

投资评级：中性

证券分析师

**石林**

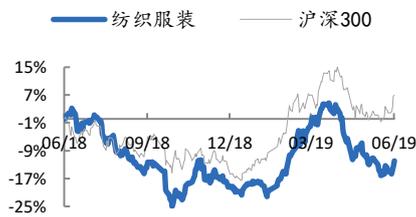
资格编号：S0120518030001

电话：021-68761616-8747

邮箱：shilin@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

## 国货 618 竞争力提升，关注品牌成长

### 纺织服装行业周报（6.16-6.23）

投资要点：

- 本周行情：**本周 SW 纺织服装板块上涨 4.29%，跑赢上证综指 0.13 个百分点，在中万 28 个一级行业中排名第 17 位。细分行业中，家纺在子行业涨幅最高，为 5.48%，其他子行业均表现上涨。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 22.39 倍，略低于行业过去一年市盈率平均 21.71 倍。
- 个股表现：**本周纺织服装行业涨幅前五名为旺能环境（+18.99%）、安奈儿（+13.99%）、兴业科技（+12.00%）、乔治白（+9.81%）、康隆达（+9.54%）；跌幅前五为搜于特（-5.08%）、ST 中绒（-5.08%）、ST 步森（-3.70%）、华纺股份（-3.51%）、中潜股份（-3.50%）。
- 周观点：天猫 618 破亿品牌国货占六成。**天猫官方数据显示，今年 618 上百个国内外品牌成交超去年双 11，最高增长超 40 倍；超过 110 家品牌成交过亿，国货显示占六成。我们认为，国货 618 战绩不俗的原因有二，第一是消费者对国产品牌的信心提升，国货天然弱于海外品牌的消费偏好变少，第二是国货不断提高设计和质量的竞争力，同时在营销上创新，抢夺消费者注意力。其中，服装美妆类中增速前三的品牌为完美日记、回力和南极人，增速为 1193%、190%、118%。
- 奢侈品电商成长速度卓越。**今年天猫 618 奢侈品平台 Luxury Pavilion 的品牌参与数翻倍，整体成交额和成交人数均录得超过 1.3 倍的增长。其中 25 岁以下的年轻用户增长近 50%，三线及以下城市用户增长近 40%。奢侈品电商增长较快显示了，品牌的全渠道在高端消费仍具有重要意义，电商渠道的补全不是对线下消费的削弱，而是消费者心态变化对消费的便利性、时效性有了更高的要求。
- 电商下沉成为流量衰退下的新出路。**今年 618 期间，天猫多个品类的增长都来自于下沉市场；拼多多订单有 7 成来自于下沉市场；京东、苏宁也在强调下沉。3-6 线城市成为电商在流量红利枯竭后下一个着力点。QuestMobile 数据显示，截止 2019 年 4 月，中国移动互联网月活跃用户规模达到 11.36 亿，同比增速达 3.1%，但是这是 2018 年以来首次出现连续两个月环比下跌。Mob 研究院报告显示，下沉市场用户规模 6.7 亿，占比过半，用户日均时长 5 小时，增速领跑。
- 建议关注产品力强、护城河深的品牌，如安踏体育、森马服饰、开润股份，以及低估值、表现稳健的龙头，如海澜之家、富安娜。**
- 风险提示：**消费环境疲弱，原材料价格上涨，中美贸易战加剧风险。

## 目 录

1. 本周市场回顾 .....	4
1.1 板块走势 .....	4
1.2 个股表现 .....	4
2. 本周行业跟踪 .....	5
2.1 行业要闻 .....	5
2.2 行业数据 .....	6
3. 重点公司公告 .....	6

## 图表目录

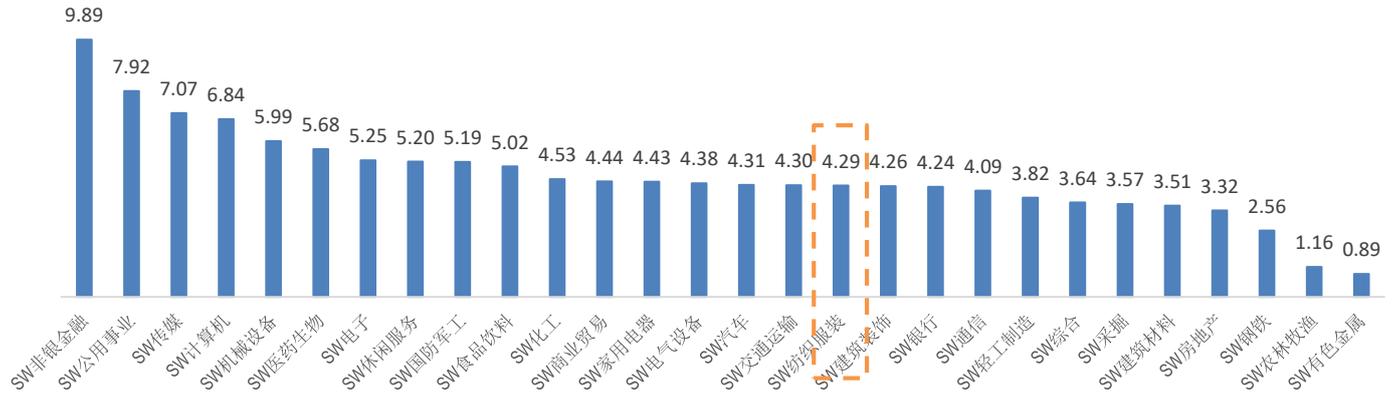
图 1 本周申万一级行业涨跌幅 (%) .....	4
图 2 纺织服装子行业涨跌幅 (%) .....	4
图 3 纺织服装板块历史估值 .....	4
图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比 .....	6
图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比 .....	6
表 1：纺织服装行业本周个股表现 .....	4

## 1. 本周市场回顾

### 1.1 板块走势

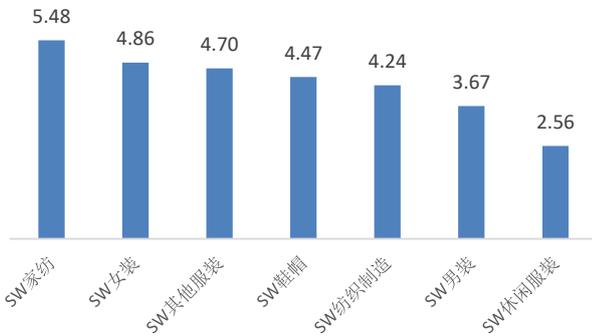
本周 SW 纺织服装板块上涨 4.29%，跑赢上证综指 0.13 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 17 位。细分行业中，家纺在子行业涨幅最高，为 5.48%，其他子行业均表现上涨。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 22.39 倍，略低于行业过去一年市盈率平均 21.71 倍。

图 1 本周申万一级行业涨跌幅 (%)



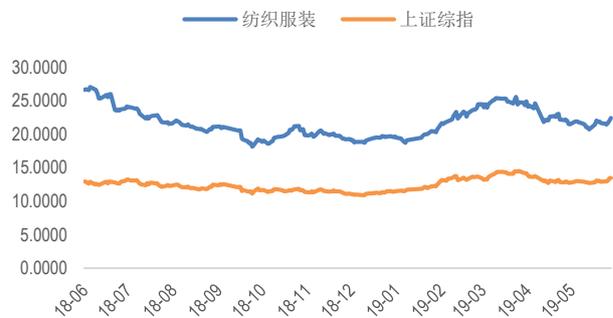
资料来源: Wind, 德邦证券研究所

图 2 纺织服装子行业涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 德邦证券研究所

图 3 纺织服装板块历史估值



资料来源: Wind, 德邦证券研究所

### 1.2 个股表现

本周纺织服装行业涨幅前五名为旺能环境 (+18.99%)、安奈儿 (+13.99%)、兴业科技 (+12.00%)、乔治白 (+9.81%)、康隆达 (+9.54%)；跌幅前五为搜于特 (-5.08%)、ST 中绒 (-5.08%)、ST 步森 (-3.70%)、华纺股份 (-3.51%)、中潜股份 (-3.50%)。

表 1: 纺织服装行业本周个股表现

涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%
002034.SZ	旺能环境	18.99	002503.SZ	搜于特	-5.08

002875.SZ	安奈儿	13.99	000982.SZ	*ST 中绒	-5.08
002674.SZ	兴业科技	12.00	002569.SZ	*ST 步森	-3.70
002687.SZ	乔治白	9.81	600448.SH	华纺股份	-3.51
603665.SH	康隆达	9.54	300526.SZ	中潜股份	-3.50

资料来源：Wind，德邦证券研究所

## 2. 本周行业跟踪

### 2.1 行业要闻

#### H&M 第二季度收入大涨 11%

据时尚商业快讯，在截至 5 月 31 日的三个月，瑞典快时尚巨头 H&M 销售额大涨 11% 至 577.7 亿瑞典克朗约合 421 亿人民币，较上年同期的 2% 有明显改善，按当地货币汇率计算增长 9%。H&M 坦承近期集团的业绩出现了一些起伏，但总体仍算乐观，并表示时装行业将继续快速变化，H&M 已做好应对挑战的准备。

#### 欧舒丹去年利润突破 1 亿欧元

在截至 3 月 31 日的财年内，欧舒丹销售额同比增长 8.7% 至 14.27 亿欧元，毛利率维持 83.2% 的高水平，经营利润增长 6.9%、净利润则大涨 21.8% 至 1.176 亿欧元。该集团表示，净利润的大幅增长主要受益于销售势头增强且集团的针对性投资。财报发布后，欧舒丹今日股价一度大涨逾 9%，目前市值约为 220 亿港元。欧舒丹副主席兼亚太区常务董事贺康祖在全年业绩会表示，预期本年度将会开设 30 至 35 间分店，目前仍未有具体收购的目标。

#### Sonia Rykiel 或将被中国买家收购

据路透社消息，寻求破产保护的法国针织品牌 Sonia Rykiel 已收到了 10 份左右的报价，潜在买家包括来自欧洲、中东和中国等亚洲国家的投资机构。此前，巴黎商业法庭曾将 Sonia Rykiel 的竞购截止日期推迟至 6 月 12 日，而推迟竞购截止日期之前则仅有 5 位潜在买家。

设计师品牌 Sonia Rykiel 于 2012 年被冯氏家族、Jean-Marc Loubier 和新加坡淡马锡投资基金组成的 First Heritage Brands 公司收购。2016 年，该品牌在同名设计师去世后便开始萎靡不振，2018 年的营业额已下跌至 3500 万欧元。

#### 天猫 618 欧莱雅美妆类销量第一

在刚刚结束的天猫 618 理想生活狂欢季中，欧莱雅位居美妆类销量第一。彩妆类销量前 7 中欧莱雅集团占 5 席，兰蔻位于美妆旗舰店第一，巴黎欧莱雅为美妆品牌第一，修丽可、欧莱雅男士、碧欧泉男士、巴黎卡诗等品牌也均夺得相关品类销量第一。品牌称，此次 618 期间欧莱雅中国共寄出超过 200 万绿色包裹。

#### 爱马仕继续扩大皮具产量，引发品牌稀缺性的担忧

受需求持续增长影响，爱马仕将继续扩大其手套等小型皮具制品在法国的生产，并计划在 2022 年把位于法国圣瑞尼安的工厂搬到现有工厂附近，同时将劳动力增加一倍。今年 5 月，爱马仕还在里昂附近为皮革工匠开设了新的培训车间。2019 年第一财季，爱马仕的皮革和马具部门销售额大涨 16.9% 至 8 亿欧元，集团整体销售额同比大涨 16% 至 16.1 亿欧元。

#### 国产化妆品市场占比超五成

据国家统计局数据，2019 年一季度，化妆品零售总额增长 10.9%，继续保持两

位数较快增长。随着我国国产化化妆品品牌的质量提高，一些大众国产品牌在化妆品市场的份额明显提升。《国货美妆洞察报告》显示，从市场份额来看，国妆品牌已占56%的市场份额；从消费者购买意愿来看，42%的消费者更愿意选择国货美妆品牌，九成消费者表示未来会再次购买国货美妆。

## 2.2 行业数据

图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比



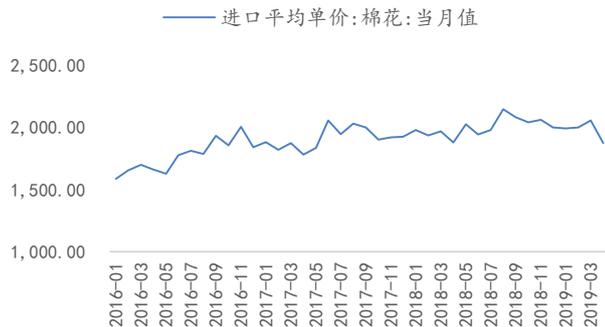
资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比



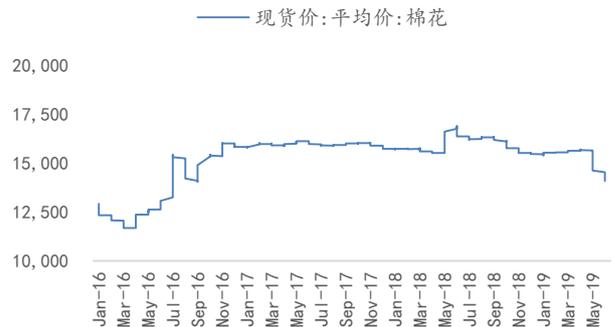
资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 3 进口棉花平均单价走势（美元/吨）



资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 4 棉花现货平均价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，德邦证券研究所

## 3. 重点公司公告

**【海澜之家】**截至 2019 年 6 月 16 日，公司回购股份期限届满，已实际回购公司股份 72,792,951 股，占公司总股本的 1.6202%，回购最高价格 10.33 元/股，回购最低价格 8.05 元/股，回购均价 9.17 元/股，使用资金总额 667,221,114.10 元（不含交易费用）。

**【美尔雅】**公司董事会收到副总经理李园林先生提交的书面辞职报告，李园林先生因工作变动原因请求辞去其所担任的副总经理职务。

**【起步股份】**截止本公告披露日，丽水晨曦持有公司无限售流通股 19,151,579 股，占公司总股本的 4.0384%，均为首次公开发行前取得。公司董事兼总经理周建永先生通过丽水晨曦间接持有公司股份，占公司总股本的 2.0192%；前任财务总监邹习军先生通过丽水晨曦间接持有公司股份，占公司总股本的 0.4846%。

【贵人鸟】公司“14 贵人鸟”债券自 2019 年 6 月 24 日起进行交易方式调整，暂停竞价系统交易，仅在上海证券交易所固定收益证券综合电子平台上采取报价、询价和协议交易方式进行交易，由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提供逐笔全额结算。

【拉夏贝尔】公司拟将拉夏太仓拥有的房地产剥离至嘉裳仓储，为推进上述整合规划，拉夏太仓拟以位于太仓市广州东路 116 号的房地产，包括房屋建筑物和土地使用权的评估价值 39,219.12 万元向嘉裳仓储进行增资。上述增资完成后，嘉裳仓储注册资本将增加至 39,319.12 万元，公司仍持有其 100% 股权。

## 信息披露

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

### 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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客户。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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。