



纺织品和服装行业周报： ADIDAS 下调全年预期 运动 服饰短期库存上升



核心观点

Adidas 下调全年预期，海外运动服饰库存积压问题显现。Adidas Q3 预计实现销售额 64.08 亿欧元、同增 11%（中性汇率下收入+4%），其中大中华区受局部疫情封控影响，销售同比下滑高双位数。盈利方面，毛利率/营业利润率分别达 49.1%/8.8%（-1.0Pct/2.9Pct）。存货方面，受到欧美通胀加剧、大中华区疫情影响，公司中性汇率下存货水平同比增长 63%。终端需求放缓背景下，公司下调全年收入预测至中单位数（原值：中至高单位数）。其他运动服饰库存水平有所增加，Nike/Adidas/VF 集团/Deckers/Puma 截至最新财季库存水平分别同增 44%/63%/92%/83%/43%，主要系供应链修复后订单集中到货叠加需求疲软，预计未来 2~4 个财季品牌将加大折扣力度、叠加年底旺季及国际体育赛事拉动销售回暖，库存情况将逐步得到改善。

鞋服代工订单增长或有放缓，龙头相对稳健。受到宏观消费形势不明朗、叠加库存问题影响，欧美品牌客户当前下单采购较为保守，预计 Q4 鞋服企业订单增速环比 Q3 将有所放缓。其中龙头制造商供应链稳定性及规模优势突出，行业整合、订单向龙头集中趋势有望部分冲淡整体订单下滑影响。从部分鞋服代工企业近期表现来看，裕元（制造业务）/丰泰/儒鸿 9 月营收分别同增 95%/163%/41%，且华利上周公布季报预告，预计 Q3 归母净利同增 18%-32%，龙头情况相对稳健。

投资建议

品牌服饰端建议关注品牌势能领先、疫后预计率先复苏、当前估值处于历史低位的李宁，流水强劲恢复、疫情期间表现领先同业的比音勒芬，以及发力薄款羽绒新品以拓宽穿着场景、份额有望再提升的波司登。另外，在疫后消费、出行复苏大背景下，建议关注免税龙头中国中免，业绩逐季提升、显著受益于海外出行恢复的新秀丽。

数据及公告跟踪

行情回顾：上周（2022年10月17日~2022年10月21日）上证综指、深证成指、沪深300分别跌1.08%、跌1.82%、跌2.59%，纺织服装板块跌1.72%，其中纺织板块跌1.95%，服装板块跌1.65%。

原材料价格：328级棉现货15889元/吨（-0.64%，周涨跌幅）；美棉CotlookA95.8美分/磅（-6.63%）；内外棉价差-676元/吨（-57.9%）。

行业新闻：1) 阿迪达斯公布三季初步业绩，大中华区双位数下滑；2) 开云集团第三季度销售增长23%，将发力重振Gucci中国市场；3) 爱马仕第三季度销售额同比增长32.5%，中国市场强劲回升。

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_47582

