



纺织服装行业 2023 年度投资策略：龙头竞争力逆势提升 低位布局正当时



过去三年在疫情的影响下，纺织服装行业中小企业持续出清，但头部品牌商及优质制造商修炼内功，竞争实力不断增强。随着疫情管控逐步精准化，终端消费复苏推动品牌库存出清，中长期估值及业绩增速将持续修复。

品牌端：近三年国内品牌服饰行业景气度与疫情的影响范围密切相关，中小品牌加速出清，龙头在国潮推动下修炼内功提份额。整体来看，当疫情影响范围广&管控力度严时服装销售景气度下行。但格局出现分化，受益于流量向新兴社媒渠道迁移，线上渠道表现优于线下；中产阶层消费力相对稳定，以比音勒芬为代表的高端品牌表现优于大众；以李宁安踏特步为代表的运动鞋服龙头受益于国潮，且产品功能属性强，表现优于其他品类。品牌端竞争格局已经大为优化，中小品牌快速出清。品牌服饰龙头在国潮推动下积极修炼内功（面料及鞋底功能升级、拥抱社媒实现自身渠道结构优化、供应链数字化信息化改造），严控库存及现金流风险，实现品牌力和份额双重提升。

制造端：低端产能加速出清，龙头制造商持续提升竞争力。今年以来制造端受本土品牌订单不足，海外品牌去库存以及订单向东南亚转移的影响，从下半年开始普遍存在开工率不足的问题。同时棉花价格下行、能源价格上涨、环保管控趋严等因素导致中小制造商盈利能力下滑，行业落后产能加速出清。

龙头制造商通过工艺升级与提效、主动营销、全球化产能布局，与头

部客户深度绑定等举措，提升在客户采购中的占比，业绩稳健增长。

投资建议：受益于精准防控政策的推进，品牌端估值预计将先行修复。

品牌终端销售的复苏预计将于 2023 年开启，考虑到品牌龙头多年来在供应链和渠道运营方面积累了大量的经验，目前存货及现金流仍处于健康合理范围。重点关注：李宁：2020 年后专业类产品发力，渠道以及供应链效率快速提升，逆势开好店开大店，Q3 流水中双位数增长，双十一线上全渠道实现双位数增长。安踏体育：坚持推进“单聚焦、多品牌、全球化”战略，安踏品牌科技创新&DTC 结合，FILA 从快速增长转变为高质量增长，迪桑特及可隆快速增长，始祖鸟盈利改善，双十一线上全平台全品牌实现 30% 增长。波司登：聚焦主航道，品牌提档与产品科技感升级并举，轻薄时尚款羽绒服畅销，渠道优化提升店效，数字化技术支持库存一体化提升营运效率。制造端：自下而上挖掘低估龙头。重点关注：伟星股份：2020 年改革效果全面显现，与国内外体育用品品牌合作加深。2021 年凭借效率&服务优势抢夺 YKK 份额。2022 年开启越南扩产，构建第二增长曲线。华利集团：全球优质运动鞋代工龙头，绑定全球头部运动鞋品牌&管理能力突出。新品牌订单放量&越南及印尼新产能投放释放增长动力。

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_48921

