

纺织服装

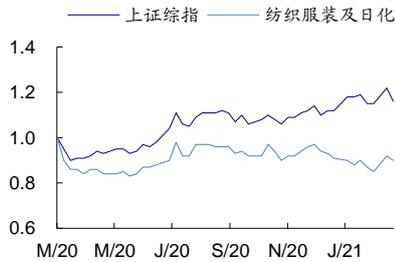
3月投资策略

超配

(维持评级)

2021年03月01日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《纺织服装年度与季度业绩前瞻: 疫情大考下优势企业格局优化》——2021-02-25
《纺织服装双周报 202101 期: 1 月线上销售大增, 春节消费景气》——2021-02-19
《纺织服装行业 2 月投资策略: 看好复苏持续, 关注春节影响》——2021-02-01
《纺织服装 1 月投资策略: 行业震荡向上, 看好格局优化企业》——2021-01-11

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

行业投资策略

看好行情回归基本面, 绩优个股迎来配置机遇

● 行情回顾: 上下半月波动较大, 风格有所转换

2 月上下半月, A 股/港股与境外股均呈现先涨后跌的态势, 而纺服板块中, A 股和台股表现相对好于大盘, 港股和美股与大盘表现一致, 重点关注公司中前期涨幅较小的企业在月末有所反弹。

● 品牌渠道: 春节消费景气, 线上表现出色

2021 年春节消费超过 2019 年水平, 春节期间商务部重点监测的服装零售企业比去年同期分别增长 107.1%, 部分电商平台健身器材销售同比增长 49%, 全国 10 个一二线城市购物中心日均客流量同比增幅超 200%, 达到 2019 年春节同期 86% 水平。第三方阿里线上数据显示, 1 月运动鞋和运动鞋同比增速环比有所回落, 但仍呈现较好的增长势头。

● 制造出口: 出口持续恢复, 棉价较快上涨

中国纺织品(含口罩)出口增速持续回落, 亚洲主要服装出口国订单恢复, 内外棉价格快速上涨, 恢复至相当于 2019 年中水平。近一个月运价基本维持平稳, 人民币汇率基本持平, 对出口企业负面影响有所受控。

● 纺服板块公司公告与行业新闻一览

公告方面, 森马发布业绩快报, 天虹纺织发布业绩预告, 江南布衣发布中报。行业新闻包括 Puma 发布业绩预告, UA 四季度营收超预期, 香港去年 12 月零售总额下跌幅度加大等。

● 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: 把握绩优股加仓良机, 布局格局优化企业

2 月末短期资金面因素引起估值回落, 而我们维持行业基本面持续向好的判断, 即将迎来的 2020 业绩披露与 2021 发展战略明晰, 有望助推行情回归基本面, 建议把握绩优企业加仓机会, 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、稳健医疗。

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	134.1	2021	3.40	4.29	39.5	31.2
02020	安踏体育	买入	99.1	2685	1.91	2.86	51.9	34.7
02331	李宁	买入	36.3	906	0.66	0.90	55.2	40.4
06110	滔搏	买入	9.5	590	0.40	0.51	23.6	18.5
03998	波司登	买入	2.7	295	0.15	0.18	18.6	15.5
002563	森马服饰	买入	9.2	249	0.30	0.65	31.1	14.2
300888	稳健医疗	买入	165.2	705	10.01	5.47	16.5	30.2

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

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

内容目录

行情回顾：上下半月波动较大，风格有所转换.....	4
品牌渠道：春节消费景气，线上表现出色.....	6
制造出口：出口持续恢复，棉价较快上涨.....	7
纺服板块公司公告与行业新闻一览.....	9
投资建议：把握绩优股加仓良机，布局格局优化企业.....	14
国信证券投资评级.....	15
分析师承诺.....	15
风险提示.....	15
证券投资咨询业务的说明.....	15

图表目录

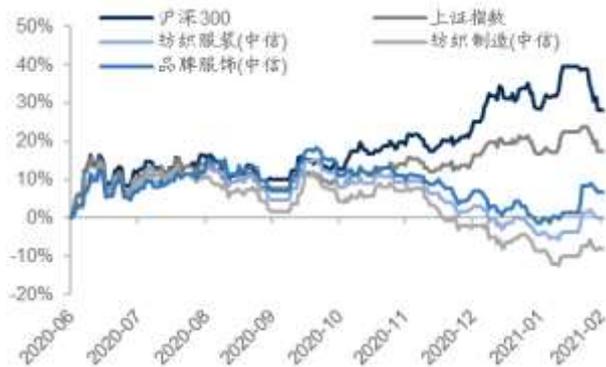
图 1: A 股大盘与板块指数年中至今行情走势	4
图 2: 港股大盘与板块指数年中至今行情走势	4
图 3: 美股大盘与板块指数年中至今行情走势	4
图 4: 台股大盘与板块指数年中至今行情走势	4
图 5: A 股/港股/美股/台股大盘与纺织服装相关指数行情表现	5
图 6: A 股重点上市公司行情表现	5
图 7: 港股重点上市公司行情表现	6
图 8: 美国/台股重点上市公司行情表现	6
图 9: 限上整体与服装零售额当月同比	7
图 10: 限上整体与服装零售额累计同比	7
图 11: 网上实物商品与穿类商品累计同比	7
图 12: 运动鞋服阿里线上当月销售额同比	7
图 13: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比	8
图 14: 亚洲纺服主要出口地 PMI 与中国出口新订单 PMI	8
图 15: 柯桥纺织景气指数	8
图 16: 国内与国际棉价趋势	8
图 17: 中国出口集装箱运价指数	8
图 18: 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: 纺服港股公司公告	10
表 4: 行业新闻一览	13

行情回顾：上下半月波动较大，风格有所转换

2月A股行情波动较大，港/台/美股大盘震荡上行，纺服板块A股和台股表现好于大盘，港股和美股与大盘一致。

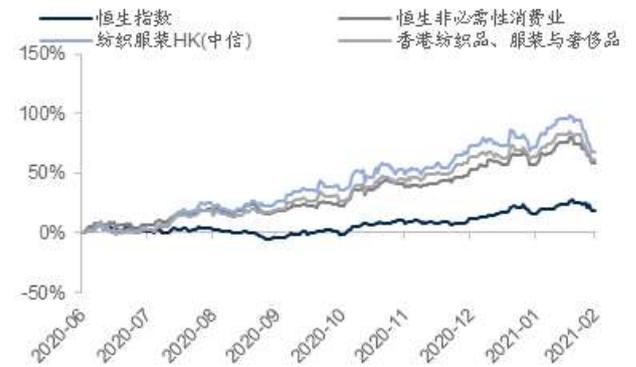
1. A股：2月初大盘较为稳定，月底大盘指数下挫，纺服板块行情表现略好于大盘；
2. 港股：大盘震荡上行，纺服板块表现与大盘一致；
3. 美股：大盘震荡上行，可选板块整体趋势与大盘一致；
4. 台股：大盘呈较为明显的上升趋势，纺织指数表象好于大盘。

图 1：A 股大盘与板块指数年中至今行情走势



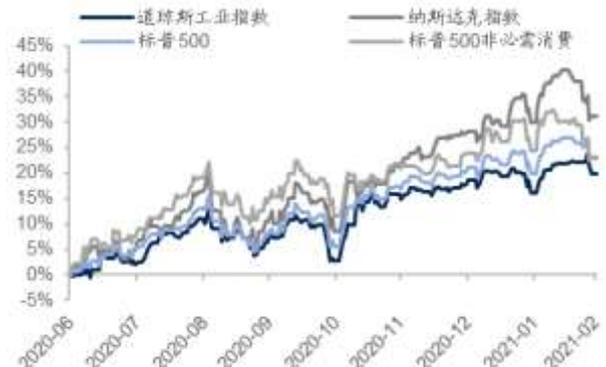
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：港股大盘与板块指数年中至今行情走势



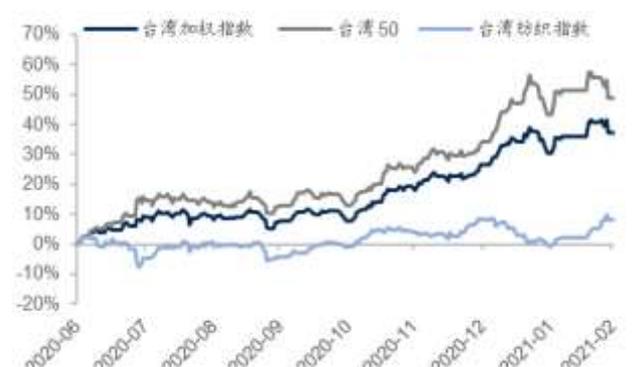
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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	月末价
A股	CI005017.WI	纺织服装(中信)	4.7%	-6.5%	-2.1%	-8.6%	-10.1%	-2.9%	2,821
	CI005185.WI	纺织制造(中信)	0.6%	-6.0%	-5.5%	-14.2%	-16.8%	-8.3%	2,711
	CI005821.WI	品牌服饰(中信)	8.0%	-6.9%	0.6%	-4.0%	-4.7%	-0.2%	1,095
	000300.SH	沪深300	-0.3%	-4.2%	4.4%	7.1%	10.2%	2.4%	5,337
	000001.SH	上证指数	0.7%	2.0%	2.8%	3.0%	3.1%	1.0%	3,509
港股	HSCICD.HI	恒生非必需性消费业	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2,591
	CIHK5017.WI	纺织服装HK(中信)	-2.4%	0.5%	-1.9%	9.8%	34.0%	-2.7%	2,923
	887180.WI	香港纺织品、服装与奢侈品	-1.4%	0.2%	-1.2%	11.1%	35.5%	-2.1%	15,828
	HSI.HI	恒生指数	2.5%	4.2%	6.8%	7.8%	14.0%	6.4%	28,980
美股	DJI.GI	道琼斯工业指数	3.2%	-1.4%	1.7%	3.4%	8.0%	1.1%	30,932
	IXIC.GI	纳斯达克指数	0.9%	1.6%	2.5%	8.1%	12.8%	2.4%	13,192
	SPX.GI	标普500	2.6%	-0.5%	2.1%	4.7%	8.6%	1.5%	3,811
	S5COND.SF	标普500非必需消费	-1.0%	0.4%	-0.6%	1.1%	3.4%	-0.6%	1,294
	TWIL.TW	台湾加权指数	5.4%	3.1%	8.6%	15.0%	25.3%	8.3%	15,954
台股	TW50.TW	台湾50	3.7%	7.1%	11.1%	18.2%	30.4%	10.6%	13,222
	TWSE008.TI	台湾纺织指数	8.5%	-8.3%	-0.5%	3.5%	7.7%	-0.3%	550

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

重点关注公司 2 月多数呈现上涨趋势, 部分前期表现较弱的公司在近期显著反弹。

1. A 股方面, 相比沪深 300 收益率, 多数公司如森马服饰、海澜之家、太平鸟、百隆东方和华孚时尚表现较好;
2. 港股方面, 相比恒生指数收益率, 较多公司如江南布衣、361 度、特步国际和天虹纺织等均表现出较好的超额收益;
3. 海外方面, 相比道琼斯指数和台湾加权指数, 较多公司如阿迪达斯、斯凯奇、安德玛、盖普公司、聚阳实业和儒鸿表现出较好的超额收益。

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	7.2%	-1.9%	-5.5%	1.9%	16.8%	-7.9%	9.2
	600398.SH	海澜之家	8.6%	1.8%	10.6%	-1.0%	-4.4%	4.0%	6.7
	603877.SH	太平鸟	24.9%	5.4%	18.2%	-2.6%	47.0%	17.3%	35.2
	002029.SZ	七匹狼	6.3%	-3.6%	2.5%	-0.9%	-4.3%	2.3%	5.4
	601566.SH	九牧王	-3.0%	-8.6%	-11.3%	-23.8%	4.9%	-11.3%	10.1
	002293.SZ	罗莱生活	3.8%	-0.4%	3.3%	-2.2%	4.4%	-0.4%	12.4
	300888.SZ	稳健医疗	-13.2%	12.6%	-2.3%	20.6%	30.9%	-0.5%	165.2
	002832.SZ	比音勒芬	3.0%	2.6%	5.7%	-2.7%	1.1%	2.6%	16.7
	603808.SH	歌力思	5.7%	6.3%	12.3%	4.4%	-2.0%	8.9%	14.4
高端时尚	603587.SH	地素时尚	11.8%	-1.5%	-1.0%	-7.9%	-11.7%	-0.9%	18.9
	603839.SH	安正时尚	5.7%	-7.5%	-12.8%	-21.2%	-26.7%	-13.0%	8.6
	601339.SH	百隆东方	14.4%	-6.0%	17.5%	4.4%	10.6%	7.0%	4.3
制造出口	000726.SZ	鲁泰A	11.1%	-0.7%	-0.8%	-4.2%	-16.1%	-1.0%	6.6
	300577.SZ	开润股份	7.0%	-4.7%	-8.7%	-25.2%	-22.9%	-10.0%	23.5
	603558.SH	健盛集团	0.9%	1.1%	2.0%	-5.4%	-13.6%	3.2%	8.3
	002042.SZ	华孚时尚	17.4%	6.0%	10.4%	-36.1%	-18.3%	7.6%	4.8

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	3898.HK	波司登	-4.9%	-10.9%	-15.3%	-3.1%	40.0%	-17.2%	3.3
	1234.HK	中国利群	5.9%	-1.7%	4.1%	-0.7%	28.0%	4.7%	5.5
高端时尚	3306.HK	江南布衣	31.9%	3.1%	35.9%	32.6%	82.1%	32.0%	11.9
	1913.HK	普拉达	-3.5%	-8.1%	-9.3%	19.7%	47.2%	-9.9%	48.2
	1910.HK	新秀丽	34.6%	-16.7%	12.4%	17.8%	72.6%	9.9%	15.1
	3709.HK	赢家时尚	-14.4%	-13.9%	-26.3%	-37.4%	17.9%	-26.6%	10.5
体育用品	2020.HK	安踏体育	-7.2%	4.1%	-3.4%	10.1%	45.4%	-3.2%	119.0
	2331.HK	李宁	-10.2%	-6.5%	-16.1%	1.5%	26.6%	-18.2%	43.6
	6110.HK	滔搏	-9.5%	13.9%	3.1%	5.0%	22.3%	-1.7%	11.4
	3813.HK	宝胜国际	1.8%	-9.8%	-8.2%	-14.7%	-7.2%	-8.7%	1.7
制造出口	1368.HK	特步国际	6.3%	-10.8%	-5.1%	10.8%	47.5%	-4.4%	3.7
	1361.HK	361度	39.1%	13.3%	57.5%	67.4%	60.4%	64.8%	1.8
	3818.HK	中国动向	13.0%	-6.1%	6.1%	2.8%	-8.3%	7.4%	0.9
	2313.HK	申洲国际	5.9%	2.0%	8.0%	19.0%	27.8%	6.0%	161.1
	0551.HK	裕元集团	-2.2%	2.5%	0.2%	-1.1%	27.4%	2.5%	16.5
	2232.HK	晶苑国际	19.0%	-5.7%	12.2%	10.4%	33.9%	16.0%	2.8
	2678.HK	天虹纺织	39.9%	30.1%	82.0%	55.6%	96.6%	72.9%	11.5
	1836.HK	九兴控股	0.8%	1.5%	2.3%	1.9%	22.1%	2.9%	9.3
1382.HK	互太纺织	3.1%	-3.8%	-0.8%	-8.5%	49.3%	-2.4%	5.0	

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

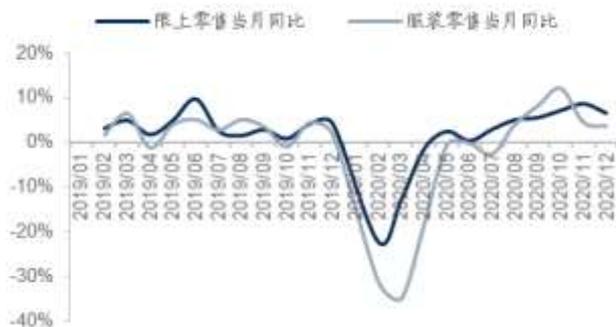
细分板块	证券代码	证券名称	本月至今	上月涨跌幅	2个月涨跌幅	3个月涨跌幅	6个月涨跌幅	年初至今	收盘价
品牌服饰	NKE.N	耐克公司	1.1%	5.8%	-4.6%	0.8%	20.5%	-4.5%	134.8
	ADDFF.OO	阿迪达斯	11.3%	-14.4%	-4.7%	8.4%	16.4%	-3.3%	353.5
	LULU.O	露露柠檬	-5.2%	-8.3%	-11.1%	-14.7%	-17.4%	-10.4%	311.7
	SKX.N	斯凯奇	6.1%	4.3%	1.8%	6.1%	18.0%	1.8%	36.6
	VFC.N	威富公司	2.9%	-10.8%	-8.1%	-7.2%	17.9%	-7.4%	79.1
服装零售	UAA.N	安德玛	25.1%	0.3%	25.4%	31.2%	115.7%	27.5%	21.9
	TJX.N	TJX公司	3.4%	8.2%	-3.0%	4.8%	20.2%	-3.0%	66.0
	ROST.O	罗斯百货	4.8%	9.1%	-4.8%	6.5%	24.3%	-5.0%	116.6
	FLN	富而客	9.7%	8.8%	19.2%	26.5%	59.4%	19.3%	48.1
制造出口	GPS.N	盖普公司	23.2%	1.1%	21.8%	14.7%	42.2%	23.6%	25.0
	1476.TW	儒鸿	5.9%	34.1%	1.5%	5.4%	9.6%	1.7%	429.5
	1477.TW	聚阳实业	8.2%	11.6%	6.5%	9.4%	1.5%	6.3%	203.5
9910.TW	丰泰企业	3.3%	-10.4%	-7.5%	-2.1%	6.9%	-6.8%	186.0	

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

品牌渠道：春节消费景气，线上表现出色

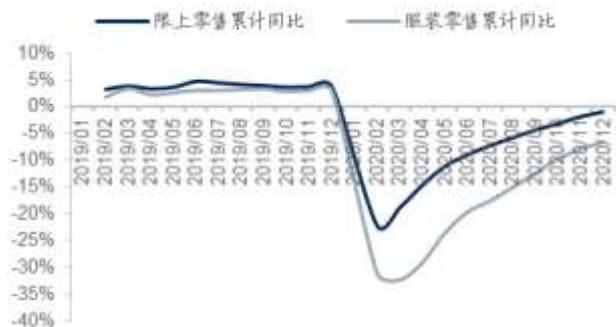
20Q4 社零恢复趋势较好，2021 春节消费超过 2019 年水平。社零数据显示，服装零售 9-10 月加速增长，11-12 月增速回落至 5% 以下；线上累计销售持续回暖，12 月穿类商品网上零售累计同比增长 5.8%。四季度社零恢复趋势向好，春节消费景气有望进一步带动消费回暖。据商务部发布的监测数据，今年春节消费已超过 2019 疫情前的水平。除夕至正月初六（2 月 11 日-17 日），全国重点零售和餐饮企业实现销售额约 8210 亿元，比 2020 年春节黄金周增长 28.7%，比 2019 年春节黄金周增长 4.9%。春节期间，商务部重点监测零售企业的珠宝首饰、服装、通讯器材、家电数码比去年同期分别增长 160.8%、107.1%、39.0% 和 29.9%，部分电商平台健身器材销售同比增长 49%。而据有关机构监测，全国 10 个一二线城市购物中心日均客流量同比增幅超 200%，达到 2019 年春节同期 86% 水平。第三方阿里线上数据显示，1 月运动服和运动鞋同比增速环比有所回落但仍呈现较好的增长势头。

图 9：限上整体与服装零售额当月同比



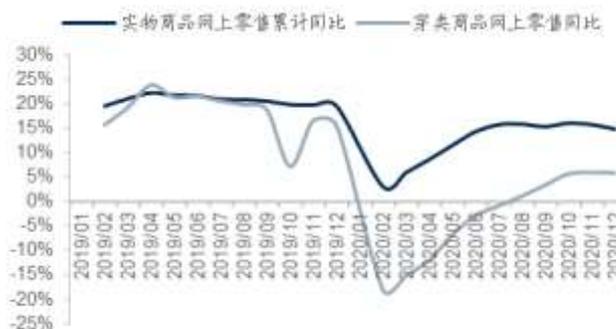
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 10：限上整体与服装零售额累计同比



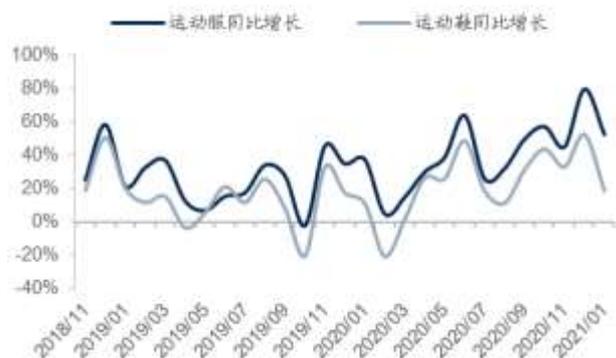
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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

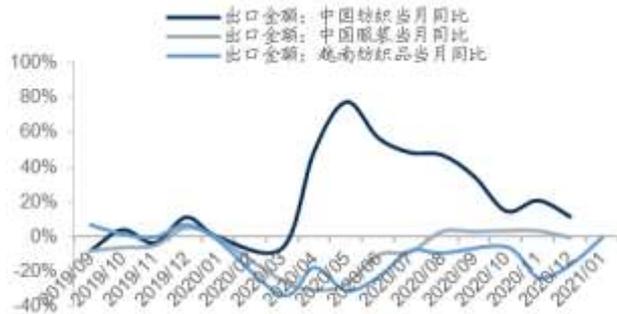


资料来源：阿里第三方数据平台，国信证券经济研究所整理

制造出口：出口持续恢复，棉价较快上涨

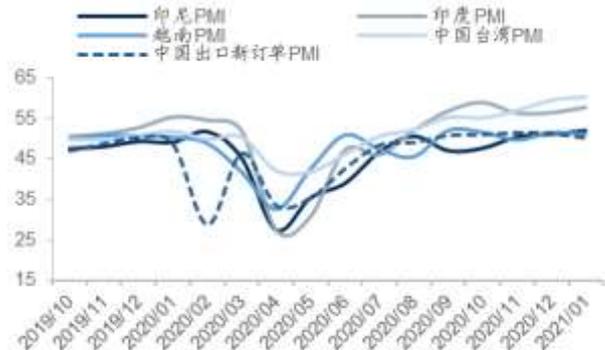
中国纺织品（含口罩）出口增速持续回落，亚洲主要服装出口国订单恢复，内外棉价格持续上升。中国纺织品服装出口方面，去年 9-11 月当月同比保持低速增长，12 月同比小幅下降；纺织品出口去年 5 月至今增速整体不断下降，四季度整体呈现小幅正增长；1 月越南纺织品出口恢复到与去年同期持平的水平。从 PMI 来看，1 月中国出口新订单 PMI 为 50.2，同增 3.1%，其他亚洲服装主要出口国家或地区如印尼、印度、中国台湾 PMI 环比继续改善。柯桥总景气指数在 1 月略有下降；棉价方面，1-2 月郑棉期货与内棉现货价格持续上涨，外棉也呈现波动上涨趋势，整体价格恢复至大约 2019 年中水平。

图 13: 中国与越南纺织服装出口金额当月同比



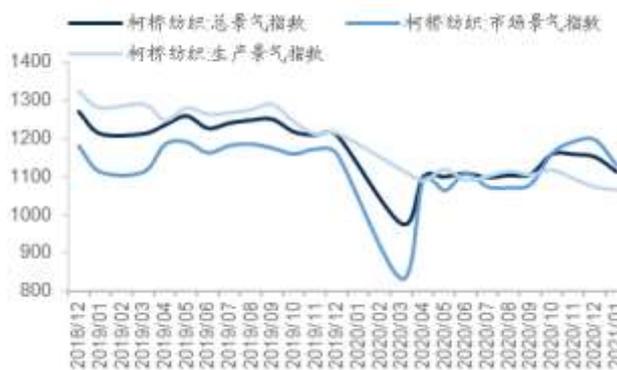
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 14: 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 15: 柯桥纺织景气指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

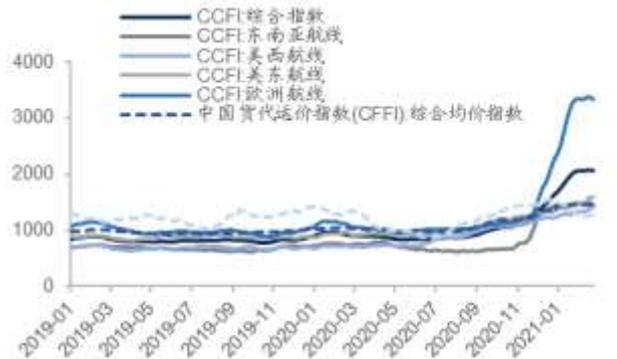
图 16: 国内与国际棉价趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

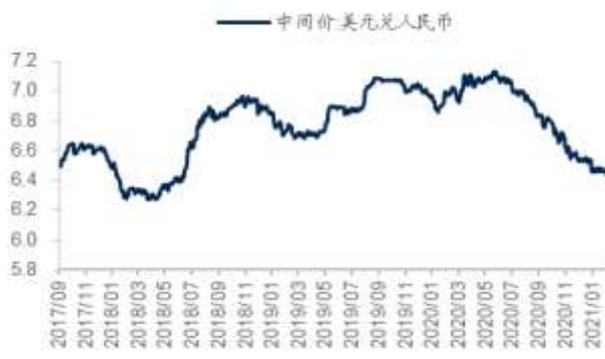
近一个月运价基本维持平稳,人民币汇率基本持平。2月以来,运价基本保持平稳,预计出口企业的海运压力出现缓解趋势。另外,2020年年中以来人民币汇率呈现持续升值态势,但近一个月环比基本持平,汇率对出口企业产品价格、结汇的负面影响有所受控。

图 17: 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 18: 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) 2021年2月, 森马服饰公布2020年度业绩快报;
- 2) 太平鸟公开发行人可转债的申请获得证监会审核通过;
- 3) 罗莱生活有股东质押股份, 海澜之家、罗莱生活有股份解质;
- 4) 地素时尚、开润公司有回购股权;
- 5) 比音勒芬发布员工持股计划;
- 6) 开润股份、太平鸟、比音勒芬有股东减持计划;
- 7) 比音勒芬、罗莱生活、地素时尚、开润股份有对外投资或委托理财。

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
2021/2/2	地素时尚	回购股权	2021年1月, 公司通过集中竞价交易方式累计回购股份167263股, 占公司总股本的比例为0.035%, 最高成交价格为人民币17.76元/股, 最低成交价格为人民币16.74元/股, 支付的金额为人民币288.204万元(不含交易手续费)。
2021/2/2	开润股份	回购股权	截至2021年1月31日, 公司累计通过股票回购专用账户以集中竞价方式实施回购公司股份741074股, 占公司总股本的0.31%, 最高成交价为26.50元/股, 最低成交价为23.26元/股, 成交总金额为1836.28万元(含交易费用)。
2021/2/3	比音勒芬	委托理财	公司近日使用自有闲置资金进行现金管理, 与上海浦东发展银行股份有限公司广州东湖支行签署了《浦发银行对公结构性存款产品合同》, 拟以公司闲置自有资金购买人民币对公结构性存款1.5亿元。
2021/2/3	开润股份	借贷担保	公司近日签署了《最高额不可撤销担保书》, 同意为招商银行股份有限公司上海分行根据《授信协议》在授信额度内向上海润米提供的贷款及其他授信本金余额之和, 以及相关利息、实现担保权和债权的费用等提供连带保证责任。本次提供担保后, 上市公司及其控股子公司提供担保余额为6.104亿元, 占公司最近一期经审计净资产的比例为73.18%。
2021/2/5	罗莱生活	解除限售	公司解除限售公司2016年度非公开发行的股份, 本次解除限售股份总数为4320.10万股, 占公司股本总额的5.22%, 上市流通日期为2021年2月10日。
2021/2/5	罗莱生活	委托理财	公司于2021年2月3日使用闲置募集资金进行现金管理, 向南京银行购买单位结构性存款2000万元, 到期日为2021年3月10日。
2021/2/6	比音勒芬	委托理财	公司以闲置自有资金于2021年2月3日向华泰证券股份有限公司认购本金保障型收益凭证产品共8000万元, 投资到期日为2021年5月13日。
2021/2/6	开润股份	股份减持	截至2021年2月6日, 公司董事钟治国先生、高晓敏女士股份减持计划期限已届满, 6个月内钟治国先生共减持10万股, 高晓敏女士共减持27.33万股。
2021/2/6	罗莱生活	限售股延长锁定	近日, 公司收到股东上海伟发投资控股有限公司出具的《关于追加股份锁定期的承诺函》, 基于对公司价值的认可及对公司未来发展的信心, 上海伟发自愿对所持有的即将解除限售的3391.05万股公司股份延长锁定。
2021/2/6	罗莱生活	股权质押	公司股东余江县罗莱投资控股有限公司所持有的1800万股公司股份被质押, 占其所持股份比例为19.09%, 占公司总股本比例为2.17%, 质押用途为融资。
2021/2/8	地素时尚	政府补助	自2020年2月27日至2021年2月5日, 公司及其下属子公司收到政府补助6676.535万元, 其中与收益相关的政府补助金额为6676.535万元, 累计达到公司最近一期经审计的归属于母公司所有者净利润的10%, 预计对公司2020年度和2021年度产生收益影响分别为5807.19万元和869.35万元。
2021/2/9	地素时尚	资金投向	公司或其指定全资子公司作为有限合伙人与金浦地素共同投资设立的金浦地素新兴消费基金完成私募投资基金备案, 截至2021年2月9日公司向新兴消费基金认缴出资人民币1.5亿元, 已实缴到位出资额人民币9000万元, 新兴消费基金已完成工商登记取得营业执照, 后续将继续向合格投资者进行募集。
2021/2/9	百隆东方	股权激励	公司2021年第一期股票期权激励计划拟向激励对象授予股票期权总计400万份, 约占本激励计划草案公告时公司总股本15亿股的0.266%, 股权激励方式为股票期权, 股份来源为公司自二级市场回购或向激励对象定向发行的公司A股普通股。
2021/2/9	开润股份	转股价下调	公司2021年2月8日第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于向下修正可转换公司债券转股价格的议案》, 并提交股东大会审议表决。修正后的转股价格不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日公司股票的交易均价之间的较高者。
2021/2/9	开润股份	公司资料变更	公司2021年2月8日第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于变更公司注册资本、经营范围及修订<公司章程>的议案》, 公司注册资本将由人民币2.17亿元变更为人民币2.40亿元, 经营范围新增服装、面料、辅料的设计、生产、销售。
2021/2/9	开润股份	开展远期结售汇	公司2021年2月8日第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司及子公司2021年开展远期结售汇及外汇期权业务的议案》, 同意公司及子公司开展远期结售汇及外汇期权业务, 公司及子公司2021年度拟开展金额不超过等值1亿美元的远期结售汇及外汇期权业务。

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
2021/2/9	开润股份	借贷担保	预计公司为子公司提供担保的总额度为人民币 168,250 万元 (含等值外币), 其中公司为资产负债率为 70% 以上的子公司提供担保的额度为人民币 15.25 亿元, 公司为资产负债率低于 70% 的子公司提供担保的额度为人民币 1.575 亿元。截至 2021 年 2 月 9 日, 公司及其控股子公司提供担保余额为 6.104 亿元, 占公司最近一期经审计净资产的 73.18%。
2021/2/9	太平鸟	股份减持	自本次减持计划时间区间起始日至本公告日, 禾乐投资以集中竞价及大宗交易方式共减持股份 536 万股, 占公司总股本的 1.12%; 翁江宏先生以集中竞价交易方式共减持股份 239544 股, 占公司总股本的 0.05%; 陈红朝先生尚未实施减持。本次减持计划时间已过半, 减持计划尚未实施完毕。
2021/2/9	海澜之家	解除质押	公司控股股东海澜集团因项目贷款提前归还, 将原质押给中国银行股份有限公司江阴支行的 1 亿股无限售流通股提前办理了证券质押解除手续, 解质时间为 2021 年 2 月 5 日。
2021/2/10	比音勒芬	员工持股	根据第三期员工持股计划第一次持有人会议决议, 本次员工持股计划设立第三期员工持股计划管理委员会, 截至 2021 年 2 月 9 日, 公司第三期员工持股计划已完成证券账户的开立工作, 尚未购买公司股票。
2021/2/10	开润股份	资金投向	公司全资子公司宁波浦润投资合伙企业 (有限合伙) 于 2021 年 2 月 9 日与相关方签署了《天津初林股权投资合伙企业 (有限合伙) 合伙协议》, 宁波浦润拟作为有限合伙人, 使用自有资金 2000 万元认缴天津初林基金的合伙份额。
2021/2/18	开润股份	回购股权	公司本次回购注销 15 名因离职不再具备激励资格的激励对象全部已授予但尚未解锁的限制性股票合计 22737 股, 占回购前公司总股本的 0.0095%, 2021 年 2 月 18 日在中国登记结算有限责任公司深圳分公司完成了上述限制性股票的回购和注销登记手续。
2021/2/18	罗莱生活	解除质押	公司控股股东东余江县罗莱投资控股有限公司将所持有的 1735 万股公司股份办理解除质押业务, 解除日期为 2021 年 2 月 9 日, 本次解除质押股份占其所持股份比例为 18.4%, 占公司总股本 2.1%。
2021/2/20	比音勒芬	股份减持	公司董事、副总经理、财务总监唐新乔女士计划自 2 月 20 日起 15 个交易日后的 6 个月内, 通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 147.39 万股, 占公司总股本的 0.2812%, 拟减持原因为个人资金需求。
2021/2/23	太平鸟	可转债发行获批	中国证监会第十八届发行审核委员会 2021 年第 20 次工作会议对公司公开发行可转换公司债券的申请进行了审核。根据会议审核结果, 公司本次公开发行可转换公司债券的申请获得审核通过。
2021/2/26	开润股份	转股价下调	根据《募集说明书》相关规定以及公司 2021 年第一次临时股东大会授权, 公司董事会决定将“开润转债”的转股价格由修正前的 32.87 元/股向下修正为 30.00 元/股, 修正后的转股价格自 2021 年 2 月 26 日起生效。
2021/2/27	比音勒芬	员工持股	截至 2021 年 2 月 27 日, 公司第三期员工持股计划通过二级市场集中竞价交易方式累计购入公司股票 649.46 万股, 成交均价为人民币 16.93 元/股, 买入股票数量占公司总股本 1.24%。至此, 第三期员工持股计划已完成股票购买, 本次持股计划购买的股票将按照约定予以锁定。
2021/2/27	森马服饰	资产减值	公司对截至 2020 年末的应收款项、存货、长期股权投资、投资性房地产、固定资产等资产进行了减值测试, 判断应收款项、存货、投资性房地产和无形资产需要计提减值准备。其中, 报告期新计提存货跌价准备 4.55 亿元, 占公司最近一期经审计的即 2019 年度归属于上市公司股东的净利润 5.494 亿元的 29.38%。
2021/2/27	森马服饰	业绩报告	公司公布 2020 年度业绩快报, 报告期内公司实现营业总收入 151.67 亿元, 较上年同期减少 21.56%; 实现营业利润 11.52 亿元, 同比减少 46.47%; 实现归属于上市公司股东的净利润 8.025 亿元, 同比减少 48.21%。

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2. 港股公司方面:

- 1) 天虹纺织发布 2020 年全年业绩预告, 江南布衣发布中期业绩公告, 裕元集团、宝胜国际发布一月营运表现;
- 2) 特步国际签订收购物业及停车场的意向书;
- 3) 波司登、李宁因股份期权计划行使、可转换证券转股而增加股本。

表 3: 纺服港股公司公告

公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
2021/2/2	波司登	股本变动	公司一月普通股增加总额为 611.8 万股, 因行使期权所得资金总额为 552.102 亿港元, 其中 2017 计划行使价 0.69 港元发行 269.8 万股, 以 2017 计划行使价 1.07 港元发行 342 万股。
2021/2/2	李宁	股本变动	公司于 2013 年 4 月 22 日公开发售的本金为 18.478 亿港元之可换股证券, 最近一月内已换股款额 24493.185 港元, 一月内因此发行的发行人新股份为 7695 股。
2021/2/5	特步国际	收购兼并	董事会宣布于 2021 年 2 月 5 日 (交易时段后), 买方上海特步体育用品有限公司 (公司的全资附属公司) 与卖方上海文汇新民实业有限公司就建议收购事项订立意向书。根据意向书, 买方应向卖方收购该物业及停车场, 总代价为人民币 4.636 亿元 (可予调整)。
2021/2/9	裕元集团	一月收益公告	公司本月综合经营收益净额 (相当于总销售额减销售折扣及销售退货) 8.679 亿美元, 本公司截至 2021 年 1 月 31 日止一个月的综合累计经营收益净额为 8.679 亿美元。
2021/2/9	宝胜国际	一月收益公告	公司本月综合经营收益净额 (相当于总销售额减销售折扣及销售退货) 人民币 25.042 亿元, 与去年同期相比下跌 19.9%。
2021/2/10	起盈国际控股	人事变动	公司及其附属公司董事会宣布陈耀星先生及卢立彬先生已获委任为执行董事, 自 2021 年 2 月 10 日起生效。
2021/2/10	FAST RETAIL-DRS	派发股息	截至 2021 年 2 月 28 日止六个月之中期股息 (如有) 将会派付予 2021 年 2 月 26 日名列于日本股东名册上的股东, 以及香港预托证券登记册上的香港预托证券持有人。
2021/2/25	天虹纺织	业绩预告	根据对集团截至 2020 年 12 月 31 日止年度的未经审核综合管理账目的初步评估及董事会目前可得资料, 预期截至 2020 年 12 月 31 日止年度, 与本集团截至 2019 年 12 月 31 日止年度的纯利润约人民币 9.227 亿元相比, 集团录得纯利大幅倒退约 45%。
2021/2/25	江南布衣	中期业绩公告	公司公布截至 2020 年 12 月 31 日止六个月 (2021 上半财年) 的中期业绩公告。截至 2021 上半财年的总收入为人民币 23.147 亿元, 较 2020 上半财年上升 8.4%, 纯利为人民币 4.635 亿元, 较 2020 上半财年上升 7.8%。2021 上半财年, 经营活动产生的现金流入净额为人民币 11.144 亿元, 较 2020 上半财年增加 70.5%。

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) 迅销集团正在开拓童装市场, 旗下核心品牌优衣库将于 3 月在 2021 年春夏商品中推出与奢侈品牌联合开发的商品, GU 也将在 2 月涉足婴儿服装。迅销集团表示, 在服装市场逐年萎缩的背景下, 市场上的童装需求却长期坚挺, 集团未来将继续巩固丰富产品线的优势, 挖掘“批量购买”需求。
- 2) 继 Gucci 和 Bottega Veneta 后, 开云集团旗下奢侈品牌 Saint Laurent 也于日前正式登陆天猫开设官方旗舰店, 发售成衣、手袋、鞋履和配饰全线产品, 以及 Saint Laurent 最新推出的新年限定系列。这意味着开云集团成为历峰集团后, 又一个全面站台阿里巴巴的奢侈品集团。(ladymax)
- 3) 拉夏贝尔日前发布公告称, 董事会于 2021 年 2 月 21 日收到董事长张莹提交的书面辞职报告, 公司随后于 2 月 22 日召开董事会选举董事吴金应为公司董事长, 任期自董事会审议通过之日起至第四届董事会任期届满之日止。张莹 1 月 11 日才接任拉夏贝尔董事长一职, 任职时间不足两月, 而这已是去年以来拉夏贝尔第六次更换董事长。(ladymax)
- 4) 根据日经数据显示, 截至 2 月 16 日收盘, 日本快时尚品牌优衣库(Uniqlo) 的母公司——迅销集团 (Fast Retailing) 以 10.87 万亿日元 (合 1028 亿美元) 的市值, 跃升为全球服装行业市值第一的企业。西班牙快时尚品牌 Zara (飒拉) 的母公司——Inditex 集团此前是服装行业市值最高的企业, 截至 2 月 15 日收盘的市值为 817 亿欧元 (合 986 亿美元), 史上首次被迅销集团超越。

业绩披露:

- 1) 截止 12 月底的三季度, 阿里巴巴收入增长 36.9% 至 2,210.84 亿元, 好于 FactSet 预期的 2,142.93 亿元; 净利润由 521.74 亿元或每股收益 19.55 元增至 795.35 亿元或每股收益 28.85 元, 经调整后由 486.38 亿元或每股收益 18.19 元增至 606.30 亿元或每股收益 22.03 元, FactSet 预期 20.71 元。(华丽志)
- 2) 在截至去年 12 月 31 日的 12 个月内, 日本运动服饰品牌 Asics 销售额同比大跌 13% 至 3287.8 亿日元, 营业亏损为 39 亿日元, 上年同期营业利润为 106 亿日元, 净亏损录得 161 亿日元。不过该品牌在中国市场的表现强劲, 销售额同比增长 4%, 按固定汇率计算的增幅为 25%, 电商也成为 Asics 的主要增长引擎。
- 3) 维密母公司 L Brands 第四季度同店销售额上涨 10%, 实现净利润 8.6 亿美元, 每股收益 3.03 美金, 远优于去年同期调整后的 1.88 美元。2020 年全年, 尽管受到疫情影响, L Brands 同店销售额仍录得 21% 的强劲增幅, 其中 Bath & Body Works 大涨 45%, 维密增长 1%。在直营渠道, Bath & Body Works 全年大涨 109%, 维密大涨 31%。(ladymax)
- 4) Puma 日前发布最新业绩报告, 去年第四季度销售额同比增长 9.1% 至 15.2 亿欧元, 毛利率提升至 48%, 营业利润大涨 14.6% 至 6300 万欧元。2020 年全年, 该品牌销售额下滑 1.4% 至 52.34 亿欧元, 净利润减少 70% 至 7890 万欧元。(ladymax)
- 5) 英国奢侈品电商 Farfetch 公布了 (截至 2020 年 12 月 31 日的) 第四季度和 2020 全年关键财务数据, Farfetch 去年也因疫情而销售大增, 2020 年 GMV 超过 30 亿美元, 增长 49%; 净销售额达到 17 亿美元, 增长 64%。

第四季度，Farfetch 调整后的 EBITDA 首次实现正值，约 1000 万美元，而去年同期亏损约 1800 万美元。但 Farfetch 的净亏损扩大，第四季度净亏损近 22.81 亿美元，包括 21 亿美元的与股价相关的非现金影响，扣除这部分后的净亏损约为 1.8 亿美元。（华丽志）

- 6) 在截至去年 12 月 31 日的三个月内，德国奢侈品电商 Mytheresa 销售额同比大涨 32.9% 至 1.58 亿欧元，净利润翻倍至 1570 万欧元，活跃客户数增长 28.2% 至 56.9 万，首次购买者超过 10 万创新高。Mytheresa 于 1 月 22 日正式登陆纽约证券交易所，财报发布后该集团股价上涨 0.18% 至 32.55 美元，市值约为 28 亿美元。（ladymax）
- 7) 2020 年第四季度唯品会净利润同比大涨 67.7% 至 24 亿元人民币，全年净利润为 63 亿元人民币，同比增长 25%。至此，唯品会已经连续 33 个季度实现盈利，并且过去两个财年的净利润始终保持在 50% 以上的增长速度。（ladymax）

市场新闻：

- 1) 2020 年我国产业用纺织品企业全力投入口罩、防护服、消毒湿巾等防疫物资生产保障工作，带动整个行业生产、销售、出口和利润大幅增长。2020 年我国规上产业用纺织品企业工业增加值同比增长 54.1%；规上企业实现营业收入 3198.4 亿元，同比增长 32.6%；实现利润总额 365.3 亿元，同比增长 203.2%；利润率为 11.4%，较上年提高 6.4%。（工信部网站）
- 2) 《2020 胡润财富报告》显示，中国 600 万资产“富裕家庭”数量首次突破 500 万户，比上年增加 1.4%，千万资产“高净值家庭”比上年增加 2% 至 202 万户，亿元资产“超高净值家庭”比上年增加 2.4% 至 13 万户。（胡润研究院）
- 3) 据欧睿国际日前发布的数据显示，每个中国人平均每年消费 1 条牛仔裤，2023 年中国将超过美国成为全球牛仔服消费第一大国。在 2014 年到 2018 年间，占据中国牛仔裤市场份额前五名的品牌分别是 Lee、Levi's、Uniqlo、Calvin Klein 和海澜之家，但这 5 个品牌加起来的市场份额只有 10.8%，剩下近 90% 的市场被传统牛仔裤品牌及杂牌等瓜分。（Euromonitor）
- 4) 美国运动服饰品牌 Under Armour 2020 年第四季度营收同比下滑 3% 至 14 亿美元，但依然超过分析师预期，净利润为 1.84 亿美元，上年同期为净亏损 1530 万美元，期内该品牌的批发和直营业务收入都有所下降，但在线销售额在第四季度录得 25% 的强劲增长，口罩等配饰销售收入也大涨 32%，服装和鞋类销售收入则分别下降 4% 和 7%。（ladymax）
- 5) 据香港相关机构最新公布的数据显示，去年 12 月，香港零售销售总额下跌 13.2%，较 11 月 4.1% 的跌幅显著扩大，已连续 23 个月同比下降。2020 年香港零售销售总额同比下跌 24.3%，已连续两年下跌，为自 1981 年有记录以来最大年度跌幅。不过，普华永道预计香港今年全年零售总额有望回暖，将增长 15% 至 3760 亿港元。（ladymax）
- 6) 为了满足消费者对纺织品供应链透明度的需求，全球最权威、影响最广的生态纺织品认证协会 OEKO-TEX® 更新了其各项认证体系的认证标准、标签审核方法、限值变化以及标签适用范围等内容，将再生材料纳入 STANDARD 100 认证体系。（ladymax）
- 7) 据苏富比奢侈品业务总监 Josh Pullan 透露，与 2019 年相比，中国消费者去年在网上竞拍的数量增加了两倍，增长速度比全球其他任何地方都要快，其中面向中国买家的网上奢侈品销售数量翻了 12 倍。（无时尚中文网）

表 4: 行业新闻一览

新闻日期	相关主体	新闻主题	新闻要点
2021/2/3	阿里巴巴	业绩公告	截止 12 月底的三季度, 阿里巴巴收入增长 36.9% 至 2,210.84 亿元, 好于 FactSet 预期的 2,142.93 亿元; 净利润由 521.74 亿元或每股收益 19.55 元增至 795.35 亿元或每股收益 28.85 元, 经调整后由 486.38 亿元或每股收益 18.19 元增至 606.30 亿元或每股收益 22.03 元, FactSet 预期 20.71 元。(华丽志)
2021/2/5	纺织业	市场动态	据工信部网站消息, 2020 年我国产业用纺织品企业全力投入口罩、防护服、消毒湿巾等防疫物资生产保障工作, 带动整个行业生产、销售、出口和利润大幅增长。2020 年我国规模以上产业用纺织品企业工业增加值同比增长 54.1%; 规模以上企业实现营业收入 3198.4 亿元, 同比增长 32.6%; 实现利润总额 365.3 亿元, 同比增长 203.2%; 利润率为 11.4%, 较上年提高 6.4%。(工信部网站)
2021/2/8	中国富裕家庭	市场动态	《2020 胡润财富报告》显示, 中国 600 万资产“富裕家庭”数量首次突破 500 万户, 比上年增长 1.4%, 千万资产“高净值家庭”比上年增长 2% 至 202 万户, 亿元资产“超高净值家庭”比上年增长 2.4% 至 13 万户。(胡润研究院)
2021/2/9	优衣库	品牌动态	迅销集团正在开拓童装市场, 旗下核心品牌优衣库将于 3 月在 2021 年春夏商品中推出与奢侈品牌联合开发的商品, GU 也将在 2 月涉足婴儿服装。迅销集团表示, 在服装市场逐年萎缩的背景下, 市场上的童装需求却长期坚挺, 集团未来将继续巩固丰富产品线的优势, 挖掘“批量购买”需求。
2021/2/9	Saint Laurent	品牌动态	据时尚商业快讯, 继 Gucci 和 Bottega Veneta 后, 开云集团旗下奢侈品牌 Saint Laurent 也于日前正式登陆天猫开设官方旗舰店, 发售成衣、手袋、鞋履和配饰全线产品, 以及 Saint Laurent 最新推出的新年限定系列。这意味着开云集团成为历峰集团后, 又一个全面站台阿里巴巴的奢侈品集团。(ladymax)
2021/2/9	中国牛仔消费	市场动态	据欧睿国际日前发布的数据显示, 每个中国人平均每年消费 1 条牛仔褲, 2023 年中国将超过美国成为全球牛仔服消费第一大国。在 2014 年到 2018 年间, 占据中国牛仔褲市场份额前五名的品牌分别是 Lee、Levi's、Uniqlo、Calvin Klein 和海澜之家, 但这 5 个品牌加起来的市场份额只有 10.8%, 剩下近 90% 的市场被传统牛仔褲品牌及杂牌等瓜分。(Euromonitor)
2021/2/10	Under Armour	市场动态	美国运动服饰品牌 Under Armour 2020 年第四季度营收同比下滑 3% 至 14 亿美元, 但依然超过分析师预期, 净利润为 1.84 亿美元, 上年同期为净亏损 1530 万美元, 期内该品牌的批发和直营业务收入都有所下降, 但在线销售额在第四季度录得 25% 的强劲增长, 口罩等配饰销售收入也大涨 32%, 服装和鞋类销售收入则分别下降 4% 和 7%。(ladymax)
2021/2/16	Asics	业绩公告	在截至去年 12 月 31 日的 12 个月内, 日本运动服饰品牌 Asics 销售额同比大跌 13% 至 3287.8 亿日元, 营业亏损为 39 亿日元, 上年同期营业利润为 106 亿日元, 净亏损录得 161 亿日元。不过该品牌在中国市场的表现强劲, 销售额同比增长 4%, 按固定汇率计算的增幅为 25%, 电商也成为 Asics 的主要增长引擎。
2021/2/16	香港零售	市场动态	据香港相关机构最新公布的数据显示, 去年 12 月, 香港零售销售总额下跌 13.2%, 较 11 月 4.1% 的跌幅显著扩大, 已连续 23 个月同比下降。2020 年香港零售销售总额同比下跌 24.3%, 已连续两年下跌, 为自 1981 年有记录以来最大年度跌幅。不过, 普华永道预计香港今年全年零售总额有望回暖, 将增长 15% 至 3760 亿港元。(ladymax)
2021/2/18	迅销集团	市场动态	根据日经数据显示, 截至 2 月 16 日收盘, 日本快时尚品牌优衣库 (Uniqlo) 的母公司——迅销集团 (Fast Retailing) 以 10.87 万亿日元 (合 1028 亿美元) 的市值, 跃升为全球服装行业市值第一的企业。西班牙快时尚品牌 Zara (飒拉) 的母公司——Inditex 集团此前是服装行业市值最高的企业, 截至 2 月 15 日收盘的市值为 817 亿欧元 (合 986 亿美元), 史上首次被迅销集团超越。
2021/2/21	OEKO-TEX 迅销集团	市场动态	为了满足消费者对纺织品供应链透明度的需求, 全球最权威、影响最广的生态纺织品认证协会 OEKO-TEX® 更新了其各项认证体系的认证标准、标签审核方法、限值变化以及标签适用范围等内容, 将再生材料纳入 STANDARD 100 认证体系。(ladymax)
2021/2/23	苏富比	市场动态	据苏富比奢侈品业务总监 Josh Pullan 透露, 与 2019 年相比, 中国消费者去年在网上竞标的数量增加了两倍, 增长速度比全球其他任何地方都要快, 其中面向中国买家的网上奢侈品销售数量翻了 12 倍。(无时尚中文网)
2021/2/24	L Brands	业绩公告	维密母公司 L Brands 第四季度同店销售额上涨 10%, 实现净利润 8.6 亿美元, 每股收益 3.03 美金, 远优于去年同期调整后的 1.88 美元。2020 年全年, 尽管受到疫情影响, L Brands 同店销售额仍录得 21% 的强劲增幅, 其中 Bath & Body Works 大涨 45%, 维密增长 1%。在直营渠道, Bath & Body Works 全年大涨 109%, 维密大涨 31%。(ladymax)
2021/2/24	Crocs	业绩公告	美国鞋履品牌 Crocs 第四季度收入同比大涨 56.5% 至 4.115 亿美元, 毛利率为 55.7%, 其中电商收入暴涨 92%, 批发收入增长 52.2%, 零售渠道可比销售额增长 40.9%。去年全年, Crocs 营收增长 12.6% 至 13.86 亿美元。鉴于这一积极态势, Crocs 预计 2021 年第一季度收入将继续录得 40% 至 50% 的增幅, 调整后的营业利润率为 17% 至 18%。(ladymax)
2021/2/25	Puma	业绩公告	Puma 日前发布最新业绩报告, 去年第四季度销售额同比增长 9.1% 至 15.2 亿欧元, 毛利率提升至 48%, 营业利润大涨 14.6% 至 6300 万欧元。2020 年全年, 该品牌销售额下滑 1.4% 至 52.34 亿欧元, 净利润减少 70% 至 7890 万欧元。(ladymax)
2021/2/25	拉夏贝尔	品牌动态	拉夏贝尔日前发布公告称, 董事会于 2021 年 2 月 21 日收到董事长张莹提交的书面辞职报告, 公司随后于 2 月 22 日召开董事会选举董事吴金应为公司董事长, 任期自董事会审议通过之日起至第四届董事会任期届满之日止。张莹 1 月 11 日才接任拉夏贝尔董事长一职, 任职时间不足两月, 而这已是去年以来拉夏贝尔第六次更换董事长。(ladymax)
2021/2/25	Farfetch	业绩公告	英国奢侈品电商 Farfetch 公布了(截至 2020 年 12 月 31 日的)第四季度和 2020 全年关键财务数据, Farfetch 去年也因疫情而销售大增, 2020 年 GMV 超过 30 亿美元, 增长 49%; 净销售额达到 17 亿美元, 增长 64%。第四季度, Farfetch 调整后的 EBITDA 首次实现正值, 约 1000 万美元, 而去年同期亏损约 1800 万美元。但 Farfetch 的净亏损扩大, 第四季度净亏损近 22.81 亿美元, 包括 21 亿美元的与股价相关的非现金影响, 扣除这部分后的净亏损约为 1.8 亿美元。(华丽志)
2021/2/27	Mytheresa	业绩公告	在截至去年 12 月 31 日的三个月内, 德国奢侈品电商 Mytheresa 销售额同比大涨 32.9% 至 1.58 亿欧元, 净利润翻倍至 1570 万欧元, 活跃客户数增长 28.2% 至 56.9 万, 首次购买者超过 10 万创新高。Mytheresa 于 1 月 22 日正式登陆纽约证券交易所, 财报发布后该集团股价上涨 0.18% 至 32.55 美元, 市值约为 28 亿美元。(ladymax)
2021/2/27	唯品会	业绩公告	2020 年第四季度唯品会净利润同比大涨 67.7% 至 24 亿元人民币, 全年净利润为 63 亿元人民币, 同比增长 25%。至此, 唯品会已经连续 33 个季度实现盈利, 并且过去两个财年的净利润始终保持在 50% 以上的增长速度。(ladymax)

资料来源: Wind, ladymax, 华丽志, 无时尚中文网, 中国纺织品进出口商会, 欧睿数据, 品牌官网, 国信证券经济研究所整理

投资建议：把握绩优股加仓良机，布局格局优化企业

2月末短期资金面因素引起估值回落,而我们维持行业基本面持续向好的判断,即将迎来的2020业绩披露与2021发展战略明晰,有望助推行情回归基本面,建议把握绩优企业加仓机会,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、稳健医疗。

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	99.06	1.99	1.91	2.86	49.9	51.9	34.7	13.3
02331	李宁	买入	36.29	0.62	0.66	0.90	58.6	55.2	40.4	11.8
06110	滔搏	买入	9.49	0.41	0.40	0.51	23.2	23.6	18.5	5.6
03813	宝胜国际	买入	1.40	0.16	0.06	0.19	8.8	22.0	7.5	1.0
01368	特步国际	买入	3.08	0.31	0.18	0.24	10.0	17.4	12.9	1.1
01361	361度	无评级	1.48	0.21	0.24	0.23	7.1	6.2	6.4	0.5
03818	中国动向	无评级	0.72	0.06	0.15	0.16	11.6	5.0	4.7	0.4
NKE	耐克	无评级	870.02	11.62	19.50	25.00	74.8	44.6	34.8	26.1
LULU	露露柠檬	无评级	2011.93	34.09	29.52	43.59	59.0	68.2	46.2	20.8
ADS	阿迪达斯	无评级	2273.59	78.16	17.15	64.78	29.1	132.5	35.1	8.4
02313	申洲国际	买入	134.10	3.39	3.40	4.29	39.6	39.5	31.2	8.0
00551	裕元集团	无评级	13.77	1.30	-0.60	0.98	10.6	-22.8	14.0	0.8
02232	晶苑国际	无评级	2.30	0.37	0.22	0.31	6.2	10.7	7.4	0.9
02678	天虹纺织	无评级	9.57	0.97	0.39	1.65	9.9	24.5	5.8	1.2
601339	百隆东方	增持	4.28	0.20	0.21	0.29	21.4	20.4	14.8	0.8
000726	鲁泰A	无评级	6.60	1.11	0.14	0.51	5.9	46.1	13.1	0.7
300577	开润股份	增持	23.48	1.04	0.47	1.14	22.6	50.4	20.5	6.1
603558	健盛集团	无评级	8.28	0.68	0.02	0.66	12.2	514.3	12.5	1.1
002042	华孚时尚	无评级	4.79	0.27	-0.18	0.28	17.7	-27.3	17.1	1.2
1476	儒鸿	无评级	99.60	3.65	3.44	3.98	27.3	29.0	25.0	6.5
1477	聚阳实业	无评级	47.19	2.02	2.11	2.49	23.4	22.4	19.0	9.0
9910	丰泰企业	无评级	43.13	1.97	1.29	1.76	21.8	33.5	24.4	8.2
300888	稳健医疗	买入	165.23	1.45	10.01	5.47	114.0	16.5	30.2	19.7
002563	森马服饰	买入	9.23	0.58	0.30	0.65	15.9	31.1	14.2	2.1
600398	海澜之家	增持	6.68	0.72	0.53	0.70	9.3	12.7	9.6	2.3
603877	太平鸟	无评级	35.20	1.17	1.49	1.86	30.1	23.5	19.0	4.8
002029	七匹狼	无评级	5.37	0.46	0.23	0.39	11.7	22.9	13.7	0.7
601566	九牧王	无评级	10.11	0.64	0.74	0.76	15.8	13.7	13.2	1.4
002293	罗莱生活	无评级	12.40	0.66	0.71	0.81	18.8	17.5	15.3	2.5
01234	中国利郎	买入	4.61	0.68	0.47	0.67	6.8	9.8	6.9	1.5
03998	波司登	买入	2.72	0.11	0.15	0.18	24.2	18.6	15.5	2.9
ITX.SM	Inditex	无评级	216.61	9.17	3.62	8.01	23.6	59.9	27.0	5.8
9983	迅销	无评级	6434.40	54.24	106.77	130.53	118.6	60.3	49.3	11.2
002832	比音勒芬	增持	16.67	1.32	1.42	1.93	12.6	11.7	8.6	2.6
603808	歌力思	增持	14.38	1.07	1.41	0.86	13.4	10.2	16.8	2.6
603587	地素时尚	无评级	18.90	1.56	1.37	1.58	12.1	13.8	12.0	2.3
603839	安正时尚	无评级	8.58	0.76	0.61	0.79	11.3	14.0	10.9	1.2
03306	江南布衣	无评级	9.89	0.95	0.80	0.94	10.4	12.3	10.5	3.6
03709	赢家时尚	无评级	8.74	0.69	0.59	0.83	12.6	14.8	10.5	1.9
01913	普拉达	无评级	38.42	0.78	-0.14	0.51	49.2	-265.2	75.6	4.2
MC.FP	LVMH	无评级	4167.34	111.84	73.08	115.87	37.3	57.0	36.0	7.2
KER.FP	Kering	无评级	4138.30	144.41	135.62	174.50	28.7	30.5	23.7	5.6
CFR.SW	历峰集团	无评级	631.34	12.92	10.79	20.10	48.9	58.5	31.4	48.9
RMS.FP	Hermes	无评级	7341.11	157.58	103.67	123.22	46.6	70.8	59.6	13.4

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 Bloomberg、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