

春节长假服务消费表现较好，节后板块龙头有望继续领涨

核心观点

- 行情回顾：**春节前一周沪深300指数上涨5.83%，创业板指数上涨11.38%，纺织服装行业指数（中信）下跌0.23%，表现弱于沪深300和创业板指数，其中纺织制造板块（中信）下跌2.53%，品牌服饰板块（中信）上涨1.79%。个股方面，我们覆盖的比音勒芬、周大生和上海家化等取得了正收益。
- 海外要闻：**（1）HOKA依旧强劲。（2）H&M更换CEO。
- 行业与公司重要信息：**（1）上海家化：公司获得高新技术企业认定，发证时间为2023年11月15日，有效期为三年。（2）华利集团：公司使用部分闲置募集资金进行委托理财产品到期赎回，并继续进行委托理财及现金管理，预计交易金额合计不超过人民币45亿元，其中使用闲置募集资金仅用于现金管理且交易金额不超过人民币23亿元。
- 本周建议板块组合：**珀莱雅、老凤祥、报喜鸟、海澜之家和华利集团。上周组合表现：珀莱雅9%、老凤祥8%、报喜鸟6%、海澜之家4%和华利集团1%。

投资建议与投资标的

- 2024年春节长假消费市场整体呈现出较快的恢复态势，2月15日美团发布的2024春节“吃喝玩乐”消费洞察报告显示，今年春节日均生活服务业消费规模同比增长36%，较2019年增长超155%；商务部数据显示，1月18日至2月6日年货节期间，网络零售额接近8,000亿元，比去年农历同期增长8.9%。节前一周市场强势反弹，纺织服装行业指数虽然表现较弱，但板块中各细分板块龙头都有不错的涨幅，跌幅较大的主要是一部分小市值个股。节后在市场整体见底回升的态势下，在配置上短期我们认为主要有三个方向：（1）在经济弱复苏、市场整体预期收益率下降的大背景下，中长期具备增长韧性且有较高历史分红收益率的公司仍建议重点关注，比如海澜之家(600398, 买入)、波司登(03998, 买入)、森马服饰(002563, 买入)、富安娜(002327, 增持)、滔搏(06110, 增持)等，建议关注雅戈尔(600177, 未评级)。（2）经营有望维持较高景气度的个股，我们依然看好中高端男装和黄金珠宝两个子行业。相关公司重点推荐报喜鸟(002154, 买入)、比音勒芬(002832, 买入)、老凤祥(600612, 买入)、潮宏基(002345, 增持)和周大生(002867, 增持)。（3）纺织制造行业伴随下游海外消费巨头去库存的逐步结束，基本面环比逐步好转，个股主要推荐华利集团(300979, 买入)、申洲国际(02313, 买入)和伟星股份(002003, 买入)等，建议关注新澳股份(603889, 未评级)。关于行业中长期的配置，我们维持之前的观点：运动服饰、化妆品、医美等赛道特别是运动服饰板块的估值性价比逐步显现，从24年全年看具备较大的向上弹性，建议战略配置真正具备中长期核心竞争力的龙头，推荐安踏体育(02020, 买入)、珀莱雅(603605, 买入)、李宁(02331, 买入)、巨子生物(02367, 买入)和爱美客(300896, 买入)、同时关注贝泰妮(300957, 买入)、特步国际(01368, 买入)、华熙生物(688363, 增持)和上美股份(02145, 增持)。

风险提示

经济减速对国内零售终端的压力、贸易摩擦、海外投资环境变化和人民币汇率波动等。

行业评级 看好（维持）

国家/地区 中国
行业 纺织服装行业
报告发布日期 2024年02月19日



证券分析师

施红梅 021-63325888*6076
shihongmei@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860511010001

朱炎 021-63325888*6107
zhuyan3@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860521070006
香港证监会牌照：BSW044

杨妍 yangyan3@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860523030001

相关报告

板块表现低迷，亚玛芬体育美股上市 2024-02-04
建议关注23年业绩有望兑现增长的细分龙头 2024-01-28
建议关注“高股息+稳健增长”的优质资产 2024-01-23

行情回顾

春节前一周沪深 300 指数上涨 5.83%，创业板指数上涨 11.38%，纺织服装行业指数（中信）下跌 0.23%，表现弱于沪深 300 和创业板指数，其中纺织制造板块（中信）下跌 2.53%，品牌服饰板块（中信）上涨 1.79%。个股方面，我们覆盖的比音勒芬、周大生和上海家化等取得了正收益。

表 1：个股涨跌幅前 10 名

涨幅前 10 名	比音勒芬	周大生	上海家化	森马服饰	雅戈尔	健盛集团	南极电商	珀莱雅	朗姿股份	罗莱生活
幅度(%)	14.9	12.5	12.1	11.7	11.3	10.5	9.4	8.8	8.3	8.2
涨幅后 10 名	凯瑞德	如意集团	华斯股份	美尔雅	龙头股份	天创时尚	华纺股份	金鹰股份	凤竹纺织	ST 贵人
幅度(%)	-26.6	-26.3	-25.6	-23.2	-23.0	-22.6	-20.3	-19.9	-19.8	-18.7

数据来源：Wind、东方证券研究所

海外要闻

HOKA 依旧强劲。受益两大核心品牌 UGG 和 HOKA 霍伽的强劲需求，Deckers Outdoor Corp. (NYSE:DECK) 继续超预期表现，季度收入首次超越 15 亿美元，公司股价周五狂飙逾 14%，再创历史新高，欢送功勋首席执行官 Dave Powers 退休。

Dave Powers 将于今年 8 月 1 日辞任集团总裁和首席执行官职位，但预计在 2025 财年股东大会前继续担任执行董事，公司首席商务官 Stefano Caroti 将接替其总裁、首席执行官职位。

集团主席 Mike Devine 高度赞言 Dave Powers 过去十年的贡献，称赞 Dave Powers 将 Deckers Outdoor Corp. 打造成行业领导者进程中发挥的重要作用，并表示在任职期间，Dave Powers 利用市场趋势，大幅增加股东价值，培育了所有品牌，使之成为消费者的最爱。

Dave Powers 称自 2012 年加入集团以来，公司规模经历了令人难以置信的爆炸式增长，这主要得益于 UGG 和 HOKA 的品牌热度，而这种热度还在不断上升。

H&M 更换 CEO。瑞典服饰巨头 H&M Hennes & Mauritz AB (HM-b.ST) 海恩斯莫里斯 1 月 31 日公布全年业绩的同时突然宣布公布更换首席执行官。

1981 年出生的 Daniel Erv r 取代 Helena Helmersson 成为集团新任首席执行官。作为集团资深员工，他目前担任公司最大品牌 H&M 的负责人。

在任命声明中，Daniel Erv r 对董事会的任命感到荣幸和高兴，表示将与所有同事一起，继续为客户创造无与伦比的价值和盈利增长，他重申公司今年 10% 的营业利润率目标不变。

A 股行业与公司重要信息

【上海家化】公司获得高新技术企业认定，发证时间为 2023 年 11 月 15 日，有效期为三年。根据有关规定，企业获得高新技术企业认定资格后三年内（含 2023 年），公司所得税率按 15% 的比例征收。

【华利集团】公司使用部分闲置募集资金进行委托理财产品到期赎回，并继续进行委托理财及现金管理，预计交易金额合计不超过人民币 45 亿元，其中使用闲置募集资金仅用于现金管理且交易金额不超过人民币 23 亿元。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

【华韩股份】截止 2024 年 2 月 5 日，公司通过回购股份专用证券账户，以做市转让方式回购公司 1,766,800 股，占公司总股本 2.11%，最高成交价为 22.28 元/股，最低成交价为 19.10 元股。

本周建议板块组合

本周建议组合：珀莱雅、老凤祥、报喜鸟、海澜之家和华利集团。

上周组合表现：珀莱雅 9%、老凤祥 8%、报喜鸟 6%、海澜之家 4%和华利集团 1%。

投资建议和投资标的

2024 年春节长假消费市场整体呈现出较快的恢复态势，2 月 15 日美团发布的 2024 春节“吃喝玩乐”消费洞察报告显示，今年春节日均生活服务业消费规模同比增长 36%，较 2019 年增长超 155%；商务部数据显示，1 月 18 日至 2 月 6 日年货节期间，网络零售额接近 8,000 亿元，比去年农历同期增长 8.9%。节前一周市场强势反弹，纺织服装行业指数虽然表现较弱，但板块中各细分板块龙头都有不错的涨幅，跌幅较大的主要是一部分小市值个股。节后在市场整体见底回升的态势下，在配置上短期我们认为主要有三个方向：（1）在经济弱复苏、市场整体预期收益率下降的大背景下，中长期具备增长韧性且有较高历史分红收益率的公司仍建议重点关注，比如海澜之家(600398, 买入)、波司登(03998, 买入)、森马服饰(002563, 买入)、富安娜(002327, 增持)、滔搏(06110, 增持)等，建议关注雅戈尔(600177, 未评级)。（2）经营有望维持较高景气度的个股，我们依然看好中高端男装和黄金珠宝两个子行业。相关公司重点推荐报喜鸟(002154, 买入)、比音勒芬(002832, 买入)、老凤祥(600612, 买入)、潮宏基(002345, 增持)和周大生(002867, 增持)。（3）纺织制造行业伴随下游海外消费巨头去库存的逐步结束，基本面环比逐步好转，个股主要推荐华利集团(300979, 买入)、申洲国际(02313, 买入)和伟星股份(002003, 买入)等，建议关注新澳股份(603889, 未评级)。关于行业中长期的配置，我们维持之前的观点：运动服饰、化妆品、医美等赛道特别是运动服饰板块的估值性价比逐步显现，从 24 年全年看具备较大的向上弹性，建议战略配置真正具备中长期核心竞争力的龙头，推荐安踏体育(02020, 买入)、珀莱雅(603605, 买入)、李宁(02331, 买入)、巨子生物(02367, 买入)和爱美客(300896, 买入)、同时关注贝泰妮(300957, 买入)、特步国际(01368, 买入)、华熙生物(688363, 增持)和上美股份(02145, 增持)。

风险提示

1) 经济减速对国内零售终端的压力

若经济持续减速，则会对终端零售造成压力。

2) 贸易摩擦及海外投资环境的可能变化

若未来相关贸易摩擦激化或海外投资优惠等变化，则会对纺织服装出口产生不利影响。

3) 人民币汇率波动

纺织服装行业涉及较多海外出口，若汇率短期波动较大则对行业出口带来影响。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，资产管理、私募业务合计持有潮宏基(002345，增持)股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。