

证券研究报告—深度报告

纺织服装

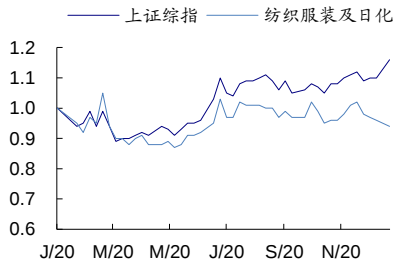
1月投资策略

超配

(维持评级)

2021年01月11日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《国信证券-2020Q4体育用品行业阿里线上销售数据》——2021-01-04
《海外跟踪系列八: NikeFY21Q2&AdidasFY20Q3: 业绩依次复苏》——2020-12-22
《纺织服装 2021 年投资策略: 不破不立, 后危机时代的投资机遇》——2020-11-25
《11 月投资策略: 旺季过后复苏明朗, 坚守长期价值》——2020-11-12

证券分析师: 丁诗洁

电话: 0755-81981391
E-MAIL: dingshijie@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520040004

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

行业投资策略

行业震荡向上, 看好格局优化企业

● 行情回顾: 港股与海外纺服龙头表现较好

12 月至 1 月初, A 股大盘指数持续上涨, 港股小幅向上, 而纺服板块中, A 股震荡下行, 港股上涨趋势优于大盘, 海外纺服龙头维持上涨趋势。

● 品牌渠道: Q4 延续加速恢复势头, 月度小幅波动

服装社零在 9-10 月增长加速, 11 月增速放缓, 12 月有望回升, 线上呈现相近趋势。重点公司天猫旗舰店 12 月销售额普遍大幅高增长, 单店销售过亿品牌中, 增幅 15%-30%: 全棉时代; 30%-50%: 波司登、森马; 50%-100%: 阿迪、耐克、巴拉巴拉、安踏、李宁; 100%-200%: 太平鸟、海澜之家; 200%以上: FILA。

● 制造出口: 基本面持续复苏, 汇率与货柜短期拖累

中国服装出口持续正增长, 纺织品(含口罩)出口增速回落至接近疫情前水平, 亚洲服装主要出口国 PMI 进一步回升至景气水平, 内外棉价格波动上升。全球货柜紧张, 集装箱运价指数创新高, 人民币持续升值, 对出口企业造成一定程度的负面影响。

● 纺服板块公司公告与行业新闻一览

公告方面, 部分公司公告债转股、股权激励, 滔搏、波司登、宝胜国际发布了业绩报告, 安踏体育合营公司出售资产。行业新闻包括 UA 推出 Curry Brand, 欧美品牌发布假日季数据等。

● 风险提示

1. 疫情反复多次冲击; 2. 企业恶性竞争加剧; 3. 全球经济修复慢于预期; 4. 汇率与原材料价格大幅波动。

● 投资建议: 基本面复苏延续, 坚守格局优化企业

维持对板块基本面持续向好的判断, 看好长期龙头的竞争格局进一步优化。供应端短期受汇率和货柜紧张影响无碍优势企业中长期核心业务经营, 需求端 11 月小幅波动无碍季度良好趋势, 我们港股重点推荐申洲国际、安踏体育、李宁、滔搏、波司登, A 股推荐森马服饰。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2020E	2021E	2020E	2021E
02313	申洲国际	买入	128.35	1894	3.62	4.32	35.4	29.7
02020	安踏体育	买入	111.52	2960	1.90	2.85	58.6	39.1
02331	李宁	买入	46.20	1129	0.66	0.90	70.3	51.4
06110	滔搏	买入	10.18	620	0.44	0.52	23.1	19.6
03998	波司登	买入	3.77	400	0.13	0.15	29.0	24.4
03813	宝胜国际	买入	1.58	83	0.07	0.20	22.6	7.9
002563	森马服饰	买入	9.06	244	0.17	0.56	46.2	16.0

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

行情回顾：港股与海外纺服龙头表现较好	4
品牌渠道：Q4 延续加速恢复势头，月度小幅波动	6
制造出口：基本面持续复苏，汇率与货柜短期拖累	7
纺服板块公司公告与行业新闻一览	9
投资建议：基本面复苏延续，坚守格局优化企业	19
申洲国际：珍视岁月静好背后的负重前行	19
安踏体育：持续蜕变，期待破茧成蝶	20
李宁：业绩超预期，品牌升级与效率提升共振	21
滔搏：盈利表现稳健，迎接旺季反弹	22
波司登：业绩韧性强，看好长期品牌升级	22
森马服饰：Q3 调整持续，即将重启成长	23
国信证券投资评级	26
分析师承诺	26
风险提示	26
证券投资咨询业务的说明	26

图表目录

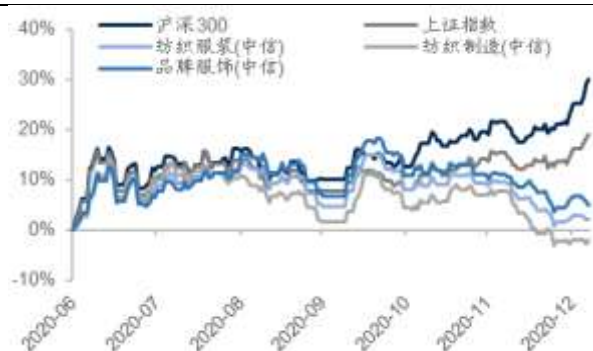
图 1: A 股大盘与板块指数年中至今行情走势	4
图 2: 港股大盘与板块指数年中至今行情走势	4
图 3: 美股大盘与板块指数年中至今行情走势	4
图 4: 台股大盘与板块指数年中至今行情走势	4
图 5: A 股/港股/美股/台股大盘与纺织服装相关指数行情表现	5
图 6: A 股重点上市公司行情表现	5
图 7: 港股重点上市公司行情表现	6
图 8: 美国/台股重点上市公司行情表现	6
图 9: 限上整体与服装零售额当月同比	6
图 10: 限上整体与服装零售额累计同比	6
图 11: 网上实物商品与穿类商品累计同比	7
图 12: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比	7
图 13: 纺服重点公司天猫旗舰店 12 月销售额及当月同比	7
图 14: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比	8
图 15: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI	8
图 16: 柯桥纺织景气指数	8
图 17: 国内与国际棉价趋势	8
图 18: 中国出口集装箱运价指数	8
图 19: 人民币汇率走势	8
表 1: 纺服 A 股公司公告	9
表 2: 纺服 A 股公司公告 (续)	10
表 3: 纺服 A 股公司公告 (续)	11
表 4: 纺服港股公司公告	11
表 5: 纺服港股公司公告 (续)	12
表 6: 行业新闻一览	16
表 7: 行业新闻一览 (续)	17
表 8: 行业新闻一览 (续)	18
表 9: 申洲国际盈利预测	20
表 10: 安踏体育盈利预测	21
表 11: 李宁盈利预测	22
表 12: 滔搏盈利预测	22
表 13: 波司登盈利预测	23
表 14: 森马服饰盈利预测	24

行情回顾：港股与海外纺服龙头表现较好

12月至1月初指数走高，纺服板块A股表现不佳，港股美股行情表现亮眼。

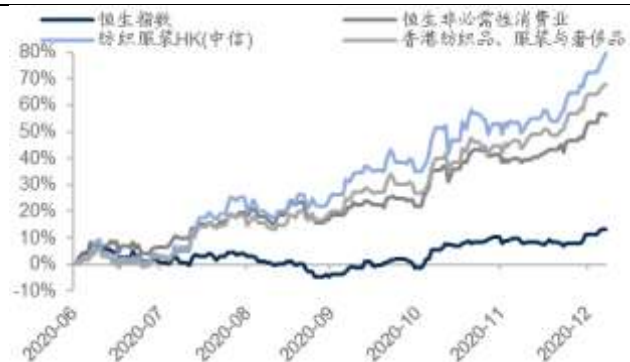
1. A股：12月上旬以来大盘整体走高，而纺服板块走势与大盘背离，持续下行至月底短暂回弹后再度下跌；
2. 港股：大盘整体稳定，纺服板块行情表现显著超越大盘，呈现加速上涨趋势；
3. 美股：大盘震荡上行，可选板块趋势与大盘接近；
4. 台股：大盘震荡上行，12月下旬纺织指数随大盘指数上涨。

图 1：A 股大盘与板块指数年中至今行情走势



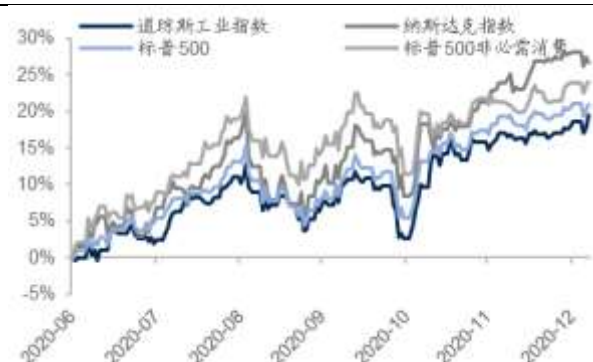
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：港股大盘与板块指数年中至今行情走势



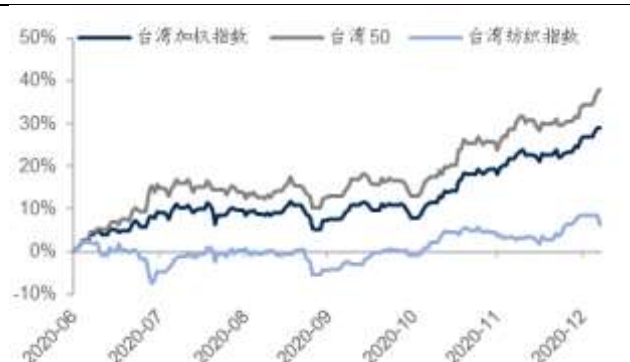
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 3：美股大盘与板块指数年中至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 4：台股大盘与板块指数年中至今行情走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 5: A 股/港股/美股/台股大盘与纺织服装相关指数行情表现

市场	代码	指数	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	月本价
A股	CI005017.WI	纺织服装(中信)	-3.8%	-5.3%	-4.8%	-1.5%	3.0%	-3.8%	2,795
	CI005185.WI	纺织制造(中信)	-3.4%	-8.5%	-6.1%	-3.5%	-2.0%	-3.4%	2,793
	CI005821.WI	品牌服饰(中信)	-4.1%	-3.0%	-3.7%	0.0%	6.9%	-4.1%	1,053
	000300.SH	沪深300	5.8%	5.1%	11.0%	13.6%	25.2%	5.8%	5,514
	000001.SH	上证指数	3.0%	2.4%	7.7%	7.9%	16.4%	3.0%	3,576
港股	HSCICD.HI	恒生非必需性消费业	1.8%	11.0%	26.0%	29.2%	53.4%	1.8%	2,591
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	2.1%	15.8%	27.5%	36.7%	72.3%	2.1%	3,065
	887160.WI	香港纺织品、服装与奢侈品	0.3%	15.6%	29.7%	36.8%	64.1%	0.3%	16,208
	HSI.HI	恒生指数	1.2%	3.4%	13.0%	16.1%	11.5%	1.2%	27,549
美股	DJI.GI	道琼斯工业指数	1.4%	3.3%	15.5%	10.2%	18.6%	1.4%	31,041
	IXIC.GI	纳斯达克指数	1.4%	5.7%	18.1%	15.4%	28.1%	1.4%	13,067
	SPX.GI	标普500	1.3%	3.7%	14.9%	11.7%	21.2%	1.3%	3,804
	S5COND.SPI	标普500非必需消费	2.0%	2.4%	11.1%	7.9%	23.9%	2.0%	1,329
台股	TWII.TW	台湾加权指数	3.3%	7.4%	17.4%	17.7%	26.8%	3.3%	15,214
	TW50.TW	台湾50	4.9%	8.6%	19.0%	18.9%	34.4%	4.9%	12,535
	TWSE008.TW	台湾纺织指数	-1.3%	4.5%	9.4%	13.0%	8.4%	-1.3%	545

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

A 股重点关注公司中多数公司在近一个多月下跌, 港股和海外多家重点公司持续呈现较好超额收益表现。

1. A 股方面, 相比沪深 300 收益率, 稳健医疗持续表现较好, 森马服饰年底前表现较好, 1 月初波动较大;
2. 港股方面, 相比恒生指数收益率, 较多公司如波司登、安踏体育、李宁、特步国际、申洲国际、天虹纺织等均表现出较好的超额收益;
3. 海外方面, 大多龙头公司如耐克、阿迪达斯、威富公司、安德玛、TJX 公司、罗斯百货均表现相对较好。

图 6: A 股重点上市公司行情表现

细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
大众休闲	002563.SZ	森马服饰	9.3%	12.5%	20.1%	24.8%	42.1%	9.3%	9.1
	600398.SH	海澜之家	0.9%	4.2%	4.6%	3.0%	15.1%	0.9%	6.4
	603877.SH	太平鸟	-3.1%	-14.4%	-23.0%	10.1%	111.3%	-3.1%	29.1
	002029.SZ	七匹狼	-4.2%	-3.5%	-0.4%	-2.4%	5.7%	-4.2%	5.0
	601566.SH	九牧王	-5.2%	-8.2%	-3.6%	-5.7%	29.5%	-5.2%	10.8
	002293.SZ	罗莱生活	-3.2%	-1.6%	-3.2%	15.5%	34.7%	-3.2%	12.1
	300888.SZ	稳健医疗	6.8%	10.7%	10.0%	45.0%	31.5%	6.8%	177.2
	002832.SZ	比音勒芬	-8.3%	-3.5%	-6.2%	-3.0%	-5.1%	-8.3%	14.9
高端时尚	603808.SH	歌力思	-5.0%	-3.6%	-9.5%	-7.4%	4.3%	-5.0%	12.5
	603587.SH	地素时尚	-9.1%	-4.1%	-11.6%	-5.8%	13.2%	-9.1%	17.3
	603839.SH	安正时尚	-2.0%	-9.5%	-6.6%	-9.8%	-20.1%	-2.0%	9.7
制造出口	601339.SH	百隆东方	-1.5%	-1.0%	-1.5%	8.7%	18.7%	-1.5%	3.9
	000726.SZ	鲁泰A	-4.9%	-3.8%	-7.2%	-7.1%	-10.9%	-4.9%	6.3
	300577.SZ	开润股份	-4.6%	-15.4%	-14.6%	-18.1%	-3.3%	-4.6%	24.9
	603558.SH	健盛集团	2.0%	-15.7%	-16.7%	-12.2%	-7.0%	2.0%	8.2
	002042.SZ	华孚时尚	-10.3%	-41.4%	-34.9%	-27.0%	-28.6%	-10.3%	4.0

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 港股重点上市公司行情表现

细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
大众休闲	3998.HK	波司登	7.3%	17.4%	17.7%	66.3%	70.5%	7.3%	4.2
	1234.HK	中国利郎	5.8%	-0.6%	8.0%	24.5%	32.2%	5.8%	5.6
	3306.HK	江南布衣	0.4%	2.4%	7.0%	28.4%	23.6%	0.4%	9.0
高端时尚	1913.HK	普拉达	-10.2%	33.0%	68.1%	69.5%	90.3%	-10.2%	46.0
	1910.HK	新秀丽	-6.8%	9.7%	76.2%	76.2%	76.2%	-6.8%	12.8
	3709.HK	赢家时尚	-6.3%	-12.6%	-11.2%	-4.3%	71.3%	-6.3%	13.4
体育用品	2020.HK	安踏体育	6.3%	16.6%	44.1%	53.4%	80.2%	6.3%	130.7
	2331.HK	李宁	-1.3%	26.9%	33.3%	48.1%	116.7%	-1.3%	52.6
	6110.HK	海澜	2.1%	5.8%	15.1%	14.1%	24.3%	2.1%	11.8
	3813.HK	宝胜国际	0.0%	-7.1%	4.0%	-6.1%	3.4%	0.0%	1.8
	1368.HK	特步国际	-0.8%	17.3%	48.3%	69.0%	54.2%	-0.8%	3.8
	1361.HK	361度	20.4%	11.3%	13.7%	9.1%	8.0%	20.4%	1.3
	3818.HK	中国动向	-1.2%	-3.2%	-9.3%	-9.3%	30.3%	-1.2%	0.8
	2313.HK	申洲国际	-3.4%	15.9%	13.5%	16.5%	63.9%	-3.4%	148.9
制造出口	0551.HK	裕光集团	1.2%	1.3%	27.9%	28.9%	37.0%	1.2%	16.3
	2232.HK	晶苑国际	1.7%	-10.5%	11.7%	17.2%	42.7%	1.7%	2.4
	2678.HK	天虹纺织	19.7%	-7.0%	12.0%	19.8%	7.3%	19.7%	8.0
	1836.HK	九兴控股	2.1%	0.7%	13.6%	18.7%	13.3%	2.1%	9.2
	1382.HK	互太纺织	4.1%	-0.6%	20.6%	47.4%	49.4%	4.1%	5.3

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图 8: 美国/台股重点上市公司行情表现

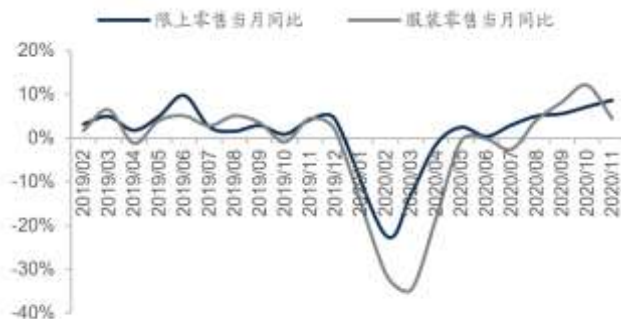
细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
品牌服饰	NKE.N	耐克公司	2.5%	5.2%	18.1%	12.9%	44.9%	2.5%	145.0
	ADD.DF.OO	阿迪达斯	-1.7%	12.0%	21.0%	13.9%	37.7%	-1.7%	359.4
	LULU.O	露露柠檬	5.5%	-6.0%	9.0%	5.7%	11.5%	5.5%	367.3
	SKX.N	斯凯奇	4.3%	7.4%	13.3%	18.9%	14.5%	4.3%	37.5
	VFC.N	威富公司	3.4%	3.0%	27.8%	22.3%	41.9%	3.4%	88.3
	UAA.N	安德玛	5.0%	3.6%	24.1%	52.9%	76.3%	5.0%	18.0
服装零售	TJX.N	TJX公司	2.4%	7.5%	34.4%	22.7%	35.1%	2.4%	69.9
	ROST.O	罗森百货	-0.6%	14.2%	44.2%	31.6%	44.1%	-0.6%	122.0
	FLN	富乐客	6.7%	8.1%	9.7%	22.9%	39.2%	6.7%	43.9
制造出口	GPS.N	盖普公司	6.5%	-3.7%	3.8%	18.6%	60.0%	6.5%	21.5
	1476.TW	鸿海	2.5%	5.6%	11.6%	17.7%	23.5%	2.5%	433.0
	1477.TW	聚阳实业	-0.5%	3.8%	1.1%	12.0%	23.5%	-0.5%	190.5
	9910.TW	丰泰企业	-1.8%	8.7%	15.3%	15.0%	19.8%	-1.8%	196.0

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

品牌渠道: Q4 延续加速恢复势头, 月度小幅波动

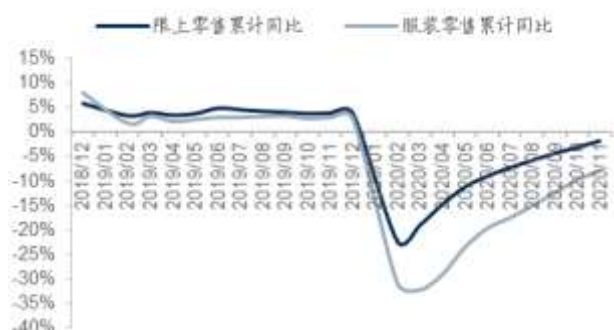
9-10月增长加速, 11月增速放缓, 12月有望回升。社零数据显示, 8月当月服装消费转正, 同比增长4.2%, 随后9-10月加速增长, 11月增速放缓至4.6%; 线上累计销售持续回暖, 11月穿类商品网上零售累计同比正增长5.9%。第三方阿里线上数据也呈现类似的趋势, Q4运动鞋服增长进一步加速, 11月增速小幅回落后12月再次加速增长。

图 9: 限上整体与服装零售额当月同比



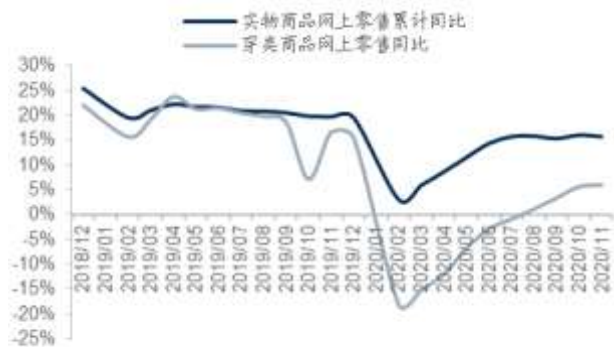
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 10: 限上整体与服装零售额累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 11: 网上实物商品与穿类商品累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 12: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比

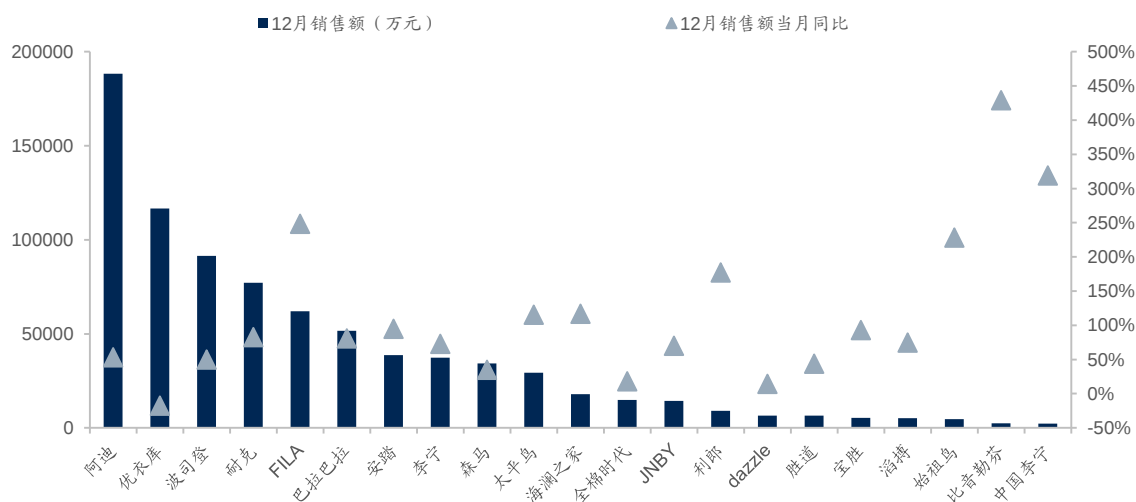


资料来源: 阿里第三方数据平台, 国信证券经济研究所整理

重点关注公司天猫旗舰店 12 月销售额普遍大幅同比高增长。双十二期间, 主要服装品牌业绩表现良好, 12 月单月销售额超过 1 亿元的品牌包括阿迪达斯、优衣库、波司登、耐克、FILA、巴拉巴拉、安踏、李宁、森马、太平鸟、海澜之家、全棉时代, 其中除了优衣库同比下降 17.8% 外, 其余 12 家均为正增长, 特别是 FILA 呈现超两倍的高增长。13 家销售额破亿旗舰店中:

1. 同比增幅 15%-30%: 全棉时代;
2. 同比增幅 30%-50%: 波司登、森马;
3. 同比增幅 50%-100%: 阿迪达斯、耐克、巴拉巴拉、安踏、李宁、JNBY;
4. 同比增幅 100%-200%: 太平鸟、海澜之家;
5. 同比增幅 200% 以上: FILA。

图 13: 纺服重点公司天猫旗舰店 12 月销售额及当月同比

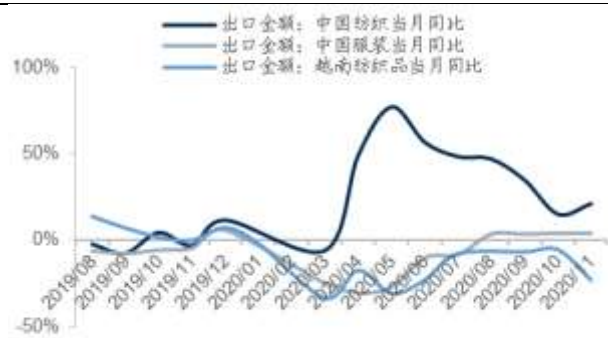


资料来源: 阿里第三方数据, 国信证券经济研究所整理

制造出口: 基本面持续复苏, 汇率与货柜短期拖累

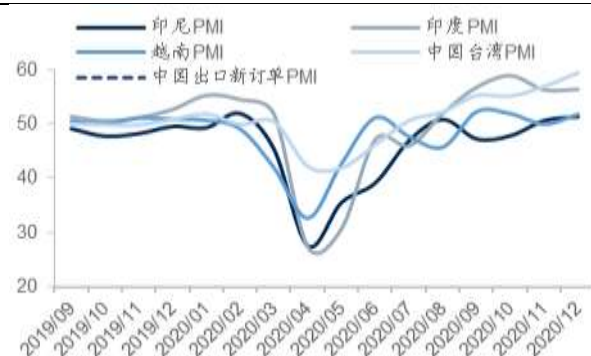
服装出口持续正增长, 纺织品 (含口罩) 出口增速进一步回落至接近疫情前水平, 内外棉价格波动上升。中国纺织品服装出口方面, 8 月服装出口首月转正后, 9-11 月当月同比保持低速增长; 纺织品出口 10 月增速已下降至 15%, 11 月回升至 21%。从 PMI 来看, 中国出口新订单 PMI 为 12 月 51.3, 保持环比小幅上升的趋势, 其他亚洲服装主要出口国如越南、印尼、印度 PMI 均进一步回升至景气水平。柯桥总景气指数在 11 月出现较为明显的上升趋势; 棉价方面, 郑棉期货和内棉现货价格在 10 月先后大幅跳涨后小幅回落, 11 月至今呈现波动上升走势, 外棉也呈现波动上涨趋势。

图 14: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比



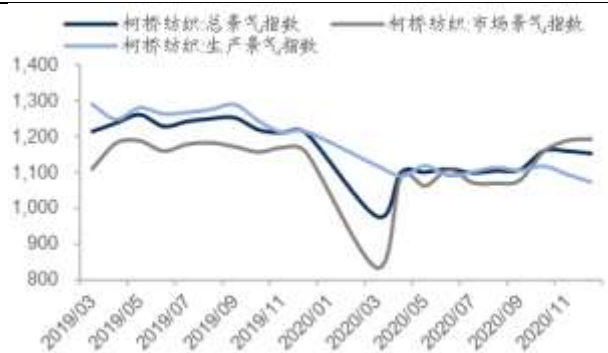
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 15: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI



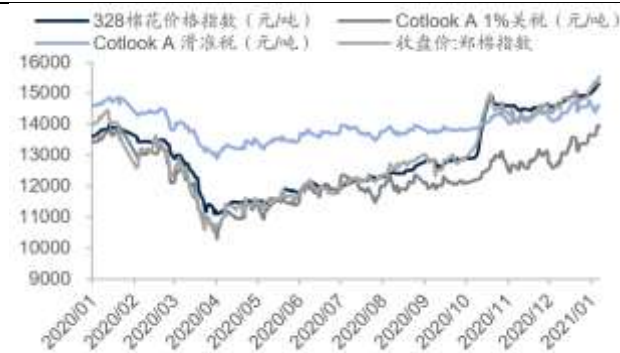
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 16: 柯桥纺织景气指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 17: 国内与国际棉价趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

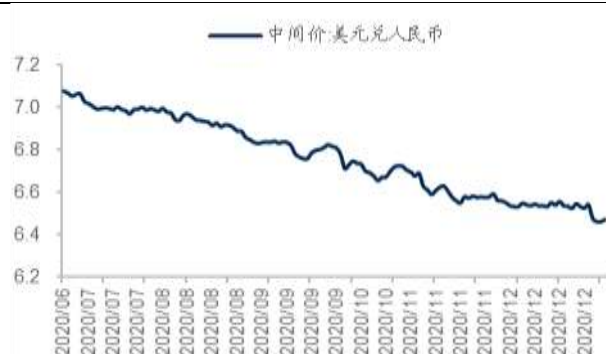
全球货柜紧张, 集装箱运价指数创新高, 人民币持续升值, 预计出口企业短期承压。11 月以来, 疫情反复导致进出口物流检疫周转效率下降, 全球集装箱出现结构性短缺, 出口集装箱指数屡创新高, 预计将导致出口运输成本走高以及物流延迟。另外, 2020 年年中以来人民币汇率呈现持续升值态势, 对出口企业产品价格、结汇造成一定程度的负面影响。

图 18: 中国出口集装箱运价指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 19: 人民币汇率走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

纺服板块公司公告与行业新闻一览

1. A 股公司方面:

- 1) 2020 年四季度, 比音勒芬、海澜之家、开润股份等进行了债转股;
- 2) 海澜之家、罗莱生活、森马服饰等公司股东质押或解质部分股份;
- 3) 开润股份、地素时尚有股东减持;
- 4) 稳健医疗发布了资金投向和工商变更登记公告;
- 5) 地素时尚、开润股份、稳健医疗、百隆东方等发布了股权激励或回购事项。

表 1: 纺服 A 股公司公告

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2021/1/5	比音勒芬	债转股	2020 年第四季度, “比音转债”因转股减少面值 8.02 万元, 转股数量 5375 股, 转股价格人民币 14.90 元/股; 截至 2020 年 12 月 31 日, “比音转债”面值余额为 6.89 亿元。
2021/1/5	海澜之家	债转股	截至 2020 年 12 月 31 日, 累计共有 70.4 万元“海澜转债”已转换成公司股票, 因转股形成的股份数量为 5.7 万股, 占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0013%; 除已回售的可转债外尚未转股的可转债金额为 29.5 亿元, 占可转债发行总量的 98.3241%, 占扣除已回售的可转债后发行的可转债数量的 99.9761%。
2021/1/5	开润股份	债转股	2020 年第四季度, 共有 1612 张“开润转债”完成转股, 票面金额共计 16.1 万元人民币, 合计转为 4883 股“开润股份”股票。截至 2020 年 12 月 31 日, 公司剩余可转换公司债券为 221.8 万张, 剩余票面总金额为人民币 2.2 亿元。
2021/1/5	地素时尚	回购股权	2020 年 12 月, 公司累计回购股份 16.2 万股, 占公司总股本的比例为 0.0337%, 最高成交价格为人民币 19.50 元/股, 最低成交价格为人民币 18.37 元/股, 支付的金额为人民币 307.1 万元 (不含交易手续费)。
2021/1/1	海澜之家	质押冻结	近日, 公司控股股东海澜集团对公司部分股份解质及再质押后, 累计质押股份数量 9.5 亿股股份, 占其所持股份比例为 53.79%, 占公司总股本比例为 21.99%。本次质押不存在引发平仓风险或被强制平仓的情形。
2020/12/31	比音勒芬	关联交易	近日, 公司 2021 年度日常关联交易预计事项已经公司董事会审议通过, 独立董事发表了事前认可意见和独立意见, 保荐机构国泰君安核查意见无异议。预计 2021 年度公司及子公司与关联人广州一享服装有限公司关联交易金额 3600 万元, 与关联人红河州新都贸易有限公司交易金额 1350 万元。
2020/12/31	罗莱生活	人事变动	公司董事会于 2020 年 12 月 30 日收到公司副总裁刘海翔先生提交的书面辞职报告, 刘海翔先生因个人原因请求辞去公司副总裁职务。辞职后, 刘海翔先生不再担任公司任何职务。截至公告披露之日, 刘海翔先生持有公司股份 97.5 万股, 占公司总股本的 0.12%。
2020/12/31	地素时尚	委托理财	2020 年 12 月 29 日, 公司与平安银行股份有限公司上海长风支行签订了购买理财产品协议, 购买平安银行对公结构性存款 (100%保本挂钩 LPR) 产品, 期限为 90 天, 金额为 5 亿元。
2020/12/30	开润股份	回购股权	2020 年 12 月 28 日, 公司董事会、监事会审议通过回购方案, 拟使用自有资金回购公司部分股份用于实施股权激励或员工持股计划, 按回购金额下限 1,500 万元、回购价格上限 40 元/股进行测算, 预计可回购股份总额为 37.5 万股, 约占公司总股本的 0.1561%; 按回购金额上限 3,000 万元、回购价格上限 40 元/股进行测算, 预计可回购股份总额为 75 万股, 约占公司总股本的 0.3123%。
2020/12/26	罗莱生活	质押冻结	2020 年 12 月 24 日, 公司股东薛骏腾先生将其所持股份中的 906 万股办理了解除质押业务, 占其持股比例 15.05%, 占公司总股本比例 1.09%。截至公告披露日, 该股东所持质押股份累计 1444 万股, 占公司总股本比例 1.74%, 质押的股份不涉及业绩补偿义务。
2020/12/26	森马服饰	收购兼并	近日, 公司收到森马集团支付的第二期股权转让款人民币 32893.54 万元, 公司于 2020 年 9 月签订的股权转让协议中向森马集团转让森开 (温州) 控股有限公司 100% 的股权的交易事项已完成。
2020/12/23	开润股份	可转债付息	“开润转债”将于 2020 年 12 月 28 日按面值支付第一年利息, 计息期间为 2019 年 12 月 26 日至 2020 年 12 月 25 日, 债权登记日为 2020 年 12 月 25 日, 当期票面利率为 0.5%, 每 10 张“开润转债” (面值 1000 元) 债券派发利息人民币 5.00 元 (含税)。
2020/12/22	稳健医疗	股权激励	公司董事会同意确定 2020 年 12 月 18 日为限制性股票激励的首次授予日, 向符合授予条件的 1036 名激励对象授予 583.3 万股限制性股票, 授予价格为 72.50 元/股。
2020/12/22	森马服饰	质押冻结	近日, 公司股东邱光和先生质押其所持股份中 6200 万股用于个人需求, 占其所持股份比例为 14.08%, 占公司总股本的 2.30%。本次质押后, 该股东所持质押股份累计 2.685 亿股, 占其持股比例 60.99%, 占公司总股本比例 9.95%。
2020/12/16	比音勒芬	债转股提示	“比音转债”转股期限自发行结束之日 (2020 年 6 月 19 日) 起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止, 即 2020 年 12 月 21 日至 2026 年 6 月 14 日, 转股价格人民币 14.90 元/股。
2020/12/12	罗莱生活	质押冻结	2020 年 12 月 10 日, 公司股东薛骏腾先生将其所持有的公司部分质押股份办理了延期购回手续; 截至公告披露日, 该股东共持有公司 6020.5 万股, 占公司总股本比例为 7.27%。本次购回延期后, 薛骏腾先生共有 2350 万股处于质押状态, 占公司总股本的 2.84%。
2020/12/11	稳健医疗	董事会公告	2020 年 12 月 9 日, 公司董事会、监事会会议审议通过《关于开展远期结售汇业务的议案》, 同意公司以累计不超过 15.6 亿人民币 (或等值外币) 开展以套期保值为目的远期结售汇业务。
2020/12/8	海澜之家	质押冻结	近日, 公司控股股东海澜集团质押其所持公司股份 5000 万股用于自身经营, 本次质押股份占其所持股份比例 2.83%, 占公司总股本比例 1.16%。海澜集团未来半年内将到期的质押股份数量为 1 亿股, 占其所持股份比例为 5.66%, 占本公司总股本比例 2.32%; 未来一年内将到期的质押股份数量为 0 股。

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 2：纺服 A 股公司公告（续）

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2020/12/7	罗莱生活	股本变动	2020 年 11 月 30 日，公司 2018 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个解锁期解锁条件成就，本次解除限售股份的上市流通日期为 2020 年 12 月 8 日，可解除限售股份的数量为 195.03 万股，占公司目前股份总数的 0.2355%。本次申请解除限售股份的股东人数为 59 名，均为自然人股东。
2020/12/5	开润股份	回购股权	2020 年 12 月 4 日，公司临时股东大会审议通过了《关于回购注销部分已授予但尚未解锁的限制性股票的议案》，同意公司回购注销部分激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票共 22737 股。本次回购注销限制性股票完成后，公司总股本由 24018.4 万股减少至 24016.1 万股。
2020/12/4	稳健医疗	公司资料变更	近日，公司已办理完成工商变更登记及《公司章程》备案手续，企业类型由未上市的中外合资股份有限公司变更为股份有限公司（外商投资、上市），并取得了深圳市市场监督管理局颁发的《营业执照》。
2020/12/3	罗莱生活	委托理财	2020 年 12 月 1 日，公司下属控股子公司上海罗莱家用纺织品有限公司以自有闲置资金购买理财产品“上投摩根天添宝货币市场基金”5800 万元，可随时赎回。
2020/12/3	地素时尚	股份减持	公司股东云峰基金披露其减持计划实施结果，截至 2020 年 12 月 2 日，该股东通过集中竞价方式累计减持公司股份 960.8 万股，占公司总股本的 2.00%；通过大宗交易方式累计减持 448.2 万股，占公司总股本的 0.93%；合计共减持 1409.0 万股，占公司总股本的 2.93%，该股东当前持股比例 1.56%。
2020/12/3	百隆东方	回购股权	2020 年 11 月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 79.8 万股，占公司总股本的比例为 0.05%，购买的最高价为 4.10 元/股，最低价为 4.05 元/股，支付的金额为 325.6 万元（不含交易费用）。
2020/12/2	开润股份	员工持股	截至 2020 年 12 月 1 日收盘，公司第二期员工持股计划累计买入公司股票共计 80.0 万股，占公司总股本的 0.33%，成交金额为 2505.6 万元，成交均价 31.31 元/股；第三期员工持股计划累计买入公司股票共计 8.1 万股，占公司总股本的 0.03%，成交金额为 253.2 万元，成交均价 31.29 元/股。
2020/12/2	地素时尚	回购股权	2020 年 11 月，公司累计回购股份 306.2 万股，占公司总股本的比例为 0.6363%，最高成交价格为人民币 23.35 元/股，最低成交价格为人民币 20.02 元/股，支付的金额为人民币 6624.9 万元（不含交易手续费）。
2020/12/1	罗莱生活	股本变动	截止 2020 年 11 月 30 日，公司 2018 年限制性股票首次授予部分第二次解锁期届满，解锁条件成就，第二期可解锁的限制性股票激励对象为 59 名，可解锁的限制性股票数量为 195.03 万股，占目前公司股本总额的 0.24%。
2020/12/1	开润股份	员工持股	截至 2020 年 11 月 30 日收盘，公司第二期员工持股计划通过在二级市场购买的方式累计买入公司股票共计 63.8 万股，占公司总股本的 0.27%，成交均价 31.28 元/股；第三期员工持股计划累计买入公司股票共计 6.5 万股，占公司总股本的 0.03%，成交均价 31.26 元/股。
2020/11/30	稳健医疗	资金投向	截至公告前，公司尚有超募资金及相关资金收益合计约 14.95 亿元，拟使用超募资金中的 6 亿元用于投资武汉稳健二期扩建项目，4 亿元用于投资稳健医疗（嘉鱼）科技产业园项目
2020/11/30	稳健医疗	资金投向	公司拟增加稳健医疗用品股份有限公司为募投项目“研发中心建设项目”的实施主体，增加公司全资子公司深圳全棉时代科技有限公司为募投项目“数字化管理系统项目”的实施主体，并使用募集资金向该子公司增资人民币 8000 万元，资金专用于募投项目。
2020/11/28	比音勒芬	委托理财	近日，公司运用闲置募集资金向浦发银行购买了保本型理财产品 1.5 亿元人民币，产品名称为利多多公司稳利固定持有期 JG9014 期人民币对公结构性存款。
2020/11/28	森马服饰	股权转让	2020 年 11 月 26 日，公司控股股东邱光和先生于 2020 年 11 月 26 日以大宗交易方式向徐波先生转让其持有的公司股票 537.12 万股，占公司总股本 0.1991%；向邵飞春先生转让其持有的公司股票 268.56 万股，占公司总股本的 0.0996%。
2020/12/3	地素时尚	股份减持	公司股东云峰基金披露其减持计划实施结果，截至 2020 年 12 月 2 日，该股东通过集中竞价方式累计减持公司股份 960.8 万股，占公司总股本的 2.00%；通过大宗交易方式累计减持 448.2 万股，占公司总股本的 0.93%；合计共减持 1409.0 万股，占公司总股本的 2.93%，该股东当前持股比例 1.56%。
2020/12/3	百隆东方	回购股权	2020 年 11 月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 79.8 万股，占公司总股本的比例为 0.05%，购买的最高价为 4.10 元/股，最低价为 4.05 元/股，支付的金额为 325.6 万元（不含交易费用）。
2020/12/2	开润股份	员工持股	截至 2020 年 12 月 1 日收盘，公司第二期员工持股计划累计买入公司股票共计 80.0 万股，占公司总股本的 0.33%，成交金额为 2505.6 万元，成交均价 31.31 元/股；第三期员工持股计划累计买入公司股票共计 8.1 万股，占公司总股本的 0.03%，成交金额为 253.2 万元，成交均价 31.29 元/股。
2020/12/2	地素时尚	回购股权	2020 年 11 月，公司累计回购股份 306.2 万股，占公司总股本的比例为 0.6363%，最高成交价格为人民币 23.35 元/股，最低成交价格为人民币 20.02 元/股，支付的金额为人民币 6624.9 万元（不含交易手续费）。
2020/12/1	罗莱生活	股本变动	截止 2020 年 11 月 30 日，公司 2018 年限制性股票首次授予部分第二次解锁期届满，解锁条件成就，第二期可解锁的限制性股票激励对象为 59 名，可解锁的限制性股票数量为 195.03 万股，占目前公司股本总额的 0.24%。
2020/12/1	开润股份	员工持股	截至 2020 年 11 月 30 日收盘，公司第二期员工持股计划通过在二级市场购买的方式累计买入公司股票共计 63.8 万股，占公司总股本的 0.27%，成交均价 31.28 元/股；第三期员工持股计划累计买入公司股票共计 6.5 万股，占公司总股本的 0.03%，成交均价 31.26 元/股。
2020/11/30	稳健医疗	资金投向	截至公告前，公司尚有超募资金及相关资金收益合计约 14.95 亿元，拟使用超募资金中的 6 亿元用于投资武汉稳健二期扩建项目，4 亿元用于投资稳健医疗（嘉鱼）科技产业园项目
2020/11/30	稳健医疗	资金投向	公司拟增加稳健医疗用品股份有限公司为募投项目“研发中心建设项目”的实施主体，增加公司全资子公司深圳全棉时代科技有限公司为募投项目“数字化管理系统项目”的实施主体，并使用募集资金向该子公司增资人民币 8000 万元，资金专用于募投项目。
2020/11/28	比音勒芬	委托理财	近日，公司运用闲置募集资金向浦发银行购买了保本型理财产品 1.5 亿元人民币，产品名称为利多多公司稳利固定持有期 JG9014 期人民币对公结构性存款。
2020/11/28	森马服饰	股权转让	2020 年 11 月 26 日，公司控股股东邱光和先生于 2020 年 11 月 26 日以大宗交易方式向徐波先生转让其持有的公司股票 537.12 万股，占公司总股本 0.1991%；向邵飞春先生转让其持有的公司股票 268.56 万股，占公司总股本的 0.0996%。
2020/11/26	开润股份	资金投向	公司本次向特定对象发行股票总数量为 2279.2 万股，发行价格为 29.55 元/股，实际募集资金总额为人民币 6.735 亿元，公司拟使用募集资金向一级全资子公司滁州米润提供人民币 2.93 亿元借款用于“印尼箱包生产基地”项目，向滁州米润提供人民币 1.32 亿元借款用于滁州米润科技有限公司时尚女包工厂项目，0.50 亿元用于安徽开润股份有限公司信息化建设项目，1.985 亿元用于补充流动资金。
2020/11/26	森马服饰	质押冻结	近日，公司股东邱光和先生质押其所持股份中 3750 万股用于个人需求，占其所持股份比例为 8.37%，占公司总股本的 1.39%。本次质押后，该股东所持质押股份累计 2.065 亿股，占其持股比例 46.06%，占公司总股本比例 7.65%。

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 3: 纺服 A 股公司公告 (续)

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2020/11/26	海澜之家	上层股权结构变动	近日,公司控股股东海澜集团上层股权结构变动,公司实际控制人周建平先生将其持有的海澜控股 23.10% 的股权转让给周立宸先生, 0.90% 的股权转让给周晏齐女士。本次交易完成后,周建平先生、周立宸先生、周晏齐女士分别持有海澜控股的股份比例为 28.00%、27.00%、5.90%,周建平先生和周立宸先生、周晏齐女士为一致行动人,公司的控股股东仍为海澜集团,周建平先生仍为公司实际控制人。
2020/11/26	海澜之家	关联交易	2020 年 11 月 25 日,公司董事会会议聘任汤勇先生为公司董事会秘书,且过去十二个月内汤勇先生曾担任东吴基金的董事,因此东吴基金成为公司关联方,海澜之家投资因认购资产管理计划向东吴基金支付管理费及业绩报酬的行为构成新增日常关联交易。
2020/11/26	海澜之家	人事变动	2020 年 11 月 24 日,公司董事会收到周建平先生的书面辞职报告; 25 日公司董事会会议同意选举周立宸先生为第八届董事会董事长及战略委员会委员,公司法定代表人变更为周立宸先生。
2020/11/20	森马服饰	监管函	2020 年 11 月 18 日,中小板公司管理部对公司证券事务代表范亚杰出具监管函,函告其在公司 2020 年第三季度报告披露前 30 日内卖出公司股票 1 万股的违规行为,涉及金额 8 万元。
2020/11/17	开润股份	增发上市	公司拟于 2020 年 11 月 23 日向特定对象发行股票上市,股票种类为 A 股,发行数量为 2279.2 万股,发行价格为 29.55 元/股,募集资金总额为 6.735 亿元,扣除不含税发行费用人民币 0.148 亿元,募集资金净额为人民币 6.587 亿元。
2020/11/17	开润股份	权益变动	由于公司向特定对象发行股票新增股份将于 2020 年 11 月 23 日在深圳证券交易所上市,权益变动后公司控股股东、实际控制人范劲松先生持股比例被动稀释,其累计持股比例变动为 -6.23%,变动后持股比例为 55.63%。
2020/11/17	开润股份	转股价下调	由于公司以 29.55 元/股的发行价格向特定对象增发股份 2279.2 万股,将于 2020 年 11 月 23 日在深圳证券交易所上市,“开润转债”转股价格由调整前的 33.22 元/股降至调整后的 32.87 元/股,调整后的转股价格自 2020 年 11 月 23 日起生效。
2020/11/17	开润股份	回购股权	近日,公司决定回购注销 15 名离职不再具备激励资格的激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票,共 22737 股。其中,首次授予的限制性股票涉及 11 人,共 13771 股,每股 15.033 元;预留的限制性股票涉及 4 人,共 8966 股,每股 16.903 元。
2020/11/14	开润股份	股份减持	截至目前,公司董事钟治国先生股份减持数量已过半,减持股数合计 10 万股,减持比例 0.046%,减持股份来源为公司首次公开发行前已发行的股份(包括资本公积金转增股本部分)。
2020/11/10	罗莱生活	回购股权	经 2020 年 11 月 9 日公司临时股东大会审议通过,公司将回购注销已不符合激励条件激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票,注销完成后,公司总股本由 8.281 亿股减少至 8.277 亿股,注册资本由 8.281 亿元减少至 8.277 亿元。
2020/11/10	开润股份	股份减持	截至目前,公司董事钟治国先生、高晓敏女士计划减持的时间已过半,该两名股东减持股数合计 9.89 万股,减持比例 0.0455%,减持股份来源为公司首次公开发行前已发行的股份(包括资本公积金转增股本部分)。

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 港股公司方面:

- 1) 滔搏、波司登发布了中期业绩,宝胜国际、裕元集团发布了季度业绩;
- 2) 李宁发布了收购兼并公告;
- 3) 波司登、李宁公告股本变动;
- 4) 滔搏持股结构变更;
- 5) 安踏体育公告合营公司出售资产;
- 6) 裕元集团执行董事辞任。

表 4: 纺服港股公司公告

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2021/1/5	波司登	业绩公告	2020/21 财年前九个月,品牌羽绒服业务项下的核心品牌波司登累计零售金额与 2019/20 财年同比增长 25% 以上,其他品牌累计零售金额同比增长 40% 以上。
2020/12/31	李宁	收购兼并	2020 年 12 月 31 日,买方(公司的直接全资附属公司 RealSports Pte Ltd.)及李宁深圳与卖方(Blooming Target Investments Ltd.)及中银投资资产管理订立转让协议,收购完成后,目标公司(松日资讯(香港)有限公司)及项目公司(松日高科电子(深圳)有限公司,主要资产为位于中国大湾区的物业权益)将成为公司的间接全资附属公司。
2020/12/30	波司登	股本变动	2020 年 12 月 30 日,公司员工(非公司董事)根据购股权计划行使购股权 58.6 万股,董事根据购股权计划行使购股权 120 万股,每股发行价均为 0.69 港元。
2020/12/29	波司登	股本变动	2020 年 12 月 29 日,公司员工(非公司董事)根据购股权计划以每股发行价 0.69 港元行使购股权 121.8 万股,以每股发行价 1.07 港元行使购股权 101 万股;董事根据购股权计划以每股发行价 0.69 港元行使购股权 60 万股。
2020/12/28	滔搏	持股结构变更	公司控股股东百丽体育已完成分派其所持有公司的全部股份给予其最终实益股东(Hillhouse HHHB、智者创业及 SCBL),有关股份约占公司全部已发行股本的 78.4%。完成分派后,Hillhouse HHHB、智者创业、SCBL 各获分派股份约占 44.5%、46.4%、9.1%。
2020/12/28	波司登	股本变动	2020 年 12 月 28 日,公司员工根据购股权计划以每股发行价 0.69 港元行使购股权 370 万股,以每股发行价 1.07 港元行使购股权 60 万股;董事根据购股权计划以每股发行价 0.69 港元行使购股权 50 万股。

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 5: 纺织服装公司公告 (续)

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2020/12/28	李宁	股本变动	2020 年 12 月 22 日, 根据购股权计划行使购股权(公司或附属公司董事行使除外)而以每股发行价 6.35 港元发行新股 289 股; 12 月 28 日, 根据购股权计划行使购股权而以每股发行价 6.12 港元发行新股 5 万股, 附属公司董事以每股发行价 6.12 港元发行新股 2.5 万股。
2020/12/23	李宁	关联交易年度上限	由于信托受托人(中银国际英国保诚信托有限公司)已于 2019 年 9 月 19 日成为公司关联人士之联系人, 董事会决议对公司与其限制性授出年期支付相关款项及购买限制性股份采纳年度上限。
2020/12/23	李宁	关联交易期权失效	由于卖方(公司的全资附属公司上海悦奥体育用品有限公司)及买方(非凡中国投资有限公司)均无于行使日期(2020 年 12 月 22 日)或之前通过书面通知的形式行使对红双喜集团 10%股权的期权, 根据期权协议期权已自动失效。
2020/12/22	安踏体育	合营公司资产出售	2020 年 12 月 22 日, 卖方(Amer Sports Oy)与买方(Peloton Interactive, Inc.)就 Precor 资产已订立股份及资产购买协议, 总现金代价为 4.2 亿美元, 惟须根据其条款及条件作出多项惯常调整。
2020/12/17	李宁	股本变动	2020 年 12 月 17 日, 公司董事根据购股权计划以每股发行价 13.16 港元行使购股权而发行新股 2 万股。
2020/12/16	李宁	股本变动	2020 年 12 月 16 日, 转换公司于 2013 年 4 月 22 日公开发售每股 3.183 港元的可换股证券并发行及配发本金为 24499.551 港元的新股, 共计 7697 股; 公司董事根据购股权计划以每股发行价 13.16 港元行使购股权而发行新股 2.45 万股。
2020/12/15	李宁	股本变动	2020 年 12 月 2 日至 2020 年 12 月 15 日, 公司雇员和董事根据购股权计划行使购股权而发行新股共计 6.55 万股; 2020 年 12 月 10 日根据公开售后购股权计划行使购股权(公司或附属公司的董事行使除外)而发行新股 179 股。
2020/12/14	波司登	股本变动	2020 年 12 月 1 日至 14 日, 公司员工根据购股权计划以每股发行价 0.69 港元行使购股权 114.6 万股, 以每股发行价 1.07 港元行使购股权 5 万股; 2020 年 12 月 14 日董事根据购股权计划以每股发行价 0.69 港元行使购股权 70 万股。
2020/12/10	裕元集团	业绩公告	公司 11 月综合经营收益净额 7.29 亿美元, 截至 2020 年 11 月 30 日, 十一个月的综合累计经营收益净额 76.23 亿美元。
2020/12/10	宝胜国际	业绩公告	公司 11 月综合经营收益净额为 20.53 亿元人民币, 与去年同比下跌 9.2%; 截至 2020 年 11 月 30 日, 十一个月的综合累计经营收益净额为 230.96 亿元人民币, 与去年同比下跌 6.8%
2020/12/3	波司登	转股价下调	公司宣布债券转换价将由每股 4.73 港元调整至每股 4.67 港元, 该调整将自 2020 年 12 月 19 日起生效。基于公告日期尚未偿还的债券本金总额 2.75 亿美元, 所有尚未偿还债券按经调整转换价转换之后将予发行的股份最高数目为 4.61 亿股, 约占公告日公司已发行股本的 4.28%。
2020/11/30	李宁	股本变动	2020 年 11 月 11 日至 19 日, 根据购股权计划行使购股权(公司或附属公司董事行使除外)而发行新股共计 16.032 万股。
2020/11/30	裕元集团	人事变动	公司董事会宣布胡殿谦先生已递交辞任本公司执行董事之辞呈, 自 2020 年 11 月 30 日起生效。
2020/11/26	波司登	中期业绩	截至 2020 年 9 月 30 日止六个月, 公司收入增加 5.1%至约人民币 46.61 亿元, 毛利率提升 4.3%至 47.8%, 经营溢利率提升 3.5%至 14.3%, 公司权益股东应占溢利上升 41.8%至约 4.86 亿元人民币, 董事会宣派中期股息每股普通股 3.5 港仙。
2020/11/16	滔搏	中期业绩	2021 年 2 月 28 日止财年上半年, 公司总收入同比减少 7.0%至人民币 157.7 亿元, 经营利润同比下降 8.8%至人民币 19.1 亿元, 经调整经营利润同比下降 11.5%。董事会决议宣派 2021 年 2 月 28 日财年中期股息每股普通股人民币 12.00 分及特别股息每股普通股人民币 40.00 分。
2020/11/12	宝胜国际	季度业绩	截至 2020 年 9 月 30 日止九个月, 公司营业收入约 183.41 亿元人民币, 同比减少 8.3%; 毛利率与去年同期的 34.2%相比下跌 4.1%; 销售及经销开支以及行政开支为 53.21 亿元人民币, 同比减少 11.2%。公司拥有人应占溢利净额同比减少 70.3%至约 1.796 亿元人民币。
2020/11/12	裕元集团	季度业绩	截至 2020 年 9 月 30 日止九个月, 公司营业收入 60.87 亿美元, 同比减少 19.1%, 毛利率减少 32.7%至 12.56 亿美元, 销售及分销开支合共为 7.35 亿美元, 占营业收入约 12.1%, 行政开支为 4.38 亿美元, 占营业收入约 7.2%。
2020/11/10	李宁	股本变动	2020 年 11 月 10 日, 附属公司董事根据购股权计划以每股发行价 6.12 港元行使购股权而发行新股 4 万股。

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3. 行业新闻

品牌动态:

- 1) LVMH 与美国奢侈珠宝品牌 Tiffany 的收购交易已经完成, 据 LVMH 最新发布的声明, Louis Vuitton 高管 Anthony Ledru 将代替 Alessandro Bogliolo 担任 Tiffany 首席执行官, Louis Vuitton 首席执行官兼董事长 Michael Burke 将成为 Tiffany 的董事长, LVMH 董事长 Bernard Arnault 的儿子 Alexandre Arnault 则被任命为执行副总裁, 负责产品和沟通。(Ladymax)
- 2) 美国梅西百货已通知旗下 45 家百货店的员工, 公司将在今年年中以前关闭这些商店, 是梅西百货此前宣布的三年内关闭 125 家效益最差门店计划的一部分。2020 年梅西百货共关闭了约 30 家门店, 未来公司将专注于效益更好的门店。(Market Watch)
- 3) 近日, 法国年度时装大奖 ANDAM 宣布, LVMH 时装皮具部门首席执行官 Sidney Toledano、爱马仕全球总裁 Guillaume de Seynes 和开云集团常务董事官 Jean-François Palus 将加入董事会, 被视为 ANDAM 与 LVMH Prize 两个大奖之间关系的缓解。(andam.fr)

- 4) 滔搏运动 APP 日前上线一个新的板块“滔 Ker 社区”。为迎接即将到来的中国新年,该社区近日推出一项“中国人可以设计自己的 CNY”的活动,吸引了众多鞋友参与。数据显示,滔搏运动 APP 自去年年初上线以来已经积累数百万用户,成为滔搏又一重要的数字化会员服务平台。(Ladymax)
- 5) 近日,零售巨头 JD Sports 宣布已收购英国高端男装零售商 Wellgosh,但未透露具体价格。此次交易完成后 JD Sports 执行董事长 Peter Cowgill 和首席财务官 Neil James Greenhalgh 都将成为 Wellgosh 的董事,Wellgosh 创始人 Pete Turner 则会退出。
- 6) Nike 在 2021 年将为旗下热门鞋款 Dunk Low 开启 Nike By You 定制服务,以满足更多球鞋爱好者的需求。据悉, Nike By You Dunk Low 的价格为 120 美元,或将于 1 月 8 日正式发布。(ladymax)
- 7) Farfetch 已于 12 月 31 日正式退出京东,关闭 Farfetch 发发奇京东海外官方旗舰店,与此同时,天猫 Farfetch 发发奇官方海外旗舰店即将开业。(时尚商业快讯)
- 8) 欧洲最大电商零售商 Zalando 日前宣布 Laura Coppen 为流通总监,上任后将帮助平台更好地制定和执行可持续发展战略。
- 9) 爱慕股份近日向证监会递交了招股说明书,计划募资 7.61 亿元用于“营销网络建设生产项目”、“信息化系统建设项目”和“越南生产基地建设项目”。
- 10) 欧莱雅集团日前宣布已收购社交电商平台 Replika Software 的少数股权,以更加深入地研究电商业务,但未披露具体的交易条款。(ladymax)
- 11) 据时尚商业快讯监测,意大利奢侈品集团 Prada 12 月 11 日股价大涨 4.9% 至 47.1 港元,自今年以来累计上涨 46%,市值突破 1200 亿大关至 1205 亿港元,创 5 年半新高。(ladymax)
- 12) 美国运动服饰集团 Under Armour 为篮球明星 Stephen Curry 推出的新品牌 Curry Brand 正式发布,涵盖鞋履、衣服和配饰等产品。该品牌还计划在未来五年内帮助 10 万名青年,目标要打造 20 个竞技空间、与 125 个年轻运动员项目合作,培训超过 1.5 万名教练等,并承诺每年会把收入的一部分捐给资源不足的社区。(underarmour.com)
- 13) Nike 计划于 2020 年在全球范围内开设 9 家全新零售概念店,继 Nike House of Innovation、Nike Rise 和 Nike Live 后,又于日前推出 Nike United,旨在通过运动使本地社区的联系更加紧密,为社区提供最有价值的运动中心。(nike.com)
- 14) 意大利奢侈品集团 Prada 联合 Coima SGR 和 Covivio 两家公司,以 1.8 亿欧元的报价从 FS 城市系统和意大利国营铁路公司手中赢得米兰 Porta Romana 地块,占地面积达 1.9 万平方米,将用来建设 2026 年米兰-科尔蒂纳冬奥会奥运村。(ladymax)
- 15) 据 SkyNews 消息,英国鞋履品牌 Dr Martens 将在伦敦证券交易所进行首次公开募股,已任命高盛和摩根士丹利负责相关事宜。(SkyNews)
- 16) 意大利轻奢品牌 Furla 美国子公司近日于纽约申请破产保护,作为破产程序的一部分,该公司计划关闭四家实体店。
- 17) 特步旗下首家多品牌集合店 X-STREET 于 11 月 8 日在福建厦门人气商场 SM 城市广场开业,占地面积超 1500 平方米,是特步推动品牌态度进一步年轻化、潮流化发展的一个里程碑,旨在为消费者提供更加丰富和多元的

潮流购物体验。开业当日，X-STREET 单日销售额创下逾 500 万元人民币的记录。(ladymax)

业绩披露:

- 1) Next 发布圣诞元旦假日季的业绩数据, 销售额仅出现小幅下滑, 主要受疫情期间的封锁政策影响。得益于此, Next 集团周三股价大涨 2.97% 至 76.94 英镑, 近半年来累计上涨 58%, 市值突破 100 亿大关至 102 亿英镑, 是竞争对手马莎百货的三倍, Asos 的两倍, 比黑马 Boohoo 也高出一倍以上。(ladymax)
- 2) 维密母公司 L Brands 发布假日季业绩数据, 在截至 1 月 2 日的九周内该集团销售额同比下滑 1.8% 至 38.4 亿美元, 但可比销售额增长 5%, 其中维密的可比销售额下降 9%, 包括电商的直营零售渠道的销售额大涨 24%, Bath&Body Works 可比销售额大涨 17%, 直营零售渠道大涨 64%。(lb.com)
- 3) Prada 集团发布最新业绩数据, 在截至去年 12 月底的下半财年销售额跌幅收窄至 6%, 主要受欧洲和日本市场拖累, 美洲、中东、俄罗斯以及最重要的亚太市场表现良好, 中国市场的增幅更高达 52%。(prada.com)
- 4) Tiffany 发布报告称, 在电商渠道和中国市场的推动下, 品牌 2020 年节日购物季销售额创下历史新高, 在 11 月 1 日至 12 月 31 日期间同比增长约 2%, 在线销售额飙升了逾 80%, 中国市场销售额增速也超过 50%。(tiffany.com)
- 5) 截止 11 月 11 日 4 点, GXG 母公司慕尚集团电商双 11 总业绩累计突破 5 亿, GXG 单品牌则在 0 点 32 分 49 秒总业绩累计突破 3 亿, 在男装品类中排名第二。得益于极具前瞻性的线上布局, 慕尚集团在疫情发生后及时对市场变化作出调整, 上半年实现收入 10.87 亿元人民币, 预计下半年业绩在“青年羽绒制造局”项目的带动下将进一步提升。(gxggroup.com)
- 6) 在截至 9 月 30 日的前三季度内, 意大利奢侈品牌 Salvatore Ferragamo 销售额同比大跌 38.5% 至 6.11 亿欧元, 其中第三财季销售额跌幅较上一季度的 60% 收窄至 18.9%。

市场新闻:

- 1) 日前, 海关总署发布数据显示, 2020 年 11 月我国外贸出口增长 21.1%, 前 11 个月, 我国货物贸易进出口总值已超过 29 万亿元人民币, 比 2019 年同期增长 1.8%。(人民日报)
- 2) 据国家统计局消息, 2020 年 1 月至 11 月, 制造业实现利润总额 48995.2 亿元, 增长 6.1%。在 41 个工业大类行业中, 25 个行业利润总额同比增加, 15 个行业减少, 1 个行业持平。其中, 纺织业增长 7.5%。(国家统计局)
- 3) 据时尚商业快讯监测, Farfetch 成 2020 年时尚产业最大赢家, 股价累计上涨 516%, 市值约为 217 亿美元; 拼多多股价累计上涨 369%, 市值约为 2179 亿美元; 中国中免股价累计上涨 220%, 市值约为 5515 亿元; 李宁股价累计上涨 130%, 市值约为 1327 亿港元; 维密母公司 L Brands 股价累计上涨 108%, 市值约为 103 亿美元。(时尚商业快讯)
- 4) 美国工人权利联合会表示, 美国政府最近下令禁止从新疆进口棉花和棉花产品, 将对美国服装零售行业产生深远影响。(中国棉花网)
- 5) 经国务院批准, 国务院关税税则委员会近日印发通知, 自 2021 年 1 月 1 日起, 对部分商品的进口关税进行调整, 其中“进口商品暂定税率表”中第

528-551 项涉及纺织品服装；“部分信息技术产品最惠国税率表”中第 26 项涉及纺织品服装；“关税配额商品税目税率表”中涉及纺织原料羊毛、毛条和棉花；“进一步降税的相关协定进口商品协定税率表”中涉及大部分纺织品服装。（国务院关税税则委员）

- 6) 2020 年 11 月，中国社会消费品零售总额同比增长 5%至 3.95 万亿元，其中服装零售总额同比增长 4.6%，较 10 月有所放缓，主要受温度不及预期和双十一购物节的影响，今年前 11 个月服装零售总额累计下降 7.9%。（ladymax）
- 7) 11 月份我国消费市场继续朝回稳向好方向发展。社零总额同比增长 5.0%，增速较上月加快 0.7 个百分点，自今年 8 月以来已连续 4 个月实现持续加速增长。商务部重点监测的 8000 家零售企业销售额同比增长 2.6%，增速较上月加快 0.4 个百分点。（商务部）
- 8) 今年 8 月份以来，全球服装进口市场开始复苏，恢复正增长，9 月和 10 月出现了一位数的增幅，反映了零售业的回暖和全球服装需求的复苏。9 月份德国服装进口较去年同期增长 13.4%；法国服装进口增长 14.8%，10 月份仅增长 0.5%。英国服装进口 8 月份已经反弹，同比增长 12.3%，9 月份增幅达到 27.2%。西班牙进口直到 9 月份才恢复正增长，日本市场 10 月仍然保持低迷。美国 9 月和 10 月服装进口量同比分别下降 9.6%和 3%，而 10 月则上升了 7.9%。（中国棉花网）
- 9) 据《年轻人报》12 月 8 日报道，越南协会联盟(含纺织协会及鞋类协会)紧急向越南政府建议，美国贸易代表机构(USTR)启动 301 调查，将打开美国对自越南进口产品(包括纺织服装及鞋类)征收惩罚性关税大门。（中国纺织品进出口商会）
- 10) 《越通社》12 月 10 日报道，年末是企业加快出口，服务圣诞节及元旦消费需求的时间节点，但越南几乎所有出口行业都遇到共同的难题，即缺少空集装箱装货及海运价格暴涨等。据越南物流服务企业协会调查显示，近 40%企业表示遇到没有空箱的难题。企业表示，缺箱从 9 月已开始，越接近年末越严重。航运价格也已暴涨 4-5 倍。20 英尺集装箱平时到美国价格是 800-900 美元/个，现在涨到 3300 美元。（中国纺织品进出口商会）
- 11) 中国首次成为英国最大进口来源国。据英媒报道，在疫情最严重的时候，英国从中国进口的商品首次超过了其它任何国家。今年第二季度，英国购买的商品中，每 7 英镑就有 1 英镑来自中国。中国企业向英国出售了价值 110 亿英镑的商品，其中纺织品的销售额大幅增长，如用于英国国家医疗服务体系(NHS)的医用口罩，以及用于远程工作的家用电脑等。（前瞻网）
- 12) 10 月，美服装和服饰零售额为 194 亿美元，环比下降 4.2%，同比下降 12.6%，继 4 月以来首次双下降。截至 10 月，美国服装市场勉强维持 6 个月的回暖态势，但未来复苏趋势并不明朗。今年 1-10 月，美国服装零售总额为 1452 亿美元，同比下降 30%。（中国纺织品进出口商会）

表 6：行业新闻一览

新闻日期	相关主体	新闻主题	新闻要点
2021/1/07	LVMH	人事变动	LVMH 与美国奢侈珠宝品牌 Tiffany 的收购交易已经完成，据 LVMH 最新发布的声明，Louis Vuitton 高管 Anthony Ledru 将代替 Alessandro Bogliolo 担任 Tiffany 首席执行官，Louis Vuitton 首席执行官兼董事长 Michael Burke 将成为 Tiffany 的董事长，LVMH 董事长 Bernard Arnault 的儿子 Alexandre Arnault 则被任命为执行副总裁，负责产品和沟通。（Ladymax）
2021/1/07	Next	业绩公告	Next 发布圣诞元旦假日季的业绩数据，销售额仅出现小幅下滑，主要受疫情期间的封锁政策影响。得益于此，Next 集团周三股价大涨 2.97% 至 76.94 英镑，近半年来累计上涨 58%，市值突破 100 亿大关至 102 亿英镑，是竞争对手马莎百货的三倍，Asos 的两倍，比黑马 Boohoo 也高出一倍以上。（ladymax）
2021/1/07	L Brands	业绩公告	维密母公司 L Brands 发布假日季业绩数据，在截至 1 月 2 日的九周内该集团销售额同比下滑 1.8% 至 38.4 亿美元，但可比销售额增长 5%，其中维密的可比销售额下降 9%，包括电商的直营零售渠道的销售额大涨 24%，Bath&Body Works 可比销售额大涨 17%，直营零售渠道大涨 64%。（lb.com）
2021/1/06	中国外贸出口	宏观经济动态	日前，海关总署发布数据显示，2020 年 11 月我国外贸出口增长 21.1%，前 11 个月，我国货物贸易进出口总值已超过 29 万亿元人民币，比 2019 年同期增长 1.8%。（人民日报）
2021/1/06	梅西百货	品牌动态	美国梅西百货已通知旗下 45 家百货店的员工，公司将在今年年中以前关闭这些商店，是梅西百货此前宣布的三年内关闭 125 家效益最差门店计划的一部分，2020 年梅西百货共关闭了约 30 家门店，未来公司将专注于效益更好的门店。（Market Watch）
2021/1/06	ANDAM	人事变动	近日，法国年度时装大奖 ANDAM 宣布，LVMH 时装皮具部门首席执行官 Sidney Toledano、爱马仕全球总裁 Guillaume de Seynes 和开云集团常务董事官 Jean-François Palus 将加入董事会，被视为 ANDAM 与 LVMH Prize 两个大奖之间关系的缓解。（andam.fr）
2021/1/05	滔搏	品牌动态	滔搏运动 APP 日前上线一个新的板块“滔 Ker 社区”。为迎接即将到来的中国新年，该社区近日推出一项“中国人可以设计自己的 CNY”的活动，吸引了众多鞋友参与。数据显示，滔搏运动 APP 自去年年初上线以来已经积累数百万用户，成为滔搏又一重要的数字化会员服务平台。（Ladymax）
2021/1/05	Wellgosh	收购兼并	近日，零售巨头 JD Sports 宣布已收购英国高端男装零售商 Wellgosh，但未透露具体价格。此次交易完成后 JD Sports 执行董事 Peter Cowgill 和首席财务官 Neil James Greenhalgh 都将成为 Wellgosh 的董事，Wellgosh 创始人 Pete Turner 则会退出。
2021/1/05	Prada	业绩公告	Prada 集团发布最新业绩数据，在截至去年 12 月底的下半财年销售额跌幅收窄至 6%，主要受欧洲和日本市场拖累，美洲、中东、俄罗斯以及最重要的亚太市场表现良好，中国市场的增幅更高达 52%。（prada.com）
2021/1/05	Tiffany	业绩公告	Tiffany 发布报告称，在电商渠道和中国市场的推动下，品牌 2020 年节日购物季销售额创下历史新高，在 11 月 1 日至 12 月 31 日期间同比增长约 2%，在线销售额飙升了逾 80%，中国市场销售额增速也超过 50%。（tiffany.com）
2021/1/05	纺织业利润	行业数据	据国家统计局消息，2020 年 1 月至 11 月，制造业实现利润总额 48995.2 亿元，增长 6.1%。在 41 个工业大类行业中，25 个行业利润总额同比增加，15 个行业减少，1 个行业持平。其中，纺织业增长 7.5%。（国家统计局）
2021/1/04	Nike	品牌动态	Nike 在 2021 年将为旗下热门鞋款 Dunk Low 开启 Nike By You 定制服务，以满足更多球鞋爱好者的需求。据悉，Nike By You Dunk Low 的价格为 120 美元，或将于 1 月 8 日正式发布。（ladymax）
2021/1/03	Barbara	品牌破产	法国内衣集团 Barbara 于近日正式启动破产清算程序，集团股东以及母公司韩国内衣制造公司 Namyung Vivien 都已表示同意。（ladymax）
2021/1/03	时尚产业	行业数据	据时尚商业快讯监测，Farfetch 成 2020 年时尚产业最大赢家，股价累计上涨 516%，市值约为 217 亿美元；拼多多股价累计上涨 369%，市值约为 2179 亿美元；中国中免股价累计上涨 220%，市值约为 5515 亿元；李宁股价累计上涨 130%，市值约为 1327 亿港元；维密母公司 L Brands 股价累计上涨 108%，市值约为 103 亿美元。（时尚商业快讯）

资料来源:Wind, ladymax, 中国纺织品进出口商会, 中国棉花网, 商务部, 品牌官网, 国信证券经济研究所整理

表 7：行业新闻一览（续）

新闻日期	相关主体	新闻主题	新闻要点
2021/1/03	美国服装零售	行业数据	美国工人权利联合会表示，美国政府最近下令禁止从新疆进口棉花和棉花产品，将对美国服装零售行业产生深远影响。（中国棉花网）
2020/12/31	李宁	收购兼并	买方（公司的直接全资附属公司 RealSports Pte Ltd.）及李宁深圳与卖方（Blooming Target Investments Ltd.）及中银投资资产管理订立转让协议，收购完成后，目标公司（松日资讯（香港）有限公司）及项目公司（松日高科电子（深圳）有限公司，主要资产为位于中国大湾区的物业权益）将成为公司的间接全资附属公司。
2020/12/31	Farfetch	品牌动态	Farfetch 已于 12 月 31 日正式退出京东，关闭 Farfetch 发发奇京东海外官方旗舰店，与此同时，天猫 Farfetch 发发奇官方海外旗舰店即将开业。（时尚商业快讯）
2020/12/29	报喜鸟	人事变动	报喜鸟控股有限公司发布多篇高层变动公告称，根据中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》，原独立董事吕福新先生六年任期即将届满，申请辞去公司相关职务，申请辞去公司第七届董事会独立董事及董事会下属专业委员会相关职务。（ir.p5w.net）
2020/12/26	纺织服装进口关税调整	行业数据	经国务院批准，国务院关税税则委员会近日印发通知，自 2021 年 1 月 1 日起，对部分商品的进口关税进行调整，其中“进口商品暂定税率表”中第 528-551 项涉及纺织品服装；“部分信息技术产品最惠国税率表”中第 26 项涉及纺织品服装；“关税配额商品税率表”中涉及纺织原料羊毛、毛条和棉花；“进一步降税的相关协定进口商品税率表”中涉及大部分纺织品服装。（国务院关税税则委员会）
2020/12/25	Zalando	人事变动	欧洲最大电商零售商 Zalando 日前宣布 Laura Coppen 为流通总监，上任后将帮助平台更好地制定和执行可持续发展战略。
2020/12/25	Wolford	业绩公告	复星时尚集团控股的奥地利高端内衣品牌 Wolford 日前公布最新业绩数据，在截至 10 月底的 6 个月内公司收入同比大跌 20% 至 4817 万欧元，但电商业务大涨 54%，税前亏损较上年同期的 1203 万欧元收窄至 1128 万欧元，这并不包括该公司从房地产销售中获得的 7200 万欧元的收益。（ladymax）
2020/12/22	爱慕股份	品牌动态	爱慕股份近日向证监会递交了招股说明书，计划募资 7.61 亿元用于“营销网络建设生产项目”、“信息化系统建设项目”和“越南生产基地建设项目”。
2020/12/22	中国 11 月服装零售	行业数据	2020 年 11 月，中国社会消费品零售总额同比增长 5% 至 3.95 万亿元，其中服装零售总额同比增长 4.6%，较 10 月有所放缓，主要受温度不及预期和双十一购物节的影响，今年前 11 个月服装零售总额累计下降 7.9%。（ladymax）
2020/12/21	高盛	行业数据	高盛日前发布研究报告，重新对中国运动服饰市场预期作调整，并看好李宁、安踏等运动品牌的前景，维持对行业保守的看法，预期 2019 年至 2025 年收入年复合增长率可达 10%。（高盛）
2020/12/18	消费市场	行业数据	11 月份我国消费市场继续朝回稳向好方向发展。社零总额同比增长 5.0%，增速较上月加快 0.7 个百分点，自今年 8 月以来已连续 4 个月实现持续加速增长。商务部重点监测的 8000 家零售企业销售额同比增长 2.6%，增速较上月加快 0.4 个百分点。（商务部）
2020/12/17	全球服装进口市场	行业数据	今年 8 月份以来，全球服装进口市场开始复苏，恢复正增长，9 月和 10 月出现了一位数的增幅，反映了零售业的回暖和全球服装需求的复苏。9 月份德国服装进口较去年同期增长 13.4%；法国服装进口增长 14.8%，10 月份仅增长 0.5%。英国服装进口 8 月份已经反弹，同比增长 12.3%，9 月份增幅达到 27.2%。西班牙进口直到 9 月份才恢复正增长，日本市场 10 月仍然保持低迷。美国 9 月和 10 月服装进口量同比分别下降 9.6% 和 3%，而 10 月则上升了 7.9%。（中国棉花网）
2020/12/15	越南纺织服装及鞋类	行业数据	据《年轻人报》12 月 8 日报道，越南协会联盟（含纺织协会及鞋类协会）紧急向越南政府建议，美国贸易代表机构（USTR）启动 301 调查，将打开美国对自越南进口产品（包括纺织服装及鞋类）征收惩罚性关税大门。（中国纺织品进出口商会）
2020/12/14	越南出口	行业数据	《越通社》12 月 10 日报道，年末是企业加快出口，服务圣诞节及元旦消费需求的时间节点，但越南几乎所有出口行业都遇到共同的难题，即缺少空集装箱装货及海运价格暴涨等。据越南物流服务企业协会调查显示，近 40% 企业表示遇到没有空箱的难题。企业表示，缺箱从 9 月已经开始，越接近年末越严重。航运价格也已暴涨 4-5 倍。20 英尺集装箱平时到美国价格是 800-900 美元/个，现在涨到 3300 美元。（中国纺织品进出口商会）
2020/12/12	欧莱雅	收购兼并	欧莱雅集团日前宣布已收购社交电商平台 Replika Software 的少数股权，以更加深入地研究电商业务，但未披露具体的交易条款。（ladymax）
2020/12/11	Prada	品牌动态	据时尚商业快讯监测，意大利奢侈品集团 Prada 12 月 11 日股价大涨 4.9% 至 47.1 港元，自今年以来累计上涨 46%，市值突破 1200 亿大关至 1205 亿港元，创 5 年半新高。（ladymax）
2020/12/11	裕元集团	业绩公告	裕元集团日前公布最新业绩数据，2020 年 1 月至 11 月其综合累计经营收益同比大跌 17.61% 至 76.23 亿美元，11 月的综合经营收益减少 15.66% 至 7.29 亿美元。在疫情的冲击下，adidas 和 Nike 等国际运动服饰品牌纷纷调整订单量，令裕元集团遭受严重冲击，上半年已裁员 2.4 万人。（Wind）
2020/12/10	MPW 女性峰会	市场动态	2020 财富 MPW 女性峰会于日前在上海举行，耐克全球副总裁兼大中华区总经理董炜在会上表示，耐克见证了中国的消费市场，特别是体育产业在总数达 5 亿的千禧一代推动下迅猛发展。（ladymax）
2020/12/09	英国对中国纺织品进口	行业数据	中国首次成为英国最大进口来源国。据英媒报道，在疫情最严重的时候，英国从中国进口的商品首次超过了其它任何国家。今年第二季度，英国购买的商品中，每 7 英镑就有 1 英镑来自中国。中国企业向英国出售了价值 110 亿英镑的商品，其中纺织品的销售额大幅增长，如用于英国国家医疗服务体系（NHS）的医用口罩，以及用于远程工作的家用电脑等。（前瞻网）
2020/12/08	中国纺织工业联合会	市场动态	12 月 8 日巴中纺织业贸易与投资网络研讨会举行。中国纺织工业联合会副会长徐迎新作《新冠疫情下中国纺织业现状及中巴纺织业合作展望》的主旨发言。（Wind）
2020/12/01	Under Armour	品牌动态	美国运动服饰集团 Under Armour 为篮球明星 Stephen Curry 推出的新品牌 Curry Brand 正式发布，涵盖鞋履、衣服和配饰等产品。该品牌还计划在未来五年内帮助 10 万名青年，目标要打造 20 个竞技空间、与 125 个年轻运动员项目合作，培训超过 1.5 万名教练等，并承诺每年会把收入的一部分捐给资源不足的社区。（underarmour.com）
2020/11/24	Nike	品牌动态	Nike 计划于 2020 年在全球范围内开设 9 家全新零售概念店，继 Nike House of Innovation、Nike Rise 和 Nike Live 后，又于日前推出 Nike United，旨在通过运动使本地社区的联系更加紧密，为社区提供最有价值的运动中心。（nike.com）
2020/11/23	Prada	品牌动态	意大利奢侈品集团 Prada 联合 Coima SGR 和 Covivio 两家公司，以 1.8 亿欧元的报价从 FS 城市系统和意大利国营铁路公司手中赢得米兰 Porta Romana 地块，占地面积达 1.9 万平方米，将用来建设 2026 年米兰-科尔蒂纳冬奥会奥运村。（ladymax）
2020/11/23	Prada	品牌动态	意大利奢侈品集团 Prada 联合 Coima SGR 和 Covivio 两家公司，以 1.8 亿欧元的报价从 FS 城市系统和意大利国营铁路公司手中赢得米兰 Porta Romana 地块，占地面积达 1.9 万平方米，将用来建设 2026 年米兰-科尔蒂纳冬奥会奥运村。（ladymax）

资料来源:Wind, ladymax, 中国纺织品进出口商会, 中国棉花网, 商务部, 品牌官网, 国信证券经济研究所整理

表 8：行业新闻一览（续）

新闻日期	相关主体	新闻主题	新闻要点
2020/11/22	10 月美国服装零售	行业数据	10 月，美服装和服饰零售额为 194 亿美元，环比下降 4.2%，同比下降 12.6%，继 4 月以来首次双下降。截至 10 月，美国服装市场勉强维持 6 个月的回暖态势，但未来复苏趋势并不明朗。今年 1-10 月，美国服装零售总额为 1452 亿美元，同比下降 30%。（中国纺织品进出口商会）
2020/11/19	Dr Martens	品牌动态	据 SkyNews 消息，英国鞋履品牌 Dr Martens 将在伦敦证券交易所进行首次公开募股，已任命高盛和摩根士丹利负责相关事宜。（SkyNews）
2020/11/12	慕尚集团	业绩公告	截止 11 月 11 日 4 点，GXG 母公司慕尚集团电商双 11 总业绩累计突破 5 亿，GXG 单品牌则在 0 点 32 分 49 秒总业绩累计突破 3 亿，在男装品类中排名第二。得益于极具前瞻性的线上布局，慕尚集团在疫情发生后及时对市场变化作出调整，上半年实现收入 10.87 亿元人民币，预计下半年业绩在“青年羽绒制造局”项目的带动下将进一步提升。（gxggroup.com）
2020/11/11	Furla	品牌破产	意大利轻奢品牌 Furla 美国子公司近日于纽约申请破产保护，作为破产程序的一部分，该公司计划关闭四家实体店。
2020/11/10	Salvatore Ferragamo	业绩公告	在截至 9 月 30 日的前三季度内，意大利奢侈品牌 Salvatore Ferragamo 销售额同比大跌 38.5% 至 6.11 亿欧元，其中第三财季销售额跌幅较上一季度的 60% 收窄至 18.9%。

资料来源:Wind, Iadymax, 中国纺织品进出口商会, 中国棉花网, 商务部, 品牌官网, 国信证券经济研究所整理

投资建议：基本面复苏延续，坚守格局优化企业

四季度服装消费旺季表现出色，短期国内与疫情反复，但随着疫苗的进展与地区管控的成熟，维持对板块短期中期基本面持续向好的判断。长期看，细分赛道如运动、童装将持续扩大在广阔的服装行业的渗透率，同时龙头的竞争格局也将进一步优化。我们港股重点推荐**申洲国际**、**安踏体育**、**李宁**、**滔搏**、**波司登**，A股推荐**森马服饰**。具体逻辑与近期观点如下：

1. 疫情下供应链洗牌转型加速，竞争中占据优势的供应商在中期将继续保持领先地位，RCEP的落地利好圈内供应商增强全球竞争力；2020年下半年的人民币升值和年末货柜紧张可能会对出口型企业短期经营和财务报表造成小幅负面影响，但无碍核心业务经营表现，维持**申洲国际**“买入”评级；
2. 疫情下中国市场率先恢复活力，能够在数字化转型的助力下更快抓住机遇并恢复渠道库存健康的品牌将在中期继续保持良好的增长势头；短期鞋服消费受折扣和疫情反复影响，在11月增速势头相比10月有小幅放缓，但12月再次呈现较好的增长势头，预计Q4仍将保持环比恢复的趋势，看好品牌突出、库存健康的品牌与零售企业，维持**安踏体育**、**李宁**、**滔搏**、**波司登**、**森马服饰**“买入”评级。

申洲国际：珍视岁月静好背后的负重前行

收入利润超预期，稳健渡过全球危机

201H实现收入102.3亿元，同比-0.4%，剔除零售业务影响，收入+2.3%；毛利率30.9%，同比持平，除零售则同比-0.6pp；归母净利润25.12亿元，同比+4%，除零售则同比+1.5%；维持约50%派息率；资产负债表延续高质量健康水平。直面全球疫情冲击，主要品牌客户和同行大多出现超50%的利润下滑，而公司业绩超预期平稳。

适度分散抹平波动，海外扩张有序进行

公司的四大品牌、四大市场、三大品类适度分散，相互抵消了波动，为品牌客户研制的口罩也贡献约1亿收入，海内外一体化产能灵活调配应对了地区疫情变化。运动/休闲/内衣分别同比+2%/-19%/+36%；中国/欧盟/日本/美国分别同比-11%/+10%/+26%/-5%；中国/越南/柬埔寨成衣产能比例达到62%/21%/17%。

核心供给优势对冲需求不确定性，下半年展望好于预期

业绩亮点的底层逻辑来自公司海内外一体化产能与品牌客户的深度绑定。上半年公司保持对供应商及时付款，对员工增加津贴、全国包车接送等措施加固了经营根基。目前主要品牌基本恢复全球90%以上门店经营，市场预期在明年Q2开始收入大幅反弹。公司越南/柬埔寨工厂已在招工，预期下半年产能利用率理想，口罩贡献加大，好于此前预期。

投资建议：业绩增强信心，看好产能大年与需求回暖共振

全球疫情危机印证了公司业绩确定性，按产能计划，我们预计未来3年公司将迎来海外产能释放大年，叠加全球经济回暖，我们看好公司业绩加速增长。我们预计公司20-22年EPS分别为3.62/4.32/5.042，维持“买入”评级。

表 9：申洲国际盈利预测

盈利预测	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	22,665	23,471	27,268	31,719
(+/-%)	8.2%	3.6%	16.2%	16.3%
净利润(百万元)	5,095	5,448	6,498	7,578
(+/-%)	12.2%	6.9%	19.3%	16.6%
每股收益(元)	3.39	3.62	4.32	5.04
毛利率	30.3%	30.4%	31.4%	31.6%
EBIT Margin	23.7%	24.9%	25.6%	25.9%
净利率	22.5%	23.2%	23.8%	23.9%
净资产收益率(ROE)	21.4%	20.5%	21.7%	22.3%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理预测

安踏体育：持续蜕变，期待破茧成蝶

上半年复苏势头良好，年底库存有望同比下降，Amer 蓄势待发

上半年公司实现收入 147 亿元，-1%；营业利润 36 亿元，-15%；不含 JV 亏损的归母净利润 23.8 亿元，-20%，含 JV 亏损的归母 16.6 亿元，-29%，好于此前预告。分品牌，安踏/FILA 毛利率上同比-0.9pp/-1pp，经营利润率同比-5.6pp/-4.3pp；净现金 37.3 亿元，派息维持 30%。下半年 JV 将盈利帮助全年减亏，目前中国区已经实现高双位数增长。Q2 各品牌均取得了好于预期的流水恢复和增长情况，安踏品牌增长相比 Q1 提速，FILA 多个子系列增长更加突出，新品牌孵化进展顺利。年中店铺安踏/FILA/迪桑特/KOLON 分别 10197/1930/145/155 家，线上电商增长超过 55%。7-8 月流水比 Q2 好，预计 Q4 恢复正常，年底所有品牌库存低于去年水平。

三季度流水同比增长加速，黄金周表现两眼

Q3 安踏品牌与 2019 年同期比较录得低单位数的正增长，FILA 品牌与 2019 年同期比较录得 20-25% 的正增长，其他品牌与 2019 年同期比较录得 50-55% 的正增长。Q3 库销比环比持平，备货 Q4 旺季，售罄率持续改善。黄金周销售增长 40%。“十一”双节下的黄金周，公司全品牌取得了超过 40% 的增长，相比 Q3 进一步显著加速，相比疫情解封后的第一个“五一”黄金周也有更佳的经营表现。

安踏转型直面消费者模式，抓住新十年消费趋势

面对消费新趋势，结合公司的直营经验，公司计划在 11 个地区的 3500 家安踏门店转为直营或者指定加盟商运营。转型有助于公司洞察消费趋势，提高管理效率，快速反应。收购总代价 20 亿元，预计今年对收入减少约 10 亿元人民币，经营利润减少 2-3 亿，明年将补充收入约 20 亿。公司计划未来 5 年线上占比 40%，DTC 合计占比 70%，会员数量将提升 20%，会员贡献率达到 50%，O2O 业务占比将提升至 20%。

投资建议：看好明年重启盈利快速增长通道

疫情影响下主品牌表现稳健，新品牌、新模式为未来开启增长通道。我们预计 20-22 年 EPS 分别为 1.93/2.91/3.49 元，维持“买入”评级。

表 10：安踏体育盈利预测

盈利预测	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	33,928	35,729	44,636	53,350
(+/-%)	40.8%	5.3%	24.9%	19.5%
净利润(百万元)	5,344	5,222	7,861	9,419
(+/-%)	30.3%	-2.3%	50.5%	19.8%
每股收益(元)	1.98	1.93	2.91	3.49
毛利率	55.0%	54.7%	56.0%	56.6%
经营利润率	25.6%	22.4%	24.8%	24.8%
净利率	15.8%	14.6%	17.6%	17.7%
净资产收益率 (ROE)	26.6%	22.0%	27.6%	28.4%

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理预测

李宁：业绩超预期，品牌升级与效率提升共振

中期业绩超预期，经营利润率逆势增长

上半年公司收入下降 1.2%至 61.81 亿元，扣非后净利润增长 22%至 6.83 亿元，归母净利润下降 14.1%；毛利率 49.5%，-0.2pp；经营利润率 14.5%，+3.7pp；净利率 11.1%，+2.1pp。利润率超预期的推动力来自吊牌价上涨和费用控制。批发/零售/电商收入增长分别为 3%/-25%/20%，全平台和线下流水分别下滑 11%和 16%。上半年渠道库存同比增长低双位数，库销比 5.4(以 6 个月均流水计)，同比+1 个月，比年初+1.4 个月；库存结构 6 个月以下新品占比同比-3pp 至 71%；库存仍是最优先的指标，基于行业竞争环境和控制库存目标，下半年仍需折扣推动销售，预计同比下降中单位数，环比好转。

Q3 如期复苏，Q4 有望加速增长

Q3 全平台中单位数增长，其中线下低单位数下降符合预期，线上 40%-50%低段增长超预期。Q3 折扣同比加深幅度环比持平，而 Q4 有望环比收窄。预计 Q3 售罄率进一步改善，库销比因备货需要仍然较高，而年底库存状况有望比年中好转。Q3 恢复净开店，李宁大货+中国李宁环比二季度净开店 79 家，其中预计中国李宁净开店约 30 家；黄金周线下流水增长接近 30%，‘‘冷冬’’、‘‘双十一’’多重因素有望催化 Q4 强劲表现。

零售运营持续精细化，下半年延续盈利趋势

公司从商品、线下拓展、线上渠道、店铺运营、供应链等方面进行优化，包括精简 SKU，注重单店盈利，塑造直营店铺模型，转化店长角色为生意人，供应链资源整合共享等，有望持续提升效益。公司预计全年收入持平或单位数增长，净利率改善 140 个基点到 10.5%。

投资建议：看好品牌张力，业绩持续快速增长

公司疫情影响下出色的流水恢复凸显品牌竞争力，健康的库存基数有助于顺利度过危机，中期盈利恢复动力强劲。我们预计公司 20-22 年净利润同增 6.1%/33.7%/29.4%，扣非后同增 25.6%/33.7%/29.4%，EPS 分别为 0.66/0.88/1.14 元，维持‘‘买入’’评级。

表 11: 李宁盈利预测

盈利预测	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	13,870	14,552	17,482	20,444
(+/-%)	32.0%	4.9%	20.1%	16.9%
净利润(百万元)	1,499	1,591	2,126	2,751
(+/-%)	109.6%	6.1%	33.7%	29.4%
每股收益 (元)	0.62	0.66	0.88	1.14
毛利率	49.1%	49.9%	50.7%	50.6%
经营利润率	10.1%	13.7%	16.1%	17.4%
净利率	10.8%	10.9%	12.2%	13.5%
净资产收益率 (ROE)	21.1%	19.3%	21.9%	24.8%

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理预测

滔搏: 盈利表现稳健, 迎接旺季反弹

疫情下业绩小幅下滑, 现金流充沛增派特别息

FY21 1H 实现收入 157.7 亿, -7%, 归母净利润 13.1 亿, -11%, 扣非后净利润 13.1 亿, -14.6%。零售/批发/其他收入-11.5%/+22.9%/+8.1%, 主力品牌与其他品牌收入变化一致。毛利率 41.6%, -2.1pp, 扣非后净利率 8.3%, -0.7pp; 存货周转天数 132.4 天, +9.7 天, 仍为健康水平, 经营性现金流净额 20 亿, 不考虑税率影响下同比+7.3%; EPS 约为 21.11 分, 中期股息每股 12 分派息率约 57%, 额外派发每股 40 分。

线下店铺面积正增长, 线上 O2O 持续发力

FY21 1H 店铺数比期初净减少 239 家, 同比-2.5%, 但总面积同比+5.2%, 150 平以上店铺占比继续扩大。期间数字化转型加速, 包括 9 月实现小程序 2.0 的升级、选拔店员展开直播活动、企业微信覆盖门店网络超过 90%统一管理私域流量, 累计会员注册数 3310 万人, 贡献销售比例提升至 97.3%; 电竞英雄联盟分部取得亮眼战绩。

更改持股结构利于避免管理层被动减持, 看好下半财年业绩反弹

公告百丽体育分派股权, 因此前公司因此前公司管理层和其他股东一致行动的持股架构存在导致管理层被动减持的可能性, 分派股权后将有利于管理层更长远持有公司股份。展望下半财年, 9-10 月销售环比 7-8 月加速, 双十一加强线上线下载联动, 供应链到货率情况好于此前预期, 以及去年 2 月的低基数效应, 下半年财年业绩有望实现加速增长。

投资建议: 看好短期业绩拐点与长期“现金牛”表现

我们预计公司 21-23 财年净利润分别同增 13%/19.8%/15.1%, EPS 分别为 0.42/0.50/0.58 元, 维持“买入”评级。

表 12: 滔搏盈利预测

盈利预测	FY 2020	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E
营业收入(百万元)	33,690	36,479	41,622	47,324
(+/-%)	3.5%	8.3%	14.1%	13.7%
净利润(百万元)	2,303	2,603	3,119	3,590
(+/-%)	4.7%	13.0%	19.8%	15.1%
每股收益 (元)	0.37	0.42	0.50	0.58
毛利率	42.1%	41.9%	42.3%	42.3%
经营利润率	9.8%	10.0%	10.5%	10.6%
净利率	6.8%	7.1%	7.5%	7.6%
净资产收益率 (ROE)	36.9%	23.1%	24.2%	24.3%

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理预测

波司登: 业绩韧性强, 看好长期品牌升级

淡季去库存取得成效, 利润率逆势提升

上半财年，公司收入 46.6 亿元，+5.1%；归母净利润 4.9 亿元，+41.8%。主要产品羽绒服收入规模同增 18%。在品牌升级，自营比例提升，折扣控制，原材料价格较低等综合因素促进下，毛利率提升 2.3 p.p. 至 56.4%。公司平均存货周转天数 200 天，+28 天，其中库存金额同比下降 4%；应收周转天数为 98 天，+12 天；应付账款周转天数为 188 天，+78 天。分渠道看，线上/线下收入分别为 5.4/41.2 亿元，同比+76.5%/-0.2%，占比 11.5%/88.5%，线上占比逐年提升。

2020/21 财年前九个月流水增长良好，业绩确定性强

公司羽绒服业务波司登品牌流水增长 25%以上，其他品牌流水增长 40%以上；“双十一”以及 12 月的电商销售均呈现迅猛增长势头，财年截至 2020 年 11 月 11 日，公司品牌羽绒服流水同比共计录得约 45%以上的升幅，波司登天猫旗舰店在 12 月当月销售额达 9.15 亿元，同比增长 50%。

品牌建设成效显著，线上运营多点开花

品牌升级卓有成效，波司登天猫旗舰店的中高端（1800 元以上）羽绒服收入占比为 20%，+6 p.p.，未来有望通过增加中高端羽绒服的占比进一步进行品牌升级，提高盈利能力；渠道升级助力增长，公司在传统电商与新零售渠道方面多点开花，会员体系发展出色，已实现在线线下会员、数据、库存 O2O 一体化的梳理。

投资建议：看好公司品牌渠道持续升级，维持“买入”评级

公司上半财年业绩超预期，实现了在保持品牌价值的前提下去化库存，长期稳健增长确定性增强。出色的流水增长表现印证了公司的品牌力，预计前期暖冬与疫情带来的库存压力已经得到有效缓解，品牌价值有望保障业绩长期健康增长。我们预计公司 21-23 财年净利润同增 22.1%/23.5%/17.3%，EPS 分别为 0.14/0.17/0.2 元，维持“买入”评级。

表 13：波司登盈利预测

盈利预测	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	12,217	13,650	15,957	18,306
(+/-%)	17.6%	11.7%	16.9%	14.7%
净利润(百万元)	1203	1469	1815	2128
(+/-%)	22.6%	22.1%	23.5%	17.3%
每股收益(元)	0.11	0.14	0.17	0.20
EBIT Margin	12.7%	14.3%	15.1%	15.4%
净资产收益率 (ROE)	11.8%	13.6%	15.7%	17.2%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理预测

森马服饰：Q3 调整持续，即将重启成长

Q3 业绩：剥离 Kidiliz、降渠道库存，减轻包袱

2020 年 Q3，公司收入 37.2 亿元，同减 26.3%；归母净利润为 1.9 亿元，同减 66.8%；扣非后归母净利润为 1.8 亿元，同减 69.1%，降幅相比上半年均有收窄。如果剔除 Kidiliz 并表的影响（Kidiliz 并表至 8 月底），预计前三季度原有主业收入同减约 25%，零售端比财报端好 10%。毛利率下降，费用率轻微上升。2020 年 Q3 毛利率为 39.8%，同减 3.9 p.p.；归母净利率为 5.2%，同减 6.4 p.p.。如果剔除 Kidiliz 在 Q3 预计约 1.5 亿元的亏损，Q3 归母净利率接近 10%。周转总体平稳，库存水位下降。公司 Q3 的库存周转天数为 181 天，同增 3 天；应收账款周转天数为 50 天，同增 7 天；应付账款周转天数为 98 天，与去年同期持平。由于零售端销售同比情况好于上市公司收入端表现，预计渠道库存同比下降。

Q4&2021 年展望：主业稳健发展，加盟渠道信心恢复有望出现业绩拐点

黄金周表现亮眼。10月1日至8日，公司的线上线下业务均实现高速增长。从零售端看，预计巴拉巴拉线下/线上业务分别同增30%/同增超过120%；森马线下/线上业务分别同比接近持平/同增超过30%。另外，公司的加盟商库存压力较轻、信心恢复明显，在Q4有望取得较快的增长。Q3时加盟商订货积极，合同负债达3.2亿元，同增74.7%，这也表明加盟商的信心已然恢复。预计2020年全年公司财报端净利润在6.2~9.3亿元的范围，同减40%~60%，好于目前前三季度业绩表现，看好Q4业绩出现拐点。

投资建议：看好Q4业绩拐点轻装上阵，维持“买入”评级

公司持续进行渠道调整与库存去化，同时剥离亏损品牌，我们看好公司即将迎来业绩拐点，轻装上阵重启快速成长。我们维持盈利预测，预计公司20-22年EPS分别为0.17/0.56/0.67元，维持“买入”评级。

表 14：森马服饰盈利预测

盈利预测	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	19,337	17,137	20,072	23,150
(+/-%)	23.0%	-11.4%	17.1%	15.3%
净利润(百万元)	1549	451	1523	1818
(+/-%)	-8.5%	-70.9%	237.8%	19.4%
每股收益(元)	0.57	0.17	0.56	0.67
EBIT Margin	14.8%	5.1%	11.3%	11.8%
净资产收益率(ROE)	13.2%	3.8%	12.2%	13.8%

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

附表：相关公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019
02020	安踏体育	买入	111.52	1.98	1.90	2.85	56.4	58.6	39.1	15.0
02331	李宁	买入	46.20	0.62	0.66	0.90	74.6	70.3	51.4	15.0
06110	滔搏	买入	10.18	0.37	0.44	0.52	27.5	23.1	19.6	6.0
03813	宝胜国际	买入	1.58	0.16	0.07	0.20	9.9	22.6	7.9	1.1
01368	特步国际	买入	3.40	0.29	0.17	0.26	11.7	20.0	13.1	1.2
01361	361度	无评级	1.17	0.21	0.19	0.22	5.6	6.1	5.4	0.4
03818	中国动向	无评级	1.58	0.16	0.08	0.19	10.0	19.1	8.2	1.1
NKE	耐克	无评级	968.78	10.59	18.76	24.14	91.5	51.6	40.1	24.2
LULU	露露柠檬	无评级	2,419.20	32.63	27.83	43.54	74.1	86.9	55.6	20.2
ADS	阿迪达斯	无评级	2,298.44	78.07	18.77	66.83	29.4	122.5	34.4	8.1
02313	中洲国际	买入	128.35	3.39	3.62	4.32	37.9	35.4	29.7	7.7
00551	裕元集团	无评级	13.92	1.30	0.55	1.29	10.7	25.2	10.8	0.8
02232	晶苑国际	无评级	2.06	0.37	0.24	0.25	5.5	8.6	8.1	0.8
02678	天虹纺织	无评级	6.55	0.97	0.26	0.81	6.7	25.3	8.1	0.8
601339	百隆东方	增持	3.96	0.20	0.21	0.29	19.8	18.9	13.7	0.7
000726	鲁泰A	无评级	6.39	1.11	0.52	0.78	5.8	12.2	8.2	0.7
300577	开润股份	增持	25.10	1.04	0.84	1.41	24.1	29.9	17.8	6.5
603558	健盛集团	无评级	8.26	0.68	0.34	0.66	12.1	24.1	12.5	1.1
002042	华孚时尚	无评级	4.18	0.27	-0.08	0.27	15.5	-54.5	15.8	1.0
1476	儒鸿	无评级	101.64	3.63	2.77	3.27	28.0	36.6	31.1	6.6
9910	丰泰企业	无评级	46.59	1.97	1.69	1.93	23.7	27.6	24.1	8.9
002563	森马服饰	买入	9.06	0.57	0.20	0.57	15.8	46.2	16.0	2.1
600398	海澜之家	增持	6.34	0.71	0.53	0.70	8.9	12.1	9.1	2.1
603877	太平鸟	无评级	29.31	1.17	1.44	1.77	25.1	20.4	16.5	4.0
002029	七匹狼	无评级	5.02	0.46	0.27	0.36	10.9	18.5	13.9	0.6
601566	九牧王	无评级	10.79	0.64	0.74	0.76	16.9	14.7	14.1	1.5
002293	罗莱生活	无评级	11.84	0.66	0.69	0.78	17.9	17.1	15.1	2.4
01234	中国利郎	买入	4.72	0.68	0.47	0.67	7.0	10.0	7.1	1.6
03998	波司登	买入	3.77	0.11	0.13	0.15	33.8	29.0	24.4	4.1
002832	比音勒芬	增持	14.86	1.32	1.42	1.93	11.3	10.4	7.7	2.3
603808	歌力思	增持	12.64	1.07	1.41	0.86	11.8	8.9	14.8	2.2
603587	地素时尚	无评级	17.32	1.56	1.36	1.58	11.1	12.7	11.0	2.1
603839	安正时尚	无评级	9.41	0.76	0.61	0.79	12.4	15.3	11.9	1.3
03306	江南布衣	无评级	7.48	0.95	0.76	0.92	7.9	9.8	8.1	2.7
03709	赢家时尚	无评级	11.56	0.69	0.86	1.00	16.7	13.4	11.6	2.5

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

注：无评级公司盈利预测来自Wind一致预期。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032