

# 纺织服装 7 月投资策略暨中报业绩前瞻

## 越南鞋类出口增长提速，关注中报业绩出色标的

优于大市

### 核心观点

**行情回顾：**6月A股纺织服装板块表现弱于大盘，台股纺织制造公司股价整体上行。重点关注公司中，海澜之家、波司登、江南布衣、裕元集团、儒鸿、聚阳、丰泰股价表现好于大盘。

**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。线上618大促结束，天猫销售排行榜出炉，男装店铺前三名是优衣库、海澜之家、太平鸟男装；运动户外品牌中，耐克、斐乐、阿迪达斯位列前三名；家居店铺中，水星家纺超过罗莱成为第一名。**纺织制造观点：**6月越南鞋类出口增长提速，单6月纺织品和鞋类分别持平和同比增长12.8%。国内纺织制造维持高景气度，柯桥纺织景气指数6月环比上升2.7%；盛泽地区织机开机率6月达到74.5%，环比5月略微下降，同比小幅提升。

**半年报及二季度业绩前瞻：A股：1) 品牌服饰：**由于去年二季度基数仍相对较高且今年国内服装消费需求持续疲软，我们预计二季度品牌服饰收入增长环比一季度降速，表现有一定分化。优质男装品牌收入和净利润预计仍有相对较快增长。**2) 纺织制造：**二季度纺织制造企业订单延续高景气度，优质制造企业收入端预计仍保持双位数增长；净利润端部分公司净利率受汇兑收益较去年同比减少影响。**港股：**上半年运动行业延续弱复苏态势，二季度整体增长趋势预计稍弱于一季度，收入端预计361度、安踏维持行业领先的增速，净利润端安踏受益于16亿一次性收入及Amer自身减亏，预计净利润增长领先；波司登预计上半财年收入达到中双位数增长；申洲国际受益于下游客户补库，上半年收入预计高双位数增长。

**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，关注中报业绩出色标的**

**1、纺织制造：**6月越南鞋类出口增长提速，国内纺织制造维持高景气；纺织制造企业中报业绩预期乐观，建议积极关注各公司业绩兑现度。重点推荐运动代工龙头**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，A股优质男装及港股运动品牌中期业绩预期相对较好。**港股，**重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育、李宁**，以及羽绒服龙头**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	68.1	1005	3.58	4.24	19.0	16.1
300979	华利集团	优于大市	59.0	689	3.29	3.82	17.9	15.5
002003	伟星股份	优于大市	12.7	148	0.56	0.64	22.7	19.7
603889	新澳股份	优于大市	7.7	56	0.64	0.76	12.1	10.2
603558	健盛集团	优于大市	9.7	36	0.90	1.04	10.8	9.3
02020	安踏体育	优于大市	66.1	1837	4.75	4.76	13.9	13.9
02331	李宁	优于大市	14.4	366	1.32	1.48	10.9	9.8
600398	海澜之家	优于大市	8.6	413	0.69	0.77	12.4	11.2
002154	报喜鸟	优于大市	4.8	70	0.55	0.63	8.7	7.6
002832	比音勒芬	优于大市	23.7	135	1.97	2.35	12.0	10.1
03998	波司登	优于大市	3.8	409	0.32	0.36	12.0	10.6

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

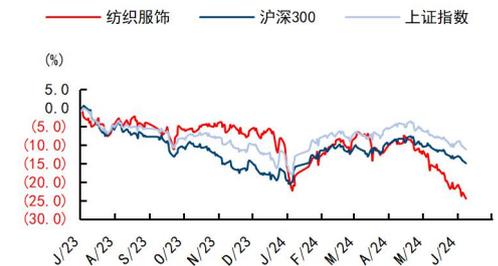
证券分析师：刘佳琪

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四十五-耐克第四季度收入增长低于预期，下调2025财年收入指引》——2024-06-30

《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》——2024-06-18

《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

## 内容目录

行情回顾：6月A股纺织服装板块表现弱于大盘，台股纺织制造公司股价整体上行.....	5
品牌渠道：5月服装社零同比增长4.4%，线上保持较快增长.....	7
制造出口：6月越南鞋类出口增长提速.....	14
2024半年报及二季度业绩前瞻.....	16
纺服板块公司公告与行业新闻一览.....	19
投资建议：制造维持高景气，关注中报业绩出色标的.....	25
风险提示.....	27

## 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 6 月 30 日） .....	6
图 6: A 股重点上市公司行情表现（截至 6 月 30 日） .....	6
图 7: 港股重点上市公司行情表现（截至 6 月 30 日） .....	7
图 8: 美股/台股重点上市公司行情表现（截至 6 月 30 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 5 月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况 .....	9
图 14: 2024 年 5 月天猫重点品牌销售额及同比情况 .....	9
图 15: 2024 年 5 月京东重点品牌销售额及同比情况 .....	10
图 16: 2024 年 5 月抖音重点品牌销售额及同比情况 .....	10
图 17: 2024 年天猫 618 全周期服饰店铺销售榜单 .....	11
图 18: 2023 年天猫 618 全周期服饰店铺销售榜单 .....	12
图 19: 2024 年天猫 618 全周期运动户外品牌销售榜单 .....	13
图 20: 2023 年天猫 618 全周期运动户外品牌销售榜单 .....	13
图 21: 2024/2023 年天猫 618 全周期床上用品销售榜单 .....	14
图 22: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比 .....	15
图 23: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI .....	15
图 24: 柯桥纺织景气指数 .....	15
图 25: 盛泽地区织机开机率 .....	15
图 26: 美元兑人民币汇率走势 .....	16
图 27: 国内与国际棉价趋势（元/吨） .....	16
图 28: 锦纶丝 FDY 和 DTY 价格走势（元/吨） .....	16
图 29: PA66 价格走势（元/吨） .....	16
图 30: A 股纺织服装公司 2024 半年报及二季度前瞻——收入 .....	18
图 31: A 股纺织服装公司 2024 半年报及二季度前瞻——净利润 .....	18
图 32: 港股纺织服装公司 2024 上半年前瞻（收入和净利润） .....	19
图 33: 台企代工同行营收增速跟踪 .....	24

表1: A股公司公告 .....	20
表2: 港股公司公告一览 .....	21

## 行情回顾：6月A股纺织服装板块表现弱于大盘，台股纺织制造公司股价整体上行

截至6月30日，A股、港股大盘下行，A股、港股纺织服装板块表现均略弱于大盘；美股大盘上行，可选消费板块表现好于大盘；台股大盘上行，纺织板块弱于大盘，但纺织制造企业股价涨幅领先。

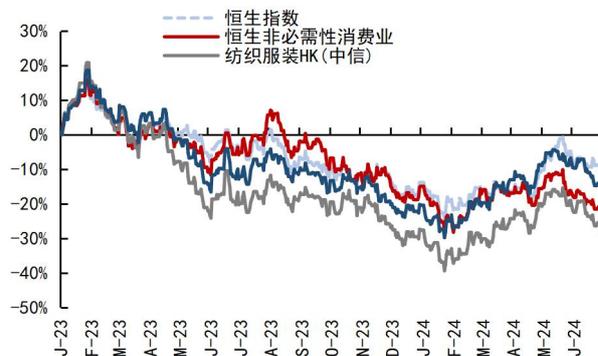
1. A股：6月A股大盘震荡下行，A股纺织服装、纺织制造、品牌服饰表现均略弱于大盘，品牌服饰表现优于纺织制造。
2. 港股：6月大盘下行，纺织服装板块弱于大盘；
3. 美股：6月道指、纳指和标普500上行，可选消费板块表现好于大盘；
4. 台股：6月大盘上行，纺织板块弱于大盘。

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



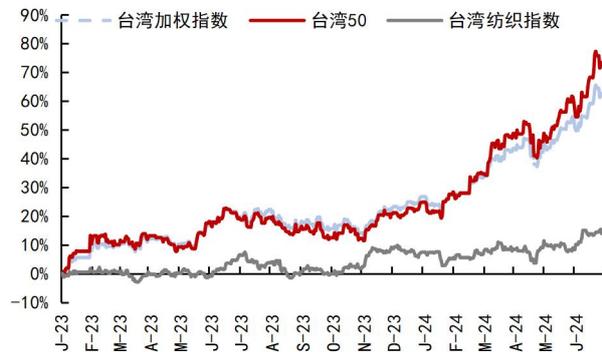
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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6月30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)	-9.1%	-0.3%	-8.6%	-9.6%	-15.5%	-15.7%	2,480
	C1005185.WI	纺织制造(中信)	-9.7%	-1.6%	-11.0%	-11.7%	-20.1%	-20.3%	2,277
	C1005821.WI	品牌服饰(中信)	-8.5%	0.8%	-6.6%	-7.8%	-11.4%	-11.6%	988
	000300.SH	沪深300	-3.3%	-0.7%	-4.5%	-2.1%	0.9%	0.9%	3,462
	000001.SH	上证指数	-3.9%	-0.6%	-4.7%	-2.4%	-0.3%	0.3%	2,967
港股	HSCICD.HI	恒生综合行业指数-非必需性消费	-6.2%	-3.4%	-9.0%	-7.6%	-9.8%	-10.6%	2,591
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	-7.7%	-3.0%	-9.7%	-5.4%	-1.1%	-4.2%	1,815
	887160.WI	香港纺织品、服装与奢侈品	-6.1%	-1.7%	-6.8%	-2.5%	6.6%	3.4%	11,900
	HSI.HI	恒生指数	-2.0%	1.8%	-0.2%	7.1%	3.9%	5.5%	17,719
美股	DJI.GI	道琼斯工业指数	1.1%	2.3%	1.9%	-1.7%	3.8%	4.3%	39,119
	IXIC.GI	纳斯达克指数	6.0%	6.9%	10.9%	8.3%	18.1%	21.2%	17,733
	SPX.GI	标普500	3.5%	4.8%	6.7%	3.9%	14.5%	16.1%	5,460
	S5COND.SPI	标普500可选消费	4.8%	0.2%	2.2%	0.4%	5.2%	8.3%	1,492
台股	TWII.TW	台湾加权指数	8.8%	3.8%	12.4%	13.5%	28.5%	29.2%	23,032
	TW50.TW	台湾50	12.5%	4.6%	16.9%	16.9%	39.3%	40.1%	18,634
	TWSE008.TW	台湾纺织指数	3.9%	0.1%	2.7%	5.5%	6.5%	7.8%	667

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 多数 A 股、港股部分重点关注企业表现较弱，台股制造出口公司股价上涨。

1. A 股方面，整体大盘表现较弱，相比上证指数收益率（-3.9%），海澜之家（+1.5%）、报喜鸟（-3.0%）、地素时尚（-3.8%）、百隆东方（-1.5%）、伟星股份（0.0%）表现较好。
2. 港股方面，波司登（+7.7%）、裕元集团（+5.2%）、九兴控股（+6.7%）股价表现亮眼。
3. 台股方面，聚阳实业、丰泰企业、儒鸿单月股价均有所上涨，分别上涨 9.4%、3.1%与 9.1%。
4. 海外方面，TJX 公司股价上涨 6.8%。

图6: A 股重点上市公司行情表现(截至6月30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	-8.8%	2.3%	2.5%	11.6%	5.4%	1.4%	5.8
	600398.SH	海澜之家	1.5%	6.1%	11.1%	9.0%	32.2%	29.1%	9.2
	603877.SH	太平鸟	-13.4%	8.4%	6.4%	-11.9%	-16.6%	16.5%	13.7
	002029.SZ	七匹狼	-8.5%	-2.3%	-9.8%	-6.3%	-9.9%	-9.6%	5.0
	601566.SH	九牧王	-15.2%	-1.0%	-5.5%	-12.2%	-12.9%	-11.4%	8.4
	002293.SZ	罗莱生活	-5.0%	-1.1%	-6.3%	-14.4%	-8.9%	-10.6%	8.1
	002327.SZ	富安娜	-5.6%	3.2%	-0.4%	-1.0%	19.2%	19.8%	10.1
	300888.SZ	稳健医疗	-13.7%	-4.7%	-9.0%	-25.2%	-30.9%	-29.9%	25.3
高端时尚	002832.SZ	比音勒芬	-21.7%	3.4%	-9.5%	-17.2%	-23.8%	-25.0%	24.2
	002154.SZ	报喜鸟	-3.0%	-0.1%	-2.7%	-4.5%	0.0%	3.0%	5.4
	603808.SH	歌力思	-13.5%	-2.6%	-8.7%	-19.1%	-28.5%	-27.1%	6.3
	603587.SH	地素时尚	-3.8%	0.5%	2.8%	-3.3%	-6.3%	-9.5%	12.3
制造出口	603839.SH	安正时尚	-11.4%	-5.4%	-2.3%	-22.3%	-46.1%	-45.4%	4.4
	601339.SH	百隆东方	-1.5%	-2.8%	4.2%	0.1%	13.1%	15.5%	5.2
	000726.SZ	鲁泰A	-5.7%	13.7%	7.1%	9.1%	4.1%	10.8%	6.6
	603055.SH	台华新材	-10.9%	3.6%	7.1%	11.0%	-14.7%	-17.1%	10.1
	300577.SZ	开润股份	-4.6%	6.4%	5.1%	15.4%	42.6%	36.8%	20.8
	603558.SH	健盛集团	-9.0%	-1.8%	-10.2%	-5.8%	5.0%	2.6%	10.0
	300979.SZ	华利集团	-10.1%	2.5%	3.9%	1.3%	17.7%	15.1%	60.9
002003.SZ	伟星股份	0.0%	7.8%	8.6%	24.3%	20.1%	17.1%	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 6 月 30 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	7.7%	-0.2%	9.7%	24.6%	38.7%	14.2%	4.9
	1234. HK	中国利郎	1.5%	-1.5%	3.9%	-3.0%	13.5%	7.1%	4.6
高端时尚	3306. HK	江南布衣	4.2%	2.1%	11.1%	9.8%	53.8%	52.6%	15.2
	1913. HK	普拉达	-9.5%	0.3%	-8.5%	-4.1%	33.2%	28.4%	58.4
	1910. HK	新秀丽	-6.0%	-10.8%	-14.3%	-21.3%	-9.5%	-10.7%	23.3
	3709. HK	赢家时尚	1.6%	-12.3%	-9.4%	-13.3%	-18.3%	-31.7%	10.8
体育用品	2020. HK	安踏体育	-9.9%	-6.0%	-15.0%	-8.7%	0.3%	-2.1%	75.0
	2331. HK	李宁	-16.0%	-2.4%	-18.3%	-17.9%	-18.3%	-21.1%	16.9
	6110. HK	滔搏	-18.6%	-6.6%	-23.4%	-20.8%	-31.7%	-34.2%	4.2
	3813. HK	宝胜国际	-6.2%	0.3%	-5.9%	-7.3%	-8.7%	-7.2%	0.6
	1368. HK	特步国际	-11.3%	10.3%	-2.5%	0.7%	10.8%	8.0%	4.8
	1361. HK	361度	-9.6%	-6.3%	-13.0%	-9.8%	19.6%	18.2%	4.0
	3818. HK	中国动向	-14.9%	-3.9%	-16.0%	-10.0%	10.5%	10.5%	0.3
	2313. HK	申洲国际	-1.0%	0.0%	1.6%	4.5%	-3.7%	-3.7%	76.5
制造出口	0551. HK	裕元集团	5.2%	8.1%	12.3%	44.3%	83.3%	80.2%	15.1
	2232. HK	晶苑国际	-10.6%	11.1%	-0.6%	25.4%	38.4%	38.4%	3.9
	2678. HK	天虹纺织	-0.9%	3.8%	0.5%	2.1%	-0.2%	-0.9%	4.4
	1836. HK	九兴控股	6.7%	8.2%	20.2%	32.4%	79.4%	69.2%	15.8
	1382. HK	互太纺织	3.3%	0.7%	6.8%	23.8%	15.6%	26.7%	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 6 月 30 日)**

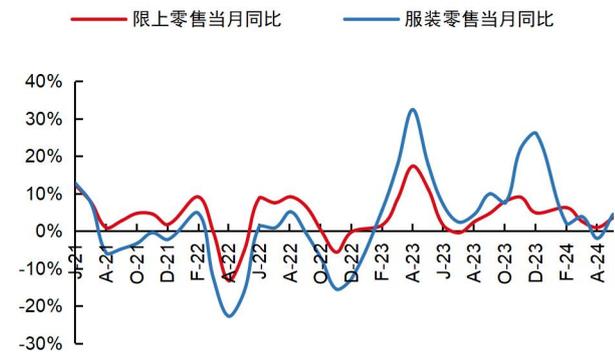
细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
品牌服饰	NKE. N	耐克公司	-20.4%	3.0%	-19.6%	-19.5%	-30.1%	-30.2%	75.4
	ADDDF. 00	阿迪达斯	-8.5%	2.2%	-8.6%	3.2%	13.7%	14.7%	230.8
	LULU. 0	露露柠檬	-4.3%	-13.5%	-17.9%	-23.5%	-41.6%	-41.3%	298.7
	SKX. N	斯凯奇	-3.2%	8.1%	4.4%	12.8%	10.9%	8.0%	69.1
	VFC. N	威富公司	2.3%	6.6%	5.4%	-11.4%	-27.3%	-30.0%	13.5
	UAA. N	安德玛	-7.2%	6.8%	-2.3%	-9.6%	-24.1%	-27.2%	6.7
服装零售	TJX. N	TJX公司	6.8%	10.0%	16.5%	9.0%	18.2%	18.5%	110.1
	ROST. 0	罗斯百货	4.2%	7.9%	11.2%	-0.7%	5.5%	4.6%	145.3
	FL. N	富乐客	-10.1%	33.0%	16.7%	-12.6%	-20.0%	-25.9%	24.9
	GPS. N	盖普公司	-17.5%	41.1%	12.4%	-12.7%	15.8%	15.8%	23.9
制造出口	1476. TW	儒鸿	9.1%	-5.8%	1.9%	-2.0%	-3.6%	-5.1%	529.0
	1477. TW	聚阳实业	9.4%	-1.8%	5.6%	13.3%	23.9%	24.5%	421.0
	9910. TW	丰泰企业	3.1%	-4.6%	-2.8%	-0.7%	-8.9%	-15.7%	155.0

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 品牌渠道: 5月服装社零同比增长4.4%, 线上保持较快增长

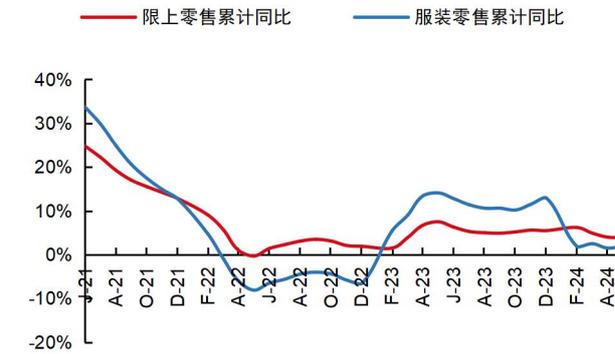
1-5月服装社零累计同比增长1.2%, 5月增长4.4%。5月服装社零同比上升2.0%。2024年5月, 天猫京东平台销售额, 女装、男装、童装、运动服和运动鞋分别同比+1.1%、-12.8%、+0.5%、+3.6%、+25.3%, 运动鞋表现出色。

图9: 限上整体与服装零售额当月同比



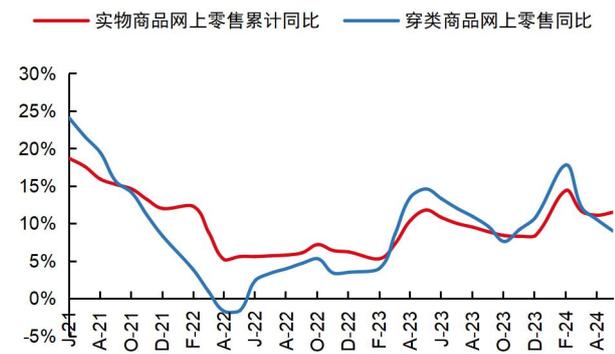
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: 限上整体与服装零售额累计同比



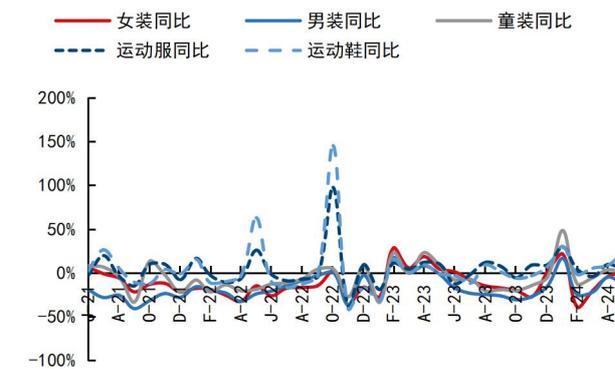
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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:**

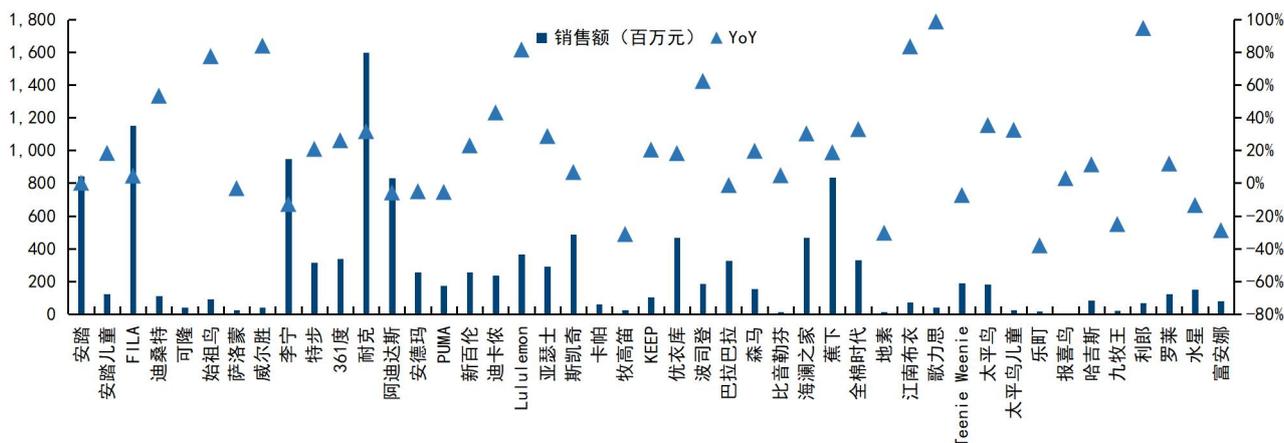
**行业表现: 5月运动、户外、男装、女装、家纺电商均实现较快增长**

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%。

**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%。

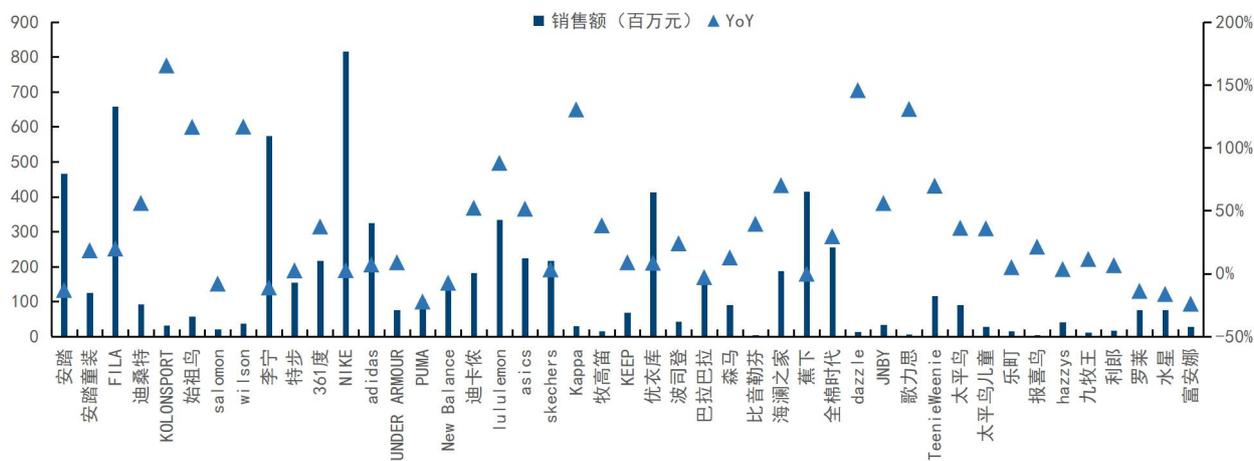
图13: 2024年5月天猫、京东、抖音重点品牌销售额及同比情况



资料来源：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14: 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%。

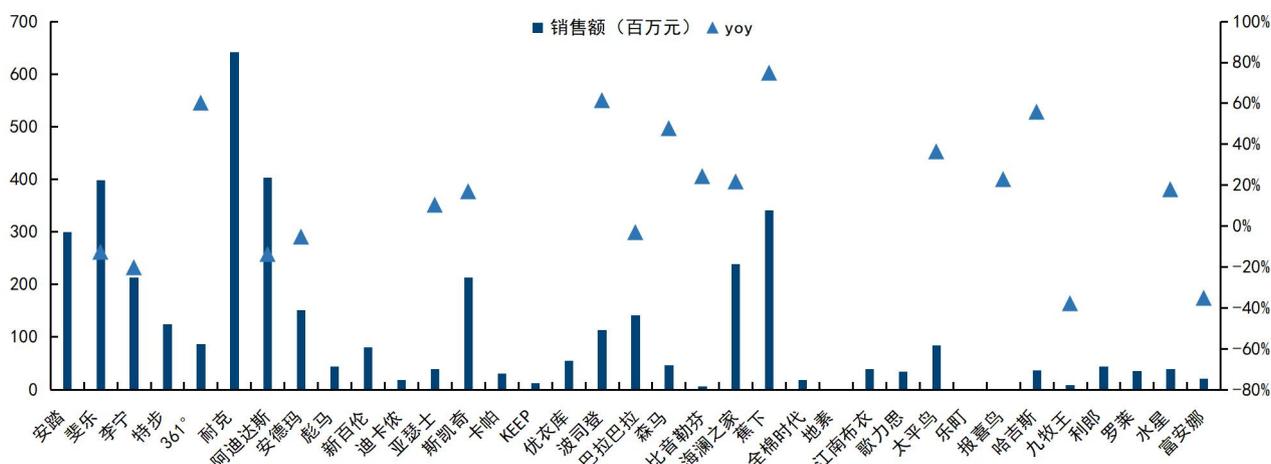
图15: 2024年5月京东重点品牌销售额及同比情况



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16: 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

5、6月20日2024年618大促落下帷幕, 6月21日天猫618全周期(5月20日-6月20日)品牌成交排行榜发布。今年天猫618取消预售, 现货开卖。截至6月18日24点, 365个品牌在天猫618成交破亿, 超36000个品牌成交翻倍, 实现品牌在上半年最大的生意爆发。

截至6月20日, 5847个服饰品牌成交同比增速翻倍, 服饰店铺销售榜前三名整体和上年保持稳定, 分别是优衣库、蕉内、UR, 优衣库稳居TOP1, 蕉内超过UR成为TOP2, 海澜之家位列TOP7; 2024年女装优衣库超过上年UR成为TOP1, ZARA跻身TOP3, 太平鸟进入前十榜单; 男装店铺前两名与上年保持稳定, 分别是优衣

库、海澜之家，太平鸟男装超过 Jack Jones 成为第三名。

运动户外品牌中，运动品牌前五名与上年保持一致，依次是耐克、斐乐、阿迪达斯、李宁、安踏；户外品牌中，骆驼、北面、迪卡侬获得 TOP3，迪卡侬超过蕉下成为第三名。

家居店铺中，2024 年 TOP3 分别是水星、罗莱、亚朵，相较上年水星家纺超过罗莱成为 TOP1，富安娜稳定在前十。

图17: 2024 年天猫 618 全周期服饰店铺销售榜单



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 2023年天猫618全周期服饰店铺销售榜单



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 2024 年天猫 618 全周期运动户外品牌销售榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理

图20: 2023 年天猫 618 全周期运动户外品牌销售榜单



资料来源: 天下网商, 国信证券经济研究所整理

图21：2024/2023 年天猫 618 全周期床上用品销售榜单



资料来源：天下网商，国信证券经济研究所整理

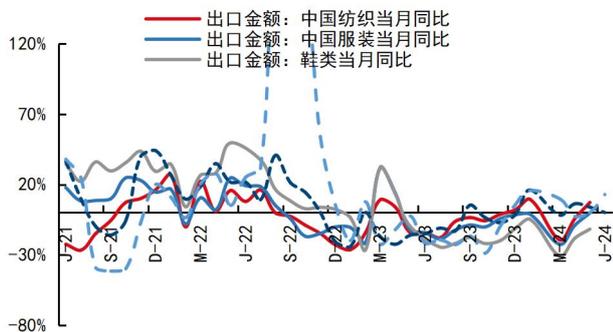
## 制造出口：6月越南鞋类出口增长提速

**6月越南纺织品出口同比持平，鞋类出口同比增长12.8%。** 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，1-6月纺织品和鞋类分别累计增长3.1%和10.4%，单6月份分别持平和同比增长12.8%。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月纺织品出口额同比上升7%，服装出口同比持平。1-5月中国纺织品和服装累计出口分别同比增长2.60%，0.20%。

**6月印尼PMI环比回落，中国PMI持平。**从PMI看，印尼、印度、越南和中国出口新订单6月PMI 50.7/58.3/54.7/48.3，环比5月，印尼PMI小幅下降，中国出口新订单PMI与上月持平，相较去年同期，除印尼外其他国家PMI均有所上升。

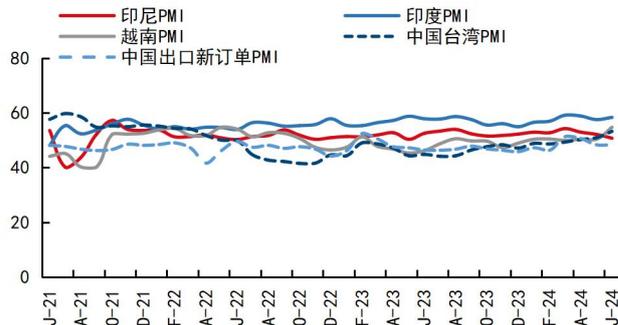
**国内纺织制造维持高景气度。**从柯桥纺织景气指数看中国纺织市场同比改善，6月总景气指数1319.97，较5月上升2.7%。盛泽地区织机开机率6月维持较高景气度，达到74.5%，环比5月略微下降，同比小幅提升。

图22: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比



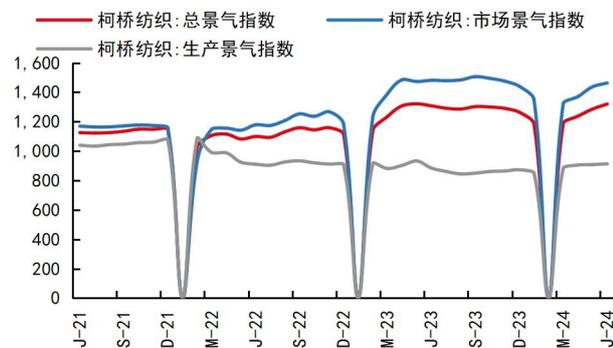
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 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24: 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25: 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

**人民币汇率保持平稳。**6月人民币汇率基本保持平稳,环比5月未有明显变动,2024年6月28日人民币兑美元中间价报7.13,近一周人民币兑美元中间价报平均为7.13左右,保持平稳。

**内外棉价格小幅下降,内外棉价差较月初缩小。**截至2024年6月28日,328棉花价格指数(元/吨)为15826,相较月初下降3.28%;国际棉价小幅回落,截至6月28日,外棉价格14806(元/吨),较月初下降0.52%;内外棉价差(元/吨)为1020,较月初缩小。

**锦纶丝价格环比小幅下降。**近一周锦纶66切片价格为21833元/吨,环比上周-1.5%,近一周锦纶丝价格为17950元/吨,环比上周-0.83%,小幅下降。

图26: 美元兑人民币汇率走势



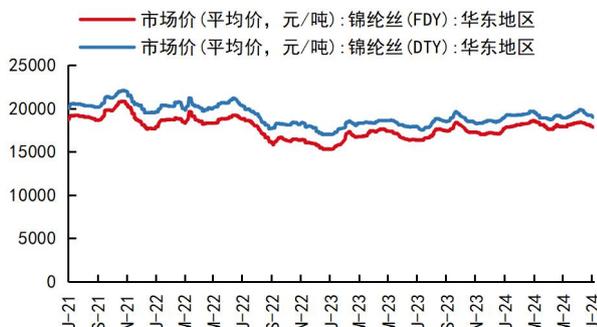
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

图28: 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29: PA66 价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 2024 半年报及二季度业绩前瞻

### (一) A 股公司 2024 半年报及二季度业绩前瞻

**A 股纺织服装 2024 半年报及二季度业绩前瞻:** 1) **品牌服饰:** 由于去年二季度基数仍相对较高且今年国内服装消费需求持续疲软, 我们预计二季度品牌服饰收入增长环比一季度降速, 表现有一定分化。优质男装品牌收入和净利润预计仍有相对较快增长; 森马零售和批发收入预计仍表现稳健, 歌力思国内业务收入预计获得快速增长, 但仍受海外业务拖累; 太平鸟、地素时尚预计收入下滑; 家纺板块中富安娜收入虽承压, 盈利水平预计仍有稳健增长。2) **纺织制造:** 二季度纺织制造企业订单延续高景气度, 优质制造企业收入端预计仍保持双位数增长; 净利润端部分公司净利率受汇兑收益较去年同期减少影响, 预计台华、健盛、开润、鲁泰仍将拥有较快增速。

#### 业绩前瞻细节:

1、**A 股品牌服饰:** 2023 年初疫情管控放开后, 服装消费意愿较高, 在去年上半年较高基数上, 叠加今年服装消费需求相对疲软, 品牌服饰公司预计增速放缓, 表现有一定分化, 优质男装业绩预计相对稳健。分板块看:

1) 二季度男装品牌比音勒芬、报喜鸟、海澜之家收入在较高基数上预计继续保持同比增长，但收入增速预计环比一季度放缓，另一方面较高库存健康度带动了折扣收窄、毛利率提升，以及费用率小幅优化，净利润增速预计好于收入增速。其中，比音勒芬终端销售流水增速领先，预计收入同比增长 16%，净利率略提升；预计报喜鸟收入同比增长 4%，净利润增速快于收入增速；预计海澜之家收入同比增长 6%，主要由电商快速增长拉动，同时净利率提升。

2) 二季度女装和休闲装品牌地素、太平鸟预计收入有所下滑；森马零售端预计低至中单位数增长，批发渠道在库存健康基础上增速较快；歌力思在近年来国内积极开店策略以及多品牌矩阵共同推动下，国内终端零售和收入预计同比获得较快增长，但收入和利润预计仍受海外业务下滑和亏损拖累。

3) 二季度家纺品牌，富安娜预计零售承压但仍处于家纺行业领先水平，收入预计持平左右，毛利率稳定，费用率下降，净利率预计提升。

**2、A 股纺织制造：二季度纺织制造企业订单延续高景气度，优质制造企业收入端预计仍保持双位数增长，部分公司净利率受汇兑收益较去年同期减少影响。**分板块看：

1) 代工龙头方面，华利集团 2023 年二季度受益于部分一季度订单延迟到二季度确认、单价大幅提升、费用严格管控及汇兑收益贡献下费用率低，去年同期收入和净利率基数都较高，我们预计今年二季度华利收入增速将环比放缓至 10%，三四季度有望再提速；费用率预计提升、净利率小幅回落至正常水平，净利润预计同比增长 2%。

2) 细分赛道优质制造，预计二季度收入延续双位数的增长，部分公司净利率受汇兑收益减少影响。

台华新材二季度受益于下游防晒服带动锦纶需求，收入预计维持此前较高的景气度，收入预计增长 16%，净利润在去年低基数上有较明显增长；伟星、新澳、健盛预期二季度收入均有双位数增长，伟星和新澳汇兑收益预计较去年减少；健盛有望受益于毛利率提升和非经损失减少，净利率提升。

3) 户外出行方面，预计开润股份二季度在低基数上 B 端、C 端保持快速增长，同时 C 端折扣收窄和 B 端高毛利客户占比提升带动利润率提升，净利润增速高。

4) 棉纺方面，百隆东方产能利用率改善较明显，预计订单和收入环比一季度增长，同时随春节后和 4 月提价落地，二季度毛利率有望环比改善，但由于去年同期毛利率、净利率都较高，预计同比下降。

5) 面料成衣方面，鲁泰 A 预计随着产能利用率逐季改善，二季度收入有望实现增长，同时产能利用率修复有望带动毛利率提升。盛泰集团二季度订单仍受贸易摩擦影响，收入预计下滑，此外去年同期公司有较大的资产处置收益，占收入 7%，今年非经收益减少预计影响今年净利率。

图30: A股纺织服装公司2024半年报及二季度前瞻——收入

股票代码	公司简称	2021Q2收入	2022Q2收入	2023Q2收入	2024Q2 E收入	比2023Q2增速	比2022Q2增速	比2021Q2增速	2024H1收入	2024H1增速
002832.SZ	比音勒芬	5.9	5.0	6.0	7.0	16%	39%	20%	19.7	17%
002154.SZ	报喜鸟	9.8	8.4	11.8	12.3	4%	47%	26%	25.9	5%
600398.SH	海澜之家	46.4	43.0	55.2	58.3	6%	35%	26%	120.1	7%
603808.SH	歌力思	5.6	5.4	7.1	7.5	5%	37%	32%	14.9	9%
002563.SZ	森马服饰	32.1	23.3	25.6	26.6	4%	14%	-17%	58.0	4%
002327.SZ	富安娜	6.8	6.6	6.5	6.5	0%	-2%	-4%	13.0	3%
300979.SZ	华利集团	44.9	57.7	55.5	61.1	10%	6%	36%	108.7	18%
603055.SH	台华新材	11.0	11.0	12.3	14.3	16%	29%	30%	29.0	32%
603889.SH	新澳股份	11.2	12.3	13.4	15.4	15%	26%	38%	26.4	14%
002003.SZ	伟星股份	9.4	11.1	11.3	13.0	15%	18%	38%	21.0	15%
603558.SH	健盛集团	5.0	7.2	6.1	6.7	10%	-7%	35%	12.2	10%
300577.SZ	开润股份	5.4	7.1	8.2	9.8	20%	39%	82%	18.9	22%
601339.SH	百隆东方	20.5	19.9	17.3	19.0	10%	-4%	-7%	37.3	16%
000726.SZ	鲁泰A	12.3	17.5	14.6	15.8	8%	-10%	29%	29.6	4%
605138.SH	盛泰集团	12.3	14.7	12.4	11.2	-10%	-24%	-9%	21.2	-17%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

图31: A股纺织服装公司2024半年报及二季度前瞻——净利润

股票代码	公司简称	2021Q2净利	2022Q2净利	2023Q2净利	2024Q2 E净利	比2023Q2增速	比2022Q2增速	比2021Q2增速	2024H1净利润	2024H1增速
002832.SZ	比音勒芬	0.95	0.82	1.15	1.35	17%	64%	42%	5.0	20%
002154.SZ	报喜鸟	0.81	0.59	1.52	1.64	8%	178%	103%	4.1	2%
600398.SH	海澜之家	8.08	5.53	8.76	9.43	8%	71%	17%	18.3	9%
603808.SH	歌力思	0.93	0.03	0.62	0.59	-5%	1699%	-36%	0.9	-19%
002563.SZ	森马服饰	3.13	-1.05	2.05	2.22	9%	-313%	-29%	5.7	10%
002327.SZ	富安娜	1.17	1.06	1.08	1.13	4%	7%	-4%	2.4	7%
300979.SZ	华利集团	7.14	9.14	9.75	9.95	2%	9%	39%	17.8	22%
603055.SH	台华新材	1.63	1.25	1.09	1.49	37%	19%	-9%	3.0	63%
603889.SH	新澳股份	1.22	1.68	1.65	1.80	9%	7%	47%	2.8	8%
002003.SZ	伟星股份	1.92	2.47	2.48	2.71	9%	10%	41%	3.5	16%
603558.SH	健盛集团	0.61	1.06	0.85	0.99	17%	-6%	63%	1.8	46%
300577.SZ	开润股份	0.52	0.03	0.40	0.69	73%	2095%	34%	1.4	87%
601339.SH	百隆东方	3.28	4.32	1.89	1.19	-37%	-72%	-64%	2.0	-27%
000726.SZ	鲁泰A	0.79	2.35	1.26	1.49	18%	-36%	89%	2.2	-2%
605138.SH	盛泰集团	1.32	1.34	0.69	0.16	-77%	-88%	-88%	0.2	-82%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

## (二) 港股公司2024半年报业绩前瞻

**1、运动品牌:** 2024上半年行业延续弱复苏态势, 二季度整体增长趋势预计稍弱于一季度, 收入端预计361度、安踏维持行业领先的增速, 净利润端安踏受益于Amer集团上市所带来的一次性收入及Amer自身减亏, 预计净利润增长领先; 滔搏财年一季度受去年同期高基数影响销售增速承压, 财年二季度有望好转。

1) 安踏旗下安踏品牌、FILA品牌、其他品牌上半年流水分别录得中单、高单、35-40%的增长, 我们预计安踏品牌受益于DTC收入增速快于流水增长, FILA和其他品牌收入增速与流水增速基本一致, 安踏集团上半年收入增长低双位数; 预计安踏和FILA经营利润率小幅下降, 若扣除16亿的一次性收入贡献和Amer利润, 净利润预计为57亿元, 同比+8.2%; 若全部计入, 整体归母净利润为72亿元, 同比+52%。2) 预计李宁二季度趋势稍弱于一季度, 上半年收入预计中单位数增长, 折扣可控因此毛利率稳定, 但是奥运年预计营销推广活动增加, 销售费用率提升, 最终净利率预计下降。3) 预计特步国际二季度增速基本维持一季度趋势, 上半年收入获得高单位数增长, 销售费用率预计维持在较高水平, 其他收入小幅减少, 净利率基本维持; 到下半年KP完成剥离后, 预计经营利润率、净利率将大幅改善。4) 预计361度二季度趋势稍弱于一季度, 但增速仍在业内领先, 上半年整体获得中双位数增长, 毛利率提升但其他收入减少, 净利率小幅下降。5) 滔搏本财年一季度(3-5月)经营承压, 流水同比中单位数下滑, 去年同期为高基数, 同比20-30%低段增长, 上财年二季度为负低单, 随基数回落, 我们预计本财年二季度增长有

望提速，上半财年收入预计持平，折扣率、毛利率、费用率预计维持稳定。

**2、波司登：**由于夏季防晒服销售快速增长，今年首批订货情况乐观，我们预计上半财年收入达到中双位数增长；同时刚性的费用率下降带动净利率提升，净利润预计增长略快于收入增长。

**3、申洲国际：**申洲国际受益于下游客户补库，上半年收入预计高双位数增长；毛利率随产能利用率恢复提升，利息收入和汇兑收益预计较去年同期减少，进而净利率小幅提升，净利润增速略快于收入增速。

图32：港股纺织服装公司 2024 上半年前瞻（收入和净利润）

收入前瞻：								
股票代码	公司简称	2021H1收入	2022H1收入	2023H1收入	2024H1 E收入	比2023H1增速	比2022H1增速	比2021H1增速
2020.HK	安踏体育	228.1	259.7	296.5	332.7	12%	28%	46%
2331.HK	李宁	102.0	124.1	140.2	149.2	6%	20%	46%
1368.HK	特步国际	41.3	56.8	65.2	70.4	8%	24%	70%
1361.HK	361度	31.1	36.5	43.1	49.9	16%	37%	61%
3998.HK	波司登	53.9	61.8	74.7	85.9	15%	39%	59%
6110.HK	滔搏	155.7	132.2	141.8	141.8	0%	7%	-9%
2313.HK	申洲国际	113.7	135.9	115.6	135.3	17%	0%	19%
净利润前瞻：								
股票代码	公司简称	2021H1净利润	2022H1净利润	2023H1净利润	2024H1 E净利润	比2023H1增速	比2022H1增速	比2021H1增速
2020.HK	安踏体育	38.4	35.9	47.5	72.0	52%	101%	87%
2331.HK	李宁	19.6	21.9	21.2	17.4	-18%	-20%	-11%
1368.HK	特步国际	4.3	5.9	6.7	7.1	7%	20%	67%
1361.HK	361度	4.0	5.5	7.0	7.8	11%	42%	95%
3998.HK	波司登	6.4	7.3	9.2	10.7	16%	45%	67%
6110.HK	滔搏	14.3	11.5	13.4	13.4	0%	17%	-7%
2313.HK	申洲国际	22.3	23.7	21.3	25.1	18%	6%	13%

资料来源：wind，国信证券经济研究所预测

## 纺服板块公司公告与行业新闻一览

### 1. A 股公司方面：

- 1) 罗莱生活、华利集团、开润股份、地素时尚发布现金管理公告；
- 2) 开润股份、盛泰集团、台华新材、富春染织发布股份回购公告；
- 3) 太平鸟、伟星股份、鲁泰 A、百隆东方、富安娜发布股票激励公告；
- 4) 歌力思、罗莱生活、富安娜、地素时尚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
2024-06-03	开润股份	股份回购	6月3日,开润股份发布公告,披露回购公司股份的进展:截止2024年5月31日,公司通过回购专用账户以集中竞价交易方式实施回购股份,回购股份数量1,300,000股,占公司总股本的0.5421%,最高成交价为11.64元/股,最低成交价为9.84元/股,成交总金额14,179,534.00元(不含交易费用)。
2024-06-04	罗莱生活	现金管理	6月4日,罗莱生活发布公告,为提高募集资金的使用效率,减少财务费用,降低运营成本,公司同意使用不超过1.10亿元的闲置募集资金进行现金管理,并授权管理层行使投资决策并签署相关合同文件,该事项自公司股东大会审议通过之日起12个月内有效,在决议有效期内可循环滚动使用额度。
2024-06-04	台华新材	股份回购	6月4日,台华新材发布公告,2024年5月,公司未实施股份回购。截至2024年5月31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),本次回购符合相关法律法规的要求,符合公司既定的回购方案
2024-06-04	盛泰集团	股份回购	6月4日,盛泰集团发布公告,截至2024年5月31日,公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购股份1,829,600股,占公司当前总股本的比例为0.33%,回购成交的最高价为6.00元/股,最低价为5.64元/股,已支付的资金总额为人民币1,062.24万元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。
2024-06-04	伟星股份	股票激励	6月4日,伟星股份发布公告,公司第八届董事会第十七次(临时)会议审议通过了《关于第四期股权激励计划第三个限售期解除限售条件成就的议案》,本次符合解除限售条件的激励对象共144人,可申请解除限售的限制性股票数量为688.35万股,占公司总股本的0.59%,解除限售股票的上市流通时间为2024年6月5日。
2024-06-04	鲁泰A	股票激励	6月4日,鲁泰发布公告,公司于2024年5月28日召开了第十届董事会第二十二次会议和第十届监事会第十五次会议,审议通过了《关于2021年限制性股票激励计划首次授予股份第三个限售期解除限售条件成就的议案》,同意公司为2021年限制性股票激励计划首次授予股份第三个限售期解除限售条件成就的704名激励对象合计持有的690.15万股限制性股票办理解除限售事宜,本次解除限售的限制性股票数量占目前公司总股本817,364,784股的0.84%,上市流通日为2024年6月7日。
2024-06-05	开润股份	现金管理	6月5日,开润股份发布公告,公司拟变更2020年向特定对象发行股票募集资金用途,将原拟投入“滁州米润科技有限公司时尚女包工厂项目”和“安徽开润股份有限公司信息化建设项目”的剩余募集资金16,255.08万元及其利息收入、理财收益全部用于收购上海嘉乐股份有限公司(以下简称“上海嘉乐”“嘉乐股份”“标的公司”)15.9040%股份,剩余部分以自有资金支付。
2024-06-06	地素时尚	现金管理	6月6日,地素时尚发布公告,公司同意使用最高不超过人民币50,000万元的闲置募集资金进行现金管理,用于购买安全性高、流动性好、发行主体有保本约定、产品投资期限最长不超过12个月的理财产品或结构性存款、定期存款等。
2024-06-06	歌力思	权益分派	6月6日,歌力思发布公告,审议通过了《2023年度利润分配方案》,同意公司2023年度以实施权益分派股权登记日登记的总股本369,092,878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股份5,359,645股后的股份数量363,733,233股为基数分配利润,向全体股东每股派发现金红利0.24000元(含税),共计派发现金红利87,295,975.92元(含税)。
2024-06-07	罗莱生活	权益分派	6月07日,罗莱生活发布公告,公司2023年年度权益分派方案为:以公司现有总股本834,479,481股为基数,向全体股东按每10股派4.000000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3.600000元
2024-06-08	太平鸟	股票激励	6月08日,太平鸟发布公告,公司2021年第一期股票期权激励计划的规定,若在激励对象行权前公司有派息、资本公积转增股本、派送股票红利、股票拆细、配股或缩股等事项,应对股票期权行权价格或数量进行相应的调整。
2024-06-12	富安娜	权益分派	6月12日,富安娜发布公告,公司2023年年度股东大会审议通过的利润分配方案具体内容为:以未来实施分配方案时股权登记日的总股本为基数,每10股派发现金红利6.5元(含税),剩余未分配利润结转下一年度,不以资本公积转增股本,不送红股。
2024-06-19	百隆东方	股票激励	6月19日,百隆东方发布公告,2021年第一期和第二期股票期权激励计划的规定,若在激励对象行权前公司有派息、资本公积转增股本、派送股票红利、股票拆细、配股或缩股等事项,应对股票期权行权价格或数量进行相应的调整,调整后授予股票期权的行权价格分别为2.43元/股、2.83元/股。
2024-06-24	华利集团	现金管理	6月24日,华利集团发布公告,公司使用部分闲置募集资金进行委托理财(仅限现金管理)产品到期赎回并继续进行委托理财(仅限现金管理)。
2024-06-26	地素时尚	权益分派	6月26日,地素时尚发布公告,公司以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数(不包括公司回购专用证券账户的股份数量)向全体股东每10股派发现金红利8.00元(含税)。公司本次权益分派股权登记日的总股本477,386,282股,扣除回购专用证券账户中的1,390,000股,以475,996,282股为基数计算合计拟派发现金红利380,797,025.60元(含税)。
2024-06-27	富春染织	股票回购	6月27日,富春染织发布公告,公司控股股东、实际控制人何培富先生提议公司使用自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股(A股)股份,并在未来适宜时机将前述回购股份用于公司股权激励或员工持股计划。
2024-06-28	富安娜	股票激励	6月28日,富安娜发布公告,公司第六期限制性股票激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为12,000,000股,约占本激励计划公布时公司股本总额827,174,699股的1.45%。其中:首次授予9,600,000股,约占本激励计划公布时公司股本总额827,174,699股的1.16%,占本次授予限制性股票总量的80%;预留2,400,000股,约占本激励计划公布时公司股本总额827,174,699股的0.29%,占本次授予限制性股票总量的20%。

资料来源:wind,国信证券经济研究所整理

## 2. 港股公司方面：

滔搏发布第一季度财报、2024 财年财报；波司登发表业绩快报。

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
2024-06-18	滔搏	财务业绩	6月18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%。
2024-06-26	波司登	财务业绩	6月26日，波司登发布公告，公司截至2024年3月31日止年度的年度业绩：收入同比上升38.4%至约人民币23,214.0百万元，毛利率同比小幅上升0.1个百分点至约59.6%，经营溢利同比上升55.6%至约人民币4,397.6百万元，本公司权益股东应占溢利同比上升43.7%至约人民币3,074.1百万元，董事会建议就每股普通股派发末期股息20.0港仙。
2024-06-27	滔搏	运营表现	6月27日，滔搏发布公告，于2024/25财政年度第一季度，集团零售及批发业务之总销售金额按年同比录得中单位数下跌。截至2024年5月31日，直营门店毛销售面积较上一季末减少1.4%，较去年同期减少0.5%。
2024-07-03	波司登	配售	7月3日，波司登发布公告，由集团创办人、董事局主席及控股股东高德康先生（「高先生」）设立的信托间接全资拥有的盈新国际投资有限公司（卖方），知会本公司，其已与J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited（配售代理）订立大宗交易协议（大宗交易协议），据此，配售代理已同意按每股4.31港元的价格向独立于本公司的买方配售由卖方持有的本公司400,000,000股每股面值为0.00001美元的现有股份。出售股份占截至本公告日期本公司已发行股份总数的约3.64%。配售事项将于2024年7月5日落实完成，须达成大宗交易协议所载的条件。

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、6月27日，快时尚集团H&M发布今年第二财季报告，在截至5月31日的三个月内，该集团销售额增长3%至596.1亿瑞典克朗，约合人民币409亿元，利润大涨49.7%至71亿瑞典克朗，但不及分析师预期，毛利率增加3.6个百分点至56.3%按地区分，H&M在北欧市场销售额增长4%至55.1亿瑞典克朗，西欧市场销售额增长5%至204.7亿瑞典克朗，东欧市场销售额大涨18%至55.6亿瑞典克朗，南欧市场增长1%至75.2亿瑞典克朗，美洲市场销售额增长1%至130.1亿瑞典克朗，亚太市场销售额下跌2%至754亿瑞典克朗，是唯一销售额下降的地区。H&M表示，许多大型市场的天气不稳定导致该集团采购受到影响预计六月份销售额将下跌6%。该公司CEO Daniel Erver 重申预计2024财年营业利润率达到10%的目标，但受原料成本增加和不利汇率条件影响，H&M在今年下半年或将遭遇更严重影响，H&M计划在下半年加大产品折扣力度，以对抗Zara母公司Inditex集团和Shein。为实现10%的营业利润目标，H&M在过去一年中已将盈利能力视作关键因素。财报发布后，H&M股价一度急挫近13%至170瑞典克朗，目前市值约为2407亿瑞典克朗。（ladymax）

2、6月28日，波司登集团发布截至3月31日年度业绩，该集团同比增长38.39%至232.14亿元。波司登通过多渠道运营，线下销售均有所增加。品牌羽绒服业务作为集团最大的收入来源，同比增长43.8%至收入195.21亿元，占总收入的11.5%。贴牌加工管理业务同比增长16.4%至26.7亿元，占总收入的11.5%。女装业务同比增长16.6%至8.2亿元，占总收入的3.5%，多元化服装业务增长0.3%至2.03亿元，占总收入的0.9%。截至昨日收盘，波司登股价上涨51%至5港元，目前市值约为499亿港元。（ladymax）

3、6月28日，阿根廷足协AFA近日正式宣布与adidas续约至2038年，后者将继续为阿根廷足球联赛男队、女队和青年队提供比赛装备。自1970年以来adidas一直与阿根廷足协保持合作关系，双方曾在2001年和2011年签订合同。值得关注的是，adidas在今年三月遭遇挖角，该品牌赞助超70年的德国足协宣布自2027年开始将与Nike建立装备合作关系。adidas CEO Bjørn Gulden表示，该品牌与

德国足协的合同价值为每年 5000 万欧元，是行业内最高价格，在他看来，Nike 在竞标中支付的价格过高。（ladymax）

4、6 月 28 日，据中国贸促会数据，继去年纺织品和服装出口下降之后，今年以来前五个月国内纺织品出口额增长 1.4%至 4097 亿元，服装出口额增长 0.2%至 4214 亿元。两个品类出口总额约为 8311 亿元，其中一至四月增长 0.8%，五月大涨 4.7%。中国贸促会发言人表示，自第二季度以来国内服装出口形式较第一季度有所好转，但企业外贸压力依然较大，订单情况没有明显好转，能否持续上涨仍有待观察。数据显示，去年国内纺织品和服装出口额总额约为 2.1 万亿元，其中纺织品出口额下跌 8.1%，服装出口额下跌 2.9%。（ladymax）

5、6 月 27 日，据彭博社援引知情人士透露，国内快时尚集团 Urban Revivo Fashion 正考虑在香港上市。总部位于广州的 Urban Revivo 正在与顾问商讨潜在的股票发行计划，以筹集至少 1 亿美元的资金。知情人士续称，目前的讨论处于初步阶段，Urban Revivo 仍可能决定不上市。公司的代表没有立即回应置评请求。（ladymax）

6、6 月 24 日，全球最大奢侈品集团 LVMH 财报公布旗下品牌 Dior 收入及利润，其中 Dior 时装收入增长 11.8%至 58 亿欧元，利润增长 5.2%至 24 亿欧元，Dior 香水收入增长 14%至 26 亿欧元，利润增长 5.6%至 4.1 亿欧元意味着 Dior 去年收入超过 80 亿欧元。据时尚商业快讯数据，LVMH 今年第一季度销售额同比下跌 2%至 207 亿欧元，不及分析师预期，其中 Dior 和 LV 所在的时装皮具部门收入下跌 2%至 104.9 亿欧元，为近两年最差表现。该集团首席财务官 Jean-Jacques Guiony 表示，Dior 第一季度表现略低于部门平均水平。（ladymax）

7、6 月 20 日，由李宁及其家族控制的港股上市公司非凡领越发布公告，宣布旗下全资附属公司富团环球有限公司和莱恩资本将共同成立合资企业，双方各持有 50%的股份，获得户外品牌火柴棍的 IP 使用权，同时将该品牌引入大中华区经营销售火柴棍于 1914 年在瑞典成立，早期主要生产背包，如今品牌已成为瑞典最大户外品牌，同时是北欧地区最大户外产品制造商和提供商，拥有全线户外装备，包括服饰、鞋履和配件。（ladymax）

8、6 月 14 日，沃尔玛宣布在下个月重新推出服饰品牌 No Boundaries，旨在吸引年轻消费者。该品牌将提供 130 款产品，涵盖女装、男装、内衣、鞋子和配饰等，其中近 80%的产品价格低于 15 美元，部分 T 恤、露脐装和短裤价格在 5 美元左右。沃尔玛执行副总裁 Denise Incandela 表示，No Boundaries 未来将持续与意见领袖进行合作，并通过 TikTok 和 Instagram 等社交平台进行品牌推广。（ladymax）

9、6 月 14 日，优衣库母公司迅销集团上调全年净利润预测，预计在截至 8 月份的最新财年内，其利润将达到 3200 亿日元，约合 147.6 亿元人民币，高于此前预计的 3100 亿日元。全年利润将达到 4500 亿日元，销售额将达到 3.03 万亿日元，如果实现该目标，这两个数字也将创下历史新高。根据财报，在截至 2 月 29 日的上半财年内，迅销集团销售额增长 9%至 1.6 万亿日元，约合 755 亿元人民币，利润大涨 27.7%至 1959 亿日元，约合 93 亿元人民币（ladymax）

10、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。（ladymax）

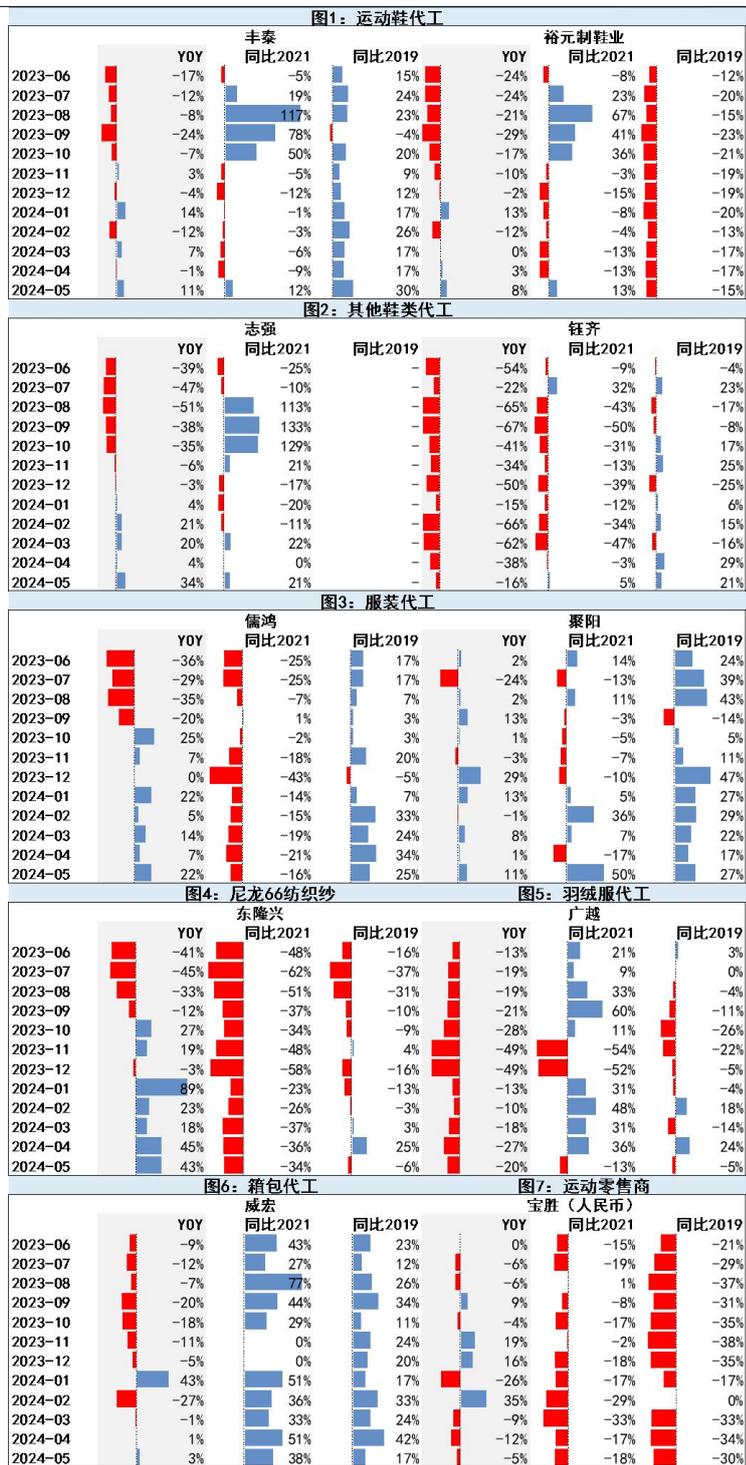
## （二）中国台湾地区鞋服代工企业月度营收及指引

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33: 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，关注中报业绩出色标的

**1、纺织制造：**6月越南鞋类出口增长提速，国内纺织制造维持高景气；纺织制造企业中报业绩预期乐观，建议积极关注各公司业绩兑现度。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，A股优质男装及港股运动品牌中期业绩预期相对较好。**港股**，重点推荐经营指标健康的运动龙头**安踏体育、李宁**，以及羽绒服龙头**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	66.1	3.69	4.75	4.76	17.9	13.9	13.9	3.6
02331	李宁	优于大市	14.4	1.23	1.32	1.48	11.7	10.9	9.8	1.6
06110	滔搏	优于大市	3.5	0.30	0.36	0.37	11.9	9.9	9.5	2.2
03813	宝胜国际	优于大市	0.58	0.09	0.11	0.14	6.1	5.3	4.2	0.4
01368	特步国际	优于大市	4.3	0.41	0.44	0.50	10.6	9.8	8.6	1.3
01361	361度	优于大市	3.6	0.47	0.55	0.64	7.8	6.6	5.7	0.8
03818	中国动向	无评级	0.3	0.02	0.03	0.00	14.7	8.3	-	0.2
NKE	耐克	无评级	548.3	23.16	26.53	28.71	23.7	20.7	19.1	8.5
LULU	露露乐蒙	无评级	2167.3	45.36	98.72	112.68	47.8	22.0	19.2	12.4
ADS	阿迪达斯	无评级	1734.1	-3.30	25.38	54.68	-525.4	68.3	31.7	8.6
02313	申洲国际	优于大市	68.1	3.03	3.58	4.24	22.5	19.0	16.1	3.1
00551	裕元集团	无评级	13.0	1.21	1.53	1.82	10.8	8.5	7.2	0.7
02232	晶苑国际	无评级	3.7	0.41	0.52	0.57	9.1	7.2	6.4	1.0
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	59.0	2.74	3.29	3.82	21.5	17.9	15.5	4.6
603055	台华新材	优于大市	10.0	0.50	0.73	0.90	20.0	13.6	11.1	2.0
002003	伟星股份	优于大市	12.7	0.53	0.56	0.64	23.9	22.7	19.7	3.4
605138	盛泰集团	优于大市	5.0	0.19	0.23	0.35	26.1	21.5	14.1	1.1
601339	百隆东方	优于大市	5.3	0.34	0.34	0.51	15.6	15.6	10.4	0.8
000726	鲁泰A	优于大市	6.1	0.47	0.75	0.88	13.0	8.2	7.0	0.6
300577	开润股份	优于大市	20.0	0.48	1.03	1.26	41.6	19.4	15.8	2.7
603558	健盛集团	优于大市	9.68	0.74	0.90	1.04	13.1	10.8	9.3	1.5
2199	维珍妮	优于大市	2.21	0.27	0.33	0.41	8.1	6.8	5.4	0.9
605080	浙江自然	优于大市	15.37	0.92	1.21	1.39	16.7	12.7	11.1	1.2
300918	南山智尚	无评级	8.49	0.56	0.69	0.82	15.2	12.4	10.4	1.6
603889	新澳股份	优于大市	7.72	0.56	0.64	0.76	13.8	12.1	10.2	1.8
605189	富春染织	无评级	10.58	0.67	1.47	1.85	15.8	7.2	5.7	0.9
002042	华孚时尚	无评级	3.6	0.04	0.06	0.12	91.0	58.0	29.7	1.0
1476	儒鸿	无评级	129.0	4.37	5.60	6.51	29.5	23.0	19.8	6.0
1477	聚阳实业	无评级	102.1	3.82	4.35	4.93	26.7	23.4	20.7	6.7
9910	丰泰企业	无评级	34.2	1.17	1.71	2.01	29.3	20.0	17.0	6.3
300888	稳健医疗	优于大市	25.6	0.98	1.35	1.60	26.1	19.0	16.0	1.3
002563	森马服饰	优于大市	5.5	0.42	0.48	0.54	13.1	11.4	10.1	1.3
600398	海澜之家	优于大市	8.6	0.68	0.69	0.77	12.6	12.4	11.2	2.4
603877	太平鸟	优于大市	13.5	0.90	1.07	1.21	15.0	12.6	11.2	1.4
002154	报喜鸟	优于大市	4.8	0.48	0.55	0.63	10.0	8.7	7.6	1.6
601566	九牧王	优于大市	8.4	0.33	0.49	0.58	25.6	17.2	14.6	1.2
603001	ST奥康	无评级	4.4	-0.24	0.18	0.25	-18.7	24.7	17.8	0.6
603518	锦泓集团	无评级	8.5	0.87	1.08	1.29	9.8	7.9	6.6	0.9
603908	牧高笛	优于大市	20.1	1.61	2.25	2.62	12.5	8.9	7.6	2.4
002293	罗莱生活	无评级	8.0	0.68	0.71	0.82	11.6	11.1	9.7	1.6
002327	富安娜	优于大市	10.2	0.69	0.76	0.82	14.8	13.5	12.4	2.2
603365	水星家纺	无评级	15.6	1.44	1.63	1.85	10.8	9.6	8.5	1.4
01234	中国利郎	优于大市	4.0	0.44	0.49	0.55	9.1	8.3	7.4	1.2
03998	波司登	优于大市	3.8	0.28	0.32	0.36	13.6	12.0	10.6	3.3
1910	新秀丽	无评级	21.3	2.05	2.34	2.63	10.4	9.1	8.1	3.0
ITX.MA	Inditex	无评级	357.5	9.73	12.20	13.15	36.7	29.3	27.2	8.9
9983	迅销	无评级	1897.5	48.16	48.00	51.74	39.4	39.5	36.7	6.7
002832	比音勒芬	优于大市	23.7	1.60	1.97	2.35	14.8	12.0	10.1	2.8
603808	歌力思	优于大市	6.3	0.29	0.61	0.83	21.7	10.3	7.6	0.8
603587	地素时尚	优于大市	11.2	1.04	1.08	1.23	10.7	10.3	9.1	1.4
603839	安正时尚	无评级	4.3	0.12	0.33	0.38	35.8	12.9	11.4	0.8
03306	江南布衣	优于大市	14.1	1.24	1.61	1.81	11.4	8.8	7.8	3.7
03709	赢家时尚	无评级	8.4	1.24	1.43	1.69	6.8	5.9	5.0	1.3
01913	普拉达	无评级	52.6	2.06	2.15	20.42	25.5	24.5	2.6	4.4
MC.PA	LVMH	无评级	5639.3	238.45	284.8	308.04	23.6	19.8	18.3	5.9
KER.PA	Kering	无评级	2637.4	251.21	278.6	304.51	10.5	9.5	8.7	2.7
CFR.SIX	历峰集团	无评级	1132.4	4.12	54.07	59.31	274.7	20.9	19.1	4.2
RMS.PA	Hermes	无评级	16656.5	295.39	330.7	358.70	56.4	50.4	46.4	14.6

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 $\pm 10\%$ 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 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