

2024年6月3日

标配

证券分析师

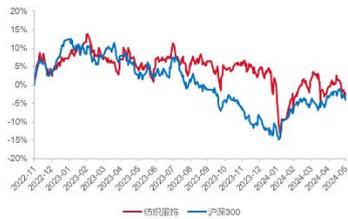
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



- 1、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）
- 2、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）
- 3、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）
- 4、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）
- 5、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）

纺织品服装出口略有放缓，对越出口迎新高，美欧平稳复苏

——纺织服饰行业周报（2024/5/27-2024/6/2）

投资要点：

- 本周观点：纺织品服装出口略有放缓，对越出口迎新高，美欧平稳复苏。**1-4月，我国纺织品服装出口额为898.4亿美元，同比+0.3%，增速较一季度略有放缓。从产品看，纺织纱线/纺织织物/纺织制品/服装及衣着附件实现出口45.2/214.4/183.3/455.6亿美元，分别同比-4.7%/+2.0%/+1.5%/-0.4%，得益于美国、东盟和中亚五国需求拉动，纺织制造出口好于服装出口。从出口国家看，我国对东盟/美国/欧盟/日本出口占行业出口比重为19.7%/15.1%/11.6%/5.8%，合计占比超52%。东盟继续保持第一大出口市场地位，越南是最主要出口目的地，我国对越纺织品/服装出口额同比+12.2%/+5.7%，对越出口迎新高。我国对美国/欧盟/日本纺织品服装出口同比+1.5%/-0.6%/-10.2%，美欧平稳复苏，同时在高物价和高利率影响下纺织服装消费需求仍受到挤压。
- 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-0.60%，申万纺织服饰指数-0.23%，行业整体跑赢沪深300指数0.37个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第12位。**（2）细分板块：**纺织制造周涨幅-0.42%，年初至今-7.90%；服装家纺周涨幅0.23%，年初至今-6.15%。**（3）个股方面：**本周涨幅前三为鲁泰A、南山智尚、*ST雪发，分别+13.9%、+7.8%、+7.3%；跌幅前三为江苏阳光、安正时尚、天创时尚，分别-21.4%、-9.0%、-8.3%。**（4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为11.62倍，纺织服饰PE为18.22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-4.08亿元，在申万一级行业中排第5位。
- 数据跟踪：（1）原材料价格：**截至5月31日，中国棉花价格指数16515元/吨，进口棉价格指数15261元/吨，国内外棉价差1254元/吨（周环比+537元/吨）。粘胶短纤现货价13180元/吨（周环持平），涤纶短纤现货价7682元/吨（周环比+0.73%），氨纶现货价28875元/吨（周环比-0.43%）。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%。1-4月，纺织业累计实现收入7188.50亿元（+4.0%），累计实现利润185.1亿元（+24.9%）；纺织服装、服饰业实现收入3650.20亿元（+0.4%），累计实现利润138.4亿元（+7.4%）。**（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%。
- 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	7
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	790	67.66	18%	-2%	18%	17%	-2%	20%	32	40	49	25	20	16
海澜之家	464	9.67	-8%	16%	10%	-13%	37%	12%	22	39	43	20	11	10
比音勒芬	176	30.87	6%	25%	20%	17%	32%	27%	7	11	13	24	16	13
森马服饰	172	6.37	-14%	3%	11%	-57%	81%	17%	6	15	18	27	11	10
伟星股份	147	12.55	8%	8%	15%	9%	15%	17%	5	7	8	29	21	18
台华新材	103	11.53	-6%	17%	23%	-42%	68%	41%	3	5	7	38	21	15
富安娜	95	11.31	-3%	3%	8%	-2%	8%	10%	5	7	8	17	14	12
报喜鸟	82	5.61	-3%	23%	14%	-1%	53%	16%	5	9	11	18	9	8
罗莱生活	74	8.91	-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	51	19.30	-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 31 日

表 2 港股重点公司盈利预测

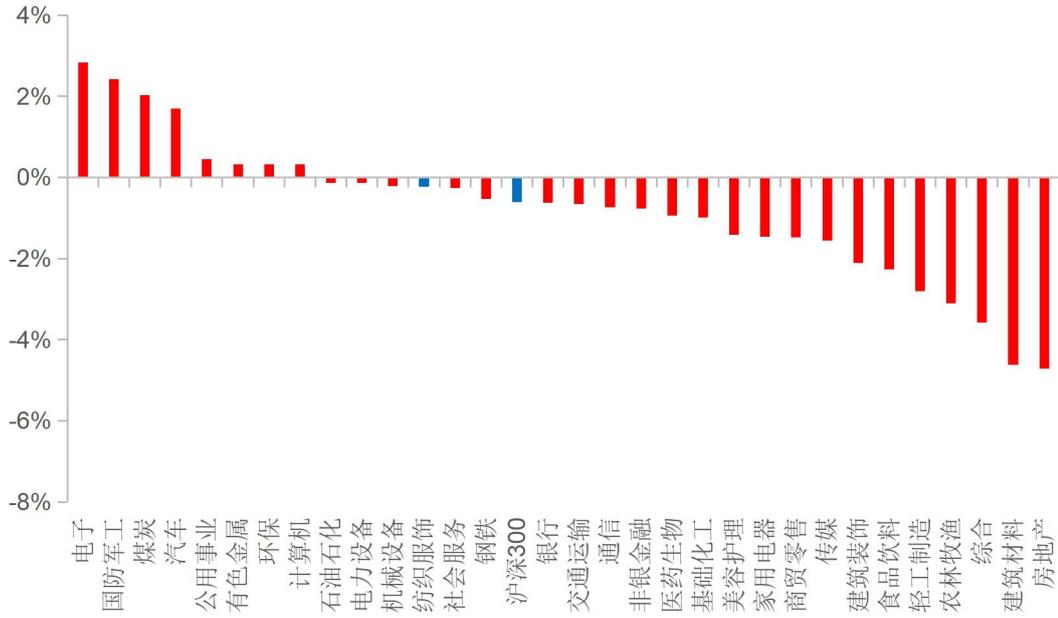
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	2,358	83.25	9%	16%	13%	-2%	29%	27%	76	98	130	32	25	19
申洲国际	1,176	78.20	17%	-5%	15%	35%	0%	21%	46	46	55	25	25	21
李宁	526	20.35	14%	7%	6%	1%	-13%	6%	41	35	34	14	16	16
波司登	495	4.52	20%	11%	26%	21%	13%	32%	21	23	28	25	22	18
特步国际	143	5.42	29%	12%	11%	1%	13%	15%	9	10	12	16	14	13
361 度	92	4.46	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 31 日

2.市场表现

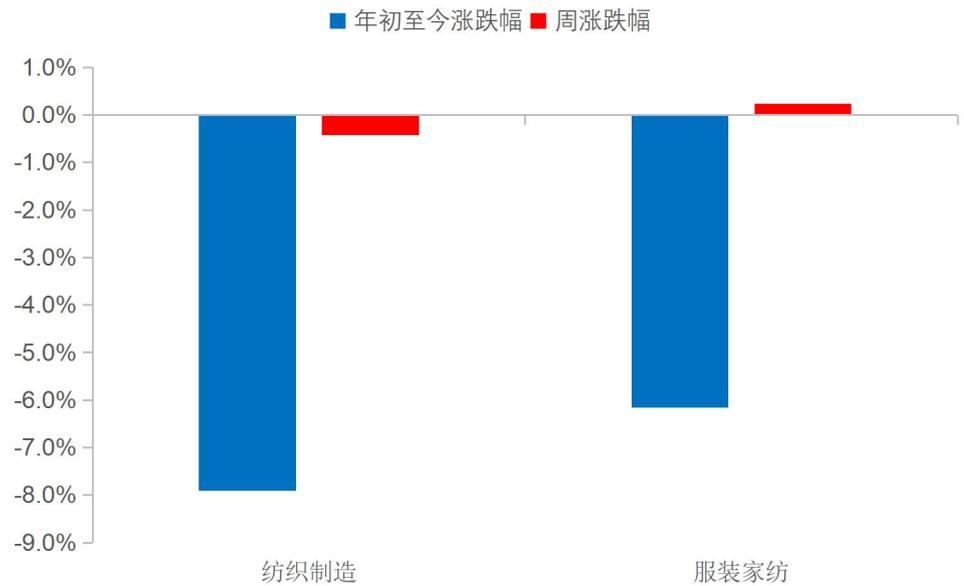
(1) **整体板块**: 本周沪深 300 指数-0.60%, 申万纺织服饰指数-0.23%, 行业整体跑赢沪深 300 指数 0.37 个百分点, 涨跌幅在申万一级行业中排第 12 位。(2) **细分板块**: 纺织制造周涨幅-0.42%, 年初至今-7.90%; 服装家纺周涨幅 0.23%, 年初至今-6.15%。(3) **个股方面**: 本周涨幅前三为鲁泰 A、南山智尚、*ST 雪发, 分别+13.9%、+7.8%、+7.3%; 跌幅前三为江苏阳光、安正时尚、天创时尚, 分别-21.4%、-9.0%、-8.3%。(4) **估值方面**: 沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 11.62 倍, 纺织服饰 PE 为 18.22 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-4.08 亿元, 在申万一级行业中排第 5 位。

图1 本周申万一级行业指数涨跌幅



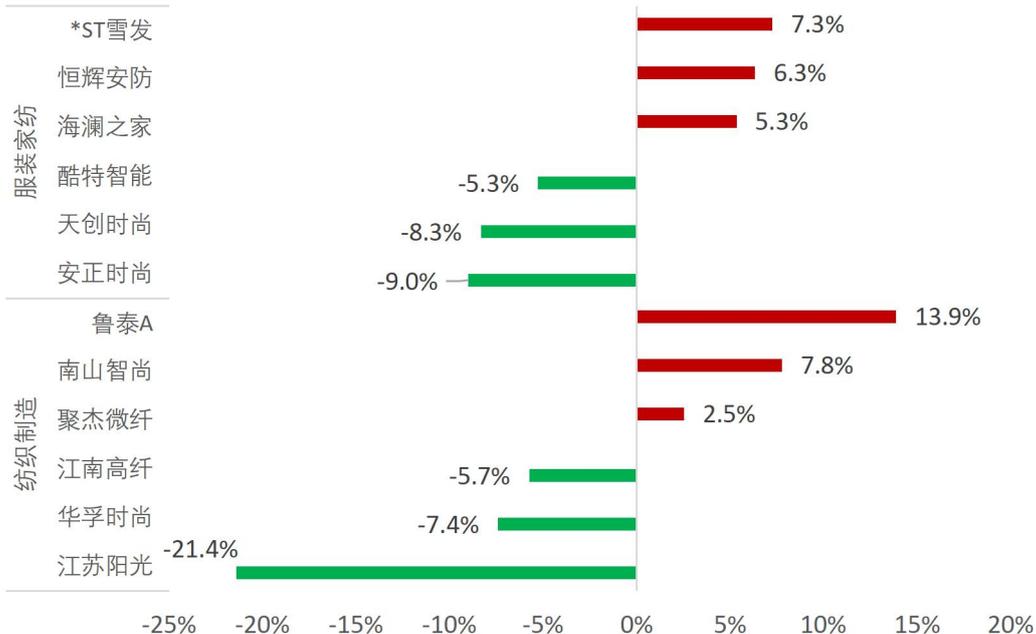
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图2 子板块涨跌幅情况



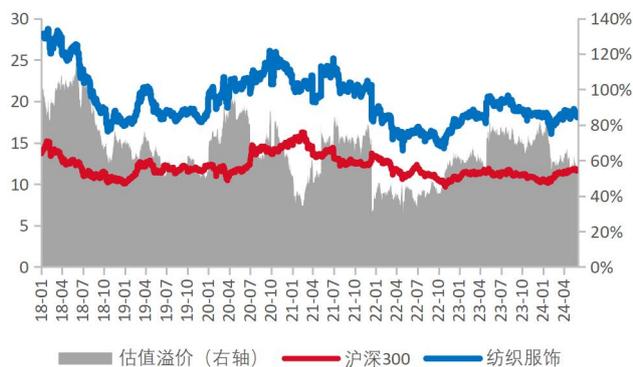
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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



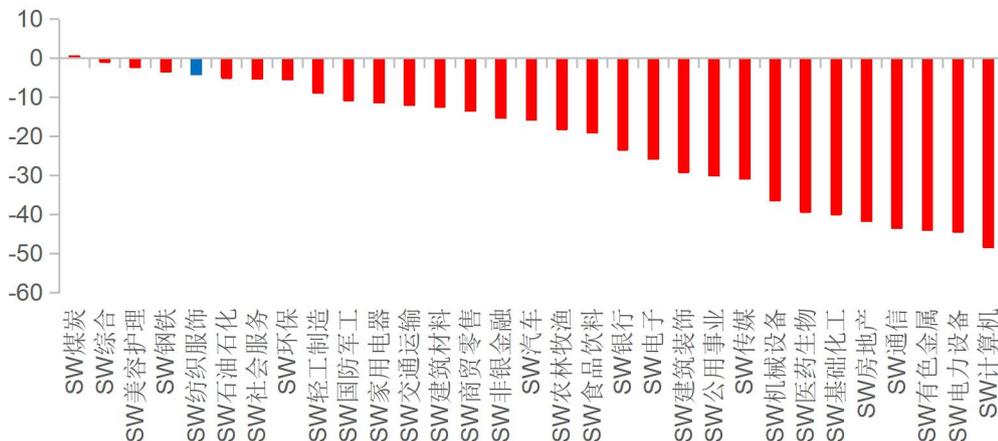
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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)

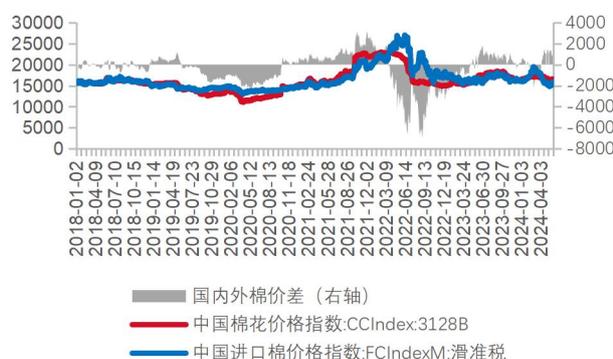


资料来源: wind, 东海证券研究所

3.数据跟踪

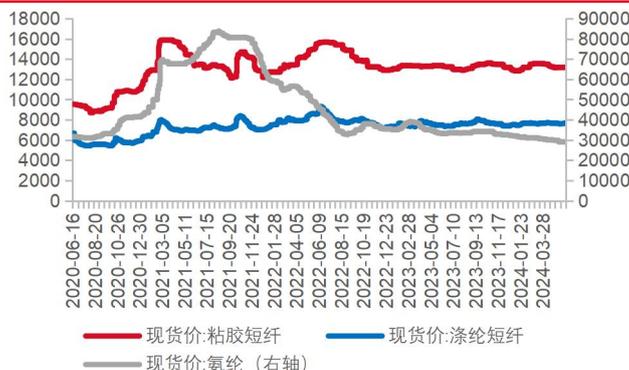
(1) 原材料价格: 截至5月31日, 中国棉花价格指数16515元/吨, 进口棉价格指数15261元/吨, 国内外棉价差1254元/吨(周环比+537元/吨)。粘胶短纤现货价13180元/吨(周环持平), 涤纶短纤现货价7682元/吨(周环比+0.73%), 氨纶现货价28875元/吨(周环比-0.43%)。4月, 纱线库存天数23.86天(环比+0.71天), 坯布库存天数28.83天(环比+0.18天)。**(2) 社零、PPI和规上企业表现:** 4月, 社零实现35699亿元(+2.30%), 服装鞋帽、针、纺织实现1048亿元(-2.00%)。纺织业PPI同比-0.70%, 规上纺织业工业增加值同比+6.6%。1-4月, 纺织业累计实现收入7188.50亿元(+4.0%), 累计实现利润185.1亿元(+24.9%); 纺织服装、服饰业实现收入3650.20亿元(+0.4%), 累计实现利润138.4亿元(+7.4%)。**(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%。

图 7 国内外棉价差 (元/吨)



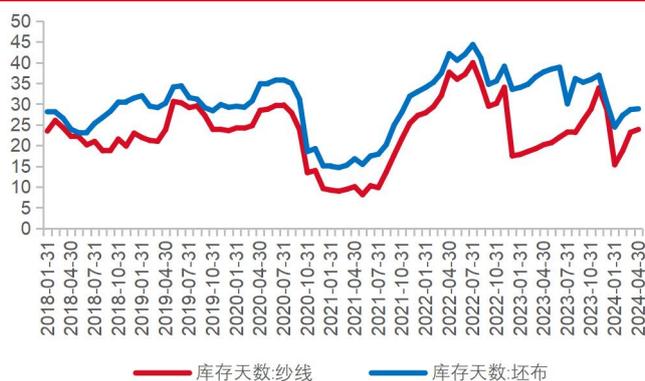
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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)



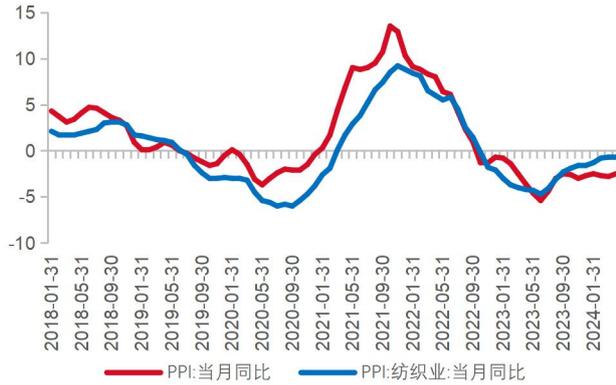
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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

1-4 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	7,188.50	4.00%	185.1	24.90%
规上纺织服装、服饰业	3,650.20	0.40%	138.4	7.40%

资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 13 美国和欧元区服饰表现 (%)



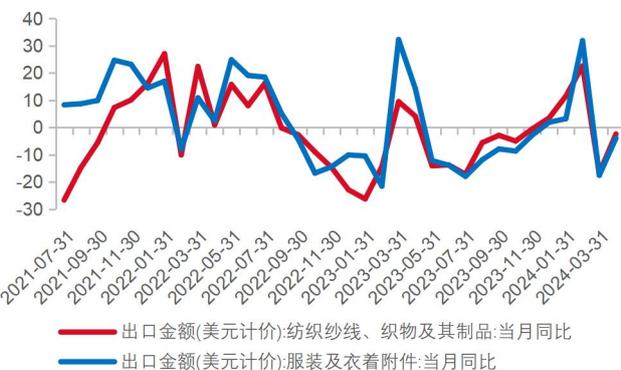
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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
安踏体育	5月27日	公司根据《2018年股份奖励计划（2023年修订版）》授出合共约3.64百万股奖励股份予237名本集团获选雇员（占本公司于本公告日期已发行股份的约0.13%），当中100,000股奖励股份将授予给本公司执行董事毕明伟先生。
红豆股份	5月27日	公司接到持股5%以上股东文智投资股份质押的通知，2024年5月24日文智投资将其持有的本公司2,650万股无限售流通股质押给上海长宁大众小额贷款股份有限公司，作为贷款的质押物。
开润股份	5月28日	公司公布2023年度权益分派实施公告，2023年度权益分派以公司现有总股本239,792,531股扣除公司回购专用证券账户持有的股份1,581,305股后的238,211,226股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.94元（含税），合计派发现金红利2239万元。
海澜之家	5月28日	公司公布2023年度权益分派实施公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本4,802,770,296股为基数，每股派发现金红利0.56元（含税），共计派发现金红利26.90亿元，本次股权登记日为2024年6月5日，除息日与现金红利发放日为2024年6月6日。
太平鸟	5月29日	公司已于完成工商变更登记及修订后《公司章程》的工商备案，并取得由宁波市市场监督管理局换发的《营业执照》。
朗姿股份	5月30日	公司审议通过了《关于参股公司股权重组暨关联交易的议案》，北京朗姿韩亚资产管理有限公司全体股东一致同意拟将其持有韩亚资管的股权权益平移到ALAN Holdings Limited。开曼公司将通过境外红筹架构持有韩亚资管的全部权益。本次股权重组前后，朗姿股份或其全资子公司持有的韩亚资管权益比例保持不变。具体方式为：公司通过减资方式从韩亚资管退出后，公司再以减资所得认购开曼公司的股份，公司相应由现直接持有韩亚资管29.23%股权调整为间接持有韩亚资管29.23%股权。

资料来源：ifind，东海证券研究所

5.行业动态

安踏徐阳最新任命调整

近期，安踏集团宣布一项重要人事任命，委任赵光勋出任玛伊娅品牌（MA ACTIVE）的总裁，直接向集团专业运动群CEO徐阳汇报工作。此举标志着安踏对MAIA ACTIVE品牌未来发展战略的首要布局迈出实质性的第一步。成立于2016年的玛伊娅，专注于打造高品质的运动服饰，特别是在瑜伽系列上，赢得了广泛好评。赵光勋，现任安踏集团零售业务副总裁，拥有深厚的零售战略执行经验。（信息来源：ifind）

汴绣市场出口总额同比增长20%

旅游文化产业的兴起，汴绣也成为了一种重要的文化产品，吸引着更多的消费者关注和购买。除了国内市场的增长，汴绣的出口也有着不错的表现。根据《2023-2028年全球及中国汴绣行业市场现状调研及发展前景分析报告》数据显示，2021年上半年，汴绣出口总额达到6亿元，同比增长了20%。其中，主要出口目的地包括亚洲、欧洲以及北美洲等地，产品受到了国际市场的认可和青睐。（信息来源：ifind）

九兴控股再涨近6%，年内累涨逾70%，一季度收入增速领跑同业

九兴控股再涨近 6%，年内累计涨幅超 70%。截至发稿，涨 5.76%，报 14.68 港元，成交额 1839.29 万港元。九兴控股此前发布公告，2024 年第一季度，集团未经审核综合收入增加约 18.9%至 3.384 亿美元；期内出货量按年增加约 21.9%，此乃由于所有产品类别均有所增长，并主要受运动类别所带动；期内平均售价按年下降约 3.5%，主要由于来自平均售价较低的运动及休闲类别产品订单占比较高所致。（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。若后续西方国家对我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，则会影响我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