

投资评级：中性

证券分析师

石林

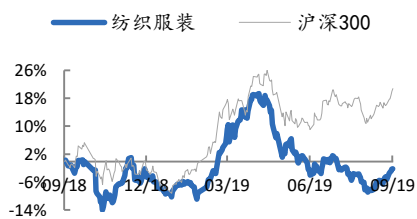
资格编号：S0120518030001

电话：021-68761616-8747

邮箱：shilin@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究所

相关研究

## 从国产化妆品的崭露头角看品牌升级 纺织服装行业周报（9.02-9.08）

投资要点：

- **上周行情：**上周 SW 纺织服装板块上涨 3.76%，跑输上证综指 0.17 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 23 位。细分行业中，女装在子行业中涨幅最高为 7.17%，其他子行业亦有上涨表现。当前纺织服装板块整体市盈率(整体法)为 23.55 倍，略高于行业过去一年市盈率平均 21.32 倍。
- **个股表现：**上周纺织服装行业涨幅前五名为浔兴股份 (+41.8000%)、商赢环球 (+26.0967%)、万里马 (+20.2443%)、中潜股份 (+19.9224%)、嘉麟杰 (+10.0000%)；跌幅前五为森马服饰 (-3.3755%)、水星家纺 (-2.2583%)、新澳股份 (-1.7771%)、甘咨询 (-1.4730%)、如意集团 (-1.4396%)。
- **周观点：**以完美日记为代表的国产化妆品从销量到品牌不断刷新消费者对国货的传统认知，复盘国货化妆品的成功主要在于两大要素产品力和精准营销。完美日记是近年来新兴国货美妆品牌成长较快的一个代表，我们简要复盘完美日记的快速增长，认为原因有以下两方面：一、产品定位于平价快时尚，国货化妆品一贯背负偏见，因此从奢侈品和中端突破较难，完美日记选择定位平价，产品不断更新并推出联名等形式，保持新鲜感；二、小红书的精准营销和内容的有效二次传播，完美日记在小红书的投放已成为经典案例，小红书作为女性占 85% 的平台流量高、种草能力强，完美日记针对小红书上明星、KOL 等不同层级进行流量投放，同时素人形成正向反馈又进行二次传播，因此取得较大的营销加成效果。
- **国产化妆品在新锐崛起和传统焕新两个层面均出现优秀代表这说明了品牌升级需从目标群体、精准营销、产品年轻化等多方面发力。**首先目标群体上，女性群体依旧是化妆品消费的主体群体，彩妆相较护肤更具有类“快时尚”消费的特性，年轻一代消费者对品牌意识的弱化和小众品牌的兴趣，成为国货品牌发力的落点。其次，精准营销不同于过去传统媒体的营销，流量的分散化、扁平化对营销的内容质量、投放转化率都提出了更高的要求。最后，产品年轻化是由于年轻一代消费者对个性和个人意识的表达有较强的诉求，即“人们消费的产品代表了他们自身”，因此需要品牌在文化内核和产品设计上都更加与时俱进。
- **下半年建议关注三类细分领域优势较为明显的标的。**下半年纺织服装行业中，我们认为成长性标的将更具有潜力，关注国产品牌和制造业不断精进生产效率，实现龙头的超额收益。建议关注以下三类企业：一是较早确立龙头优势的企业，如森马服饰、安踏体育，二是在新兴行业中挖掘消费潜力的企业，如比音勒芬、上海家化；三是纺织制造板块中较早实现东南亚产能布局、实现生产规模优势的企业，如申洲国际、百隆东方等。
- **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. 上周市场回顾 .....	3
1.1 板块走势 .....	3
1.2 个股表现 .....	3
2. 上周行业跟踪 .....	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

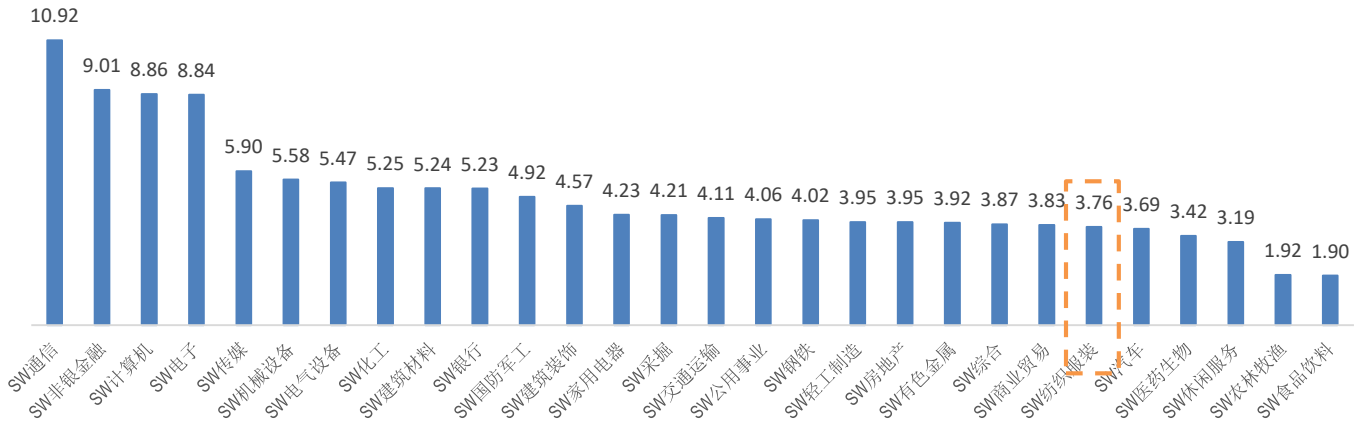
图 1 上周申万一级行业涨跌幅 (%) .....	3
图 2 纺织服装子行业涨跌幅 (%) .....	3
图 3 纺织服装板块历史估值 .....	3
图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比 .....	5
图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比 .....	5
表 1：上周纺织服装行业个股表现 .....	3

## 1. 上周市场回顾

### 1.1 板块走势

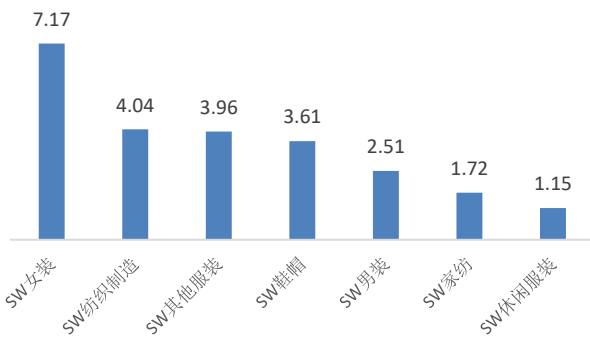
上周 SW 纺织服装板块上涨 3.76%，跑输上证综指 0.17 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 23 位。细分行业中，女装在子行业中涨幅最高为 7.17%，其他子行业亦有上涨表现。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 23.55 倍，略高于行业过去一年市盈率平均 21.32 倍。

图 1 上周申万一级行业涨跌幅 (%)



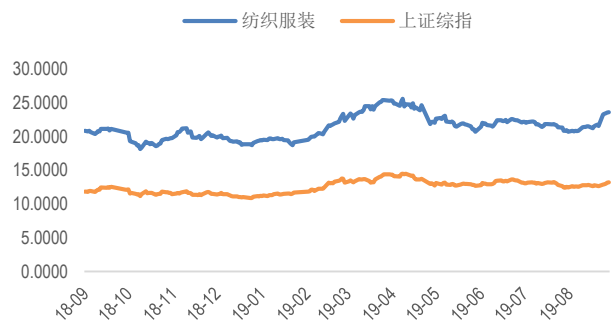
资料来源: Wind, 德邦证券研究所

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

上周纺织服装行业涨幅前五名为浔兴股份 (+41.8000%)、高赢环球 (+26.0967%)、万里马 (+20.2443%)、中潜股份 (+19.9224%)、嘉麟杰 (+10.0000%)；

跌幅前五为森马服饰 (-3.3755%)、水星家纺 (-2.2583%)、新澳股份 (-1.7771%)、甘咨询 (-1.4730%)、如意集团 (-1.4396%)。

表 1: 上周纺织服装行业个股表现

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%
002098.SZ	浔兴股份	41.8000	002563.SZ	森马服饰	-3.3755
600146.SH	商赢环球	26.0967	603365.SH	水星家纺	-2.2583
300591.SZ	万里马	20.2443	603889.SH	新澳股份	-1.7771
300526.SZ	中潜股份	19.9224	000779.SZ	甘咨詢	-1.4730
002486.SZ	嘉麟杰	10.0000	002193.SZ	如意集团	-1.4396

资料来源: Wind, 德邦证券研究所

## 2. 上周行业跟踪

### 2.1 行业要闻

#### Maje 母公司上半年利润大跌近 27%

在截至 6 月 30 日的上半年内, 山东如意控股的法国时装公司 SMCP 销售额同比上涨 9.5% 至 5.4 亿欧元, 主要得益于中国市场的快速增长, 但净利润受集团收购新品牌的交易影响而大跌 26.8% 至 2000 万欧元。集团首席执行官 Daniel Lalonde 在财报中表示, 尽管市场环境充满变数和挑战, 上半年业绩依然符合公司预期, 未来旗下品牌的重心会放在全价产品的销售上, 对男装品牌 De Fursac 的收购交易在通过法国竞争管理机构审批后将很快完成。

#### lululemon 第二季度收入大涨 22%

加拿大瑜伽运动服饰集团 lululemon 日前发布第二季度业绩数据, 其营收大涨 22% 至 8.834 亿美元, 同店销售额增幅为 15%, 净利润大涨 31% 至 1.25 亿美元, 均超过分析师预期。lululemon 预计 2019 年全年收入在 38 亿美元至 38.4 亿美元之间, 每股收益在 4.63 美元至 4.7 美元之间。财报发布后, lululemon 股价盘后继续大涨

#### 阿里巴巴以 20 亿美元现金收购跨境电商平台考拉

网易与阿里巴巴今日共同宣布达成战略合作, 阿里巴巴集团以 20 亿美元全资收购网易旗下跨境电商平台考拉。交易完成之后, 网易考拉将被纳入天猫进出口事业部, 品牌不变, 而阿里巴巴将派遣天猫进出口事业群总经理刘鹏兼任考拉 CEO。据艾媒咨询发布的《2018-2019 中国跨境电商市场研究报告》显示, 2018 年网易考拉以 27.1% 的市场份额位居榜首, 阿里巴巴的天猫国际和京东的海囤全球的份额分别为 24% 和 13.2%。

#### La Perla 将在巴黎上市, 估值近 5 亿欧元

意大利奢侈内衣品牌 La Perla 计划于 9 月 6 日在巴黎泛欧交易所成长型市场上市, 发行价定为 4.5 欧元, 上市后预计市值将达到 4.73 亿欧元。有分析指出上市主要原因在于 La Perla 母公司、荷兰私募基金 Sapinda Holding B.V. 希望借此在奢侈品行业获得进一步发展。La Perla 首席执行官 Pascal Perrier 则表示此次发行有利于 La Perla 提高知名度和增加筹资渠道, La Perla 将利用资金提升运营效率和供应量, 以实现产品的快速交付。

#### Fenty Beauty 正式在天猫开卖

Fenty Beauty by Rihanna 日前宣布其与阿里巴巴旗下天猫国际达成深度战略合作, 于 9 月 3 日正式启动天猫国际海外旗舰店。Fenty Beauty 将通过与天猫国际的合作, 在满足中国消费者在线购物习惯与对美妆产品需求的同时, 忠于 Fenty Beauty 对 100% 零残忍的承诺。此外, Fenty Beauty 与阿里巴巴将于 9 月 20 日盛大开启天猫国际 Fenty Beauty 超级品牌日。

#### 奢侈品牌 Louis Vuitton 与毒 App 合作

据时尚商业快讯，Louis Vuitton 正通过不断的尝试努力为消费者带来不同的品牌体验，致力打造出一个新的年轻符号。作为一位优秀的品牌形象塑造者，男装创意总监 Virgil Abloh 持续引入年轻化的设计理念，一个崭新的 Louis Vuitton 正不断为潮流制造惊喜。毒 App 作为新一代潮流生活方式平台，与 Louis Vuitton 怀揣着同样的信念。作为品牌运营的最正阵地，毒 App 致力于联手品牌打造潮流新生态期待让更多的消费者享受这股球鞋风潮。

### 雅诗兰黛称将 70% 的营销预算都用于网红上

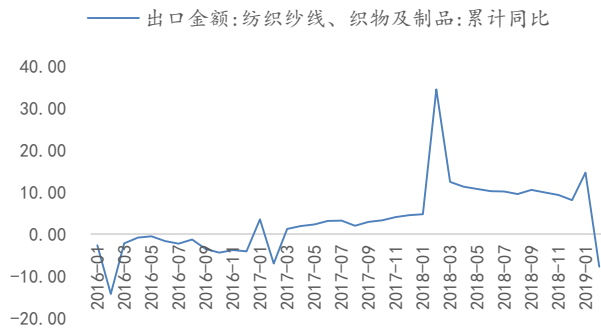
雅诗兰黛集团首席执行官 Fabrizio Freda 近日表示，集团已经在最近一个季度投入更多营销，“这些营销投入主要用于数字领域，“75% 的投入用于数字营销、社交媒体网红领域，并且取得了很高的工作效率。”据 2015 年的数据显示，雅诗兰黛的全球营销预算为 27.7 亿美元，据此推断雅诗兰黛目前的全球预算仍在数十亿美元的范围，意味着美妆博主依然有着很大潜力。

### 超 200 家美国鞋企向特朗普请愿取消对中国加征关税

央视网新闻报道，超过 200 家美国鞋类制造商和零售商近日联合致信美国总统特朗普，呼吁取消对中国输美商品加征关税。信称，加征关税将使美国消费者每年多支出 40 亿美元，进一步增加经济衰退的风险。据悉，目前美国进口自中国的鞋类商品关税税率平均为 11%，美方进一步加征关税后，部分鞋类的关税税率将高达 67%。

## 2.2 行业数据

图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比



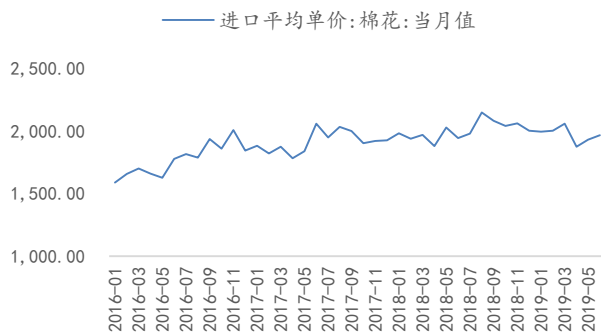
资料来源：Wind，德邦证券研究所

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

【森马服饰】公司控股股东邱坚强向公司高管受让 3000 万股公司股票，占总股本 0.01%。公司控股股东及实际控制人之一的邱光和先生于 9 月 3 日质押公司股份 1.17 亿股，其累计质押公司股份 2.62 亿股，占总股本 9.71%，占其持股的 57.41%。

【梦洁股份】公司董事伍伟女士持有公司股份 723.65 万股，占总股本 0.93%，拟以集中竞价交易方式减持不超过 166.35 万股，占总股本比例不超过 0.21%。

【南极电商】公司 5% 以上股东新民实业减持计划实施完毕，累计减持 516.43 万股，占总股本 0.21%，减持后持有公司股份 1.34 亿股，占总股本 5.46%。

【\*ST 步森】因公司违反信息披露相关法规，公司收到行政监管措施决定书，高管赵春霞、封雪、刘燕、陈建飞予以警示并记入证券期货诚信档案；公司回复深交所关于公司 9 月 2 日举行的股东大会的关注函。

【海澜之家】公司首次进行股份回购 135.70 万股，回购金额 1128.24 万元，占总股本 0.03%。

【嘉欣丝绸】截至 8 月 31 日，公司以 2999.68 万元累计回购 534.69 万股公司股票，占总股本 0.93%。

【朗姿股份】公司全资子公司朗姿医疗拟以 6300 万元收购西安美立方 60% 股份。

# 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；	<b>股票投资评级</b>	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。	<b>行业投资评级</b>	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。