

2024年2月18日

# 春节服装弱复苏，受出行分流及天气影响

## 纺织服装行业周报

### 主要观点：

本周我们发布《安利股份深度报告系列之二：运动及汽车驱动，24年景气度有望延续》，我们曾于2021年推出安利股份深度报告，此次推出深度报告系列之二，主要基于：(1) 得益于汽车客户放量，公司23年下半年迎来拐点；考虑运动客户迎来补库存拐点，预计24年改善趋势有望延续；(2) 我们进一步将公司下游4大领域进行了细分行业空间、竞争格局、成长驱动的分析梳理。我们判断，(1) 24Q1景气度有望延续23年下半年以来的复苏，不仅汽车业务高速增长，运动品类去库存基本结束、有望迎来补库存拐点；(2) 海外客户、汽车、电子等高毛利产品占比提升带动公司净利率改善趋势延续；(3) 越南剩余2条生产线有望今年投产，预计24年有望扭亏。维持23-25年收入预测为20.00/24.60/29.33亿元；23-25年归母净利润为0.72/2.01/2.64亿元，对应23-25年EPS0.33/0.93/1.22元，2024年2月8日收盘价10.36元对应PE为31/10.95/8.33X，中长期仍看好水性无溶剂产品带来的客户结构和盈利能力改善，维持“买入”评级。

本周361度发布正面盈利预告，预计23年归母净利润同比增长不低于25%，业绩增长主要由于(1) 品牌力提升及持续推出高功能及高价值新产品，契合市场需要；(2) 终端零售景气，动销平衡，库存良性，产生部分补订单促进营业额取得稳健增长；(3) 毛利率及经营净利率持续有所改善；(4) 持续对公司分销商加强信贷管理，促使减少过往年度就贸易应收款项预期信贷亏损计提的准备金总额；及(5) 增持一间从事电商业务附属公司股权。

本周VF集团发布FY24Q3(截至2023/12/31)业绩公告，FY24Q1-Q3营收80.81亿美元，同比下降8.93%；归母净利润为-5.51亿美元，同比转盈为亏。FY24Q3单季营收同比下降16%至30亿美元，亏损0.42亿美元，根据公司公告，主要由于批发业务交货时间变动所致。分地区来看，FY24Q3美国/欧洲/亚太地区收入分别同比下降24%/7%/-2%。公司库存压力有所改善，截至FY24Q3末，存货为21.5亿美元，同比下降17%。

本周安德玛发布FY24Q3业绩(截至2023/12/31)，FY24Q3收入14.86亿美元，同比下降6.05%；归母净利1.14亿美元，同比下降6.2%；公司库存增速由正转负，截至FY24Q3公司存货11.04亿美元，同比下降9.34%。

亚瑟士发布23年业绩快报，截至23年末公司收入5705亿日元，同比增长17.7%，归母净利352亿日元，同比增长77%，业绩超出此前指引(23年10月指引收入5700亿日元，归母净利275亿日元)。

拉夫劳伦发布FY24Q3业绩(截至2023/12/31)，FY24Q3收入19.34亿美元，同比增长5.55%；归母净利2.77亿美元，同比增长27.76%；公司存货进一步改善，截至23年12月末存货10.55亿美元，同比下降14.8%。

本周中国台湾各制造企业公布1月运营数据，丰泰企业24年1月收入6.46亿新台币，同比增长130%；

### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

### 行业走势图



分析师：唐爽爽

邮箱：tangss@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090002

联系电话：

钰齐企业 1 月营收 13.29 亿新台币，同比-12.63%；儒鸿纺织 1 月营收 26.29 亿新台币，同比+24.97%。

投资建议：我们分析，1) 服装方面，春节期间销售弱复苏，我们分析一方面受出行分流影响（景区、免税数据不错），另一方面也受中部暴雪影响。目前，市场主要担心 24H1 高基数问题，但我们认为具备开店空间、扩面积空间、控费空间的公司仍有较好的成长性，且目前较多服装公司已跌至 24PE10X 左右。重点推荐报喜鸟、锦泓集团、三夫户外；(2) 出口制造端，推荐安利股份、开润股份、健盛集团。

► **行情回顾：低于上证综指 2.76PCT**

本周，上证指数上涨 4.97%，创业板指上涨 11.38%，SW 纺织服饰板块上涨 2.21%，低于上证综指 2.76PCT、低于创业板指 9.17PCT，其中，SW 纺织制造下跌 0.57%，SW 服装家纺上涨 2.6%，SW 饰品上涨 5.52%。其中涨幅前三的板块为纺织机械、电商、休闲，跌幅前三的板块为内衣、母婴儿童、鞋类。目前，SW 纺织服饰行业 PE 为 15.52 倍。本周涨幅第一为哈森股份上涨 31.83%；跌幅第一为龙头股份下跌 30.70%。主力资金净流入方面，哈森股份第一，流入占比 6.54%；而主力资金净流出最多的公司为龙头股份，流出占比 12.00%。

► **本周中国棉花价格指数上涨 0.57%**

截至 2 月 9 日，中国棉花 3128B 指数为 17077 元/吨，区间上涨 0.57%。截至 2 月 9 日，中国进口棉价格指数（1%关税）为 17373 元/吨，区间上涨 2.55%。截至 2 月 9 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 17024 元/吨，区间上涨 1.60%。本周外棉价格超过内棉价格，截至 2 月 9 日，外棉价格高于内棉价格 296 元。

► **行业新闻：耐克宣布全球裁员 1600 人；H&M 在 Zara 大本营关店 20%；HOKA 迎来女掌门；Lacoste 宣布任命 Philippe Gautier 为财务执行副总裁；“老虎伍兹”携手 TaylorMade 推出高尔夫时尚新品牌；露露乐蒙将推首个男鞋系列，中产女性“收割机”加速布局男性市场。**

**风险提示：**汇率波动风险；原材料波动风险；系统性风险。

## 正文目录

1. 本周观点	5
2. 行情回顾：低于上证综指 2.76PCT.	5
3. 行业数据追踪	7
3.1. 原材料相关数据	7
3.1.1. 本周中国棉花价格指数上涨 0.57%	7
3.1.2. 羊毛价格 1 月有所回落	8
3.1.3. USDA：2 月棉花总产预期同比下降 0.3%，期末库存预期同比下降 0.8%	10
3.1.4. 12 月全国棉花商业库存同比上升 19.59%	11
3.2. 出口相关数据	11
3.2.1. 12 月纺织服装出口同比增长 2.6%，同比 7 个月后再转为正增长	11
3.2.2. 出口帐篷：23 年油苫布、天蓬及遮阳篷出口额为 268.56 亿元，累计同比下滑 7.23%	12
3.3. 终端消费相关数据	13
3.3.1. 天猫平台 12 月箱包品类同比上升	13
3.3.2. 京东平台 12 月各品类均呈正增长	15
3.3.3. 12 月全国 50 家重点大型零售企业零售额同比增长 42.4%	17
3.3.4. 12 月服装行业线上销售额 554.35 亿元，同比下跌 5.61%	18
3.3.5. 12 月社会消费品零售总额同比增长 7.4%，累计同比增长 7.2%	19
3.3.6. 1-12 月全国房屋竣工面积累计同比提升 17.00%	20
3.3.7. 美国 12 月总零售额同比增长 5.59%、11 月零售库存同比上涨 5.25%	21
4. 行业新闻	22
4.1. 耐克宣布全球裁员 1600 人	22
4.2. H&M 在 Zara 大本营关店 20%	23
4.3. HOKA 迎来女掌门	23
4.4. Lacoste 宣布任命 Philippe Gautier 为财务执行副总裁	23
4.5. “老虎伍兹”携手 TaylorMade 推出高尔夫时尚新品牌	24
4.6. 露露乐蒙将推首个男鞋系列，中产女性“收割机”加速布局男性市场	25
5. 风险提示	25

## 图表目录

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅 (%)	6
图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)	6
图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)	6
图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)	6
图 5 5 日纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)	6
图 6 本周纺织服装行业市场表现排名	7
图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况	7
图 8 2020 年至今内外棉价差走势图 (1%关税核算)	8
图 9 2020 年至今 CotlookA 国际棉花指数 (元/吨)	8
图 10 2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数 (澳元/公斤)	9
图 11 2020 年至今中国出口平均单价：粗梳羊毛纱线，非供零售用 (美元/千克)	9
图 12 2020 年至今中国出口平均单价：精梳羊毛纱线，非供零售用 (美元/千克)	9
图 13 服装及衣着附件月出口量及累计同比增速 (亿美元，%)	12
图 14 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比增速 (亿美元，%)	12
图 15 油苫布、天蓬及遮阳篷出口额及增速	13
图 16 2023 年 9-12 月纺织服装天猫电商销售同比增速 (%)	13
图 17 2023 年 10-12 月纺织服装京东电商销售同比增速 (%)	16
图 18 2023 年 7-12 月全国 50 家重点大型零售企业销售同比增速	18
图 19 2023 年 10-12 月纺织服装线上销售同比增速	18
图 20 2023 年 12 月纺织服装线上销售情况	19

图 21 社会零售品销售额及同比增长率（亿元，%）	19
图 22 限额以上服装鞋帽针纺织品类零售销售额及同比增长率（亿元，%）	20
图 23 网上实物零售额同比增速	20
图 24 房屋竣工面积及同比增速（万平方米）	21
图 25 房屋新开工面积及增速（万平方米）	21
图 26 2023 年 9-12 月美国零售和食品服务销售额同比增速（季调）	22
图 27 2023 年 8-11 月美国零售库存同比增速（季调）	22
表 1 2024 年 1 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表	10
表 2 2024 年 1 月 USDA 2023/2024 年度全球棉花供需预测表	11
表 3 2023 年 12 月全国棉花商业库存统计表（万吨）	11
表 4 天猫平台 10-12 月纺织服饰公司销售同比（%）	13
表 5 京东平台 10-12 月纺织服饰公司销售同比（%）	16
表 6 重点跟踪公司	26
表 7 重点跟踪公司表	27

## 1. 本周观点

本周我们发布《安利股份深度报告系列之二：运动及汽车驱动，24年景气度有望延续》，我们曾于2021年推出安利股份深度报告，此次推出深度报告系列之二，主要基于：(1) 得益于汽车客户放量，公司23年下半年迎来拐点；考虑运动客户迎来补库存拐点，预计24年改善趋势有望延续；(2) 我们进一步将公司下游4大领域进行了细分行业空间、竞争格局、成长驱动的分析梳理。我们判断，(1) 24Q1景气度有望延续23年下半年以来的复苏，不仅汽车业务高增长，运动品类去库存基本结束、有望迎来补库存拐点；(2) 海外客户、汽车、电子等高毛利产品占比提升带动公司净利率改善趋势延续；(3) 越南剩余2条生产线有望今年投产，预计24年有望扭亏。维持23-25年收入预测为20.00/24.60/29.33亿元；23-25年归母净利润为0.72/2.01/2.64亿元，对应23-25年EPS 0.33/0.93/1.22元，2024年2月8日收盘价10.36元对应PE为31/10.95/8.33X，中长期仍看好水性无溶剂产品带来的客户结构和盈利能力改善，维持“买入”评级。

本周361度发布正面盈利预告，预计23年归母净利润同比增长不低于25%，业绩增长主要由于(1) 品牌力提升及持续推出高性能及高价值新产品，契合市场需要；(2) 终端零售景气，动销平衡，库存良性，产生部分补订单促进营业额取得稳健增长；(3) 毛利率及经营净利率持续有所改善；(4) 持续对公司分销商加强信贷管理，促使减少过往年度就贸易应收款项预期信贷亏损计提的准备金总额；及(5) 增持一间从事电商业务附属公司股权。

本周VF集团发布FY24Q3(截至2023/12/31)业绩公告，FY24Q1-Q3营收80.81亿美元，同比下降8.93%；归母净利润为-5.51亿美元，同比转盈为亏。FY24Q3单季营收同比下降16%至30亿美元，亏损0.42亿美元，根据公司公告，主要由于批发业务交货时间变动所致。分地区来看，FY24Q3美国/欧洲/亚太地区收入分别同比下降24%/7%/-2%。公司库存压力有所改善，截至FY24Q3末，存货为21.5亿美元，同比下降17%。

本周安德玛发布FY24Q3业绩(截至2023/12/31)，FY24Q3收入14.86亿美元，同比下降6.05%；归母净利1.14亿美元，同比下降6.2%；公司库存增速由正转负，截至FY24Q3公司存货11.04亿美元，同比下降9.34%。

亚瑟士发布23年业绩快报，截至23年末公司收入5705亿日元，同比增长17.7%，归母净利352亿日元，同比增长77%，业绩超出此前指引(23年10月指引收入5700亿日元，归母净利275亿日元)。

拉夫劳伦发布FY24Q3业绩(截至2023/12/31)，FY24Q3收入19.34亿美元，同比增长5.55%；归母净利2.77亿美元，同比增长27.76%；公司存货进一步改善，截至23年12月末存货10.55亿美元，同比下降14.8%。

本周中国台湾各制造企业公布1月运营数据，丰泰企业24年1月收入6.46亿新台币，同比增长130%；钰齐企业1月营收13.29亿新台币，同比-12.63%；儒鸿纺织1月营收26.29亿新台币，同比+24.97%。

投资建议：我们分析，1) 服装方面，春节期间销售弱复苏，我们分析一方面受出行分流影响(景区、免税数据不错)，另一方面也受中部暴雪影响。目前，市场主要担心24H1高基数问题，但我们认为具备开店空间、扩面积空间、控费空间的公司仍有较好的成长性，且目前较多服装公司已跌至24PE10X左右。重点推荐报喜鸟、锦泓集团、三夫户外；(2) 出口制造端，推荐安利股份、开润股份、健盛集团。

## 2. 行情回顾：低于上证综指 2.76PCT

本周，上证指数上涨4.97%，创业板指上涨11.38%，SW纺织服饰板块上涨2.21%，低于上证综指2.76PCT、低于创业板指9.17PCT，其中，SW纺织制造下跌0.57%，SW服装家纺上涨2.6%，SW饰品上涨5.52%。其中涨幅前三的板块为纺织机械、电商、休

闲，跌幅前三的板块为内衣、母婴儿童、鞋类。目前，SW 纺织服饰行业 PE 为 15.52 倍。本周涨幅第一为哈森股份上涨 31.83%；跌幅第一为龙头股份下跌 30.70%。主力资金净流入方面，哈森股份第一，流入占比 6.54%；而主力资金净流出最多的公司为龙头股份，流出占比 12.00%。

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅 (%)

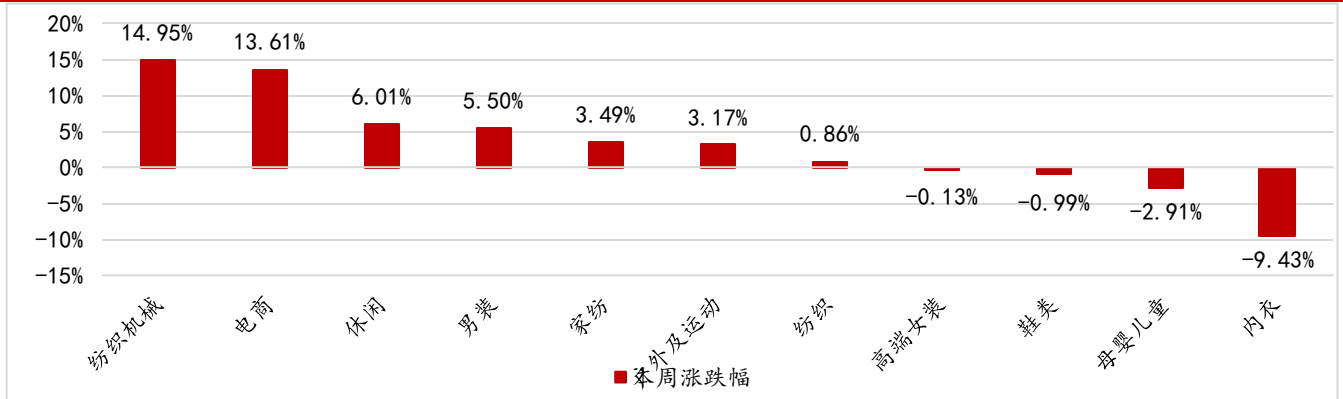


图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)

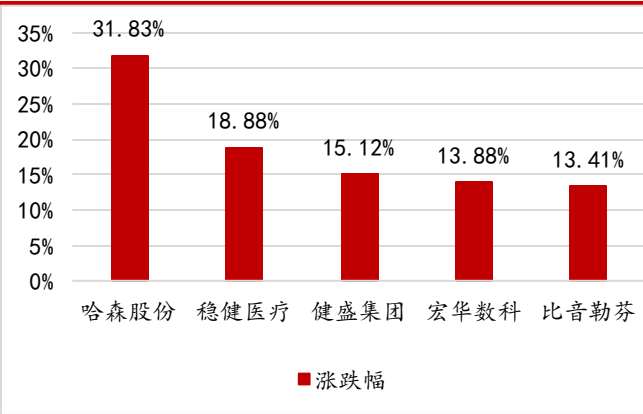


图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)

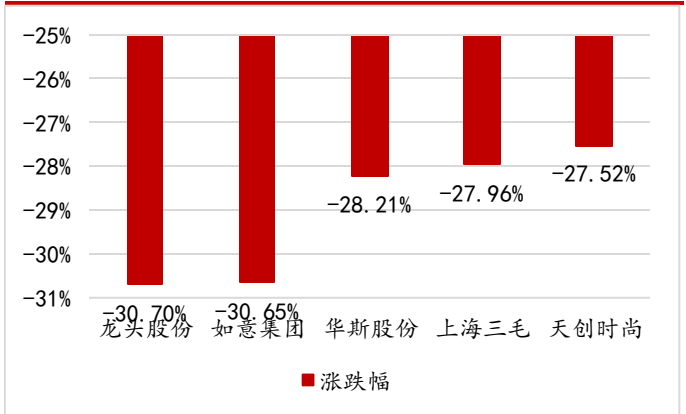


图 4 5 日纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)

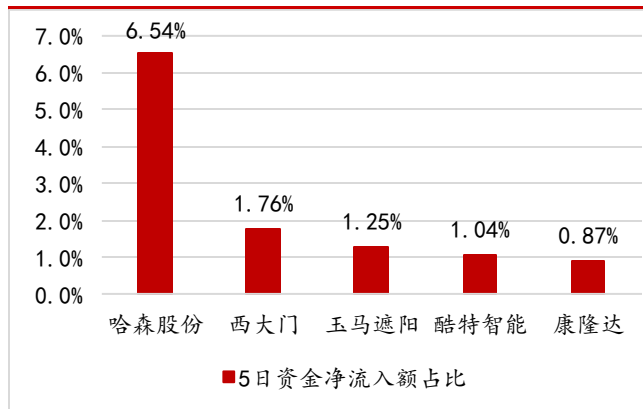


图 5 5 日纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)

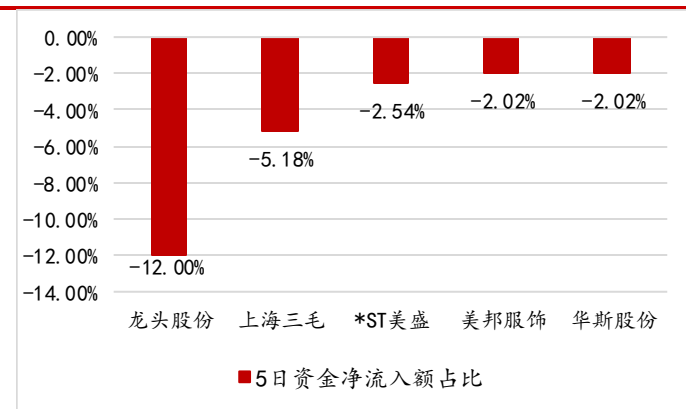


图 6 本周纺织服装行业市场表现排名

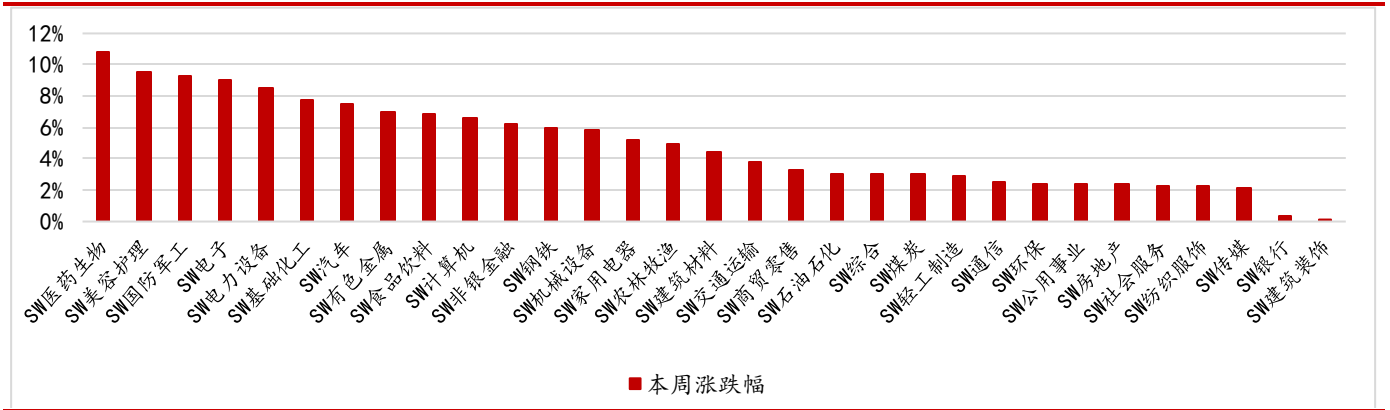


图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况



### 3. 行业数据追踪

#### 3.1. 原材料相关数据

##### 3.1.1. 本周中国棉花价格指数上涨 0.57%

截至 2 月 9 日，中国棉花 3128B 指数为 17077 元/吨，区间上涨 0.57%。截至 2 月 9 日，中国进口棉价格指数（1%关税）为 17373 元/吨，区间上涨 2.55%。截至 2 月 9 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 17024 元/吨，区间上涨 1.60%。本周外棉价格超过内棉价格，截至 2 月 9 日，外棉价格高于内棉价格 296 元。

截至 2 月 9 日，中国棉花 3128B 指数相较年初上涨 3.6%，中国进口棉价格指数（1%关税）相较年初上涨 8.53%。截至 2 月 9 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价相较年初上涨 12%。

图 8 2020 年至今内外棉价差走势图（1%关税核算）

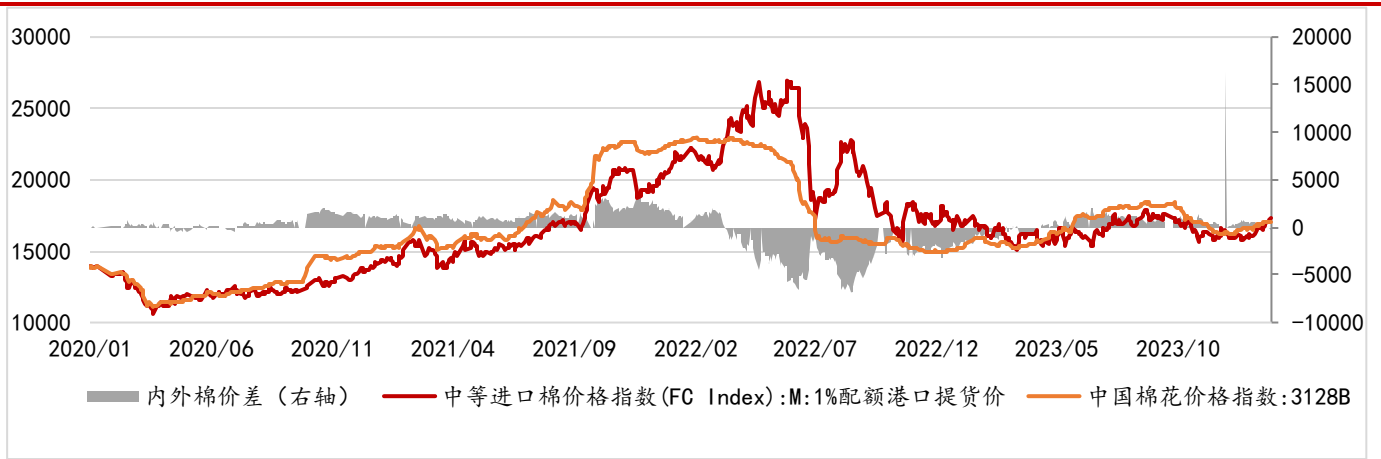


图 9 2020 年至今 CotlookA 国际棉花指数（元/吨）



### 3.1.2.羊毛价格 1 月有所回落

截至最新数据日（2月1日），澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1171 澳分/公斤、折合人民币 5656.98 元/吨（1 澳元=4.8309 元人民币），相较上一数据日（1月25日）有所下降，较 2023 年 2 月 1400 澳分/公斤高点持续下降。2024 年初至今，澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数下跌 3.46%。

截止最新数据日（1月26日），12月精梳羊毛纱线的中国出口平均单价为 19.01 美元/千克，折合人民币 136.4690 元/千克，（1 美元=7.1788 元人民币），相较 11 月环比上涨 6.08%，较 2023 年 2 月 22.10 美元/千克高点持续下降。2023 年初至今，粗梳羊毛纱线的中国出口平均单价下跌 45.91%。



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/588125037130006036>