



2022 年度纺织服装行业投资策略： 近看制造改善 远看品 牌升级



核心讨论

本文核心观点：短期看好纺织制造端代工龙头业绩修复弹性，长期把握运动、高端服饰头部品牌价值提升、从跟随潮流到品牌引领的切换。

主题 1：运动服饰流水增速放缓怎么看我们认为，短期内应弱化对流水增速单一指标的关注，重视龙头经营质量的边际改善；长期来看，目前各龙头品牌正处于品牌价值显著提升、完成从跟随到引领的切换的重要阶段，建议关注头部品牌的价值提升、人群拓展，把握长期增长。

主题 2：共同富裕政策是否对高端服饰消费形成压力国产高端服饰主要消费群体为中产阶层，长期来看将受益于共同富裕下中等收入群体的扩大。且当前服装品类城乡支出倍差较高，反映乡镇居民收入增加趋势下服装消费弹性较大。看好高端服饰龙头经营提效、稳健增长。

主题 3：运动服饰代工龙头下游客户订单稳定性份额持续提升可能性优质供应链具有稀缺性，份额预计持续提升。知名品牌商的供应链体系进入壁垒较高，考核严格，不会轻易更换经销商，更倾向于和已合作的供应商保持长期合作，订单也会向长期合作的供应商倾斜，且头部客户合作时机不可复制。我们预计随着运动鞋服、户外等行业的景气度的提升，未来将会有更品牌寻求与头部优质制造公司的深度合作，看好其长期份额提升、客户拓展。

投资建议

品牌服饰：行业增速放缓背景下关注强 α 、高确定性增长标的，包括李宁（品牌力领跑，客群拓宽）、特步国际（加速拓店、经营表现超预期）等。

纺织制造：预计 22 年产能扩张加快、业绩显著修复，叠加估值回升至正常区间，预计将实现业绩、估值双击。建议重点关注运动鞋服代工龙头：申洲国际、华利集团、健盛集团。

行业回顾

品牌服饰：前高后低，环比走弱。服装零售上半年受益于 20 年同期低基数、新疆棉事件催化等增幅显著，1-6 月累计增幅为 33.7%，下半年受疫情反复、洪水、天气偏暖等因素影响趋势走弱，8 月开始呈现下降态势，8-10 月服装零售分别同比下滑 6%/4.8%/3.3%，11 月降幅收窄至 -0.5%。

纺织制造：订单回流，景气提升。受益于内外需改善、东南亚订单回流，2021 年纺织制造景气度有所回升，1-11 月纺织品、服装总出口额累计增长 7.66%，其中服装出口同比增长 25.07%，纺织品出口同比下滑 7.54%。我们认为，4-9 月纺织品出口同比下降主要系去年同期防疫物资出口大幅增加导致基数较高所致，同比 19 年来看仍保持双位数增长。

A 股/港股行情回顾：年初至今 A 股纺织服装板块涨幅为 3.67%，位列 SW 一级行业第 14 位，沪深 300 涨幅为 0.63%，跑赢大盘 3.04pct。

港股纺织服装上半年受新疆棉事件催化等因素推动大幅上涨，下半年随着零售环境恶化、板块增速放缓，走势转弱，跑输恒指 1.61pct。

风险提示

疫情反复风险、汇率波动风险、人力成本上涨风险、提价不及预期风险等。

关键词：疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35451

