

投资评级：中性

证券分析师

**石林**

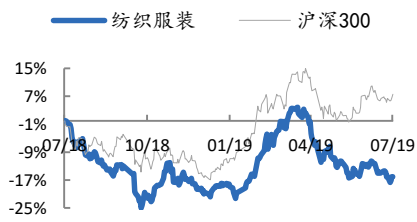
资格编号：S0120518030001

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

## 奢侈品持续强势增长，高端消费仍具潜力

### 纺织服装行业周报（7.22-7.28）

**投资要点：**

- 本周行情：**本周 SW 纺织服装板块下跌 0.54%，跑输上证综指 1.24 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 20 位。细分行业中，其他服装为子行业中唯一上涨品类，涨幅为 0.57%，其他子行业则表现下跌。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 21.80 倍，与行业过去一年市盈率平均 21.39 倍基本持平。
- 个股表现：**本周纺织服装行业涨幅前五名为中潜股份（+11.0236%）、棒杰股份（+7.3630%）、商赢环球（+7.1803%）、诺邦股份（+5.9181%）、华纺股份（+5.6838%）；跌幅前五为柏堡龙（-17.3179%）、华孚时尚（-7.2011%）、ST 中绒（-6.3725%）、新澳股份（-4.5526%）、牧高笛（-4.3670%）。
- 周观点：LVMH 集团 2019H1 业绩亮眼，LV 和 Dior 增长强劲。**LVMH 集团本周披露截至 6 月 30 日的上半年业绩，销售额同比增长 15% 至 251 亿欧元，净利润同比增长 9% 至 32.68 亿欧元。LVMH 集团的增长主要驱动来自于核心品牌 Louis Vuitton 和 Dior 的强力推动，皮具部门 2019H1 增长 21%，已连续 11 个季度录得双位数增长，创下历史新高。此外，集团在除日本外的亚洲、日本和欧洲地区分别录得 18%、11% 和 13% 的增长，中国区对销售增速的贡献值得注目。LVMH 上半年销售亮眼主要是来自于集团对品牌年轻化潮流化、新媒体营销等方面做出的持续努力。
- 开云集团 2019H1 销售增速放缓，Gucci 或失去吸引力。**开云集团本周亦披露截至 6 月 30 日的上半年业绩，总销售额同比上涨 18.8% 至 76.38 亿欧元，净利润受税务纠纷影响下跌 75% 至 5.8 亿欧元，排除一次性成本影响后的净利润则增长 24.7% 至 15.56 亿欧元。值得注意的是，集团核心品牌 Gucci 增速仍呈下跌趋势，上半年录得 19.8% 的增幅至 46.17 亿欧元，去年同期的增幅为 44%。尽管 Gucci 的 CEO 曾表示过品牌不可能保持持续高增长，但放缓仍快于预期。此外，除日本外的亚太地区销售额增长 29%，销售表现较为显著。
- 关注高端消费品类持续存在的增长潜力以及在细分行业中不断扩大规模优势的龙头企业。**高端消费的增长势头从奢侈品财报中持续得到验证，亚洲尤其是大中华区成为主要的增长引擎。建议关注三类标的：（一）品牌服饰中成长性高、在细分领域确定龙头优势的企业，如森马服饰、安踏体育、比音勒芬、地素时尚等；（二）纺织制造中形成垂直一体化优势、率先实现东南亚产能布局的企业，如申洲国际、百隆东方、健盛集团等；（三）新兴领域取得先发优势、并充分利用电商等平台扩大销售规模的企业，如开润股份、珀莱雅等。
- 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 .....	5

## 图表目录

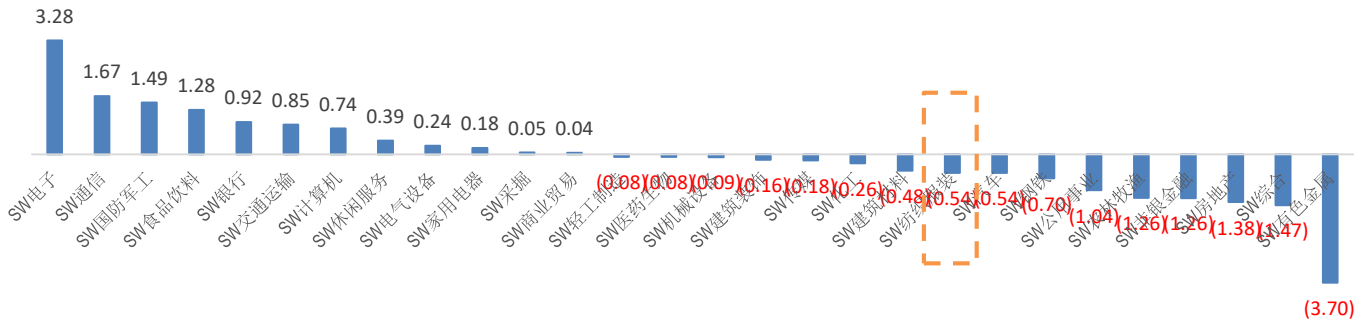
图 1 本周申万一级行业涨跌幅 (%) .....	3
图 2 纺织服装子行业涨跌幅 (%) .....	3
图 3 纺织服装板块历史估值 .....	3
图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比 .....	5
图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比 .....	5
表 1：纺织服装行业本周个股表现 .....	3

## 1. 本周市场回顾

### 1.1 板块走势

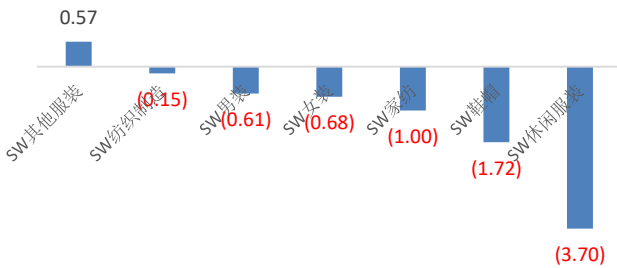
本周 SW 纺织服装板块下跌 0.54%，跑输上证综指 1.24 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 20 位。细分行业中，其他服装为子行业中唯一上涨品类，涨幅为 0.57%，其他子行业则表现下跌。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 21.80 倍，与行业过去一年市盈率平均 21.39 倍基本持平。

图 1 本周申万一级行业涨跌幅 (%)



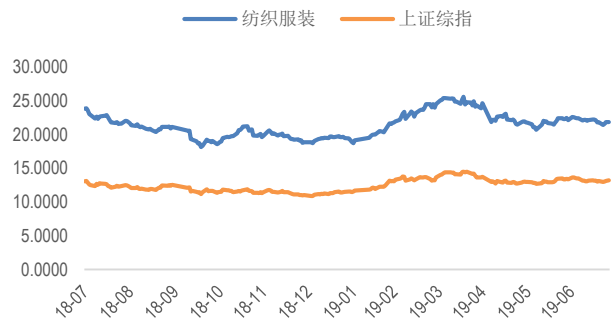
资料来源: Wind, 德邦证券研究所

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 (+11.0236%)、棒杰股份 (+7.3630%)、商赢环球 (+7.1803%)、诺邦股份 (+5.9181%)、华纺股份 (+5.6838%)；跌幅前五为柏堡龙 (-17.3179%)、华孚时尚 (-7.2011%)、ST 中绒 (-6.3725%)、新澳股份 (-4.5526%)、牧高笛 (-4.3670%)。

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	11.0236	002776.SZ	柏堡龙	-17.3179
002634.SZ	棒杰股份	7.3630	002042.SZ	华孚时尚	-7.2011
600146.SH	商赢环球	7.1803	000982.SZ	*ST 中绒	-6.3725
603238.SH	诺邦股份	5.9181	603889.SH	新澳股份	-4.5526
600448.SH	华纺股份	5.6838	603908.SH	牧高笛	-4.3670

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

#### 《财富》世界 500 强榜单发布 Dior 集团成唯一上榜的奢侈品企业

《财富》世界 500 强排行榜本周公布, 上榜的 500 家公司总营业收入近 32.7 万亿美元, 同比增加 8.9%, 总利润再创纪录达到 2.15 万亿美元, 同比增加 14.5%, 其中 129 家中国公司上榜, 首超美国。据时尚商业快讯统计唯一上榜的奢侈品企业为 LVMH 老板 Bernard Arnault 家族控股的 Dior 集团, 排名较上年的 208 上升至 187。全球最大美妆集团欧莱雅则位列第 396 名, 来自时尚产业领域的企业则包括 Zara 母公司 Inditex 集团、Nike、adidas 和梅西百货等。

#### H&M 将与中国设计师 Angel Chen 推出首个合作系列

瑞典快时尚 H&M 宣布其设计团队将与中国设计师 Angel Chen 共同推出一个以“中国武术”为灵感的胶囊系列, 共涵盖 45 件产品, 计划于 9 月正式上架发售, 定价为 59 元至 1490 元人民币。值得关注的是, 这是 H&M 首次与中国设计师进行合作, 引发业界高度关注。H&M 大中华区经理 Magnus Olsson 透露, 系列产品不仅会在中国官网和线下门店发售, 也会登陆新加坡、马来西亚、菲律宾和加拿大等华人密集的国家。

#### 欧舒丹第一财季销售额大涨近 19%

在截至 6 月 30 日的三个月内, 欧舒丹销售额同比大涨 18.8% 至 3.525 亿欧元, 按固定汇率计算增长 16.2%。其中, 零售销售额同比增长 9.6% 至 2.42 亿欧元, 主要得益于电商业务和新开门店的贡献, 批发销售额则大涨 43% 至 1.105 亿欧元, 主要受新收购的护肤品牌 ELEMIS 销售增长推动。截至周二收盘, 欧舒丹股价下跌 0.39% 至 15.32 港元, 市值约为 226 亿港元。

#### Moncler 上半年净利润增长 16%, 市值逼近 100 亿欧元

在截至 6 月 30 日的 6 个月内, 意大利奢侈羽绒服品牌 Moncler 销售额同比增长 13% 至 5.7 亿欧元, 同店销售增幅为 9%, 净利润大涨 16% 至 7130 万欧元, 略高于分析师预期。

期内, 品牌在意大利本土市场的收入增长 8% 至 6840 万欧元, 在 EMEA 地区的收入增长 15% 至 1.69 亿欧元, 在中国和日本等潜力市场推动下, 亚洲和全球其他地区的收入增幅最为显著, 大涨 18% 至 2.493 亿欧元。截至昨日收盘, Moncler 股价上涨 0.8% 至 38.95 欧元, 市值已逼近 100 亿欧元至约 92.27 亿欧元。

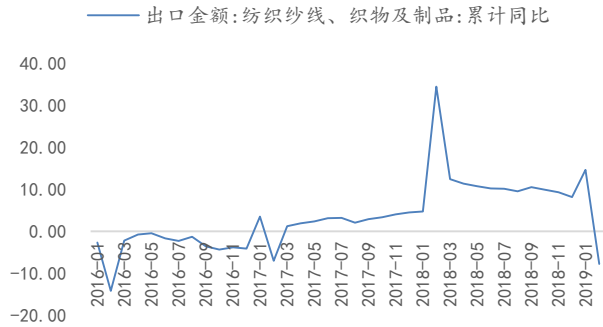
#### 受精简重组战略影响, Armani 去年利润大跌逾 37%

在截至 12 月 31 日的 12 个月中, 意大利奢侈品集团 Armani 销售额下跌 9.8% 至 21 亿欧元, 净利润更是大跌 37.3% 至 1.52 亿欧元, 主要受去年该集团实施的精简举措影响。按地区划分, Armani 欧洲市场的销售额占比最大, 录得 46%, 其次是北美和亚洲市场, 在总收入中的占比均为 22%。尽管收入利润双双下滑, 但 Armani 依然持

乐观态度，并强调集团目前拥有 20.6 亿欧元的净资产，且现金流较上一年大涨 30.5% 至 13 亿欧元，未来会继续加大对可持续发展的投资力度。

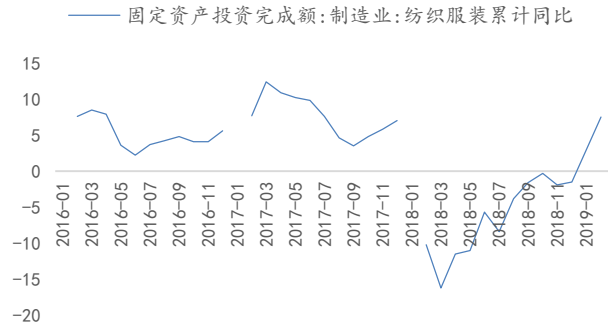
## 2.2 行业数据

图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比



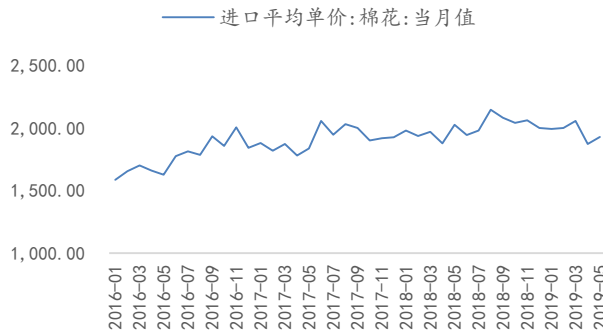
资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比



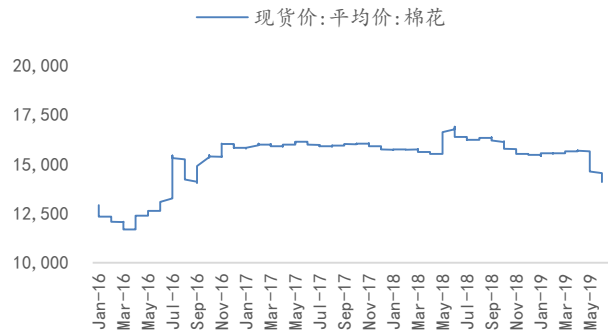
资料来源：Wind，德邦证券研究所

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

**【梦洁股份】**拟与“财中投资”共同成立“赣州雨洁并购投资管理合伙企业（有限合伙）”，拟出资总额 2 亿元，公司作为有限合伙人认缴出资 1 亿元，认缴出资比例 50%。该合伙企业将投资家居生活及消费行业。

发布关于调整回购股份价格上限的公告，由不超过人民币 7.06 元/股调整为不超过人民币 6.91 元/股。此次回购资金最高限额为 3 亿元。

**【百隆东方】**公司决定上调“16 百隆 01”的票面利率 35 个基点，即“16 百隆 01”存续期后 2 年的票面利率为 3.90%，并在其存续期后 2 年固定不变。本期债券回售登记期 7 月 30 日、7 月 31 日、8 月 1 日，回售价格 100 元，回售资金发放日 8 月 22 日。

**【南极电商】**截至 7 月 22 日，公司 5%以上股东新民实业通过集中竞价交易减持 516.43 万股，减持后持有公司股份 1.34 亿股，占总股本的 5.46%。

**【安奈儿】**因激励对象离职或绩效考核要求等原因，公司购回注销部分限制性股票 14.79 万股，占公司购回注销前总股本的 0.11%。

**【兴业科技】**公司董事会通过为全资子公司兴宁皮业提供担保的议案，申请综合授

信额度 4500.00 万元；公司董事会通过议案，同意通过集中竞价的方式回购不少于 1.00 亿元且不多于 2.00 亿元，且回购价格不超过 18.00 元，且不超过总股本 3.81% 的公司股票；公司董事会通过议案，公司将和关联方吴华春共同为全资子公司兴业国际向银行申请授信提供担保，吴华春为公司董事长，申请授信额度 500.00 万美元。

# 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。