

2024年6月17日

## 标配

## 证券分析师

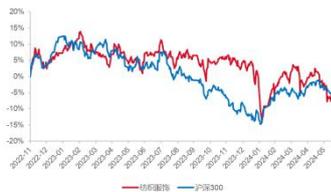
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

## 联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



- 1、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)
- 2、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)
- 3、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)
- 4、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)
- 5、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)

## 迅销集团上调全年业绩指引

——纺织服饰行业周报(2024/6/10-2024/6/16)

### 投资要点:

- 本周观点：迅销集团上调全年业绩指引。**迅销集团公布2024财年上半年业绩，得益于优衣库品牌的强劲增长，公司实现营收15989亿日元（约合755亿元人民币，同比+9%），营业利润2570亿日元（约合121亿人民币，同比+17%）。此外，集团上调全年业绩指引至3200亿日元净利润（约合147.5亿人民币），高于之前预估的3100亿日元。“618”如火如荼开展，优衣库荣登天猫首周男女装销售额榜首。1984年，创始人柳井正在日本山口县开出第一家优衣库门店，品牌秉承“品质/价格=价值”为消费者提供高性价比大众服饰，并通过主打基础款、周度管理、店长制等有效解决库存难题，在日本“失去的二十年”中跑出超额增长。
- 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-0.91%，申万纺织服饰指数-1.45%，行业整体跑输沪深300指数0.54个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第21位。**（2）细分板块：**纺织制造周涨幅-0.93%，年初至今-12.33%；服装家纺周涨幅-0.68%，年初至今-11.05%。**（3）个股方面：**本周涨幅前三为安奈儿、ST步森、美邦服饰，分别+12.8%、+10.2%、+10.1%；跌幅前三为江苏阳光、\*ST新纺、森马服饰，分别-14.0%、-11.1%、-4.2%。**（4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为11.55倍，纺织服饰PE为17.30倍，相较沪深300估值溢价50%。**（5）资金方面：**纺织服饰主力净流入额-2.22亿元，在申万一级行业中排第11位。
- 数据跟踪：（1）原材料价格：**截至6月14日，中国棉花价格指数16120元/吨，进口棉花价格指数14665元/吨，国内外棉价差1455元/吨（周环比+265元/吨）。粘胶短纤现货价13240元/吨（周环持平），涤纶短纤现货价7696元/吨（周环比+0.39%），氨纶现货价28625元/吨（周环比持平）。5月，纱线库存天数27.53天（环比+3.67天），坯布库存天数30.95天（环比+2.12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5月PPI同比-0.60%，规上纺织业工业增加值4月同比+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185.11亿元（+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：**5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128.86、132.46亿美元。越南纺织品和服装、鞋类出口金额当月同比分别为-8.23%、+6.89%。
- 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 .....	8
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	789	67.63	18%	-2%	18%	17%	-2%	20%	32	40	49	24	20	16
海澜之家	453	9.43	-8%	16%	10%	-13%	37%	12%	22	39	43	21	12	11
比音勒芬	165	28.89	6%	25%	20%	17%	32%	26%	7	11	13	23	15	12
森马服饰	166	6.15	-14%	3%	11%	-57%	81%	17%	6	15	18	26	11	9
伟星股份	150	12.83	8%	8%	15%	9%	15%	17%	5	7	8	31	22	19
台华新材	99	11.07	-6%	17%	23%	-42%	68%	41%	3	5	7	37	20	14
富安娜	92	11.05	-3%	3%	8%	-2%	8%	10%	5	7	8	17	14	12
报喜鸟	88	6.00	-3%	23%	14%	-1%	53%	16%	5	9	11	19	10	8
罗莱生活	74	8.90	-8%	4%	5%	-20%	8%	3%	6	7	7	13	10	11
新澳股份	54	7.38	15%	13%	14%	31%	6%	15%	4	5	6	14	11	10
水星家纺	47	17.74	-4%	11%	11%	-28%	33%	13%	3	4	5	17	11	10

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 6 月 14 日

表 2 港股重点公司盈利预测

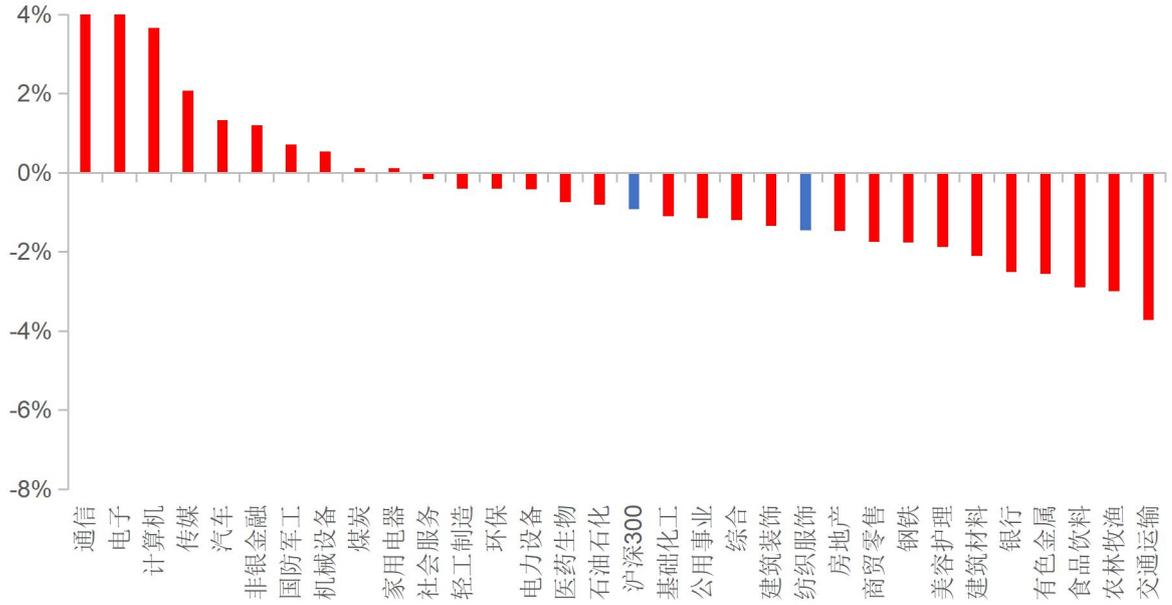
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
安踏体育	2,296	81.05	9%	16%	13%	-2%	29%	27%	76	98	130	30	24	18
申洲国际	1,262	83.95	17%	-5%	15%	35%	0%	21%	46	46	55	28	28	23
李宁	487	18.86	14%	7%	6%	1%	-13%	6%	41	35	34	12	14	14
波司登	493	4.50	20%	11%	27%	21%	13%	32%	21	23	28	24	21	17
特步国际	130	4.93	29%	12%	11%	1%	13%	15%	9	10	12	14	13	11
361度	87	4.22	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 6 月 14 日

## 2.市场表现

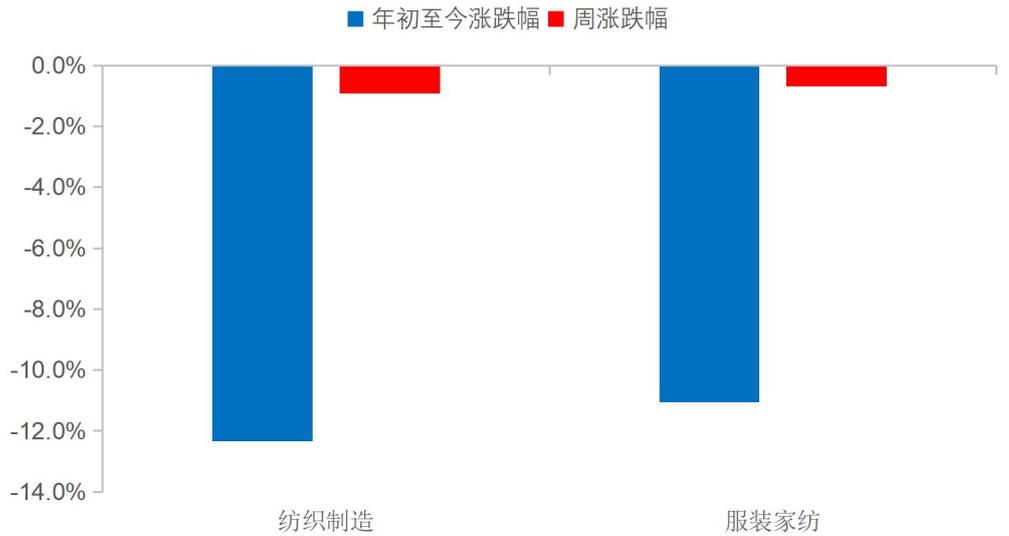
(1) **整体板块**: 本周沪深 300 指数-0.91%, 申万纺织服饰指数-1.45%, 行业整体跑输沪深 300 指数 0.54 个百分点, 涨跌幅在申万一级行业中排第 21 位。(2) **细分板块**: 纺织制造周涨幅-0.93%, 年初至今-12.33%; 服装家纺周涨幅-0.68%, 年初至今-11.05%。(3) **个股方面**: 本周涨幅前三为安奈儿、ST 步森、美邦服饰, 分别+12.8%、+10.2%、+10.1%; 跌幅前三为江苏阳光、\*ST 新纺、森马服饰, 分别-14.0%、-11.1%、-4.2%。(4) **估值方面**: 沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 11.55 倍, 纺织服饰 PE 为 17.30 倍, 相较沪深 300 估值溢价 50%。(5) **资金方面**: 纺织服饰主力净流入额-2.22 亿元, 在申万一级行业中排第 11 位。

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅



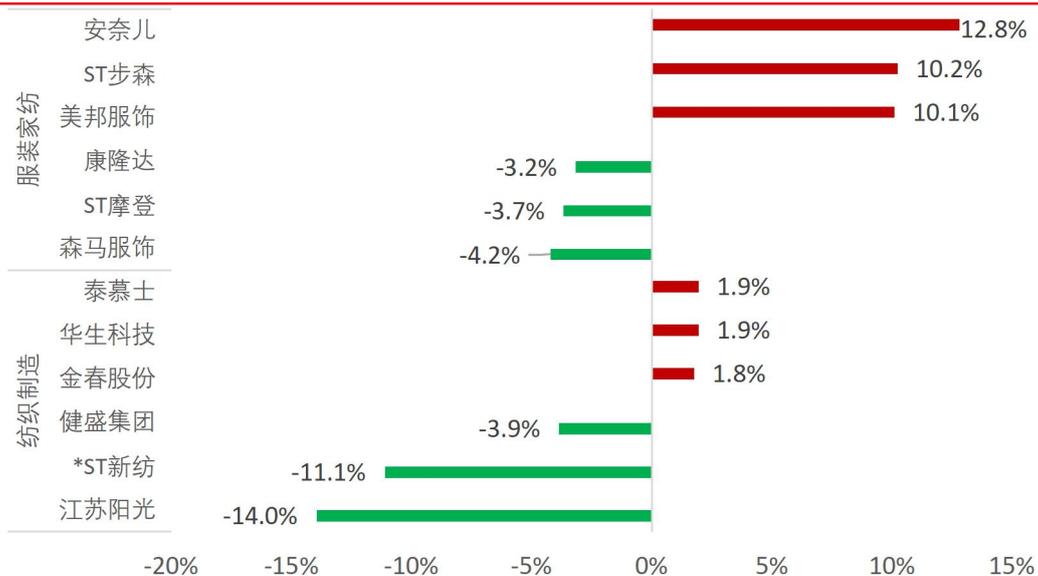
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 2 子板块涨跌幅情况



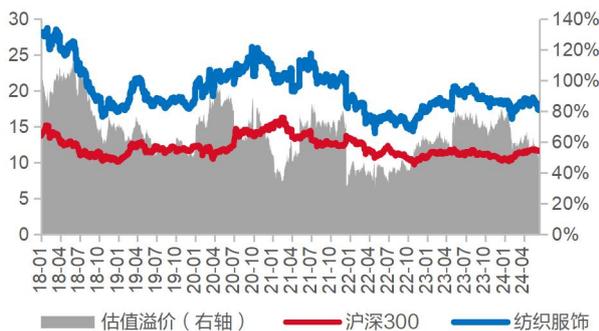
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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 纺织服饰板块估值水平及相对估值溢价



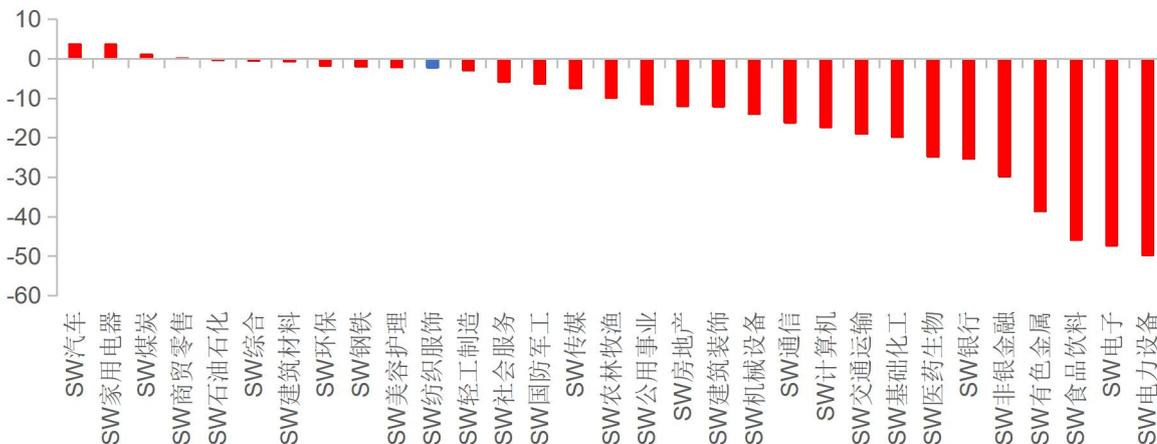
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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

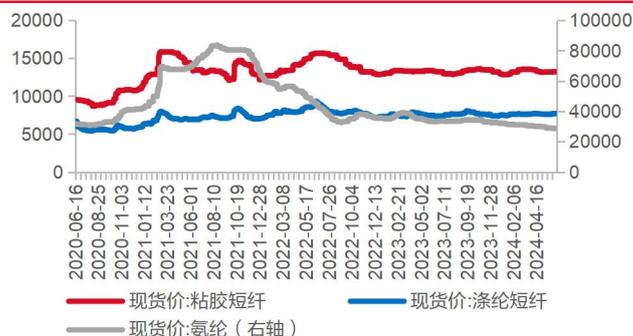
(1) **原材料价格**: 截至6月14日, 中国棉花价格指数16120元/吨, 进口棉价格指数14665元/吨, 国内外棉价差1455元/吨(周环比+265元/吨)。粘胶短纤现货价13240元/吨(周环持平), 涤纶短纤现货价7696元/吨(周环比+0.39%), 氨纶现货价28625元/吨(周环持平)。5月, 纱线库存天数27.53天(环比+3.67天), 坯布库存天数30.95天(环比+2.12天)。(2) **社零、PPI和规上企业表现**: 4月, 社零实现35699亿元(+2.30%), 服装鞋帽、针、纺织实现1048亿元(-2.00%)。纺织业5月PPI同比-0.60%, 规上纺织业工业增加值4月同比+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**: 5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128.86、132.46亿美元。越南纺织品和服装、鞋类出口金额当月同比分别为-8.23%、+6.89%。

图7 国内外棉价差(元/吨)



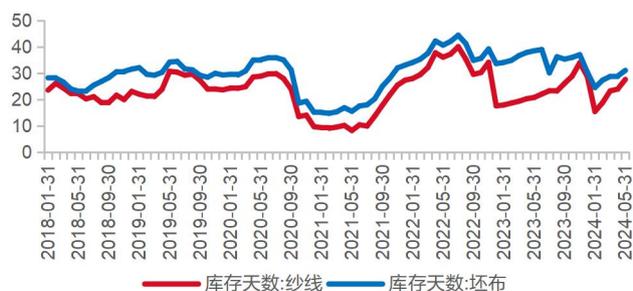
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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)



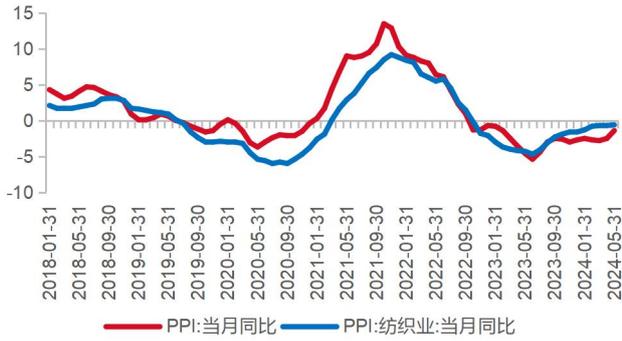
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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 (%)



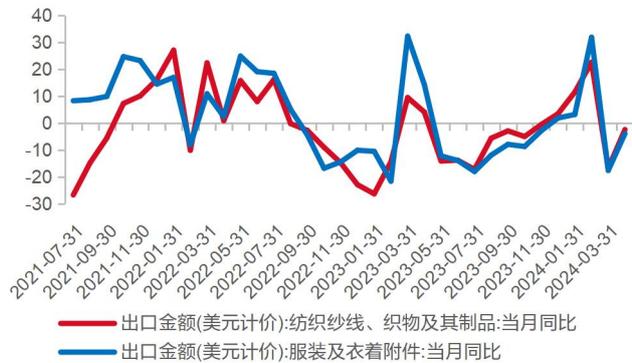
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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
水星家纺	6月11日	公司因经营管理需要，聘任李婕女士为公司副总裁，任期自董事会审议通过之日起至本届董事会届满为止。截至目前，李婕女士未持有公司股票，与公司其他董事、监事、高级管理人员、实际控制人及持股 5%以上的股东不存在关联关系。
金发拉比	6月12日	公司已完成控股子公司工商变更登记并取得营业执照，以人民币现金 670 万元受让广州网商网络科技有限公司持有的耀美（广东）科技发展有限公司 53%的股权。
牧高笛	6月12日	公司 2024 年股票期权激励计划规定的股票期权首次授予条件已成就，于 2024 年 6 月 11 日审议通过了《关于向激励对象首次授予股票期权的议案》，同意确定以 2024 年 6 月 11 日为首次授予日，以 18.92 元/份的行权价格向符合授予条件的 31 名激励对象授予 76.062 万股股票期权。
欣贺股份	6月13日	截至 2024 年 6 月 13 日前，厦门骏胜共持有公司 19,538,880 股股份，占公司总股本的 4.55%，累计被冻结的股份数量为 19,538,880 股，占其所持公司股份总数的 100%，占公司总股本的 4.55%。如本次厦门骏胜所持公司全部股份被司法拍卖并完成过户登记，厦门骏胜将不再持有公司股份。
泰鲁 A	6月14日	公司 2021 年限制性股票激励计划激励对象中有 6 人因绩效考评不合格，不再满足成为激励对象的条件。根据公司《2021 年限制性股票激励计划》以及相关法律、法规的有关规定，上述 6 人所持已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 59,000 股，由公司回购注销。
泰慕士	6月14日	公司 2023 年度利润分配方案为：以公司现有总股本 109,056,700 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 5 元（含税），合计派发现金股利人民币 5452.835 万元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本。

资料来源：ifind，东海证券研究所

## 5.行业动态

### 杰克琼斯、ONLY 超 1400 家门店入驻美团闪购，即时零售服饰品类高速增长

6月14日，绫致集团与美团闪购达成合作，旗下男装品牌杰克琼斯和女装品牌 ONLY 入驻美团闪购，两品牌共计 1400 余家门店已上线，覆盖全国超 200 个城市。即时零售拓展了门店经营的时间和空间，线上流量与线下实体门店建立起有效连接，帮助线下实体门店打破时空限制，拓展交易场景，获得更多销售增量。美团闪购为商家提供精细化运营流程，帮助商家免去后顾之忧。（信息来源：ifind）

### 洞洞鞋鼻祖一年卖了 200 亿，市值超过李宁

Crocs 洞洞鞋在 2023 年全球销量达到 1.196 亿双，收入高达 30.13 亿美元，创下品牌历史新高。在资本市场，Crocs 卡骆驰的股价表现强劲，市值约 95 亿美元。Crocs 洞洞鞋在市场上立于不败之地，得益于其材料的垄断性优势，采用了 Croslite 材料，为消费者带来了良好的穿着体验。此外，Crocs 推出了一种名为“智必星”的装饰鞋花，消费者可以根据自己的喜好，在洞洞鞋上自由搭配不同颜色和样式的鞋花，打造独一无二的个性化鞋款。（信息来源：ifind）

### 进口纱：大厂报价再回落，贸易商无奈选择“躺平”

由于 ICE 棉花期货再次开启震荡跳水节奏，以及各国货币对美元持续贬值等因素，导致近期越南、巴基斯坦等国家的环锭纺纱、赛络纺纱及气流纺纱 FOB/CNF 报价在经过 6 月上旬短暂企稳后又阴跌回落。同时，由于 3-5 月高价签约的进口纱，部分棉纱贸易企业处境被动，出货压力大，亏损也在上升。此外，部分大厂也扛不住棉纱美金报价的“暗跌调整为明降”，对美金资源合同冲击有所加大。（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