

投资评级：中性

证券分析师

石林

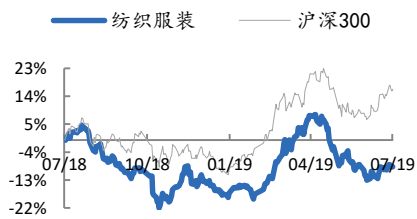
资格编号：S0120518030001

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

中国成运动品牌增长引擎，关注运动龙头 纺织服装行业周报（7.1-7.7）

投资要点：

- 本周行情：**本周 SW 纺织服装板块上涨 1.78%，跑赢上证综指 0.70 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 16 位。细分行业中，其他服装在子行业中涨幅最高，为 2.54%，其他子行业亦表现上涨。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 22.37 倍，略高于行业过去一年市盈率平均 21.55 倍。
- 个股表现：**本周纺织服装行业涨幅前五名为中潜股份（+19.3772%）、甘咨询（+10.9537%）、梦洁股份（+7.7348%）、ST 中绒（+6.8783%）、浪莎股份（+5.3061%）；跌幅前五为摩登大道（-9.9291%）、牧高笛（-5.1510%）、比音勒芬（-5.0448%）、朗姿股份（-3.5425%）、华纺股份（-2.6891%）。
- 周观点：耐克 2019 财年业绩不改全球龙头地位。**耐克公布截止 5 月 31 日的 2019 财年的销售额增长 7% 至 391 亿美元，净利润增长 108% 至 40 亿美元；惟第四季度销售额增长 4% 至 102 亿美元，净利润下跌 13.2% 至 9.9 亿美元，业绩不达分析师预期，主要受营销成本和税收增加的影响。从长远来看，Nike 推动数字化和时尚化等品牌建设，直营和批发渠道均保持有机增长，全球影响力在继续扩大。
- 主要运动品牌业绩显示中国区成为运动服饰企业增长的主驱动力。**耐克 2019 财年大中华区销售增长 24% 至 62 亿美元。彪马 2018 年业绩显示营收 46.5 亿欧元，增长 12.4%，营收超越安德玛重回全球第三地位；其中亚太区 2018 年销售增长 28.8%，Q4 增长 38.5%，显示大中华区是强大增长引擎。李宁发布盈喜，预计 2019H1 归母净利润同增 164%；预计 2019H1 收入同增超 30%，利润率提升。
- 运动服饰行业高成长性依旧。**2018 年中国运动服饰市场规模达 2648 亿元，同比增长 19.5%。中国运动服饰行业的高成长性主要来自，一是消费者运动意识增加，全民运动和运动种类的多样化促进消费者采购运动鞋服，人均消费金额提升，二是运动服饰集中度继续提升，运动服饰款式变化弱于一般男女装，同时营销和品牌效应对消费者选购时具有较大影响，有利于龙头发挥规模优势，提升市场份额。
- 关注运动服饰品牌龙头的成长空间。**我们认为中国运动服饰市场的集中度将进一步提升，品牌龙头将利用内生外延的成熟运营经验扩大销售规模。建议关注运动服饰品牌龙头的高成长性，如安踏体育、李宁，同时关注低估值、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	3
1.1 板块走势	3
1.2 个股表现	3
2. 本周行业跟踪	4
2.1 行业要闻	4
2.2 行业数据	5
3. 重点公司公告	6

图表目录

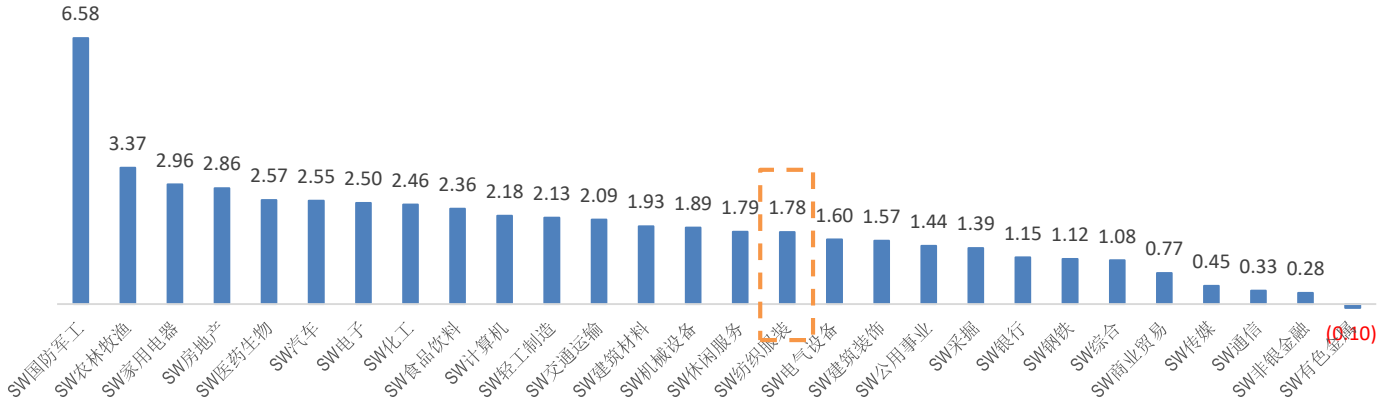
图 1 本周申万一级行业涨跌幅 (%)	3
图 2 纺织服装子行业涨跌幅 (%)	3
图 3 纺织服装板块历史估值	3
图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比	5
图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比	5
表 1：纺织服装行业本周个股表现	3

1. 本周市场回顾

1.1 板块走势

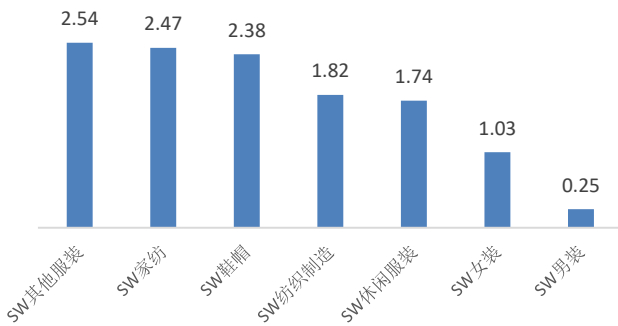
本周 SW 纺织服装板块上涨 1.78%，跑赢上证综指 0.70 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 16 位。细分行业中，其他服装在子行业中涨幅最高，为 2.54%，其他子行业亦表现上涨。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 22.37 倍，略高于行业过去一年市盈率平均 21.55 倍。

图 1 本周申万一级行业涨跌幅 (%)



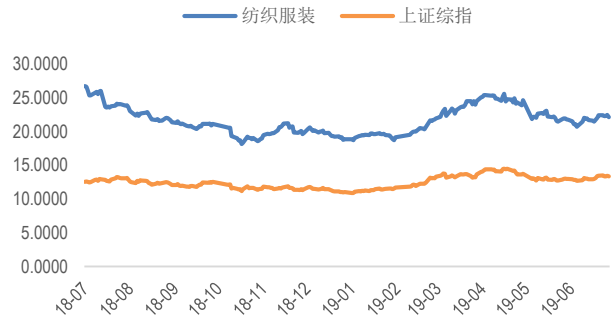
资料来源: Wind, 德邦证券研究所

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中潜股份 (+19.3772%)、甘咨询 (+10.9537%)、梦洁股份 (+7.7348%)、ST 中绒 (+6.8783%)、浪莎股份 (+5.3061%); 跌幅前五为摩登大道 (-9.9291%)、牧高笛 (-5.1510%)、比音勒芬 (-5.0448%)、朗姿股份 (-3.5425%)、华纺股份 (-2.6891%)。

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%
300526.SZ	中潜股份	19.3772	002656.SZ	摩登大道	-9.9291
000779.SZ	甘咨询	10.9537	603908.SH	牧高笛	-5.1510
002397.SZ	梦洁股份	7.7348	002832.SZ	比音勒芬	-5.0448
000982.SZ	*ST 中绒	6.8783	002612.SZ	朗姿股份	-3.5425
600137.SH	浪莎股份	5.3061	600448.SH	华纺股份	-2.6891

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

Coty 集团成为标准普尔 500 指数上半年表现最好的股票

旗下拥有 Cover Girl、Gucci 美妆等业务的化妆品分销集团 Coty 股价在 2019 年上涨逾 100%，标准普尔 500 指数上涨 17%，是标准普尔 500 指数今年上半年表现最好的股票。投资者认为 Coty 将在新管理层的带领下实现重大转变，并最终从收购宝洁美容业务中获益。

据数据显示，Coty 集团第三季度销售额同比大跌 10.4% 至 19.9 亿美元，但净亏损收窄至 1210 万美元。新首席执行官 Pierre Laubies 表示，Coty 集团正在制定一项转型升级计划，未来会专注于奢侈品和专业美妆部门，并加大对品牌的投资规模，具体措施将从 2020 财年开始部署。

为吸引 Z 世代消费者 H&M 在纽约 Soho 开设全新旗舰店

瑞典快时尚巨头 H&M 纽约曼哈顿 SoHo 的旗舰店在翻新后于上周重新开业，占地面积达 2.2 万平方英尺，旨在通过免费送货到门店自提服务和新兴科技来吸引具有环保意识的 Z 世代消费者。在截至 5 月 31 日的三个月，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。

被开云集团剥离后的 Puma 再次冲进全球前三

据时尚商业快讯，于去年初被开云集团剥离的德国运动品牌 Puma 业绩已连续两年赶超 Under Armour，再次重回全球前三大运动品牌的位置。2018 年全年，Puma 销售额同比上涨 12.4% 至 46 亿欧元，今年第一财季其销售额又继续大涨 15.3% 至 13.1 亿欧元，净利润更大涨 40% 至 9440 万欧元，为史上最强劲的收入增幅，中国和美国已成为该品牌业绩增长最快的市场。

Valentino 将给全体员工发股权

意大利奢侈品牌 Valentino 近日表示，董事会正在评估一项针对全体员工，而不只是管理层的忠诚计划，将会在 2019 至 2023 年期间，发行并分配总计 318 万股公司的股份，允许员工个人直接成为品牌的股东，旨在长期且可持续地激发核心员工投入工作，发挥各自重要的战略职能，从而推动集团长期发展，打造一种以持续创造价值和提升业绩为导向的企业文化。

Sonia Rykiel 或将被中国买家收购

巴黎商业法庭在 7 月 1 日早间针对法国针织品牌 Sonia Rykiel 的破产重组举行了非公开听证会，从 9 名竞购者中筛选出三名潜在买家，分别为奢侈品牌 Balmain 原首席执行官 Emmanuel Diemoz、一个在巴黎从事房地产和医药的家族以及一家中国公司。目前该交易的最终竞标日再度延至 7 月 18 日，听证会则预定于 7 月 25 日举行，最终结果会在听证会结束后的 7 至 10 天公布。

Costco 去年卖了 70 亿美元的服装，几乎超过所有高端时装品牌

据美国最大的连锁会员制仓储量贩店 Costco 最新财报数据显示，其去年 416 亿美元的收入中有 70 亿美元来自服装和配饰，远超过 Balenciaga 的 10 亿美元、Saint Laurent 的 20 亿美元以及 Ralph Lauren 的 62 亿美元。值得关注的是，在美国共有 770 家门店的 Costco 主要发售 Tommy Hilfiger、The North Face、adidas 和 Calvin Klein 等品牌的折扣服饰，且没有试衣间。

国内女装二手交易平台只二获数千万美元 B 轮融资

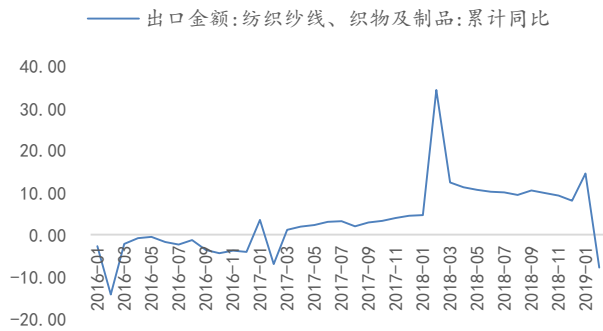
国内女装二手交易平台只二日前宣布其已完成数千万美元的 B 轮融资，由赫斯特资本领投，元璟资本、华创资本及红点创投中国基金跟投。只二于 2016 年 1 月创立，主要采用 C2B2C 买断模式切入二手服装交易，次年将服务延伸至包袋、珠宝配饰及鞋靴，同时增加寄卖模式以保证高客单价商品的交易体验。目前该平台拥有超过 200 万用户，在售商品突破 20 万件，超过 90% 的商品可以在上架三个月内成功售出，平均客单价超过 1000 元。

全球各大奢侈品牌愈发重视个性化定制

随着高端消费者对奢侈体验的需求走强，个性化定制越来越受到各大奢侈品牌集团和品牌的重视。据波士顿咨询近期发布的一份报告，近 20% 的奢侈品消费者表示在购买奢侈品时会选择定制服务，年轻人更愿意为个性化定制服务等候或支付更高费用。目前 Gucci、Burberry 等奢侈品牌都已先后推出“DIY”个性化定制业务，LVMH 旗下的 Le Bon Marché 也在新增销售个性化定制商品的门店。

2.2 行业数据

图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比



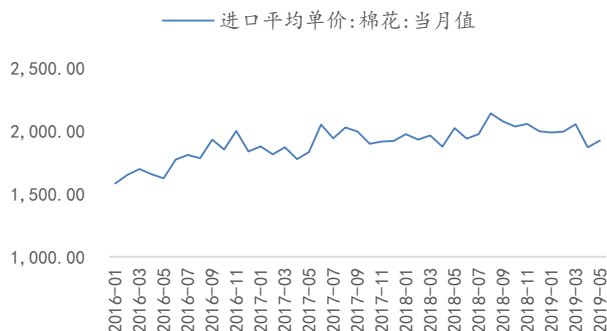
资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比



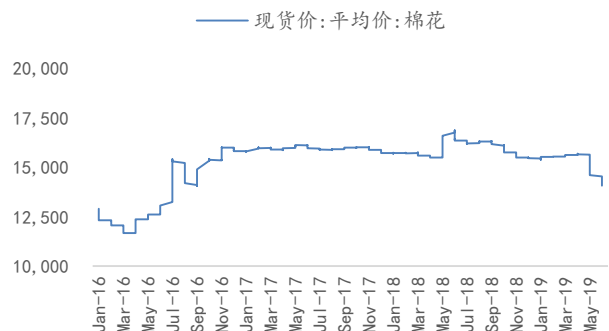
资料来源：Wind，德邦证券研究所

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

【如意集团】董事会通过了投资入伙维信基金的议案，维信基金间接持有法国轻奢品牌运营企业 SMCP S.A. 约 25% 的股份，公司拟认缴 8.65 亿元，认缴后公司占比 32.03%。

【比音勒芬】公司正筹划公开发行可转债事项；公司董事会审议通过拟与易简投资就设立基金签署补充协议的议案，基金合伙企业合伙人出资总规模由 2.02 亿元变更为 1.01 亿元，同时删除由公司领投第二期基金有关表述。

【天创时尚】公司持股 5% 以上股东西藏尚见和西藏禾天合计提前解除质押 2065.67 万股，再质押 3540.00 万股，累计质押股份 7736.60 万股，占公司总股本的 17.93%。

【森马服饰】股东邱艳芳于 2019 年 7 月 1 日协议转让给王耀海的 1.35 亿股公司股份完成过户登记，交易完成后王耀海持股占总股本 5.00% 成为公司第七大股东，邱艳芳持股占总股本 6.26%。

【开润股份】公司回购注销因离职不再具备激励资格人员的全部未解锁的限制性股票合计 9.81 万股，占回购前公司总股本的 0.0451%。

【梦洁股份】泰达基金、金鹰基金分别向杨志先生转让公司股份 3812.03 万股，转让完成后，杨志先生将持有公司 7624.06 万股，占公司总股本的 9.78%；截至 6 月 30 日，公司累计回购股份 1331.47 股，占总股本 1.71%，总金额为 6923.90 元；近日公司收到了持股 5% 以上股东李建伟先生的通知，李建伟先生将其所持有的公司部分股权办理了质押延期购回手续。

【罗莱生活】公司董事会、监事会分别审议通过相关议案，激励计划第二个解锁期解锁条件已成就，可解锁股票数量为 75.57 万股，同时董事会认为预留限制性股票的授予条件已经成熟，确定以 2019 年 7 月 1 日为授予日，授予 33 人 230.60 万股预留限制性股票，授予价格为 5.02 元/股。

【雅戈尔】截至 2019 年 7 月 2 日，公司累计回购 5224.18 万股，占公司总股本的 1.04%，总金额为 3.32 亿元。

【安正时尚】截至 2019 年 6 月 30 日，公司累计回购股份 535.01 万股，占总股本 1.32%，总金额为 6283.65 万元；鉴于激励对象中余姗姗、段露露、胡端红因个人原因离职及公司 2018 年度实际业绩未满足激励计划的规定，公司董事会决定对授予的相关限制性股票由公司进行回购注销。

【海澜之家】截至 2019 年 6 月 30 日，累计共有 51.60 万元“海澜转债”已转换成公司股票，形成股份数量为 4.17 万股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0009%，尚未转股的可转债金额为 29.99 亿元。

【南极电商】截至 2019 年 6 月 30 日，公司累计回购股份 1695.69 万股，占总股本 0.69%，总金额为 1.52 亿元。

【富安娜】截至 2019 年 6 月 30 日，公司回购股份 1901.88 万股，占公司总股本的 2.18%，总金额为 1.58 亿元。

【新野纺织】截至 2019 年 7 月 3 日，新野纺织及子公司累计获得政府补助 1667.96 万元；公司统计“17 新野 01”回售情况，有效申报数量 298.2 万张，金额 3.18 亿元，剩余托管量 1.8 万张。

“17 新野 01”本期债券在存续期前 2 年票面利率为 6.72%，在本期债券的第 2 年末，公司选择上调本期债券票面利率 78 个基点至 7.5%，投资者有权选择按面值全部或部分回售给发行人。

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
1. 投资评级的比较和评级标准： 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。
2. 市场基准指数的比较标准： 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。