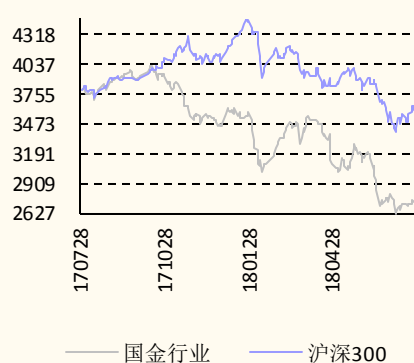


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金纺织品和服装指数	2726.76
沪深300指数	3521.23
上证指数	2873.59
深证成指	9295.93
中小板综指	9495.62



相关报告

1. 《化妆品 2018 年 H1 线上数据解读, 关注高速成长的国产品牌-纺...》, 2018.7.14
2. 《电商鲶鱼-社交电商拼多多, 从哪里来, 往哪里去? -电商鲶鱼-社...》, 2018.7.3
3. 《产品革命到效率革命, 零售新物种-小米, 究竟改变了什么? -产品...》, 2018.5.17
4. 《纺织服装行业 2017 年、2018Q1 业绩总结: 消费回暖趋势延...》, 2018.5.4
5. 《从“一个房间到底有多大”讲起——大数据视角下的二手房及连带消...》, 2018.4.10

吴劲草 分析师 SAC 执业编号: S1130518070002
wujc@gjzq.com.cn

纺服双周报数据谈第 2 期: 女装 2018 年 H1 阿里数据解读, 品牌表现分化需精选标的

数据点评

- **6 月限额以上服装鞋帽、针纺织品类零售额增速达 10%, 阿里平台女装增速 20%+**: 国家统计局数据显示, 2018 年 1-6 月我国限额以上服装鞋帽、针纺织品类零售额 6,651 亿元, 同比+9.2%。6 月, 限额以上服装鞋帽、针纺织品类零售额 1,100 亿元, 同比+10%。阿里平台监测数据显示, 女装子行业 18 年 H1 阿里全网累计销售额为 1,619.91 亿元, M5 和 M6 销售额分别为 256.26 亿元和 291.34 亿元, 较去年同期分别+3.15%和+21.45%。
- **2018 年 M6 天猫女装销售额前 10 品牌依次为: 优衣库 (日本/1.23 亿元)、vero moda (丹麦/1.21 亿元)、only (丹麦/9,809 万元)、韩都衣舍 (本土/8,205 万元)、MO&CO.摩安珂 (本土/5,767 万元)、massimo dutti (西班牙/5,391 万元)、乐洋纯 (本土/4,991 万元)、乐町 (本土/4,914 万元)、伊芙丽 (本土/4,698 万元)、太平鸟 (本土/4,593 万元)。前 3 名被海外大众品牌占据, 本土品牌追赶势头强劲, 位列前 10 品牌中 6 席, 但销售额与海外品牌仍然存在一定差距。**
- **大众女装上市公司品牌: ①森马女装 18 年 H1 阿里平台累计销售额为 1.85 亿元, 销售商品平均件单价为 91 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 3,440 万元和 4,458 万元, 较去年同期分别+15.04%和+42.94%。②太平鸟女装 18 年 H1 阿里平台累计销售额为 3.67 亿元, 销售商品平均件单价为 257 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 5,308 万元和 6,266 万元, 较去年同期分别+27.78%和+8.15%。③拉夏贝尔女装 18 年 H1 阿里平台累计销售额为 2.83 亿元, 销售商品平均件单价为 190 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 5,572 万元和 5,646 万元, 较去年同期分别+78.12%和-2.51%。**
- **中高端女装上市公司品牌: ①地素时尚旗下品牌 DAZZLE H1 阿里平台累计销售额为 7,282 万元, 平均件单价为 964 元。M5 和 M6 阿里销售额分别为 1,630 万元和 2,097 万元, 同比分别+120.06%和+20.32%; D'zzit H1 阿里平台累计销售额为 8,210 万元, 平均件单价为 619 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 1,295 万元和 1,576 万元, 同比分别+1.90%和-34.50%; Diamond dazzle H1 阿里平台累计销售额为 181 万元, 平均件单价为 1,396 元。②安正时尚旗下品牌玖姿 H1 阿里平台累计销售额为 6,511 万元, 平均件单价为 434 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 916 万元和 1,465 万元, 同比分别-3.68%和+9.94%; 尹默 H1 阿里平台累计销售额为 441 万元, 平均件单价为 707 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 96 万元和 86 万元, 同比分别+192.73%和+45.40%。③江南布衣 H1 阿里平台累计销售额为 1.07 亿元, 平均件单价为 459 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 1,854 万元和 1,827 万元, 同比分别+24.57%和-24.33%**

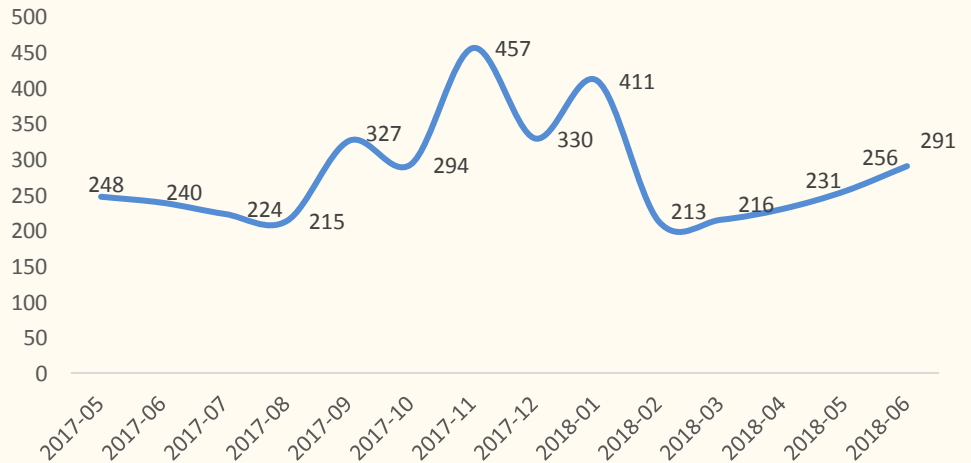
投资建议

- 女装市场规模大, 但行业格局极其分散, 单一品牌阿里平台市占率难及 1%, 分客层多品牌战略是公司成长的重要驱动因素。对于大众女装, 基本款的上新能力和供应链的快速反应能力是公司的核心竞争力; 对于中高端女装, 流行趋势洞察和产品设计研发是公司的重要基因。
- **建议关注:** 森马、太平鸟、地素时尚、江南布衣。
- **风险提示:** 国际品牌竞争、新产品推广不及预期、存货减值风险。

阿里女装数据点评

- 18年 H1 阿里全网女装子行业累计销售额为 1,619.91 亿元，M2 以来销售额逐月提升，M5 和 M6 销售额分别为 256.26 亿元和 291.34 亿元，较去年同期分别+3.15%和+21.45%。

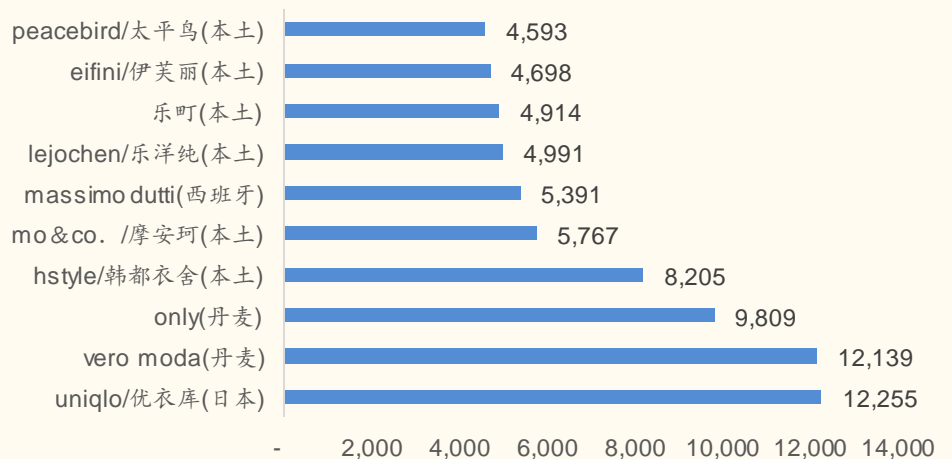
图表 1：女装阿里平台销售额（亿元）



来源：国金证券研究所第三方数据监测

- 6月天猫女装销售额前10品牌依次为：优衣库（日本/1.23 亿元）、vero moda（丹麦/1.21 亿元）、only（丹麦/9,809 万元）、韩都衣舍（本土/8,205 万元）、MO&CO.摩安珂（本土/5,767 万元）、massimo dutti（西班牙/5,391 万元）、乐洋纯（本土/4,991 万元）、乐町（本土/4,914 万元）、伊芙丽（本土/4,698 万元）、太平鸟（本土/4,593 万元）。前3名被海外大众品牌占据，本土品牌追赶势头强劲，位列前10品牌中6席，但销售额与海外品牌仍然存在一定差距。

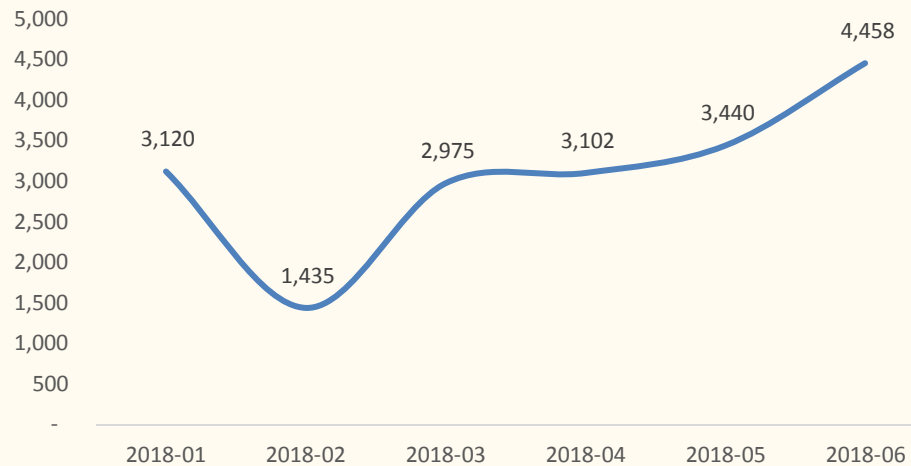
图表 2：6月天猫女装前10品牌及销售额（万元）



来源：国金证券研究所第三方数据监测

- 森马女装 18年 H1 阿里平台累计销售额为 1.85 亿元，销售商品平均件单价为 91 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 3,440 万元和 4,458 万元，较去年同期分别+15.04%和+42.94%。

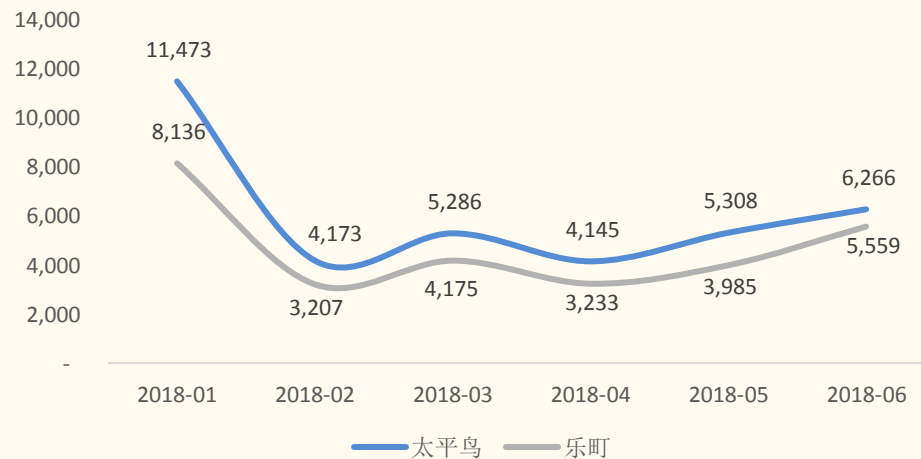
图表 3: 森马女装阿里平台销售额 (万元)



来源: 国金证券研究所第三方数据监测

- 太平鸟女装 18 年 H1 阿里平台累计销售额为 3.67 亿元, 销售商品平均件单价为 257 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 5,308 万元和 6,266 万元, 较去年同期分别+27.78%和+8.15%。乐町女装 18 年 H1 阿里平台累计销售额为 2.83 亿元, 销售商品平均件单价为 199 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 3,985 万元和 5,559 万元, 较去年同期分别-12.55%和+16.83%。

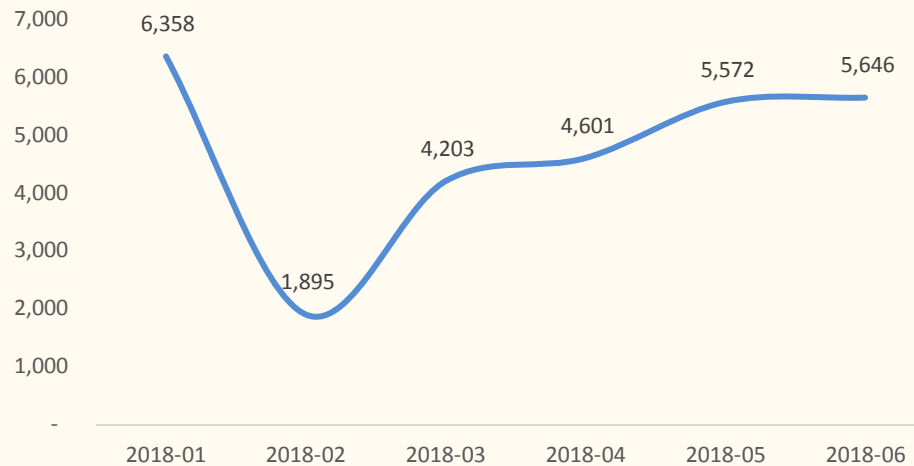
图表 4: 太平鸟旗下品牌女装阿里平台销售额 (万元)



来源: 国金证券研究所第三方数据监测

- 拉夏贝尔女装 18 年 H1 阿里平台累计销售额为 2.83 亿元, 销售商品平均件单价为 190 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 5,572 万元和 5,646 万元, 较去年同期分别+78.12%和-2.51%。

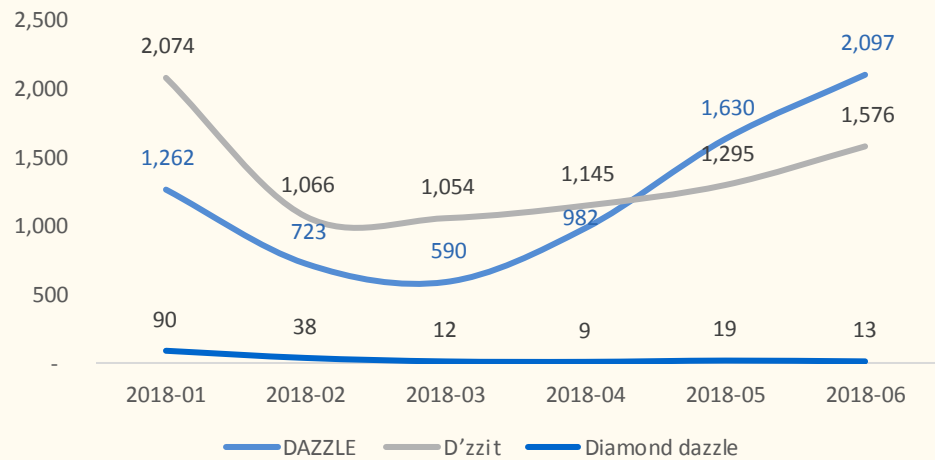
图表 5：拉夏贝尔女装阿里平台销售额（万元）



来源：国金证券研究所第三方数据监测

- 地素时尚旗下品牌 DAZZLE H1 阿里平台累计销售额为 7,282 万元，平均件单价为 964 元。M5 和 M6 阿里销售额分别为 1,630 万元和 2,097 万元，同比分别+120.06%和+20.32%；D'zzit H1 阿里平台累计销售额为 8,210 万元，平均件单价为 619 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 1,295 万元和 1,576 万元，同比分别+1.90%和-34.50%；Diamond dazzle H1 阿里平台累计销售额为 181 万元，平均件单价为 1,396 元。

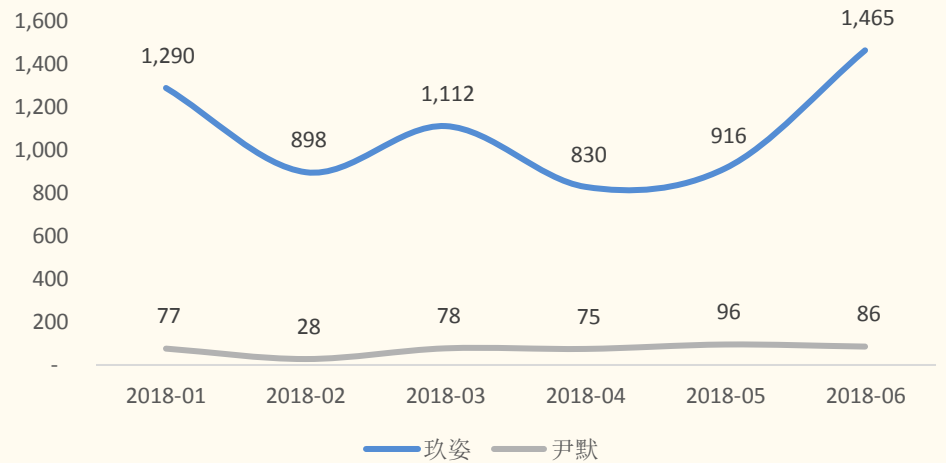
图表 6：地素时尚旗下品牌女装阿里平台销售额（万元）



来源：国金证券研究所第三方数据监测

- 安正时尚旗下品牌玖姿 H1 阿里平台累计销售额为 6,511 万元，平均件单价为 434 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 916 万元和 1,465 万元，同比分别-3.68%和+9.94%；尹默 H1 阿里平台累计销售额为 441 万元，平均件单价为 707 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 96 万元和 86 万元，同比分别+192.73%和+45.40%。

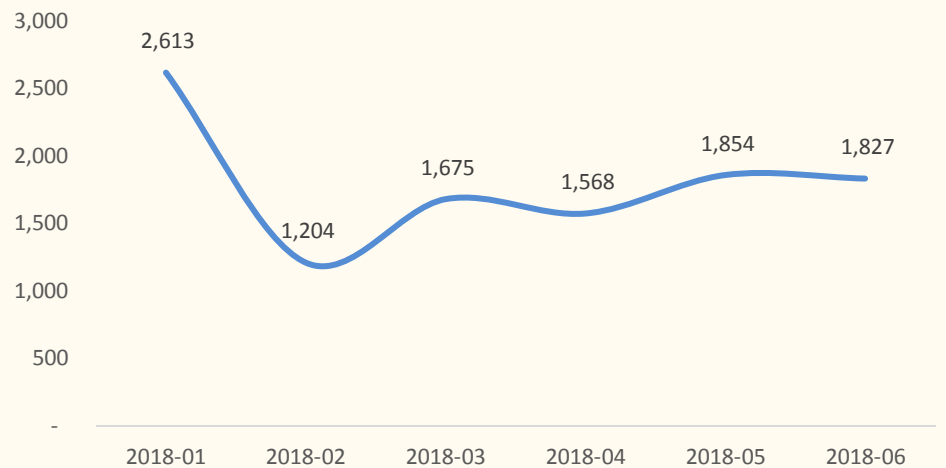
图表 7: 安正时尚旗下品牌女装阿里平台销售额 (万元)



来源: 国金证券研究所第三方数据监测

- 江南布衣 H1 阿里平台累计销售额为 1.07 亿元, 平均件单价为 459 元。M5 和 M6 阿里平台销售额分别为 1,854 万元和 1,827 万元, 同比分别 +24.57%和-24.33%

图表 8: 江南布衣女装阿里平台销售额 (万元)

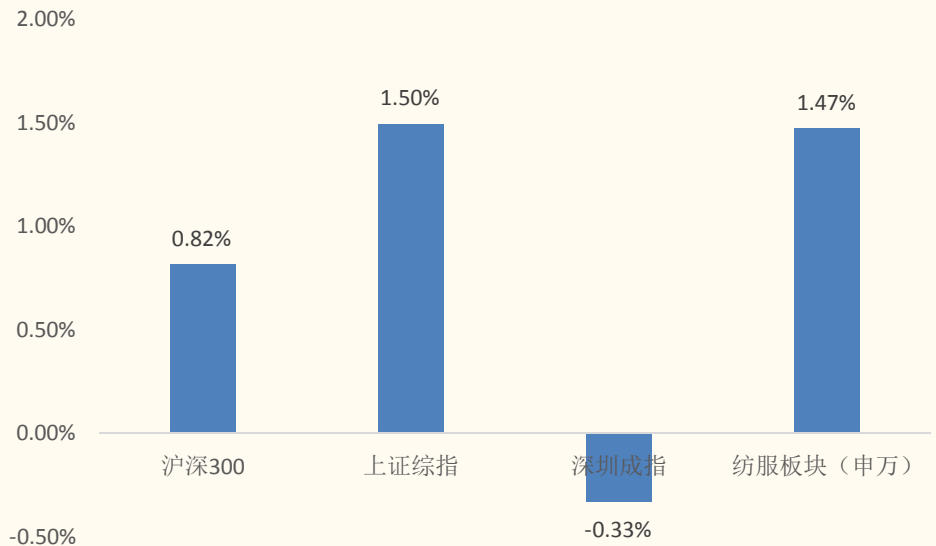


来源: 国金证券研究所第三方数据监测

行情回顾

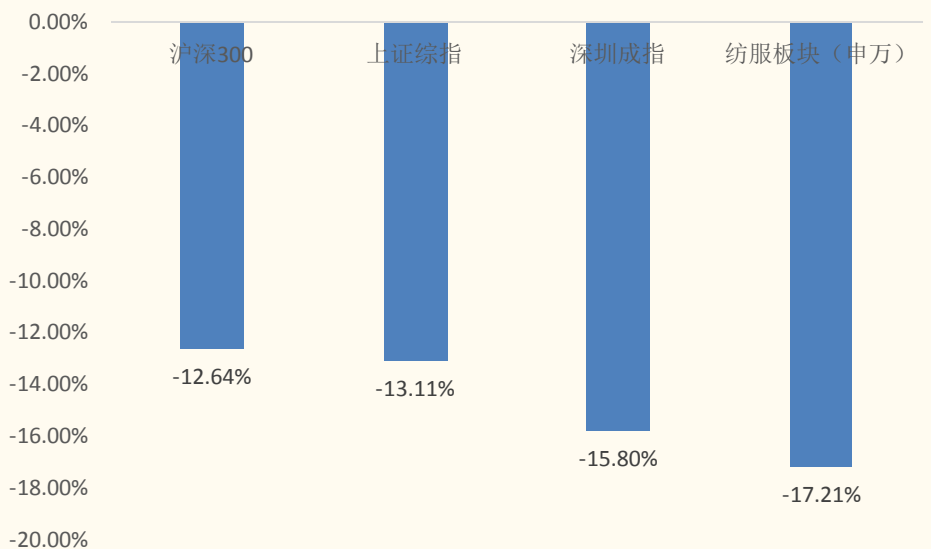
- 2018年7月16日至2018年7月27日，沪深300指数涨跌幅+0.82%，上证综指+1.50%，深圳成指-0.33%，纺服板块指数（申万）+1.47%。
- 年初至今，沪深300指数涨跌幅-12.64%，上证综指-13.11%，深圳成指-15.80%，纺服板块指数（申万）-17.21%。

图表 9：近两周各指数涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

图表 10：年初至今各指数涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

行业重点公告

■ 【伟星股份】(002003) 7月23日浙江伟星实业发展股份有限公司关联交易公告

伟星股份7月23日发布公告，为支持控股子公司北京中捷时代航空科技发展有限公司的发展，公司董事兼副总经理、中捷时代执行董事侯又森按照当前银行短期贷款基准利率（年利4.35%）向中捷时代提供了1000万元的借款，借款期限2年。

■ 【御家汇】(300740) 7月23日御家汇股份有限公司关于使用部分闲置自有资金购买理财产品到期赎回并继续购买理财产品的公告

御家汇7月23日发布公告，公司在授权范围内使用闲置自有资金购买的上海浦东发展银行的1.3亿元理财产品已到期，赎回全部本金和收益152.75万元。并继续购买7000万元上海浦东发展银行理财产品，预期年化收益率为4.75%，起息日为2018年7月16日，2018年10月15日到期。

■ 【比音勒芬】(002832) 7月24日比音勒芬服饰股份有限公司关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的公告

比音勒芬7月24日发布公告，为提高募集资金使用效率，增加公司收益，在不影响公司募投项目正常实施进度的情况下，公司拟使用不超过3亿元的闲置募集资金进行现金管理，购买短期银行保本型理财产品等固定收益类产品。投资期限不超过十二个月。

■ 【鲁泰A】(000726) 7月25日鲁泰纺织股份有限公司关于回购股份事项进展情况公告

鲁泰A7月25日发布公告，公司自2018年5月28日起正式实施回购股份方案，截止2018年7月25日，公司累计回购B股股份3735.72万股，占公司总股本的比例为4.05%，支付总金额为港币3.45亿元（含印花税、佣金）。

■ 【安正时尚】(603839) 7月25日安正时尚集团股份有限公司关于闲置募集资金委托理财进展公告

安正时尚7月25日发布公告，为提高闲置募集资金使用效率，公司全资子公司上海艳姿服饰有限公司向中信证券股份有限公司、中信银行深圳分行进行委托理财合计人民币5000万元，投资类型为保本型理财产品，委托理财期限为228天，预计收益率为5.8%。截至本公告日，公司累计使用闲置募集资金进行委托理财的金额为人民币3.61亿元。

■ 【海澜之家】(600398) 7月26日海澜之家股份有限公司可转换公司债券上市公告书

海澜之家7月26日发布公告，公司公开发行的30亿元可转换公司债券将于2018年7月31日在上海证券交易所上市，可转换公司债券简称为“海澜转债”，代码为“110045”。本次发行的可转债期限为发行之日起六年，即2018年7月13日至2024年7月12日。募集资金将用于产业链信息化升级项目、物流园区建设项目和爱居免研发办公大楼建设项目。

■ 【跨境通】(002640) 7月26日跨境通宝电子商务股份有限公司关于持股5%以上股东减持暨权益变动的提示性公告

跨境通7月26日发布公告，公司持股5%以上股东邓少炜通过大宗交易方式减持公司股份240万股，占公司总股本的0.15%。本次权益变动后，邓少炜持有公司股份7782.19万股，占公司总股本的4.99%，不再是持有公司5%以上股份的股东。

■ 【伟星股份】(002003) 7月27日浙江伟星实业发展股份有限公司2018年半年度业绩快报

伟星股份7月27日发布公告，公司2018H1实现营收12.65亿元，YOY+7.66%；归属于上市公司股东净利润1.81亿元，YOY+10.89%。

行业重点新闻

■ Federica Marchionni 成为寺库国际 CEO 及集团首席战略官

联商网 7 月 23 日讯，奢侈品电商平台寺库官方今日宣布任命 Federica Marchionni 为寺库国际 CEO 及集团首席战略官。Marchionni 曾担任法拉利高级副总裁、杜嘉班纳的美国区总裁。她将帮助寺库进一步提升其精品生活方式平台的定位，并加速推动在国际市场领域的业务开拓。

■ 刘强东再提及京东进军欧洲 希望年底在德设办事处

联商网 7 月 23 日讯，京东集团创始人刘强东向德媒表示，京东计划向欧洲扩张，并将在今年年底前敲定进军欧洲市场的战略，希望今年年底前在德国开设办事处。刘强东表示，京东正大力投资物流和线下零售，以向中国和东南亚之外拓展业务，并在美国和欧洲市场建立有意义的业务。

■ 美邦瞄准三五线城市 推百城千店计划

联商网 7 月 24 日讯，美特斯邦威宣布，将在三五线城市推进“百城千店”战略计划。美特斯邦威创始人周成建表示，由于国家城镇化改革不断推进，越来越多的年轻人选择回到家乡创业，从而使得三五线城市服装市场回暖速度更快，市场增值空间也更大。

■ 意大利化妆品牌组团入驻天猫国际

联商网 7 月 25 日讯，“Tmall Discovery”首届欧洲峰会宣布 Kiko Milano 等四家意大利美妆品牌正式入驻天猫国际。KIKO 品牌 CEO Cristina Scocchia 表示，对增长最快的中国市场给予厚望，估计未来 3 年实现 5000 万欧元的收入，极大扩大亚洲市场的开拓；同时有助于提升数字业务，尝试虚拟试妆等新零售技术。

■ 拼团电商拼多多正式登陆美国纳斯达克证券交易所

联商网 7 月 26 日讯，拼多多正式登陆纳斯达克，股票代码为“PDD”。发行价 19 美元，市值达 240 亿美元。作为拼多多创始人，黄峥占股 46.8%，拥有 89.8% 的投票权，其个人净资产将达到 112.3 亿美元。

■ 京东全球购发布 35 项提质举措

联商网 7 月 26 日讯，国内跨境电商平台京东全球购发布了 35 项“安心购”举措，内容上分为品质管控和售后服务两个方面。京东全球购业务部总经理杨叶表示，京东希望通过这些举措的实施全面提升用户体验。

■ 片仔癀化妆品上半年实现销售 2.3 亿元，力争两年内香港上市

品观网 7 月 27 日讯，片仔癀化妆品在上海举办 2018 全国经销商总经理工作会。片仔癀董事长林进生表示 2018H1，品牌实现 2.3 亿元的销售收入，同比增长 60.8%，全年将冲刺 4.5 亿元。品牌力争在 2020 年前实现营收 10 亿元，并在香港上市。

■ 京东到家连开十城覆盖 6000 万人

联商 7 月 27 日讯，京东到家宣布，将在 8 月底前连开贵阳、南宁、嘉兴、济南、扬州、镇江、南通、湘潭、惠州、太原十城，新覆盖人群超 6000 万。今年年内，京东到家覆盖的城市将增加到 55 个，达到一、二线城市全覆盖，三、四线城市有选择性的覆盖。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH