

# 纺织服装 7 月投资策略

## 运动品牌去库顺利，看好运动品牌及制造景气度回升

**超配**

### 核心观点

**行情回顾：**6月A股/港股大盘下行，A股纺织板块上行，表现强于大盘，港股纺织板块涨幅略弱于大盘；台股/美股大盘上行，纺织板块好于大盘。

**近期复盘&观点：1、品牌服饰：**1) 行业方面，5月鞋服社零同增18%，延续消费大类强α表现，3-5月同比2021年-1%~+3%。5月服装线上销售额增速放缓，童装、运动服天猫京东平台销售额同比增速较快；重点关注运动品牌在天猫、抖音平台销售增速亮眼；天猫平台618活动中，维多利亚的秘密、露露乐蒙、海澜之家等品牌增长强劲。2) 个股方面，①**港股运动品牌服饰：**此前在市场对经济预期转悲观、市场系统性风险等负面情绪叠加下，港股运动品牌距上轮高点回调较多；近期从6月下旬到7月环比恢复，但估值仍处于较低水平；基于2022Q4基数低，我们预计基本面有望从今年Q4开始从流水恢复到库存折扣逐步改善，进而利润弹性释放；中长期业绩增长具有确定性，估值空间大。②**A股品牌服饰：**5月下旬至6月中旬在增长降速、市场预期悲观影响下，板块出现小幅回调；基于端午和618表现良好预期改善，6月底估值修复、股价反弹。A股品牌服饰仍然兼具基本面稳健和估值性价比，尤其男装赛道品牌短期维持高景气，中长期竞争力提升。2、**纺织制造：**1) 行业方面，5月中国和越南纺织出口、代工台企营收负增长、外棉价格低位徘徊，反映外需仍有压力；3-6月盛泽织机开机率同比增长且增幅扩大、内棉价格小幅反弹反映内需景气度改善。2) 个股方面，由于当前国内外品牌商去库顺利库存高点已过，耐克发布FY23Q4业绩，大中华区收入、库存改善情况超预期，同时基于管理层对当前自身库存水平和新财年收入指引乐观，供应商订单恢复确定性增强，以耐克为核心客户的代工龙头华利集团、申洲国际首先迎来超跌反弹；上游材料制造商台华新材、伟星股份、新澳股份等股价小幅上涨。

**投资建议：重点推荐港股运动品牌服饰以及代工制造，零售表现高增长景气度、低估值的品牌公司，以及上游制造企业。1) 品牌服饰：**港股，重点推荐兼具流水增长稳健、折扣良性，中报业绩有望好于预期的低估值优质品牌服饰**安踏体育、李宁、特步国际、滔搏**，以及估值性价比和业绩成长兼具的**波司登**。A股，重点推荐基本面良好且处于成长期、估值性价比比较高的**比音勒芬**和**报喜鸟**。2) **纺织制造：**重点关注短期客户去库顺利，中期订单确定性高的运动代工龙头**申洲国际**和**华利集团**，2023下半年和明年外需回暖及订单恢复增长兑现有望迎来戴维斯双击机遇。同时看好产业链上游订单有望先行回暖，中期成长弹性大的隐形冠军**台华新材**和**伟星股份**。

**风险提示：**1. 疫情反复；2. 竞争恶化；3. 原材料价格波动；4. 系统性风险。

### 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 (百万元)	EPS		PE	
					2015E	2016E	2015E	2016E
02020	安踏体育	买入	74.1	2091	3.44	4.16	21.5	17.8
02331	李宁	买入	39.0	1024	1.86	2.28	21.0	17.1
002832	比音勒芬	买入	35.4	202	1.66	2.03	21.3	17.4
002154	报喜鸟	买入	5.5	81	0.41	0.50	13.5	11.0
03998	波司登	买入	3.1	332	0.24	0.29	12.7	10.5
01368	特步国际	买入	7.4	194	0.43	0.53	17.2	13.9
06110	滔搏	买入	6.3	388	0.38	0.45	16.5	13.8
02313	申洲国际	买入	69.2	1036	3.16	4.21	21.9	16.4
300979	华利集团	买入	48.7	569	2.49	3.17	19.6	15.4
603055	台华新材	买入	11.1	99	0.52	0.78	21.4	14.2
002003	伟星股份	买入	9.4	97	0.50	0.61	18.7	15.3

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

#### 超配 · 维持评级

证券分析师：丁诗洁

0755-81981391

dingshijie@guosen.com.cn

S0980520040004

联系人：关竣尹

0755-81982834

cnguanjunyin@guosen.com.cn

联系人：刘佳琪

010-88005446

liujiaqi@guosen.com.cn

#### 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三十一—耐克四季度收入增长及库存改善情况好于预期》——2023-07-01
- 《纺织服装双周报（2310期）—看好成长长期品牌公司，关注制造超跌反弹机遇》——2023-06-19
- 《男装行业专题—改革升级效能释放，优质品牌展露锋芒》——2023-06-14
- 《纺织服装品牌力跟踪月报 202305 期—品牌上新营销积极，看好618旺季销售发力》——2023-06-07
- 《纺织服装6月投资策略暨618预售梳理—看好运动板块超跌反弹，把握基本面改善机会》——2023-06-05

## 内容目录

行情回顾：6月A股纺织板块、部分重点关注公司好于大盘 .....	5
品牌渠道：5月国内服饰零售延续复苏趋势 .....	7
制造出口：5月越南和中国纺织出口疲软，6月综合运价进一步下行 .....	11
公募基金持仓：一季度非运动服装持股明显增长 .....	14
纺服板块公司公告与行业新闻一览 .....	16
投资建议：重点推荐港股运动品牌服饰以及代工制造，零售表现高增长景气度、低估值的品牌公司，以及上游制造企业 .....	19
风险提示 .....	21

## 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: 2023 年 5 月天猫重点品牌旗舰店销售额及同比情况 .....	9
图 14: 2023 年 5 月京东重点品牌旗舰店销售额及同比情况 .....	9
图 15: 2023 年 5 月抖音重点品牌销售额及同比情况 .....	10
图 16: 2023/4-2023/5 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况 .....	10
图 17: 2023 年 618 天猫重点品牌销售额及同比 2022/2021 情况 .....	11
图 18: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比 .....	12
图 19: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI .....	12
图 20: 柯桥纺织景气指数 .....	13
图 21: 国内与国际棉价趋势 .....	13
图 22: 盛泽喷水喷气织机开机率 .....	13
图 23: 纱、布产量当月同比 .....	13
图 24: 锦纶丝 FDY 价格走势 .....	14
图 25: PA66 价格走势 .....	14
图 26: 中国出口集装箱运价指数 .....	14
图 27: 美元兑人民币汇率走势 .....	14
图 28: 基金前 10 大重仓股中纺服标的市值（百亿元） .....	15
图 29: 纺服行业重仓股市值占公募基金重仓股市值比例 .....	15

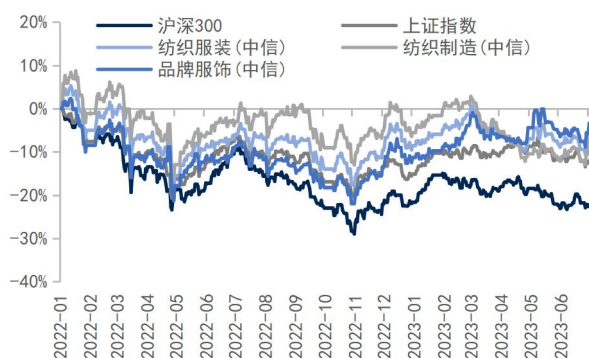
表1： 纺服细分行业在公募基金前十大重仓股中的市值（亿元） .....	15
表2： 纺服行业在所有公募基金十大重仓股中被持有的总市值排名前 20 的标的及持有市值（亿元） ..	15
表3： A 股公司公告一览 .....	16
表4： 港股公司公告一览 .....	17

## 行情回顾：6月A股纺织板块、部分重点公司好于大盘

6月A股、港股大盘下行，A股纺织板块上行表现强于大盘，港股纺织板块涨幅略弱于大盘；台股、美股大盘上行，纺织板块好于大盘。

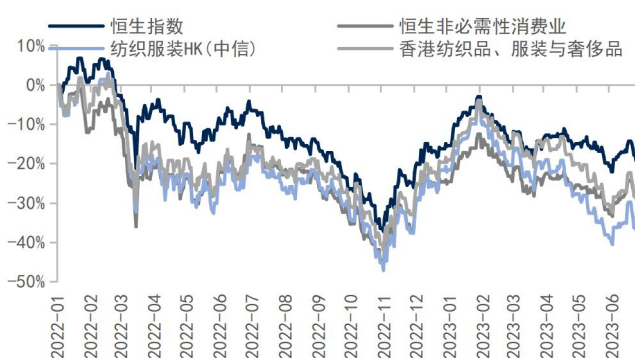
1. A股：6月大盘下行，纺服板块上行，股价表现好于大盘；
2. 港股：6月大盘下行，纺织服装板块涨幅弱于大盘；
3. 美股：6月道指、标普500上行，可选板块好于大盘；
4. 台股：6月大盘上行，纺织板块反弹幅度强于大盘。

图1：A股大盘与板块指数年初至今行情走势



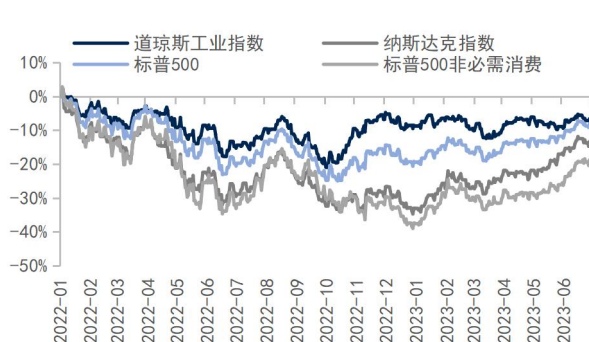
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：港股大盘与板块指数年初至今行情走势



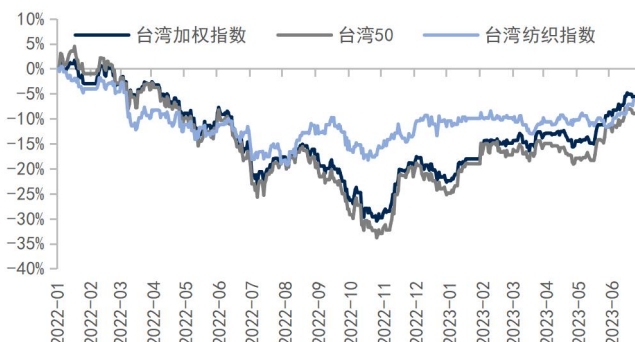
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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	6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)	4.1%	-2.1%	1.9%	0.9%	3.6%	3.6%	2,943
	C1005185.WI	纺织制造(中信)	4.9%	-1.9%	3.0%	-2.3%	-2.4%	-2.4%	2,691
	C1005821.WI	品牌服饰(中信)	3.4%	-2.2%	1.1%	3.5%	9.0%	9.0%	1,176
	000300.SH	沪深300	1.2%	-5.7%	-4.6%	-4.1%	-0.8%	-0.8%	3,842
	000001.SH	上证指数	-0.1%	-3.6%	-3.6%	-1.2%	3.7%	3.7%	3,202
港股	HSC1CD.HI	恒生综合行业指数-非必需性消	6.6%	-10.0%	-4.0%	-6.5%	-5.2%	-5.2%	2,591
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	4.5%	-16.9%	-13.1%	-21.4%	-19.9%	-19.9%	2,030
	887160.WI	香港纺织品、服装与奢侈品	4.5%	-14.8%	-11.1%	-16.7%	-12.1%	-12.1%	12,327
	HSI.HI	恒生指数	3.7%	-8.3%	-4.9%	-6.3%	-4.4%	-4.4%	18,916
美股	DJI.GI	道琼斯工业指数	4.6%	-3.5%	0.9%	5.2%	3.8%	3.8%	34,408
	IXIC.GI	纳斯达克指数	6.6%	5.8%	12.8%	15.6%	31.7%	31.7%	13,788
	SPX.GI	标普500	6.5%	0.2%	6.7%	10.5%	15.9%	15.9%	4,450
	S5COND.SPI	标普500可选消费	12.0%	3.1%	15.5%	18.4%	32.3%	32.3%	1,331
台股	TWII.TW	台湾加权指数	2.0%	6.4%	8.6%	7.3%	19.6%	19.6%	16,916
	TW50.TW	台湾50	1.3%	7.3%	8.6%	5.5%	18.7%	18.7%	12,722
	TWSE008.TW	台湾纺织指数	7.0%	-0.8%	6.1%	5.7%	6.4%	6.4%	620

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 部分A股重点关注公司6月表现优于大盘, 美股、台股重点企业表现强势。

1. A股方面, 相比沪深300收益率, 重点企业表现强势, 华利集团(+23.1%)、台华新材(+17.7%)表现突出, 仅华孚时尚(-1.6%)、报喜鸟(-1.3%)出现降幅。
2. 港股方面, 申洲国际(+19.4%)、滔搏(+11.7%)、新秀丽(+11.2%)、江南布衣(+10.7%)、裕元集团(+6.7%)、361度(+5.4%)、中国动向(+5.2%)、赢家时尚(+3.0%)、中国利郎(+2.4%)、特步国际(+2.3%)、波司登(+1.5%)、李宁(+1.4%)、普拉达(+0.3%)、安踏体育(+0.1%)股价表现较好。
3. 台股方面, 相比中国台湾加权指数, 重点企业表现强势, 聚阳实业(+38.5%)表现尤其突出。
4. 海外方面, 相比道琼斯工业指数, 重点企业表现强势, 其中阿迪达斯(+19.4%)、露露柠檬(+14.0%)、威富公司(+12.4%)、盖普公司(+11.3%)、TJX公司(+10.4%)升幅较大。

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	6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	2.6%	-7.0%	-4.5%	7.3%	22.5%	22.5%	6.2
	600398.SH	海澜之家	4.5%	9.0%	13.8%	18.8%	38.5%	38.5%	6.9
	603877.SH	太平鸟	6.9%	5.0%	12.3%	22.9%	37.5%	37.5%	25.3
	002029.SZ	七匹狼	1.8%	-1.9%	-0.2%	7.8%	14.6%	14.6%	6.4
	601566.SH	九牧王	6.5%	4.5%	11.2%	16.6%	58.9%	58.9%	12.0
	002293.SZ	罗莱生活	6.4%	-10.5%	-4.8%	-0.2%	8.2%	8.2%	11.5
高端时尚	300888.SZ	稳健医疗	1.9%	-3.2%	-1.3%	-9.0%	-16.1%	-16.1%	41.7
	002832.SZ	比音勒芬	5.4%	-5.9%	-0.8%	9.6%	39.6%	39.6%	35.4
	603808.SH	歌力思	5.1%	3.3%	8.6%	22.9%	44.3%	44.3%	13.1
	603587.SH	地素时尚	3.0%	-6.1%	-3.3%	-0.6%	0.9%	0.9%	14.6
	603839.SH	安正时尚	4.4%	12.8%	17.8%	15.9%	14.7%	14.7%	7.5
	002154.SZ	报喜鸟	-1.3%	-7.9%	-9.1%	11.7%	38.6%	38.6%	5.5
制造出口	300979.SZ	华利集团	23.1%	-7.9%	13.4%	-3.1%	-12.4%	-12.4%	48.7
	603055.SH	台华新材	17.7%	-5.6%	11.1%	1.7%	10.0%	10.0%	11.1
	002003.SZ	伟星股份	4.5%	2.3%	6.8%	4.0%	-3.7%	-3.7%	9.4
	601339.SH	百隆东方	0.6%	-2.7%	-2.1%	-11.2%	6.8%	6.8%	5.6
	000726.SZ	鲁泰A	5.4%	-5.7%	-0.7%	-13.8%	-5.9%	-5.9%	6.8
	300577.SZ	开润股份	7.3%	-7.2%	-0.5%	7.5%	2.8%	2.8%	16.3
	603558.SH	健盛集团	3.4%	0.9%	4.3%	2.6%	5.3%	5.3%	8.3
	002042.SZ	华孚时尚	-1.6%	3.6%	1.9%	-2.2%	3.0%	3.0%	3.1

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	6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	1.5%	-15.8%	-14.5%	-23.3%	-11.1%	-11.1%	3.3
	1234. HK	中国利郎	2.4%	-0.5%	1.9%	12.8%	15.5%	15.5%	4.2
高端时尚	3306. HK	江南布衣	10.7%	-11.1%	-1.6%	-2.4%	-5.9%	-5.9%	8.5
	1913. HK	普拉达	0.3%	-7.6%	-7.4%	-6.4%	21.0%	21.0%	52.5
	1910. HK	新秀丽	11.2%	-19.7%	-10.7%	-8.3%	7.5%	7.5%	22.1
	3709. HK	赢家时尚	3.0%	-6.0%	-3.1%	9.9%	-4.5%	-4.5%	10.3
体育用品	2020. HK	安踏体育	0.1%	-16.7%	-16.6%	-29.8%	-21.1%	-21.1%	80.1
	2331. HK	李宁	1.4%	-24.8%	-23.8%	-30.3%	-37.1%	-37.1%	42.2
	6110. HK	滔搏	11.7%	-12.8%	-2.6%	-6.0%	9.7%	9.7%	6.8
	3813. HK	宝胜国际	-14.5%	6.2%	-9.2%	-13.2%	-21.3%	-21.3%	0.6
	1368. HK	特步国际	2.3%	-13.5%	-11.6%	-12.4%	-7.4%	-7.4%	8.0
	1361. HK	361度	5.4%	-19.9%	-15.6%	-1.3%	12.0%	12.0%	3.7
制造出口	3818. HK	中国动向	5.2%	-6.5%	-1.6%	-7.6%	-1.6%	-1.6%	0.3
	2313. HK	申洲国际	19.4%	-15.3%	1.1%	-3.0%	-13.8%	-13.8%	74.8
	0551. HK	裕元集团	6.7%	-12.7%	-6.9%	3.3%	0.1%	0.1%	10.2
	2232. HK	晶苑国际	-4.4%	-12.6%	-16.4%	-6.5%	3.9%	3.9%	2.4
	2678. HK	天虹纺织	-5.1%	-4.4%	-9.8%	-14.0%	-17.4%	-17.4%	5.2
	1836. HK	九兴控股	-1.3%	-2.9%	-4.2%	-0.6%	6.5%	6.5%	7.4
	1382. HK	互太纺织	-19.7%	-9.5%	-27.4%	-27.7%	-28.5%	-28.5%	1.8

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	6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	5.2%	-16.9%	-12.6%	-8.1%	-5.1%	-5.1%	110.4
	ADDFF. O	阿迪达斯	19.4%	-6.2%	12.0%	25.4%	42.5%	42.5%	195.9
	LULU. O	露露柠檬	14.0%	-12.6%	-0.4%	4.8%	18.1%	18.1%	378.5
	SKX. N	斯凯奇	2.5%	-3.4%	-1.0%	14.1%	25.5%	25.5%	52.7
	VFC. N	威富公司	12.6%	-26.8%	-17.5%	-10.9%	-28.9%	-28.9%	19.1
服装零售	UAA. N	安德玛	0.1%	-18.7%	-18.6%	-22.3%	-28.9%	-28.9%	7.2
	TJX. N	TJX公司	10.4%	-2.2%	8.0%	11.2%	7.4%	7.4%	84.8
	ROST. O	罗斯百货	8.6%	-2.9%	5.4%	9.8%	-2.8%	-2.8%	112.1
	FL. N	富乐客	7.1%	-39.7%	-35.4%	-31.5%	-26.8%	-26.8%	27.1
	GPS. N	盖普公司	11.3%	-16.5%	-7.0%	-2.2%	-18.6%	-18.6%	8.9
制造出口	1476. TW	儒鸿	6.5%	-3.8%	2.5%	0.6%	0.8%	0.8%	499.5
	1477. TW	聚阳实业	38.5%	-2.0%	35.7%	28.2%	29.6%	29.6%	302.0
	9910. TW	丰泰企业	2.9%	0.3%	3.1%	1.8%	-4.8%	-4.8%	196.5

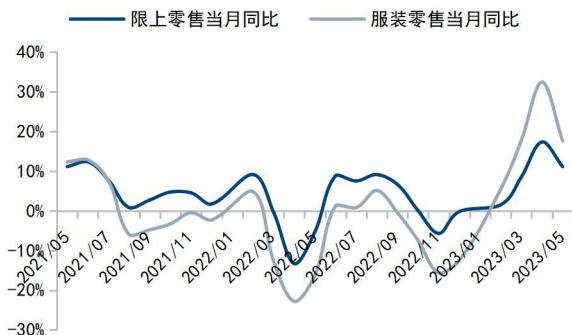
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 品牌渠道: 5 月国内服饰零售延续复苏趋势

5 月服装消费复苏延续, 鞋服社零同比增长 17.6%。2023 年随着社交场合放开、线下客流回暖, 鞋服消费需求明显增长, 3-4 月在低基数上增速明显, 3-5 月鞋服社零同比 2022 年分别增长 18%/32%/18%, 同比 2021 年分别增长 2.8%/2.2%/-1.5%, 5 月相比 4 月小幅降速主要有五一节日、五五电商节错期或新冠感染人数小幅上升的因素。1-5 月穿类商品网上零售同比+14.6%, 环比 1-4 月加速 1.1pct。

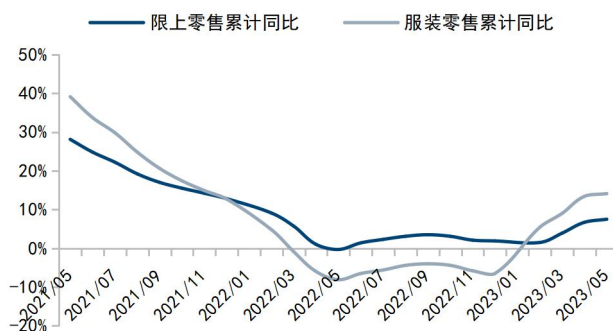
5 月服装线上销售额增速放缓。天猫京东平台销售额, 童装、运动服同比增速较快, 分别同比+8.6%、9.9%; 女装、男装、运动鞋分别同比+4.2%、-1.6%、-1.1%。

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



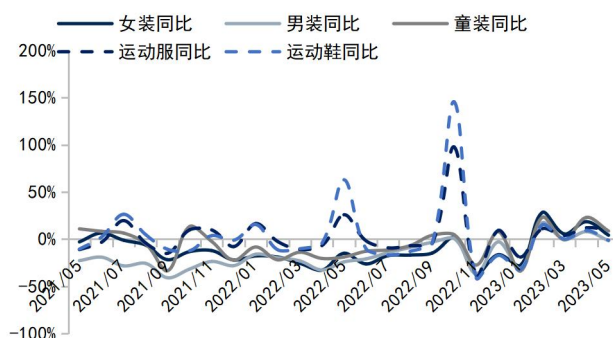
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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

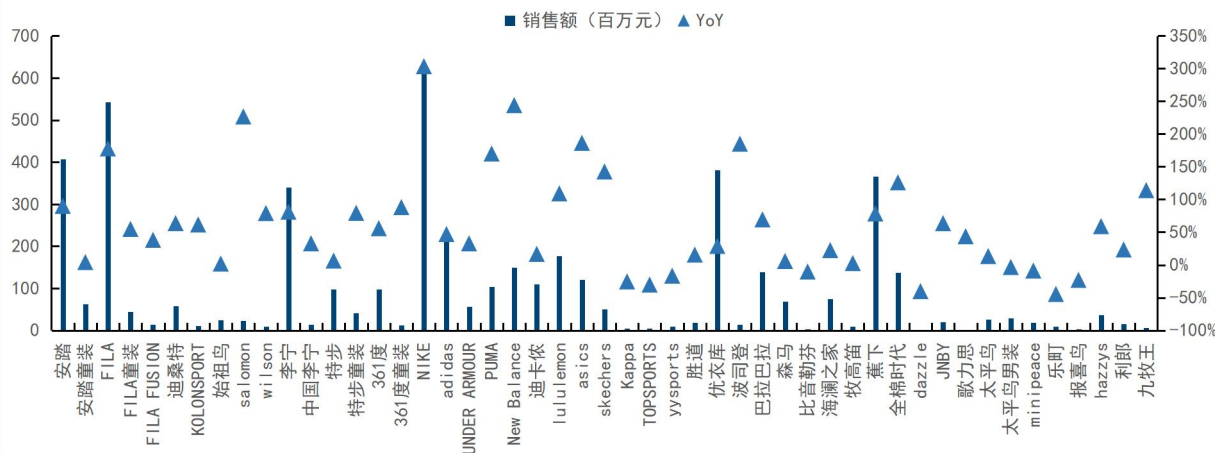
### 5月天猫/京东/抖音重点监控店铺：5月重点关注运动品牌天猫、抖音平台增速亮眼

1) 2023年5月重点品牌天猫旗舰店，耐克/阿迪同比+304%/47%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比+90%/178%/81%/7%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯分别同比-10%/-23%/59%，九牧王/KOLONSPORT/迪桑特/JNBY分别同比+114%/62%/-25%/64%。

2) 2023年5月重点品牌京东旗舰店，耐克/阿迪同比-18%/-60%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比-60%/-57%/-74%/-57%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯分别同比-46%/-32%/-47%，九牧王/salomon/迪桑特/KOLONSPORT分别同比-24%/3%/9%/-19%。

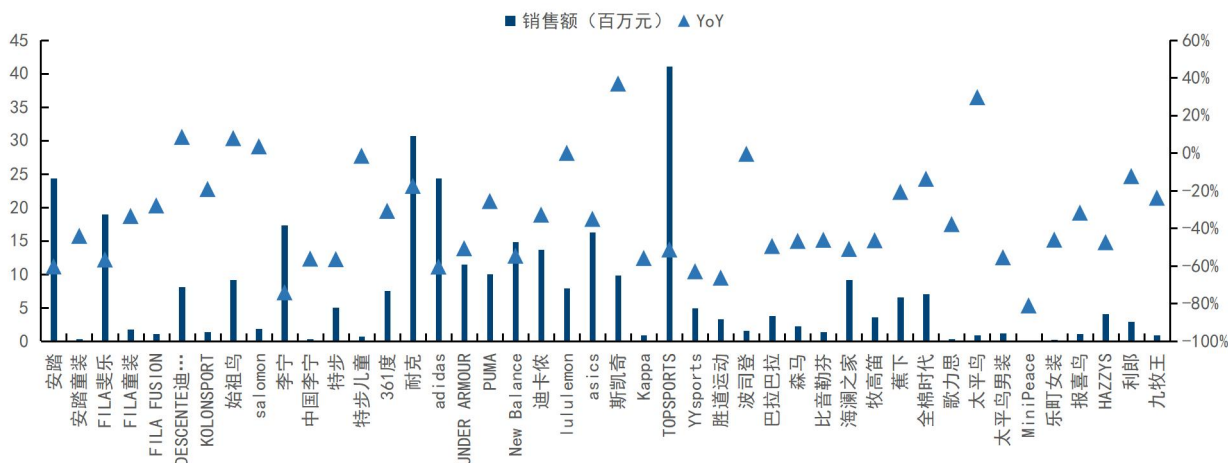


图13: 2023 年 5 月天猫重点品牌旗舰店销售额及同比情况



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

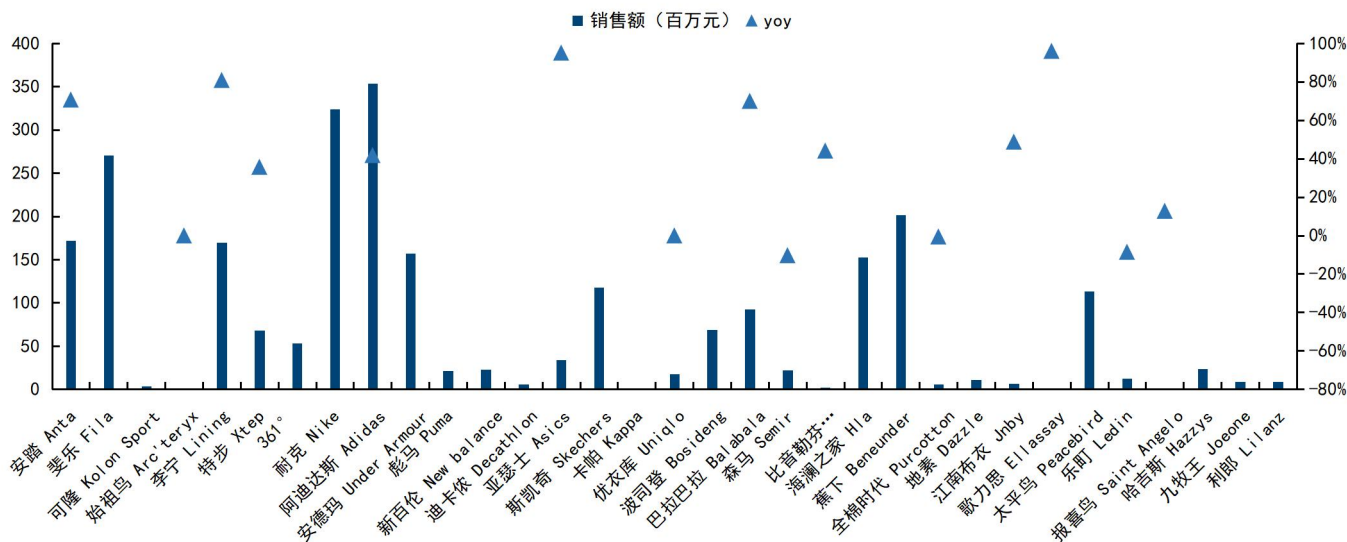
图14: 2023 年 5 月京东重点品牌旗舰店销售额及同比情况



资料来源：京东第三方数据，国信证券经济研究所整理

3) 2023 年 5 月抖音平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比+263%/+42%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比+71%/118%/81%/36%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯分别同比+44%/13%/288%。

图15: 2023 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

2023 年 5 月，得物平台潮鞋销售额前三的品牌分别为耐克/李宁/阿迪达斯。耐克/阿迪三叶草/李宁/安踏 GMV 分别环比+13%/+85%/-10%/+22%。

1) 国际运动品牌按销售额排名，第一名耐克（均价 633 元），销售额环比+13%，第二名阿迪三叶草（均价 657 元），销售额环比+85%，第三名新百伦（均价 518 元），销售额环比+58%。

2) 国内品牌按销售额排名，第一名李宁（均价 352 元），销售额环比-10%，第二名安踏（均价 270 元），销售额环比+22%；

3) 奢侈品牌按销售额排名，第一名路易威登（均价 9084 元），销售额环比+45%，第二名古驰（均价 4039 元），销售额环比+26%。

图16: 2023/4-2023/5 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况

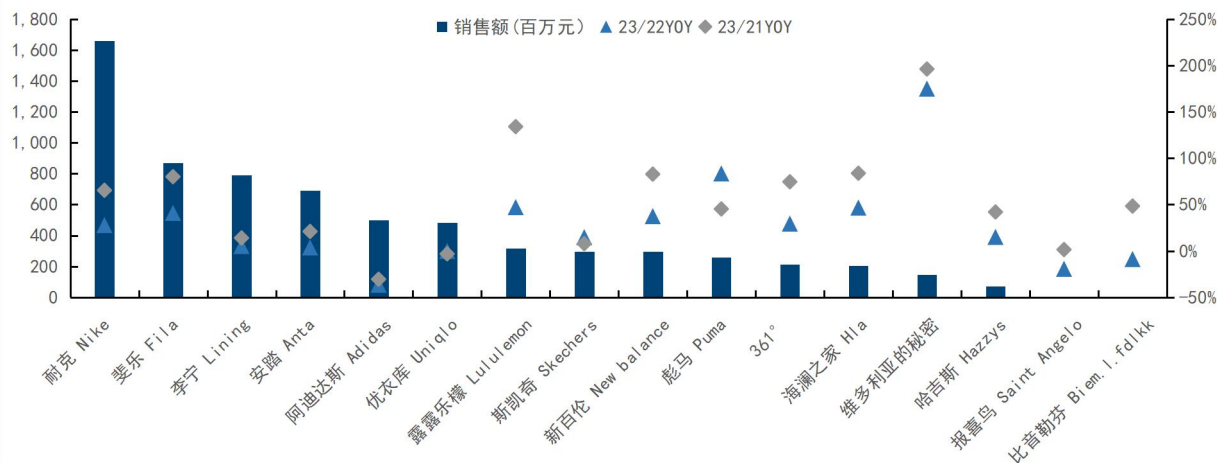
品牌	2023/4/30						2023/5/31					
	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	MoM	ASP 元	MoM	销售额 百万元	MoM	销售量 千件	MoM	ASP 元	MoM
耐克 Nike	2,978	6%	4,813	9%	619	-3%	3363	13%	5314	10%	633	2%
阿迪达斯 Adidas	65	-56%	159	-60%	411	10%	108	65%	256	61%	421	2%
阿迪达斯 Adidas originals	268	-31%	408	-35%	658	6%	495	85%	754	85%	657	0%
新百伦 New balance	163	-35%	314	-34%	521	-2%	258	58%	498	59%	518	-1%
匡威 Converse	101	-2%	267	-3%	378	2%	148	47%	394	48%	375	-1%
万斯 Vans	101	53%	311	51%	324	1%	117	16%	358	15%	328	1%
彪马 Puma	80	74%	275	81%	291	-4%	109	36%	381	38%	287	-2%
斐乐 Fila	109	52%	233	52%	468	0%	127	17%	283	21%	450	-4%
安德玛 Under Armour	38	72%	80	81%	482	-5%	45	18%	95	19%	474	-2%
李宁 Lining	669	32%	1,881	32%	356	0%	749	-10%	2129	13%	352	-1%
安踏 Anta	176	5%	650	6%	271	-1%	215	22%	797	23%	270	0%
361°	25	-39%	110	-29%	226	-15%	38	54%	172	56%	222	-2%
匹克 Peak	92	46%	446	62%	206	-10%	110	19%	555	25%	198	-4%
回力 Warrior	64	345%	707	376%	90	-7%	50	-21%	612	-13%	82	-8%
路易威登 Louis Vuitton	105	6%	12	10%	9079	-4%	152	45%	17	44%	9084	0%
古驰 Gucci	86	14%	21	14%	4091	0%	109	26%	27	28%	4039	-1%
巴黎世家 Balenciaga	76	32%	15	36%	5200	-3%	105	37%	20	39%	5136	-1%

a 资料来源：得物第三方数据，国信证券经济研究所整理

### 618 天猫平台重点监控品牌

天猫平台 618 活动中，维多利亚的秘密、彪马、露露乐蒙、海澜之家、斐乐、新百伦销售额增速表现亮眼，相比 2022 年 618 活动分别同比 +175%/84%/47%/47%/41%/38%；相较 2021 年 618 活动分别同比 +196%/45%/134%/84%/80%/83%。

图17: 2023 年 618 天猫重点品牌销售额及同比 2022/2021 情况



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

## 制造出口：5 月越南和中国纺织出口疲软，6 月综合运价进一步下行

出口方面，由于外需承压，5 月越南和中国纺织出口均转弱。1) 越南：1 月/2 月/3 月/4 月/5 月越南纺织服饰出口同比增速分别为-24%/0%/-17%/-23%/-16%，4 年复合增速分别为-1.4%/0.7%/-0.5%/1.1%/0%。2) 中国：3-4 月中国纺织品/服装出口小幅反弹，实现同比正增长，进入 5 月，由于海外需求承压，出口增速再度转负，5 月中国纺织品/服装出口分别同比-14%/-13%。

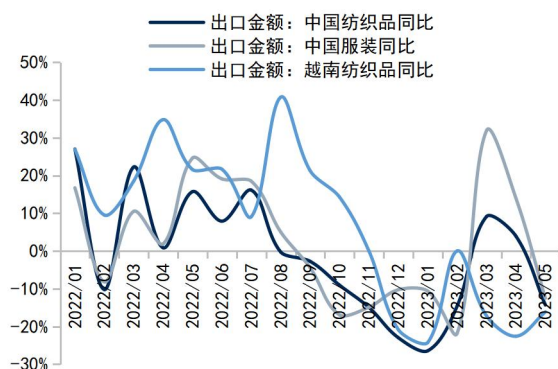
从 PMI 看，印尼、印度、越南和中国新订单 5 月 PMI 50.3/58.7/45.3/47.2，印度和印尼 PMI 高于 50，制造订单景气度较高；越南、中国 PMI 景气度较弱。

从柯桥纺织景气指数看中国纺织市场回暖趋势较好，5 月总景气指数 1321，同比/环比增长 22%/1%。

内棉价格延续高位，外棉价格在低位徘徊，内外棉价差由负转正后进一步扩大，反映国内纺织需求回暖、但海外需求仍然疲软。2023 年 7 月 3 日，328 棉花价格指数（元/吨）为 17491，环比上周基本持平；截至 6 月底，内外棉价差（元/吨）为 2063，价差进一步扩大。内棉价格在 2022 年 12 月开始触底回升，从 15000 元/吨小幅回升到 2 月 2 日的 16000 元/吨，此后震荡回落，4 月上旬以来再次震荡反弹，6 月以来内棉价维持在 17400 元/吨左右。外棉价格在 1 月上涨到 17500 元/吨后，2 月-6 月基本都在 16000 元/吨左右的水平徘徊，6 月下旬跌至 15200 元/吨左右。目前棉花价格水平反映国内纺织需求回暖、海外需求仍然疲软，对于中

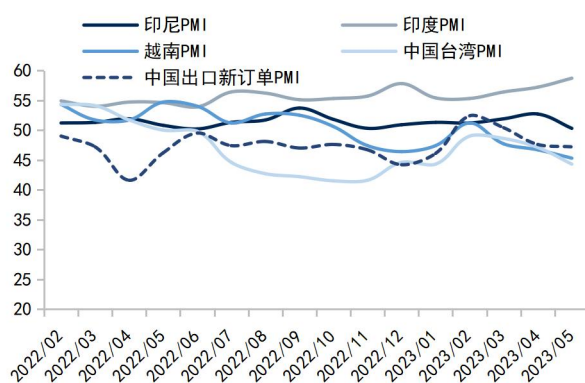
下游制造出口企业而言，外棉价格偏低、内外棉价差转正利好成本端改善。

图18: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比



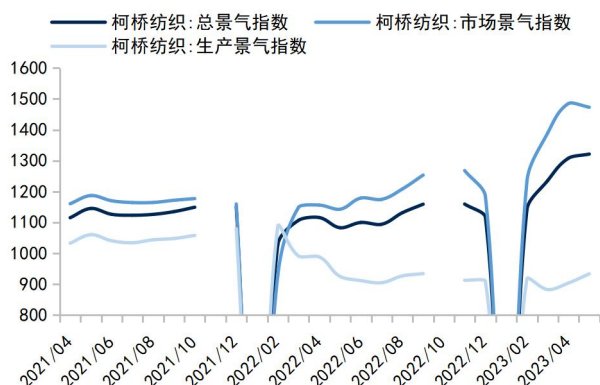
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图19: 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20: 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21: 国内与国际棉价趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**盛泽织机开机率同比增长。**6月中下旬以来，盛泽地区喷水喷气织机开机率维持在71.3%，同比+17.3p.p.，近3个月纺织开机率均在70%以上，虽然不及2019年-2021年80%左右的水平，但是开机率的回升延续环比改善的趋势，反映内需订单景气度向上。

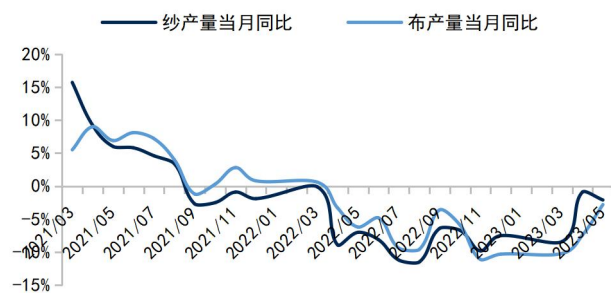
**锦纶丝价格小幅下行。**2023年5月纱产量与布产量同比分别为-2.1%/-2.8%，布产量同比下滑幅度较4月进一步收窄。近一周锦纶66切片平均价格为19695元/吨，环比上周-2.3%，近一周锦纶丝价格17878元/吨，环比上周持平。锦纶66切片保持在较低水平，锦纶丝价格近期微幅转弱。

图22: 盛泽喷水喷气织机开机率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

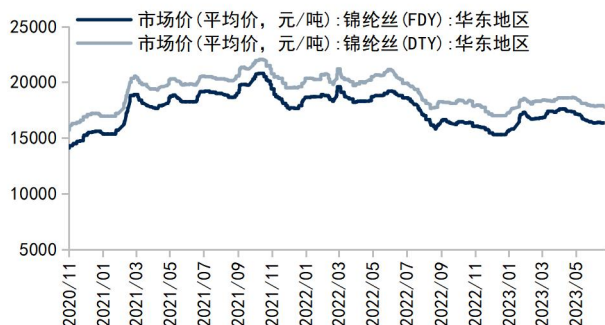
图23: 纱、布产量当月同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理



图24: 锦纶丝 FDY 价格走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图25: PA66 价格走势

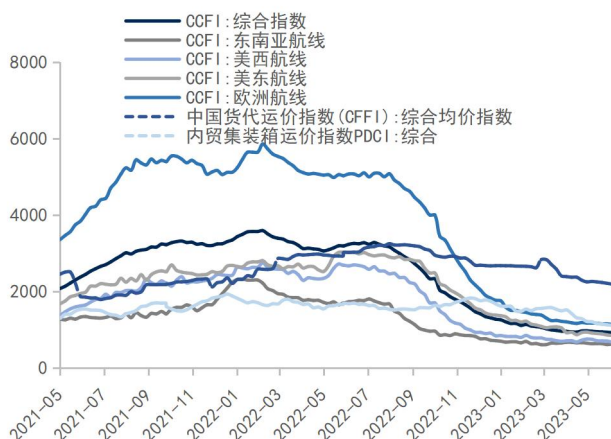


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**6月综合运价进一步下行，人民币近期贬值持续。**2022年2月中以来运价面临高位拐点，9月开始持续下行，2023年4月/5月/6月平均运价948/952/919，6月环比-2%，同比-72%。东南亚/美西/美东/欧洲/中国地区运价指数环比变化为-3.7%/-0.6%/-3.5%/-3.2%/-2.5%。

另外，2023年2月以来人民币整体呈现贬值趋势，2023年7月3日人民币兑美元中间价报7.22，近一周人民币兑美元中间价报平均为7.22。

图26: 中国出口集装箱运价指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图27: 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

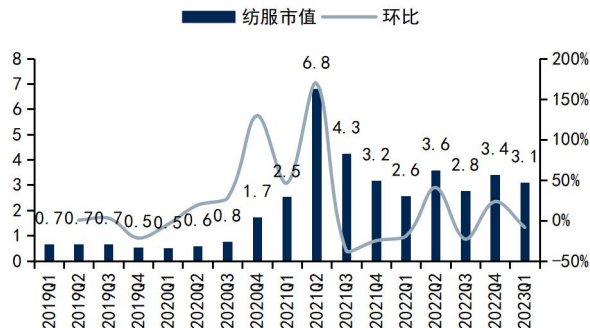
## 公募基金持仓：一季度非运动服装持股明显增长

我们选取公募基金统计每只基金季报的前十大重仓股及持股市值，统计A+H股纺织服饰板块上市公司被这些公募基金重仓的情况。截至2023年一季度末，公募基金前十大重仓股中纺服行业持仓市值为311亿，环比减少8%，占公募基金前十大重仓股总市值比例为0.6%，较四季度末环比小幅回落。

按照细分行业看，运动服装继续保持所有细分行业中持仓规模领先的地位，但是持仓市值从224亿元减少至180亿元，纺织鞋类制造从25亿元减少至15亿元，

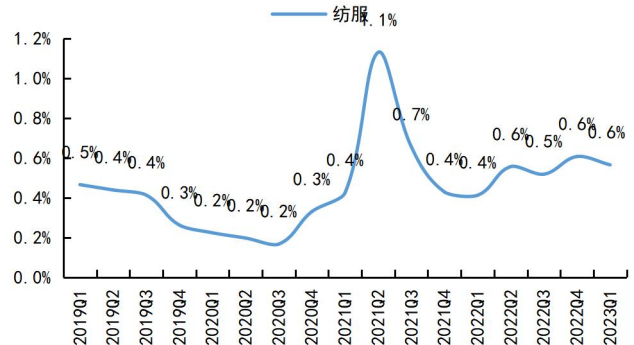
而非运动服装从 64 亿元明显提升至 91 亿元。

图28: 基金前 10 大重仓股中纺服标的市值（百亿元）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图29: 纺服行业重仓股市值占公募基金重仓股市值比例



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表1: 纺服细分行业在公募基金前十大重仓股中的市值（亿元）

细分行业	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
运动服装	22.1	23.1	23.2	29.6	28.2	99.3	117.3	495.2	267.6	159.4	129.4	237.7	174.8	223.7	179.6
非运动服装	34.4	16.1	10.6	9.7	15.3	31.2	53.2	87.3	69.6	58.3	59.9	54.5	51.9	64.4	90.5
棉纺	0.7	1.0	0.8	0.8	0.8	2.0	7.4	8.2	2.0	5.2	2.9	1.6	0.8	1.6	2.9
家纺	0.2	0.4	2.8	2.7	6.6	6.6	9.2	8.6	9.9	12.8	12.9	9.6	8.8	8.0	8.7
鞋帽及其他	5.4	5.0	4.1	4.0	1.5	1.2	0.6	0.1	0.1	3.6	2.1	6.4	4.9	5.1	2.4
辅料	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.0	0.0	0.0	1.4	7.0	5.1	7.7	18.7	12.1	11.3
纺织鞋类制造	4.4	7.0	8.5	12.3	22.7	32.9	65.2	81.1	74.5	71.8	43.4	41.8	16.3	25.2	15.3
纺服总市值	67.3	52.6	50.0	59.4	75.6	173.3	253.0	680.5	425.2	318.1	255.8	359.2	276.1	340.0	310.7

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

被重仓标的方面。2023Q1 纺服板块持仓市值前 20 大标的中，李宁持仓市值环比下降至 135 亿元，比音勒芬增加至 54 亿元，安踏体育增加至 33 亿元，波司登增加至 19 亿元。

表2: 纺服行业在所有公募基金十大重仓股中被持有的总市值排名前 20 的标的及持有市值（亿元）

2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
安踏体育:318.6	安踏体育:143.9	李宁:92.3	李宁:84.3	李宁:189.8	李宁:152	李宁:189.3	李宁:135.2
李宁:169.1	李宁:112.9	安踏体育:51.7	比音勒芬:36	比音勒芬:34.7	比音勒芬:37.3	比音勒芬:43.2	比音勒芬:54.3
申洲国际:64.1	申洲国际:41.1	华利集团:41.8	华利集团:31.3	华利集团:32	伟星股份:17.9	安踏体育:22.2	安踏体育:33.4
比音勒芬:24.4	华利集团:33.5	比音勒芬:30.9	安踏体育:23.9	特步国际:31.6	安踏体育:12.4	波司登:15.6	波司登:18.9
太平鸟:20.6	比音勒芬:28.7	申洲国际:30	特步国际:21.2	安踏体育:16.2	波司登:11.7	华利集团:13.6	伟星股份:11.3
华利集团:17	太平鸟:11.8	特步国际:15.4	申洲国际:12.1	波司登:15.1	华利集团:11	特步国际:12.2	特步国际:11
报喜鸟:13.9	特步国际:10.9	台华新材:10.9	波司登:10.2	申洲国际:9.8	特步国际:10.3	伟星股份:12	华利集团:8.7
森马服饰:11.3	富安娜:9.9	波司登:10.3	富安娜:9.3	富安娜:8.5	富安娜:8.5	申洲国际:11.6	富安娜:8.3
富安娜:8.6	台华新材:9.5	富安娜:10.3	海澜之家:8	伟星股份:7.5	航民股份:6	富安娜:7.6	申洲国际:6.6
特步国际:7.2	报喜鸟:7.6	报喜鸟:7.8	航民股份:7.9	航民股份:7.3	申洲国际:5.3	海澜之家:4	海澜之家:6.3
百隆东方:4.7	浙江自然:6.9	伟星股份:7	伟星股份:5.1	牧高笛:6.3	牧高笛:4.8	牧高笛:3.1	报喜鸟:6.2
海澜之家:4.1	海澜之家:6.9	航民股份:5.4	报喜鸟:3.5	浙江自然:4.3	报喜鸟:1.9	台华新材:2.5	百隆东方:2.8
滔搏:3.9	森马服饰:5.7	海澜之家:4.4	罗莱生活:3	报喜鸟:3.8	台华新材:1.4	棒杰股份:1.9	牧高笛:2.3
波司登:3.9	锦泓集团:5.5	锦泓集团:4.1	浙江自然:3	百隆东方:1	浙江自然:1.2	百隆东方:1.2	森马服饰:2
九牧王:3.8	航民股份:3.3	浙江自然:4	百隆东方:1.9	海澜之家:0.7	兴业科技:0.7	朗姿股份:0.8	太平鸟:1.9
锦泓集团:2.3	波司登:1.8	百隆东方:3.4	牧高笛:1.2	罗莱生活:0.6	海澜之家:0.5	浙江自然:0.8	台华新材:1.2
健盛集团:2	健盛集团:1.6	罗莱生活:2.5	锦泓集团:0.9	台华新材:0.5	百隆东方:0.4	报喜鸟:0.5	稳健医疗:0.9
欣贺股份:1.7	伟星股份:1.4	牧高笛:2.2	汇洁股份:0.9	水星家纺:0.4	鲁泰 A:0.4	华孚时尚:0.4	新澳股份:0.8

鲁泰 A:1.4      地素时尚:1      健盛集团:1.5      健盛集团:0.9      鲁泰 A:0.4      朗姿股份:0.3      稳健医疗:0.3      锦泓集团:0.4  
 地素时尚:1.3      欣贺股份:0.6      汇洁股份:1.4      森马服饰:0.8      健盛集团:0.2      稳健医疗:0.2      水星家纺:0.3      朗姿股份:0.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 纺服板块公司公告与行业新闻一览

### 1. A 股公司方面:

- 1) 比音勒芬、歌力思、地素时尚、安正时尚、百隆东方、鲁泰 A、开润股份等公司发布分红方案。
- 2) 稳健医疗发布年报。
- 3) 太平鸟、台华新材、鲁泰 A、健盛集团、华孚时尚发布股份回购公告。

表3: A 股公司公告一览

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2023/6/14	太平鸟	股权激励	13 名激励对象因个人原因离职, 已不符合激励条件; 13 名激励对象因 2021 年度绩效考核不达标, 其所获授的第一个解除限售期的限制性股票不能全部解除限售; 33 名激励对象因 2022 年度公司层面业绩考核不达标, 其所获授的第二个解除限售期的限制性股票不能解除限售。公司对上述对象持有的已获授但尚未解除限售的 2,519,175 股限制性股票予以回购注销。
2023/6/16	太平鸟	股份回购	预计本次合计 2,519,175 股限制性股票于 2023 年 6 月 16 日完成注销。“太平转债”调整前转股价格为 49.74 元/股, 调整后的转股价格为 49.94 元/股, 2023 年 6 月 16 日停止转股, 2023 年 6 月 19 日起恢复转股。
2023/6/30	七匹狼	股权激励	预留股票期权简称: 七匹 JLC3, 预留股票期权代码: 037364, 预留股票期权授予日: 2023 年 4 月 3 日, 预留股票期权授予数量: 90 万份, 预留股票期权授予人数: 3 人, 预留股票期权行权价格: 5.87 元/份, 预留股票期权授予登记完成时间: 2023 年 6 月 29 日。
2023/6/21	稳健医疗	年度报告	2022 年实现收入 113.51 亿元, 同比增长 41%, 其中医疗耗材业务收入为 72.03 亿元, 同比增长 84%, 健康消费品业务收入为 40.55 亿元, 同比基本持平。上市公司股东应得的净利润为 16.5 亿元, 同比增长 33%。基本 EPS 为 3.90 元,。
2023/6/6	比音勒芬	利润分配	本公司 2022 年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 570,707,084 股为基数, 向全体股东每 10 股派 3 元人民币现金
2023/6/28	比音勒芬	股权激励	本员工持股计划的参加对象共计不超过 1,624 人, 具体人数根据实际情况而定。本员工持股计划筹集资金总额不超过 20,000 万元, 以“份”作为认购单位, 每份份额为 1.00 元, 本员工持股计划的合计份额不超过 20,000 万份。
2023/6/28	歌力思	股权激励	股票期权首次授予日: 2023 年 6 月 2 日, 股票期权首次授予和登记数量: 1,217.20 万份, 股票期权首次授予和登记人数: 484 人, 股票期权首次授予登记完成日期: 2023 年 6 月 26 日。
2023/6/29	歌力思	利润分配	2022 年年度权益分派, A 股每股现金红利 0.01700 元 (含税)
2023/6/15	地素时尚	利润分配	2022 年年度权益分派, A 股每股现金红利 0.70 元 (含税)。
2023/6/9	安正时尚	利润分配	2022 年年度权益分派, A 股每股现金红利 0.5 元。
2023/6/13	安正时尚	持股变动	截至 2023 年 6 月 9 日, 陈克川先生通过集中竞价交易方式减持公司股份 1,193,700 股, 通过大宗交易方式减持公司股份 2,400,000 股, 累计减持股份 3,593,700 股, 占公司总股本的 0.90%。
2023/6/9	台华新材	股份回购	公司拟对合计 2,465,854 股 (其中: 首次授予部分为 2,018,760 股, 预留授予部分为 447,094 股) 已获授但未能解除限售的限制性股票进行回购注销。
2023/6/16	伟星股份	增发获准	向特定对象发行股票申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复, 向特定对象发行股票的对象为不超过 35 名特定投资者, 向特定对象发行股票募集的资金总额不超过 119,540 万元, 且发行数量不超过发行前公司总股本的 30%, 即不超过 311,161,666 股 (以 2022 年 12 月 31 日总股本测算)。
2023/6/6	百隆东方	利润分配	超过 2022 年年度权益分派, A 股每股现金红利 0.5 元。
2023/6/17	百隆东方	股权激励	调整公司 2021 年第二期股票期权激励计划股票期权行权价格、激励对象名单、期权数量并注销部分已获授但未行权的股票期权。股票期权的行权价格由 3.63 元/股调整为 3.13 元/股, 公司将激励对象由 161 人变更为 158 人, 授出期权数量由 1,530.9006 万份变更为 1,500.8006 万份。对上述激励对象持有的已获授权但尚未行权的股票期权进行注销。
2023/6/1	鲁泰 A	受限股上市公告	符合解除限售条件的激励对象共计 717 人, 本次解除限售的限制性股票数量为 6,979,500 股, 占目前公司总股本 863,697,519 股的 0.81%。本次解除限售的限制性股票上市流通日为 2023 年 6 月 8 日
2023/6/9	鲁泰 A	利润分配	公司 2022 年年度利润分配方案为: 以实施本次分配方案股权登记日的总股本为基数, 每 10 股分配现金 1.00 元人民币 (含税)。
2023/6/20	鲁泰 A	股份回购	回购股份的种类为公司已发行的境内上市外资股 (B 股)。拟回购股份数量为不低于 2,700 万股, 不超过 5,400 万股, 占公司目前总股本约 3.13%-6.25%, 占公司 B 股的比例约 9.92%-19.83%。
2023/6/6	开润股份	利润分配	2022 年度权益分派以公司现有总股本 239,791,155 股扣除公司回购专用证券账户持有的股份 281,305 股后的 239,509,850 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.90 元 (含税), 合计派发现金红利 21,555,886.50 元。
2023/6/27	健盛集团	股份回购	2023 年 6 月 21 日, 公司完成了本次回购, 公司实际回购股份 12,182,000 股, 占公司总股本的 3.20%。回购最高价格 8.91 元/股, 回购最低价格 7.70 元/股, 回购均价 8.21 元/股, 使用资金总额 99,996,379.28 元。
2023/6/20	华孚时尚	股份回购	截至 2023 年 6 月 16 日, 公司本次股份回购已完成。在回购期间, 公司通过股份回购专用证券账户以

集中竞价交易方式累计回购公司股票 31,275,314 股，占公司总股本的 1.84%（以公司截止 2023 年 6 月 16 日总股本 1,700,681,355 股为基准），实际回购期间为 2023 年 3 月 20 日至 2023 年 6 月 16 日，其中最高成交价为 3.28 元/股，最低成交价为 3.12 元/股，成交总金额为人民币 100,128,238.70 元（不含交易费用）。

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

## 2. 港股公司方面：

中国动向、互太纺织、波司登发布年报。

表4：港股公司公告一览

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2023/6/28	波司登	披露年报	截至 2023 年 3 月 31 日止年度，收入同比上升 3.5%至约人民币 16.7.742 亿元，毛利率同比小幅下降 0.6 个百分点至约 59.5%，基本 EPS 为 CNY0.2。
2023/6/21	中国动向	披露年报	截至 2023 年 3 月 31 日止年度，收入人民币 16.79 亿元，同比下降 12.4%，集团拥有人应占盈利为人民币 1.15 亿元。每股基本及摊薄盈利为人民币 1.96 分。
2023/6/23	互太纺织	披露年报	截至 2023 年 3 月 31 日止年度，收入 50.19 亿港元，毛利 4.90 亿港元，基本 EPS 为 0.19 港元。

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

6 月 2 日，Lululemon 披露截至 2023 年 4 月 30 日的 2023 财年一季度业绩，公司收入同比增长 24%至 20.0 亿美元，固定美元收入增长 27%，归母净利润 2.9 亿美元，同比增长 53%，其中大中华区收入增长 79%；季末库存金额同比增加 24%至 15.8 亿美元。均好于管理层预期。公司预计 2023 财年二季度收入增长 15-16%，营业利润增长 15-17%，库存同比增长 20%至 17.5 亿元。（Lululemon 官网）

6 月 2 日，adidas 日前已正式重启 YEEZY 鞋履的发售，迅速吸引众多球鞋爱好者抢购。在美国市场，YEEZY 已售出逾 68 万双，预计销售额已高达 17 亿美元，其中的大部分款式已经售罄。根据 Ye 与 adidas 重新达成的协议，他在这一天就进账 2558 万美元约合 1.8 亿元人民币。（ladymax）

6 月 7 日，Zara 的母公司、西班牙快时尚巨头 Inditex 集团公布了截至 4 月 30 日的 2023 财年第一季度关键财务数据：2023 春夏系列广受好评，实体店和线上渠道均表现良好，推动该季度销售额同比增长 13%至 76 亿欧元，按固定汇率计算增长 15%，所有地区都实现了增长；一季度实现净利润 1.2 亿欧元，同比增长 54%。集团表示，在 2023 财年第一季度，得益于团队的创造力和执行力以及全面整合的商业模式，Inditex 继续保持着非常强劲的运营业绩。随着供应链逐步正常化，一季度末，库存水平较上年同期增长了 5%。在 5 月 1 日至 6 月 4 日期间，春夏系列继续受到客户欢迎，销售额按固定汇率计算较去年同期增长了 16%。（华丽志）

6 月 12 日，近日热浪席卷东南亚，多国高温破历史纪录。持续的高温加上近年东南亚各国电力供应增长不足，各国供电能力受到明显挑战，越南、孟加拉国、印度等国相关地区出现轮流停电、限电情况，使得制造工厂限产或停产，发电机租赁市场火爆。越南当地政府官员告诉他们要为至少持续到 6 月底的电力短缺做好准备。（新财富公众号）

6 月 13 日，在截至 3 月底的 12 个月内，美国街头服饰品牌 Supreme 收入同比减少 7.1%至 5.23 亿美元，低于去年同期的 5.62 亿美元，且不及 VF 集团预期的 6 亿美元，净利润也从上年的 8240 万美元大跌 21%至 6480 万美元。值得关注的是，在最新的财报会议中 VF 集团首次承认 2020 年以 21 亿美元收购 Supreme 的交易太贵。（ladymax）



6月13日,在截至4月29日的第一财季内,Vince集团销售额同比下降183%至6406万美元,净亏损收窄至38.1万美元。值得关注的是,该集团核心品牌Vince的品牌资产已被美国品牌管理公司Authentic Brands Group收购后者特别成立名为ABGVince的子公司,未来将帮助Vince进一步在全球扩张。(ladymax)

6月22日,Vans推出全新高端副线OTW by Vans,由Vans全球副总裁及项目企划创意总监Ilan Ginoza主导创立,基于品牌长期植根的极限运动、艺术、音乐、街头文化领域,为消费者打造优质的产品与创新体验,旨在打造一个突破界限、挑战传统的平台。(ladymax)

6月26日,Skechers起诉Steve Madden侵权。Skechers日前对Steve Madden提起诉讼,认为后者的"Kennie"运动鞋使用了与品牌相似的商标设计,涉嫌侵权。Steve Madden总法律顾问随即驳回诉讼,表示"Kennie"的鞋子设计不受Skechers的影响,与"S"标志几乎没有相似之处。在此之前,Skechers也向Brooks和爱马仕提起过类似诉讼,但均以和解收场。(ladymax)

6月27日,美国最高法院驳回Nike和adidas的专利纠纷。美国最高法院周一驳回Nike与adidas的专利纠纷诉讼,代表两大运动服饰巨头之争将告一段落。实际上,二者之间的纠纷由来已久,Nike曾要求美国国际贸易委员会阻止进口多款adidas运动鞋,理由是产品涉嫌抄袭Flykinit针织面料设计技术专利,adidas则认为Nike抄袭了其PrimeKnit技术。在业内人士看来,这一切的本质是商业利益和市场份额的争夺。(ladymax)

6月27日,Skechers发布首份《影响力报告》93%的鞋盒材料可完全回收。美国运动服饰品牌Skechers日前发布首份《影响力报告》,阐述集团在践行可持续、绿色低碳发展及公益事业方面的相关举措,表示品牌93%的鞋盒材料完全可回收,脚模和包装纸也采用100%可回收材料制成。值得关注的是,Skechers日前凭借74亿美元的创纪录年销售额入选《财富》美国500强名单,排名第488位。(ladymax)

6月28日,Vans任命Nike前高管为全球营销总监。滑板运动服饰品牌Vans周二宣布Drieke Leenknecht为全球首席营销官,任命自7月5日起生效。上任后,Drieke Leenknecht将直接向Vans品牌总裁Kevin Bailey汇报。在加入Vans前,Drieke Leenknecht曾在Timberland和Nike担任领导职务,拥有20多年的营销和传播经验。(ladymax)

6月28日,lululemon一折甩卖Mirror。据多家媒体消息,lululemon正在与划船机品牌Hydrow等潜在买家接触,有意出售旗下智能健身镜业务Mirror,估值已降至5800万美元,仅为lululemon 2019年给出的5亿美元收购价的10%。不过截至目前,lululemon与潜在买家的谈判均以失败收场。(ladymax)

6月30日,NIKE公布了其第四季度和2023财年的业绩公告。第四财季营收同比增长5%至逾128亿美元,净利润大跌28%至10亿美元,期内Nike大中华营收大涨16%至18.1亿美元,主要得益于上一年同期的低基数,北美销售额也增长5%至53.6亿美元。2023财年全年,Nike集团销售额同比增长10%至512亿美元,毛利率为43.5%,净利润大跌16%至51亿美元。对于2024财年,Nike预计收入将录得中高单位数的增长。财报发布后,该集团股价盘后大跌4.32%至108.5美元,市值约为1742亿美元。(ladymax)



## 投资建议：重点推荐港股运动品牌服饰以及代工制造，零售表现高增长景气度、低估值的品牌公司，以及上游制造企业

1) **品牌服饰**：港股，重点推荐兼具流水增长稳健、折扣良性，中报业绩有望好于预期的低估值优质品牌服饰**李宁**、**安踏体育**、**特步国际**、**滔搏**，以及估值性价比和业绩成长兼具的**波司登**。A 股，重点推荐基本面良好且处于成长期、估值性价比较高的**比音勒芬**和**报喜鸟**。

2) **纺织制造**：重点关注短期客户去库顺利，中期订单确定性高的运动代工龙头**申洲国际**和**华利集团**，2023 下半年和明年外需回暖及订单恢复增长兑现有望迎来戴维斯双击机遇。同时看好产业链上游订单有望先行回暖，中期成长弹性大的隐形冠军**台华新材**和**伟星股份**。

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
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022
02020	安踏体育	买入	74.1	2.80	3.44	4.16	26.5	21.5	17.8	5.8
02331	李宁	买入	39.0	1.54	1.86	2.28	25.3	21.0	17.1	4.8
06110	滔搏	买入	6.3	0.33	0.38	0.45	19.0	16.5	13.8	4.0
03813	宝胜国际	买入	0.5	0.02	0.08	0.10	31.8	6.9	5.3	0.4
01368	特步国际	买入	7.4	0.35	0.43	0.53	21.1	17.2	13.9	2.5
01361	361度	无评级	3.5	0.42	0.50	0.59	8.2	6.9	5.9	1.0
03818	中国动向	无评级	0.3	-0.11	-0.09	0.03	-2.5	-3.0	8.1	0.1
NKE	耐克	无评级	800.4	23.50	29.16	34.53	34.1	27.4	23.2	15.5
LULU	露露乐蒙	无评级	2745.0	48.45	83.40	96.22	56.7	32.9	28.5	21.6
ADS	阿迪达斯	无评级	1407.5	26.45	-21.09	31.37	53.2	-66.8	44.9	5.0
02313	申洲国际	买入	69.2	3.04	3.16	4.21	22.8	21.9	16.4	3.7
00551	裕元集团	无评级	9.5	1.28	9.49	12.33	7.4	1.0	0.8	0.6
02232	晶苑国际	无评级	2.2	0.44	0.47	0.51	5.1	4.8	4.4	0.8
02678	天虹纺织	买入	4.8	0.17	0.81	0.99	28.1	5.9	4.8	0.4
300979	华利集团	买入	48.7	2.77	2.49	3.17	17.6	19.6	15.4	5.2
603055	台华新材	买入	11.1	0.30	0.52	0.78	37.0	21.4	14.2	2.6
002003	伟星股份	买入	9.4	0.47	0.50	0.61	19.9	18.7	15.3	2.8
605138	盛泰集团	买入	8.7	0.68	0.70	0.86	12.8	12.5	10.1	2.4
601339	百隆东方	买入	5.6	1.04	0.74	0.88	5.4	7.6	6.4	0.9
000726	鲁泰A	买入	6.8	1.09	0.93	1.11	6.3	7.4	6.2	0.8
300577	开润股份	增持	16.3	0.20	0.67	0.92	81.5	24.3	17.7	2.4
603558	健盛集团	买入	8.26	0.69	0.65	0.82	12.0	12.7	10.1	1.4
2199	维珍妮	买入	2.64	0.36	0.59	0.73	7.3	4.5	3.6	1.2
605080	浙江自然	买入	29.98	2.11	2.38	3.24	14.2	12.6	9.3	1.9
300918	南山智尚	无评级	13.73	0.52	0.65	0.86	26.4	21.3	15.9	3.0
603889	新澳股份	无评级	7.51	0.76	0.64	0.77	9.9	11.7	9.8	1.4
605189	富春染织	无评级	16.41	1.31	1.68	2.20	12.5	9.8	7.5	1.4
002042	华孚时尚	无评级	3.1	-0.21	0.24	0.33	-15.0	13.0	9.6	0.8
1476	儒鸿	无评级	120.2	5.96	4.83	6.20	20.2	24.9	19.4	6.8
1477	聚阳实业	无评级	72.7	3.50	3.43	3.80	20.8	21.2	19.1	5.6
9910	丰泰企业	无评级	47.3	2.48	2.14	2.45	19.1	22.1	19.3	10.0
300888	稳健医疗	买入	41.7	3.87	3.52	3.85	10.8	11.8	10.8	1.7
002563	森马服饰	增持	6.2	0.24	0.34	0.43	25.9	18.3	14.5	1.4
600398	海澜之家	增持	6.9	0.50	0.63	0.70	13.8	10.9	9.8	2.1
603877	太平鸟	增持	25.3	0.39	1.26	1.47	64.8	20.1	17.2	2.9
002154	报喜鸟	买入	5.5	0.31	0.41	0.50	17.8	13.5	11.0	1.6
601566	九牧王	无评级	12.0	-0.16	0.51	0.67	-77.1	23.6	17.9	1.7
603001	ST奥康	无评级	5.9	-0.96	0.21	0.32	-6.1	28.3	18.5	0.7
603518	锦泓集团	无评级	11.4	0.25	0.77	1.02	45.4	14.8	11.1	1.3
603908	牧高笛	增持	48.5	2.11	3.40	4.39	23.0	14.3	11.0	6.9
002293	罗莱生活	无评级	11.5	0.68	0.86	1.00	16.8	13.3	11.5	2.4
002327	富安娜	无评级	8.4	0.65	0.71	0.81	13.0	11.9	10.4	1.9
603365	水星家纺	无评级	14.1	1.05	1.40	1.64	13.4	10.1	8.6	1.4
002397	梦洁股份	无评级	3.5	-0.59	0.10	0.00	-5.9	36.4	-	1.6
01234	中国利郎	买入	3.9	0.37	0.42	0.48	10.5	9.3	8.1	1.3
03998	波司登	买入	3.1	0.20	0.24	0.29	15.3	12.7	10.5	3.0
1910	新秀丽	无评级	20.5	1.52	1.90	2.23	13.5	10.8	9.2	6.7
ITX.MA	Inditex	无评级	280.8	10.51	11.32	12.27	26.7	24.8	22.9	7.7
9983	迅销	无评级	1837.5	44.62	39.16	44.82	41.2	46.9	41.0	3.0
002832	比音勒芬	买入	35.4	1.27	1.66	2.03	27.9	21.3	17.4	6.1
603808	歌力思	增持	13.1	0.06	0.81	1.06	218.8	16.2	12.4	1.7
603587	地素时尚	买入	14.6	0.80	1.18	1.41	18.3	12.4	10.4	1.9
603839	安正时尚	无评级	7.5	0.30	0.36	0.41	24.9	21.0	18.2	1.1
03306	江南布衣	买入	7.9	1.08	0.94	1.18	7.3	8.4	6.7	2.4
03709	赢家时尚	无评级	9.5	0.66	1.22	1.43	14.5	7.8	6.7	1.7
01913	普拉达	无评级	48.6	11.89	16.20	18.28	4.1	3.0	2.7	5.5
MC.PA	LVMH	无评级	6833.9	221.96	259.12	286.59	30.8	26.4	23.8	10.1
KER.PA	Kering	无评级	4003.7	232.10	252.71	280.35	17.3	15.8	14.3	5.2
CFR.SIX	历峰集团	无评级	1229.7	30.53	27.62	54.40	40.3	44.5	22.6	4.7
RMS.PA	Hermes	无评级	15758.4	254.99	297.16	332.77	61.8	53.0	47.4	24.3

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. 企业恶性竞争加剧；
2. 国际政治经济风险；
3. 汇率与原材料价格大幅波动；
4. 系统性风险

## 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

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 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