

# 纺织服装 6 月投资策略

## 制造企业维持高景气，618 首轮收官龙头品牌表现亮眼

优于大市

### 核心观点

**行情回顾：**5月A股品牌服饰板块表现好于大盘，美股服装零售公司股价整体上行。重点关注公司中，鲁泰A、伟星股份、开润股份、太平鸟、海澜之家、特步国际增长领先。

**品牌服饰观点：**5月线下各品牌销售仍受去年高基数以及今年客流下滑影响承压，但随去年5月下半月之后基数回落，预计未来压力将逐渐缓解，有望迎来增长拐点。线上618第一波大促结束，唯品会女装销量同比增长超45%；天猫销售排行榜出炉，运动户外品牌前三名是耐克、斐乐、阿迪达斯，相较去年，FILA从第三名上升到第二名，361度跻身前十；男装店铺前三名是优衣库、海澜之家、太平鸟，相较去年，太平鸟男装第五上升到第三，女装进入前十，teenieweenie女装排名从第六上升到第四；母婴亲子品牌前三名是bc babycare、巴拉巴拉、NIKE KIDS，巴拉巴拉从第三上升到第二；家居与床品店铺前三名为罗莱、水星、亚朵星球，罗莱与水星维持去年排位。

**纺织制造观点：**从宏观数据看，5月越南纺织服装出口保持回暖趋势，1-5月纺织品和鞋类分别累计增长3.3%和7.1%，单5月份分别同比增长3.8%和持平。受基数影响，中国4月纺织品/服装出口分别下降4.3%/9.1%，相比3月降幅收窄，1-4月纺织品出口累计增长1.2%，服装出口同比持平。从微观数据看，国际品牌库存逐步恢复健康、一季度库存进一步环比下降；一季度代工台企营收好转，4月有所波动，但产能利用率仍处于较高水平且对全年订单预期乐观。

**风险提示：**宏观经济疲软；国际政治经济风险；汇率与原材料价格大幅波动。

**投资建议：**制造维持高景气，品牌后续流水增长有望提速

**1、纺织制造：**5月越南纺织出口延续回暖趋势；一季度国际品牌库存逐步恢复健康、代工台企月度营收好转。重点推荐估值处于底部区间、中期订单确定性高的运动代工龙头**申洲国际、华利集团**。同时推荐业绩持续表现良好、中长期成长空间大的细分赛道优质制造龙头**伟星股份、新澳股份、健盛集团**。

**2、品牌服饰：**国内服装消费整体稳健，电商渠道表现亮眼，随去年5月下半年后消费增速回落，今年后续流水增长有望提速。**港股**，弱复苏预期调整充分，重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育、李宁、滔搏**，以及低估值羽绒服龙头**波司登**。**A股**，重点推荐经营质量及库存健康度高，低估值且保持一定成长势能的优质男装**比音勒芬、报喜鸟、海澜之家**。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
02313	申洲国际	优于大市	72.8	1073	3.58	4.24	20.3	17.2
300979	华利集团	优于大市	67.9	790	3.29	3.82	20.6	17.8
002003	伟星股份	优于大市	12.4	147	0.56	0.64	22.2	19.2
603889	新澳股份	优于大市	7.7	56	0.64	0.76	12.0	10.1
603558	健盛集团	优于大市	10.9	40	0.90	1.04	12.1	10.5
02020	安踏体育	优于大市	79.0	2195	4.75	4.76	16.6	16.6
02331	李宁	优于大市	19.2	487	1.32	1.48	14.6	13.0
002832	比音勒芬	优于大市	30.5	176	1.97	2.35	15.5	13.0
002154	报喜鸟	优于大市	5.6	82	0.55	0.63	10.1	8.8
600398	海澜之家	优于大市	9.5	464	0.69	0.77	13.8	12.4
03998	波司登	优于大市	4.2	450	0.31	0.36	13.6	11.7
06110	滔搏	优于大市	4.8	291	0.36	0.37	13.4	12.9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

### 行业研究 · 行业投资策略

#### 纺织服饰

#### 优于大市 · 维持

证券分析师：丁诗洁

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

S0980520040004

证券分析师：刘佳琪

010-88005446

liujiaqi@guosen.com.cn

S0980523070003

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《纺织服装海外跟踪系列四十三-亚玛芬一季度业绩好于公司指引，始祖鸟品牌及大中华区引领增长》——2024-05-22
- 《纺织服装双周报（2405期）-4月服装社零受高基数影响，电商渠道增长亮眼》——2024-05-20
- 《纺织服装年报和一季报总结-制造出口业绩靓丽，品牌消费表现稳健》——2024-05-14
- 《纺织服装海外跟踪系列四十二-阿迪达斯一季度库存下降22%，上调全年收入与利润指引》——2024-05-14
- 《纺织服装5月投资策略暨年报&一季报总结——一季度制造企业景气度回升，品牌表现分化》——2024-05-11

## 内容目录

行情回顾：5月A股品牌服饰板块表现好于大盘，美股服装零售公司股价整体上行.....	5
品牌渠道：4月服装社零同比下降2%，线上保持较快增长.....	7
制造出口：5月越南纺织服装出口保持回暖趋势.....	15
纺服板块公司公告与行业新闻一览.....	17
投资建议：制造维持高景气，品牌后续流水增长有望提速.....	21
风险提示.....	23

## 图表目录

图 1: A 股大盘与板块指数年初至今行情走势 .....	5
图 2: 港股大盘与板块指数年初至今行情走势 .....	5
图 3: 美股大盘与板块指数年初至今行情走势 .....	5
图 4: 台股大盘与板块指数年初至今行情走势 .....	5
图 5: A 股/港股/美股/台股大盘与纺织服装相关指数行情表现（截至 5 月 31 日） .....	6
图 6: A 股重点上市公司行情表现（截至 5 月 31 日） .....	6
图 7: 港股重点上市公司行情表现（截至 5 月 31 日） .....	7
图 8: 美股/台股重点上市公司行情表现（截至 5 月 31 日） .....	7
图 9: 限上整体与服装零售额当月同比 .....	8
图 10: 限上整体与服装零售额累计同比 .....	8
图 11: 限上实物商品与穿类商品累计同比 .....	8
图 12: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比 .....	8
图 13: 2024 年 4 月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况 .....	9
图 14: 2024 年 4 月天猫重点品牌销售额及同比情况 .....	9
图 15: 2024 年 4 月京东重点品牌销售额及同比情况 .....	10
图 16: 2024 年 4 月抖音重点品牌销售额及同比情况 .....	10
图 17: 618 首轮部分平台销售数据 .....	11
图 18: 2024 年天猫 618 第一轮运动户外品牌店铺榜单 .....	12
图 19: 2023 年天猫 618 第一轮运动户外品牌店铺榜单 .....	12
图 20: 2024 年天猫 618 第一轮品牌服饰店铺榜单 .....	13
图 21: 2023 年天猫 618 第一轮品牌服饰店铺榜单 .....	13
图 22: 2024 年天猫 618 第一轮童装家纺品牌店铺榜单 .....	14
图 23: 2023 年天猫 618 第一轮童装家纺品牌店铺榜单 .....	14
图 24: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比 .....	15
图 25: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI .....	15
图 26: 柯桥纺织景气指数 .....	16
图 27: 国内与国际棉价趋势（元/吨） .....	16
图 28: 盛泽地区织机开机率 .....	16
图 29: 纱、布产量当月同比 .....	16
图 30: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势（元/吨） .....	16
图 31: PA66 价格走势（元/吨） .....	16
图 32: 中国出口集装箱运价指数 .....	17
图 33: 美元兑人民币汇率走势 .....	17

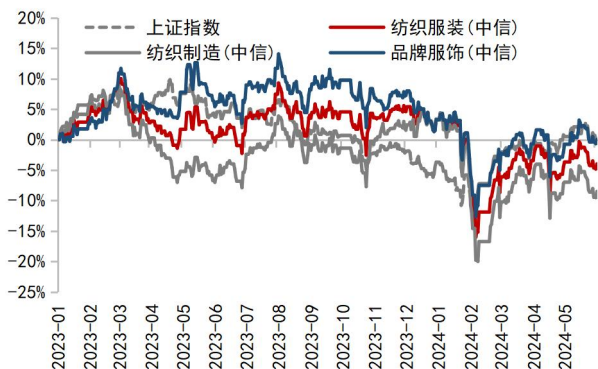
表1: A股公司公告 .....	17
表2: 港股公司公告一览 .....	18

## 行情回顾：5月A股品牌服饰板块表现好于大盘，美股服装零售公司股价整体上行

截至5月31日，A股大盘下行，A股纺织服装板块表现好于大盘，品牌服饰表现略优于纺织制造；港股大盘上行，纺织板块弱于大盘；台股大盘上行，纺织板块弱于大盘；美股大盘上行，可选消费板块表现弱于大盘。

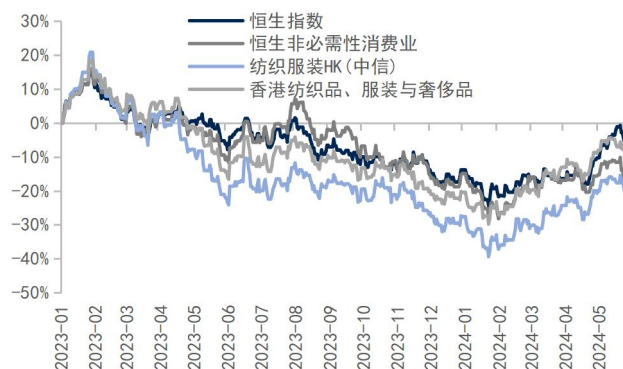
1. A股：5月A股大盘小幅下行，A股纺织服装板块表现好于大盘，品牌服饰表现略优于纺织制造；
2. 港股：5月大盘上行，服装板块弱于大盘；
3. 美股：5月道指、纳指和标普500上行，可选消费板块表现弱于大盘；
4. 台股：5月大盘上行，纺织板块弱于大盘。

图1：A股大盘与板块指数年初至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：港股大盘与板块指数年初至今行情走势



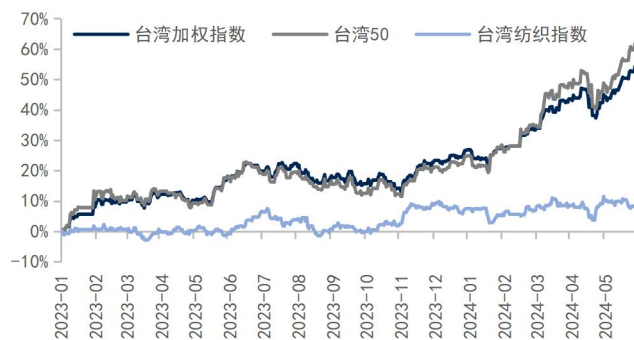
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：美股大盘与板块指数年初至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：台股大盘与板块指数年初至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理



图5: A股/港股/美股/台股大盘与纺织服装相关指数行情表现(截至5月31日)

市场	代码	指数	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	月末价
A股	C1005017.WI	纺织服装(中信)	-0.3%	-0.2%	-0.5%	2.2%	-8.2%	-7.1%	2,727
	C1005185.WI	纺织制造(中信)	-1.6%	-0.5%	-2.1%	1.9%	-9.9%	-11.5%	2,523
	C1005821.WI	品牌服饰(中信)	0.8%	0.0%	0.7%	2.4%	-6.7%	-3.1%	1,079
	000300.SH	沪深300	-0.7%	1.9%	1.2%	1.2%	2.4%	4.3%	3,580
	000001.SH	上证指数	-0.6%	2.1%	1.5%	2.0%	1.9%	3.8%	3,087
港股	HSC10D.HI	恒生综合行业指数-非必需性消费	-2.8%	2.0%	-0.9%	-2.0%	-2.6%	-3.2%	2,591
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	-2.0%	5.7%	3.5%	12.1%	6.5%	8.2%	1,986
	887160.WI	香港纺织品、服装与奢侈品	-1.0%	5.7%	4.6%	13.3%	13.7%	14.4%	12,766
HS1.HI	恒生指数	2.6%	7.4%	10.2%	9.9%	7.0%	6.9%	18,230	
美股	DJJI.GI	道琼斯工业指数	0.8%	-4.8%	-4.3%	-2.5%	6.0%	1.1%	38,111
	IXIC.GI	纳斯达克指数	6.9%	-4.7%	2.2%	2.8%	17.6%	11.5%	16,737
	SPX.GI	标普500	4.0%	-4.5%	-0.4%	1.9%	14.6%	9.8%	5,235
	S5COND.SPI	标普500可选消费	0.0%	-4.4%	-4.3%	-4.7%	6.3%	0.2%	1,421
台股	TW11.TW	台湾加权指数	4.7%	0.5%	5.3%	12.8%	22.5%	19.1%	21,364
	TW50.TW	台湾50	6.1%	-0.6%	5.5%	16.8%	29.4%	25.6%	16,814
	TWSE008.TW	台湾纺织指数	-1.4%	1.4%	0.0%	0.1%	-0.3%	0.9%	633

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### A股与港股部分重点关注企业表现较好, 美股服装零售公司股价上涨。

1. A股方面, 制造出口企业跑赢大盘与品牌服饰企业, 制造出口企业中鲁泰A(+13.7%)、伟星股份(+7.8%)、开润股份(+6.4%)表现亮眼, 品牌服饰企业中太平鸟(+8.4%)、海澜之家(+6.1%)表现亮眼, 森马服饰、富安娜、比音勒芬、地素时尚小幅上涨。
2. 港股方面, 天虹纺织(+10.6%)、晶苑国际(+8.7%)、裕元集团(+6.7%)、特步国际(+10.9%)股价表现亮眼。
3. 台股方面, 聚阳实业、丰台企业、儒鸿单月股价均有所下跌, 分别下降2.6%、7.7%与6.4%。
4. 海外方面, 服装零售公司表现突出, 富乐客、TJX公司、盖普公司、罗斯百货分别上涨24.2%、10.3%、9.7%、7.9%。

图6: A股重点上市公司行情表现(截至5月31日)

细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
大众休闲	002563.SZ	森马服饰	2.3%	19.6%	22.4%	21.3%	8.6%	15.6%	6.4
	600398.SH	海澜之家	6.1%	1.2%	7.4%	13.1%	27.6%	30.3%	9.7
	603877.SH	太平鸟	8.4%	-6.1%	1.7%	6.2%	4.7%	-3.7%	15.9
	002029.SZ	七匹狼	-2.3%	4.7%	2.4%	8.5%	-8.1%	-1.6%	5.6
	601566.SH	九牧王	-1.0%	4.5%	3.5%	12.4%	-1.4%	2.8%	10.3
	002293.SZ	罗莱生活	-1.1%	-8.8%	-9.8%	-7.1%	-8.0%	-4.1%	8.9
	002327.SZ	富安娜	3.2%	1.7%	4.9%	7.6%	25.2%	26.4%	11.3
	300888.SZ	稳健医疗	-4.7%	-9.0%	-13.3%	-15.9%	-23.0%	-19.9%	29.8
	002832.SZ	比音勒芬	3.4%	2.3%	5.8%	0.1%	-7.8%	-2.6%	30.9
	002154.SZ	报喜鸟	-0.1%	-1.5%	-1.6%	-11.1%	-1.6%	3.1%	5.6
高端时尚	603808.SH	歌力思	-2.6%	-4.0%	-6.4%	-3.4%	-23.7%	-17.3%	7.6
	603587.SH	地素时尚	0.5%	0.0%	0.5%	1.3%	-8.1%	-2.7%	12.8
	603839.SH	安正时尚	-5.4%	-7.3%	-12.3%	-5.3%	-35.8%	-39.2%	5.1
	601339.SH	百隆东方	-2.8%	4.5%	1.6%	7.9%	3.9%	14.8%	5.6
制造出口	000726.SZ	鲁泰A	13.7%	1.8%	15.7%	14.4%	7.2%	10.3%	7.2
	603055.SH	台华新材	3.6%	20.3%	24.6%	22.9%	-5.3%	-4.2%	11.5
	300577.SZ	开润股份	6.4%	13.7%	21.0%	74.3%	41.1%	49.5%	21.9
	603558.SH	健盛集团	-1.8%	5.5%	3.6%	20.3%	14.4%	15.4%	10.9
	300979.SZ	华利集团	2.5%	9.9%	12.7%	23.2%	44.1%	30.8%	67.7
	002003.SZ	伟星股份	7.8%	15.3%	24.3%	23.5%	24.6%	20.1%	12.6

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 港股重点上市公司行情表现 (截至 5 月 31 日)

细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
大众休闲	3998.HK	波司登	2.6%	15.9%	18.9%	17.1%	43.9%	32.5%	4.7
	1234.HK	中国利郎	2.2%	-3.0%	-5.1%	11.3%	12.3%	11.0%	4.5
高端时尚	3306.HK	江南布衣	1.0%	3.2%	4.2%	5.4%	60.1%	45.9%	14.4
	1913.HK	普拉达	0.8%	5.6%	4.8%	16.2%	51.3%	45.5%	63.8
	1910.HK	新秀丽	9.0%	-6.1%	-14.5%	-10.3%	11.0%	-1.7%	25.3
	3709.HK	赢家时尚	-3.8%	-2.7%	-16.2%	-14.5%	-22.7%	-21.0%	11.2
体育用品	2020.HK	安踏体育	5.6%	7.8%	1.7%	11.2%	3.9%	11.8%	83.6
	2331.HK	李宁	0.7%	0.2%	-0.5%	3.2%	-4.8%	-1.0%	20.7
	6110.HK	滔搏	5.9%	4.2%	-1.9%	-2.1%	-16.8%	-15.5%	5.1
	3813.HK	宝胜国际	1.5%	-1.5%	0.0%	11.7%	-2.9%	-1.5%	0.7
	1368.HK	特步国际	0.9%	2.9%	14.1%	25.8%	22.8%	25.5%	5.5
	1361.HK	361度	6.5%	6.6%	-0.3%	8.4%	30.2%	32.1%	4.5
	3818.HK	中国动向	0.0%	10.0%	10.0%	-3.8%	50.0%	35.1%	0.4
制造出口	2313.HK	申洲国际	1.0%	5.5%	4.5%	20.7%	-1.3%	-3.7%	77.4
	0551.HK	裕元集团	6.7%	27.0%	35.5%	81.2%	66.2%	72.2%	14.2
	2232.HK	晶苑国际	8.7%	26.3%	37.2%	55.7%	65.0%	51.4%	4.4
	2678.HK	天虹纺织	0.6%	-0.7%	9.8%	23.7%	-10.5%	7.3%	4.7
	1836.HK	九兴控股	4.6%	14.6%	19.8%	39.8%	57.1%	62.4%	14.3
	1382.HK	互太纺织	4.0%	19.0%	23.8%	23.8%	12.2%	15.6%	1.6

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 美股/台股重点上市公司行情表现 (截至 5 月 31 日)

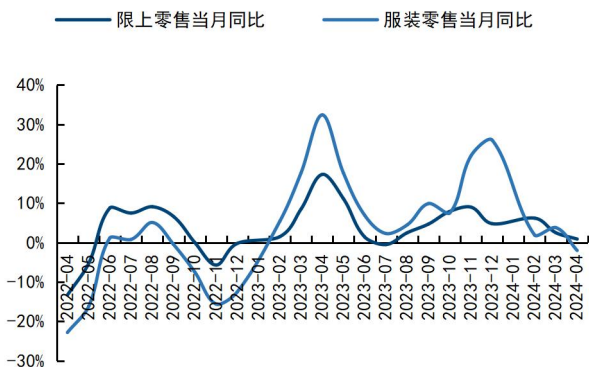
细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
品牌服饰	NKE.N	耐克公司	1.3%	-3.9%	-0.6%	-8.3%	14.7%	-13.6%	93.5
	ADDDF.OO	阿迪达斯	-1.1%	5.8%	9.1%	20.2%	16.1%	20.2%	244.1
	LULU.O	露露柠檬	-16.0%	-9.3%	22.5%	-33.9%	32.2%	-40.8%	302.9
	SKX.N	斯凯奇	6.6%	6.9%	15.0%	13.0%	19.5%	13.0%	70.4
	VFC.N	威富公司	-1.0%	-20.6%	19.6%	-23.6%	25.5%	-34.0%	12.3
服装零售	UAA.N	安德玛	3.3%	-10.0%	-5.8%	-21.8%	14.6%	-20.9%	7.0
	TJX.N	TJX公司	10.3%	-7.5%	2.3%	5.3%	18.2%	11.0%	103.4
	ROST.O	罗斯百货	7.9%	-12.9%	-4.7%	-6.3%	7.8%	1.3%	139.8
	FL.N	富乐客	24.2%	-27.8%	-9.2%	-25.2%	-3.9%	-16.9%	25.9
	GPS.N	盖普公司	9.7%	-27.6%	17.7%	18.9%	13.7%	9.2%	22.5
制造出口	1476.TW	儒鸿	-6.4%	-4.6%	10.7%	-12.5%	16.8%	-12.2%	482.0
	1477.TW	聚阳实业	-2.6%	5.5%	2.8%	6.7%	1.3%	12.4%	382.0
	9910.TW	丰泰企业	-7.7%	0.9%	-6.9%	-10.2%	18.5%	-14.6%	149.5

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 品牌渠道: 4月服装社零同比下降2%, 线上保持较快增长

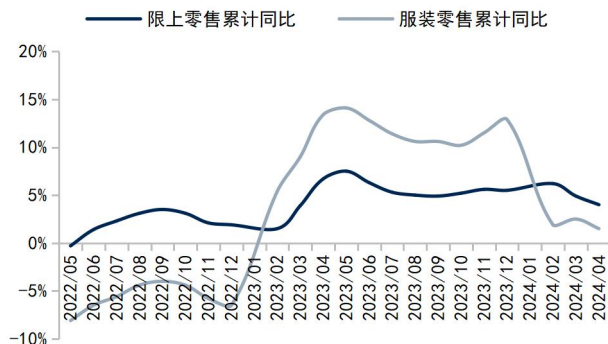
1-4月服装社零累计同比增长1.5%, 4月下月2.0%。4月服装社零同比下降2.0%, 主要由于五一假期错月, 2023年4月增长32.4%产生了高基数, 相比2021/2022年分别增长0.2%和29.8%。1-4月累计增长1.5%。2024年4月, 天猫京东平台销售额, 女装、男装、童装、运动服和运动鞋分别同比-20.1%、-21.9%、-5.4%、-4.2%、+5.3%, 运动鞋表现相对较好。

图9: 限上整体与服装零售额当月同比



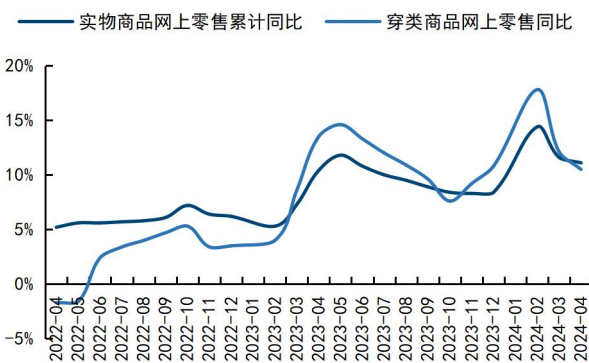
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: 限上整体与服装零售额累计同比



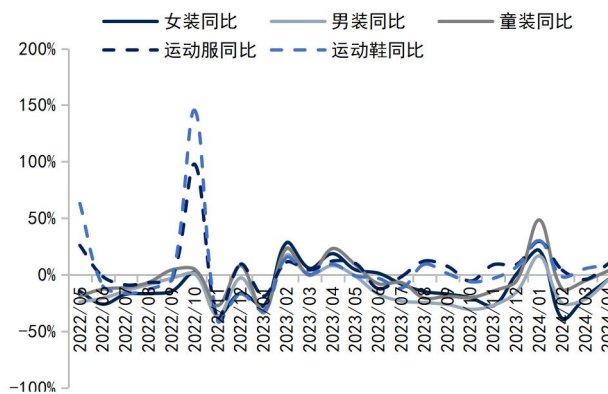
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 限上实物商品与穿类商品累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比



资料来源: Wind、数据威, 国信证券经济研究所整理; 注: 统计某选定品类每月在天猫及京东平台的线上销售额总和

**天猫/京东/抖音/得物重点监控品牌:**

**行业表现: 4月运动、户外、男装、女装、家纺电商均实现较快增长**

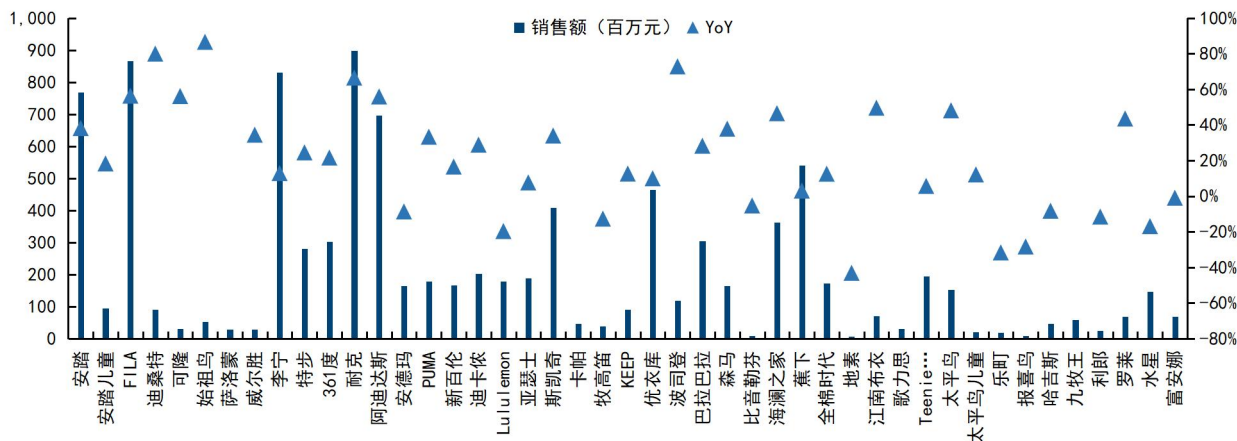
4月天猫+京东+抖音三平台, 运动/户外/男装/女装/家纺行业销售额分别同比+37%/+55%/+37%/+92%/+29%。

**品牌表现:**

1、**天猫+京东+抖音三平台品牌销售情况:** 2024年4月天猫、京东、抖音三平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+67%/+56%, 安踏/FILA/李宁/特步/361度/波司登同比+38%/+56%/+13%/+25%/+22%/+73%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家同比-5%/-28%/-8%/+47%, 地素/歌力思/TW/太平鸟同比-43%/+115%/+6%/+48%, 罗莱/水星/富安娜同比+44%/-17%/-1%。



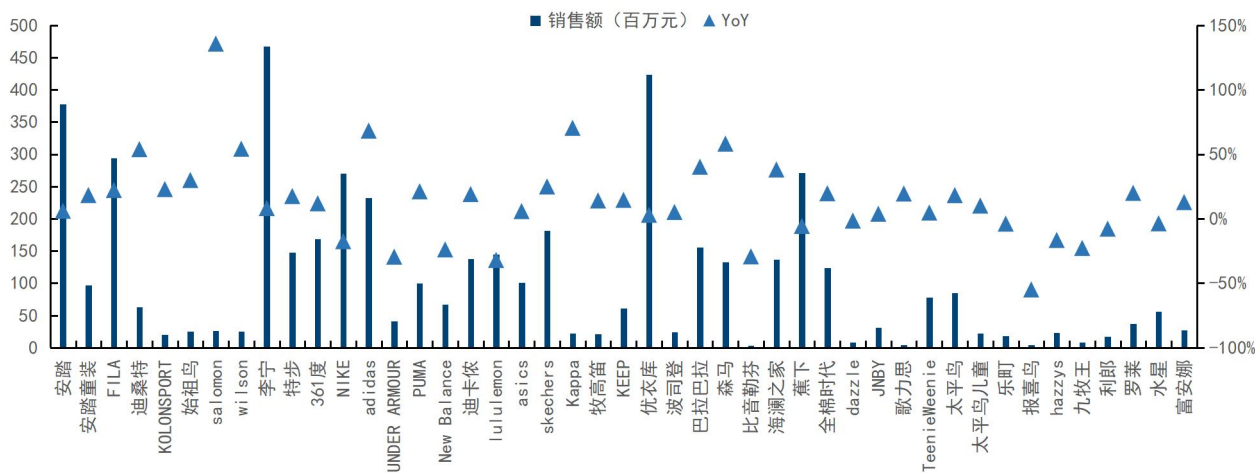
图13: 2024年4月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况



资料来源: 抖音第三方数据, 国信证券经济研究所整理

2、2024年4月天猫平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比-17%/+68%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+6%/22%/8%/18%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-29%/-55%/-17%/+38%, KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+23%/+54%/+136%/-23%/+4%。

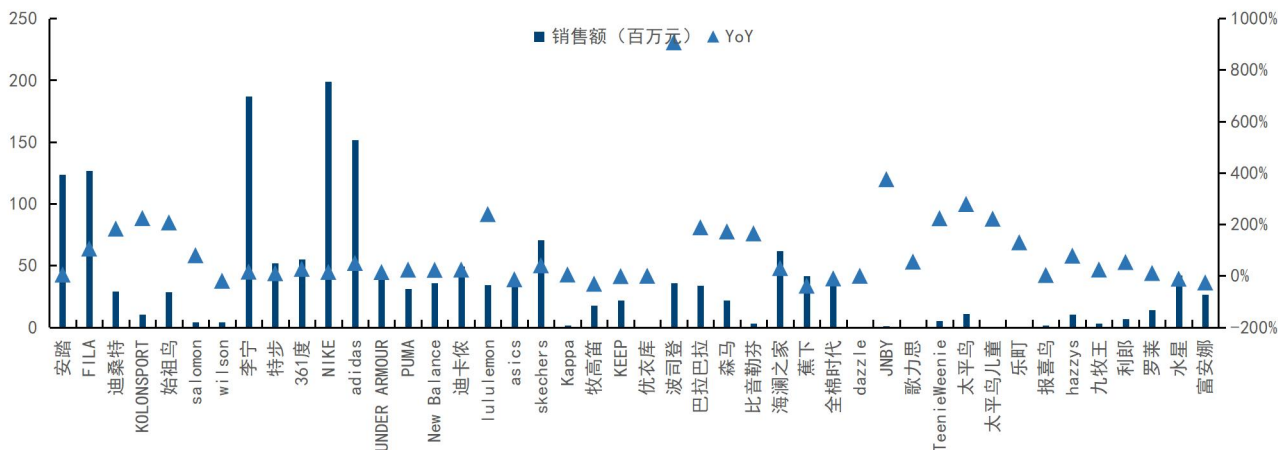
图14: 2024年4月天猫重点品牌销售额及同比情况



资料来源: 阿里第三方数据, 国信证券经济研究所整理

3、2024年4月京东平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+15%/50%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+5%/106%/16%/10%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比 165%/3%/78%/30%, KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+224%/183%/80%/24%/375%。

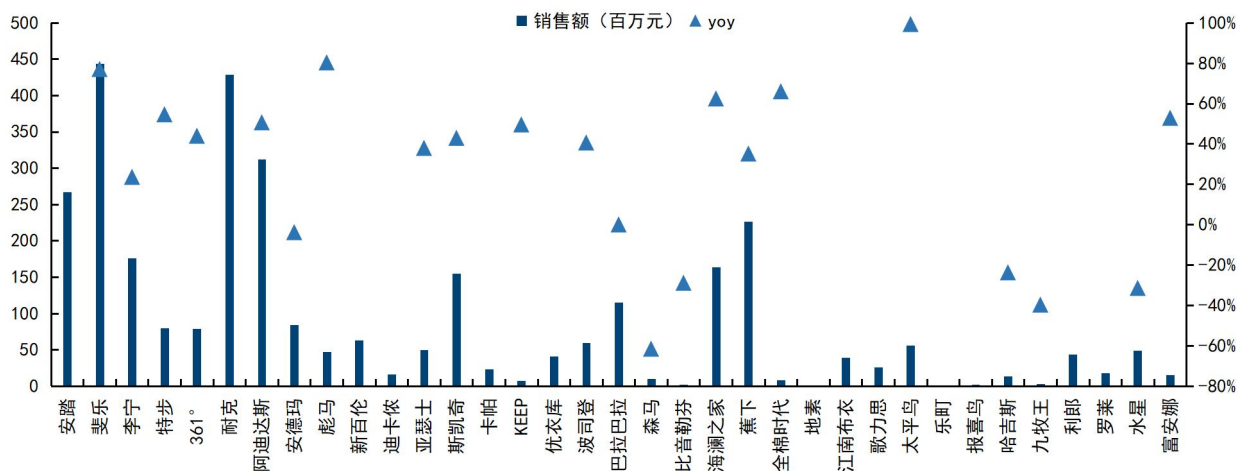
图15: 2024年4月京东重点品牌销售额及同比情况



资料来源: 京东第三方数据, 国信证券经济研究所整理

4、2024年4月抖音平台重点关注品牌, 耐克/阿迪同比+99%/+51%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+225%/+77%/+24%/+55%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-29%/+120%/-24%/+62%。

图16: 2024年4月抖音重点品牌销售额及同比情况



资料来源: 抖音第三方数据, 国信证券经济研究所整理

5、618 第一波大促结束后, 各平台已经发布了战绩。5月21日, “小红书 618 直播季” 发布开门红战报, 618 首日小红书电商直播订单数为去年同期的 8.2 倍, 首日直播成交 GMV (商品交易总额) 为去年同期的 6 倍。天猫则表示 618 现货开卖仅 4 小时, 59 个品牌销售额破亿元, 376 个单品成交破千万。88VIP 会员为主的天猫核心用户群持续扩大及消费意愿持续提升带来的拉动作用明显。唯品会数据显示, 618 年中特卖节自 5 月 17 日晚 8 点开启以来, 女装整体销量同比增长超 45%, 珠宝首饰销量同比增长近 20%。根据京东数据, 开门红伊始, Apple、美的、海尔、小米、中国黄金、华为、小天鹅、格力、海信、TCL 等众多品牌成交金额迅速破亿, 截至 5 月 31 日 24 时, 同比增长超 5 倍的品牌超过 1 万个。首次参与

京东 618 的新商家中，成交额超 100 万元的新商家数量环比增长 45 倍。京东 618 开门红 4 小时内，港澳地区京东物流订单同比增长近 100%。

天猫 618 第一轮店铺、品牌销售排行榜出炉。运动户外品牌中，运动品牌前三名是耐克、斐乐、阿迪达斯；户外品牌前三名是北面、骆驼、迪卡侬；品牌服饰店铺中，女装前三名是优衣库、UR、moco，男装前三名是优衣库、海澜之家、太平鸟；母婴亲子品牌店铺前三名是 bc babycare、巴拉巴拉、NIKE KIDS；家居店铺与床上用品店铺前三名均为罗莱、水星、亚朵星球。

图17: 618 首轮部分平台销售数据



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 2024 年天猫 618 第一轮运动户外品牌店铺榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理

图19: 2023 年天猫 618 第一轮运动户外品牌店铺榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理



图20: 2024 年天猫 618 第一轮品牌服饰店铺榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理

图21: 2023 年天猫 618 第一轮品牌服饰店铺榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理

图22: 2024 年天猫 618 第一轮童装家纺品牌店铺榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理

图23: 2023 年天猫 618 第一轮童装家纺品牌店铺榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理

## 制造出口：5月越南纺织服装出口保持回暖趋势

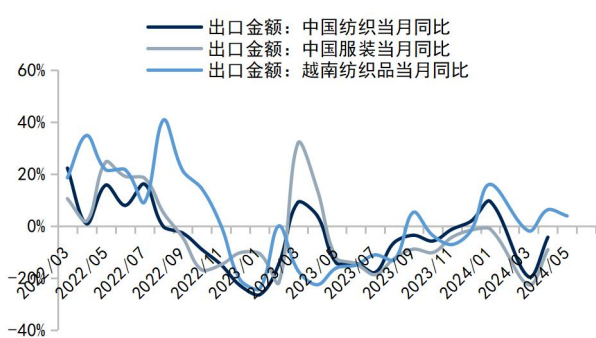
**5月越南纺织品出口同比小幅增长，鞋类出口同比持平。**1) 越南：从纺织服装出口情况看，2023年越南纺织品和鞋类出口同比增速分别为-11.6%/-14.7%。2024年初大幅回暖，同比增速转正，1-5月纺织品和鞋类分别累计增长3.3%和7.1%，单5月份分别同比增长3.8%和持平。2) 中国：2023年中国纺织品、服装出口同比增速分别为-8.3%、-7.8%；2024年初大幅回暖，1-2月中国纺织品出口累计同比上升15.5%，服装出口同比上升13.1%，但3月与4月纺织品与服装出口均同比下滑，主要由于去年同期高增速产生了高基数。4月纺织品/服装出口分别下降4.3%/9.1%，相比3月降幅收窄，1-4月纺织品出口累计增长1.2%，服装出口同比持平。

**5月中国、印尼、印度PMI环比回落，越南PMI持平。**从PMI看，印尼、印度、越南和中国出口新订单5月PMI 52.1/57.5/50.3/48.3，环比4月，印尼、印度和中国新订单PMI小幅下降，越南PMI与上月持平，相较去年同期，除印度外其他国家PMI均有所上升。

从柯桥纺织景气指数看中国纺织市场同比改善，4月总景气指数1237.3，较3月上升4.1%。

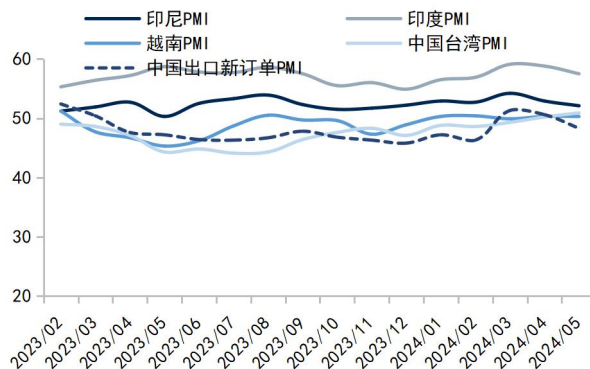
**内棉价格小幅下降，外棉价格回升，内外棉价差缩小。**截至2024年5月31日，328棉花价格指数（元/吨）为16515，相较月初小幅下降1.2%。国际棉价回升，截至5月30日，外棉价格15732（元/吨），较月初上升5.6%，内外棉价差（元/吨）为810。

图24：中国与越南纺织服装出口金额当月同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

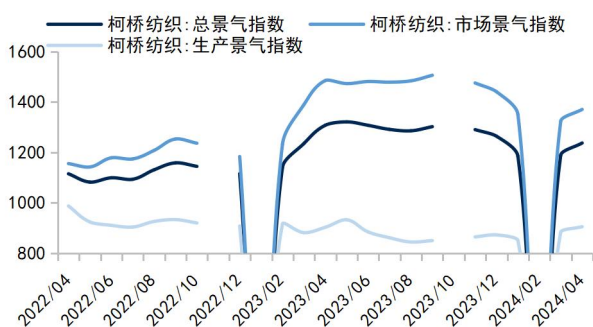
图25：亚洲纺服主要出口地PMI与中国出口新订单PMI



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理



图26: 柯桥纺织景气指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图27: 国内与国际棉价趋势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

开机率同比小幅提升, 锦纶丝价格环比小幅上升。盛泽地区织机开机率5月维持较高景气度, 达到78.8%, 环比4月略微下降, 同比小幅提升。

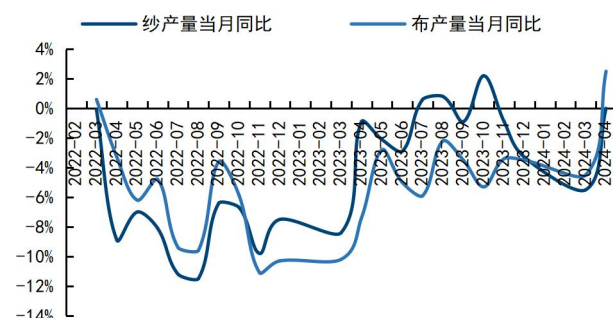
近一周锦纶66切片价格为21673元/吨, 环比上周-3%, 近一周锦纶丝价格为18330元/吨, 环比上周+0.5%, 小幅上升。4月纱产量同比下降3.8%, 布产量同比上升2.5%。

图28: 盛泽地区织机开机率



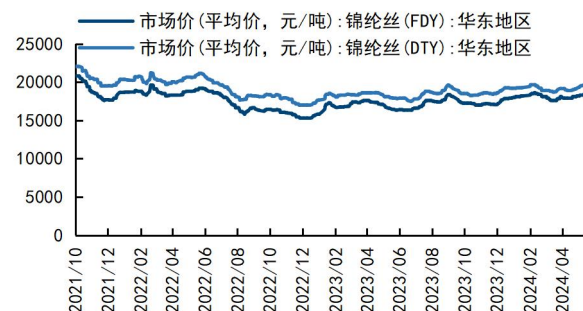
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图29: 纱、布产量当月同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图30: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图31: PA66 价格走势 (元/吨)

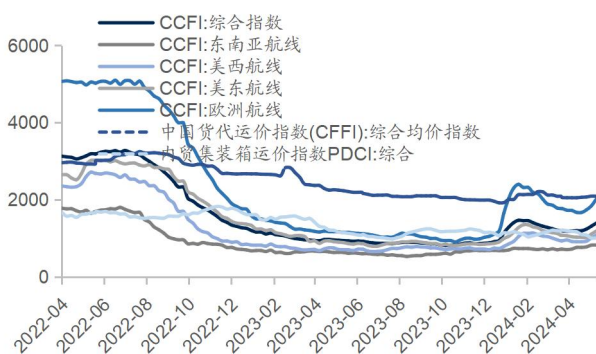


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理



5月多地区运价上升，人民币汇率保持平稳。2022年2月中以来运价面临高位拐点，8月开始持续下行，2023年8月/9月/10月/11月/12月/1月/2月/3月/4月/5月平均运价881/883/825/855/866/1192/1444/1279/1190/1283，5月环比+7.9%，同比+34.8%。东南亚/美西/美东/欧洲/中国地区运价指数环比变化为+9.9%/5.5%/2.6%/4.8%/0.9%，各地区均有不同程度上升。2023年2月以来人民币整体呈现贬值趋势，最低时人民币兑美元中间价为7.23，10月人民币开始逐步站稳，5月基本保持平稳，环比4月未有明显变动，2024年5月31日人民币兑美元中间价报7.11，近一周人民币兑美元中间价报平均为7.11左右，保持平稳。

图32: 中国出口集装箱运价指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图33: 美元兑人民币汇率走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 纺织服装公司公告与行业新闻一览

### 1. A股公司方面:

- 1) 比音勒芬、华利集团发布现金管理公告;
- 2) 稳健医疗、台华新材发布股份回购公告;
- 3) 太平鸟发布股票激励计划(草案)公告;
- 4) 盛泰集团发布股份减持公告;
- 5) 报喜鸟、太平鸟、伟星股份、富春染织、华利集团、开润股份发布权益分派实施方案。

表1: A股公司公告

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024-05-05	比音勒芬	现金管理	5月5日,比音勒芬发布公告,比音勒芬于2023年8月29日召开第四届董事会第二十次会议、第四届监事会第十四次会议,会议审议通过了《关于使用闲置募集资金及闲置自有资金进行现金管理的议案》,同意公司及子公司在不影响正常生产经营和确保资金安全的情况下,使用不超过人民币18亿元的闲置自有资金进行现金管理。
2024-05-06	稳健医疗	股份回购	5月6日,稳健医疗发布公告,宣布公司本次股份回购方案已实施完毕,具体方案细节如下:公司拟使用自有资金人民币1~2亿元回购公司股份,回购价格不超过46元/股,以前述回购金额区间和回购价格上限测算,回购数量不低于217.39万股、不高于434.78万股,占公司总股本比例不低于0.3657%、不高于0.7315%。
2024-05-06	台华新材	股份回购	5月6日,台华新材发布公告,2024年4月,公司通过集中竞价交易方式回购公司股份384.42万股,占公司总股本的比例为0.43%,购买的最高价为10.40元/股,最低价为9.26元/股,已支付的总金额为3,903.72万元(不含交易费用)。截至2024年4月30日,公司已累计回购股份505.60万股,占公司总股本的比例为0.57%,购买的最高价为10.40元/股,最低价为8.83元/股,累计已支付的总金额为5,006.14万元(不含交易费用)。
2024-05-06	太平鸟	股票激励	5月6日,太平鸟发布公告,激励计划包括股票期权激励计划和限制性股票激励计划两部分。股票期权激励计划:公司拟向激励对象授予20,000,000份股票期权,约占本计划公告时公司股本总额的4.22%。其中首次授予18,501,000份,约占本计划拟授出股票期权总数的92.51%,约占本计划公告时公司股本总额的3.90%;预留1,499,000份,占本计划拟授出股票期权总数的7.50%,约占本计划公告时公司股本总额的0.32%;限制性股票激励计划:公司拟向激励对象授予3,353,107股公司限制性股票,占本计

2024-05-06	盛泰集团	股份减持	划公告时公司股本总额的 0.71%。 5月6日,盛泰集团发布公告,公司股东雅戈尔服装于2023年8月16日至2024年1月8日期间通过大宗交易方式减持股份5,550,000股;于2024年2月5日至4月2日期间通过集中竞价方式减持股份416,500股;同时,因公司可转债转股导致雅戈尔服装持股比例被动稀释,股份变动比例累计达到1.07%,本次权益变动后,雅戈尔服装持有公司股份比例减少至15.77%。 5月8日,报喜鸟发布公告,公司2023年度权益分派方案为:以2023年12月31日的总股本1,459,333,729股为基数,向全体股东每10股派发现金红利人民币2.5元(含税),不送红股、不进行公积金转增股本。若在分配方案实施前公司总股本发生变化,公司将以2023年度权益分派方案实施的股权登记日当天的总股本为基数,分红总额不变仍为364,833,432.25元;扣税后,QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派2.25元;
2024-05-08	报喜鸟	权益分派	5月13日,华利集团发布公告,公司使用自有资金、闲置募集资金进行委托理财及现金管理,预计交易金额合计不超过人民币45亿元,其中使用闲置募集资金仅用于现金管理且交易金额不超过人民币23亿元。
2024-05-13	华利集团	现金管理	5月13日,太平鸟发布公告,公司拟以本次利润分配股权登记日的总股本473,848,909股,扣除不参与本次利润分配的公司回购专用证券账户中的3,353,107股为基数,即以470,495,802股为基数,每股派发现金红利0.6元(含税),合计拟派发现金红利282,297,481.20元(含税)。现金分红比例为66.90%。本年度不再提取法定公积金。
2024-05-13	太平鸟	权益分派	5月14日,伟星股份发布公告,公司2023年度权益分派方案为:以公司总股本1,169,270,553股为基数,向全体股东每10股派4.50元人民币现金(含税;扣税后,通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派4.05元。
2024-05-14	伟星股份	权益分派	5月15日,富春染织发布公告,本次利润分配以方案实施前的公司总股本149,765,568股为基数,每股派发现金红利0.15元(含税),共计派发现金红利22,464,835.20元。
2024-05-15	富春染织	权益分派	5月20日,盛泰集团发布公告,公司2023年度权益分派方案为:以公司现有总股本1,167,000,000股为基数,向全体股东每10股派12.00元人民币现金(含税;扣税后,通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派10.80元。
2024-05-20	华利集团	权益分派	5月28日,开润股份发布公告,公司2023年度权益分派方案为:以公司现有总股本剔除已回购股份1,581,305.00股后的238,211,226.00股为基数,向全体股东每10股派0.940000元人民币现金(含税;扣税后,QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派0.846000元。
2024-05-28	开润股份	权益分派	

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

## 2. 港股公司方面:

宝胜国际、裕元集团发布第一季度财报;安踏体育披露 AMER SPORTS 第一季度业绩;滔搏发布 2024 财年财报;安踏体育发布股票激励计划完成公告。

表2: 港股公司公告一览

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2024-05-13	宝胜国际	财务业绩	5月13日,宝胜国际发布公告,截至二零二四年三月三十一日止三个月,本集团录得营业收入约人民币5,400.3百万元,较去年同期减少7.5%,而本公司拥有人应估溢利减少20.7%至约人民币174.4百万元。受中国多地店铺客流量疲弱影响,且去年同期市场重新开后的「报复性消费」现象导致基数较高,集团于二零二四年第一季度之销售趋势转弱。尽管经营环境错综复杂,本集团持续推进数字化转型策略,其全渠道表现仍相对稳健。
2024-05-13	裕元集团	财务业绩	5月13日,裕元集团发布公告,截至二零二四年三月三十一日止三个月,本集团之营业收入为2,003.6百万美元,较去年同期的2,107.4百万美元下降4.9%。回顾本期间,来自制鞋活动(包括运动/户外鞋、休闲鞋及运动凉鞋)之营业收入较去年同期微幅减少0.9%至1,149.5百万美元。订单随产业复苏愈趋常态化,本期间鞋履出货量上升9.1%至58.8百万双。由于高基期效应及产品组合变化,平均售价较去年同期下降9.2%,至每双19.55美元,抵销出货量之增幅。回顾本期间,本集团的运动/户外鞋类占鞋履制造营业收入的86.7%。休闲鞋及运动凉鞋则占鞋履制造营业收入的13.3%。倘若考虑本集团的综合营业收入,运动/户外鞋为本集团的主要类别,占总营业收入的49.7%,其次为休闲鞋及运动凉鞋,占总营业收入的7.7%。回顾本期间,本集团有关制造业务(包括鞋履、鞋底、配件及其他)的总营业收入为1,253.9百万美元,与去年同期相比维持相对稳定。
2024-05-21	安踏体育	财务业绩	5月21日,安踏体育发布公告,AMER SPORTS 第一季度销售额同比增长12.6%至12亿美元,不考虑汇率影响,实际增长14.2%,超过预期。毛利率上升1.1个百分点至54.3%,主要由高毛利率的Arc'teryx的高增长拉动。SG&A占比增加4.2个百分点,达到43.7%,驱动因素包括与D2C销售组合增加相关的预期支出以及门店扩张等关键投资,总体符合预期。营业利润率下降2.4个百分点至11%,高于9%-10%的预期。
2024-05-22	滔搏	财务业绩	5月22日,滔搏发布公告,公司2024财年收入同比+6.9%至289.3亿元;基于零售驱动、新品驱动、多品牌复苏、全域渠道同步增长,实现高质量增长,利润率稳步提升,归母净利润同比+20.5%至22.1亿元。折扣率改善及零售收入占比提升驱动下,毛利率同比提升0.1个百分点至41.8%;受益于正向经营杠杆带动,总体费用率下降1.0个百分点至32.8%;叠加净融资成本下降贡献,净利率同比增长0.8个百分点至7.6%。
2024-05-27	安踏体育	股票激励	5月27日,安踏体育发布公告,于二零二四年五月二十四日,本公司已根据《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,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。向毕先生授出奖励股份及相应的具体表现目标已获本公司的薪酬委员会所有委员以及董事会一致批准。

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

## 行业新闻与海外业绩

### （一）行业新闻和海外品牌业绩

1、5月31日，美国服饰零售商 Abercrombie & Fitch 发布第一季度业绩报告，在截至 2024 年 5 月 4 日的三个月内，该集团销售额大涨 22% 至 10.2 亿美元，超过华尔街分析师预期，利润猛涨 546%，由去年同期的 1780 万美元增至 1.15 亿美元，营业利润率为 12.7%，毛利率增长约 540 个基点至 66.4% 这意味着该集团已连续六个季度实现盈利。按地区划分，美洲市场营收增长 23% 至 8.2 亿美元，EMEA 市场营收增长 19% 至 1.6 亿美元，亚太市场营收增长 10% 至 3583 万美元。按品牌划分，Abercrombie 营收增长 31% 至 5.7 亿美元，Hollister 营收增长 12% 至 4.50 亿美元 Abercrombie & Fitch 集团已上调 2024 年业绩预期，预计销售额将较 2023 年的 43 亿美元增长约 10%，此前预计为 4% 至 6%，今年第二季度销售额预计将较 2023 年的 9.35 亿美元增长 15%，营业利润率将在 13% 至 14% 之间，去年同期为 9.6%。该集团表示，Abercrombie 品牌的表现将继续优于 Hollister。业绩发布后，Abercrombie & Fitch 股价一度大涨 24% 至 189 美元，目前市值约为 97 亿美元。（ladymax）

2、5月31日，Gap 集团发布 2024 财年第一季度财报，在截至 2024 年 5 月 4 日的三个月内，该集团销售额增长 3% 至 33.9 亿美元，超过分析师预期，利润为 1.6 亿美元，去年同期亏损 1800 万美元，毛利率增长 400 个基点至 41.2%，旗下四个品牌的销售额均实现可比增长，集团连续五个季度实现市场份额增长。按品牌划分，Gap 营收 6.9 亿美元，与去年持平，Old Navy 营收增长 5% 至 19 亿美元，Banana Republic 营收增长 2% 至 4.4 亿美元，Athleta 营收增长 2% 至 3.3 亿美元。按渠道划分，电商渠道营收增长 5% 至 12.9 亿美元，占总销售额的 38%，线下零售渠道营收增长 3% 至 21.0 亿美元，截至本季度，Gap 集团在全球 40 多个国家拥有 3571 家门店，其中 2554 家为公司直营门店。Gap 集团总裁兼首席执行官 Richard Dickson 表示，他对业绩感到非常满意，Gap 集团正在引发更多消费者的共鸣。第一季度财报发布后，Gap 集团上调 2024 财年预期，预计营业收入将增长 40% 左右，此前为 15% 左右，毛利率至少增长 150 个基点，此前为 50 个基点。（ladymax）

3、5月29日，李宁公司举办“以我为名 科技李宁”主题科技大秀，首次集中展示品牌创立以来在运动科技创新方面的历程与成果，打造互动、有趣、创新的沉浸式科技体验，并重磅发布最新科技创新成果，彰显“敢于想象，不懈追求，赢得突破”的品牌精神。通过长期的科技创新积累，李宁品牌打造了由科技研发和运动科学研究两大板块构成的技术平台，成为李宁产品创新的两大引擎。此外，李宁品牌最新三大创新成果也在科技大秀集体亮相，包括由超级碳板和超级弱结构加持的绝影 3 代跑鞋、为前掌跑法的极致竞速运动员而生的顶级竞速跑鞋龙雀，以及防暴雨双透纳米科技。

4、5月17日，奢侈羽绒服品牌加拿大鹅公布截至 3 月 31 日 2024 财年全年及第四季度业绩，全年收入增长 10% 至 13.4 亿加元，归母净利润为 5840 万加元，毛利润增长 12.5% 至 9.17 亿加元，毛利率为 68.8%。期内，该公司全年新开设 17 家门店，共 68 家门店。第四财季收入大涨 22% 至 3.58 亿加元，归母净利润为 500 万加元，库存下降 6%，其中非重型羽绒服销售额占全年收入的 46%，相比去年的 43% 有所增长，按渠道分，全年零售业务收入增长 18% 至 9.51 亿加元，批发业务下跌 16%。在亚太和北美市场业绩强劲的推动下，第四财季零售业务收入增长 19% 至 2.72 亿加元，批发业务下跌 9% 至 4140 万加元。按地区分，第四财季北美市场收入大涨 24.5% 至 1.53 亿加元，大中华市场猛涨 29.7% 至 1.28 亿加元，不包括大中华市场的亚太市场增长 29.1% 至 1950 万加元，EMEA 市场增长 1.6% 至 5730 万加元。加拿大鹅预计 2025 财年收入以低个位数增长，零售业务销售额以低个位数增长。由于该公司调整了批发策略，加强对批发订单的管理，预计其批发业务下跌



20%。截至昨日收盘，加拿大鹅股价上涨 15.5%至 13.19 美元，目前市值约为 12.73 亿美元。（ladymax）

5、5月17日，美国运动品牌安德玛公布截至3月31日2024财年全年及第四季度业绩，全年收入下跌3%至57亿美元，利润为2.32亿美元，毛利率增长130个基点至46.1%。第四财季收入下跌10%至13亿美元，利润为700万美元，毛利率增长170个基点至45%。按渠道分，全年零售业务收入增长3%至23亿美元，批发业务下跌7%至32亿美元。第四财季零售业务收入与同期持平至4.55亿美元，批发业务下跌7%至8.5亿美元。按地区分，全年北美市场收入下跌8%至35亿美元，EMEA市场增长9%至10.81亿美元，亚太市场增长6%至8.73亿美元，拉丁美洲增长8%至2.29亿美元。第四财季北美市场收入下跌10%至7.72亿美元，EMEA市场增长10%至2.84亿美元，亚太市场增长1%至2.26亿美元，拉丁美洲增长20%至5024万美元。按品类分，全年服装收入下跌2%至38亿美元，鞋类下跌5%至14亿美元，配饰下跌1%至4.06亿美元。第四财季服装收入下跌1%至8.77亿美元，鞋类下跌11%至3.38亿美元，配饰下跌7%至8900万美元。（ladymax）

6、5月16日，新秀丽公布截至2024年3月31日第一季度业绩，销售额增长0.9%至8.6亿美元，经营利润增长35%至1.5亿美元，毛利增长5%至5.19亿美元，毛利率为60.4%。该公司预计全年收入将呈较高的个位数增长，低于此前预测的10%至12%。花旗分析师表示由于新秀丽收入未达预期，将其2024年和2025年销售额预测下调3.8%。业绩发布后，新秀丽股价大跌11%至25.55港元，创下两年来最大跌幅，目前市值约为372.7亿港元。（ladymax）

7、5月15日，意大利鞋履制造商Geox公布2024年第一季度业绩，收入下跌13.5%至1.93亿欧元。按渠道分批发收入下跌21.6%至1.06亿欧元，门店收入下跌0.9%至8679万欧元。按市场分，意大利本土市场收入下跌13.2%至5504万欧元，欧洲市场下跌10.3%至8407万欧元北美市场大跌20.8%至597万欧元，其他国家市场下跌17.9%至4850万欧元。（ladymax）

8、5月13日，Victoria's Secret发布截至2024年5月4日的第一季度初步业绩销售额下跌3%至4%，调整后收入为3500万美元至4000万美元。首席执行官Martin Waters表示，该公司第一季度业绩好于预期，线上销售额超过线下门店，且国际市场第一季度销售额增长15%。截至上周五收盘，Victoria's Secret股价上涨5.32%至19.6美元目前市值约为15.3亿美元。（ladymax）

9、5月13日，Moschino母公司Aeffe发布截至2024年3月31日第一季度业绩，收入下跌14%至8020万欧元利润下跌45%至630万欧元，亏损扩大至560万欧元。按地区分，意大利本土市场销售额下跌17.6%至3520万欧元，占总销售额的43.9%，欧洲市场下跌12.7%至2400万欧元，包括中国在内的亚洲市场下跌0.7%至1710万欧元，美洲市场大跌266%至400万欧元。按渠道分，零售业务收入下跌5.9%至2210万欧元，批发业务下跌16.6%至5570万欧元。Aeffe在今年1月任命Adrian Appiolaza为Moschino创意总监负责女装、男装以及配饰系列，他在该品牌的首个系列已于2月发布，执行主席Massimo Ferretti称市场对其反响热烈。（ladymax）

10、5月10日，意大利奢侈品集团Salvatore Ferragamo 2024年第一季度收入大跌16.6%至2.27亿欧元，低于分析师预期的2.37亿欧元。首席执行官Marco Gobetti表示，本季度主要受中国市场持续波动旅游零售和批发的影响，所有市场和渠道销售均普遍放缓。按市场分，欧洲市场销售额下跌31%至4975万欧元，亚太市场下跌15.5%至7329万欧元，中南美市场下跌11%至1669万欧元，北美市场下跌9.2%至6003万欧元，日本市场下跌4.4%至1995万欧元。按品类分，服饰类销售额下跌28.9%至1347万欧元，皮具类下跌16.3%至8778万欧元，鞋类下跌



16.1%至1.02亿欧元，丝绸类下跌14.8%至1654万欧元。按渠道分，零售业务销售额下跌7.5%至1.7亿欧元，批发业务下跌38.6%至4995万欧元。截至发稿，该集团股价上涨2.27%至9.7欧元，目前市值约为164亿欧元。（ladymax）

## 投资建议：制造维持高景气，品牌后续流水增长有望提速

**1、纺织制造：**5月越南纺织出口延续回暖趋势；一季度国际品牌库存逐步恢复健康、代工台企月度营收好转。重点推荐中期订单确定性高的运动代工龙头**申洲国际、华利集团**。同时推荐业绩持续表现良好、中长期成长空间大的细分赛道优质制造龙头**伟星股份、新澳股份、健盛集团**。

**2、品牌服饰：**国内服装消费整体稳健，电商渠道表现亮眼，随去年5月下半月后消费增速回落，今年后续流水增长有望提速。建议关注兼具库存健康和流水增速稳健的低估值品牌。**港股**，弱复苏预期调整充分，重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育、李宁、滔搏**，以及低估值羽绒服龙头**波司登**。**A股**，重点推荐经营质量及库存健康度高，低估值且保持一定成长势能的优质男装**比音勒芬、报喜鸟、海澜之家**。

**附表：相关公司盈利预测及估值**

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价人民币	EPS			PE			PB
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
02020	安踏体育	优于大市	79.0	3.69	4.75	4.76	21.4	16.6	16.6	4.3
02331	李宁	优于大市	19.2	1.23	1.32	1.48	15.6	14.6	13.0	2.1
06110	滔搏	优于大市	4.8	0.30	0.36	0.37	16.2	13.4	12.9	3.0
03813	宝胜国际	优于大市	0.59	0.09	0.11	0.14	6.3	5.4	4.3	0.4
01368	特步国际	优于大市	5.0	0.41	0.44	0.50	12.3	11.4	10.0	1.5
01361	361度	优于大市	4.2	0.47	0.55	0.64	9.1	7.7	6.6	1.0
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	17.5	9.8	-	0.2
NKE	耐克	无评级	683.7	23.16	26.43	28.61	29.5	25.9	23.9	10.6
LULU	露露乐蒙	无评级	2220.8	45.36	98.36	112.27	49.0	22.6	19.8	12.7
ADS	阿迪达斯	无评级	1836.6	-3.30	25.42	54.78	-556.4	72.2	33.5	9.1
02313	申洲国际	优于大市	72.8	3.03	3.58	4.24	24.0	20.3	17.2	3.3
00551	裕元集团	无评级	13.3	1.21	1.52	1.81	11.0	8.7	7.3	0.7
02232	晶苑国际	无评级	4.1	0.41	0.51	0.57	10.1	8.0	7.2	1.1
02678	天虹国际集	优于大市	4.1	-0.41	0.64	0.83	-10.0	6.4	4.9	0.4
300979	华利集团	优于大市	67.9	2.74	3.29	3.82	24.8	20.6	17.8	5.2
603055	台华新材	优于大市	11.5	0.50	0.73	0.90	22.9	15.6	12.7	2.3
002003	伟星股份	优于大市	12.4	0.53	0.56	0.64	23.3	22.2	19.2	3.3
605138	盛泰集团	优于大市	5.6	0.19	0.23	0.35	29.2	24.1	15.9	1.2
601339	百隆东方	优于大市	5.5	0.34	0.34	0.51	16.1	16.1	10.7	0.8
000726	鲁泰A	优于大市	7.0	0.47	0.75	0.88	14.9	9.3	8.0	0.7
300577	开润股份	优于大市	21.5	0.48	1.03	1.26	44.7	20.8	17.0	2.9
603558	健盛集团	优于大市	10.91	0.74	0.90	1.04	14.7	12.1	10.5	1.7
2199	维珍妮	优于大市	2.40	0.27	0.32	0.41	8.8	7.4	5.9	0.9
605080	浙江自然	优于大市	17.83	0.92	1.21	1.39	19.4	14.7	12.8	1.4
300918	南山智尚	无评级	10.67	0.56	0.70	0.83	19.1	15.2	12.8	2.0
603889	新澳股份	优于大市	7.67	0.56	0.64	0.76	13.7	12.0	10.1	1.8
605189	富春染织	无评级	12.19	0.67	1.47	1.85	18.2	8.3	6.6	1.1
002042	华孚时尚	无评级	4.1	0.04	0.06	0.12	103.0	66.5	33.7	1.1
1476	儒鸿	无评级	119.1	4.37	5.60	6.51	27.3	21.3	18.3	5.5
1477	聚阳实业	无评级	93.2	3.82	4.35	4.93	24.4	21.4	18.9	6.2
9910	丰泰企业	无评级	36.3	1.17	1.71	2.01	31.2	21.3	18.1	6.7
300888	稳健医疗	优于大市	29.4	0.98	1.35	1.60	30.0	21.8	18.4	1.5
002563	森马服饰	优于大市	6.4	0.42	0.48	0.54	15.3	13.3	11.8	1.5
600398	海澜之家	优于大市	9.5	0.68	0.69	0.77	14.0	13.8	12.4	2.7
603877	太平鸟	优于大市	15.6	0.90	1.07	1.21	17.3	14.6	12.9	1.7
002154	报喜鸟	优于大市	5.6	0.48	0.55	0.63	11.6	10.1	8.8	1.9
601566	九牧王	优于大市	10.1	0.33	0.49	0.58	30.5	20.6	17.4	1.5
603001	ST奥康	无评级	4.8	-0.24	0.18	0.25	-20.3	26.8	19.3	0.7
603518	锦泓集团	无评级	9.5	0.87	1.08	1.27	10.9	8.8	7.5	1.0
603908	牧高笛	优于大市	34.3	1.61	2.25	2.62	21.3	15.2	13.1	4.0
002293	罗莱生活	无评级	8.8	0.68	0.71	0.82	12.9	12.3	10.8	1.7
002327	富安娜	优于大市	11.3	0.69	0.76	0.82	16.3	14.9	13.7	2.4
603365	水星家纺	无评级	19.3	1.44	1.63	1.85	13.4	11.8	10.5	1.7
01234	中国利郎	优于大市	4.2	0.44	0.49	0.55	9.5	8.5	7.6	1.3
03998	波司登	优于大市	4.2	0.20	0.31	0.36	21.3	13.6	11.7	3.7
1910	新秀丽	无评级	23.2	2.05	2.37	2.66	11.3	9.8	8.7	3.3
ITX.MA	Inditex	无评级	343.5	9.73	12.22	13.17	35.3	28.1	26.1	8.6
9983	迅销	无评级	1897.3	48.16	49.37	53.22	39.4	38.4	35.7	6.7
002832	比音勒芬	优于大市	30.5	1.60	1.97	2.35	19.1	15.5	13.0	3.6
603808	歌力思	优于大市	7.3	0.29	0.61	0.83	25.3	12.0	8.8	0.9
603587	地素时尚	优于大市	12.6	1.04	1.08	1.23	12.1	11.7	10.2	1.6
603839	安正时尚	无评级	4.9	0.12	0.33	0.38	40.5	14.6	12.9	0.9
03306	江南布衣	优于大市	13.6	1.24	1.61	1.81	11.0	8.5	7.5	3.6
03709	赢家时尚	无评级	10.4	1.24	1.43	1.69	8.4	7.3	6.1	1.6
01913	普拉达	无评级	59.3	2.06	2.14	20.45	28.8	27.7	2.9	5.0
MC.PA	LVMH	无评级	5832.2	238.45	285.39	308.58	24.5	20.4	18.9	6.1
KER.PA	Kering	无评级	2540.7	251.65	279.17	305.05	10.1	9.1	8.3	2.6
CFR.SIX	历峰集团	无评级	1161.4	4.12	54.17	59.41	281.8	21.4	19.5	4.3
RMS.PA	Hermes	无评级	17111.8	295.91	331.38	359.33	57.8	51.6	47.6	15.0

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理。注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

## 风险提示

1. 宏观经济疲软；
2. 国际政治经济风险；
3. 汇率与原材料价格大幅波动

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032