



纺服 2022Q1 基金持仓分析： A+H 股重仓比例维稳 把握估 值修复机会



基金持仓

A 股纺服重仓比例略升，港股重仓比例有所下滑。港股重仓持股截至 2022Q1，基金持仓下游消费板块比重为 33.54%，比例持续下降。纺织服装行业 A 股重仓比例环比提升 0.10pct 至 0.43%，A+H 股重仓比例环比下降 0.02pct 至 0.73%。从基金持仓数量与市值来看，基金重仓仍集中在运动产业链企业。

品牌端：A 股品牌服饰基金重仓持股比例环比+0.07pct 至 0.23%。其中比音、海澜获增配，港股中增配特步、波司登。分板块来看：1) 运动品牌中，除比音及安踏因 2022Q1 零售增速明显优于行业获增配外，其余公司均出现不同程度减配，预计主要与零售弱市、板块 Q2 增速回落预期、市场风格切换回避高估值等有关；2) 家纺品牌则因格局优、经营稳定性强获增配；3) 大众品牌中，海澜、森马因高股息率、低估值，弱市下安全边际强，基金重仓持股数量环比+425%、+85%，增配明显；4) 中高端品牌因行业景气回落，报喜鸟、锦泓集团基金重仓持股数量环比-28%、-77%。

制造端：内外需景气回落预期、海内外疫情对生产端扰动加大、流动性收紧压制估值下，多数公司 Q1 遭减配，航民增配明显。基金持仓量环比变动维度来看，申洲-51%、健盛-43%、伟星-19%、华利-7%减配较为明显，航民+83%显著增配。

从沪深港通的持股来看，安踏体育仍是南下资金持仓市值最高的纺服公司，除波司登、申洲国际外，其余重点样本港股环比获增配。沪深港通

持股中，安踏系统持股市值达到 266 亿港元为最高，而特步和波司登是南下资金持股占自由流通股本比例最高的两家纺服公司，占自由流通股本分别为 34.5%和 29.2%。从 2022Q1 沪深港通占比自由流通股比例环比数据来看，李宁+6.2pct、滔搏+2.5pct、特步+1.6pct、安踏+1.2pct、申洲-0.3pct、波司登-1.8pct。运动品牌环比多获增配，预计主要系挪威主权基金事件引发板块系统性风险，公司运营正常下配置性价比较高。

行业观点

疫情扰动下品牌筑底，建议可逐步左侧布局。本轮疫情冲击仍在持续，品牌零售承压。但考虑股价已对风险有所反映且回调下重点公司估值多处于历史底部，建议逐步底部布局。标的层面，重点推荐零售表现优于同业的李宁、比音勒芬、特步国际，以及估值安全边际强、受疫情影响较小的波司登。

多因素催化提振制造板块情绪，短期景气优。海外经济企稳以及出行限制减弱提振服饰消费，1-2 月海外服装零售恢复略超预期，短期制造景气度仍优。但在地缘冲突、国内疫情影响、其余生产国复产下，Q2 制造板

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_40927

