

# 大众品牌集中度提升是长逻辑 短期关注中报预期良好的龙头



## 核心观点

- **行情回顾:** 本周大小指数表现分化, 全周沪深 300 指数上涨 0.81%, 创业板指数下跌 0.93%, 纺织服装行业全周上涨 1.28%, 表现强于沪深 300 和创业板指数, 其中纺织制造上涨 3.43%, 品牌服饰板块下跌 0.71%。个股方面, 中小市值转型股涨幅靠前, 部分前期涨幅较多的个股出现回调。
- **海外要闻:** (1) 新收购推动 L'Occitane 欧舒丹首季销售增长 12.3%, 香港同店销售猛增 11%。(2) Hermes 爱马仕二季度亚洲增长放缓。
- **A 股行业与公司重要信息:** (1) 上海家化: 公司 2018 年股权激励计划首次授予股票期权 340 万份, 约占公司股本总额的 0.51%。授予股票期权的激励对象共计 10 人, 股票期权的行权价格为 35.75 元。(2) 孚日股份: 公司公布 2018 年半年度业绩快报, 营业收入为 25.78 亿元, 比上年同期增长 9.17%; 归母净利润为 1.93 亿元, 比上年同期下降 20.75%。(3) 际华集团: 公司披露 2018 年半年度业绩预减公告, 上半年归母净利润预计减少 2.77 亿元到 3.52 亿元, 同比减少 53.87%到 68.53%。(4) 伟星股份: 公司发布 2018 年半年度业绩快报, 营业总收入为 12.65 亿元, 较上年同期增长 7.66%; 归母净利润 1.81 亿元, 较上年同期增长 10.89%。(5) 7/07-7/13 消费行业投融资情况: a) 纽约互联网奢华羊绒品牌 Naadam 获 1600 万美元 A 轮融资。b) 顶级彩妆大师 Pat McGrath 的个人品牌获法国投资公司 Eurazeo 6000 万美元投资。c) Lady Gaga 初创彩妆品牌 Haus Beauty 获硅谷知名 VC 投资。d) 私募基金 Inflexion 以 4500 万英镑收购英国户外用品零售商 Mountain Warehouse 20% 股权。
- **本周建议板块组合:** 森马服饰、海澜之家、罗莱生活、安正时尚和华孚时尚。上周组合表现: 海澜之家-4%、罗莱生活 1%、安正时尚-4%、森马服饰-5%和伟星股份-1%。

## 投资建议与投资标的

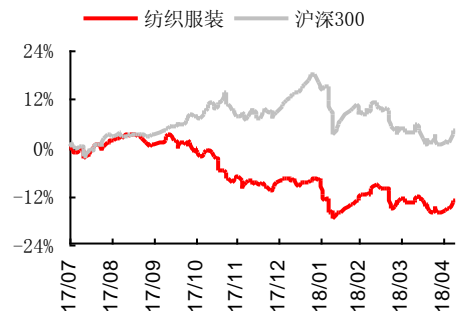
- 本周纺织服装板块指数在前期跌幅较大的中小市值个股反弹带领下, 表现强于大盘。受制于对宏观经济的谨慎预期, 二级市场整体延续弱势整理格局, 我们认为自上而下来看, 资产与经营质量扎实、盈利增长稳健、现金流充裕的大消费板块龙头依然是疲弱市场环境下资金防御配置的较好选择, 从纺织服装板块来看, 17 年以来各细分行业龙头虽然也会受到大环境影响, 销售与盈利有所波动, 但行业总体呈现出越来越明显的强者愈强的竞争格局, 中小企业面临越来越大的成本上升、环保监管、需求波动等各种压力, 龙头公司借助充沛的现金流和成本流量优势不断寻求行业整合机会, 在宏观环境保持谨慎的态势下, 这种市场集中度的提升仍将延续, 我们认为二级市场也将逐步反映市场优胜劣汰的过程, 前期跟随市场调整幅度较大的各细分行业龙头也将获得更多长线资金的配置。三季度品牌服饰线下渠道进入集中开店重要窗口, 线上也将逐渐进入旺季, 良好的零售表现有望带动板块吸引更多的关注度。下半年我们继续推荐森马服饰、海澜之家、太平鸟、罗莱生活、安正时尚等品牌行业龙头。短期建议关注中报预期良好的太平鸟、森马服饰、歌力思、朗姿股份、跨境通、罗莱生活、华孚时尚、安正时尚、水星家纺等。

## 风险提示

- 行业投资风险主要来自于国内零售终端复苏的波动、棉价和人民币汇率波动等。

行业评级	看好 中性 看淡 (维持)
国家/地区	中国/A 股
行业	纺织服装
报告发布日期	2018 年 07 月 29 日

## 行业表现



资料来源: WIND

证券分析师	<b>施红梅</b>
	021-63325888*6076 shihongmei@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860511010001
赵越峰	021-63325888*7507 zhaoyuefeng@orientsec.com.cn 执业证书编号: S0860513060001

联系人	<b>张维益</b>
	021-63325888-7535 zhangweiyi@orientsec.com.cn

## 相关报告

低估值、成长预期相对确定的纺服龙头值	2018-07-23
得重视	
美加税清单暂不涉及服装家纺, 中报临近	2018-07-16
各行业龙头又到配置时点	
行业 PB 分布重回历史底部 龙头公司估	2018-07-09
值吸引力提升	

## 行情回顾

本周大小指数表现分化，全周沪深 300 指数上涨 0.81%，创业板指数下跌 0.93%，纺织服装行业全周上涨 1.28%，表现强于沪深 300 和创业板指数，其中纺织制造上涨 3.43%，品牌服饰板块下跌 0.71%。个股方面，中小市值转型股涨幅靠前，部分前期涨幅较高的个股出现回调。

表 1：个股涨跌幅前 10 名

涨幅前 10 名	欣龙控股	美盛文化	龙头股份	红豆股份	美尔雅	江南高纤	新澳股份	鹿港文化	搜于特	际华集团
幅度(%)	61.19	12.12	10.35	10.03	9.67	8.12	7.32	6.63	6.01	5.69
跌幅前 10 名	诺邦股份	山东如意	凯瑞德	森马服饰	华纺股份	嘉欣丝绸	维科精华	海澜之家	安正时尚	太平鸟
幅度(%)	-9.13	-6.81	-6.46	-5.32	-5.04	-4.76	-4.47	-4.04	-3.73	-3.63

数据来源：Wind、东方证券研究所

## 海外要闻

欧舒丹披露在 2019 财年一季度实现 12.3%的固定汇率计销售增长，撇除新收购的美国彩妆品牌 LimeLife 后销售增幅为 3.6%，基本持平于 2017 财年全年的 3.7%。以当地货币计算，美国、香港和中国内地是首季增长最快的市场。得益于 LimeLife 成为附属公司，美国销售同比猛增 73.7% 至 5,363 万欧元，而不含 LimeLife 的核心业务也在当地按年减少了 17 间门店后仍能恢复 2.2% 的增长，主要受惠于数字业务和有效的客户关系管理。香港销售在本地零售市场复苏及旅游市场畅旺的推动下按年大增 25.5% 至 2,767 万欧元，同店销售也有 11.1% 的强劲增长。尽管去年同期基数较高，中国大陆仍取得 12.5% 的增幅，销售为 3,333 万欧元。巴西和俄罗斯两大新兴市场都有高个位数增长，而日本和英国则表现疲软。L'Occitane International SA 欧舒丹一季度收入总计 2.976 亿欧元，较去年同期 2.795 亿欧元上涨 6.2%。直销部门占该集团 74.4% 的业务，销售为 2.208 亿欧元，固定汇率计增速达 13.5%，增长主要来自 LimeLife、电子商务、咖啡厅和水疗业务等“其它销售”的贡献，其中网络直销渠道（包括自营电子商务和网上商城）取得 5.5% 的增幅，现已占直销销售的 12.4%，而零售同店销售只有 0.6% 的微弱增长。转售业务 7,598 万欧元的销售按固定汇率计同比增加 8.7%。

Hermès 爱马仕国际最大市场亚太地区的二季度固定汇率计销售增速从一季度的 16.4% 减慢到 13.4%，而欧洲本土市场则逆势提速，美洲表现也显著进步。欧洲的增长则从一季度的 6.5% 扩大至 7.8%，法国和欧洲其它市场的销售分别按年上涨 8.2% 和 7.4%。期内集团重开了摩纳哥和尼斯的两间精品店，亦在伊斯坦布尔开设了当地的第三间门店，三月底在欧洲以新面貌上线的 hermes.com 对增长也有贡献。美洲销售按年上涨 12.4%，一季度涨幅为 8.8%。产品部门的表现大致符合一季度的趋势。固定汇率计两个最大部门皮具及马具和成衣及配件分别取得 8.4% 和 16.4% 的增长，丝绸纺织品和腕表的增幅均达到高个位数。Hermès 爱马仕国际二季度总收入为 14.596 亿欧元，较去年同期的 13.613 亿欧元增加 7.2%，撇除汇率影响后增 11.6%，优于市场预期的 10%，上半财年增幅为 11.2%，收入从去年同期的 27.131 亿欧元上升至 28.534 亿欧元，按实际汇率计算按年上升 5.2%，符合市场预期。

## A 股行业与公司重要信息

**上海家化:** 公司 2018 年股权激励计划首次授予股票期权 340 万份, 约占公司股本总额的 0.5062%。授予股票期权的激励对象共计 10 人, 股票期权的行权价格为 35.75 元。首次授予的期权对应第一、二、三个行权期的公允价值分别为 8.11 元、11.19 元、14.24 元。行权期满 12 个月、26 个月、40 个月后可分别行权 25%、25%、50%, 最长不超过 68 个月。期权成本: 4061 万元。

**孚日股份:** 公司公布 2018 年半年度业绩快报, 营业收入为 25.78 亿元, 比上年同期增长 9.17%, 归母净利润为 1.93 亿元, 比上年同期下降 20.75%。由于公司出口业务销售收入占公司营业收入的比重较大, 上半年受汇率波动的影响, 给公司带来了较大的汇兑损失, 使净利润比去年同期大幅下降。

**际华集团:** 公司披露 2018 年半年度业绩预减公告, 上半年归母净利润预计减少 2.77 亿元到 3.52 亿元, 同比减少 53.87%到 68.53%。扣除非经常性损益事项后, 公司业绩预计增加 5,670.09 万元到 9,416.14 万元, 同比增加 816.87%到 1,356.56%。

**伟星股份:** 公司发布 2018 年半年度业绩快报, 营业总收入为 12.65 亿元, 较上年同期增长 7.66%; 营业利润为 2.20 亿元, 较上年同期增长 2.28%; 利润总额为 2.20 亿元, 较上年同期增长 0.08%; 归属于上市公司股东的净利润 1.81 亿元, 较上年同期增长 10.89%。

### 7/14~7/20 消费行业投融资情况:

#### 1) 纽约互联网奢华羊绒品牌 Naadam 获 1600 万美元 A 轮融资

7 月 18 日, 纽约互联网奢华羊绒品牌 Naadam 日前宣布完成 1600 万美元的 A 轮融资。本轮融资由私募基金 Vanterra Capital 领投, 参投方包括了香港时尚大亨曹其锋领导的私募基金 Torch Capital 以及 U-Start Club、Trail Post Ventures 和 Plug & Play Ventures。Naadam 自创立以来每年销售额都有同比 300% 的增长, 本轮融资得到的资金将用于市场营销、广告、品牌传播和开设实体店。

#### 2) 顶级彩妆大师 Pat McGrath 的个人品牌获法国投资公司 Eurazeo 6000 万美元投资

7 月 17 日, 全球顶级彩妆大师 Pat McGrath 创立的彩妆品牌 Pat McGrath Labs 获得了法国投资公司 Eurazeo 旗下消费品投资部门 Eurazeo Brands 6000 万美元的少数股权投资。此次交易中 Pat McGrath Labs 品牌估值超过 10 亿美元, Eurazeo Brands 大约收购了该品牌 5%~8% 的股权。截至目前, Pat McGrath Labs 外部融资总额达 8800 万美元。在 2016 年, Pat McGrath Labs 曾获得投资基金 One Luxury Group 的少数股权投资。

#### 3) Lady Gaga 初创彩妆品牌 Haus Beauty 获硅谷知名 VC 投资

7 月 16 日, Lady Gaga 的公司 Ate My Heart Inc.正在为 Haus Beauty 注册商标。Lady Gaga 最早从 2009 年开始就涉猎美妆行业, 先是参与彩妆品牌 M.A.C 的公益活动, 推出唇彩系列, 并将销售所得支持艾滋病研究; 2012 年又与美国美妆巨头 Coty 公司合作推出同名香水 Lady Gaga Fame。Lady Gaga 的公司 Ate My Heart Inc.正在为 Haus Beauty 注册商标。Haus Beauty 目前还处于初创公司常说的“隐形模式”阶段, 还未正式启动。

#### 4) 私募基金 Inflexion 以 4500 万英镑收购英国户外用品零售商 Mountain Warehouse 20%股权

7月15日，私募股权投资公司 Inflexion 旗下少数股权投资基金 Inflexion Private Equity Partners 宣布以 4500 万英镑收购英国户外用品零售商 Mountain Warehouse 20%的股权。这笔交易使 Mountain Warehouse 的整体估值达到了 3.1 亿英镑。

## 本周建议板块组合

本周建议组合：海澜之家、罗莱生活、安正时尚、森马服饰和华孚时尚。

上周组合表现：海澜之家-4%、罗莱生活 1%、安正时尚-4%、森马服饰-5%和伟星股份-1%。

## 投资建议和投资标的

本周纺织服装板块指数在前期跌幅较大的中小市值个股反弹带领下，表现强于大盘。受制于对宏观经济的谨慎预期，二级市场整体延续弱势整理格局，我们认为自上而下来看，资产与经营质量扎实、盈利增长稳健、现金流充裕的大消费板块龙头依然是疲弱市场环境下资金防御配置的较好选择，从纺织服装板块来看，17 年以来各细分行业龙头虽然也会受到大环境影响，销售与盈利有所波动，但行业总体呈现出越来越明显的强者愈强的竞争格局，中小企业面临越来越大的成本上升、环保监管、需求波动等各种压力，龙头公司借助充沛的现金流和成本流量优势不断寻求行业整合机会，在宏观环境保持谨慎的态势下，这种市场集中度的提升仍将延续，我们认为二级市场也将逐步反映市场优胜劣汰的过程，前期跟随市场调整幅度较大的各细分行业龙头也将获得更多长线资金的配置。三季度品牌服饰线下渠道进入集中开店重要窗口，线上也将逐渐进入旺季，超预期的零售表现有望带动板块吸引更多的关注度。下半年我们继续推荐森马服饰(002563，买入)、海澜之家(600398，买入)、太平鸟(603877，增持)、罗莱生活(002293，买入)、安正时尚(603839，增持)等品牌行业龙头；在市场愈发重视账面资金与现金流造血能力趋势下，短期建议关注中报预期良好的太平鸟、森马服饰、歌力思(603808，买入)、朗姿股份(002612，增持)、跨境通(002640，买入)、华孚时尚(002042，买入)、水星家纺(603365，买入)、安正时尚等。

## 风险提示

行业投资风险主要来自于国内零售终端复苏的波动、棉价和人民币汇率波动等。

近期纺织服装行业部分公司增持情况梳理				
公司	增持主体	增持计划	增持进展	目前持股比例
南极电商	控股股东张玉祥先生	计划在2017年11月29日起6个月内，以自有资金增持公司股份，增持股份的金额不超过1亿元。	已完成股票购买，2017年12月1日-2018年1月19日期间共增持860,355股公司股票，增持金额为996.7818万元。	26.68%
浙江富润	出资参加本员工持股计划的公司董事、高级管理人员、中层管理人员	公司第一期员工持股计划（广发原驰·富润1号定向资产管理计划）完成标的股票的购买，富润1号总规模为人民币2亿元整。	公司第一期员工持股计划完成股票购买，已通过二级市场集中竞价累计购入2307.74万股，占总股本4.42%，成交均价8.64元/股，锁定1年。	4.42%
跨境通	副董事长和总经理徐佳东先生	计划在2017年12月26日起6个月内，在未来6个月内增持不超过5,000万元的公司股份	2018年6月15日通过深圳证券交易所证券交易系统增持公司股份603,700股，占公司总股本的0.04%。	17.45%
瑞贝卡	控股股东瑞贝卡控股	计划在2018年7月2日起1个月内，以自有资金增持公司股份，增持股数占公司总股本的比例不低于1%，不超过2%	2018年07月03日，控股公司通过上海证券交易所交易系统增持本公司股份7,150,000股，占本公司总股份1,131,985,440股的0.63%	33.32%
森马服饰	出资参加本员工持股计划的公司董事、高级管理人员、中层管理人员	通过本员工持股计划后6个月内，公司第一期员工持股计划（中信证券·森马服饰1号定向资产管理计划）完成标的股票的购买，资金总额上限为11,980万元（含）	公司第一期员工持股计划完成股票购买，已通过二级市场集中竞价累计购入832万股，占总股本0.31%，成交均价14.10元/股，锁定1年	0.31%
华孚时尚	控股股东华孚控股及其一致行动人安徽飞亚	计划在2018年7月20日起6个月内，以自有资金增持公司股份，增持股数占公司总股本的比例不低于1%，不超过2%	尚未增持	华孚控股：34.27% 安徽飞亚：7.62%

数据来源：Wind、东方证券研究所

## 附 2：纺织服装行业部分公司员工持股计划和定增情况参考

代码	名称	现价	参考股价		例挂比例	进度	解禁日期	股总率
			员工持股成本	增发				
600398	海澜之家	11.40	15.20		-25.00%	15.8.25实施, 杠杆比例2:1	16.8.25	4.30%
000850	华茂股份	3.86		7.41	-47.91%	股东大会通过		1.30%
002327	富安娜	10.00	10.93		-19.76%	16.3.12实施, 杠杆4:1	19.3.9	1.00%
002494	华斯股份	6.94		16.18	-57.11%	16.11.9已实施		0.14%
002042	华孚时尚	6.75	8.87	12.62	-46.51%	员工持股 (16.3.5 已实施 杠杆比例3:1), 定增已实施	17.3.4	0.71%
002776	柏堡龙	11.06		32.20	-65.65%	16.11.18已实施		0.63%
600177	雅戈尔	7.29		15.08	-51.66%	16.4.14 已实施		6.86%
002042	华孚色纺	6.75	11.47		-41.15%	15.6.30已实施, 杠杆比例9:1	16.6.29	0.71%
002083	孚日股份	5.43	7.01		-22.54%	16.10.31已实施, 无杠杆	17.10.30	3.68%
002087	新野纺织	3.93		5.39	-27.09%	16.7.4 已实施		0.51%
002699	美盛文化	17.95		35.20	-49.01%	16.10.21完成增发		1.39%
300005	探路者	3.79	16.56	15.88	-77.11%	16.3.23实施, 杠杆比例2:1	17.3.22	5.28%
600439	瑞贝卡	3.55	7.59		-53.23%	16.11.11 已实施, 杠杆1:1	17.11.10	1.69%
002640	跨境通	14.87		18.64	-20.23%	股东大会通过预案		0.38%
601718	际华集团	4.27		8.19	-47.86%	17.4.24已实施	18.4.24	1.12%
601566	九牧王	14.30	15.61		-8.39%	15.9.29实施, 无杠杆	16.9.29	6.99%
002293	罗莱生活	14.54		12.04	20.76%	董事会通过		1.36%
002503	搜于特	3.53		12.60	-71.98%	16.11.14完成增发	17.11.14	0.71%
603555	贵人鸟	10.31	22.48	27.15	-62.03%	员工持股 (15.9.25已实施, 杠杆1:1), 增发 (16.12.7完成)	16.9.24	4.36%
002397	梦洁股份	4.90		7.29	-32.78%	发审委通过		2.04%
002003	伟星股份	8.45	11.9披露员工持股计划, 计划资金总额不超过5,000万元, 人数不超过330人	12.09	-30.11%	16.6.13已实施	19.6.13	5.92%
002345	潮宏基	8.29		9.95	-16.68%	发审委通过		0.00%
600527	江南高纤	2.53		5.41	-53.23%	董事会预案通过		1.58%
603808	歌力思	21.39		27.53	-22.30%	股东大会通过		1.24%
002193	山东如意	11.77		18.07	-34.86%	16.8.12完成增发	17.8.16	0.17%
603518	维格娜丝	19.69		27.61	-28.69%	股东大会通过预案		0.52%
600448	华纺股份	4.52		5.80	-22.07%	发审委通过		0.00%
002404	嘉欣丝绸	5.80		7.34	-20.98%	股东大会通过预案		2.59%
603889	新澳股份	10.99		11.07	-0.72%	发审委通过		1.82%
002091	江苏国泰	6.38		11.34	-43.74%	17.2.17完成增发	18.2.28	3.13%
002674	兴业科技	7.57		11.64	-34.97%	16.8.17完成增发	19.8.19	1.98%
603558	健盛集团	8.75		14.21	-38.42%	16.3.25完成增发	19.3.22	1.14%
002034	美欣达	19.86		31.34	-36.63%	股东大会通过		0.00%
002656	摩登大道	9.61	9.47		1.48%	16.8.2已实施, 杠杆比例1.44:1	19.8.1	0.00%
002780	三夫户外	16.55		未定		股东大会通过		0.36%
000726	鲁泰A	10.37	5.03		106.37%	11.8.18完成授予	12.9.3	4.82%
002563	森马服饰	13.00	5.92		119.59%	15.7.29完成授予	16.7.30	2.88%
002269	美邦服饰	3.27	12.7披露员工持股计划, 募集资金总额上限为10,000万元					
600400	红豆股份	7.28	7.31		0.41%	17.12.16买入2215万股	尚在进行中	1.37%
股总率超过4%的公司								
601566	九牧王	14.30	15.61		-8.39%	15.9.29实施, 无杠杆	16.9.29	6.99%
002003	伟星股份	8.45		12.09	-30.11%	16.6.13已实施	19.6.13	5.92%
600177	雅戈尔	7.29		15.08	-51.66%	16.4.14 已实施		6.86%
000726	鲁泰A	10.37	5.03		106.37%	11.8.18完成授予	12.9.3	4.82%



1234. HK	中国利郎	-	10.52	1604.89	0.59	0.83	0.98	1.06	18	14	12	11	19.19%
1361. HK	361 度	-	2.33	613.79	0.26	0.29	0.32	0.34	9	8	8	7	8.97%
1368. HK	特步国际	-	5.04	1439.85	0.22	0.32	0.36	0.41	24	16	14	12	23.60%
1836. HK	九兴控股	-	9.03	913.93	0.61	0.76	0.87	0.98	15	12	10	9	15.58%
2020. HK	安踏体育	-	41.75	14281.70	1.35	1.61	1.96	2.36	31	26	21	18	20.33%
2313. HK	申洲国际	-	96.20	18424.47	2.98	3.55	4.27	5.09	32	27	23	19	20.58%
2331. HK	李宁	-	9.10	2534.97	0.25	0.34	0.44	0.54	37	27	21	17	29.29%
3818. HK	中国动向	-	1.33	997.42	0.17	0.15	0.16	0.15	8	9	9	9	-3.59%
1910. HK	新秀丽	-	31.75	5785.48	1.84	1.65	1.96	2.25	17	19	16	14	6.85%
1913. HK	普拉达	-	38.45	12535.26	0.85	1.10	1.31	1.45	-	35	29	27	17.17%

**海外市场**

MC. PA	LVMH Moet Hennessy Louis		301.70	177399.77	10.21	12.53	13.61	14.70	23	24	22	21	13.46%
RMS. PA	Hermes Internati onal		543.00	66633.64	11.70	12.64	13.71	14.98	37	43	40	36	9.07%
CDI. PA	Christian Dior		368.90	77403.31	12.47	13.81	15.25	16.86	20	27	24	22	10.68%
TIF	Tiffany & Co.		139.07	17278.23	2.97	4.73	5.38	6.03	16	29	26	23	24.97%
IDX. DE	Inditex, S. A.		28.60	103611.98	1.08	1.14	1.26	1.37	33	25	23	21	8.14%
HSMB. SG	Hennes & Mauritz		138.54	25903.62	9.78	8.36	8.51	8.85	24	17	16	16	-2.86%
NXT. L	Next PLC		59.00	10785.57	4.17	4.30	4.47	4.66	15	14	13	13	0.49%
GPS LTD	Gap Inc. Limited Brands, Inc.		30.15 31.13	11682.21 8629.36	2.16 3.46	2.57 2.78	2.70 2.90	2.60 3.07	10 23	12 11	11 11	12 10	5.72% -4.90%
BRBY. L	Burberry Group PLC		21.17	11514.22	0.69	0.80	0.85	0.97	20	26	25	22	11.38%
RL	Polo Ralph Lauren Corp.		136.67	11163.14	1.99	6.35	7.03	8.09	16	22	19	17	55.55%
VFC	V. F. Corporati on		93.80	37210.35	1.92	3.61	4.10	4.63	18	26	23	20	32.70%
BOS. DE	Hugo Boss AG		77.00	6301.14	3.35	3.62	4.01	4.37	21	21	19	18	9.37%

COLM	Columbia Sportswea r Company	92.52	6476.89	1.51	3.40	3.82	4.17	21	27	24	22	41.11%
NKE	Nike Inc.	78.15	125083.34	1.17	2.65	3.11	3.68	26	30	25	21	42.66%
ADS.DE	Adidas AG	187.10	45501.39	5.42	8.17	9.53	10.97	30	23	20	17	25.44%
COH	Coach Inc.	-	-	-	2.61	2.86	3.11	-	-	-	-	15.60%
-	Fast Retailing Co. Ltd.	48680.00	46440.02	1169.7 0	1387.55	1571.73	1748.79	77	35	31	28	14.61%
PUM.DE	Puma AG	421.00	7380.91	9.09	13.10	17.00	20.78	60	32	25	20	32.28%

数据来源：A 股市场上市公司市场数据来自 WIND，盈利预测来自东方证券研究所，香港与海外市场上市公司市场数据与盈利预测来自 BLOOMBERG

## 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 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 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

本研究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。

本研究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备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，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

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

