



# 纺织服装行业：关注服装 精细化运营 化妆品龙头 优势持续



疫情影响服装、化妆品消费，纺织成本压力较大。2021 年以来国内受疫情局部反复、经济下行压力加大等影响，服装、化妆品零售额增速逐季放缓，2022Q1 疫情快速扩散导致消费较为疲软，服装上市公司业绩压力较大，化妆品公司业绩韧性较强。2021 年纺织出口景气度较高，上市公司收入增速处于较高水平，但上游原材料、海运费等成本上涨，2022Q1 俄乌冲突以来原油价格上涨导致成本压力进一步加大，多数纺织公司业绩受到影响。

服装行业处于去库存中期，精细化运营有望破局。服装行业库存周期较为明显，短期疫情影响下行业处于去库存中期，我们认为精细化运营成为破局关键，有助于品牌商提高供需匹配效率、降低库存压力，有望快速结束去库存调整。1) DTC 模式下品牌商直接触达消费者，快速掌握消费趋势变化，并不断提升营销、会员管理效率。2) 品牌商需要持续强化柔性供应链，建设智能化工厂、物流体系，根据销售数据快速调整生产，控制库存规模。3) 品牌商加大数字化运营投入，提高设计研发、生产制造、库存管理等环节的数据打通、决策支持，提升产业链运营效率。

化妆品国货崛起，优质龙头不断强化竞争力。化妆品行业国货品牌方兴未艾，龙头不断夯实产品、渠道、品牌等竞争优势。1) 政策端化妆品监管不断趋严、品牌商研发积累推动成果转化，优质化妆品公司不断推出具有竞争力的产品。2) 化妆品行业线上、CS 渠道持续增长，国货品牌注重私域运营，强化会员营销，抓住消费者心智。3) 多品牌运营开始落地，优

质龙头不断推出新品牌，覆盖更多用户群体，打开成长天花板。化妆品行业消费升级持续，看好优质公司推出高端品牌带来业绩增长，功能性护肤品龙头成长确定性较强。

投资建议：展望 2022 年下半年纺织服装、化妆品行业投资，我们认为：1) 服装行业目前处于去库存中期，疫情影响下终端需求面临较大增长压力，精细化运营能力强、直营渠道占比高、供应链柔性化的优质公司库存管理能力强，受库存周期影响相对较弱，有望率先恢复增长，建议关注安踏体育、李宁、波司登、太平鸟等；2) 纺织板块整体出口疲软环境下增长压力较大，下游需求较为稳定、行业地位优势明显、东南亚产能占比高的公司业绩增长确定性较强，且受益于人民币贬值趋势，建议关注华利集团、申洲国际、安利股份、玉马遮阳等；3) 医美化妆品行业国货崛起动力持续，优质国产龙头不断提升产品、渠道、品牌，下半年业绩有望保持快速增长，建议关注贝泰妮、爱美客、珀莱雅、上海家化、华熙生物等。

风险因素：新冠肺炎疫情影响超预期、全球经济增速显著下滑、国内服装消费持续低迷等。

**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\\_41640](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41640)

