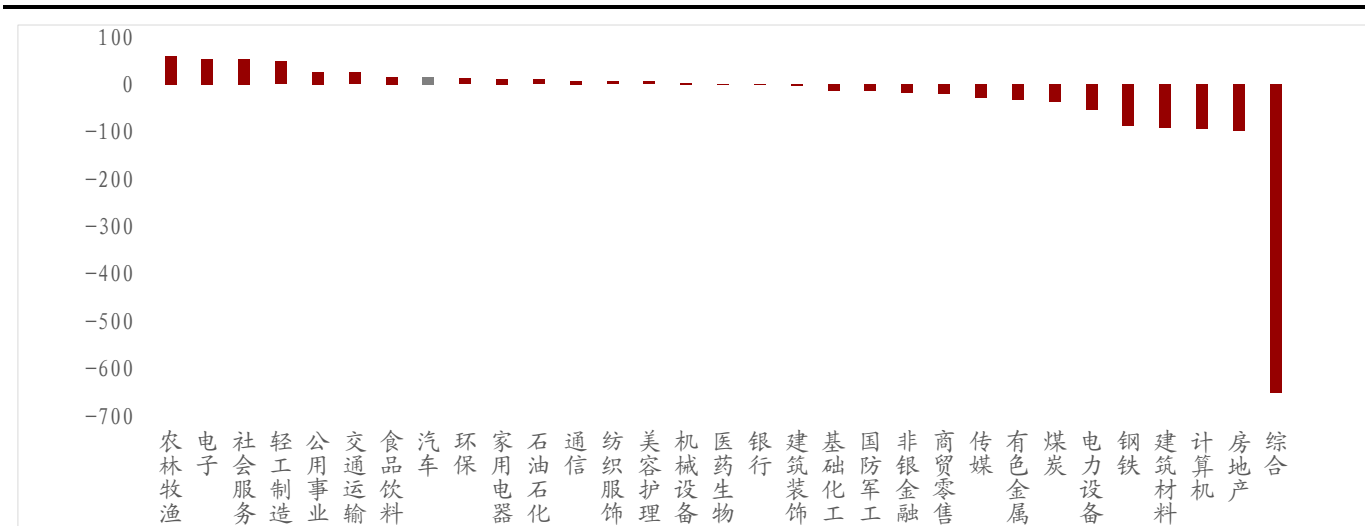
注: 行业分类根据申万新版行业分类指数, 下同。

图表5: 2023年申万一级行业归母净利润同比增长率 (%)



资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

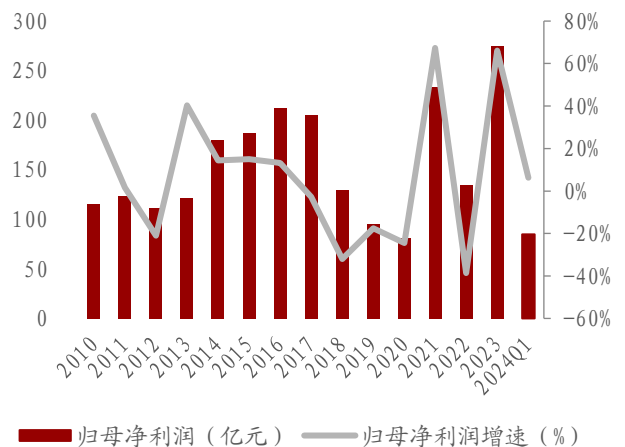
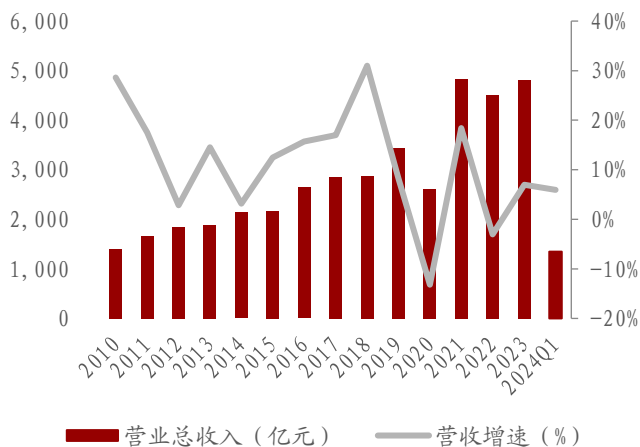
图表6: 2024Q1申万一级行业归母净利润同比增长率 (%)



资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

图表7: 2010-2024Q1纺织服饰板块营收及同比增速

图表8: 2010-2024Q1纺织服饰板块归母净利润及同比增速



资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

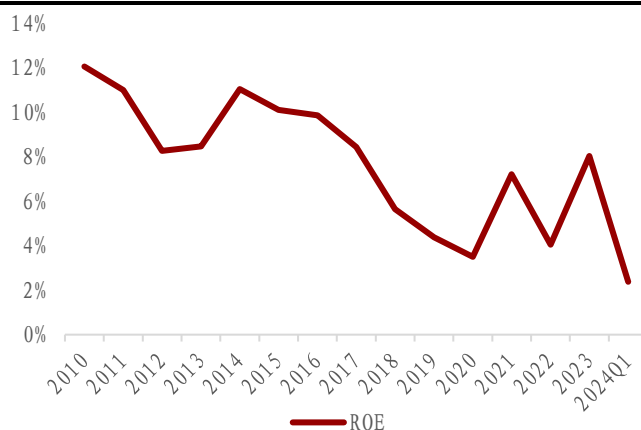
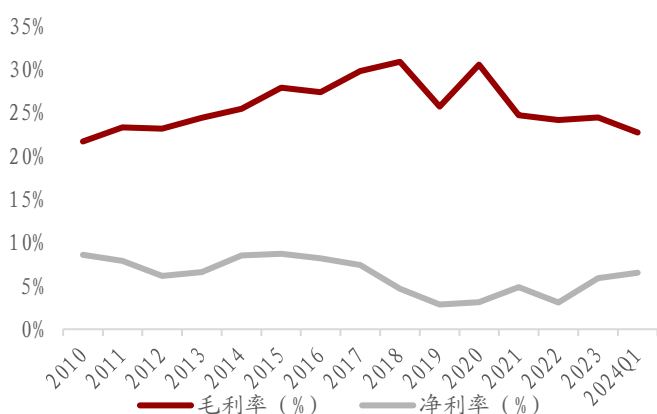
资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

➤ 盈利能力：

纺织服饰行业整体盈利水平同比好转。2023年，申万纺织服饰板块销售毛利率（整体法，下同）为24.47%，较2022年上升了0.32个pct；净利率为5.90%，较2022年上升了2.82个pct。单季度来看，2024Q1纺织服饰板块毛利率同比有所下滑、净利率同比有所提升，行业盈利水平同比略有好转。

图表9：2010-2024Q1纺织服饰板块毛利率、净利率走势

图表10：2010-2024Q1纺织服饰板块ROE走势



资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

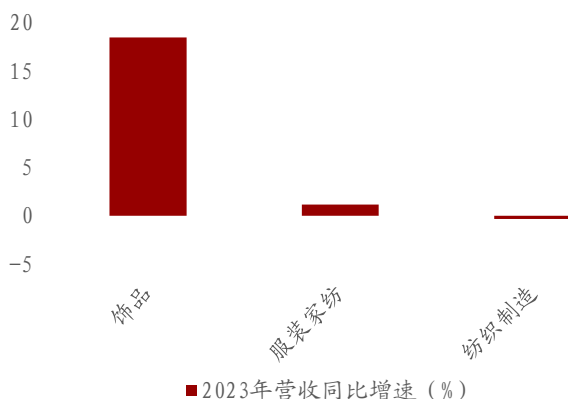
资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

2.2 子行业及个股情况：饰品行业表现亮眼，服装家纺行业盈利能力较好

➤ 营收&归母净利润：

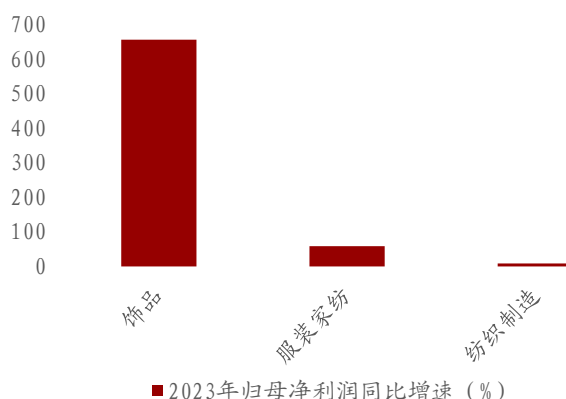
饰品行业2023年表现亮眼，纺织制造行业表现一般。营收方面，在申万纺织服饰二级子行业中，2023年饰品和服装家纺的营收同比增速为正，同比分别+18.49%和1.15%，纺织制造板块营收同比负增长。单季度来看，2024Q1饰品营收同比涨幅缩窄，纺织制造、服装家纺表现有所回升。归母净利润方面，2023年，纺织制造、服装家纺、饰品行业归母净利润同比均正增长，饰品板块的归母净利润同比涨幅最大，为+655.91%。单季度来看，2024Q1纺织制造和饰品归母净利润同比增速有所回落，同比+20.29%和+10.73%，服装家纺归母净利润同比负增长。其中，**纺织制造行业**2023年表现一般，主因2023年市场需求收缩、订单外流，纺织出口受阻，地缘政治冲突不断导致地区分化加剧和海外通胀影响终端消费需求，供应链调整加速等因素，纺织制造行业出口订单情况不佳。**服装家纺行业**2024年一季度归母净利润同比负增长，主因受全球高通胀高利率、外需疲弱、贸易环境复杂等因素的影响，行业出口压力增加。**饰品行业**收入表现亮眼，主因黄金价格震荡上行，以及消费场景的恢复下黄金珠宝首饰销量提升，行业迎来量价齐升。

图表11: 纺织服饰二级子行业2023年营收同比增速情况对比



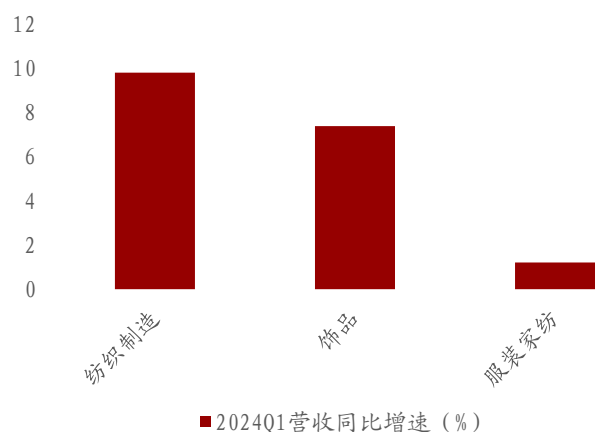
资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

图表12: 纺织服饰二级子行业2023年归母净利润同比增速情况对比



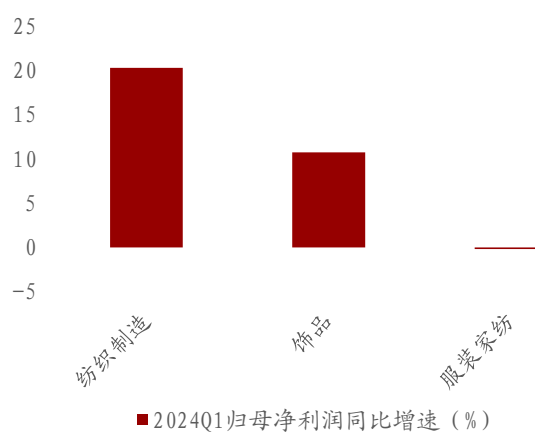
资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

图表13: 纺织服饰二级子行业2024Q1营收同比增速情况对比



资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

图表14: 纺织服饰二级子行业2024Q1归母净利润同比增速情况对比

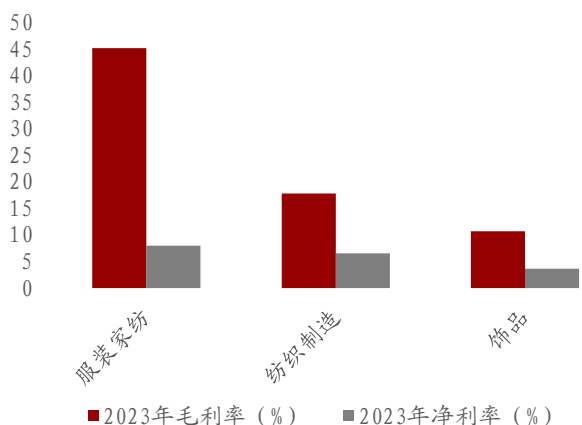


资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

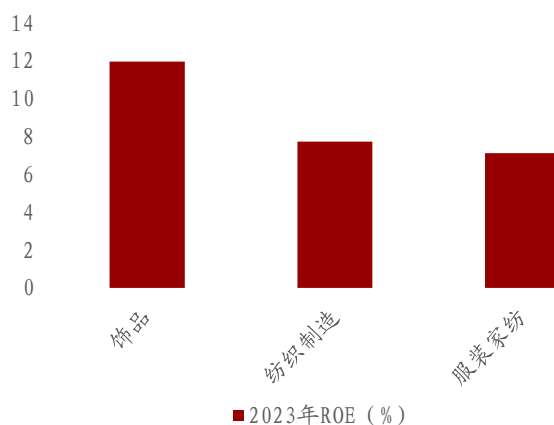
➤ 盈利能力:

服装家纺2023年盈利水平同比提升明显。2023年,服装家纺板块的毛利率、净利率均位列二级子行业中的第1,分别为45.15%/7.97%,同比分别+3.11/+4.37个pct;饰品板块2023年的毛利率、净利率均为最低,分别为10.67%/3.65%,同比分别-0.44/+2.83个pct,但饰品板块的ROE最高,为11.96%,同比+10.43个pct。单季度来看,2024Q1饰品净利率稳中有升,纺织制造和服装家纺毛利率、净利率同比有所提升。

图表15: 纺织服饰二级子行业2023年毛利率和净利率情况对比



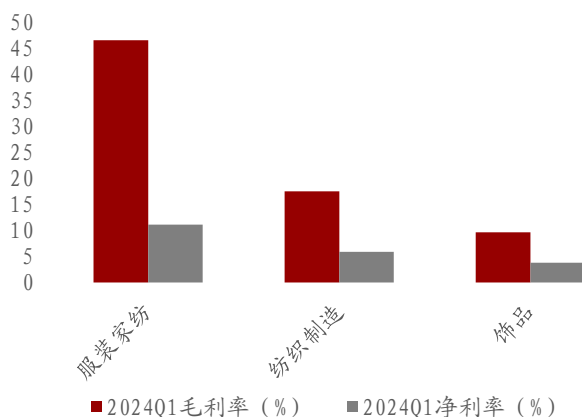
图表16: 纺织服饰二级子行业2023年ROE情况对比



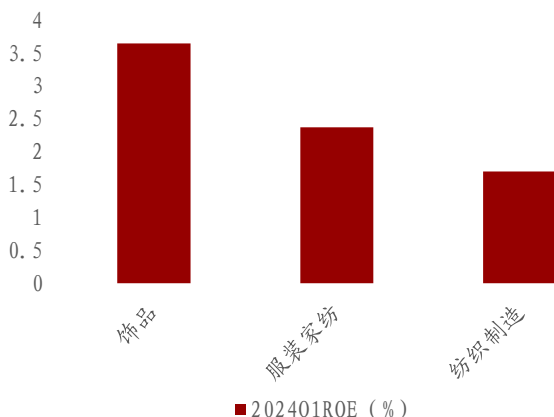
资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

图表17: 纺织服饰二级子行业2024Q1毛利率和净利率情况对比



图表18: 纺织服饰二级子行业2024Q1ROE情况对比



资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

图表19: 2023年纺织服饰重点公司情况一览表

板块名称	证券简称	2023					
		营收 (亿元)	营收 yoy (%)	归母净利润 (亿元)	归母净利润 yoy (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
纺织制造	华利集团	201.14	-2.21	32.00	-0.86	25.59	15.91
	伟星股份	39.07	7.67	5.58	14.21	40.92	14.26
	新澳股份	44.38	12.37	4.04	3.70	18.63	9.70
	台华新材	50.94	27.07	4.49	67.16	21.79	8.81
	健盛集团	22.81	-3.07	2.70	3.34	25.97	11.85
	南山智尚	16.00	-2.05	2.03	8.53	34.65	12.65
服装家	海澜之家	215.28	15.98	29.52	36.96	44.47	13.56

纺	比音勒芬	35.36	22.58	9.11	25.17	78.61	25.76
	报喜鸟	52.54	21.82	6.98	52.11	64.71	13.87
	朗姿股份	51.45	24.41	2.25	953.37	57.44	4.90
	森马服饰	136.61	2.47	11.22	76.06	44.02	8.20
	罗莱生活	53.15	0.03	5.72	-1.44	47.27	10.74
	富安娜	30.30	-1.62	5.72	7.02	55.63	18.88
	锦泓集团	45.45	16.55	2.98	316.76	69.20	6.55
	歌力思	29.15	21.73	1.06	416.56	67.79	5.56
	太平鸟	77.92	-9.41	4.22	127.06	54.13	5.40
	地素时尚	26.49	10.35	4.94	28.31	74.46	18.64
	开润股份	31.05	13.28	1.16	146.49	24.35	3.70
	九牧王	30.55	16.60	1.91	305.07	63.56	6.16
	欣贺股份	17.59	0.93	1.00	-22.45	69.43	5.69
	水星家纺	42.11	14.93	3.79	36.23	40.04	9.00
	牧高笛	14.56	1.40	1.07	-24.05	28.32	7.34
盛泰集团	46.51	-22.04	1.04	-72.25	16.24	2.09	
饰品	中国黄金	563.64	19.61	9.73	27.20	4.13	1.73
	周大生	162.90	46.52	13.16	20.67	18.14	8.06
	老凤祥	714.36	13.37	22.14	30.23	8.30	4.17
	菜百股份	165.52	50.61	7.07	53.61	10.68	4.29
	潮宏基	59.00	33.56	3.33	67.41	26.07	5.59
	迪阿股份	21.80	-40.78	0.69	-90.54	68.83	3.16
	曼卡龙	19.23	19.44	0.80	47.53	14.64	4.15

资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

图表20: 2024Q1纺织服饰重点公司情况一览表

板块名称	证券简称	2024Q1					
		营收 (亿元)	营收 yoy (%)	归母净利润 (亿元)	归母净利润 yoy (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
纺织制造	华利集团	47.65	30.15	7.87	63.67	28.37	16.53
	伟星股份	8.01	14.83	0.78	45.25	37.93	9.85
	新澳股份	11.00	12.48	0.96	6.59	19.91	9.08
	台华新材	14.72	51.72	1.50	101.13	23.40	10.17
	健盛集团	5.49	10.42	0.82	112.06	29.34	14.99
	南山智尚	3.59	10.35	0.37	15.37	32.83	10.27
服装家纺	海澜之家	61.77	8.72	8.87	10.41	46.69	14.35
	比音勒芬	12.68	17.55	3.62	20.43	76.03	28.55
	报喜鸟	13.53	4.84	2.50	-2.09	67.80	19.04
	朗姿股份	14.00	11.42	0.82	15.83	59.54	6.41
	森马服饰	31.39	4.58	46	11.40	46.63	11.00
	罗莱生活	10.88	-12.26	0.89	-49.47	43.55	8.23
	富安娜	6.52	5.20	1.22	10.24	54.21	18.77

	锦泓集团	11.53	-1.24	1.16	13.19	70.20	10.07
	歌力思	7.49	12.47	0.29	-38.25	67.26	5.95
	太平鸟	18.06	-12.92	1.59	-26.92	55.26	8.77
	地素时尚	5.37	-11.98	1.10	-33.03	75.55	20.49
	开润股份	9.10	22.92	0.71	102.95	24.16	7.83
	九牧王	9.40	21.70	1.08	11.28	64.98	11.74
	欣贺股份	3.65	-19.06	0.06	-88.49	68.96	1.55
	水星家纺	9.15	11.84	0.93	11.55	41.44	10.20
	牧高笛	3.56	3.75	0.32	9.28	27.67	8.86
	盛泰集团	10.04	-23.32	0.07	-87.98	14.07	0.38
饰品	中国黄金	182.51	13.08	3.63	21.09	4.09	2.00
	周大生	50.70	23.01	3.41	-6.61	15.57	6.72
	老凤祥	256.30	4.36	8.02	12.00	8.37	4.11
	菜百股份	63.16	25.01	2.72	16.15	10.00	4.33
	潮宏基	17.96	17.87	1.31	5.47	24.92	7.35
	迪阿股份	4.26	-39.52	0.29	-70.81	65.82	6.91
	曼卡龙	5.00	45.12	0.32	21.07	17.17	6.44

资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

3 投资建议

2023年纺织服饰行业行情表现较好，跑赢沪深300指数，需求端恢复偏弱，但盈利水平同比提升。从二级子行业来看，**纺织制造行业**2023年表现一般，主因2023年市场需求收缩、订单外流，地缘政治冲突不断和海外通胀影响终端消费需求，叠加供应链调整加速等因素，纺织制造行业出口订单情况不佳。**服装家纺行业**2024年一季度归母净利润同比负增长，主因受全球高通胀高利率、外需疲弱、贸易环境复杂等因素的影响，行业出口压力增加。**饰品行业**收入表现亮眼，主因黄金价格震荡上行，以及消费场景的恢复下黄金珠宝首饰销量提升，行业迎来量价齐升。建议关注黄金珠宝首饰优质标的。

4 风险因素

宏观经济恢复不及预期风险、原材料价格大幅波动风险、存货上升与跌价风险、行业竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场