

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

超配

核心观点

行情回顾：5 月 A 股/港股/美股大盘下行。A 股重点关注公司 5 月涨幅居前的主要为男装品牌：海澜之家/太平鸟/九牧王；港股仅宝胜国际表现较好。

近期复盘&观点：1) **品牌服饰：**行业方面，随着疫后复苏，社交、健身和户外场景放开，今年服装在消费大类中展现强 α 属性，4 月服装社零同增 32% (3 月 18%)，3-4 月比 2021 年均小幅增长。运动服饰 618 预售表现亮眼。**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，安踏/李宁/特步/波司登当前 PE 估值分别为 21/20/15/12x，与去年 3 月和 11 月最悲观时期最低估值接近，处于历史估值区间底部，但基本面表现稳健，环比复苏兑现，股价有望迎来超跌反弹。**②A 股品牌服饰：**4 月下旬 A 股一季报净利润超预期带动上涨行情。5 月中上旬，Q1 业绩良好、积极改革或前期有补涨空间的品种延续上涨，下旬有所回调。短期 A 股品牌服饰具备基本面稳健性和估值性价比，尤其男装赛道表现突出，中短期维持高景气。**2) 纺织制造：**行业方面，3-4 月中国纺织出口恢复同比增长，越南纺织 5 月出口仍承压，3 月中下旬至 5 月上旬盛泽织机开机率保持 70% 以上，已实现同比增长。4 月代工台企营收普遍下滑，趋势上相比一季度好转。海内外品牌去库进展良好、订单压力最大的时候已过。**个股方面，**5 月纺织制造重点公司普遍股价下跌，受品牌商去库影响，申洲国际、华利集团等股价回调较多，当前 PE 估值分别为 18/16x，估值与 2022 年 10-11 月解封前最低点接近。当前品牌商去库顺利库存高点已过，代工标的有望迎来超跌反弹。上游材料制造公司因一季报低预期和对外需担忧股价小幅下跌，短期有望受订单催化影响股价回暖。

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，**重点推荐库存健康度高、基本面维持强势且仍处于成长期、4-5 月维持快速增长势头、近期回调估值性价比凸显的高端男装比音勒芬和报喜鸟。同时关注 Q1 业绩超预期，近期流水增长加速的海澜之家、太平鸟、歌力思、地素时尚、森马服饰。**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
2331	李宁	买入	37.7	995	1.86	2.28	20.3	16.6
2020	安踏体育	买入	71.2	2018	3.44	4.16	20.7	17.1
1368	特步国际	买入	6.9	183	0.43	0.53	16.1	13.1
6110	滔搏	买入	5.6	348	0.38	0.45	14.7	12.4
3998	波司登	买入	3	320	0.26	0.31	11.6	9.8
2313	申洲国际	买入	56.1	844	3.16	4.21	17.8	13.3
300979	华利集团	买入	39.5	462	2.49	3.17	15.9	12.5
603055	台华新材	买入	9.4	84	0.52	0.78	18.1	12.1
002003	伟星股份	买入	8.8	93	0.50	0.61	17.6	14.4
002832	比音勒芬	买入	33.3	193	1.66	2.03	20.1	16.4
002154	报喜鸟	买入	5.7	82	0.41	0.5	13.8	11.3

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露露乐檬一季度收入增长 24%，库存改善好于指引》——2023-06-04

《纺织服装双周报（2309 期）-看好成长期品牌公司，关注制造个股复苏拐点》——2023-05-17

《纺织服装 5 月投资策略暨年报&一季报总结-品牌服饰加速增长，纺织制造景气度改善》——2023-05-07

《纺织服装品牌力跟踪月报 202304 期-行业发力夏季新品营销，国内运动品牌热度提升》——2023-05-06

《纺织服装海外跟踪系列二十三-阿迪达斯一季度净亏损 0.4 亿欧元，预期年末库存回归正常》——2023-05-06

内容目录

行情回顾：5月A股纺织板块、部分重点关注公司好于大盘	5
品牌渠道：4月国内服饰零售复苏明显，运动服饰618预售表现亮眼	8
制造出口：5月越南出口疲软，国内纺织制造景气度边际改善	13
公募基金持仓：一季度非运动服装持股明显增长	15
纺服板块公司公告与行业新闻一览	17
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	20
风险提示	22

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 5 月 31 日）	6
图 6: A 股重点上市公司行情表现（截至 5 月 31 日）	6
图 7: 港股重点上市公司行情表现（截至 5 月 31 日）	7
图 8: 美股/台股重点上市公司行情表现（截至 5 月 31 日）	7
图 9: 港股纺服 2022 年以来股价低点和相对估值水平	8
图 10: 限上整体与服装零售额当月同比	9
图 11: 限上整体与服装零售额累计同比	9
图 12: 限上实物商品与穿类商品累计同比	9
图 13: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比	9
图 14: 天猫平台运动服饰 618 预售情况	10
图 15: 2023 年 4 月天猫重点品牌旗舰店销售额及同比情况	11
图 16: 2023 年 4 月京东重点品牌旗舰店销售额及同比情况	11
图 17: 2023 年 4 月抖音重点品牌销售额及同比情况	12
图 18: 2023/2-2023/3 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况	12
图 19: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比	13
图 20: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI	13
图 21: 柯桥纺织景气指数	14
图 22: 国内与国际棉价趋势	14
图 23: 盛泽喷水喷气织机开机率	14
图 24: 纱、布产量当月同比	14
图 25: 锦纶丝 FDY 价格走势	15
图 26: PA66 价格走势	15
图 27: 中国出口集装箱运价指数	15
图 28: 美元兑人民币汇率走势	15
图 29: 基金前 10 大重仓股中纺服标的市值（百亿元）	16
图 30: 纺服行业重仓股市值占公募基金重仓股市值比例	16

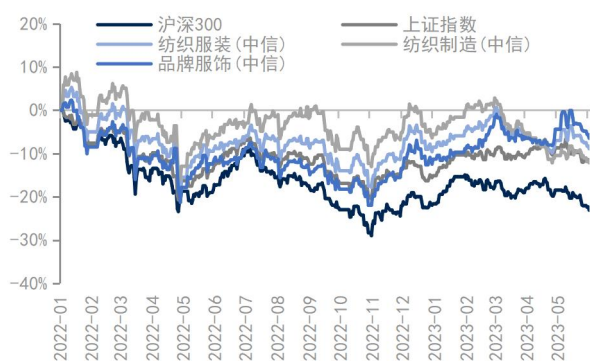
表1： 纺服细分行业在公募基金前十大重仓股中的市值（亿元）	16
表2： 纺服行业在所有公募基金十大重仓股中被持有的总市值排名前 20 的标的及持有市值（亿元） ..	16
表3： A 股公司公告一览	17
表4： 港股公司公告一览	18

行情回顾：5月A股纺织板块、部分重点公司好于大盘

5月A股、港股、美股大盘下行，A股纺织板块表现好于大盘；港股、台股纺织板块表现差于大盘。

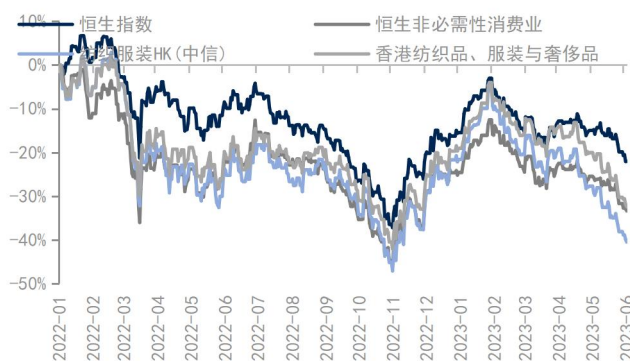
1. A股：5月大盘震荡回调，纺服板块股价表现好于大盘；
2. 港股：5月大盘下行，纺织服装板块表现弱于大盘；
3. 美股：5月道指、标普500下行，可选板块好于大盘；
4. 台股：5月大盘上行，纺织板块反弹幅度弱于大盘。

图1：A股大盘与板块指数年初至今行情走势



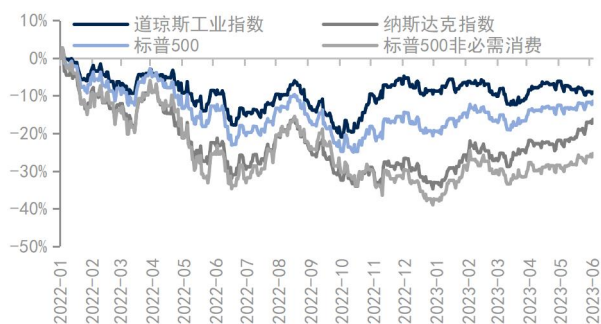
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：港股大盘与板块指数年初至今行情走势



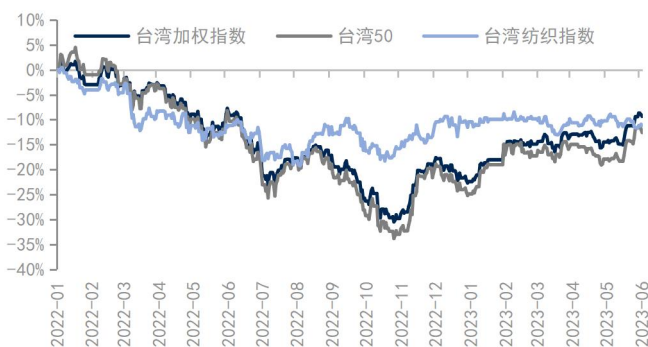
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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5月31日)

市场	代码	指数	5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)	-2.1%	-3.0%	-3.1%	-9.2%	0.8%	0.1%	2,828
	C1005185.WI	纺织制造(中信)	-3.9%	-5.1%	-6.9%	-4.2%	-7.4%	-6.2%	2,564
	C1005821.WI	品牌服饰(中信)	-2.2%	-2.4%	0.1%	-4.9%	8.1%	5.7%	1,138
	000300.SH	沪深300	-5.7%	0.6%	-5.2%	-8.0%	-1.3%	-1.7%	3,799
	000001.SH	上证指数	-3.6%	2.6%	-1.1%	-3.3%	1.7%	3.7%	3,205
港股	HSC1CD.HI	恒生综合行业指数-非必需性	-10.0%	-2.6%	-12.3%	-5.1%	0.1%	-11.7%	2,591
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	-16.9%	-9.5%	-24.8%	-28.5%	-9.6%	-24.1%	1,942
	887160.WI	香港纺织品、服装与奢侈品	-14.8%	-6.3%	-20.2%	-22.5%	-3.6%	-16.6%	11,801
	HSI.HI	恒生指数	-8.3%	3.5%	-9.7%	-1.6%	0.2%	-7.9%	18,234
美股	DJI.GI	道琼斯工业指数	-3.5%	4.2%	0.6%	0.8%	-2.8%	-0.3%	32,908
	IXIC.GI	纳斯达克指数	5.8%	2.5%	8.5%	13.7%	17.8%	25.2%	12,935
	SPX.GI	标普500	0.2%	3.5%	3.8%	5.8%	5.6%	9.9%	4,180
	S5COND.SPI	标普500可选消费	3.1%	2.5%	5.7%	6.5%	8.4%	19.6%	1,188
台股	TWII.TW	台湾加权指数	6.4%	1.2%	5.1%	6.3%	16.8%	16.8%	16,579
	TW50.TW	台湾50	2.3%	-2.9%	1.2%	5.0%	11.0%	16.3%	12,564
	TWSE008.TW	台湾纺织指数	-0.8%	-0.4%	-1.2%	-0.8%	1.4%	-0.8%	580

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5月表现优于大盘, 港股公司仅宝胜国际表现较好。

1. A股方面, 相比沪深300收益率, 海澜之家(+9.0%)、太平鸟(+5.0%)、九牧王(+4.5%)、歌力思(+3.3%)、安正时尚(+12.8%)、伟星股份(+2.3%)、健盛集团(+0.9%)、华孚时尚(+3.6%)等表现较好。
2. 港股方面, 宝胜国际由于业绩和4月流水超预期, 股价有较高上涨(+6.2%)。
3. 台股方面, 相比中国台湾加权指数, 重点企业表现较弱。
4. 海外方面, 相比道琼斯工业指数, 斯凯奇(-3.4%)、TJX公司(-2.2%)、罗斯百货(-2.9%)降幅较小。

图6: A股重点上市公司行情表现(截至5月31日)

细分板块	证券代码	证券名称	5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	-7.0%	12.4%	4.5%	3.5%	23.3%	21.5%	6.1
	600398.SH	海澜之家	9.0%	4.4%	13.8%	14.5%	44.1%	34.3%	7.0
	603877.SH	太平鸟	5.0%	9.5%	14.9%	6.7%	35.8%	30.8%	23.6
	002029.SZ	七匹狼	-1.9%	8.0%	5.9%	3.0%	12.4%	14.4%	6.2
	601566.SH	九牧王	4.5%	4.8%	9.5%	-9.6%	40.6%	50.5%	11.4
	002293.SZ	罗莱生活	-10.5%	4.9%	-6.2%	-9.4%	11.4%	1.6%	11.4
	300888.SZ	稳健医疗	-3.2%	-7.8%	-10.7%	-16.7%	-14.9%	-16.8%	58.8
高端时尚	002832.SZ	比音勒芬	-5.9%	10.6%	4.0%	12.6%	38.4%	30.1%	33.9
	603808.SH	歌力思	3.3%	13.2%	16.9%	13.3%	37.4%	39.6%	12.5
	603587.SH	地素时尚	-6.1%	2.7%	-3.6%	-12.4%	1.4%	-4.1%	14.9
	603839.SH	安正时尚	12.8%	-1.6%	11.0%	2.3%	11.8%	9.0%	7.7
	002154.SZ	报喜鸟	-7.9%	22.9%	13.1%	7.1%	51.7%	42.1%	5.6
制造出口	300979.SZ	华利集团	-7.9%	-14.5%	-21.3%	-30.0%	-16.7%	-28.9%	39.6
	603055.SH	台华新材	-5.6%	-8.4%	-13.6%	-21.3%	-1.8%	-6.8%	9.4
	002003.SZ	伟星股份	2.3%	-2.7%	-0.5%	-13.9%	-6.1%	-9.6%	9.0
	601339.SH	百隆东方	-2.7%	-9.3%	-11.8%	-12.6%	11.2%	6.7%	6.1
	000726.SZ	鲁泰A	-5.7%	-13.3%	-18.2%	-22.9%	-17.7%	-10.8%	6.6
	300577.SZ	开润股份	-7.2%	8.0%	0.2%	-7.6%	-1.5%	-2.0%	15.3
	603558.SH	健盛集团	0.9%	-1.7%	-0.7%	-7.7%	-3.4%	1.3%	8.0
	002042.SZ	华孚时尚	3.6%	-4.0%	-0.6%	-2.7%	-1.8%	6.2%	3.2

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 5 月 31 日)

细分板块	证券代码	证券名称	5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	-15.8%	-10.2%	-24.4%	-27.5%	-7.9%	-10.8%	3.3
	1234.HK	中国利郎	-0.5%	10.6%	10.1%	5.7%	15.2%	13.8%	4.1
高端时尚	3306.HK	江南布衣	-11.1%	-0.8%	-11.8%	-18.8%	4.1%	-4.7%	7.7
	1913.HK	普拉达	-7.6%	1.1%	-6.7%	-1.2%	30.1%	19.7%	52.4
	1910.HK	新秀丽	-19.7%	2.7%	-17.5%	-12.0%	-1.1%	-4.1%	19.9
	3709.HK	赢家时尚	-6.0%	13.5%	6.7%	-3.7%	9.8%	7.5%	10.4
体育用品	2020.HK	安踏体育	-16.7%	-15.8%	-29.9%	-26.5%	-8.1%	-22.6%	80.0
	2331.HK	李宁	-24.8%	-8.6%	-31.3%	-41.1%	-27.5%	-38.5%	42.0
	6110.HK	滔搏	-12.8%	-3.5%	-15.8%	-16.9%	30.5%	0.2%	6.1
	3813.HK	宝胜国际	6.2%	-4.4%	1.5%	-16.9%	40.8%	-6.7%	0.7
	1368.HK	特步国际	-13.5%	-1.0%	-14.4%	-15.4%	-7.3%	-12.0%	7.9
	1361.HK	361度	-19.9%	16.9%	-6.3%	-6.6%	7.6%	8.7%	3.5
	3818.HK	中国动向	-6.5%	-6.1%	-12.1%	-19.4%	-6.0%	-6.5%	0.3
制造出口	2313.HK	申洲国际	-15.3%	-4.1%	-18.8%	-30.0%	-5.2%	-29.4%	63.4
	0551.HK	裕元集团	-12.7%	10.9%	-3.2%	-12.0%	6.2%	-4.2%	9.6
	2232.HK	晶苑国际	-12.6%	11.9%	-2.2%	20.5%	18.9%	7.4%	2.6
	2678.HK	天虹纺织	-4.9%	-4.7%	-9.3%	-21.5%	-13.0%	-11.2%	5.4
	1836.HK	九兴控股	-2.9%	3.7%	0.7%	1.7%	11.5%	16.0%	7.5
	1382.HK	互太纺织	-9.5%	-0.4%	-9.9%	-15.2%	-6.7%	-10.5%	2.3

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 5 月 31 日)

细分板块	证券代码	证券名称	5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	-16.9%	5.2%	-12.6%	-11.0%	-0.3%	-1.2%	105.3
	ADDDF.OO	阿迪达斯	-6.2%	12.0%	5.1%	9.2%	30.3%	17.1%	164.2
	LULU.O	露露柠檬	-12.6%	5.2%	-8.1%	7.3%	-8.6%	2.5%	331.9
	SKX.N	斯凯奇	-3.4%	15.3%	11.3%	13.3%	27.2%	20.2%	51.4
	VFC.N	威富公司	-26.8%	8.1%	-20.8%	-30.5%	-45.3%	-37.6%	17.2
	UAA.N	安德玛	-18.7%	-4.5%	-22.4%	-26.5%	-26.7%	-27.8%	7.2
服装零售	TJX.N	TJX公司	-2.2%	3.0%	0.7%	0.3%	-3.4%	2.9%	76.8
	ROST.O	罗斯百货	-2.9%	4.2%	1.1%	-6.1%	-10.8%	-12.8%	103.6
	FL.N	富乐客	-39.7%	6.1%	-36.0%	-40.7%	-34.9%	-33.1%	25.3
	GPS.N	盖普公司	-16.5%	5.1%	-12.2%	-35.2%	-43.5%	-26.3%	8.0
制造出口	1476.TW	儒鸿	-3.8%	-1.8%	-5.5%	-2.9%	4.2%	-5.0%	469.0
	1477.TW	聚阳实业	-2.0%	-5.5%	-7.4%	1.2%	-3.1%	-4.5%	218.0
	9910.TW	丰泰企业	0.3%	-1.3%	-1.0%	4.4%	0.5%	-7.3%	191.0

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

港股运动品牌及代工制造公司当前估值处于历史底部。1) **运动品牌:** 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, 安踏/李宁/特步/波司登当前 PE 估值分别为 21/20/15/12x, 与去年 3 月和 11 月最悲观时期最低估值接近, 处于历史估值区间底部, 但基本面表现稳健, 环比复苏兑现, 股价有望迎来超跌反弹。2) **代工制造:** 受品牌商去库影响, 申洲国际、华利集团等股价回调较多, 当前 PE 估值分别为 18/16x, 估值与 2022 年 10-11 月解封前最低点接近。当前品牌商去库顺利库存高点已过, 代工标的有望迎来超跌反弹。

图9：港股纺织服装 2022 年以来股价低点和相对估值水平

代码	股票简称	区间起始日	区间截止日	最低收盘价日	年度业绩期	收盘价	市值	预期 PE
2313.HK	申洲国际	2022-03-01	2022-03-31	2022-03-15	2022-12-31	91.85	1,380.71	19.94
2020.HK	安踏体育	2022-03-01	2022-03-31	2022-03-15	2022-12-31	87.55	2,366.76	20.16
2331.HK	李宁	2022-03-01	2022-03-31	2022-03-15	2022-12-31	50.95	1,333.13	23.52
1368.HK	特步国际	2022-03-01	2022-03-31	2022-03-15	2022-12-31	8.16	214.63	15.18
3998.HK	波司登	2022-03-01	2022-03-31	2022-03-15	2022-12-31	3.14	341.80	10.38
HSI.HI	恒生指数	2022-03-01	2022-03-31	2022-03-15		18,415.08		
2313.HK	申洲国际	2022-10-01	2022-11-30	2022-11-01	2022-12-31	58.45	878.63	17.60
2020.HK	安踏体育	2022-10-01	2022-11-30	2022-11-01	2022-12-31	73.40	1,991.80	22.57
2331.HK	李宁	2022-10-01	2022-11-30	2022-11-01	2022-12-31	44.45	1,164.83	23.03
1368.HK	特步国际	2022-10-01	2022-11-30	2022-11-03	2022-12-31	6.85	180.62	15.19
3998.HK	波司登	2022-10-01	2022-11-30	2022-11-28	2022-12-31	3.32	361.46	13.71
HSI.HI	恒生指数	2022-10-01	2022-11-30	2022-10-31		14,687.02		
2313.HK	申洲国际	2023-04-01	2023-06-03	2023-05-25	2023-12-31	62.05	932.75	16.99
2020.HK	安踏体育	2023-04-01	2023-06-03	2023-06-01	2023-12-31	78.60	2,226.44	21.38
2331.HK	李宁	2023-04-01	2023-06-03	2023-06-01	2023-12-31	41.65	1,097.91	20.43
1368.HK	特步国际	2023-04-01	2023-06-03	2023-06-01	2023-12-31	7.65	201.71	15.83
3998.HK	波司登	2023-04-01	2023-06-03	2023-05-31	2023-12-31	3.25	354.36	11.46
HSI.HI	恒生指数	2023-04-01	2023-06-03	2023-05-31		18,234.27		

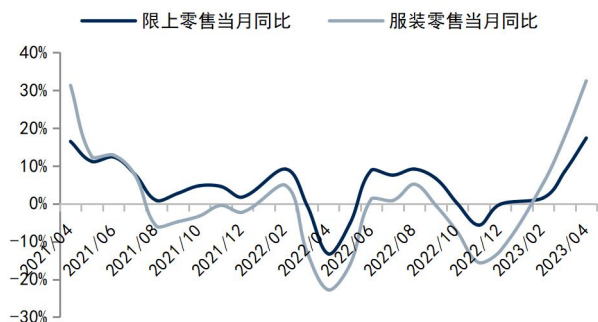
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

品牌渠道：4 月国内服饰零售复苏明显，运动服饰 618 预售表现亮眼

服装消费复苏明显，4 月服装社零同比增长 32.4%。2023 年线下客流及消费逐步修复，3 月以来复苏趋势更加明朗，4 月同比增长进一步加速。4 月限上零售总额当月同比+17.3%，服装社零同比增加 32.4%，相比 3 月增幅提升 14.7pp，增速快于整体社零。4 月穿类商品网上零售同比+13.5%，增幅提升 4.9pp。

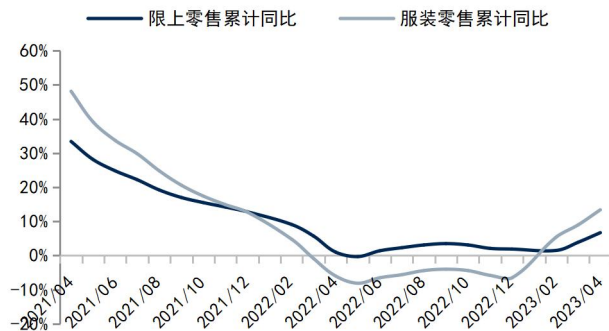
4 月服装线上销售额增速快。天猫京东平台销售额，童装、女装同比增速快，分别同比+23.1%、18.5%；运动服、运动鞋、男装分别同比+12.0%、9.2%、8.0%。

图10: 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11: 限上整体与服装零售额累计同比



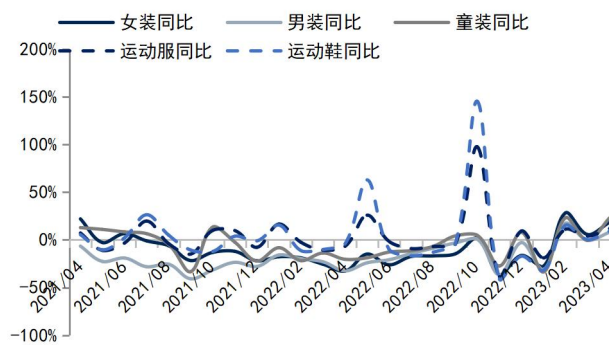
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 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13: 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

天猫平台运动服饰 618 预售情况

截至 5 月 31 日, 天猫平台 618 预售活动中, 运动服饰销量、销售额相比 2022 年分别增长 7% 和 16%。分品类看, 运动裤、运动 POLO 衫、运动内衣获得较快增长。分品牌看, new balance、乔丹、mlb、361°、vf、lululemon、skechers 表现亮眼, 销量和销售额均获得翻倍以上增长。

图14: 天猫平台运动服饰 618 预售情况

类别	预售销量	预售销售额	预售定金	预售商品数	预售均价	同比	预售销量	预售销售额	预售定金	预售商品数	预售均价
单位	万件	百万元	百万元	件	元						
运动服/休闲服装	69.18	162.87	18.05	6076	235		7.0%	16.4%	11.3%	25.4%	8.8%
细分:											
运动T恤	30.66	56.19	6.67	2370	183		4.4%	11.1%	5.5%	27.9%	6.4%
运动裤	25.26	55.42	6.18	1868	219		30.3%	41.0%	36.9%	23.5%	8.2%
运动POLO衫	4.05	17.82	1.69	286	440		60.5%	61.4%	56.7%	63.4%	0.6%
运动内衣	3.68	8.80	1.04	356	239		-24.4%	-26.8%	-25.2%	5.3%	-3.1%
运动裙	1.89	9.24	0.98	192	489		52.3%	47.0%	49.1%	40.1%	-3.5%
运动茄克/外套	1.67	10.17	0.89	374	608		-33.5%	7.1%	-6.6%	49.0%	61.0%
健身服装	1.66	4.10	0.48	277	247		-44.0%	-37.0%	-39.2%	18.4%	12.5%
品牌:											
fila/斐乐	11.11	46.04	5.08	637	414		57.3%	55.8%	59.2%	52.4%	-57.8%
lining/李宁	8.84	9.54	1.29	316	108		3.8%	2.8%	5.5%	18.8%	-0.9%
anta/安踏	7.96	10.91	1.31	355	137		13.6%	20.4%	9.8%	-10.6%	6.0%
under armour/安德玛	5.81	12.07	1.35	152	208		40.9%	45.3%	33.6%	-0.7%	3.1%
nike/耐克	4.36	8.23	0.91	165	189		-30.7%	-26.3%	-35.5%	-50.2%	6.3%
jordan	4.14	7.57	0.83	7	183		32.2%	62.9%	33.1%	0.0%	23.2%
lululemon/露露乐蒙	2.50	9.02	1.04	57	770		120.5%	110.9%	119.2%	32.6%	104.2%
skechers/斯凯奇	2.70	2.71	0.35	44	100		124.9%	36.9%	36.2%	-42.9%	-39.1%
xtep/特步	2.54	2.61	0.37	161	103		19.7%	17.0%	21.2%	-12.5%	-2.3%
descente/迪桑特	2.46	21.76	1.54	221	886		-9.7%	16.6%	-1.3%	12.2%	29.2%
erke/鸿星尔克	2.36	2.07	0.29	61	88		53.6%	17.3%	11.8%	-37.8%	-23.7%
puma/彪马	2.29	3.38	0.49	168	148		-4.0%	13.3%	6.5%	-38.2%	18.0%
乔丹	1.89	1.60	0.23	58	85		256.5%	250.4%	293.3%	11.5%	-1.7%
new balance	1.15	2.06	0.24	91	179		508.6%	500.1%	492.6%	295.7%	-1.4%
maia active	0.83	2.68	0.34	21	323		-15.0%	-28.8%	-22.0%	0.0%	-16.3%
vfu	0.83	1.76	0.20	46	212		110.0%	135.5%	141.8%	24.3%	12.2%
decaathlon/迪卡侬	0.62	0.73	0.10	34	117		-20.4%	-15.2%	-13.7%	-22.7%	-56.6%
mlb	0.58	2.62	0.28	68	449		181.1%	197.8%	177.8%	44.7%	5.9%
361°	0.55	0.56	0.08	55	102		141.1%	128.5%	162.8%	10.0%	-5.2%
lorna jane	0.46	1.46	0.22	30	315		-49.1%	-60.4%	-47.1%	-25.0%	-22.1%
fila fusion	0.39	1.71	0.18	69	436		-13.0%	-4.8%	-10.7%	-4.2%	9.4%
adidas/阿迪达斯	0.34	1.08	0.12	141	317		-93.8%	-87.5%	-88.0%	-55.1%	103.3%
店铺:											
FILA官方旗舰店	10.31	42.91		416.4	386		51.1%	49.7%		-0.9%	41.4%
李宁官方旗舰店	8.07	8.57		106.2	125		1.7%	-1.2%		-2.8%	0.8%
安踏官方旗舰店	7.65	10.59		138.43	78		18.3%	26.4%		6.8%	-37.6%
UNDER ARMOUR官方旗舰店	5.79	12.02		207.59	124		40.5%	44.9%		3.1%	-8.8%
JORDAN官方旗舰店	4.14			183.15	7		32.2%	62.9%		23.2%	0.0%
NIKE官方旗舰店	3.95	7.25		183.74	7		-32.9%	-29.9%		4.5%	-94.8%
lululemon官方旗舰店	2.65	9.74		367.05	59		134.2%	127.9%		-2.7%	37.2%
skechers运动旗舰店	2.65	2.66		100.37	42		120.5%	34.5%		-39.0%	-44.7%
特步官方旗舰店	2.51	2.59		103.03	135		21.3%	18.8%		-2.1%	50.0%
DESCENTE迪桑特官方旗舰店	2.46	21.76		885.53	222		-9.7%	16.6%		29.2%	15.6%
鸿星尔克官方旗舰店	2.36	2.07		87.52	61		53.6%	17.3%		-23.7%	-37.8%
PUMA官方旗舰店	2.11	3.14		149.3	77		-8.9%	8.5%		19.0%	-40.3%
乔丹官方旗舰店	1.70	1.45		85.31	44		219.8%	217.1%		-0.8%	-13.7%
New Balance官方旗舰店	0.89	1.68		189.94	24		368.9%	390.3%		4.6%	9.1%
maiaactive旗舰店	0.83	2.68		322.59	21		-15.0%	-28.8%		-16.3%	0.0%
VFU运动旗舰店	0.83	1.76		212.01	46		110.0%	135.5%		12.2%	24.3%
迪卡侬旗舰店	0.62	0.73		116.99	34		-20.6%	-15.4%		6.5%	-24.4%
MLB官方旗舰店	0.58	2.61		449.33	48		201.9%	219.1%		5.3%	220.0%
fila斐乐顶点专卖店	0.55	2.21		401.46	123		199.7%	215.6%		5.3%	-1.6%
361度官方旗舰店	0.54	0.55		101.96	32		139.8%	127.0%		-5.3%	-27.3%
lornajane旗舰店	0.46	1.46		315.11	30		-49.1%	-60.4%		-22.1%	-25.0%
FILA FUSION官方旗舰店	0.39	1.71		436.1	69		-13.0%	-4.8%		9.4%	-4.2%
中国李宁旗舰店	0.32	0.42		129.54	43		19.5%	30.1%		8.8%	19.4%
匹克官方旗舰店	0.29	0.33		112.93	68		-5.9%	7.0%		13.7%	-37.0%
mitchellness旗舰店	0.28	0.77		275.56	72		62.1%	108.1%		28.4%	166.7%
adidas官方旗舰店	0.28	0.96		349	1		-94.6%	-87.9%		125.0%	-98.2%
jsc旗舰店	0.27	0.92		337.26	35		55.4%	72.1%		10.7%	59.1%
New Balance官方专卖店	0.26	0.37		142.17	67		-	-		-	-
FILA斐乐网店	0.26	0.95		365.66	152		362.2%	445.0%		17.9%	700.0%

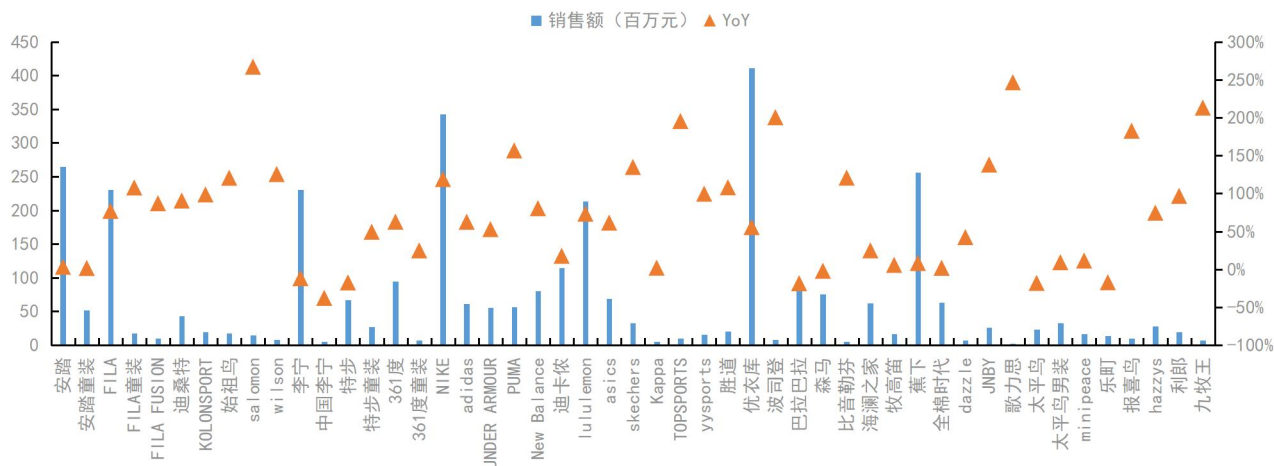
资料来源: 阿里第三方数据, 国信证券经济研究所整理

4月天猫/京东/抖音重点监控店铺

1) 2023年4月重点品牌天猫旗舰店, 耐克/阿迪同比+119%/63%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+3%/77%/-12%/-17%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯分别同比+121%/183%/75%, 九牧王/KOLONSPORT/TOPSPORTS/迪桑特/JNBY分别同比+213%/99%/196%/-25%/138%。

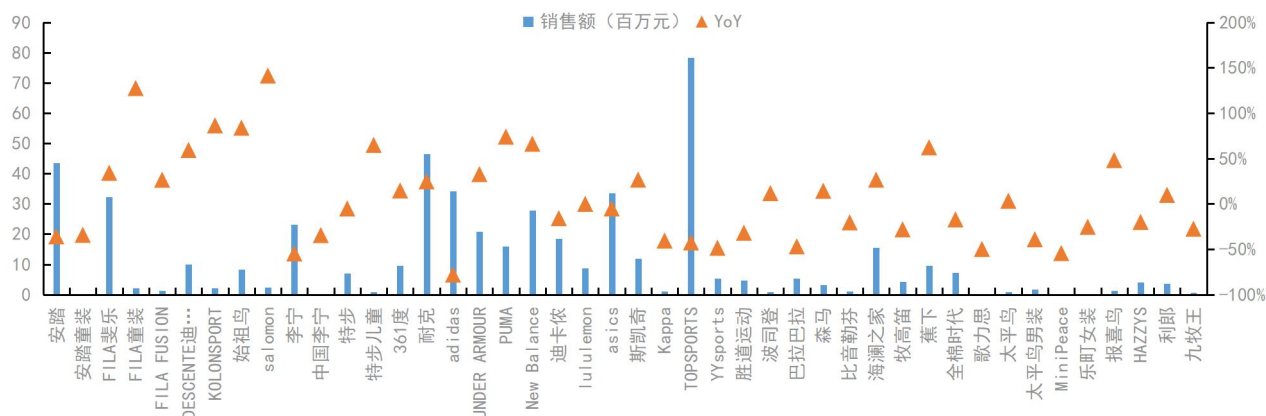
2) 2023年4月重点品牌京东旗舰店, 耐克/阿迪同比+25%/-78%, 安踏/FILA/李宁/特步分别同比+36%/34%/-55%/-5%, 比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯分别同比-20%/48%/-20%, 九牧王/salomon/迪桑特/KOLONSPORT/胜道运动分别同比-27%/141%/59%/86%/-32%。

图15: 2023 年 4 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

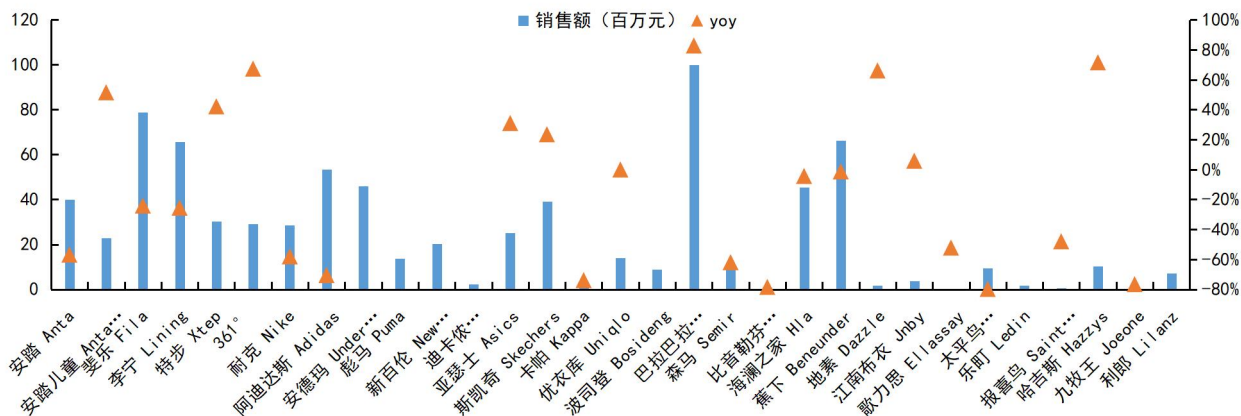
图16: 2023 年 4 月京东重点品牌旗舰店销售额及同比情况



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 4 月抖音平台重点关注品牌，耐克/阿迪同比-58%/-70%，安踏/FILA/李宁/特步分别同比+57%/-24%/-26%/42%，比音勒芬/报喜鸟/哈吉斯分别同比-78%/-48%/72%。

图17: 2023 年 4 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 3 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+7%/+20%/-10%/+30%。

1) 国际运动品牌按销售额排名, 第一名耐克(均价 640 元), 销售额环比+7%, 第二名阿迪三叶草(均价 621 元), 销售额环比+20%, 第三名新百伦(均价 530 元), 销售额环比+15%。

2) 国内品牌按销售额排名, 第一名李宁(均价 354 元), 销售额环比-10%, 第二名安踏(均价 273 元), 销售额环比+30%;

3) 奢侈品牌按销售额排名, 第一名路易威登(均价 9435 元), 销售额环比-76%, 第二名古驰(均价 4081 元), 销售额环比-76%。

图18: 2023/2-2023/3 得物重点品牌潮鞋销售额与单价变化情况

品牌	2023/2/28						2023/3/31					
	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	2,630	-9%	4,512	1%	583	-10%	2818	7%	4399	-2%	640	10%
阿迪达斯 Adidas	167	48%	502	46%	332	1%	149	-11%	399	-20%	373	12%
阿迪达斯 Adidas originals	323	1%	588	2%	549	-1%	388	20%	624	6%	621	13%
新百伦 New balance	221	5%	432	2%	512	3%	253	15%	478	11%	530	4%
匡威 Converse	90	46%	248	56%	365	-7%	103	14%	277	12%	371	2%
万斯 Vans	63	4%	199	-4%	314	8%	66	5%	206	4%	319	1%
彪马 Puma	19	-80%	69	-77%	276	-10%	46	142%	152	121%	302	9%
斐乐 Fila	115	60%	232	49%	498	7%	72	-38%	154	-34%	467	-6%
安德玛 Under Armour	28	26%	78	99%	356	-37%	22	-20%	44	-43%	506	42%
李宁 Lining	449	-10%	1,417	0%	317	-9%	504	-10%	1428	1%	354	12%
安踏 Anta	129	-13%	477	-5%	271	-8%	168	30%	615	29%	273	1%
特步 Xtep	23	-20%	93	-29%	242	13%	40	78%	168	81%	238	-2%
361°	26	-11%	104	-2%	250	-9%	41	57%	154	49%	265	6%
匹克 Peak	54	-13%	243	1%	222	-14%	63	16%	275	13%	229	3%
回力 Warrior	25	32%	248	58%	101	-16%	14	-43%	148	-40%	96	-5%
路易威登 Louis Vuitton	414	431%	46	464%	9062	-6%	99	-76%	11	-77%	9435	4%
古驰 Gucci	323	420%	172	1128%	1876	-58%	76	-76%	19	-89%	4081	118%
巴黎世家 Balenciaga	87	124%	19	152%	4488	-11%	58	-33%	11	-44%	5364	20%

a 资料来源: 得物第三方数据, 国信证券经济研究所整理

制造出口：5月越南出口疲软，国内纺织制造景气度边际改善

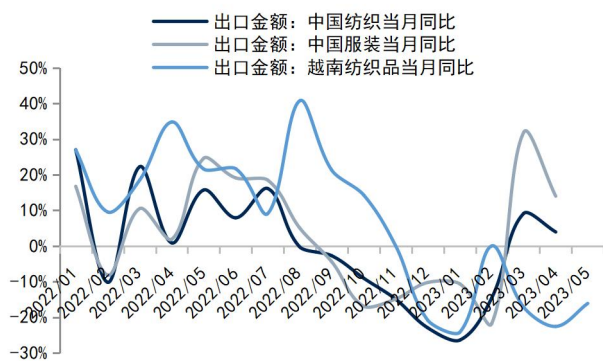
出口方面，3-5月越南纺织服饰出口持续下降，3-4月中国纺织品/服装同比增长。1) 越南：1月/2月/3月/4月/5月越南纺织品出口同比增速分别为-24%/0%/-17%/-23%/-16%，4年复合增速分别为-1.4%/0.7%/-0.5%/1.1%/0.0%。2) 中国：3月中国纺织品/服装出口同比+9%/+32%，扭转连续6个月同比下滑趋势；4月中国纺织品/服装出口延续同比增长趋势，同比+4%/+14%。

从PMI看，印尼、印度、越南和中国新订单4月PMI 52.7/57.2/46.7/47.6，印度和印尼PMI高于50，制造订单景气度较高；越南、中国PMI重回荣枯线之下，景气度有所回落。5月印度、越南和中国新订单PMI 58.7/45.3/47.2，印度仍维持较高景气度。

从柯桥纺织景气指数看中国纺织市场回暖趋势较好，4月总景气指数1308，同比/环比增长17%/6%。

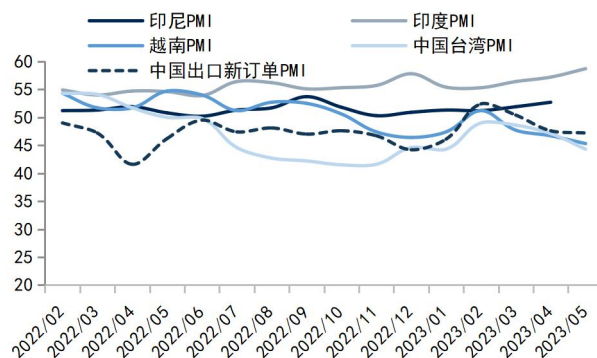
内棉价格反弹，外棉价格回落，内外棉价差由负转正。2023年6月2日，内棉价格16510元/吨，比5月中旬增长1.53%，内棉价格在2022年12月开始触底回升，从15000元/吨小幅回升到2月2日的16000元/吨，此后震荡回落；4月中旬以来再次震荡反弹。外棉价格总体呈现稳中有降的趋势，1-5月平均价格分别在17200元/吨、16500元/吨、15976元/吨、16062元/吨、15888元/吨。

图19：中国与越南纺织服装出口金额当月同比



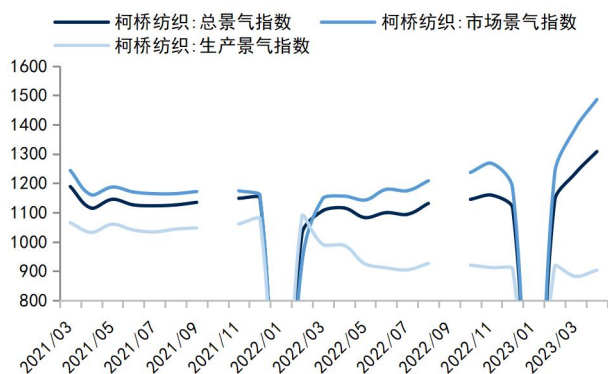
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图20：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21: 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22: 国内与国际棉价趋势

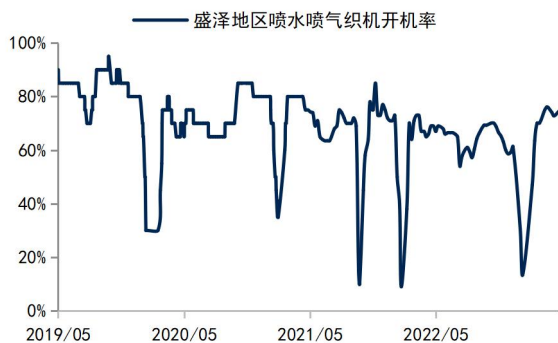


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

盛泽织机开机率同比增长，环比改善。2023/4/7-2023/5/9 的连续几周内，盛泽地区喷水喷气织机开机率都在 70.0%以上，最近 2 周维持在 74%左右，同比去年年初景气时期正增加约 1pct，从近 1 年情况看，只有 2022 年 10 月的两周、2022/2/25-2023/3/24 在 70%以上，目前开机率已经接近 2020-2021 年同期水平（80%），距离 2019 年同期（90%）仍然有差距，但同比提升、环比改善，反映纺织订单景气度良好，后续趋势值得关注。

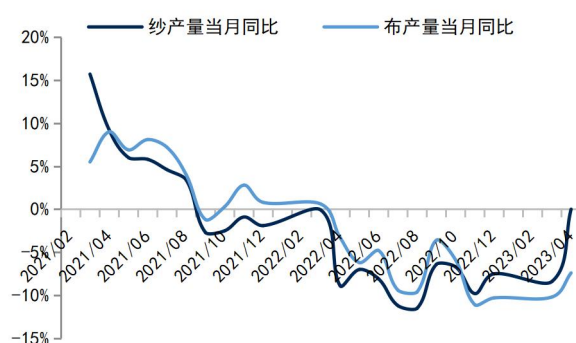
锦纶丝价格 5 月小幅下行。2023 年 4 月纱产量与布产量同比分别为-0.9%/-7.4%，同比下滑幅度较 3 月收窄。2023 年 6 月 2 日，锦纶丝价格为 16550 元/吨，环比上周-0.90%；锦纶 66 切片价格为 17950 元/吨，环比上周-0.83%。1 月至今锦纶丝价格走势由 15300 元/吨上升至 2 月的 17300 元/吨高点后小幅回落；4 月下旬开始小幅反弹最高点至 17600，随后再次回落。

图23: 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24: 纱、布产量当月同比



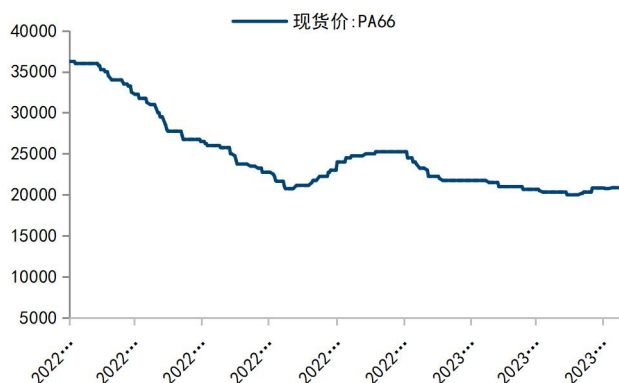
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图25: 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26: PA66 价格走势

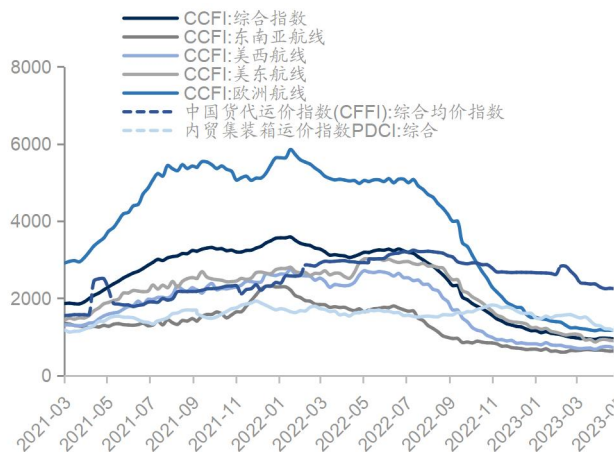


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

5月综合运价基本持平，人民币近期又有小幅贬值趋势。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月平均运价已下降至948，5月平均运价952，与4月基本持平。东南亚/美西/美东/欧洲/中国地区运价指数环比变化为-3.7%/3.6%-3.2%/-2.0%/-5.0%。

另外，2022年中以来人民币整体呈现贬值趋势，11月末美元兑人民币汇率增长至7.35左右的水平，随后回调到6.8左右，近期又贬值回到7.1左右；**2023年6月22日人民币兑美元中间价报7.096**，近一周人民币兑美元中间价报平均为7.084。

图27: 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28: 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。

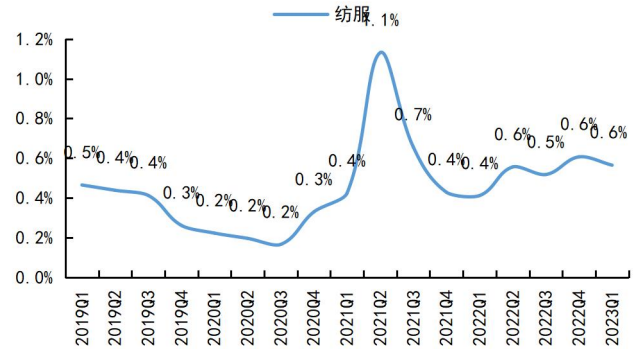
按照细分行业看，运动服装继续保持所有细分行业中持仓规模领先的地位，但是持仓市值从 224 亿元减少至 180 亿元，纺织鞋类制造从 25 亿元减少至 15 亿元，而非运动服装从 64 亿元明显提升至 91 亿元。

图29: 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30: 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	海澜之家: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:

百隆东方、台华新材、报喜鸟、森马服饰、鲁泰 A、比音勒芬、健盛集团、罗莱生活、开润股份、地素时尚、伟星股份、水星家纺、太平鸟、盛泰集团、富安娜、稳健医疗、歌力思、海澜之家等公司发布分红方案。

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
2023/5/13	百隆东方	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 5 元
2023/5/6	台华新材	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 1 元
2023/5/17	报喜鸟	分红	2022 年年报分红: 10 派 2 元派息日 2023-05-17
2023/5/18	森马服饰	分红	2022 年年报分红: 10 派 2 元派息日 2023-05-18
2023/5/13	鲁泰 A	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 1 元
2023/5/19	比音勒芬	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 3 元
2023-05-31	健盛集团	股票回购	回购数量: 788.65 万股; 回购金额: 65,142,793.56 (CNY)
2023-05-25	健盛集团	拟增持股份	易登贸易计划自 2023 年 5 月 25 日起 (含首次增持) 六个月内, 以自有资金通过上海证券交易所集中竞价交易系统增持公司 A 股股份, 增持股份金额不低于人民币 2,000 万元, 不超过人民币 4,000 万元。
2023-05-25	健盛集团	增持股份	2023-05-25, 杭州易登贸易有限公司增持 180.02 万股公司股份。截止 2023-05-26, 持有股份数量为 1590.02 万股, 占流通股份总数比例为 4.17%。
2023-05-09	健盛集团	分红	2022 年年报分红: 10 派 4 元派息日 2023-05-09
2023/5/18	罗莱生活	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 6 元
2023/5/19	开润股份	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 0.9 元
2023/5/23	地素时尚	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 7 元
2023-05-18	伟星股份	再融资	本次拟增发股份 311,161,666 股, 预计募集资金 11.954 亿元, 增发预案公告日: 2022-11-23, 增发股东大会公告日: 20221209, 增发获准日: 20230518。
2023-05-17	伟星股份	增发方案向下调整	调整前: 本次非公开发行股票募集资金总额不超过 120,000 万元, 扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目: 年产 9.7 亿米高档拉链配套织带搬迁及服饰辅料技改项目 (一期)、年产 2.2 亿米高档拉链扩建项目、越南服装辅料生产项目、补充流动资金。 调整后: 本次非公开发行股票募集资金总额不超过 119,540 万元, 扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目: 年产 9.7 亿米高档拉链配套织带搬迁及服饰辅料技改项目 (一期)、年产 2.2 亿米高档拉链扩建项目、越南服装辅料生产项目、补充流动资金。
2023-05-10	伟星股份	分红	2022 年年报分红: 10 派 3.5 元派息日 2023-05-10
2023/5/18	水星家纺	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 7 元
2023/5/13	太平鸟	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 1.5 元
2023/5/16	盛泰集团	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 2.04 元
2023/5/18	富安娜	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 6 元
2023/5/17	稳健医疗	分红	2022 年年报分红方案: 10 转 4 股派 19 元
2023/5/23	锦鸿集团	股权激励	本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为 387.05 万股, 占本激励计划草案公告时公司股本总额 34,720.5523 万股的 1.11%。其中, 首次授予 310.15 万股, 占本激励计划草案公告时公司股本总额 34,720.5523 万股的 0.89%, 占本次授予权益总额的 80.13%; 预留 76.90 万股, 占本激励计划草案公告时公司股本总额 34,720.5523 万股的 0.22%, 占本次授予权益总额 19.87%。本激励计划采取的激励工具为限制性股票
2023/5/19	歌力思	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 0.17 元
2023/5/23	海澜之家	分红	2022 年年报分红方案: 10 派 4.3 元

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

2. 港股公司方面：

- 1) 申洲国际发布股份增持公告；
- 2) 滔搏发布年报；
- 3) 安踏体育、滔搏、华利集团发布分红方案。

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
2023/5/23	申洲国际	增持股份	Schroders PLC 增持 92.49 万股；每股均价为港币 64.1455
2023/5/9	申洲国际	增持股份	JPMorgan Chase & Co. 增持 268.5052 万股；每股均价为港币 72.5847
2023/5/15	安踏体育	分红	每股派现 0.72HKD, 股息发放日 2023-05-29 除净日 2023-05-15, 截止过户日期截止 2023-05-17
2023-05-23	滔搏	披露年报	2023 年年报正式披露, 营业总收入 CNY270.74 亿元, 同比去年下跌 15.07%, 基本 EPS 为 CNY0.3 元, 平均 ROE 为 17.99%
2023-05-23	滔搏	分红	每股派现 0.2199HKD, 股息发放日 2023-08-24 除净日 2023-08-01, 截止过户日期 2023-08-03 至 2023-08-07
2023/5/24	华利集团	分红	2022 年年报分红: 10 派 12 元派息日 2023-05-24

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

5 月 5 日, adidas 公布一季度业绩。在截至 3 月 31 日的三个月内, adidas 销售额同比无增长, 录得 52.74 亿欧元, 毛利率从 49.9% 下滑至 44.8%, 净亏损 3000 万欧元, 主要与 Yeezy 合作的结束有关。按地区分, adidas 大中华区收入大跌近 12% 至近 8.84 亿欧元, 北美市场也出现 16% 的下滑至 11.77 亿欧元, EMEA 地区增长 3% 至 19.96 亿欧元, 亚太其他市场增长 12% 至 5.67 亿欧元, 拉丁美洲大涨 42.6% 至 5.95 亿欧元。

5 月 9 日, 美国运动用品公司 Under Armour (安德玛) 公布了截至 2023 年 3 月 31 日的 2023 财年第四季度及全年关键财务数据: 第四季度净收入同比增长 7.5% 至 14 亿美元 (除汇率影响后+10%), 超过预期, 这得益于其最大市场北美增长了 3%, 而亚太地区的营收在撇除汇率影响后猛增 31%。但由于过分依赖通过促销活动清理库存, 第四季度毛利率下降至 43.4%, 低于预期。截至 2023 年 3 月 31 日) 2023 财年全年净收入同比增长 31% 至 59 亿美元, 除汇率影响后增长 6%。

5 月 9 日, lululemon 中国门店数突破 100 家。据时尚商业快讯, 目前 lululemon 在中国 36 个城市已开设 101 家线下直营门店, 突破 100 家。该品牌首席财务官 Meghan Frank 早前在分析师电话会议上透露 2023 年 lululemon 会继续扩张在中国市场, 预计增设 45 至 50 家新门店, 大部分计划在中国开设。(ladyman)

5 月 10 日, 优衣库日本 4 月销售额增长近 6%。据迅销集团发布的最新业绩报告, 优衣库日本 4 月同店销售额增长 1.7%, 包括在线销售额在内的总销售额增长 5.9%, 主要受益于紧跟潮流的春夏服饰系列畅销。报告期内, 优衣库在日本新增 14 家门店的同时, 关闭了 9 家门店。(ladyman)

5 月 10 日, 环保运动服饰品牌 Allbirds 第一季度收入同比大跌 13.4% 至 5440 万美元, 但与 2021 年第一季度相比增长 9.5%, 净亏损为 3520 万美元。该集团表示, 业绩的下滑主要受促销活动增加导致平均售价减少有关。对于第二季度, Allbirds 预计销售额会继续录得双位数的跌幅至 6400 万美元至 6900 万美元。(ladyman)

5 月 12 日, 儒鸿: 运动成衣代工, 主要品牌 LULU、耐克、UA。4 月营收为 25.36 亿新台币, 环比增 6.06%、同比减 31.49%, 1-4 月累计同比减少 34.92%。公司表示, 产业环境 4 月已渐好转, 随客户库存调整陆续结束, 长单比重将可提升, 目

前第3季已开始接单，但因为长单比重还不高，整体市况还看不太清楚。就目前订单状况，5月会比4月更好，第2季会比第1季更好，第1季可以确定是今年营收低点。

5月12日，聚阳：快时尚成衣代工，主要品牌GAP、优衣库等。4月营收为20.98亿新台币，环比减24.85%，同比减9.24%，累计前4月营收为99.33亿元，同比减3.41%。公司指出，4月营收降温，主要是反映4月份因为受到印尼斋戒月影响致产能降低。展望后市，1)维持第2季营收跟去年同期持平的指引不变，预期5、6月营收、出货会逐月增加将接续到第3季旺季。2)美系客户库存去化将到Q2底告一段落，Q3营运复苏力度需要5月底-6月才会明朗。

5月12日，丰泰：运动鞋代工，主要品牌耐克。4月营收67.79亿新台币，同比减16.34%，环比增长3.6%；1-4月累计同比减少14.28%。

5月12日，宝成：运动鞋代工，客户阿迪、耐克等主流运动品牌。旗下子公司裕元制鞋业务4月同比减少25.4%，1-4月累计减少20.0%，亦主因品牌持续调整库存影响。通路业务宝胜4月人民币18.5亿元，同比增长53.4%，1-4月累计增长15%，反映消费者意愿回升。

5月12日，adidas公布YEEZY鞋履库存处理计划。经过近半年的谨慎权衡后，adidas日前正式公布YEEZY鞋履库存的处理计划，将会继续发售价值超过12亿美元的YEEZY库存，并把所得收益捐赠给受到Kanye west此前不当言论伤害的相关组织。不过首席执行官Björn Gulden表示，具体的出售和捐赠细节仍在制定中，目前暂不清楚何时以及如何实现这一目标。(ladymax)

5月12日，日本服饰品牌优衣库大中华区首席市场官吴品慧日前透露，今年优衣库在中国仍将以80至100家的速度开设新店，上半年将有近30家优衣库门店落地呼和浩特、秦皇岛、长春、郑州、西安和长沙等地。截至目前，优衣库在中国已有超900家直营门店，覆盖200多座城市。(ladymax)

5月16日，特步集团上海运营中心正式投入使用，索康尼成为第一个入驻其中的品牌。有分析指出，随着上海运营中心正式投入使用，这预示着特步多品牌战略和国际化战略正式迈向新阶段，将有助于全面提升特步在国内外市场的竞争力。受利好消息影响，特步周一股价增长2.95%至9.07港元，市值约为239亿港元。(ladymax)

5月16日，安德玛新首席执行官Stephanie Linnartz日前表示，未来品牌将重点发展女装业务，把女性群体作为主要目标客户。目前安德玛已推出运动文胸和紧身裤、鞋履等女装产品，但仍有一定上升空间，未来将生产更多以鞋履为主的高端产品，以把握更多市场份额。(ladymax)

5月22日，鞋履零售商Foot Locker日前发布第一季度业绩数据，销售额同比大跌11.4%至19.3亿美元，不及分析师预期的19.9亿美元，净利润大跌72.9%至3600万美元。鉴于今年开局业绩表现不佳，Foot Locker预计2023财年的销售额将下降6.5%至8%，每股收益也下调至2美元至2.25美元之间。在发布财报的同时，该集团还宣布Mike Baughn为首席财务官，任命将于6月12日生效。(ladymax)

5月23日，Prada和adidas于日前发布“adidas Football for Prada”足球鞋合作系列，重构adidas三款主打产品，在adidas标志性的足球鞋中融合Prada的精致设计，将通过adidas CONFIRMedApp限量发售，并于5月25日起登陆Prada官网和部分精品店发售。(ladymax)

5月24日，VF集团第四财季收入下跌3%至27亿美元，亏损为2.15亿美元全年收入也下滑2%至116亿美元，净利润减少至1.18亿美元。按品牌分，The North

Face 销售额大涨 12%，Vans 大跌 14%，Timberland 和 Dickies 也分别录得 9% 和 3% 的跌幅，Supreme 所在的其他部门销售额增长 1%。（ladymax）

5 月 30 日，英国运动鞋交易平台 Laced 日前获得 1200 万美元的 A 轮融资，并推出新的视觉标识。该轮融资由总部位于伦敦的投资公司 TalisCapital 领投，其他投资者包括 H&M 的投资公司 H&M Group Ventures 以及 BY Venture Partners 和 Truesight Ventures。Laced 由 Chris Gibbons 于 2018 年创立，旨在为特殊款、限量款球鞋提供交易平台，提供商品认证、每周 7 天送货等服务。（ladymax）

6 月 2 日，lululemon 发布第一季度业绩数据，销售额同比大涨 24% 至 20 亿美元，中国市场营收同比大涨 79%，净利润也较上年同期的 1.9 亿美元大涨 52% 至 2.9 亿美元。得益于中国业务和盈利能力的提升，lululemon 上调全年业绩预期，预计截至 2024 年 1 月的财年收入将大涨 17%，录得 94.4 亿至 95.1 亿美元之间。财报发布后，lululemon 股价盘后大涨 13% 至 372 美元，市值约为 418 亿美元。

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）

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，重点推荐库存健康度高、基本面维持强势且仍处于成长期、4-5 月维持快速增长势头、近期回调估值性价比凸显的高端男装**比音勒芬和报喜鸟**。同时关注 Q1 业绩超预期，近期流水增长加速的**海澜之家、太平鸟、歌力思、地素时尚、森马服饰**。

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	76.2	2.80	3.44	4.16	27.2	22.1	18.3	6.0
02331	李宁	买入	41.8	1.54	1.86	2.28	27.2	22.5	18.3	5.2
06110	滔搏	买入	5.9	0.33	0.38	0.45	17.8	15.5	13.0	3.8
03813	宝胜国际	买入	0.6	0.02	0.08	0.10	35.7	7.7	5.9	0.4
01368	特步国际	买入	7.6	0.35	0.43	0.53	21.8	17.8	14.4	2.5
01361	361度	无评级	3.4	0.42	0.50	0.59	8.1	6.8	5.8	1.0
03818	中国动向	无评级	0.3	-0.11	-0.09	0.03	-2.4	-3.0	7.9	0.1
NKE	耐克	无评级	763.1	22.95	28.47	33.71	33.3	26.8	22.6	14.8
LULU	露露乐蒙	无评级	2587.4	47.30	81.42	93.93	54.7	31.8	27.5	20.4
ADS	阿迪达斯	无评级	1214.4	25.38	-20.23	30.11	47.8	-60.0	40.3	4.3
02313	申洲国际	买入	60.0	3.04	3.16	4.21	19.8	19.0	14.3	3.3
00551	裕元集团	无评级	9.0	1.28	9.26	12.04	7.0	1.0	0.7	0.6
02232	晶苑国际	无评级	2.3	0.43	0.45	0.50	5.5	5.2	4.7	0.8
02678	天虹纺织	买入	5.1	0.17	0.81	0.99	30.1	6.3	5.2	0.5
300979	华利集团	买入	40.8	2.77	2.49	3.17	14.8	16.4	12.9	4.4
603055	台华新材	买入	9.6	0.30	0.52	0.78	32.0	18.5	12.3	2.3
002003	伟星股份	买入	8.9	0.47	0.50	0.61	18.9	17.7	14.5	2.6
605138	盛泰集团	买入	8.7	0.68	0.70	0.86	12.8	12.4	10.1	2.4
601339	百隆东方	买入	6.4	1.04	0.74	0.88	6.2	8.7	7.3	1.1
000726	鲁泰A	买入	6.7	1.09	0.93	1.11	6.1	7.2	6.0	0.7
300577	开润股份	增持	15.8	0.20	0.67	0.92	78.9	23.5	17.1	2.3
603558	健盛集团	买入	8.04	0.69	0.65	0.82	11.7	12.4	9.8	1.4
2199	维珍妮	买入	2.40	0.35	0.58	0.71	6.8	4.2	3.4	1.1
605080	浙江自然	买入	41.84	2.11	2.38	3.24	19.8	17.6	12.9	2.6
300918	南山智尚	无评级	12.78	0.52	0.65	0.86	24.6	19.8	14.9	2.8
603889	新澳股份	无评级	6.08	0.76	0.64	0.77	8.0	9.5	7.9	1.1
605189	富春染织	无评级	16.40	1.31	1.68	2.20	12.5	9.8	7.5	1.4
002042	华孚时尚	无评级	3.2	-0.21	0.24	0.33	-15.3	13.3	9.8	0.8
1476	儒鸿	无评级	116.7	5.96	4.83	6.20	19.6	24.2	18.8	6.6
1477	聚阳实业	无评级	55.7	3.50	3.43	3.80	15.9	16.3	14.7	4.3
9910	丰泰企业	无评级	46.2	2.48	2.14	2.45	18.6	21.6	18.8	9.8
300888	稳健医疗	买入	40.9	3.87	3.52	3.85	10.6	11.6	10.6	1.6
002563	森马服饰	增持	6.3	0.24	0.34	0.43	26.1	18.4	14.6	1.4
600398	海澜之家	增持	7.0	0.50	0.63	0.70	13.9	11.1	10.0	2.1
603877	太平鸟	增持	24.2	0.39	1.26	1.47	61.9	19.2	16.4	2.7
002154	报喜鸟	买入	5.8	0.31	0.41	0.50	18.6	14.1	11.5	1.7
601566	九牧王	无评级	11.4	-0.16	0.52	0.69	-72.8	21.9	16.5	1.6
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	10.6	0.25	0.77	1.02	42.2	13.7	10.3	1.2
603908	牧高笛	增持	47.1	2.11	3.40	4.39	22.3	13.9	10.7	6.7
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	8.7	0.65	0.71	0.81	13.4	12.3	10.8	2.0
603365	水星家纺	无评级	14.3	1.05	1.40	1.64	13.6	10.2	8.7	1.4
002397	梦洁股份	无评级	3.4	-0.59	0.10	0.00	-5.8	36.1	-	1.6
01234	中国利郎	买入	3.8	0.37	0.42	0.48	10.3	9.1	7.9	1.2
03998	波司登	买入	3.2	0.21	0.26	0.31	15.4	12.6	10.6	3.2
1910	新秀丽	无评级	18.5	1.52	1.86	2.17	12.2	10.0	8.5	6.1
ITX.MA	Inditex	无评级	237.8	10.08	10.86	11.77	23.6	21.9	20.2	6.5
9983	迅销	无评级	1653.4	44.83	39.33	45.03	36.9	42.0	36.7	2.7
002832	比音勒芬	买入	33.8	1.27	1.66	2.03	26.6	20.4	16.6	5.8
603808	歌力思	增持	12.5	0.06	0.81	1.06	208.8	15.5	11.8	1.6
603587	地素时尚	买入	14.7	0.80	1.18	1.41	18.4	12.5	10.5	1.9
603839	安正时尚	无评级	7.6	0.30	0.36	0.41	25.2	21.3	18.5	1.2
03306	江南布衣	买入	7.3	1.08	0.94	1.18	6.8	7.8	6.2	2.2
03709	赢家时尚	无评级	9.5	0.66	1.22	1.43	14.4	7.8	6.6	1.7
01913	普拉达	无评级	48.3	11.41	15.54	17.54	4.2	3.1	2.8	5.5
MC.PA	LVMH	无评级	6314.3	213.01	248.67	275.03	29.6	25.4	23.0	9.4
KER.PA	Kering	无评级	3850.6	222.74	242.52	269.03	17.3	15.9	14.3	5.0
CFR.SIX	历峰集团	无评级	1128.7	29.30	26.51	52.20	38.5	42.6	21.6	4.2
RMS.PA	Hermes	无评级	14873.3	244.70	285.17	319.35	60.8	52.2	46.6	22.9

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