

# 纺织服装双周报（2406期）

## 5月服装社零增长4%，中国纺织品出口转正

优于大市

### 核心观点

**行情回顾：**6月至今A股纺服板块表现弱于大盘，品牌服饰、纺织制造板块分别下跌5.0%和6.3%。报喜鸟、伟星股份、海澜之家涨幅居前。

**品牌服饰观点：**5月服装社零同比增长4.4%，环比提速，预计主要因去年同期基数回落、五一假期错月、需求缓慢复苏。5月电商销售增速亮眼，运动/休闲/家纺品类在天猫京东抖音三平台合计均获得双位数增长，男女休闲服饰增速较前4个月提速，预计主要因各平台大促时间拉长；尤其抖音平台增速较快，与抖音平台活动力度加大有关。重点关注品牌中，可隆、始祖鸟等户外品牌保持70%以上的较快增速，361度、耐克同比增长30%左右；歌力思、利郎、江南布衣同比增速达80%以上。

**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3月/4月纺织服装出口同比下滑，5月纺织品出口恢复正增长，同比上升7.2%，服装出口略微下降0.4%；1-5月纺织品出口累计增长2.6%，服装出口同比增长0.2%；国内织机开机率78.2%，维持高位。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；代工台企5月营收同比去年、相比2021/2019年增长均有提速，全年预期乐观，聚阳预计第三季度将迎来营收高峰，同时部分客户已开始抢四季度产能；儒鸿维持全年双位数的展望、并略微上调Nike订单。

**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月中国纺织品出口同比增速转正，越南纺织品出口延续回暖趋势；代工台企月度营收增长提速，全年预期乐观。重点推荐表现持续优于行业整体、中长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**海澜之家、报喜鸟、比音勒芬**。

### 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 | 78.4   | 1156    | 3.58  | 4.24  | 21.9  | 18.5  |
| 300979 | 华利集团 | 优于大市 | 68.4   | 789     | 3.29  | 3.82  | 20.8  | 17.9  |
| 002003 | 伟星股份 | 优于大市 | 13.0   | 150     | 0.56  | 0.64  | 23.3  | 20.2  |
| 603889 | 新澳股份 | 优于大市 | 7.4    | 54      | 0.64  | 0.76  | 11.5  | 9.7   |
| 603558 | 健盛集团 | 优于大市 | 10.2   | 39      | 0.90  | 1.04  | 11.4  | 9.8   |
| 02020  | 安踏体育 | 优于大市 | 75.3   | 2091    | 4.75  | 4.76  | 15.8  | 15.8  |
| 02331  | 李宁   | 优于大市 | 17.1   | 434     | 1.32  | 1.48  | 13.0  | 11.6  |
| 600398 | 海澜之家 | 优于大市 | 9.2    | 453     | 0.69  | 0.77  | 13.4  | 12.0  |
| 002154 | 报喜鸟  | 优于大市 | 6.0    | 88      | 0.55  | 0.63  | 10.9  | 9.6   |
| 002832 | 比音勒芬 | 优于大市 | 29.0   | 165     | 1.97  | 2.35  | 14.7  | 12.3  |
| 03998  | 波司登  | 优于大市 | 4.2    | 449     | 0.31  | 0.36  | 13.5  | 11.6  |
| 06110  | 滔搏   | 优于大市 | 4.5    | 273     | 0.36  | 0.37  | 12.6  | 12.1  |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

### 行业研究·行业周报

#### 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

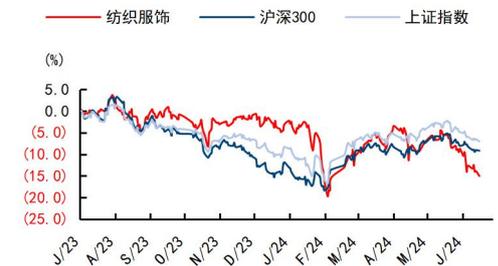
证券分析师：刘佳琪

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四十四-露露乐檬第一季度中国市场引领增长，全年盈利指引上调》——2024-06-07

《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》——2024-06-04

《纺织服装品牌力跟踪月报202405期-国产运动品牌推出核心IP新配色，识货平台361度增长明显》——2024-06-04

《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

## 内容目录

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 行情回顾 .....                      | 4  |
| 数据跟踪 .....                      | 4  |
| 行业动态 .....                      | 8  |
| 行业新闻和海外业绩 .....                 | 8  |
| 投资建议：制造维持高景气，品牌后续流水增长有望提速 ..... | 12 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图 1: 社会消费品零售总额和服装零售当月同比 .....              | 4  |
| 图 2: 实物商品网上零售和穿类商品网上零售累计同比 .....           | 4  |
| 图 3: 中国纺织品和服装、越南纺织品出口金额当月同比 .....          | 5  |
| 图 4: 内外棉价 (元/吨) .....                      | 5  |
| 图 5: PA66 价格与变化 .....                      | 5  |
| 图 6: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格与变化 .....             | 5  |
| 图 7: 纱、布产量当月同比 .....                       | 5  |
| 图 8: 盛泽地区织机开机率 .....                       | 5  |
| 图 9: 各服装品类天猫和京东当月销售额及同比情况 .....            | 6  |
| 图 10: 2024 年 5 月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况 ..... | 6  |
| 图 11: 2024 年 5 月天猫重点品牌销售额及同比情况 .....       | 7  |
| 图 12: 2024 年 5 月京东重点品牌销售额及同比情况 .....       | 7  |
| 图 13: 2024 年 5 月抖音重点品牌销售额及同比情况 .....       | 8  |
| 图 14: 台企代工同行营收增速跟踪 .....                   | 11 |
| <br>                                       |    |
| 表 1: A 股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名 .....              | 4  |

## 行情回顾

6月至今，A股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为报喜鸟、安奈儿、伟星股份、海澜之家、天创时尚；6月至今，港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为迪生创建、星宏传媒、德永佳集团、時計宝、力世纪。

表1: A股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

| A股纺织服装板块涨跌幅前五 |      |      |           |      |        | 港股纺织服装板块涨跌幅前五 |       |       |         |        |        |
|---------------|------|------|-----------|------|--------|---------------|-------|-------|---------|--------|--------|
| 涨幅前五名         |      |      | 跌幅前五名     |      |        | 涨幅前五名         |       |       | 跌幅前五名   |        |        |
| 股票代码          | 股票简称 | 涨跌幅  | 股票代码      | 股票简称 | 涨跌幅    | 股票代码          | 股票简称  | 涨跌幅   | 股票代码    | 股票简称   | 涨跌幅    |
| 002154.SZ     | 报喜鸟  | 6.2% | 002087.SZ | 新野纺织 | -63.0% | 0113.HK       | 迪生创建  | 25.8% | 0330.HK | 思捷环球   | -16.1% |
| 002875.SZ     | 安奈儿  | 5.5% | 000955.SZ | 欣龙控股 | -20.5% | 1616.HK       | 星宏传媒  | 20.0% | 2232.HK | 晶苑国际   | -13.1% |
| 002003.SZ     | 伟星股份 | 4.4% | 002269.SZ | 美邦服饰 | -19.7% | 0321.HK       | 德永佳集团 | 18.4% | 2111.HK | 超盈国际控股 | -11.9% |
| 600398.SH     | 海澜之家 | 1.2% | 600107.SH | 美尔雅  | -19.0% | 2033.HK       | 時計宝   | 16.7% | 2331.HK | 李宁     | -9.8%  |
| 603608.SH     | 天创时尚 | 0.0% | 002486.SZ | 嘉麟杰  | -18.3% | 0860.HK       | 力世纪   | 8.6%  | 1817.HK | 慕尚集团控股 | -9.6%  |

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

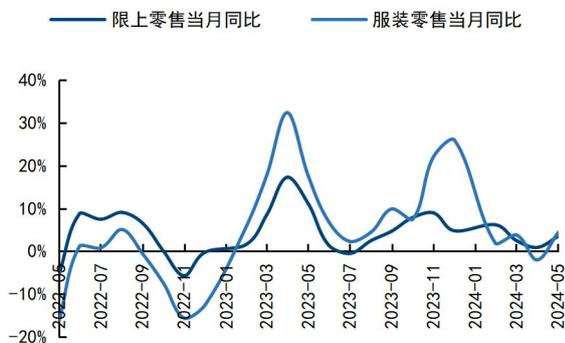
## 数据跟踪

**5月服装社零同比增长4.4%，环比提速。**5月服装社零同比上升4.4%，1-5月累计增长2.0%。预计主要因去年同期基数回落、五一假期错月、需求缓慢复苏。

**5月中国纺织品出口同比增速转正，越南纺织品出口维持增长。**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。5月去年同期基数回落，纺织品出口恢复正增长，同比上升7.2%，服装出口小幅下降0.4%；1-5月纺织品出口累计增长2.6%，服装出口同比增长0.2%。

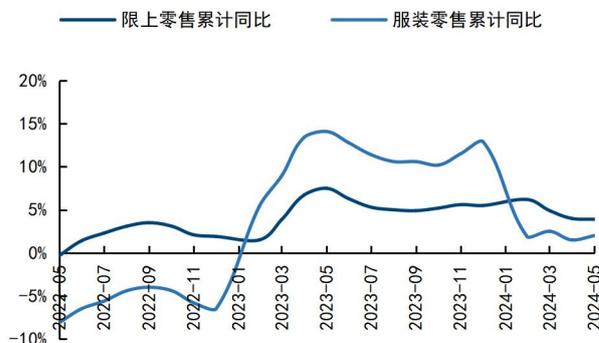
**内外棉价价差环比有所上升。**2024年6月1日-6月13日，328棉花价格指数平均值环比5月底下降1.6%，外棉价格环比5月底下降5.5%。

图1: 社会消费品零售总额和服装零售当月同比



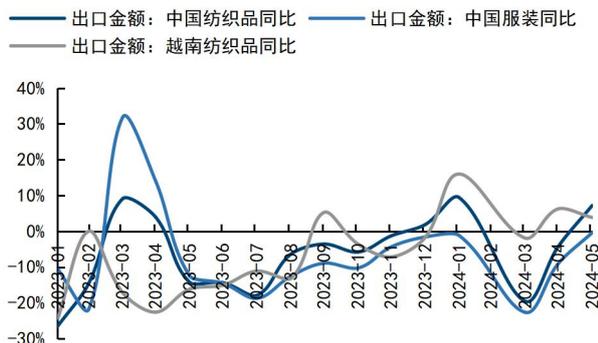
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 实物商品网上零售和穿类商品网上零售累计同比



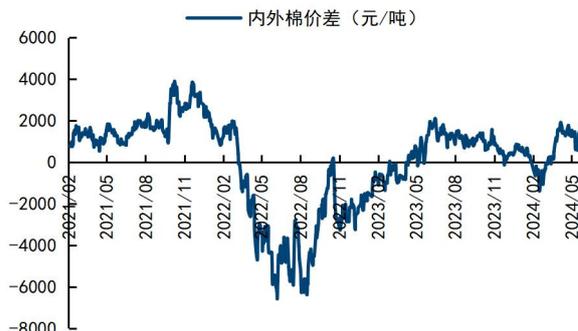
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 中国纺织品和服装、越南纺织品出口金额当月同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 内外棉价（元/吨）



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

**开机率同比提升 4.6 百分点，锦纶丝价格略微下降。**5 月 31 日盛泽地区织机开机率 78.2%，环比 4 月底微幅下降 1.8 百分点，同比去年 5 月底提升 4.6 百分点。

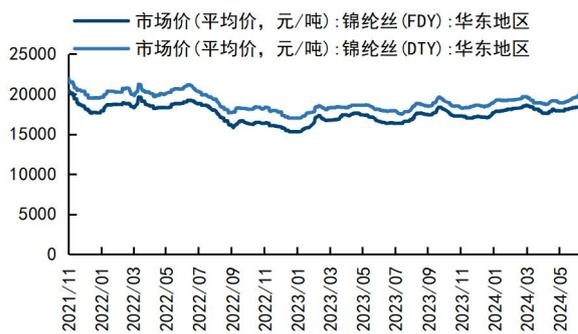
近一周锦纶 66 切片价格为 21389 元/吨，环比上周稳定，近一周锦纶丝价格平均为 18300 元/吨，环比上周-0.5%。5 月布产量同比上升 0.7%，纱产量同比持平。

图5: PA66 价格与变化



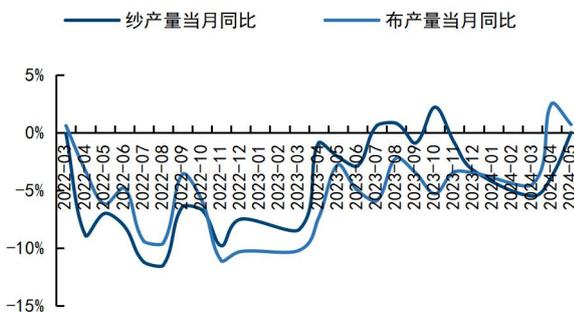
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格与变化



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 纱、布产量当月同比



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

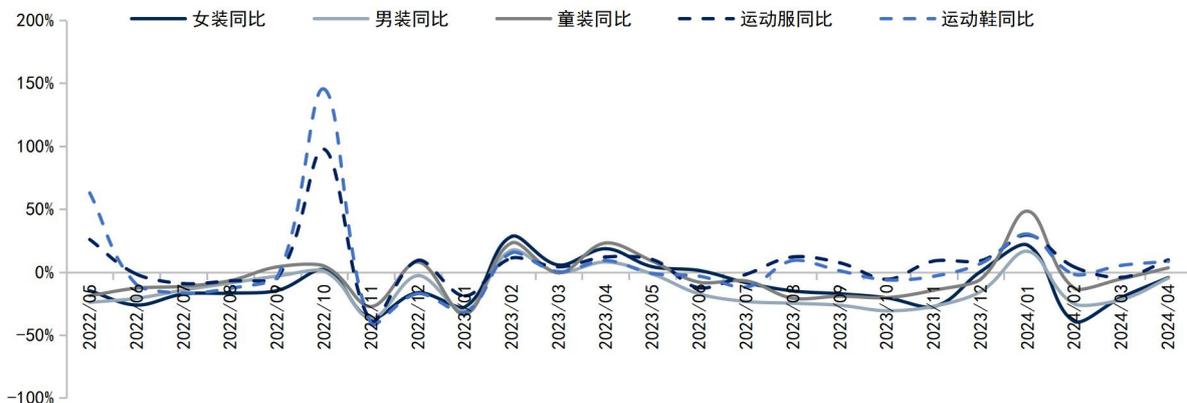
图8: 盛泽地区织机开机率



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

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-4.3%、-4.8%、+3.4%、+9.7%、+8.4%，童装、运动服、运动鞋表现相对较好。

图9：各服装品类天猫和京东当月销售额及同比情况



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/得物重点监控店铺：**

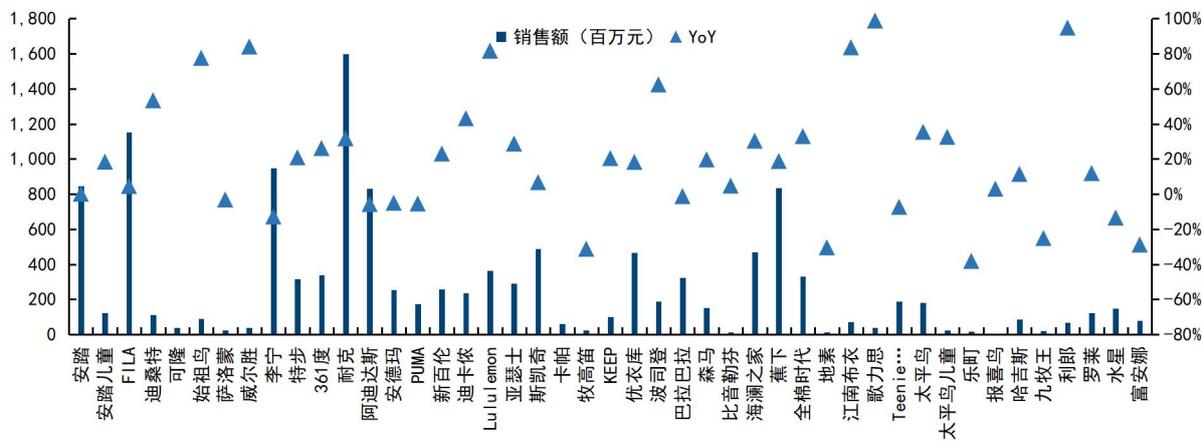
**行业表现：5月运动、户外、男装、女装、家纺电商均实现较快增长**

5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+27%/+52%/+24%/+71%/+49%，男女休闲服饰增速较前4个月提速，预计主要因各平台大促时间拉长；尤其抖音平台增速较快，与抖音平台活动力度加大有关。

**品牌表现：**

1、**天猫+京东+抖音三平台品牌销售情况：**2024年5月天猫、京东、抖音三平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比+32%/-6%，安踏/FILA/李宁/特步/361度/波司登同比+0%/+5%/-13%/+21%/+26%/+63%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家同比+5%/+3%/+11%/+30%，地素/歌力思/TW/太平鸟同比-30%/+99%/-7%/+36%，罗莱/水星/富安娜同比+12%/-13%/-29%。

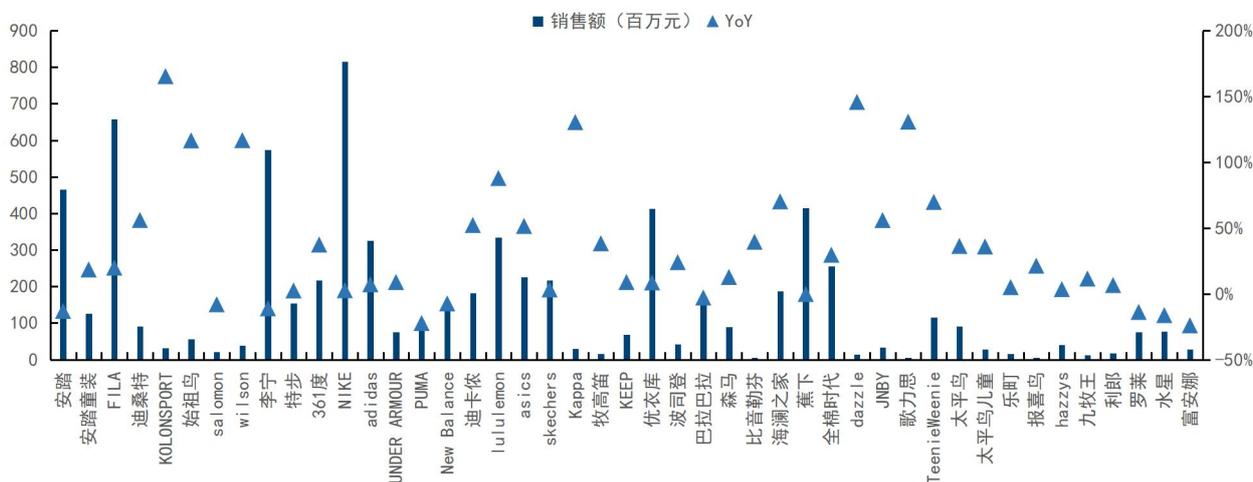
图10：2024年5月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况



资料来源：阿里第三方数据，京东第三方数据，抖音第三方数据，国信证券经济研究所整理

2、2024年5月天猫平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比+3%/+7%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比-13%/+20%/-11%/+3%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比+40%/21%/4%/70%，KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+165%/+56%/-8%/+12%/+56%。

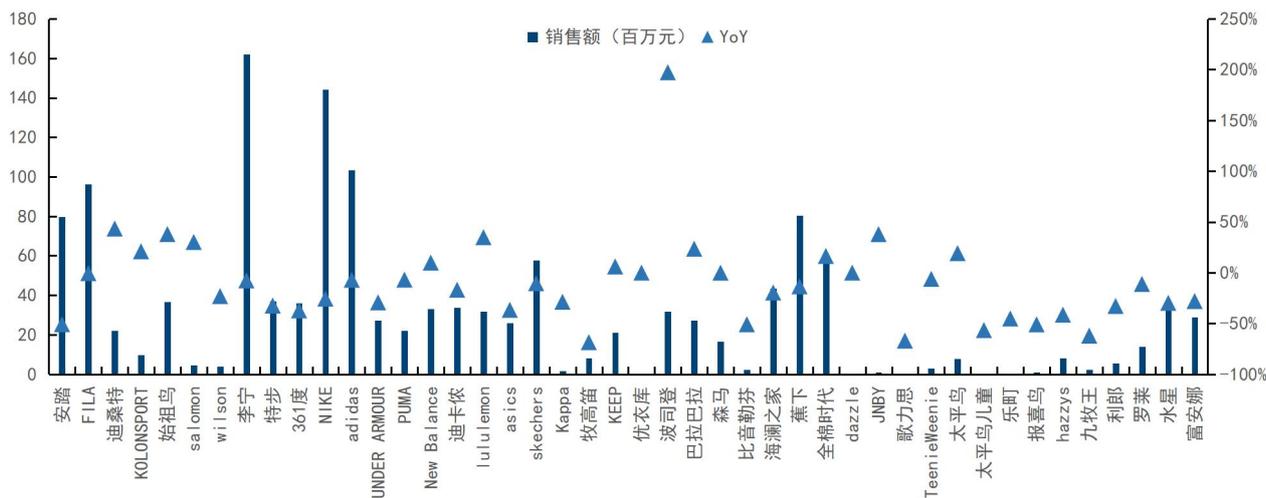
图11: 2024年5月天猫重点品牌销售额及同比情况



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5月京东平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比-26%/-7%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比-51%/-1%/-8%/-32%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家分别同比-51%/-51%/-41%/-20%，KOLONSPORT/迪桑特/salomon/九牧王/JNBY 分别同比+21%/+43%/+30%/-62%/+38%。

图12: 2024年5月京东重点品牌销售额及同比情况

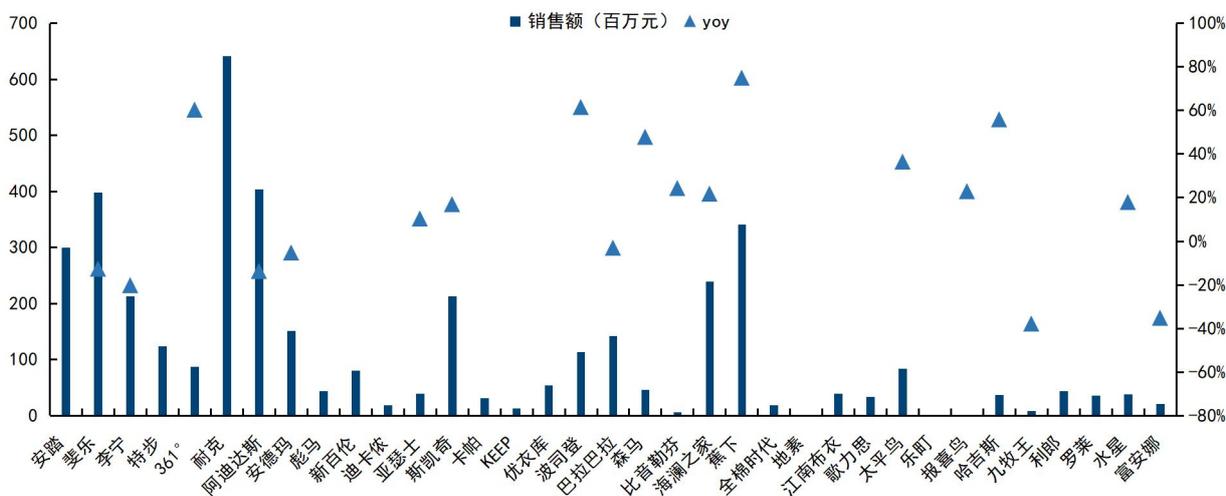


资料来源：京东第三方数据，国信证券经济研究所整理

4、2024年5月抖音平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比+183%/-14%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比+106%/-13%/-20%/+124%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯/海澜之家

分别同比+24%/23%/56%/22%。

图13: 2024年5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

## 行业动态

### 行业新闻和海外业绩

#### (一) 行业新闻和海外品牌业绩

1、天气转热，“防晒经济”再掀“滚滚热浪”，一些企业也纷纷布局“硬防晒”赛道。除了以防晒起家的轻量化户外品牌蕉下，常服品牌波司登、太平鸟，户外品牌北面、探路者，运动品牌李宁、安踏等众多商家都推出了“防晒+”理念的产品。“618”大促启幕活动开始4小时内，平台彩妆、护肤相关产品交易额分别实现同比增长391.39%、532.79%。其中，脱毛仪、防晒、隔离都成为大热单品，展现出“夏日经济”强劲的消费力。此外，“防晒服”爆发的细分品类极大撬动了女装市场，“618”开启后的前4小时，女装交易额前5的产品均为防晒服饰，蕉下、优衣库、哈吉斯成为用户首选防晒服品牌。

2、“618”活动期间，部分品牌服饰企业加大引流款促销力度。耐克、阿迪达斯均提出“岂止5折”的口号。在耐克天猫旗舰店，推出了男鞋低至229元模块，折扣率在5折左右，甚至部分产品达到4.8折，男服则低至109元。阿迪达斯天猫旗舰店，也在大量高折扣产品基础上，推出满指定商品满1000元减200元等活动。FILA天猫旗舰店在大量特价产品基础上，推出叠满2100元至高减770元、叠满1200元至高减440元的抢购券。Lululemon天猫旗舰店亦推出大量特价产品，最高折扣率在5折左右。优衣库天猫旗舰店顺势推出40周年感谢季活动，其中包括大量特价产品。其中，成人短袖价格低至79元起，童装短袖低至59元起。从折扣上，优衣库主打8.5折起。

3、6月8日，内衣品牌维多利亚的秘密发布2024年第一季度财报，在截至2024年5月4日的三个月内，该公司销售额下跌3.4%至13.6亿美元，亏损400万美元，去年同期利润为100万美元，毛利率增长40个基点至36.9%。该公司预测，2024年第二季度销售额将下跌10%，调整后营业收入在3000万美元至4500万美

元之间，毛利率在 34.5%至 35.5%之间。首席执行官 Martin Waters 表示业绩高于公司预期，维密和 Pink 品牌在北美门店和直营业务联系改善，但由于北美零售环境充满挑战，公司计划短期保守开展当地业务。维密上个月宣布将在今年晚些时候重新举办维密时装秀，将比往年更具包容性，选用更加多元化的模特，此次大秀是维密自 2019 年以来时隔五年后再次举办的时装秀。

4、6月8日，休闲服饰品牌 Champion 母公司 HanesBrands 周三表示将以 12 亿美元的价格把 Champion 出售给美国品牌管理公司 ABG 集团。该交易预计于今年下半年完成。HanesBrands 预计获得的净收益约为 9 亿美元，之后该公司将专注于扩大其内衣类别，并增加对 Hanes、Bonds、Maidenform 和 Bali 等品牌组合的投资。ABG 集团专注于品牌相关基础设施改造和投资组合，旗下品牌包阔 Aeropostale、Eddie Bauer、Forever 21 和 Ted Baker。分析人士认为，此次收购将有助于 ABG 集团进军运动服饰业务。截至昨日收盘，HanesBrands 股价微涨 0.38%至 5 美元，目前市值约为 18 亿美元。

5、6月8日，加拿大瑜伽服饰品牌 lululemon 发布 2024 财年第一季度财报，在截至 2024 年 4 月 28 日的三个月内，公司销售额增长 10%至 22.1 亿美元，按固定汇率计算增长 11%，国际市场收入增长 35%中国市场收入猛涨 45%。lululemon 预计 2024 财年第二季度收入将增长 9%至 10%，达到 24 亿美元至 24.2 亿美元，全年收入将增长 11%至 12%，达到 107 亿美元至 108 亿美元。lululemon 首席执行官 Calvin McDonald 表示，第一季度公司发展势头强劲，在中国市场表现出色，在门店推展拓展、数字业务等方面有巨大增长空间。近期及下半年，品牌在女装方面将为女性消费者打造紧身裤新品，男装方面将继续丰富 Pace Breaker 和 Zeroed In 运动短裤系列。财报发布后，lululemon 股价一度大涨 10%，截至发稿股价上涨 4.79%至 323 美元，目前市值约为 404 亿美元。

6、6月5日，CK 母公司 PVH 集团表示，预计第二季度营业收入将再次下跌，销售额将下降 6%至 7%。在早前的第一季度内，PVH 集团营收跌幅达 10%。据时尚商业快讯数据，截至 2024 年 5 月 5 日的第一季度，PVH 销售额下跌 10%至 19.5 亿美元，但超过分析师预期，利润增长 11%至 1.5 亿美元。FactSet 分析师预计该集团第二季度销售额为 20.7 亿美元，较去年同期下降 6.3%。截至周二收盘，PVH 股价下跌 1.89%至 119 美元，目前市值约为 68 亿美元。

7、6月3日，美国奢侈品百货公司 Nordstorm 发布预警，称经济形势不确定消费者的购物选择增多，但公司仍维持此前 2024 财年销售额和利润的预测，预计可比销售额下降 1%至 2%。此前 Nordstorm 发布第一季度业绩报告，销售额增长 4.8%至 33.4 亿美元，毛利率下降 225 个基点至 31.6%。由于利率增高，消费者正在减少支出，近期包括梅西百货和科尔百货在内的百货公司都对消费者的支出持谨慎态度。消息发布后，Nordstorm 股价在盘后交易中下跌近 5%至 20 美元，目前市值约为 36 亿美元。

8、6月3日，意大利奢侈运动品牌 Golden Goose 已确认将在米兰证券交易所上市的计划，并表示将出价值 1 亿欧元的股票。根据该品牌周四发布的声明，母公司 Permira 也将在品牌 IPO 过程中出售部分股份。Golden Goose 首席执行官 Silvio Campara 表示，品牌计划在 IPO 后扩大门店网络，并丰富成衣产品线 and 个性化服务。Golden Goose 创立于 2000 年主打鞋履产品，2020 年被私募股权投资公司 Permira 所收购。据时尚商业快讯数据，Golden Goose 去年销售额按固定汇率计算增长 18%至 5.87 亿欧元，EBITDA 增长 19%至 2 亿欧元，截至 2023 年 12 月 31 日，该品牌在全球门店总数达到 191 家。

## （二）中国台湾地区鞋服代工企业月度营收及指引

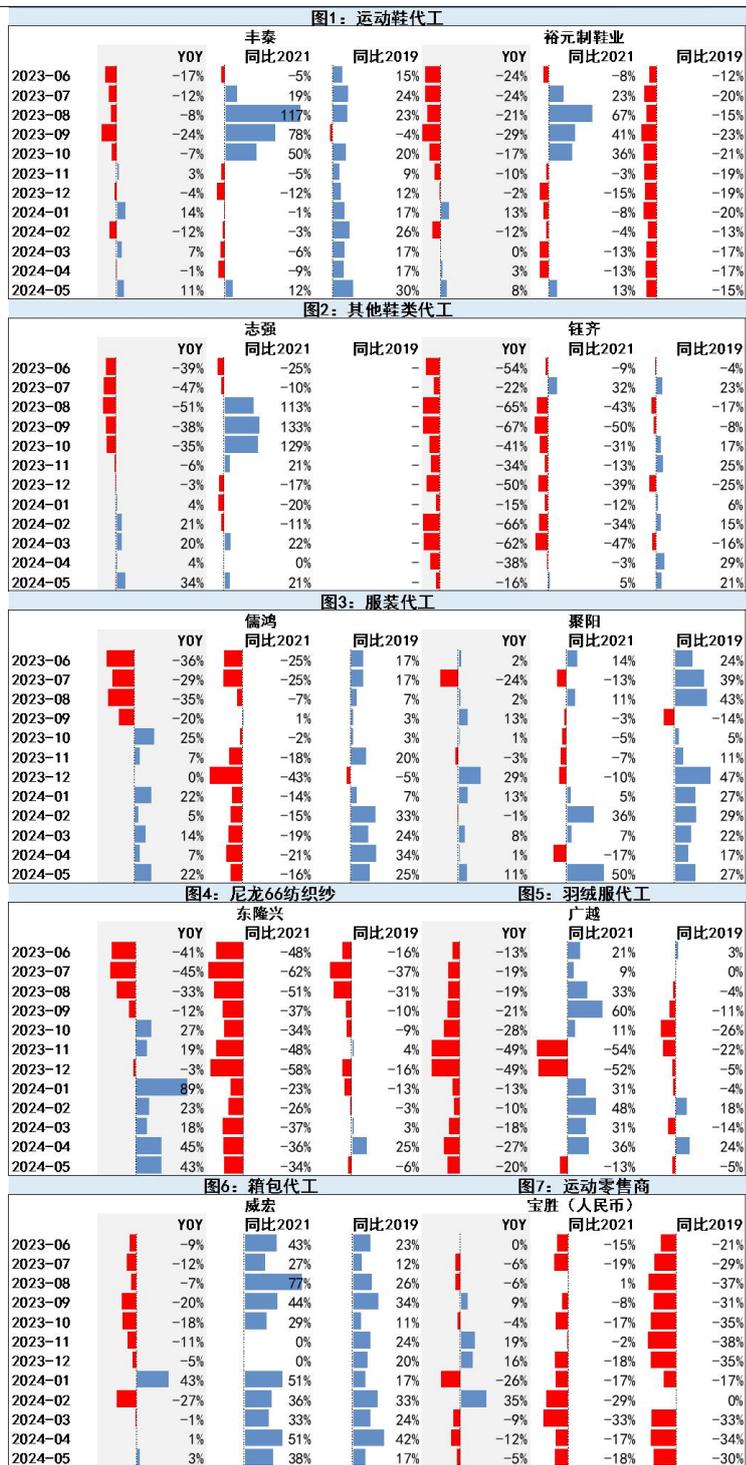
1、聚阳：快时尚成衣代工，主要品牌优衣库、GAP。5 月营收 27.13 亿元，月增

21.4%、年增 16.6%；聚阳表示，早秋服饰款式自 5 月开始正式出货，因此整体营收较上月成长超过两成，以目前在手订单看来，将一路旺到 9 月，同时不少客户已开始抢第 4 季的产能，全年营运展望乐观。由于 4 月是服饰换季转换期，而 5 月则进入早秋款式出货阶段，为即将到来的旺季暖身，预估接下来营收将步步高扬，高峰可望落在 8、9 月。今年第 3 季同样是全年最旺的一季，主要是反映圣诞节、感恩节拉货需求，不过，因今年产能供不应求，客户担心抢不到第 4 季的产能，不少已提前预订。目前看来，第 3 季营收虽仍是全年营收最高峰，但第 4 季与第 3 季的差距将缩小，不会像往年差距大。今年以来因应需求，持续增加产线，每个月几乎都增加二~三条新产线，将一路增加至年底，全年以双位数产能增加为目标。第 3 季除了需求旺，秋冬服饰单价也高，第 4 季则开始生产春夏服饰，单价会略为下滑。日前国际品牌 GAP 公布上季收入优于预期，并大幅调高盈测，由于聚阳是 GAP 前三大供应商，市场预估，聚阳下半年接单将跟着水涨船高，且因产品组合以复杂性较高的服饰为主，将有助于毛利率提升。对此，聚阳表示，美国的品牌客户和百货公司客户订单需求确实非常强，这也代表美国的消费力有不错的表现，对流行服饰的需求大幅提高，增加不少订单，同时公司也积极扩大市场份额，抢下不少中小厂的市占率。

2、儒鸿：运动成衣代工，主要品牌耐克、LULU、UA。5 月营收 33.25 亿元，月增 15.8%，年增 28.8%，创 20 个月以来新高；董事长洪镇海预测：5 月到年底，除了 9 月换季外，每月营收都可达到外界期待的“3”字头。儒鸿日前法说时，董事长洪镇海就预测，第二季可望优于首季，其中，布料可望双位数成长、成衣动能更强；第三季差距不会太大，第四季会进一步向上，全年维持双位数成长的展望。大客户 NIKE 订单有略微上调，Lululemon 持稳，至于今年看好的 6 个新客户，营收比重约 12-13%，全年可望达 15%，明年将进一步大增至 30%，也将带动明年营收双位数成长、并超越 2022 年新高 397 亿元。

3、丰泰：运动鞋代工，主要品牌耐克。5 月营收 78.49 亿元，月增 10.9%、年增 16.55%；公司表示，今年大环境仍不太明朗，订单及营收表现还是要逐月慢慢看，不过总体来说，今年表现会较去年微幅增长。丰泰拓展生产非“Nike”鞋款产能，目前规划越南平顺省南河小工业区、印度第三工业区两个新厂区进行生产，目前两厂皆已投产，客户包含已揭露的所罗门(SALOMON)以及另一个新客户，冀逐步拓展集团动能。此外，丰泰印尼新厂建筑物也已完工、但还未开线；公司表示，未来扩厂重点将锁定拥有人口红利的印度。

图14: 台企代工同行营收增速跟踪



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

## 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月中国纺织品出口同比增速转正，越南纺织品出口延续回暖趋势；代工台企月度营收增长提速，全年预期乐观。重点推荐表现持续优于行业整体、中长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。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**海澜之家、报喜鸟、比音勒芬**。

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 | 75.3    | 3.69   | 4.75   | 4.76  | 20.4   | 15.8  | 15.8  | 4.1  |
| 02331  | 李宁      | 优于大市 | 17.1    | 1.23   | 1.32   | 1.48  | 13.9   | 13.0  | 11.6  | 1.8  |
| 06110  | 滔搏      | 优于大市 | 4.5     | 0.30   | 0.36   | 0.37  | 15.2   | 12.6  | 12.1  | 2.8  |
| 03813  | 宝胜国际    | 优于大市 | 0.57    | 0.09   | 0.11   | 0.14  | 6.0    | 5.2   | 4.1   | 0.4  |
| 01368  | 特步国际    | 优于大市 | 4.6     | 0.41   | 0.44   | 0.50  | 11.3   | 10.4  | 9.2   | 1.4  |
| 01361  | 361度    | 优于大市 | 3.9     | 0.47   | 0.55   | 0.64  | 8.4    | 7.1   | 6.1   | 0.9  |
| 03818  | 中国动向    | 无评级  | 0.3     | 0.02   | 0.03   | 0.00  | 16.8   | 9.5   | -     | 0.2  |
| NKE    | 耐克      | 无评级  | 689.3   | 23.16  | 26.48  | 28.66 | 29.8   | 26.0  | 24.1  | 10.6 |
| LULU   | 露露乐蒙    | 无评级  | 2270.5  | 45.36  | 98.54  | 112.4 | 50.1   | 23.0  | 20.2  | 13.0 |
| ADS    | 阿迪达斯    | 无评级  | 1704.6  | -3.30  | 25.08  | 54.04 | -516.4 | 68.0  | 31.5  | 8.5  |
| 02313  | 申洲国际    | 优于大市 | 78.4    | 3.03   | 3.58   | 4.24  | 25.9   | 21.9  | 18.5  | 3.6  |
| 00551  | 裕元集团    | 无评级  | 13.5    | 1.21   | 1.52   | 1.81  | 11.2   | 8.9   | 7.4   | 0.7  |
| 02232  | 晶苑国际    | 无评级  | 3.6     | 0.41   | 0.51   | 0.57  | 8.9    | 7.0   | 6.3   | 1.0  |
| 02678  | 天虹国际    | 优于大市 | 4.2     | -0.41  | 0.64   | 0.83  | -10.4  | 6.6   | 5.1   | 0.4  |
| 300979 | 华利集团    | 优于大市 | 68.4    | 2.74   | 3.29   | 3.82  | 25.0   | 20.8  | 17.9  | 5.3  |
| 603055 | 台华新材    | 优于大市 | 11.0    | 0.50   | 0.73   | 0.90  | 22.0   | 15.0  | 12.2  | 2.2  |
| 002003 | 伟星股份    | 优于大市 | 13.0    | 0.53   | 0.56   | 0.64  | 24.5   | 23.3  | 20.2  | 3.5  |
| 605138 | 盛泰集团    | 优于大市 | 5.3     | 0.19   | 0.23   | 0.35  | 28.1   | 23.2  | 15.3  | 1.2  |
| 601339 | 百隆东方    | 优于大市 | 5.1     | 0.34   | 0.34   | 0.51  | 14.9   | 14.9  | 9.9   | 0.8  |
| 000726 | 鲁泰A     | 优于大市 | 7.1     | 0.47   | 0.75   | 0.88  | 15.0   | 9.4   | 8.0   | 0.7  |
| 300577 | 开润股份    | 优于大市 | 21.0    | 0.48   | 1.03   | 1.26  | 43.7   | 20.4  | 16.7  | 2.8  |
| 603558 | 健盛集团    | 优于大市 | 10.24   | 0.74   | 0.90   | 1.04  | 13.8   | 11.4  | 9.8   | 1.5  |
| 2199   | 维珍妮     | 优于大市 | 2.51    | 0.27   | 0.33   | 0.41  | 9.2    | 7.7   | 6.1   | 1.0  |
| 605080 | 浙江自然    | 优于大市 | 16.62   | 0.92   | 1.21   | 1.39  | 18.1   | 13.7  | 12.0  | 1.3  |
| 300918 | 南山智尚    | 无评级  | 10.76   | 0.56   | 0.69   | 0.82  | 19.2   | 15.7  | 13.2  | 2.0  |
| 603889 | 新澳股份    | 优于大市 | 7.37    | 0.56   | 0.64   | 0.76  | 13.2   | 11.5  | 9.7   | 1.7  |
| 605189 | 富春染织    | 无评级  | 10.89   | 0.67   | 1.47   | 1.85  | 16.3   | 7.4   | 5.9   | 1.0  |
| 002042 | 华孚时尚    | 无评级  | 3.9     | 0.04   | 0.06   | 0.12  | 96.8   | 61.6  | 31.6  | 1.1  |
| 1476   | 儒鸿      | 无评级  | 128.1   | 4.37   | 5.60   | 6.51  | 29.3   | 22.9  | 19.7  | 5.9  |
| 1477   | 聚阳实业    | 无评级  | 92.2    | 3.82   | 4.35   | 4.93  | 24.1   | 21.2  | 18.7  | 6.1  |
| 9910   | 丰泰企业    | 无评级  | 39.0    | 1.17   | 1.71   | 2.01  | 33.4   | 22.8  | 19.4  | 7.2  |
| 300888 | 稳健医疗    | 优于大市 | 27.4    | 0.98   | 1.35   | 1.60  | 28.0   | 20.3  | 17.1  | 1.4  |
| 002563 | 森马服饰    | 优于大市 | 6.2     | 0.42   | 0.48   | 0.54  | 14.6   | 12.8  | 11.3  | 1.4  |
| 600398 | 海澜之家    | 优于大市 | 9.2     | 0.68   | 0.69   | 0.77  | 13.6   | 13.4  | 12.0  | 2.6  |
| 603877 | 太平鸟     | 优于大市 | 14.8    | 0.90   | 1.07   | 1.21  | 16.5   | 13.9  | 12.2  | 1.6  |
| 002154 | 报喜鸟     | 优于大市 | 6.0     | 0.48   | 0.55   | 0.63  | 12.5   | 10.9  | 9.6   | 2.0  |
| 601566 | 九牧王     | 优于大市 | 9.1     | 0.33   | 0.49   | 0.58  | 27.6   | 18.6  | 15.7  | 1.3  |
| 603001 | ST 奥康   | 无评级  | 4.9     | -0.24  | 0.18   | 0.25  | -20.7  | 27.3  | 19.7  | 0.7  |
| 603518 | 锦泓集团    | 无评级  | 9.3     | 0.87   | 1.08   | 1.29  | 10.6   | 8.6   | 7.2   | 1.0  |
| 603908 | 牧高笛     | 优于大市 | 21.8    | 1.61   | 2.25   | 2.62  | 13.6   | 9.7   | 8.3   | 2.6  |
| 002293 | 罗莱生活    | 无评级  | 8.4     | 0.68   | 0.71   | 0.82  | 12.3   | 11.8  | 10.3  | 1.7  |
| 002327 | 富安娜     | 优于大市 | 11.0    | 0.69   | 0.76   | 0.82  | 15.9   | 14.5  | 13.3  | 2.3  |
| 603365 | 水星家纺    | 无评级  | 17.5    | 1.44   | 1.63   | 1.85  | 12.2   | 10.7  | 9.5   | 1.6  |
| 01234  | 中国利郎    | 优于大市 | 4.1     | 0.44   | 0.49   | 0.55  | 9.3    | 8.4   | 7.5   | 1.2  |
| 03998  | 波司登     | 优于大市 | 4.2     | 0.20   | 0.31   | 0.36  | 21.1   | 13.5  | 11.6  | 3.6  |
| 1910   | 新秀丽     | 无评级  | 21.9    | 2.05   | 2.33   | 2.63  | 10.7   | 9.4   | 8.3   | 3.1  |
| ITX.MA | Inditex | 无评级  | 361.3   | 9.73   | 12.05  | 12.99 | 37.1   | 30.0  | 27.8  | 9.0  |
| 9983   | 迅销      | 无评级  | 1803.9  | 48.16  | 48.69  | 52.48 | 37.5   | 37.1  | 34.4  | 6.3  |
| 002832 | 比音勒芬    | 优于大市 | 29.0    | 1.60   | 1.97   | 2.35  | 18.1   | 14.7  | 12.3  | 3.4  |
| 603808 | 歌力思     | 优于大市 | 6.7     | 0.29   | 0.61   | 0.83  | 23.0   | 11.0  | 8.0   | 0.9  |
| 603587 | 地素时尚    | 优于大市 | 12.5    | 1.04   | 1.08   | 1.23  | 12.0   | 11.5  | 10.1  | 1.6  |
| 603839 | 安正时尚    | 无评级  | 4.6     | 0.12   | 0.33   | 0.38  | 38.2   | 13.7  | 12.2  | 0.9  |
| 03306  | 江南布衣    | 优于大市 | 14.3    | 1.24   | 1.61   | 1.81  | 11.6   | 8.9   | 7.9   | 3.8  |
| 03709  | 赢家时尚    | 无评级  | 9.8     | 1.24   | 1.43   | 1.69  | 7.9    | 6.9   | 5.8   | 1.5  |
| 01913  | 普拉达     | 无评级  | 56.4    | 2.06   | 2.14   | 20.18 | 27.4   | 26.3  | 2.8   | 4.8  |
| MC.PA  | LVMH    | 无评级  | 5581.4  | 238.45 | 281.57 | 304.4 | 23.4   | 19.8  | 18.3  | 5.8  |
| KER.PA | Kering  | 无评级  | 2370.2  | 248.28 | 275.43 | 300.9 | 9.5    | 8.6   | 7.9   | 2.4  |
| CFR.SI | 历峰集团    | 无评级  | 1156.2  | 4.12   | 53.44  | 58.62 | 280.5  | 21.6  | 19.7  | 4.2  |
| RMS.PA | Hermes  | 无评级  | 16532.5 | 291.95 | 326.94 | 354.5 | 56.6   | 50.6  | 46.6  | 14.5 |

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。

## 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<br>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 $\pm 10\%$ 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<br>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 $\pm 10\%$ 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