

2024年7月1日

## 标配

## 证券分析师

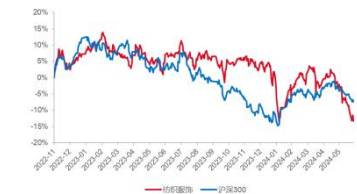
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

## 联系人

龚理

gongli@longone.com.cn



1、“618”大促增速降档，运动户外成绩斐然——纺织服饰行业周报（2024/6/17-2024/6/23）

2、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）

3、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）

4、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）

5、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）

## 波司登发布财年业绩公告，再创佳绩

### ——纺织服饰行业周报（2024/6/24-2024/6/30）

#### 投资要点：

- 本周观点：波司登发布财年业绩公告，再创佳绩。**波司登发布2023/2024财年业绩公告，实现营收232.14亿元（同比+38.4%），经营溢利43.98亿元（同比+55.6%），业绩超预期带动股价于次日上涨5.31%。1）分产品，品牌羽绒服/贴牌加工管理/女装/多元化服装分别实现195.21/26.70/8.20/2.03亿元，同比+43.8%/+16.4%/+16.6%/+0.3%，主航道羽绒服业务持续高增、贴牌业务价驱高质量增长、女装修复。其中羽绒服品牌波司登和雪中飞分别实现同比+42.7%/+65.7%的亮眼表现，非羽绒服冲锋衣/防晒衣延续爆发性成长，收入约为6/5亿元，有效平滑全年淡旺季分布。2）分渠道，自营/批发分别实现143.45/46.04亿元，同比+38.4%/+67.9%。公司打造标杆TOP店，店效超1000万门店数达200家。同时，公司以控制订货会首单比例、优化退货及返利政策等帮助经销商轻装上阵，目前经销商库存良性、公司库存周转天数同比下降29天至115天。未来三年，公司将执行“品牌引领、品类经营、渠道经营、用户体验”四大强化策略，力争打造“全球领先的羽绒服专家”。
- 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-0.97%，申万纺织服饰指数-2.58%，行业整体跑输沪深300指数1.61个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第20位。**2）细分板块：**纺织制造周涨幅-2.45%，年初至今-16.34%；服装家纺周涨幅-2.46%，年初至今-16.64%。**3）个股方面：**本周涨幅前三为\*ST雪发、ST起步、泰慕士，分别+8.1%、+4.5%、+4.3%；跌幅前三为ST摩登、华利集团、美邦服饰，分别-19.0%、-9.9%、-9.8%。**4）估值方面：**沪深300 PE（TTM，剔除负值）为11.52倍，纺织服饰PE为16.13倍，相较沪深300估值溢价40%。**5）资金方面：**纺织服饰主力净流入额-4.48亿元，在申万一级行业中排第5位。
- 数据跟踪：1）原材料价格：**截至6月28日，中国棉花价格指数15826元/吨，进口棉价格指数15035元/吨，国内外棉价差791元/吨（周环比-200元/吨）。粘胶短纤现货价13420元/吨（周环比持平），涤纶短纤现货价7901.67元/吨（周环比+2.67%），氨纶现货价28500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：**5月，社零实现39211亿元（+3.70%），服装鞋帽、针、纺织实现1147.60亿元（+4.40%）。纺织业PPI同比-0.60%，规上纺织业工业增加值同比+5.3%。1-5月，纺织业累计实现收入9217.60亿元（+4.6%），累计实现利润256.2亿元（+23.20%）；纺织服装、服饰业实现收入4612.20亿元（+0.6%），累计实现利润175.6亿元（+1.7%）。**3）出口：**5月，美国服饰销售同比+4.48%。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 .....	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	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E
华利集团	710	60.85	18%	-2%	18%	17%	-1%	20%	32	32	49	22	22	15
海澜之家	444	9.24	-8%	16%	10%	-13%	37%	12%	22	30	43	21	15	10
比音勒芬	138	24.17	6%	23%	20%	17%	25%	26%	7	9	13	19	15	10
森马服饰	157	5.81	-14%	2%	11%	-57%	76%	17%	6	11	18	25	14	9
伟星股份	147	12.55	8%	8%	15%	9%	14%	17%	5	6	8	30	26	19
台华新材	90	10.13	-6%	27%	23%	-42%	67%	41%	3	4	7	34	20	13
富安娜	84	10.05	-3%	-2%	8%	-2%	7%	10%	5	6	8	16	15	11
报喜鸟	79	5.44	-3%	22%	14%	-1%	52%	16%	5	7	11	17	11	8
罗莱生活	67	8.08	-8%	0%	5%	-20%	-1%	3%	6	6	7	12	12	10
新澳股份	57	7.74	15%	12%	14%	31%	4%	15%	4	4	6	15	14	10
水星家纺	41	15.65	-4%	15%	11%	-28%	36%	13%	3	4	5	15	11	9

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 6 月 28 日

表 2 港股重点公司盈利预测

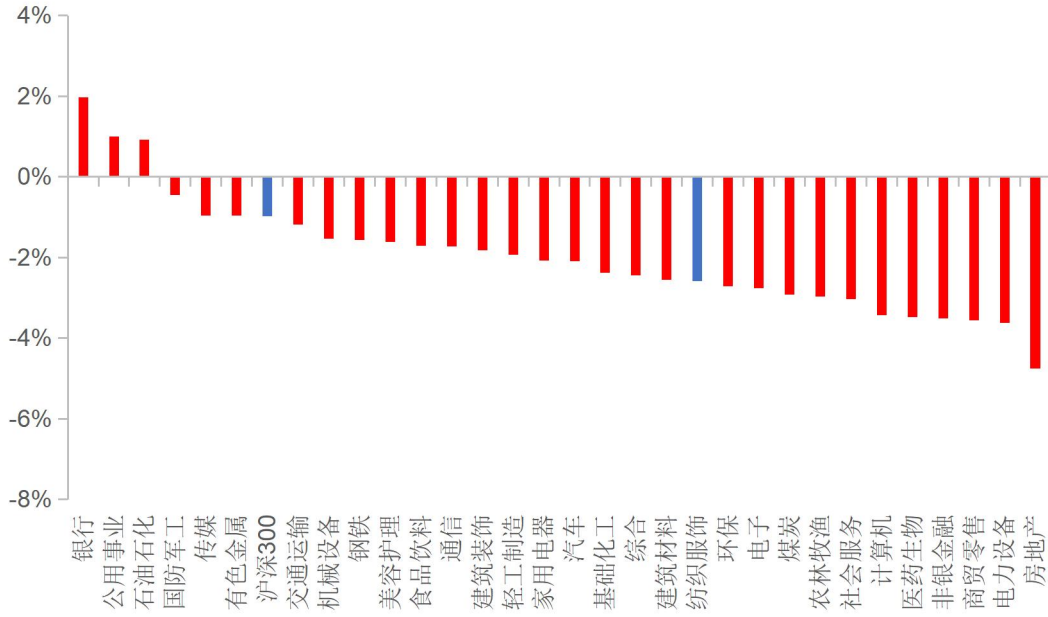
证券简称	总市值 (亿元)	股价 (元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E
安踏体育	2,124	75.00	9%	16%	13%	-2%	35%	27%	76	102	130	28	21	16
申洲国际	1,149	76.45	17%	-10%	15%	35%	0%	21%	46	46	55	25	25	21
李宁	437	16.90	14%	7%	6%	1%	-22%	6%	41	32	34	11	14	13
波司登	535	4.87	20%	3%	27%	21%	4%	32%	21	21	28	26	25	19
特步国际	127	4.81	29%	11%	11%	1%	12%	15%	9	10	12	14	12	11
361 度	83	4.03	17%	21%	19%	24%	29%	19%	7	10	11	11	9	7

资料来源: ifind 一致性预期, 东海证券研究所, 2024 年 6 月 28 日

## 2.市场表现

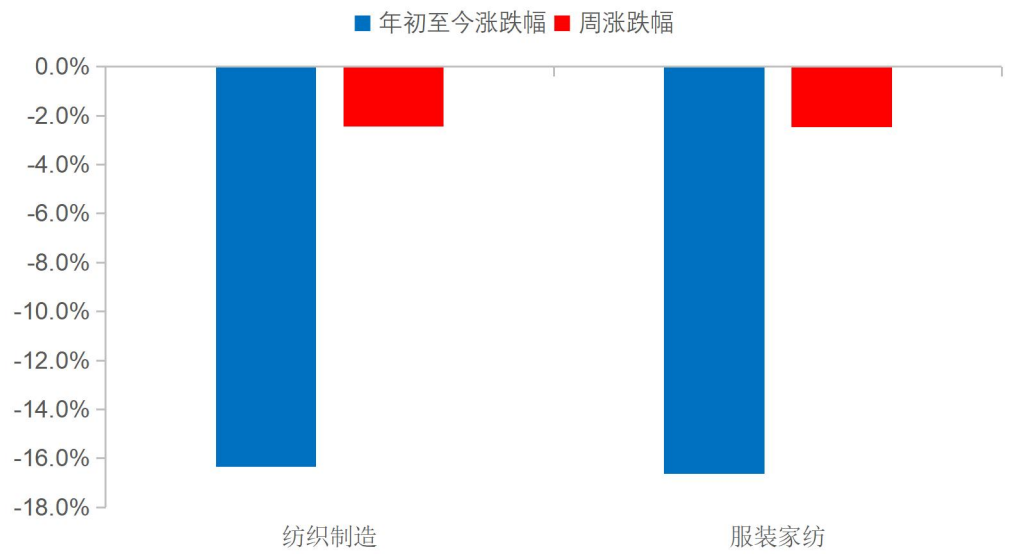
**1) 整体板块:** 本周沪深 300 指数-0.97%, 申万纺织服装指数-2.58%, 行业整体跑输沪深 300 指数 1.61 个百分点, 涨跌幅在申万一级行业中排第 20 位。**2) 细分板块:** 纺织制造周涨幅-2.45%, 年初至今-16.34%; 服装家纺周涨幅-2.46%, 年初至今-16.64%。**3) 个股方面:** 本周涨幅前三为\*ST 雪发、ST 起步、泰慕士, 分别+8.1%、+4.5%、+4.3%; 跌幅前三为 ST 摩登、华利集团、美邦服饰, 分别-19.0%、-9.9%、-9.8%。**4) 估值方面:** 沪深 300 PE (TTM, 剔除负值) 为 11.52 倍, 纺织服装 PE 为 16.13 倍, 相较沪深 300 估值溢价 40%。**5) 资金方面:** 纺织服装主力净流入额-4.48 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



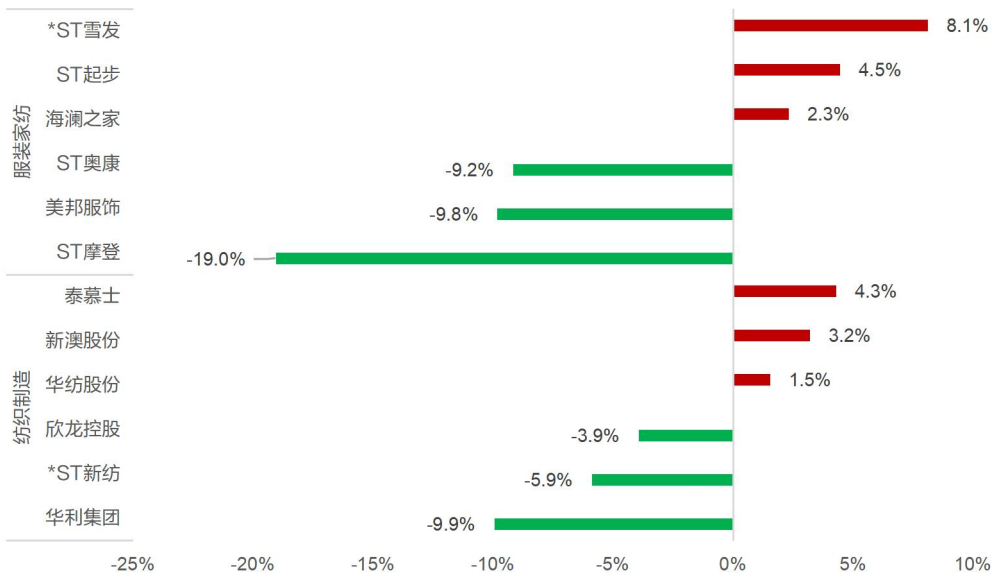
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 2 子板块涨跌幅情况



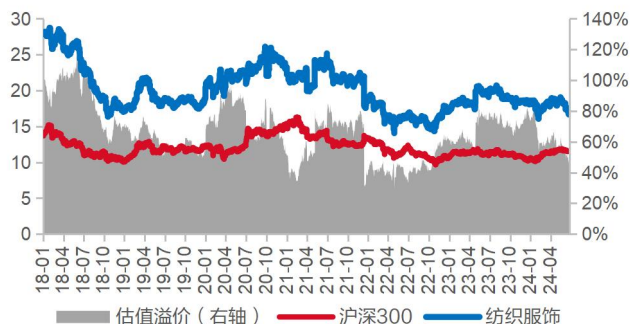
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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



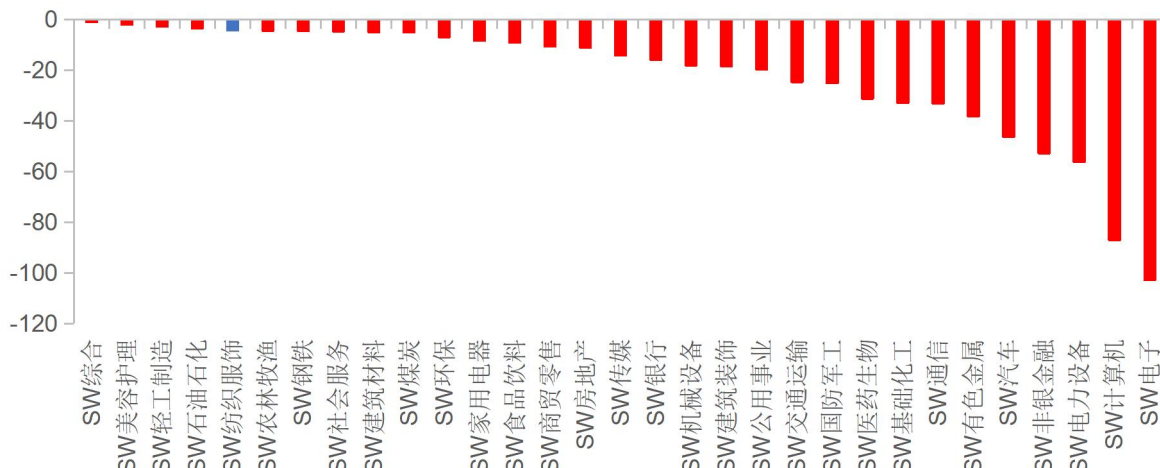
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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)



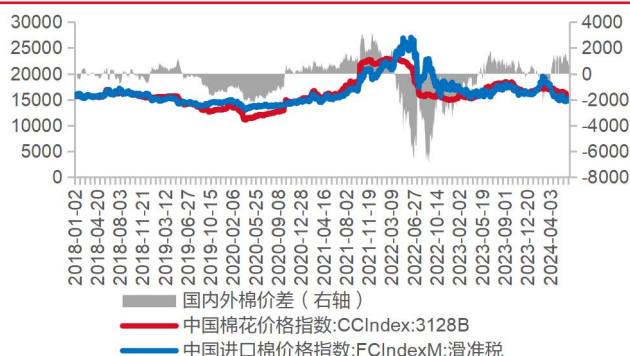
资料来源: wind, 东海证券研究所



### 3.数据跟踪

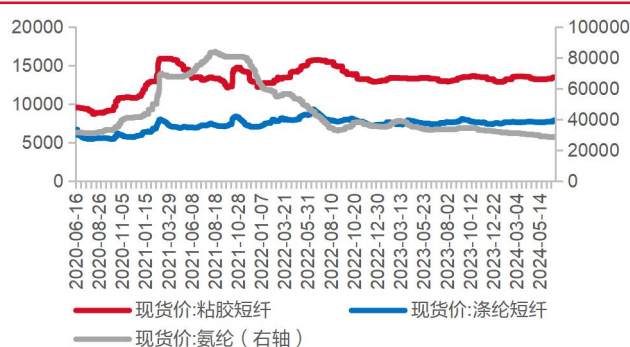
1) 原材料价格: 截至6月28日, 中国棉花价格指数 15826 元/吨, 进口棉价格指数 15035 元/吨, 国内外棉价差 791 元/吨(周环比-200 元/吨)。粘胶短纤现货价 13420 元/吨(周环比持平), 涤纶短纤现货价 7901.67 元/吨(周环比+2.67%), 氨纶现货价 28500 元/吨(周环比持平)。5 月, 纱线库存天数 27.53 天(环比+3.67 天), 坯布库存天数 30.95 天(环比+2.12 天)。2) 社零、PPI 和规上企业表现: 5 月, 社零实现 39211 亿元(+3.70%), 服装鞋帽、针、纺织实现 1147.60 亿元(+4.40%)。纺织业 PPI 同比-0.60%, 规上纺织业工业增加值同比+5.3%。1-5 月, 纺织业累计实现收入 9217.60 亿元(+4.6%), 累计实现利润 256.2 亿元(+23.20%); 纺织服装、服饰业实现收入 4612.20 亿元(+0.6%), 累计实现利润 175.6 亿元(+1.7%)。3) 出口: 5 月, 美国服饰销售同比+4.48%。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)



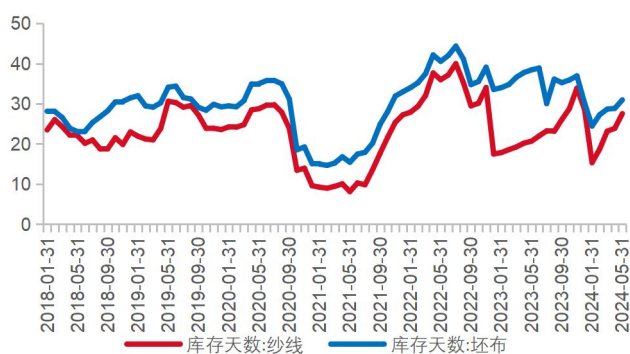
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 8 粘胶短纤、涤纶短纤和氨纶现货价 (元/吨)



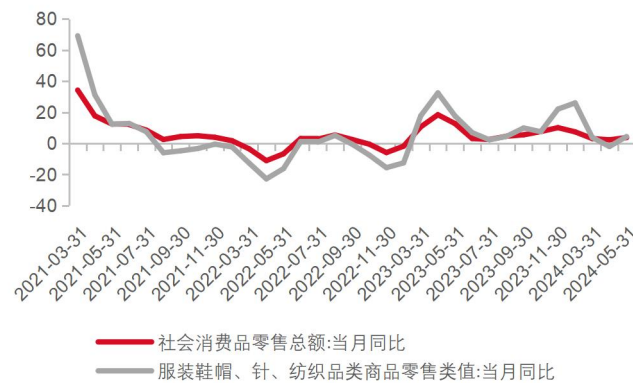
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 9 纱线和坯布库存天数 (天)



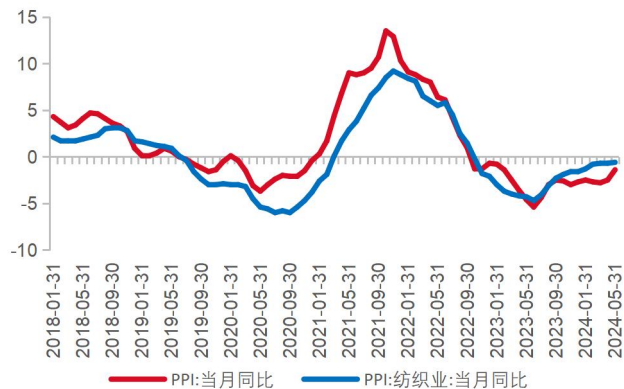
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 10 社零、服鞋针织零售总额当月同比 (%)



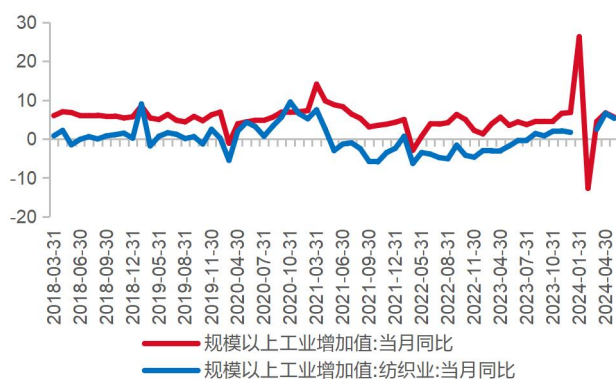
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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 (%)



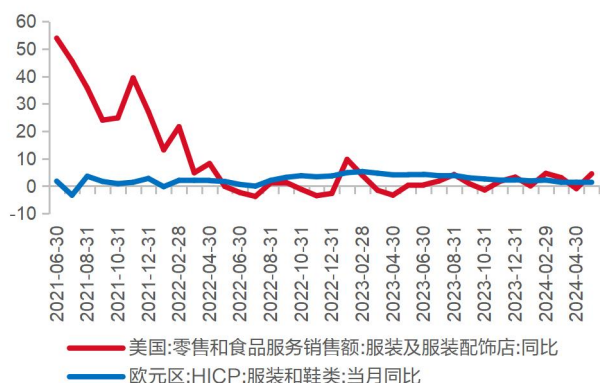
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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

	1-5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		9,217.60	4.60%	256.2	23.20%
规上纺织服装、服饰业		4,612.20	0.60%	175.6	1.70%

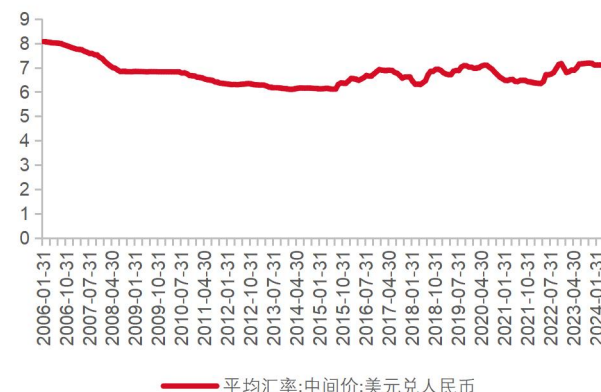
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 13 美国和欧元区服饰表现 (%)



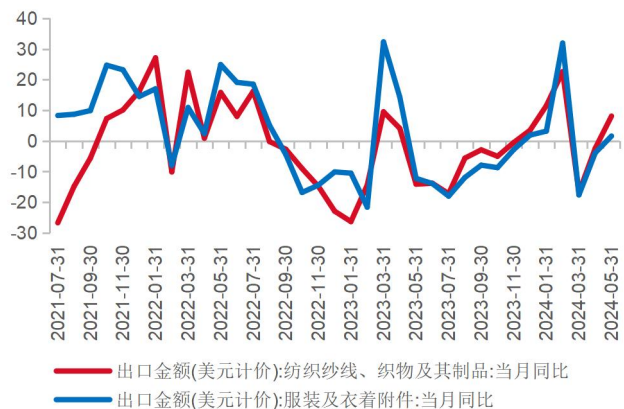
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 14 美元兑人民币汇率



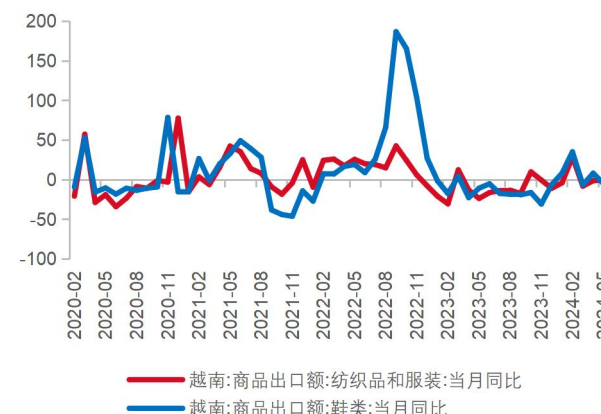
资料来源: ifind, 东海证券研究所

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
嘉麟杰	6月24日	公司董事会收到董事杨世滨先生的辞呈，杨世滨先生因个人原因申请辞去公司董事职务，辞职后仍担任公司总裁职务。截至 2024 年 6 月 24 日，杨世滨先生未持有公司股份，也不存在按照相关监管规定应履行而未履行的任何承诺。
哈森股份	6月25日	公司董事会于收到公司独立董事徐伟先生的书面辞职报告。徐伟先生因个人原因申请辞去公司第五届董事会独立董事职务，同时辞去公司第五届董事会薪酬与考核委员会主任委员职务、提名委员会委员职务，辞职后将不再担任公司任何职务。
牧高笛	6月25日	公司董事会收到公司董事会秘书罗亚华女士递交的书面辞职报告。罗亚华女士因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务，辞职后将不再担任公司任何职务，辞职报告自送达公司董事会之日起生效。为保证董事会工作的正常进行，在公司聘任新的董事会秘书之前，将由公司董事长陆喲华先生代行董事会秘书职责。
美邦服饰	6月26日	公司于 2024 年 6 月 26 日收到公司控股股东上海华服投资有限公司《债务豁免函》。华服投资为支持公司发展，鼓励公司加快发展全新商业模式 5.0 新零售业务，实现全新业务健康有序发展，华服投资决定豁免公司截止 2024 年 6 月 25 日财务资助借款利息 1843 万元。
如意集团	6月28日	为保证公司日常运作及经营管理工作的正常开展，经公司董事长提名，公司董事会同意聘任朱世涛先生担任公司董事会秘书，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第九届董事会任期届满之日止。其任职生效后，公司总经理孟霞女士不再代行董事会秘书职责。
梦洁股份	6月28日	2024 年 6 月 27 日，陶国平先生收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《过户登记确认书》，陶国平先生持有的公司无限售条件流通股 1.44 亿股（占公司股本总额的 8.32%）协议转让给江南化纤集团的过户登记手续已办理完毕。本次权益变动后，陶冶先生直接持有公司股份 373,472,006 股，占总股本的 21.57%，通过江南化纤集团间接持有公司股份 1.44 亿股，占总股本的 8.32%，合计持有公司股份 5.17 亿股，占总股本的 29.89%，陶国平先生不再持有公司股份。

资料来源：ifind，东海证券研究所

## 5.行业动态

### 欧洲杯与巴黎奥运能否激活耐克？新财年业绩预期下调，大中华区“锋芒不再”

在 2024 年 6 月至 8 月这几个月，欧洲杯与巴黎奥运会两大赛事相继举行，世界运动服装巨头耐克却于 6 月 27 日作出了一个出人意料的预测，即该财季的收入将下降 10%。在做出这一预测之前，耐克刚刚发布 2024 财年（截至 2024 年 5 月 31 日止年度）业绩，这份稍显落寞的成绩单显示，其营收与上一财年并无二致。这之中，作为耐克关键市场的大中华区也呈现了弱复苏的状态，2024 财年，耐克大中华区营收同比增长 4%，而在 2022 财年、2023 财年时，其在大中华区营收已连续两年下滑。近几年，随着中国市场本土运动品牌的崛起以及其他新国际品牌的快速发展，受到夹击的耐克在中国市场的日子逐渐难过。（信息来源：ifind）

### 中国服装跨境电商联盟成立，支持本土企业海外建仓

6 月 28 日，中国服装跨境电商联盟正式在天津市成立，该联盟汇聚了电商协会、纺织电商基地以及跨境机构等多方力量，致力于共同推动中国服装行业拓展海外市场。联盟的成

立旨在满足天门等服装电商基地对海外市场的迫切需求，通过整合跨境电商资源，促进资源共享与产业对接，进而推动电商产业实现高质量发展。天门市的服装跨境电商产业近年来呈现出蓬勃发展的态势，年销售额已达到 50 亿元人民币。在中国（天门）服装电商产业大会上，天门市政府成功签约了非洲服装集采项目和东盟海外仓项目，这一举措标志着天门在深化国际合作、拓展海外市场方面迈出了坚实步伐。针对东盟市场，天门市政府将与东盟中小企业展开紧密合作，在泰国曼谷建设海外仓，以此辐射整个东南亚地区，进一步缩短到货时间，提升结算效率。（信息来源：ifind）

### 刘亦菲带火冲锋衣市场，探路者深耕户外场景业绩高速增长

随着电视剧《玫瑰的故事》的热播，刘亦菲因其穿着的时尚黄色冲锋衣吸引了大量网友关注，引发抢购风潮。这次销售盛况不仅彰显了明星刘亦菲强大的带货能力，也反映出市场对高质量户外装备的强烈需求。随着健康生活观念的普及和户外活动的兴起，消费者对户外装备的兴趣日益增长。冲锋衣之所以能迅速走红，原因在于它完美贴合了现代人追求实用性的消费心理。其设计简洁、易于搭配，且具备防风防水等实用功能，加之耐磨耐脏、便于打理的特性，深受消费者喜爱。此外，现代冲锋衣还融入了时尚元素，既满足了功能需求，又符合年轻群体的审美趣味，成为高性价比的选择。另一方面，户外运动市场的蓬勃发展也为冲锋衣的热销提供了肥沃土壤。（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