

纺织服饰行业月报

行业跟踪：品牌波动，制造订单持续恢复

增持（维持）

2024年07月23日

证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001
021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

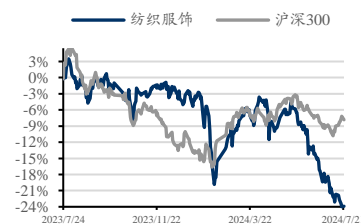
证券分析师 赵艺原

执业证书：S0600522090003
zhaoyy@dwzq.com.cn

投资要点

- 近期行情回顾：2024年以来纺服板块跑输大盘，纺织制造略好于服装家纺。** 2024年初迄今（2024/01/01-2024/7/15）纺织服饰板块/万得全A累计涨跌幅分别为-19.2%/-8.2%，纺服板块在31个申万一级行业排名第23、在消费行业中位列第5，其中纺织制造略好于服装家纺、年初以来涨跌幅分别为-16.3%/-20.9%。本月（2024/6/15-2024/7/15）纺织服装板块下跌9%，在全行业中位列第25。纺服个股中，本月千百度（+89.68%）、康隆达（+14.34%）、中胤时尚（+13.17%）涨幅靠前；中银绒业（-37.93%）、报喜鸟（-27.50%）、南山智尚（-24.15%）跌幅靠前。
- 品牌服饰数据跟踪：6月受短期因素扰动销售承压。1）6月整体：**受国内整体消费偏弱、全国多雨气候及618消费前置至5月的影响，24年6月全国社零同比+2.0%、较5月有所放缓（5月同比+3.70%）。6月服装类零售额同比-1.9%、较5月转弱（5月同比+4.4%）。**2）6月线上：**由于今年电商618活动提前至5月下旬开始，因此6月线上渠道销售承压，6月服装家纺整体销售额/销量/均价分别同比-12.9%/-7.4%/-5.9%，呈量价齐跌特点。细分类目中孕妇装、运动户外包、居家布艺线上销售额同比增长，其他类目均下滑。
- 纺织制造数据跟踪：订单持续恢复，棉价毛价延续下滑。1）订单—需求侧：**美国服装零售延续增长提速趋势，欧洲零售连续3月维持正增；国际品牌处于补库阶段，阿迪24Q2销售超预期、再次上调全年指引。**2）订单—供给侧：**6月国内纺织品出口同比+5.9%；丰泰/裕元制造业务/志强/钰齐/儒鸿/聚阳营收分别同比+0.8%/+2.9%/+39.5%/+8.7%/+26.7%/-1.9%，除聚阳外均保持营收正增长。**3）人民币汇率：**延续温和贬值趋势，截至7月15日美元兑人民币汇率为7.26、较6月15日贬值0.1%，较年初贬值2.5%。**4）原材料：**棉价、毛价延续小幅下跌趋势，6/12-7/12国棉/美棉/澳毛价格分别下滑3.4%/1.5%/4%，化纤类原材料价格涨跌互现，6/15-7/15氨纶/PA6/PA6价格分别-3.6%/+3.7%/+2%；6月纱线、坯布库存天数分别同比上升+3.4/+3.1天至30.9/34.0天。
- 品牌服饰观点：消费呈现波动特点，优选基本面边际上积极变化、低估值高分红标的。**24年以来国内消费整体偏弱，4-6月在局部地区多雨气候和618大促扰动下，服装类零售额有所波动，其中4月同比小幅下滑、5月恢复增长、6月再度下滑。结合我们跟踪的重点品牌流水来看，我们预计品牌服饰24Q2业绩表现可能略弱于Q1，上半年整体有望保持正增。我们认为在当前消费环境下，仍可以从定位、赛道、渠道、市场四个角度筛选细分领域标的，并建议从中优选自下而上看边际上存在积极变化、低估值高分红的公司，如海澜之家（定位性价比、布局运动赛道和出海，24年PE10X、股息率7.8%）、波司登（强功能性服饰品牌、产品拓展切入风口赛道防晒服领域，FY25PE11X、股息率6.3%）、水星家纺（定位大众市场、线上产品矩阵优化毛利率提升，24年PE8X、股息率6.6%）、报喜鸟（哈吉斯拓店，24年PE8X、股息率5.7%）、安踏体育（体育+户外多品牌集团，24年PE14X、股息率2.7%）。
- 纺织制造观点：订单持续恢复，优选直接受益龙头。**23年底以来海外品牌去库结束、订单恢复带动纺织上游基本面改善，24Q1纺织制造板块营收、净利润均恢复正增长，当前海外品牌仍处于补库周期中，欧美消费呈现弱改善趋势，我们预计上游订单修复趋势在24年内有望延续。建议优选直接受益于订单改善的产业链中下游制造龙头，推荐鞋服制造龙头华利集团、中洲国际、健盛集团及辅料龙头伟星股份等。在需求进一步回暖、原材料价格企稳回升后，上游企业有望释放较大的业绩弹性，建议关注新澳股份、百隆东方、鲁泰A等。
- 风险提示：终端消费疲软、海外国家加征关税、原材料价格波动、人民币汇率波动等。**

行业走势



相关研究

《2023年报&2024年一季报总结：制造板块迎业绩拐点，关注品牌结构性机会》

2024-05-14

《行业跟踪：品牌服饰 23Q4 业绩高弹性兑现，关注 24 年需求回暖下制造龙头基本面修复机会》

2024-01-29

内容目录

1. 近期行情回顾	4
2. 行业数据跟踪	6
2.1. 品牌服饰：6月受短期因素扰动销售承压	6
2.1.1. 社零：6月社零增速放缓，服装零售同比下滑	6
2.1.2. 线上：6月服装家纺量价齐跌，销售承压	6
2.2. 纺织制造：订单持续恢复，棉价毛价延续下滑	7
2.2.1. 订单—需求侧：欧美消费呈弱复苏趋势，国际品牌处于补库阶段	7
2.2.2. 订单—供给侧：6月国内纺织品出口保持增长，代工企业维持复苏态势	8
2.2.3. 人民币汇率：延续温和贬值趋势	9
2.2.4. 原材料：棉价毛价延续下跌，化纤类价格涨跌互现	10
3. 行业新闻跟踪	12
4. 重点公告、业绩及限售股跟踪	13
4.1. 纺服公司重点公告	13
4.2. 纺服公司限售股解禁跟踪	15
4.3. 纺服板块个股 24H1 业绩预告	15
5. 观点更新：品牌波动，制造订单持续恢复	16
5.1. 品牌服饰：消费呈现波动特点，优选基本面边际向好标的	16
5.2. 纺织制造：订单持续恢复，优选直接受益龙头	18
6. 风险提示	19

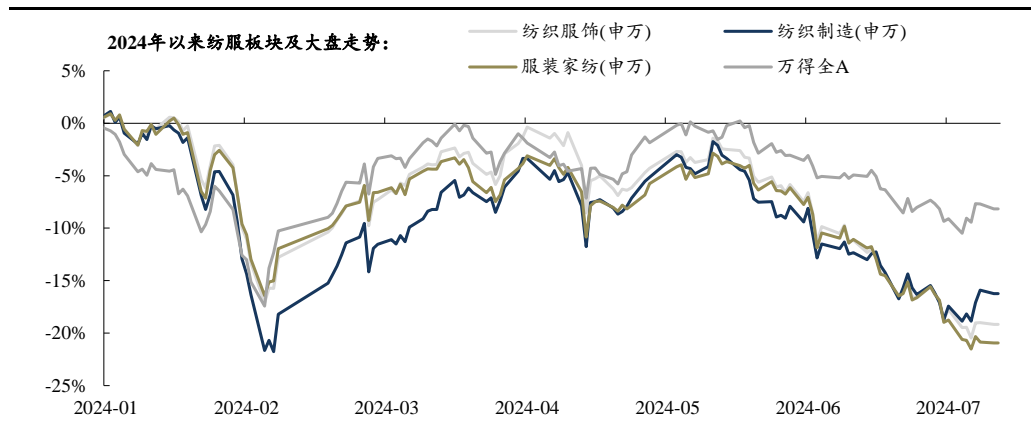
图表目录

图 1:	2024 年以来 (2024/01/01-2024/7/15) 纺服板块、子板块及大盘走势.....	4
图 2:	2024 年以来 (2024/01/01-2024/7/15) A 股各行业涨跌幅.....	4
图 3:	2024 年本月以来 (2024/6/15-2024/7/15) A 股各行业月涨跌幅.....	5
图 4:	2024 年本月 (2024/6/15-2024/7/15) 纺服各子行业涨跌幅.....	5
图 5:	2024 年初至今纺服板块涨幅前 10/跌幅前 5 标的.....	5
图 6:	2024 年本月纺服板块涨幅前 10/跌幅前 5 标的.....	5
图 7:	2024 年 6 月社零增速环比放缓.....	6
图 8:	2024 年 6 月服装零售增速环比放缓.....	6
图 9:	各类商品限额以上企业零售额月度同比走势.....	6
图 10:	服装家纺细分类目线上销售情况.....	7
图 11:	欧美消费呈弱复苏趋势.....	7
图 12:	国际品牌处于补库阶段.....	8
图 13:	6 月纺织品出口增长放缓、服装&鞋靴出口同比下滑.....	8
图 14:	6 月越南鞋类出口同比提速、纺织品同比持平.....	9
图 15:	纺织制品和服装出口同比增速.....	9
图 16:	2024 年本月以来纺服各子行业涨跌幅.....	9
图 17:	2022 年以来人民币汇率走势.....	10
图 18:	国内、海外棉花价格走势.....	11
图 19:	澳大利亚羊毛价格走势.....	11
图 20:	涤纶 DTY、锦纶 DTY、氨纶价格走势.....	11
图 21:	PA6、PA66 价格走势.....	11
图 22:	纱线库存天数.....	11
图 23:	坯布库存天数.....	11
表 1:	原材料价格及库存汇总.....	10
表 2:	纺服公司重点公告.....	13
表 3:	纺服公司限售股解禁进度跟踪.....	15
表 4:	纺服板块个股 24H1 业绩预告公告汇总.....	15
表 5:	港股运动品牌季度流水同比增速 (除标注下滑外, 其余默认正增长).....	16
表 6:	24Q2 纺服重点公司业绩前瞻.....	16
表 7:	品牌服饰板块估值表.....	17
表 8:	纺织制造板块估值表.....	18

1. 近期行情回顾

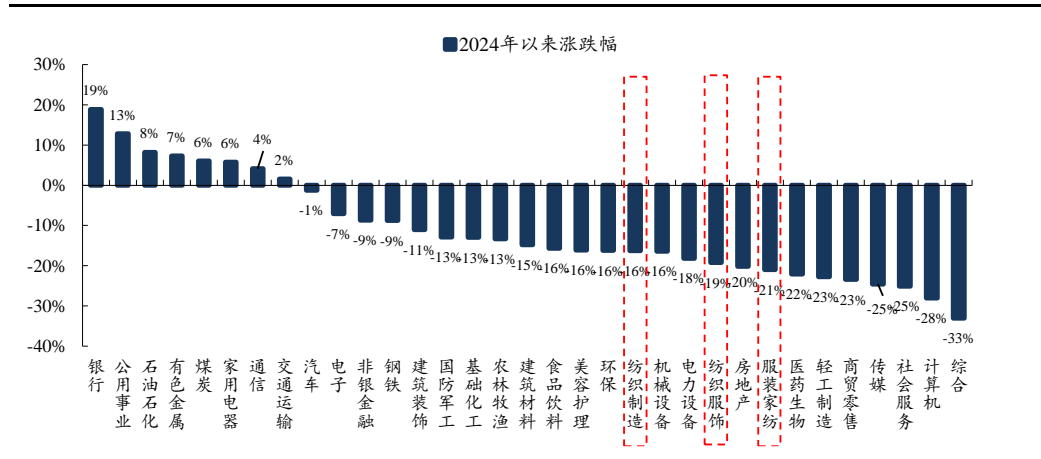
2024 年以来纺服板块跑输大盘，纺织制造略好于服装家纺。2024 年初迄今（2024/01/01-2024/7/15，下同）纺织服饰板块/万得全 A 累计涨跌幅分别为-19.2%/-8.2%，纺服板块跑输全 A 指数 11pct，在 31 个申万一级行业排名第 23，在消费行业中位列第 5（家电/农业/食品饮料/美护涨幅好于纺服板块，轻工/商贸零售/社服不及纺服板块）。分细分子行业看，年初以来纺织制造/服装家纺涨跌幅分别为-16.3%/-20.9%，纺织制造略好于服装家纺。

图1：2024 年以来（2024/01/01-2024/7/15）纺服板块、子板块及大盘走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

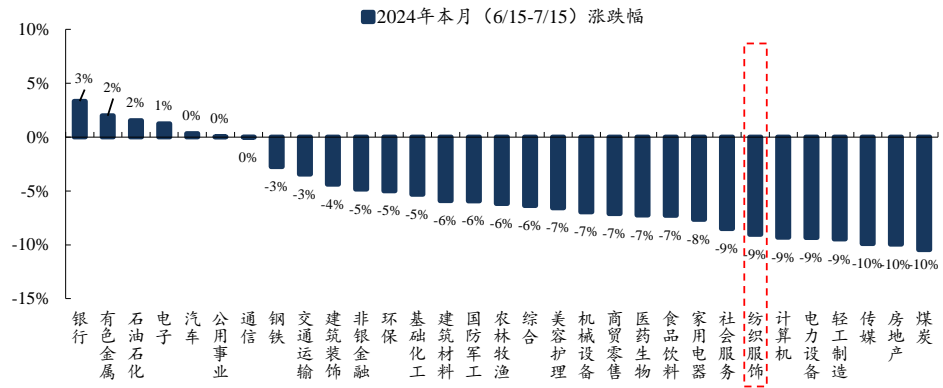
图2：2024 年以来（2024/01/01-2024/7/15）A 股各行业涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本月（2024/6/15-2024/7/15，下同）纺织服装板块下跌 9%，涨跌幅在 31 个申万一级行业中位列第 25 位。

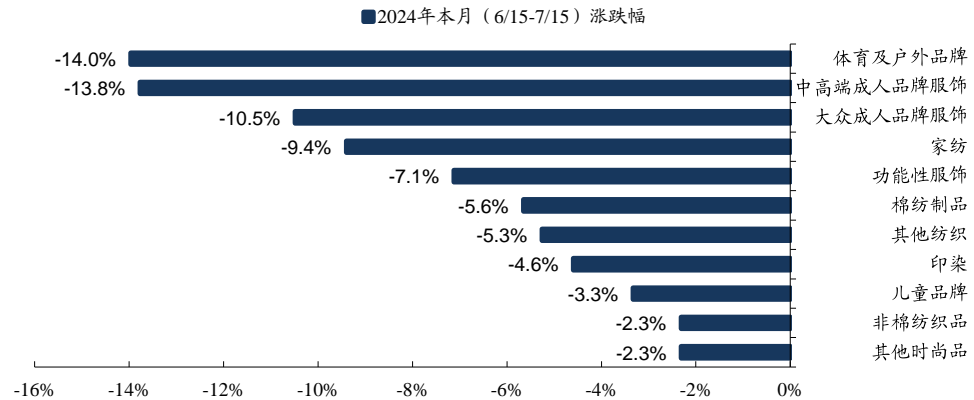
图3: 2024年本月以来(2024/6/15-2024/7/15) A股各行业月涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

纺服二级子行业中, 本月跌幅前三子板块分别为体育及户外品牌(下跌-14%)、中高端成人品牌服饰(-13.8%)、大众成人品牌服饰(-10.5%), 我们判断主要受6月以来国内服装销售疲软影响, 跌幅最少的三个子板块分别为其他时尚品(-2.3%)、非棉纺织品(-2.3%)、儿童品牌(-3.3%)。

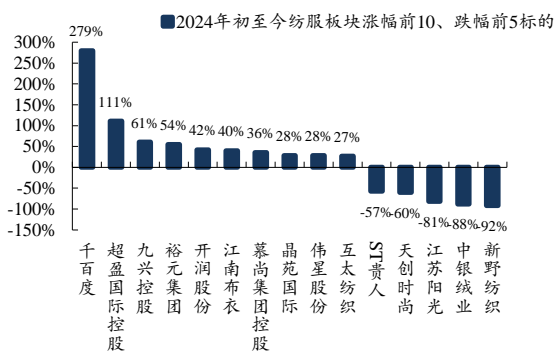
图4: 2024年本月(2024/6/15-2024/7/15) 纺服各子行业涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

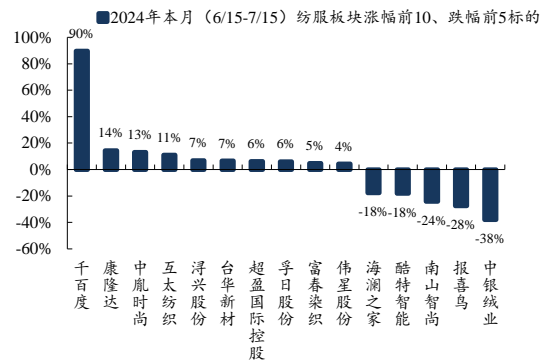
纺服个股中, 本月(2024/6/15-2024/7/15) 千百度(+89.68%)、康隆达(+14.34%)、中胤时尚(+13.17%)涨幅靠前; 中银绒业(-37.93%)、报喜鸟(-27.50%)、南山智尚(-24.15%)跌幅靠前。

图5: 2024年初至今纺服板块涨幅前10/跌幅前5标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2024年本月纺服板块涨幅前10/跌幅前5标的



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 行业数据跟踪

2.1. 品牌服饰：6月受短期因素扰动销售承压

2.1.1. 社零：6月社零增速放缓，服装零售同比下滑

6月全国社零增速较5月放缓。受国内整体消费偏弱、全国多雨气候及618消费前置至5月的影响，24年6月全国社零同比+2.0%、较5月有所放缓（5月同比+3.70%）。

6月服装消费同比下滑，在可选消费品中下滑幅度较小。24年6月服装鞋帽针纺织品类零售额同比-1.9%、较5月明显转弱（24年5月同比+4.4%）。横向比较看，服装零售在可选消费品中下滑幅度相对较小，表现好于化妆品（同比-14.6%）、家电（-7.6%）、汽车（-6.2%）、建材（-4.4%）、金银珠宝（-3.7%）等。

图7：2024年6月社零增速环比放缓



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2024年6月服装零售增速环比放缓



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：各类商品限额以上企业零售额月度同比走势

零售额当月同比 (%)	2024/06	2024/05	2024/04	2024/03	2024M1-2	2023/12	2023/11	2023/10	2023/09
社会消费品零售总额	2.0	3.7	2.3	3.1	5.5	7.4	10.1	7.6	5.5
限额以上企业商品零售总额	-1.0	3.5	0.9	2.5	6.2	4.8	9.0	7.9	4.7
粮油、食品类	10.8	9.3	8.5	11.0	9.0	5.8	4.4	4.4	8.3
饮料类	1.7	6.5	6.4	5.8	6.9	7.7	6.3	6.2	8.0
烟酒类	5.2	7.7	8.4	9.4	13.7	8.3	16.2	15.4	23.1
服装鞋帽针纺织品类	-1.9	4.4	-2.0	3.8	1.9	26.0	22.0	7.5	9.9
化妆品类	-14.6	18.7	-2.7	2.2	4.0	9.7	-3.5	1.1	1.6
金银珠宝类	-3.7	-11.0	-0.1	3.2	5.0	29.4	10.7	10.4	7.7
日用品类	0.3	7.7	4.4	3.5	-0.7	-5.9	3.5	4.4	0.7
家用电器和音像器材类	-7.6	12.9	4.5	5.8	5.7	-0.1	2.7	9.6	-2.3
中西药品类	4.5	4.3	7.8	5.9	2.0	-18.0	7.1	8.2	4.5
文化办公用品类	-8.5	4.3	-4.4	-6.6	-8.8	-9.0	-8.2	7.7	-13.6
家具类	1.1	4.8	1.2	0.2	4.6	2.3	2.2	1.7	0.5
通讯器材类	2.9	16.6	13.3	7.2	16.2	11.0	16.8	14.6	0.4
石油及制品类	4.6	5.1	1.6	3.5	5.0	8.6	7.2	5.4	8.9
建筑及装潢材料类	-4.4	-4.5	-4.5	2.8	2.1	-7.5	-10.4	-4.8	-8.2
汽车类	-6.2	-4.4	-5.6	-3.7	8.7	4.0	14.7	11.4	2.8

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.1.2. 线上：6月服装家纺量价齐跌，销售承压

6月服装家纺线上渠道量价齐跌，销售额下滑。由于今年电商618活动提前至5月

下旬开始，因此6月线上渠道销售承压，6月服装家纺整体销售额/销量/均价分别同比-12.9%/-7.4%/-5.9%，呈量价齐跌特点。

细分类目中孕妇装、运动户外包、居家布艺线上销售额同比增长，其他类目均下滑。从细分类目看，表现前三品类为孕妇装、运动户外包、居家布艺，线上销售额分别同比增长20.6%、12.2%、4.6%，表现后三品类为饰品、女装、男装，分别同比下滑24.1%、20.5%、18.3%。

图10: 服装家纺细分类目线上销售情况

服装细分类目	销售额YOY			销售量YOY			均价YOY		
	6月	5月	4月	6月	5月	4月	6月	5月	4月
女装/女士精品	-20.5%	1.1%	-4.3%	-13.3%	2.6%	0.5%	-8.5%	-1.5%	-4.8%
男装	-18.3%	-12.8%	-4.8%	-17.7%	13.6%	8.7%	-0.7%	0.9%	4.2%
居家布艺	4.6%	2.5%	0.1%	5.1%	3.9%	1.0%	10.2%	-1.3%	1.1%
床上用品	-9.0%	-8.3%	-12.6%	1.1%	4.0%	3.7%	-10.0%	-11.8%	-9.3%
服饰配件/皮带/帽子/围巾	-13.3%	-16.7%	-7.9%	2.3%	6.3%	2.8%	-11.3%	-21.6%	-10.4%
孕妇装/孕产妇用品/营养	20.6%	18.9%	17.7%	9.6%	24.2%	17.7%	0.8%	-4.3%	0.0%
童装/婴儿装/亲子装	-7.4%	0.5%	3.4%	6.2%	0.8%	1.4%	-1.2%	1.3%	2.0%
女士内衣/男士内衣/家居服	-4.4%	4.2%	8.2%	4.3%	5.2%	6.0%	-0.1%	-1.0%	2.1%
运动服/休闲服装	-16.5%	3.6%	9.7%	-18.5%	0.4%	1.4%	2.4%	3.9%	-1.6%
流行男鞋	-16.8%	-19.9%	-4.8%	-12.4%	-1.0%	4.7%	-4.9%	-9.9%	-0.1%
箱包皮具/热销女包/男包	-13.0%	-17.4%	-10.3%	6.6%	7.1%	7.6%	-6.9%	-11.0%	-2.9%
女鞋	-12.0%	11.6%	4.0%	-14.1%	5.7%	4.1%	2.5%	5.6%	-0.1%
运动鞋new	-9.8%	25.1%	8.4%	-12.1%	7.0%	4.3%	2.6%	6.9%	4.0%
童鞋/婴儿鞋/亲子鞋	-7.5%	7.7%	13.9%	8.5%	0.2%	5.1%	1.1%	8.0%	8.4%
饰品/流行首饰/时尚饰品新	-24.1%	-17.0%	-13.1%	0.5%	4.7%	3.4%	-24.4%	-27.7%	-16.0%
运动包/户外包/配件	12.2%	31.1%	6.5%	36.4%	42.0%	22.2%	-17.7%	-7.7%	-12.9%
合计	-12.9%	-0.4%	-0.8%	-7.4%	2.4%	1.1%	-5.9%	-2.7%	-1.8%

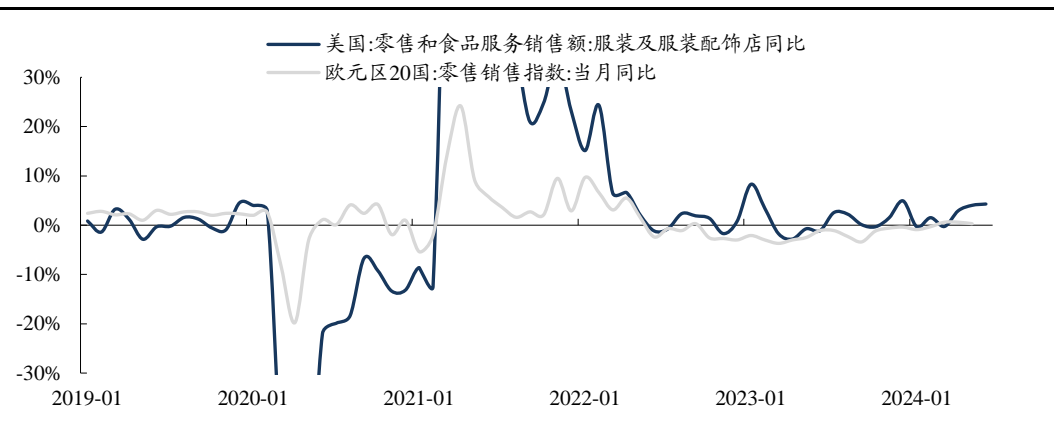
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 纺织制造: 订单持续恢复, 棉价毛价延续下滑

2.2.1. 订单—需求侧: 欧美消费呈弱复苏趋势, 国际品牌处于补库阶段

美国服装零售延续增长提速趋势, 欧洲零售连续3月维持正增。6月美国服饰店销售额同比+4.3%, 自3月以来逐月改善; 5月欧洲零售指数同比+0.3%, 延续3月以来的正增长趋势。

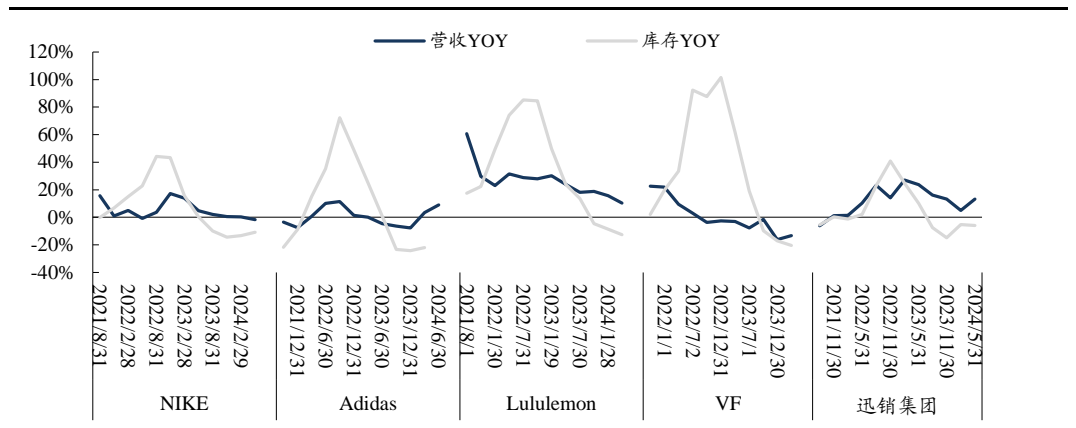
图11: 欧美消费呈弱复苏趋势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

国际品牌处于补库阶段，阿迪 24Q2 销售超预期、再次上调全年指引。海外服装品牌从 22 年下半年开启去库周期，迄今部分品牌已经完成去库、进入补库存周期。最新财报季度来看，NikeFY24Q4（截至 2024/05/31 季度）营收/库存分别同比-1.7%/-10.7%，虽然营收呈转弱趋势，但库存同比降幅连续第三季度收窄。阿迪发布 24Q2（2024/04/01-2024/06/30）初步业绩，营收同比增长 9%（剔除汇率影响同比增长 11%），基于超预期季度表现，公司再次上调全年指引（将 24 年营收增速从中高个位数上调为高个位数）。

图12：国际品牌处于补库阶段

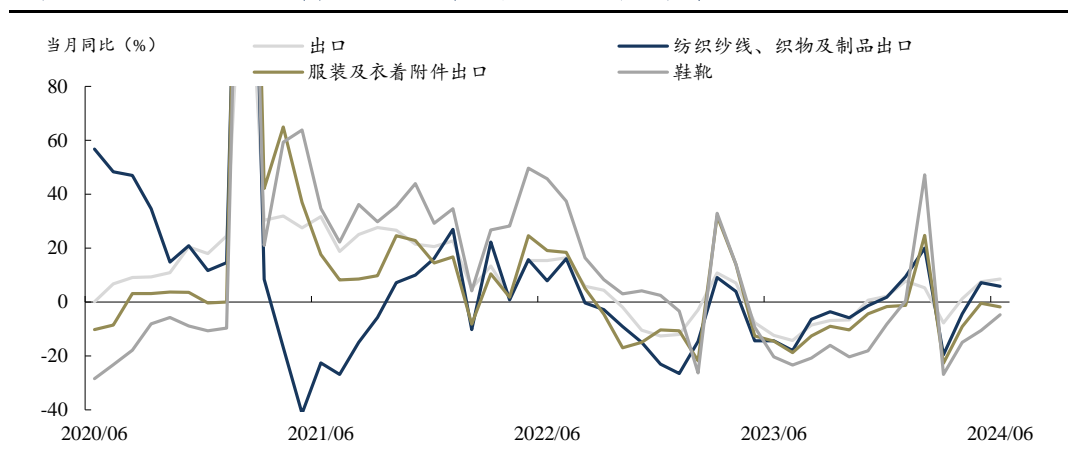


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2.2. 订单—供给侧：6月国内纺织品出口保持增长，代工企业维持复苏态势

6月国内纺织品出口保持增长，服装&鞋靴出口同比下滑。24年6月国内出口金额同比+8.6%、较5月的+7.6%提速，国内出口整体处在23年下半年以来海外补库周期下的恢复阶段。6月纺织品/服装/鞋靴出口分别同比+5.9%/-1.8%/-4.7%，纺织品出口延续增长趋势、较5月有所放缓，服装&鞋靴出口同比下滑。

图13：6月纺织品出口增长放缓、服装&鞋靴出口同比下滑



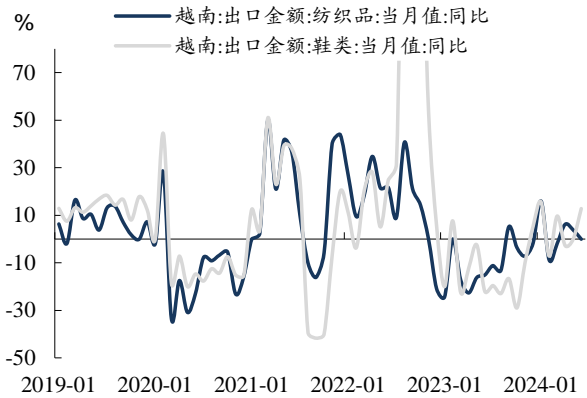
数据来源：Wind，东吴证券研究所

6月越南鞋类出口同比提速、纺织品同比持平，中国台湾鞋服出口改善趋势明显。

①越南：6月纺织品/鞋类出口额分别同比持平/+12.8%（5月分别同比+3.9%/持平），整

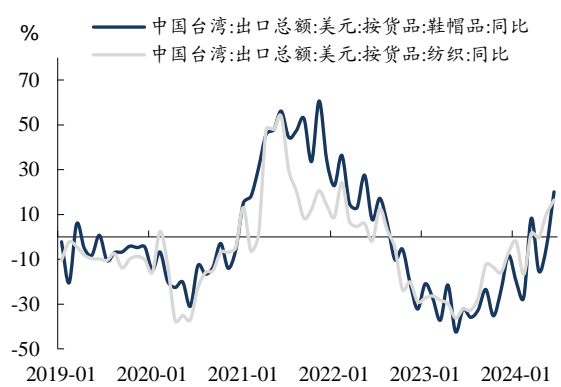
体处在出口改善区间中；②中国台湾：6月纺织品/鞋帽品出口分别同比+16.5%/+20.2%，改善趋势明显。

图14：6月越南鞋类出口同比提速、纺织品同比持平



数据来源：Wind，东吴证券研究所

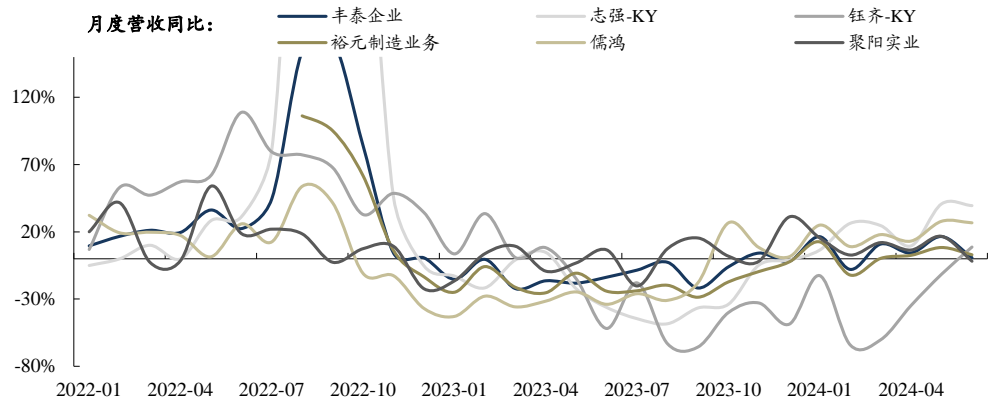
图15：纺织制品和服装出口同比增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

6月鞋服代工企业营收（在我们统计样本中）整体维持较好复苏态势。24年6月丰泰/裕元制造业务/志强/钰齐/儒鸿/聚阳营收分别同比+0.8%/+2.9%/+39.5%/+8.7%/+26.7%/-1.9%，除聚阳小幅下滑外，其他均保持营收正增长，其中志强、儒鸿维持较高增速。

图16：2024年本月以来纺服各子行业涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2.3. 人民币汇率：延续温和贬值趋势

人民币汇率延续温和贬值趋势。24年以来人民币汇率整体呈温和贬值趋势，截至7月15日美元兑人民币汇率为7.26、较6月15日贬值0.1%，较年初贬值2.5%。

图17: 2022 年以来人民币汇率走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2.4. 原材料: 棉价毛价延续下跌, 化纤类价格涨跌互现

原材料价格方面, 棉价、毛价延续下跌趋势, 化纤类价格涨跌互现。1) 棉价、毛价延续下跌趋势: 国内 328 级棉现货 15,688 元/吨 (6/12-7/12 涨跌幅-3.4%); 美棉 81.50 美分/磅 (6/12-7/12 涨跌幅-1.5%); 澳毛 747 美分/磅 (6/11-7/11 涨跌幅-4%)。2) 化纤类价格涨跌互现: 涤纶 DTY9,400 元/吨 (6/1-7/1 涨跌幅+3.6%); 锦纶 DTY19,000 元/吨 (6/15-7/15 涨跌幅-2.6%); 氨纶 70D 27,000 元/吨 (6/15-7/15 涨跌幅-3.6%); PA6 价格 19,440 元/吨 (6/14-7/14 涨跌幅+3.7%); PA66 价格 26,000 元/吨 (6/14-7/14 涨跌幅+2.0%)。

原材料库存方面, 纱线、坯布库存同比上升。2024 年 6 月纱线、坯布库存天数分别同比+3.4/+3.1 天至 30.9/34.0 天。

表1: 原材料价格及库存汇总

原料名称	价格	单位	月涨跌幅	价格日期
328 级棉现货	15,688.00	元/吨	-3.4%	2024/7/12
美棉 CotlookA	81.50	美分/磅	-1.5%	2024/7/12
澳大利亚羊毛	747.00	美分/磅	-4.0%	2024/7/11
涤纶 DTY	9,400.00	元/吨	3.6%	2024/7/1
锦纶 DTY	19,000.00	元/吨	-2.6%	2024/7/15
氨纶 (70D)	27,000.00	元/吨	-3.6%	2024/7/15
PA6(1013B)	19,440.00	元/吨	3.7%	2024/7/14
PA66(1300S)	26,000.00	元/吨	2.0%	2024/7/14
原材料库存	库存天数	单位	同比变化 (天)	日期
纱线	30.94	天	3.41	2024/6/30
坯布	34.03	天	3.08	2024/6/30

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 国内、海外棉花价格走势



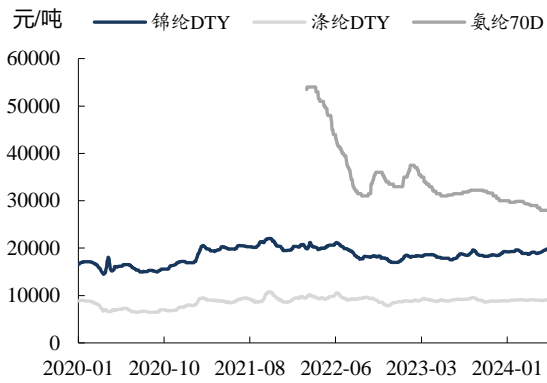
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 澳大利亚羊毛价格走势



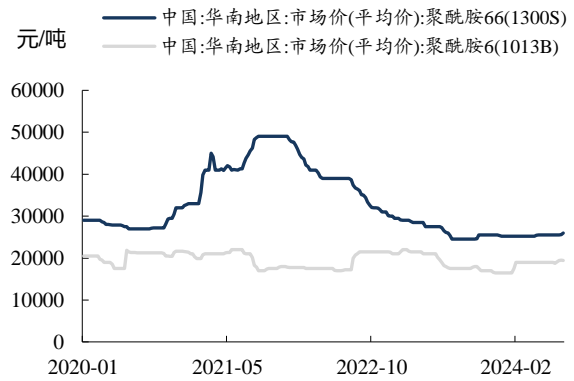
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 涤纶 DTY、锦纶 DTY、氨纶价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: PA6、PA66 价格走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 纱线库存天数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 坯布库存天数



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 行业新闻跟踪

【阿迪达斯 Q2 营收增长超预期，再次上调全年业绩】7月16日，阿迪达斯公布了2024年第二季度的初步业绩，货币中性收入同比增长11%，以欧元计算收入增长9%，达到58.22亿欧元。基于超预期Q2表现，阿迪达斯预计2024年货币中性收入增长高个位数（此前：预计增长中高个位数），预计营业利润达到约10亿欧元（此前：预计达到约7亿欧元）。

【Brunello Cucinelli 上半年营收增长 14.1%】7月11日下午收盘后，意大利奢侈品牌Brunello Cucinelli发布了2024年上半年初步营业数据：上半年营收6.207亿欧元，同比按当前汇率计算增长14.1%（按固定汇率计算增长14.7%）。两大销售渠道的增长较为平衡：零售渠道销售额增长14.7%，批发渠道增长13.1%。

【迅销集团上季度全球业绩创历史新高，大中华区有所下滑】7月11日，迅销集团（Fast Retailing）公布了截至2024年5月的FY2024Q3业绩，综合营收、利润均大幅增长，营收7675亿日元，同比增长13.5%，归母净利润1169亿日元，同比增长37.4%。中国大陆市场UNIQLO因去年基数较高、消费者意愿低下，以及气候不佳等原因，营收下降、经营利润大幅下降，但中国大陆市场电商表现优异。

【NIKE 上财年营收持平，下调新财年预期】美东时间6月27日收盘后，美国运动服饰巨头Nike公布了截至3月31日的2024财年第四季度及全年关键财务数据：第四季度总营收同比下降2%至126亿美元（按固定汇率计与去年持平），低于预期；全年总营收为514亿美元，几乎与上一年持平（按固定汇率计增长1%）。就Nike品牌而言，大中华区全年总营收达75亿美元，按固定汇率计同比增长8%；第四季度营收19亿美元，同比增长达7%，全财年四个季度均实现增长，也是连续第七个季度实现增长。

【H&M 集团上半财年销售同比增长 0.7%，下半年计划提供更多折扣以“激活客户”】6月27日，瑞典快时尚巨头H&M集团发布了截至5月31日的2024财年第二季度及上半年关键业绩数据：季度净销售额同比增长3.5%至596.05亿瑞典克朗（按当地货币计算：+3%），营业利润为71亿瑞典克朗，高于去年同期的47.4亿，但低于LSEG分析师调查的平均预测值73.7亿。2024上半财年，净销售额同比增长0.7%至1132.74亿瑞典克朗。

【意大利高级正装品牌 Kiton 去年销售额增长 26%至 2 亿欧元】今年1月底，Kiton的财务数据显示，2023年品牌营收实现了26%的增长，达到2.05亿欧元。实体零售渠道的销售增长显著，其中30%来自直营店，20%来自特许经销商开设的门店。品牌表示，其重要目标是开发女装，使女装系列的销售额在2028年达到总额的50%。

4. 重点公告、业绩及限售股跟踪

4.1. 纺服公司重点公告

表2: 纺服公司重点公告

公司名称	日期	公告类型	内容摘要
华孚时尚	2024/7/13	资金投向	公司于2024年4月批准投资新疆阿克苏智能算力集群项目,首期投资27.2亿。随后,其子公司阿克苏华孚分别与河南昆仑技术和四川华鲲振宇签署协议,采购阿克苏城市公共算力平台项目所需设备及服务,合同总额分别不低于10.7亿和10.6亿。
富春染织	2024/7/12	股份回购计划	拟回购股份93.75~187.50万股(占公司总股本的比例0.63%~1.25%)
	2024/7/4	股份增持	控股股东何培富先生及实际控制人何璧颖女士分别通过上交所增持公司股份542,840股和158,400股,分别占公司总股本的0.36%和0.11%,增持金额分别为5,903,873.56元和2,004,843元,均超额完成增持计划。
金春股份	2024/7/2	股份回购	截至2024年6月30日,公司通过深圳证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份1,697,909股,占公司当前总股本的1.41%,最高成交价为13.22元/股,最低成交价为11.84元/股,成交总金额为人民币21,269,688.06元(不含交易费用)。
健盛集团	2024/7/10	股份回购	截至2024年7月8日,公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为7,500,000股,占公司目前总股本的比例为2.03%,成交的最高价为11.31元/股,成交的最低价为9.15元/股,累计支付的资金总额为76,008,921.05元(含交易费用)。
如意集团	2024/7/9	股份减持计划	公司股东山东如意毛纺集团有限责任公司(简称“毛纺集团”)因法院强制执行,计划自减持计划公告披露之日起三个月内被动减持公司股份473,875股(占总股本0.1811%)。
嘉麟杰	2024/7/9	股份增持计划	公司管理层计划自本公告披露之日起6个月内以集中竞价的方式增持公司股份,拟增持股份金额合计不低于人民币1,155万元(含),不高于人民币1,545万元(含)。
	2024/6/25	股份回购	按照本次回购资金总额上限4,000万元、回购价格上限2.61元/股测算,预计回购股份数量为15,325,670股,约占公司当前总股本的1.84%;按照本次回购资金总额下限2,000万元、回购价格上限2.61元/股测算,预计回购股份数量为7,662,835股,约占公司当前总股本的0.92%。
鲁泰A	2024/7/9	子公司股权收购	拟以自有资金2592.52万元等值人民币外汇,收购联业制衣所持鲁联新材25%股权,交易后鲁联新材成其全资子公司。双方已于2024年7月5日签署股权转让协议。
	2024/7/2	可转债转股	自2024年4月1日至2024年第二季度末,“鲁泰转债”因转股减少金额为1700元,减少数量17张,转股数量为190股。截至2024年第二季度末,剩余可转债金额为1,399,847,700.00元,剩余可转债数量为13,998,477张。
泰慕士	2024/7/6	股票激励计划	公司于2024年7月5日审议通过了《关于向2024年限制性股票激励计划激励对象授予预留部分限制性股票的议案》,确定以2024年7月5日为预留授予日,向54名符合条件的激励对象授予37.70万股第一类限制性股票,授予价格为8.44元/股
台华新材	2024/7/6	股权激励计划	本激励计划拟授予的限制性股票数量总额为5,056,042股,占总股本的0.57%。
	2024/7/2	股份回购	截至2024年6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%。
江南高纤	2024/7/6	股份回购计划	本次回购股份资金总额不低于人民币4,000万元(含),不超过人民币5,000万元(含),回购价格不超过人民币2.50元/股。

	2024/6/29	股东权益变更	6月27日,陶国平先生持有的公司无限售条件流通股1.44亿股(占总股本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,陶冶先生合计持有公司股份517,472,006股,占总股本的29.89%,陶国平先生不再持有公司股份。
华茂股份	2024/7/5	股份回购	2024年7月4日,公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份1,736,600股,占公司目前总股本0.18%,其中,最高成交价为3.07元/股,最低成交价为3.01元/股,成交总金额5,289,827.00元(不含交易费用)。
ST阳光	2024/7/4	终止上市	公司股票将于2024年7月10日终止上市暨摘牌。
物产金轮	2024/6/29	可转债价格调整	公司将于2024年7月4日实施2023年度权益分派方案,每10股派1.9元人民币现金(含税),根据相关规定,金轮转债的转股价格将于2024年7月4日起由13.76元/股调整为13.57元/股
新纺退	2024/6/28	终止上市	公司股票已被深圳证券交易所决定终止上市,将在2024年6月28日被摘牌
浔兴股份	2024/6/25	股份增持	2024年2月7日至2024年6月21日期间,累计增持公司股份11,885,250股,约占公司总股本的3.32%,对应的增持金额为5,999.80万元(含交易费用)。本次增持计划已实施完毕。
新澳股份	2024/6/21	股份增持	截至6月19日,公司实际控制人、董事长沈建华之子沈嘉枫增持公司A股股份2,295,602股,占公司股份总数的0.31%,增持金额为1,605.33万元,本次增持计划已实施完成。
云中马	2024/6/20	股份增持结果	2024年6月6日至2024年6月18日期间,增持主体通过上海证券交易所交易系统以集中竞价的交易方式合计增持公司股份546,954股,占公司总股本的0.3977%,合计增持金额为人民币9,815,984.54元(不含交易费用),本次增持计划已实施完成。
水星家纺	2024/6/29	员工持股计划到期	第一期员工持股计划所持有的公司股票1,914,000股和第二期员工持股计划所持有的公司股票835,000股已全部出售完毕
	2024/6/21	股利发放	本次利润分配以方案实施前的公司总股本262,733,500股为基数,每股派发现金红利0.9元(含税),共计派发现金红利236,460,150元(含税)。
七匹狼	2024/7/13	股份回购计划	回购股份资金总额不低于人民币1.5亿元且不超过3亿元(含),回购价格不超过人民币5.50元/股(含),若按回购价格上限人民币5.50元/股进行测算,本次回购股份数量下限至上限为:27,272,727股至54,545,454股,占公司目前总股本比例下限至上限为:3.87%至7.74%
南山智尚	2024/7/9	定向增发	拟募集资金总额不超过10亿元,发行股票数量不超过此次发行前公司总股本的30%,扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于年产8万吨高性能差别化锦纶长丝项目
浪莎股份	2024/7/16	解除质押	本次控股股东浪莎控股集团有限公司解除持有本公司质押股份650万股,占其持有公司股份总数的15.62%。截止本公告日,控股股东浪莎控股集团有限公司累计质押本公司股份2700万股,占其持有本公司股份总数的64.89%。占本公司总股本的27.77%
龙头股份	2024/7/13	政府补助	获得补助金额:人民币1,593,426.26元。
安正时尚	2024/7/5	股票期权激励计划	公司2024年第二期股票期权激励计划拟授予的股票期权数量为660.00万份,约占本激励计划草案公告时公司股本总额39,921.216万股的1.65%;第三期股票期权激励计划拟授予的股票期权数量为939.00万份,约占本激励计划草案公告时公司股本总额39,921.216万股的2.35%
美邦服饰	2024/7/2	股份回购计划	按照本次回购金额上限不超过人民币5,000.00万元,回购价格上限不超过人民币1.75元/股进行测算,回购数量约为2,857.14万股,回购股份比例约占公司总股本的1.14%。按照本次回购金额下限不低于人民币3,000.00万元,回购价格上限不超过人民币1.75元/股进行测算,回购数量约为1,714.29万股,回购股份比例约占公司总股本的0.68%。

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.2. 纺服公司限售股解禁跟踪

表3: 纺服公司限售股解禁进度跟踪

证券代码	公司名称	解禁日期	股份数量 (万股)			占解禁	占总股本	解禁股份类型
			解禁股份	解禁前流通股	解禁后流通股	后流通股		
301066.SZ	万事利	2024-09-23	11,630.36	7,204.86	18,835.22	61.75%	61.75%	首发原股东限售股份
605138.SH	盛泰集团	2024-10-28	25,823.85	29,732.38	55,556.23	46.48%	46.48%	首发原股东限售股份
002154.SZ	报喜鸟	2025-01-09	24,172.19	117,691.62	141,863.80	17.04%	16.56%	定向增发机构配售股份
001234.SZ	泰慕士	2025-01-10	7,760.00	2,906.67	10,666.67	72.75%	71.16%	首发原股东限售股份
001209.SZ	洪兴股份	2025-01-22	9,096.50	4,028.79	13,125.28	69.31%	69.16%	首发原股东限售股份
300952.SZ	恒辉安防	2025-03-10	9,000.00	5,485.27	14,485.27	62.13%	61.82%	首发原股东限售股份
301088.SZ	戎美股份	2025-04-28	16,800.00	5,775.00	22,575.00	74.42%	73.68%	首发原股东限售股份
603130.SH	云中马	2025-11-18	8,645.08	5,106.35	13,751.42	62.87%	62.87%	首发原股东限售股份

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.3. 纺服板块个股 24H1 业绩预告

表4: 纺服板块个股 24H1 业绩预告公告汇总

公司名称	24H1 预计归母净利润 (万元)	YOY	24H1 预计扣非净利润 (万元)	YOY
业绩预增				
华利集团	174,680-189,237	20%-30%	172,372-186,737	20%-30%
台华新材	40,000-46,000	118.45%-151.21%	35,000-41,000	185.36%-234.28%
华生科技	3,100-3,700	50.54%-79.67%	3,070-3,670	53.88%-83.95%
如意集团	4,900-5,900	扭亏为盈	亏损 4,500-5,500	降 12.09%-28.07%
浔兴股份	9879.25-14379.25	62.05%-135.86%	9707.15-14207.15	61.00%-135.63%
泰慕士	5000-6000	68.51%-102.21%	4500-5000	104.06%-126.73%
富春染织	7,600-9,100	76.16%-110.93%	5,700-6,800	66.03%-98.07%
迎丰股份	2,500-3,000	168.12%-221.74%	2,300-2,760	5824.78%-7009.74%
孚日股份	21,700-22,700	71.57%-79.48%	20,918-21,918	69.35%-77.45%
华斯股份	600-900	扭亏为盈	600-900	扭亏为盈
美邦服饰	5,200-7,700	406.63%-650.20%	700-1,000	扭亏为盈
业绩预减				
联发股份	4500-5600	降 60.37%-50.68%	10000-11100	9.16%-21.17%
华茂股份	1,800-2,600	降 78.49%-68.93%	5,000-6,200	309.59%-407.90%
盛泰集团	1,900-2,800	降 84.85%-77.67%	1,100-1,900	降 77.24%-60.69%
欣贺股份	370-475	降 96.14%-95.04%	125-160	降 98.61%-98.21%
业绩预亏				
华升股份 (亏损 2300-2750 万元)、欣龙控股 (亏损 1100-1400 万元)、康隆达 (亏损 4000-6000 万元)、安奈儿 (亏损 2,500-3,500 万元)、奥康国际 (亏损 1900 万元)、日播时尚、*ST 天创、际华集团、安正时尚、棒杰股份、ST 雪发、哈森股份、ST 起步、美尔雅、ST 步森、金发拉比、ST 摩登				

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

表5: 港股运动品牌季度流水同比增速 (除标注下滑外, 其余默认正增长)

	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2
安踏品牌	中单位数	高单位数	高单位数	10-20%高段	中单位数	高单位数
FILA	高单位数	10-20%高段	10-20%低段	25-350%	高单位数	中单位数
其他品牌 (迪桑特+可隆)	75-80%	70-75%	45-50%	55-60%	25-30%	40-45%
特步主品牌	约 20%	高双位数	高双位数	超 30%	高单位数	10%
361 度大装线下	低双位数	低双位数	15%	20%+	高双位数	约 10%
361 度童装线下	20-25%	20-25%	25-30%	40%	20-25%	中双位数
361 度电商	35%	30%	30%	30%+	20-25%	30-35%

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

表6: 24Q2 纺服重点公司业绩前瞻

公司名称	24Q1 营收 YOY	24Q1 归母净利润 YOY	24Q2 营收 YOY (预测)	24Q2 归母净利润 YOY (预测)
伟星股份	14.8%	45%	20%	25%
比音勒芬	17.6%	20%	18%	20%
新澳股份	12.5%	7%	10%	5%
森马服饰	4.6%	11%	5%	10%
水星家纺	11.8%	12%	3%	5%
报喜鸟	4.8%	-2%	2%	8%
海澜之家	8.7%	10%	1.0%	3%
锦泓集团	-1.2%	13%	-2%	13%
太平鸟	-12.9%	-27%	-15%	-20%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所预测

5. 观点更新: 品牌波动, 制造订单持续恢复

5.1. 品牌服饰: 消费呈现波动特点, 优选基本面边际向好标的

品牌服饰销售整体偏淡, 月度流水呈波动特点。2024 年以来国内整体消费偏淡, Q1 在春节消费带动下延续前期弱复苏态势, 而 4-6 月期间在局部地区多雨气候和 618 大促扰动下, 服装类零售额有所波动, 其中 4 月同比小幅下滑、5 月恢复增长、6 月再度下滑。结合我们跟踪的重点品牌服饰月度流水来看, 我们预计品牌服饰二季度业绩表现可能略弱于一季度, 上半年整体有望保持正增长。已公布 24Q2 流水的港股体育服饰龙头安踏牌/特步主品牌/361 度大装流水分别同比增长高单位数/10%/10%, 表现相对稳健。

从定位、赛道、渠道、市场四个角度筛选基本面相对稳健的细分领域龙头。我们认为在偏淡的消费环境下, 仍然可以从定位、赛道、渠道、市场四个角度 (按照对当前消费影响的直接程度排序) 筛选相对具有基本面支撑、业绩增长有望超出行业平均水平的细分领域标的。1) 定位角度, 短期国内存在消费降级趋势, 定位大众市场、具有性价比特点的品牌具有相对优势, 如海澜之家、水星家纺、361 度、特步国际; 2) 赛道角度, 布局功能性服饰赛道的公司有望受益于渗透率提升驱动 (如跑步、户外、防晒鞋服等),

主要包括波司登、安踏、李宁、特步、361度、比音勒芬；3) 渠道角度，开店空间广阔的公司有望获得高于行业的增速，比如音勒芬、报喜鸟（哈吉斯品牌）；4) 市场角度，在国内市场之外，出海获得新的增长机会，当前安踏、海澜、森马等品牌已启动出海。

投资建议：优选基本面边际上积极变化、低估值高分红标的。结合上述四个角度筛选，我们建议优选自下而上来看边际上存在积极变化、低估值高分红标的，如海澜之家（定位性价比、布局运动赛道和出海，24年PE10X、股息率7.8%）、波司登（强功能服饰品牌、产品拓展切入风口赛道防晒服领域，FY25PE11X、股息率6.3%）、水星家纺（定位大众、线上产品矩阵优化毛利率提升，24年PE8X、股息率6.6%）、报喜鸟（哈吉斯拓店，24年PE8X、股息率5.7%）、安踏体育（体育+户外多品牌集团，24年PE14X、股息率2.7%）。

表7：品牌服饰板块估值表

证券代码	证券简称	市值 亿元	归母净利润 (亿元)				归母净利润 YOY			PE				股息率
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	23A	24E	25E	26E	
体育服饰														
2020.HK	安踏体育	1,877	102.36	132.93	137.23	154.98	35%	30%	3%	18.34	14.12	13.68	12.11	2.7%
2331.HK	李宁	355	31.87	33.90	37.75	40.15	-22%	6%	11%	11.13	10.46	9.39	8.83	4.0%
1368.HK	特步国际	117	10.30	11.71	13.31	15.13	12%	14%	14%	11.37	10.00	8.80	7.74	13.7%
1361.HK	361度	69	9.61	11.31	13.29	15.38	29%	18%	18%	7.21	6.13	5.21	4.51	5.6%
男装														
002832.SZ	比音勒芬	128	9.11	11.61	14.07	16.70	25%	27%	21%	14.01	10.99	9.07	7.64	4.5%
600398.SH	海澜之家	344	29.52	33.76	38.52	43.95	37%	14%	14%	11.65	10.19	8.93	7.82	7.8%
002154.SZ	报喜鸟	64	6.98	8.06	9.29	10.69	52%	15%	15%	9.16	7.93	6.88	5.98	5.7%
601566.SH	九牧王	46	1.91	3.12	4.23	5.10	-305%	63%	36%	23.86	14.62	10.79	8.95	3.8%
休闲服饰														
3998.HK	波司登	401	30.74	36.07	41.00	46.64	44%	17%	14%	13.05	11.12	9.78	8.60	6.3%
002563.SZ	森马服饰	138	11.22	13.31	15.47	17.90	76%	19%	16%	12.35	10.40	8.95	7.74	5.8%
603877.SH	太平鸟	63	4.22	5.55	6.48	7.40	128%	32%	17%	14.96	11.37	9.74	8.53	4.5%
603518.SH	锦泓集团	25	2.98	3.73	4.34	5.05	317%	25%	16%	8.35	6.66	5.73	4.92	3.6%
中高端女装														
002612.SZ	朗姿股份	60	2.25	3.18	3.88	4.58	1300%	41%	22%	26.73	18.92	15.51	13.14	3.3%
603587.SH	地素时尚	50	4.94	5.03	5.70	6.31	28%	2%	13%	10.14	9.95	8.78	7.93	7.6%
603808.SH	歌力思	23	1.06	2.37	3.19	3.77	417%	124%	35%	21.35	9.52	7.07	5.98	3.9%
家纺														
002293.SZ	罗莱生活	63	5.72	5.96	6.82	7.67	0%	4%	14%	11.05	10.61	9.27	8.24	5.3%
603365.SH	水星家纺	36	3.79	4.30	4.85	5.40	36%	13%	13%	9.50	8.37	7.42	6.67	6.6%
户外														
603908.SH	牧高笛	18	1.07	1.26	1.47	1.70	-24%	18%	17%	16.96	14.38	12.32	10.65	6.2%
300005.SZ	探路者	42	0.72	1.89	2.27	2.70	3%	163%	20%	58.96	22.40	18.65	15.68	0.5%
002780.SZ	三夫户外	14	0.37	0.56	0.85	1.28	-210%	53%	52%	37.57	24.51	16.15	10.72	0.0%
6110.HK	滔搏	211	22.13	24.15	26.62	29.52	-10%	9%	10%	9.55	8.75	7.94	7.16	9.6%

数据来源：Wind，东吴证券研究所(注：市值、PE按2024/7/22收盘价，港股使用2024/7/22港币汇率0.91计算。九牧王、森马服饰、朗姿股份、地素时尚、歌力思、罗莱生活、水星家纺、探路者、三夫户外盈利预测采用wind一致预测，其余来自东吴研究所预测。)

5.2. 纺织制造：订单持续恢复，优选直接受益龙头

国际品牌处于补库周期，制造企业订单持续恢复中。23 年底以来海外品牌去库结束、订单恢复带动纺织上游基本面改善，24Q1 纺织制造板块营收、净利润均恢复正增长，当前海外品牌仍处于补库周期中，欧美消费呈现弱改善趋势，我们预计上游订单修复趋势在 24 年内有望延续。

投资建议：优选直接受益于订单改善的产业链中下游制造龙头。影响上游企业业绩的因素除了订单外还有汇率、原材料价格等，我们认为当前影响上游纺织制造企业业绩的核心变量在于订单恢复，因此深度绑定国际品牌的上游制造企业有望直接受益，推荐鞋服制造龙头华利集团、申洲国际、健盛集团，以及辅料龙头伟星股份等。上游原材料如纱线、坯布环节企业业绩还受原材料价格等因素影响，我们认为在需求进一步回暖、原材料价格企稳回升后，上游企业有望释放较大的业绩弹性，建议关注新澳股份、百隆东方、鲁泰 A 等。

表8：纺织制造板块估值表

证券代码	证券简称	市值 亿元	归母净利润（亿元）				归母净利润 YOY				PE				股息 率
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
鞋服制造															
2313.HK	申洲国际	968	45.57	55.74	64.03	72.74	0%	22%	15%	21.24	17.36	15.12	13.31	2.9%	
300979.SZ	华利集团	678	32.00	39.19	46.72	54.56	-1%	22%	19%	21.19	17.30	14.52	12.43	2.1%	
603558.SH	健盛集团	32	2.70	3.28	3.79	4.23	3%	21%	16%	11.97	9.87	8.54	7.65	5.7%	
棉纺织															
601339.SH	百隆东方	78	5.04	6.01	8.04	9.37	-68%	19%	34%	15.45	12.95	9.68	8.31	5.8%	
002042.SZ	华孚时尚	57	0.67	1.06	2.08	3.06	-119%	59%	96%	85.06	53.59	27.31	18.56	0.0%	
000726.SZ	鲁泰 A	42	4.03	6.14	7.18	8.30	-58%	52%	17%	10.42	6.84	5.85	5.06	2.3%	
辅料															
002003.SZ	伟星股份	147	5.58	6.51	7.50	8.63	14%	17%	15%	26.33	22.57	19.59	17.03	3.6%	
化纤及制品															
603055.SH	台华新材	103	4.49	6.83	8.37	10.26	67%	52%	23%	23.00	15.12	12.34	10.07	1.4%	
户外用品代工															
605080.SH	浙江自然	21	1.31	1.76	2.09	2.42	-39%	35%	19%	15.87	11.78	9.92	8.57	0.6%	
603307.SH	扬州金泉	23	2.28	2.70	3.11	3.65	-5%	19%	15%	10.19	8.60	7.46	6.36	2.9%	
毛纺															
603889.SH	新澳股份	48	4.04	4.62	5.33	6.11	4%	14%	15%	11.97	10.47	9.07	7.92	4.5%	
印染															
600987.SH	航民股份	70	6.85	8.14	9.19	10.29	4%	19%	13%	10.17	8.56	7.58	6.77	4.5%	
毛皮															
002674.SZ	兴业科技	27	1.86	2.66	3.44	4.22	24%	43%	29%	14.33	10.04	7.76	6.33	6.6%	
箱包制造															
300577.SZ	开润股份	46	1.16	2.62	3.36	4.44	147%	127%	28%	39.43	17.40	13.57	10.27	0.5%	

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：市值、PE 按 2024/7/22 收盘价，港股使用 2024/7/22 港币汇率 0.91 计算。百隆东方、华孚时尚、航民股份、浙江自然、鲁泰、天虹国际、扬州金泉、兴业科技、开润股份盈利预测使用 wind 一致预期，其余为东吴证券研究所预测。）

6. 风险提示

终端消费疲软: 国内外下游需求疲软影响服装终端销售, 直接影响纺服企业收入及利润表现、加大其库存压力。

海外国家加征关税: 国内纺织制造企业终端需求以出口为主, 若海外国家针对中国出口产品加征关税, 则对纺织制造企业盈利将形成影响。

原材料价格波动: 棉花、羊毛等为纺织服装行业的主要原材料, 原材料价格大幅波动对产业链企业盈利将形成影响。

人民币汇率波动: 纺织企业中出口导向公司较多, 人民币汇率波动影响订单价格、毛利率、汇兑收益, 从而影响业绩。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>