

2024年5月27日

标配

国风+海外产能扩张+涨价，三重动因催化嘉欣丝绸股价

——纺织服饰行业周报（2024/5/20-2024/5/26）

证券分析师

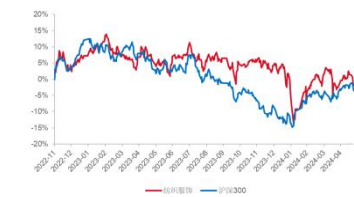
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



1、防晒衣热销，品牌服饰加速布局——纺织服饰行业周报（2024/5/13-2024/5/19）

2、一季报收官，出口链和港股运动鞋服延续高景气度——纺织服饰行业周报（2024/5/6-2024/5/12）

3、嘉曼服饰整合成人装，深挖暇步士品牌成长潜力——纺织服饰行业周报（2024/4/22-2024/4/28）

4、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）

5、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）

投资要点：

- 本周观点：国风+海外产能扩张+涨价，三重动因催化嘉欣丝绸股价。**公司从事丝绸主业四十余年，在嘉兴、中西部及东南亚建立生产基地。2023年公司实现营收/扣非归母净利润43.0/1.7亿元，同比-0.7%/-8.9%，业绩下滑主因海外终端面临库存压力、订单减少；2024Q1实现营收/扣非归母净利润11.7/0.4亿元，同比+21.3%/+20.5%，外贸形势向上、重拾增长态势。2月6日-5月24日公司股价攀升41%，上涨动因为：第一，“金三塔”品牌推出的新中式系列和敦煌联名系列产品得到市场良好反馈；第二，柬埔寨工厂将于6月份投产，届时海外5家工厂产能将达到600万件，公司总产能将达到2000万件，海外占比30%；第三，受到其他农产比价效应，桑叶污染和老龄化的影响，茧丝增产难度增加，生丝价格上涨。长期看，公司工贸一体化、ODM突出，具有较强的外贸打单能力和客户粘性。
- 细分板块：（1）纺织制造：**海外服装品牌去库推进，制造企业受益海外订单需求加速回升，基本面逐季改善，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-2.08%，申万纺织服饰指数-3.21%，行业整体跑输沪深300指数1.13个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第14位。**（2）细分板块：**纺织制造周涨幅-4.32%，年初至今-7.52%；服装家纺周涨幅-2.81%，年初至今-6.37%。**（3）个股方面：**本周涨幅前三为康隆达、中胤时尚、嘉曼服饰，分别+6.1%、+5.1%、+3.4%；跌幅前三为江苏阳光、欣龙控股、华生科技，分别-23.1%、-10.7%、-10.2%。**（4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为11.63倍，纺织服饰PE为18.21倍，相较沪深300估值溢价57%。**（5）资金方面：**纺织服饰主力净流入额-6.45亿元，在申万一级行业中排第6位。
- 数据跟踪：（1）原材料价格：**截至5月24日，中国棉花价格指数16465元/吨，进口棉价格指数15748元/吨，国内外棉价差717元/吨（周环比-551元/吨）。粘胶短纤现货价13180元/吨（周环持平），涤纶短纤现货价7626元/吨（周环比+0.13%），氨纶现货价29000元/吨（周环持平）。4月，纱线库存天数23.86天（环比+0.71天），坯布库存天数28.83天（环比+0.18天）。**（2）社零、PPI和规上企业表现：**4月，社零实现35699亿元（+2.30%），服装鞋帽、针、纺织实现1048亿元（-2.00%）。纺织业PPI同比-0.70%，规上纺织业工业增加值同比+6.6%。1-3月，纺织业累计实现收入5202.0亿元（+7.0%），累计实现利润112.1亿元（+25.0%）；纺织服装、服饰业实现收入2697.6亿元（+1.4%），累计实现利润95.2亿元（+5.8%）。**（3）出口：**4月，美国服饰销售同比-0.91%。我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口121.90、117.44亿美元，分别同比-2.40%、-3.90%。越南纺织品和服装、鞋类出口金额当月同比分别为-0.56%、-5.40%。
- 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、伟星股份、新澳股份、健盛集团等。
- 风险提示：**原材料价格波动；销售不及预期；汇率波动；地缘政治等。

正文目录

1. 重点公司盈利预测	4
2. 市场表现	4
3. 数据跟踪	6
4. 公司公告	9
5. 行业动态	9
6. 投资建议	10
7. 风险提示	10

图表目录

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅	5
图 2 子板块涨跌幅情况	5
图 3 本周涨跌幅居前股票	6
图 4 纺织服饰板块估值水平及相对估值溢价	6
图 5 纺服子行业估值水平	6
图 6 本周申万一级行业主力资金净流入金额（亿元）	6
图 7 国内外棉价差（元/吨）	7
图 8 粘胶短纤、涤纶短纤和氨纶现货价（元/吨）	7
图 9 纱线和坯布库存天数（天）	7
图 10 社零、服鞋针织零售总额当月同比（%）	7
图 11 纺织业 PPI 当月同比（%）	8
图 12 规模以上工业增加值当月同比（%）	8
图 13 美国和欧元区服饰表现（%）	8
图 14 美元兑人民币汇率	8
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（%）	8
图 16 越南主要纺织品出口数据（%）	8
表 1 A 股重点公司盈利预测	4
表 2 港股重点公司盈利预测	4
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	8
表 4 公司公告	9

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	795	68.13	18%	-2%	18%	17%	-2%	20%	32	40	49	25	20	16
海澜之家	441	9.18	-8%	16%	10%	-13%	37%	12%	22	39	43	20	11	10
比音勒芬	175	30.62	6%	25%	20%	17%	32%	27%	7	11	13	24	16	13
森马服饰	172	6.39	-14%	3%	11%	-57%	81%	17%	6	15	18	27	11	10
伟星股份	143	12.27	8%	8%	15%	9%	15%	17%	5	7	8	29	21	18
台华新材	101	11.39	-6%	17%	23%	-42%	68%	41%	3	5	7	38	21	15
富安娜	93	11.16	-3%	3%	8%	-2%	8%	10%	5	7	8	17	14	12
报喜鸟	82	5.64	-3%	23%	14%	-1%	53%	16%	5	9	11	18	9	8
罗莱生活	75	9.01	-8%	4%	5%	-20%	8%	3%	6	7	7	13	10	11
新澳股份	56	7.60	15%	13%	14%	31%	6%	15%	4	5	6	14	11	10
水星家纺	49	18.81	-4%	11%	11%	-28%	33%	13%	3	4	5	18	12	10

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 5 月 24 日

表 2 港股重点公司盈利预测

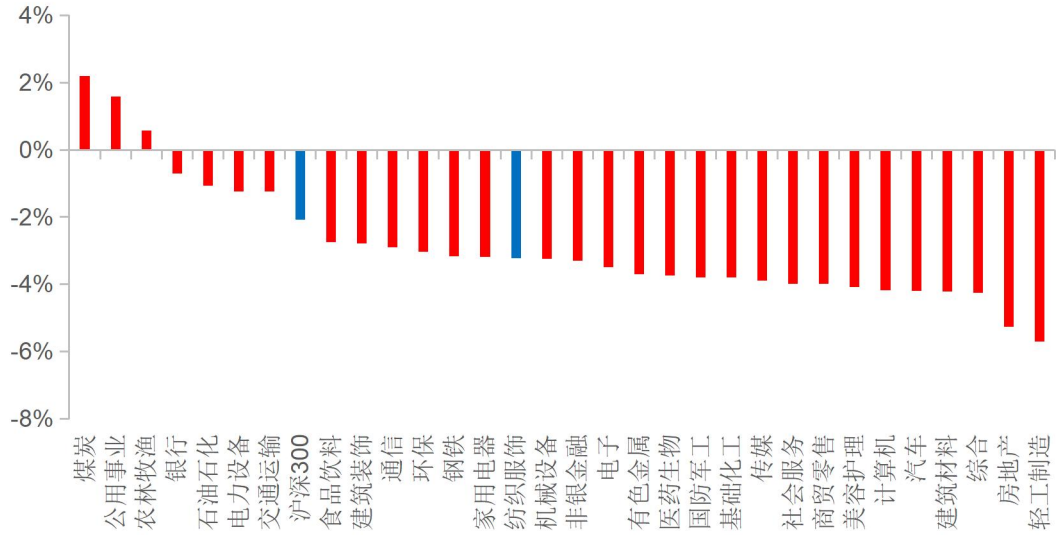
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	2,462	86.90	9%	16%	13%	-2%	29%	27%	76	98	130	32	25	19
申洲国际	1,151	86.55	17%	-5%	15%	35%	0%	21%	46	46	55	25	25	21
李宁	550	21.30	14%	7%	6%	1%	-13%	6%	41	35	34	14	16	16
波司登	520	4.75	20%	11%	26%	21%	13%	32%	21	23	28	25	22	18
特步国际	150	5.66	29%	12%	11%	1%	13%	15%	9	10	12	16	14	13
361度	89	4.31	17%	20%	19%	24%	28%	19%	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 5 月 24 日

2.市场表现

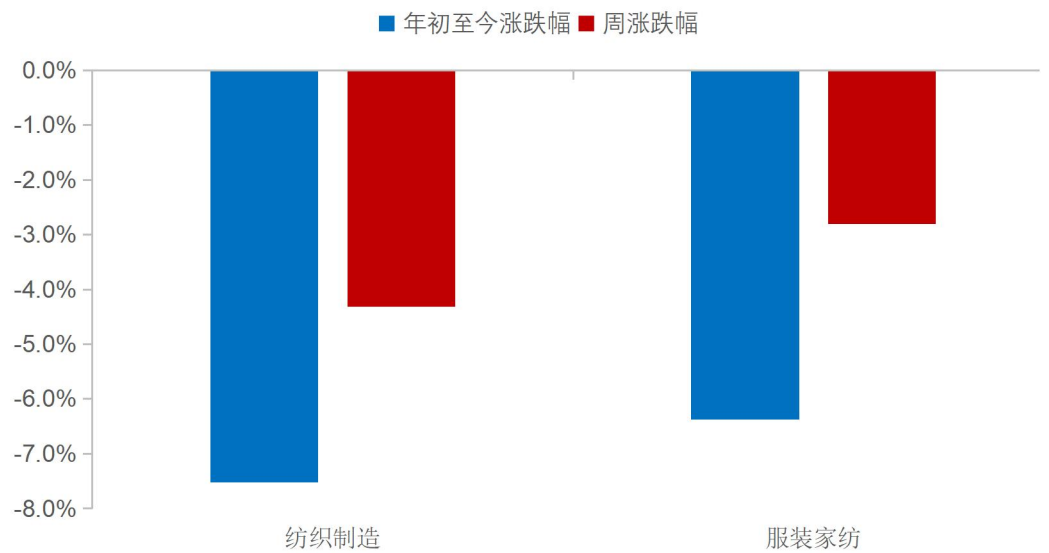
(1) **整体板块**: 本周沪深 300 指数-2.08%, 申万纺织服装指数-3.21%, 行业整体跑输沪深 300 指数 1.13 个百分点, 涨跌幅在申万一级行业中排第 14 位。(2) **细分板块**: 纺织制造周涨幅-4.32%, 年初至今-7.52%; 服装家纺周涨幅-2.81%, 年初至今-6.37%。(3) **个股方面**: 本周涨幅前三为康隆达、中胤时尚、嘉曼服饰, 分别+6.1%、+5.1%、+3.4%; 跌幅前三为江苏阳光、欣龙控股、华生科技, 分别-23.1%、-10.7%、-10.2%。(4) **估值方面**: 沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 11.63 倍, 纺织服装 PE 为 18.21 倍, 相较沪深 300 估值溢价 57%。(5) **资金方面**: 纺织服装主力净流入额-6.45 亿元, 在申万一级行业中排第 6 位。

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅



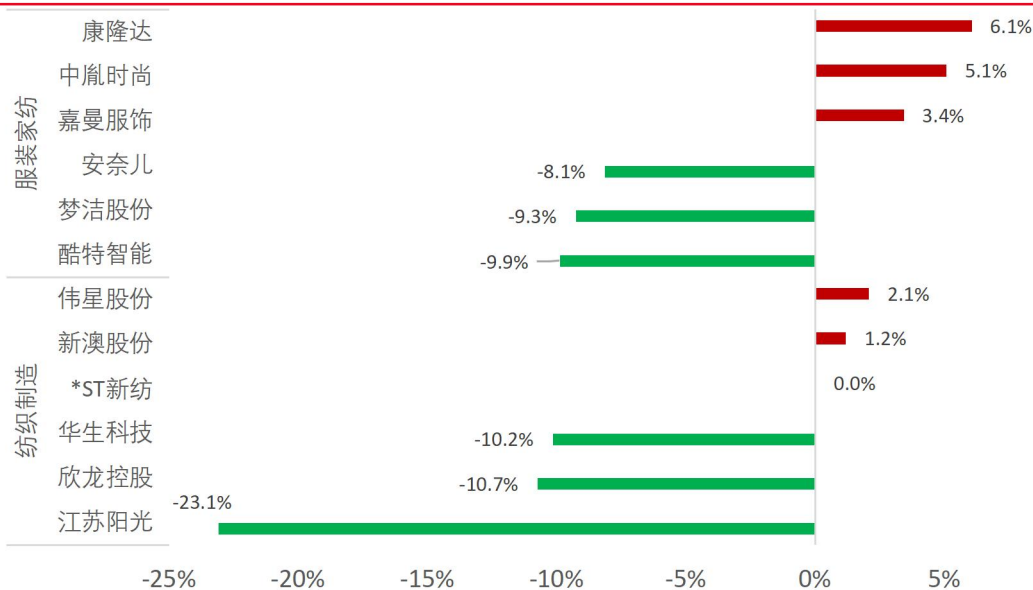
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 2 子板块涨跌幅情况



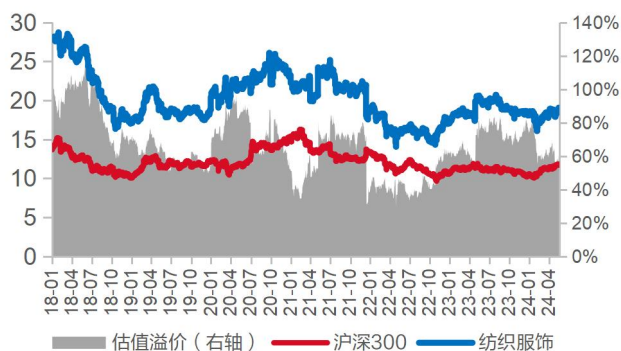
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图3 本周涨跌幅居前股票



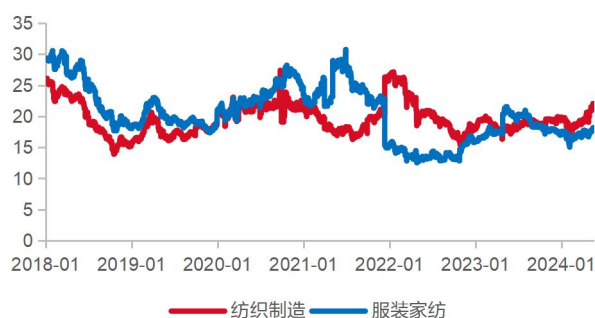
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图4 纺织服装板块估值水平及相对估值溢价



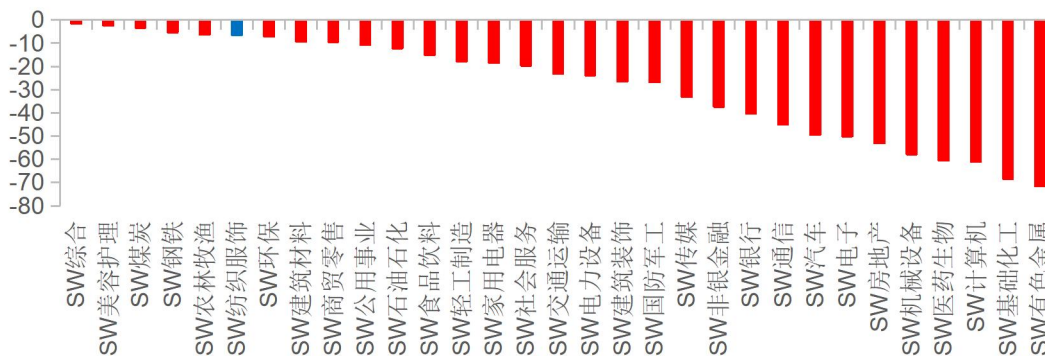
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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)

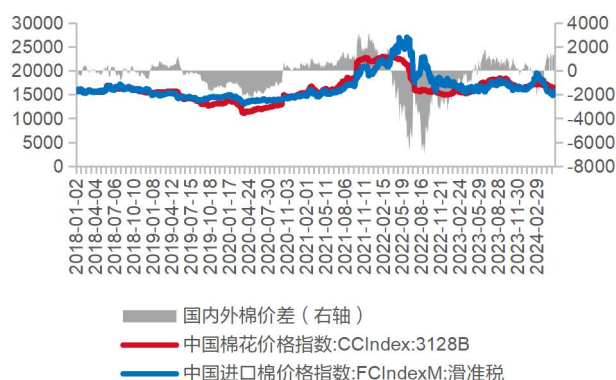


资料来源: wind, 东海证券研究所

3.数据跟踪

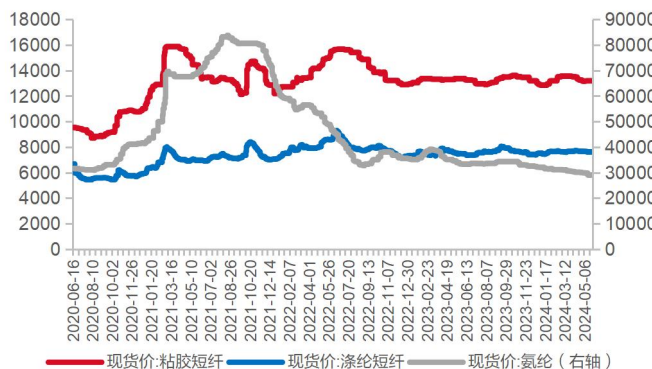
(1)原材料价格: 截至5月24日,中国棉花价格指数16465元/吨,进口棉价格指数15748元/吨,国内外棉价差717元/吨(周环比-551元/吨)。粘胶短纤现货价13180元/吨(周环持平),涤纶短纤现货价7626元/吨(周环比+0.13%),氨纶现货价29000元/吨(周环持平)。4月,纱线库存天数23.86天(环比+0.71天),坯布库存天数28.83天(环比+0.18天)。**(2)社零、PPI和规上企业表现:** 4月,社零实现35699亿元(+2.30%),服装鞋帽、针、纺织实现1048亿元(-2.00%)。纺织业PPI同比-0.70%,规上纺织业工业增加值同比+6.6%。1-3月,纺织业累计实现收入5202.0亿元(+7.0%),累计实现利润112.1亿元(+25.0%);纺织服装、服饰业实现收入2697.6亿元(+1.4%),累计实现利润95.2亿元(+5.8%)。**(3)出口:** 4月,美国服饰销售同比-0.91%。我国纺织纱线、织物及其制品、服装及衣着附件分别出口121.90、117.44亿美元,分别同比-2.40%、-3.90%。越南织品和服装、鞋类出口金额当月同比分别为-0.56%、-5.40%。

图7 国内外棉价差(元/吨)



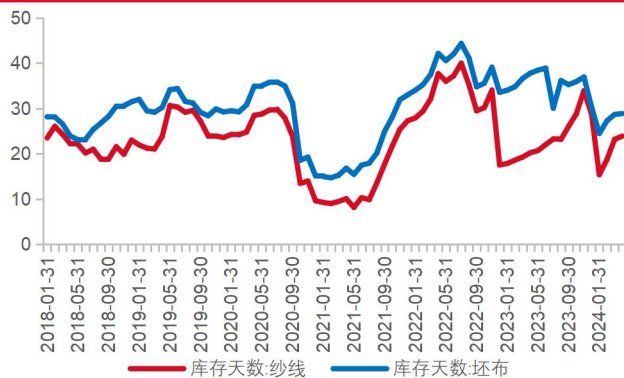
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图8 粘胶短纤、涤纶短纤和氨纶现货价(元/吨)



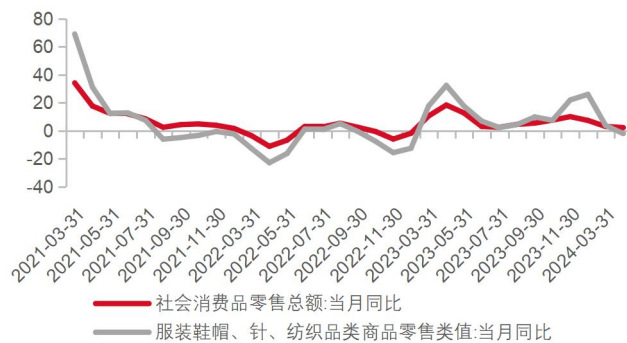
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图9 纱线和坯布库存天数(天)



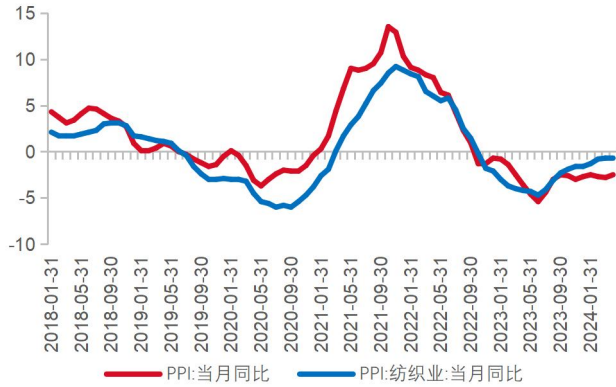
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图10 社零、服鞋针织零售总额当月同比(%)



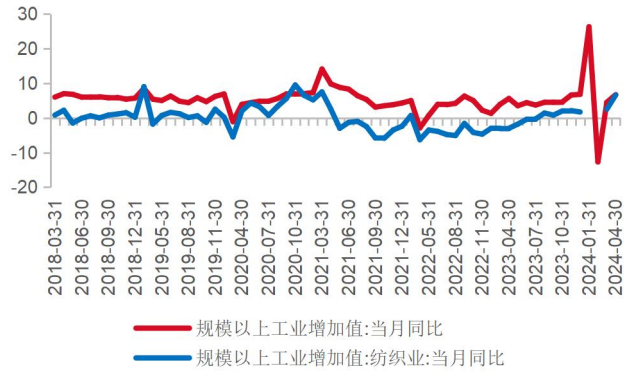
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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 (%)



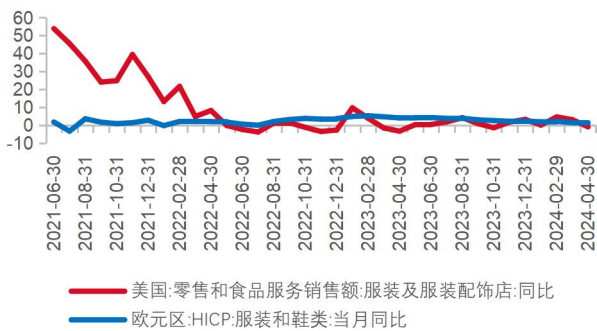
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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

1-3 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	5202.00	7.00%	112.10	25.00%
规上纺织服装、服饰业	2697.60	1.40%	95.20	5.80%

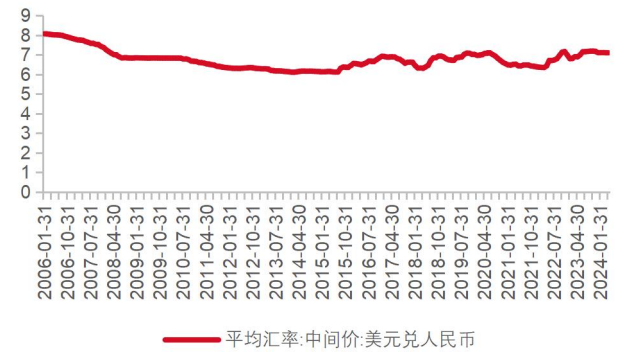
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 13 美国和欧元区服饰表现 (%)



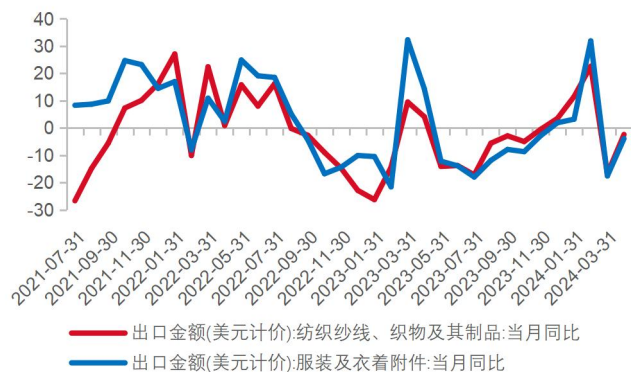
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 14 美元兑人民币汇率



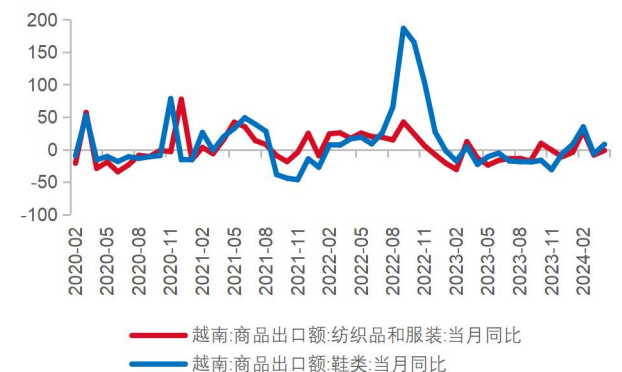
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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
富安娜	5月20日	公司董事会收到王魁先生递交的不再担任公司副总经理、财务总监的书面辞职报告。王魁先生因个人原因，申请辞去公司副总经理、财务总监职务，王魁先生的辞职报告自送达董事会之日起生效。辞去副总经理、财务总监职务后，王魁先生不再担任本公司及子公司任何职务。
地素时尚	5月20日	公司董事会收到公司董事、副总经理、董事会秘书田霖先生的辞职报告，田霖先生因个人原因辞去公司第四届董事会董事及战略发展委员会委员、副总经理、董事会秘书职务。辞去上述职务后，田霖先生将不再担任公司及子公司任何职务。
物产金轮	5月21日	公司完成了工商变更登记手续，并取得了南通市行政审批局换发的《营业执照》，因公司可转债转股，公司的总股本由 20,656.4695 万股增至 20,657.6364 万股，公司的注册资本由 20,656.4695 万元变更为 20,657.6364 万元。
361度	5月21日	公司董事会宣布李苑辉先生不再担任本公司之公司秘书及首席财务官以及香港联合交易所有限公司证券上市规则第 3.05 条项下之本公司授权代表，邝兆强先生获委任为公司秘书、首席财务官及授权代表，自二零二四年五月二十一日起生效。
金春股份	5月22日	公司公布 2023 年年度权益分派实施公告，本次将以公司现有总股本 120,000,000 股扣除公司回购专用账户中 2,995,809 股后的股份 117,004,191 股为基数，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.90 元（含税），合计派发现金红利 10,530,377.19 元（含税），本次权益分派股权登记日为 2024 年 5 月 29 日，除权除息日为 2024 年 5 月 30 日。
物产金轮	5月24日	持本公司 27,901,734 股（占本公司总股本比例 13.51%）的股东南通金轮控股有限公司计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（即 2024 年 6 月 18 日-2024 年 9 月 16 日）以集中竞价、大宗交易方式合计减持本公司股份不超过 6,197,290 股，即不超过公司总股本的 3%。

资料来源：ifind，东海证券研究所

5.行业动态

亚玛芬体育一季度营收增长 13% 始祖鸟展现强劲势头

始祖鸟母公司亚玛芬体育(AS.US)发布 2024 年一季度财报，得益于户外功能性服饰业务 44% 的增长率，公司营收达到 11.83 亿美元，同比增长 13%，超过此前业绩指引。户外功能性服饰业务的增长主要由旗舰品牌始祖鸟带动，期内始祖鸟自有零售门店数量实现了两位数的扩张。（信息来源：ifind）

业绩两连降后重拾增长，滔搏加速多品牌布局

5月22日晚间，滔搏（06110.HK）发布了公司 2023/2024 财年全年业绩公告。业绩报告显示，截至 2 月 29 日止 2023/24 财年，公司实现收入 289.33 亿元，同比增长 6.87%；毛利 120.81 亿元，同比增长 7.06%；经营利润 27.87 亿元，同比增长 14.63%。滔搏在发布业绩公告当天，宣布与加拿大越野跑品牌 norda 合作，成为其在中国市场的唯一运营伙伴，负责品牌推广和运营。5月23日，滔搏还宣布与全球体育用品数字化平台 Fanatics 合作。（信息来源：ifind）

义乌体育用品出口猛增

眼下距离巴黎奥运会还有一段时间，浙江义乌国际商贸城内的奥运产品订单不断，“奥运经济”持续升温。篮球、足球、排球等体育用品订单猛涨，部分商户足球销量增长 50% 以上。除了体育用品，加油围巾、球迷假发、助威棒等和奥运相关的产品也很畅销。统计显

示，今年前两个月，义乌对法出口同比增长 42%，其中体育用品出口增长 70%。（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、伟星股份、新澳股份、健盛集团等。

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，国内消费需求弱势恢复，国外服装需求复苏节奏不及预期影响去库进程进而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或者涉及海外采购原材料，汇率快速波动将影响汇兑损益。

（4）**地缘政治**：纺织制造出口在整体出口中的比重较大，受西方关税和东南亚国家企业所得税优惠影响，部分纺织制造企业将产能转移至东南亚。若后续西方国家对中国施加更高的关税限制或者东南亚国家企业所得税优惠政策调整，则会影响中国出口企业的销量和利润水平。

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