

投资评级：中性

证券分析师

石林

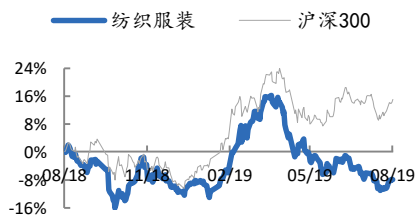
资格编号：S0120518030001

电话：021-68761616-8747

邮箱：shilin@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦证券研究所

相关研究

关注运动服饰高成长和国产品牌力提升

纺织服装行业周报（8.19-8.25）

投资要点：

- 本周行情：**本周 SW 纺织服装板块上涨 2.35%，跑输上证综指 0.26 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 22 位。细分行业中，家纺为子行业中涨幅最大，涨幅为 6.14%，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 21.46 倍，与行业过去一年市盈率平均 21.28 倍基本持平。
- 个股表现：**本周纺织服装行业涨幅前五名为多喜爱（+16.1250%）、华纺股份（+12.2592%）、森马服饰（+10.2941%）、新澳股份（+10.2004%）、三夫户外（+9.1008%）；跌幅前五为诺邦股份（-9.9794%）、中潜股份（-4.6662%）、康隆达（-3.2168%）、锦泓集团（-3.0341%）、兴业科技（-2.8522%）。
- 周观点：李宁、特步和 361 近期发布的半年报显示中国运动服饰市场依然保持高成长性。**李宁发布 2019H1 业绩显示，营收增速达到 33% 至 62.55 亿元（人民币，下同），归母净利润提高 196% 至 7.95 亿元，扣非后增速达到 109%。特步发布 2019H1 业绩显示，营收达 33.57 亿元，同增 23%，归母净利润为 4.63 亿元，同增 23%。361 度发布 2019H1 业绩显示，营收增长 7.3% 至 32.37 亿元，归母净利润增长 9.7% 至人民币 3.67 亿元。结合安踏上月底发布的盈利预喜可见，国产体育龙头均在 2019 上半年录得较好增长，显示行业景气度较高。
- 国产品牌崛起具有明显的趋势性，体现了消费群体对国潮的接纳度和国产品牌在产品品质上的双重提升。**尼尔森最近发布的 2019Q2 中国消费趋势指数报告指出，68% 的中国消费者偏好国产品牌，即使有 62% 的消费者会购买国外品牌，但国产品牌仍是首选，并且 61% 的消费者认为性价比是购买国货的重要决策因素。此外，2019 年 1 月到 7 月，“国潮”关键词搜索量同比增长 393%，李宁、安踏、回力、飞跃等国产潮鞋品牌整体下单量同比增长超 351%，其中 95 后消费占比达 25.8%，成为国潮第一大消费群体。新国货的快速发展，既得益于国内“时装文化”消费群体的不断壮大，也受益于品牌数字化转型带来的渠道扁平化、传播效率提高。
- 运动服饰行业的高成长性是由消费需求兴起、品牌影响提升等多重因素导致的，因此运动品牌龙头的成长性是可持续的。**运动服饰的消费属性具备集中度提升的天然趋势，中国运动服饰市场也将符合这一规律，而品牌龙头将由于品牌效应和规模优势率先受益。建议关注两类将在服饰市场的长期竞争中取得优势的国产品牌，一是行业具备高成长性、并较早确立龙头优势的企业，如安踏体育、李宁等，二是在新兴行业中挖掘消费潜力的企业，如上海家化、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	6
3. 重点公司公告	6

图表目录

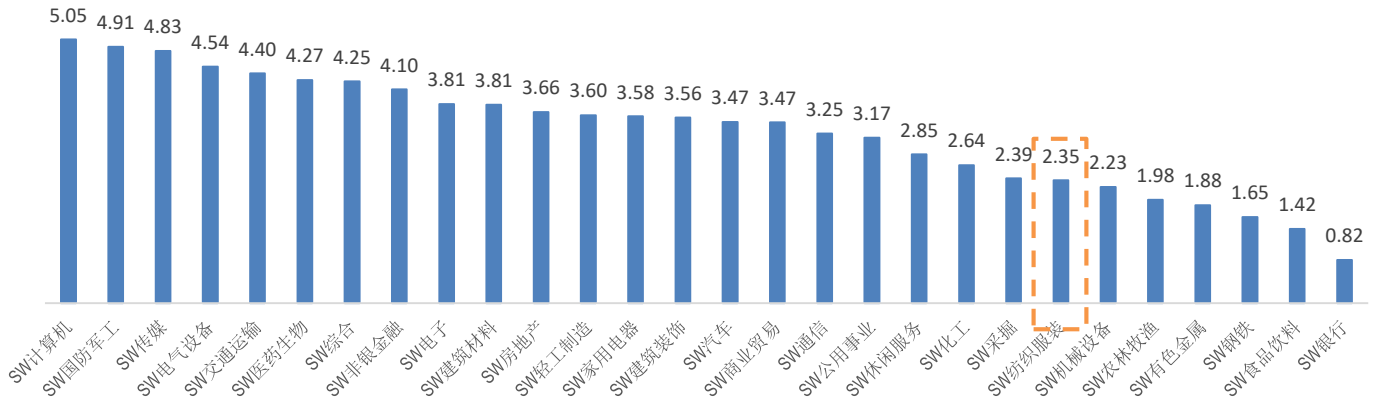
图 1 本周申万一级行业涨跌幅 (%)	3
图 2 纺织服装子行业涨跌幅 (%)	3
图 3 纺织服装板块历史估值	3
图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比	6
图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比	6
表 1：纺织服装行业本周个股表现	3

1. 本周市场回顾

1.1 板块走势

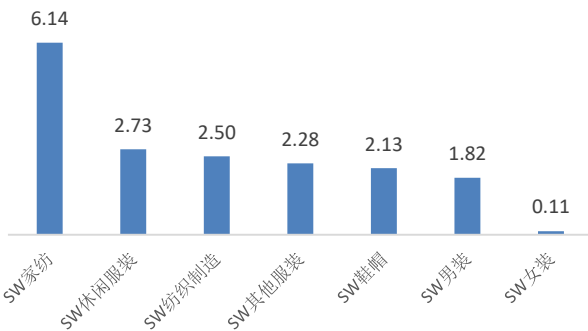
本周 SW 纺织服装板块上涨 2.35%，跑输上证综指 0.26 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 22 位。细分行业中，家纺为子行业中涨幅最大，涨幅为 6.14%，其他子行业亦表现上涨。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 21.46 倍，与行业过去一年市盈率平均 21.28 倍基本持平。

图 1 本周申万一级行业涨跌幅 (%)



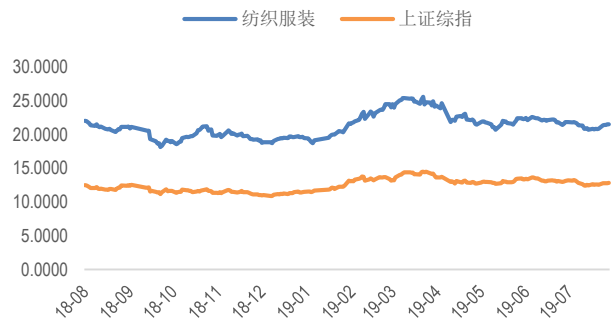
资料来源：Wind，德邦证券研究所

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多喜爱 (+16.1250%)、华纺股份 (+12.2592%)、森马服饰 (+10.2941%)、新澳股份 (+10.2004%)、三夫户外 (+9.1008%)；跌幅前五为诺邦股份 (-9.9794%)、中潜股份 (-4.6662%)、康隆达 (-3.2168%)、锦泓集团 (-3.0341%)、兴业科技 (-2.8522%)。

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%
002761.SZ	多喜爱	16.1250	603238.SH	诺邦股份	-9.9794
600448.SH	华纺股份	12.2592	300526.SZ	中潜股份	-4.6662
002563.SZ	森马服饰	10.2941	603665.SH	康隆达	-3.2168
603889.SH	新澳股份	10.2004	603518.SH	锦泓集团	-3.0341
002780.SZ	三夫户外	9.1008	002674.SZ	兴业科技	-2.8522

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

美国消费者信心大幅下滑

据美国本周公布的数据显示, 7月零售额增长0.7%, 为四个月来的最高水平, 但有迹象表明美国消费者已经撑不下去了。密歇根大学8月份消费者信心指数跌至7个月低点, 原因是人们听到了更多有关商业环境恶化、国际贸易摩擦和美国股市受挫的不利消息, 对经济的担忧日益加剧。

6月以来香港旅游团接待量下跌超70%

每年7月和8月本来是香港旅游旺季, 但从6月开始, 香港旅游业受到冲击。据香港三个旅游业工会发布的有关旅游从业者的问卷调查, 与去年相比, 自今年6月以来, 香港接待旅游团的数量平均下跌超过70%, 收入平均下跌超过75%。其中40%的受访者表示收入下跌超过90%, 逾10%受访者表示收入为零。此外, 超过90%受访者对香港未来一年的旅游业前途担忧。

李宁市值进入500亿俱乐部

据时尚商业快讯监测, 上周发布利好财报的国内运动服饰巨头李宁今日股价大涨3.56%至21.8港元, 自6月22日巴黎二次走秀以来累积上涨42%, 市值增加143亿至503亿港元, 首次突破500亿, 创近9年来新高。在截至6月30日的上半财年内, 李宁销售额同比大涨33%至62.5亿元, 毛利率为49.7%, 净利润猛涨196%至7.95亿元。公告显示, 业绩的增长主要得益于品牌有效地将中国元素与自有“体育基因”相融合, 在消费者心目中的认同度和时尚度显著提升。

滔搏国际预计9月中旬通过聆讯, 将募资10亿美元

据滔搏国际控股有限公司向港交所提交的IPO申请文件, 本次募集的资金将用于投资科技创新、业务营运以及一般公司运作用途, 联席保荐人为美银美林和摩根士丹利。滔搏国际是“鞋王”百丽旗下一家运动零售及服务平台, 主要代理耐克、阿迪达斯、PUMA、Converse等运动品牌的分销业务, 拥有17个国际运动或户外品牌经销权, 目前是中国市场最大的运动鞋服经销商, 市场份额达到15.9%, 去年收入为325.6亿元人民币。

General Atlantic 收购美妆品牌 Morphe 控股权

据路透消息, 私募股权公司 General Atlantic 将收购美妆品牌 Morphe 60%的股份, 后者估值已达22亿美元。据悉 Morphe 团队计划把所获资金用于收购、孵化和投资其他美妆品牌, 将公司打造为多品牌美妆集团。Morphe 由 Chris Tawil 和 Linda Tawil 兄妹于2008年创立, 通过与 KOL 的合作在 Instagram 等社交媒体迅速走红, 于2017年获得 Elevate Brandpartners 投资。有分析预计, 2019财年 Morphe 销售额有望达到5亿美元。

Urban Outfitters 第二财季净利润大跌35%

在截至 7 月 31 日的三个月内，Urban Outfitters 集团销售额同比下滑 3%至 9.62 亿美元，净利润大跌 35%至 6030 万美元，低于分析师预期。报告期内，Free People 销售额同比上涨 6%，Anthropologie 和 Urban Outfitters 的销售额则分别下跌 3%和 5%。

Urban Outfitters 集团表示，女装业务表现不佳，实体门店消费者流量低导致了服装销量的下滑。为刺激业绩加快复苏，Urban Outfitters 于本月推出名为 Nuuly 的租赁服务，但有分析表示该集团将在该领域面临来自 Banana Republic 和 Bloomingdale 等对手和 Rent the Runway 等租赁服务巨头的激烈竞争。

潘多拉第二季度利润暴跌 50%

据时尚商业快讯，丹麦珠宝品牌 Pandora 潘多拉第二季度销售额大跌 10%至 46.9 亿丹麦克朗约合 49 亿人民币，净利润暴跌 50%至 5.26 亿丹麦克朗约合 5.52 亿人民币。首席执行官 Alexander Lacik 表示，业绩的下滑主要受实体店客流量减少影响，但强调品牌正在加速革新，将通过回购批发库存、减少折扣等措施，以及一系列的创意营销活动来重新唤起消费者们的关注。

新秀丽上半年利润大跌 19%

奢侈箱包集团新秀丽周三发布上半年业绩报告，期内其销售额同比下跌 5%至 17.56 亿美元，经营利润大跌 38.5%至 1.24 亿美元，净利润大跌 19%至 9700 万美元。集团表示，业绩的下滑主要受汇率波动以及美国零售低迷、中国公司客户订单量减少影响。截至周三收盘，新秀丽股价上涨 1.55%至 14.38 港元，市值约为 206 亿港元。

7 月瑞士手表香港出口额下跌 1.3%

据瑞士钟表联合会最新公布的数据显示，7 月该部门的整体出口额增长 4.3%至 19 亿瑞士法郎约合 19.4 亿美元，但其在最重要市场香港的出口额下跌 1.3%。有分析表示，作为全球最受欢迎的购物目的地之一，香港正处于 10 年来首次衰退的边缘。Vontobel 分析师 Rene Weber 上周在一份报告中表示，瑞士手表制造商 Swatch Group 和历峰集团的业绩或会受到影响。

报告称 68%中国消费者偏爱国产品牌

据全球化监测和数据分析公司尼尔森最新发布的 2019 年第二季度中国消费趋势指数报告显示，68%的中国消费者偏好国产品牌，即使有 62%的消费者会购买国外品牌，但国产品牌仍是首选，并且 61%的消费者认为性价比是购买国货的重要决策因素。另有数据显示，2019 年 1 月到 7 月，“国潮”关键词搜索量同比增长 392.66%，李宁、安踏、回力、飞跃等国产潮鞋品牌整体下单量同比增长超 351%，90 后和 00 后为“国潮”产品贡献了超 57.73 的购买力。其中，95 后消费占比超过四成，达 25.8%，成为国潮第一大消费群体。

名创优品加速进军国际市场 签约国家和地区数突破 90 个

名创优品近日一举签下包括英国、法国、马尔代夫、留尼汪岛、阿鲁巴、库拉索在内的 6 个国家和地区，合作国家和地区数突破 90 个，距离 2022 年中期战略目标“百国千亿万店”中的“百国”更进一步。早前有消息称名创优品将于香港或美国 IPO，计划筹资约 10 亿美元，已邀请银行负责相关交易。

Tiffany 的珠宝收藏销售占比已超过一半

据时尚商业快讯，美国奢侈品牌 Tiffany 的珠宝收藏去年销售额在总收入中的占比为 53.45%，已超过一半，录得 23.74 亿美元，远超过订婚珠宝业务。在截至 4 月 30 日的三个月内，珠宝收藏部门也是 Tiffany 唯一录得增长的部门，销售额上涨 1%，订婚系列和设计师系列珠宝销售额分别录得 6%和 14%的跌幅。

2.2 行业数据

图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比



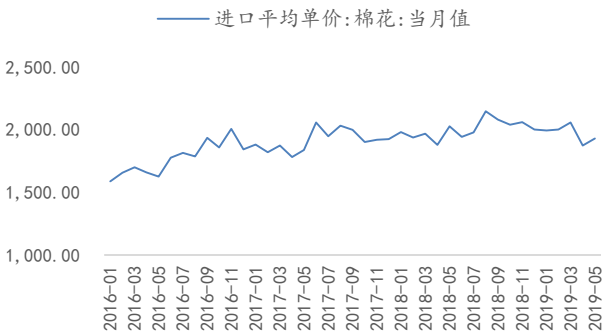
资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比



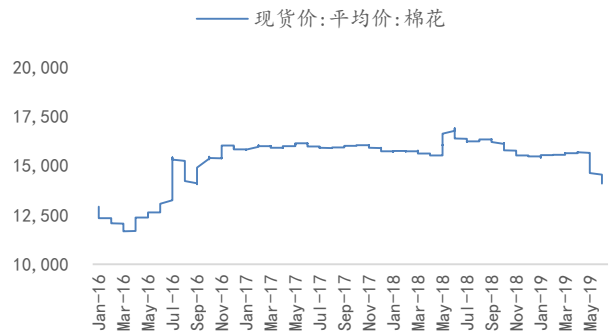
资料来源：Wind，德邦证券研究所

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

【希努尔】公司公布半年报，营收 17.00 亿元，同比+336.91%，归母净利润 715.43 万元，同比+341.18%。

【美邦服饰】公司公布半年报，营收 26.99 亿元，同比-31.47%，归母净利润-1.38 亿元，同比-359.61%。

【朗姿股份】公司公布半年报，营收 13.98 亿元，同比+7.72%，归母净利润 8912.53 万元，同比-20.18%。

【报喜鸟】公司公布半年报，营收 14.30 亿元，同比+1.21%，归母净利润 1.12 亿元，同比+183.49%。

【上海三毛】公司公布半年报，营收 6.12 亿元，同比-5.87%，归母净利润 1059.80 万元，同比+557.61%。

【乔治白】公司公布半年报，营收 5.01 亿元，同比+16.38%，归母净利润 5446.62 万元，同比+34.93%。

【富安娜】公司公布半年报，营收 11.05 亿元，同比-3.58%，归母净利润 1.55 亿元，同比-16.22%。

【天创时尚】公司公布半年报，营收 10.46 亿元，同比+4.28%，归母净利润 1.21

亿元，同比-12.40%。

【联发股份】公司公布半年报，营收 18.80 亿元，同比-13.16%，归母净利润 1.68 亿元，同比+24.59%。

【七匹狼】公司公布半年报，营收 15.55 亿元，同比+6.55%，归母净利润 1.23 亿元，同比-8.42%。

【棒杰股份】公司公布半年报，营收 2.19 亿元，同比+20.99%，归母净利润 882.47 万元，同比-42.35%。

【九牧王】公司公布半年报，营收 13.53 亿元，同比+7.33%，归母净利润 3.25 亿元，同比+23.69%。

【跨境通】公司大股东徐佳东补充质押 150.00 万股，截至 8 月 21 日，徐佳东共持有公司股份 2.59 亿股，占总股本的 16.64%，其中累计质押 2.50 亿股，占其持有股份的 96.32%。

【柏堡龙】公司公布半年报，营收 5.22 亿元，同比+15.05%，归母净利润 8196.25 万元，同比+8.37%。

【南极电商】公司公布半年报，营收 16.34 亿元，同比+32.44%，归母净利润 3.86 亿元，同比+32.37%。

【罗莱生活】公司公布半年报，营收 21.87 亿元，同比-0.43%，归母净利润 2.07 亿元，同比-5.05%。

【梦洁股份】公司公布半年报，营收 11.50 亿元，同比+14.19%，归母净利润 8305.47 万元，同比-9.58%。

【安奈儿】公司公布半年报，营收 6.55 亿元，同比+15.22%，净利润 5629.79 万元，同比+1.62%。

【森马服饰】公司第二期激励计划第一个解锁期部分限制性股票解除限售并上市流通，解锁数量为 510.24 万股，占限制性股票的 35.85%，占总股本的 0.19%，上市日期为 8 月 23 日，剩余未解锁数量 782.01 万股。

【太平鸟】公司公布半年报，营收 31.20 亿元，同比-1.54%，净利润 1.32 亿元，同比-33.06%；公司部分子公司、孙公司累计收到政府补助 5564.63 万元；公司使用自有资金 96.41 万元回购注销 7.86 万股不符激励计划股份；修改《公司章程》，经营范围增加生产制造。

【星期六】公司公布半年报，营收 8.91 亿元，同比+21.11%，净利润 6084.49 万元，同比+106.24%；公司控股股东星期六控股拟向公司提供不超过 3 亿元财务资助。

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。