

“新疆棉”事件激发消费情怀，国货服装品牌崛起迎重要契机 增持（维持）

2021 年 03 月 28 日

证券分析师 吴劲草
执业证号：S0600520090006
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇
执业证号：S0600520120002
zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖
yangjing@dwzq.com.cn

行业观点：

- 我国棉花常年存在需求缺口，新疆为国内第一大棉花产地。根据中国储备粮管理集团数据，中国是世界最大的棉花消费国，也是世界第二大棉花生产国。我国 2020/2021 年度棉花产量约 595 万吨，总需求量约 780 万吨，需求缺口约 185 万吨，须靠进口补足。从产地上看，我国主要有三大棉花产地，分别为新疆棉区、黄河流域棉区、长江流域棉区。其中，新疆棉有绒长、品质好、产量高等诸多优势，据国家统计局数据，2020 年新疆棉产量达 516.1 万吨，占国内产量比重约 87%，位居全国第一。
- “新疆棉”事件刺激爱国情怀，国货品牌服装迎需求利好，看好对标海外的国货品牌服饰龙头。“新疆棉事件”发生以来，已有超过 30 家的国货品牌服装和家纺企业发声支持新疆棉。中国有强大的供应链和消费市场，且近年来国货品牌持续提升品质及设计，国外品牌的无理抵制激发起国民的爱国情怀，是国货崛起的重要契机。看好对标海外的国货品牌服装龙头，包括对标耐克、阿迪达斯的安踏、李宁、Fila 以及对标优衣库、HM 的太平鸟、森马等。

投资建议：

- 保卫新疆棉花，国货崛起迎重要契机。新疆棉花品质优良，外国品牌对新疆棉花的抵制是无理的。国货服装品牌凭借较高的品质和性价比逐步得到消费者的认可，此次“新疆棉”事件激发国民爱国情怀，推动国货品牌崛起，建议关注安踏体育、李宁、太平鸟、森马服饰等品牌服饰龙头。
- 建议关注：京东集团，阿里巴巴，拼多多，安踏体育，李宁，森马服饰，太平鸟等。
- 风险提示：行业竞争加剧，疫情及宏观经济波动风险等。

行业走势



相关研究

- 1、《商业贸易行业跟踪周报：年活跃买家超越阿里，但拼多多还有很长的路要走》2021-03-21
- 2、《教育行业周报（2021 年第 11 期）：2022 上海中考改革持续推进，民强公弱的初中格局或持续均衡》2021-03-21
- 3、《商业贸易行业点评：1-2 月社零同比+33.8%，较 2019 同期+6.4%》2021-03-15

1. 本周行业点评

我国棉花常年存在需求缺口，新疆为国内第一大棉花产地。根据中国储备粮管理集团数据，中国是世界最大的棉花消费国，也是世界第二大棉花生产国。我国 2020/2021 年度棉花产量约 595 万吨，总需求量约 780 万吨，需求缺口约 185 万吨，须靠进口补足。从产地上看，我国主要有三大棉花产地，分别为新疆棉区、黄河流域棉区、长江流域棉区。其中，新疆棉有绒长、品质好、产量高等诸多优势，据国家统计局数据，2020 年新疆棉产量达 516.1 万吨，占国内产量比重约 87%，位居全国第一。

“新疆棉”事件刺激爱国情怀，国货品牌服装迎需求利好，看好对标海外的国货品牌服饰龙头。“新疆棉事件”发生以来，已有超过 30 家的国货品牌服装和家纺企业发声支持新疆棉。中国有强大的供应链和消费市场，且近年来国货品牌持续提升品质及设计，国外品牌的无理抵制激发起国民的爱国情怀，是国货崛起的重要契机。看好对标海外的国货品牌服装龙头，包括对标耐克、阿迪达斯的安踏、李宁、Fila 以及对标优衣库、HM 的太平鸟、森马等。

表 1: 2020 年中国品牌服饰 TOP20

2020 年中国品牌服饰 TOP20						
排序	品牌	公司	零售额 (亿人民币)	市占率 (%)	国家	品类
1	耐克	耐克	622.39	2.6	美国	运动用品
2	阿迪达斯	阿迪达斯	542.47	2.3	德国	运动用品
3	优衣库	迅销	312.72	1.3	日本	快时尚
4	安踏	安踏	283.46	1.2	中国	运动用品
5	海澜之家	海澜之家	275.51	1.2	中国	男装
6	李宁	李宁	212.42	0.9	中国	运动用品
7	Fila	安踏	203.11	0.9	中国	运动用品
8	巴拉巴拉	森马	179.36	0.8	中国	儿童服饰
9	斯凯奇	斯凯奇	176.86	0.7	美国	运动用品
10	波司登	波司登	155.59	0.7	中国	专业服饰
11	特步	特步	147.89	0.6	中国	运动用品
12	Zara	Inditex	122.48	0.5	西班牙	快时尚
13	森马	森马	119.06	0.5	中国	快时尚
14	Jordan	耐克	114.01	0.5	美国	运动用品
15	杰克琼斯	绫致	106.91	0.5	丹麦	快时尚
16	太平鸟	太平鸟	84.78	0.4	中国	快时尚
17	361 度	361 度	80.67	0.3	中国	运动用品
18	匡威	耐克	70.34	0.3	美国	运动用品

19	Only	绫致	69.11	0.3	丹麦	快时尚
20	Vero Moda	绫致	68.97	0.3	丹麦	快时尚

数据来源：Euromonitor，东吴证券研究所（注：表内标红字体为中国品牌）

2. 本周发布报告

【贝泰妮 | 深度】从“药”到“妆”行业翘楚，功能护肤品龙头引领国牌崛起

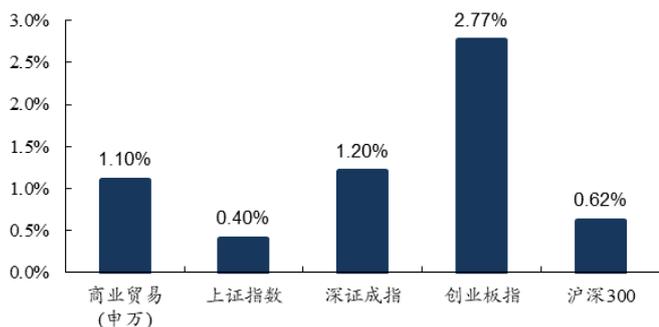
贝泰妮是一家领先的本土皮肤学级化妆品企业，目前已形成以“薇诺娜”主品牌为核心、覆盖差异化需求和人群的多品牌矩阵。从品牌策略看，通过树立专业化形象，使“敏感肌修护”的功能性标签深入人心，并且选择从“药”到“妆”的功能性护肤品牌经典路径，在药用研发和背书的基础上，实现由“药”到“妆”的降维打击。从产品策略看，皮肤学级护肤品赛道、行业本土化倾向、龙头地位稳固为实施“大单品策略”提供较好土壤。未来，随着皮肤学级护肤渗透率不断提升，薇诺娜品牌空间也将不断扩大，预计至2030年规模有望提升至200亿元以上，在护肤品市占率提升至4%以上。

3. 本周行情回顾

本周（3月22日至26日），申万商业贸易指数涨跌幅1.10%，上证综指0.40%，深证成指1.20%，创业板指2.77%，沪深300指数0.62%。

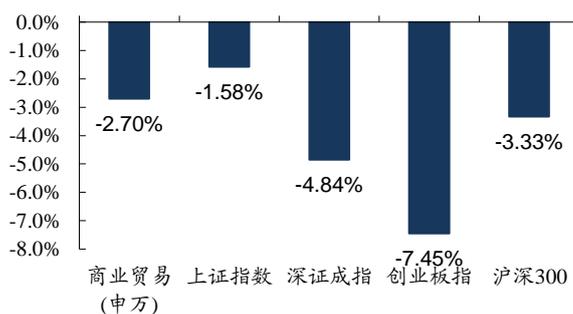
年初至今，申万商业贸易指数涨跌幅-2.70%，上证综指-1.58%，深证成指-4.84%，创业板指-7.45%，沪深300指数-3.33%。

图 1：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 本周行业重点公告

【爱婴室】(603214.SH) 3月24日发布首次公开发行部分限售股上市流通公告。

公司本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，共涉及6名股东，分别为

施琼、莫锐强、上海茂强投资管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“茂强投资”)、董勤存、戚继伟、莫锐伟。锁定期自公司股票上市之日起三十六个月,现锁定期即将期满,该部分限售股共计 62,716,025 股,占公司目前总股本的 43.96%,将于 2021 年 3 月 30 日起上市流通。

【南极电商】(002127.SZ)3月25日发布关于公司实际控制人部分股权解除质押的公告。

截至本报告披露日,张玉祥先生共持有公司股份 612,159,216 股,占公司股份总数的 24.94%;一致行动人朱雪莲女士共持有公司股份 67,606,947 股,占公司股份总数的 2.75%;一致行动人上海丰南投资中心(有限合伙)共持有公司股份 56,339,130 股,占公司股份总数的 2.29%。张玉祥先生累计质押其持有的公司股份 31,110,000 股,占其持有公司股份总数 5.08%,占公司股份总数的 1.27%。一致行动人朱雪莲女士及上海丰南无质押股份。

【豫园股份】(600655.SH)3月25日发布2020年年度报告。

2020年,公司实现营业收入 440.51 亿元,同比增加 0.27%;利润总额 52.74 亿元,同比减少 2.90%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 24.68 亿元,同比减少 9.51%;归属于上市公司股东的净利润 36.10 亿元,同比增加 12.82%。

【中兴商业】(000715.SZ)3月26日发布2020年年度报告。

报告期,公司实现营业收入 85,848.45 万元,营业成本 41,038.55 万元;管理费 25,282.44 万元,同比减少 4.53%;财务费用-1,251.42 万元,同比增加 2.55%;销售费用 4,690.86 万元,同比减少 9.89%;归属于上市公司股东的净利润 9,701.52 万元,同比减少 37.13%。报告期末,公司总资产 232,055.63 万元,归属于上市公司股东的净资产 154,258.29 万元。

5. 本周行业重点新闻

京东将以 8 亿美元增持达达集团

联商网 3 月 23 日讯,3 月 22 日,京东集团和达达集团同时发布公告称,京东集团将以 8 亿美元认购达达集团新发行的普通股,交易完成后,包含其现持有股份,京东将持有达达集团的 51% 股份。此次增持标志着双方进一步深化全渠道合作,京东集团全力支持达达集团在本地的即时零售和即时配送领域的发展,达达将战略承接京东即时零售和即时配送业务,共同提升消费体验,尤其是便捷、高效的即时消费体验,同时助推实体经济发展,实现合作伙伴共赢。

国新办举行首届中国国际消费品博览会新闻发布会

北京商报 3 月 24 日讯,首届中国国际消费品博览会将于 2021 年 5 月 7 日-10 日在

海南省海口市举行。“亚太地区最大规模”“电商新业态新模式加入”“谋划全球消费精品中心”……一系列新亮点都意味着，消博会不仅为国内提振大消费带来了新的场景，也将创造更多动能。

卖了 83 亿，1 至 2 月海南离岛免税购物金额大增逾三倍

青眼 3 月 24 日讯，受新增免税店及春节旅游等利好因素影响，今年 1-2 月海南离岛免税销售大幅增长。今年 1-2 月海南离岛免税购物金额 83.24 亿元，免税购物实际人次达 103 万人次，免税购物件数 1055 万件。此三项数据分别较去年同期增长 319.7%、114.8%和 284.6%。

贝泰妮敲钟！成 A 股中国化妆品市值第一

青眼 3 月 25 日讯，3 月 25 日上午，薇诺娜母公司云南贝泰妮生物科技集团股份有限公司（以下简称“贝泰妮”）在深圳交易所敲钟上市，登陆资本市场，开盘报 176 元/股，总市值超 700 亿，登 A 股护肤企业市值榜首。至此，贝泰妮成为迄今为止中国化妆品行业市值最高的企业。

HM 抵制新疆棉惹众怒，安踏、网易严选李宁等 30 多家国货品牌发声力挺

DoNews3 月 26 日讯，近日，H&M 一份“停用新疆棉花”声明引发网友刷屏式的声讨。巴宝莉、阿迪达斯、耐克、新百伦等国际大牌近两年来，也不断被爆出与新疆棉花“切割”。这些“双标”的国际大牌罔顾事实、触犯消费者接受底线。在中央共青团和人民日报的呼吁下，李宁、安踏、网易严选、唐狮等 30 多家国产品牌站出来支持新疆棉花。

高瓴资本豪掷 340 亿收购飞利浦家电业务

联商网 3 月 26 日讯，3 月 25 日晚，飞利浦宣布已签署协议，将其家用电器业务出售给知名投资公司高瓴，交易金额约为 37 亿欧元(约合人民币 285 亿元)，预计将于 2021 年第三季度末完成。受此消息影响，飞利浦美东时间 25 日开盘见涨，总市值超 500 亿美元(约合人民币 3200 亿元)。在此次交易中，飞利浦将与家用电器通过独家全球品牌授权协议，许可家用电器继续使用飞利浦品牌及其旗下特定家用电器产品之品牌在全球范围内进行生产制造、品牌营销和市场销售，授权期限 15 年，并可视条件延长。

6. 行业公司估值表

表 2: 公司估值表 (基于 2021 年 3 月 26 日收盘价)

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元/股)	EPS			PE			投资 评级
				19A	20E	21E	19A	20E	21E	
电商&供应链品牌化										
9988.HK	阿里巴巴	38,940	216.00	7.10	7.00	8.50	26	26	21	买入
9618.HK	京东集团*	8,234	313.20	5.38	6.71	9.64	49	39	27	买入
PDD.O	拼多多*	10,530	131.29	-1.50	-0.10	2.20	-88	-1,313	60	买入
603613.SH	国联股份	355	149.50	1.32	1.27	2.20	113	118	68	买入
300866.SZ	安克创新	562	138.19	1.97	2.35	3.21	70	59	43	买入
002127.SZ	南极电商	238	9.68	0.49	0.63	0.78	20	15	12	买入
MNSO.N	名创优品	428	21.53	-0.26	0.61	1.06	-83	35	20	增持
超市										
601933.SH	永辉超市	650	6.83	0.16	0.25	0.32	43	27	22	未评级
603708.SH	家家悦	131	21.52	0.75	0.88	1.06	29	25	20	未评级
002697.SZ	红旗连锁	82	6.04	0.38	0.41	0.49	16	15	12	未评级
002251.SZ	步步高	72	8.29	0.20	0.26	0.35	41	31	23	未评级
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	320	159.15	1.96	2.37	2.98	81	67	53	增持
300957.SZ	C 贝泰妮	745	175.97	0.97	1.28	1.92	181	137	92	买入
603983.SH	丸美股份	217	54.10	1.37	1.33	1.53	39	41	35	增持
600315.SH	上海家化*	326	48.10	0.63	0.69	1.09	76	70	44	买入
688363.SH	华熙生物	733	152.79	1.34	1.41	1.91	114	108	80	买入
300896.SZ	爱美客*	834	385.59	3.66	5.76	8.16	105	67	47	买入
300740.SZ	御家汇	98	23.86	0.07	0.34	0.55	341	70	43	未评级
300132.SZ	青松股份	112	21.60	0.96	1.09	1.28	23	20	17	买入
300792.SZ	壹网壹创	137	94.88	3.37	2.39	3.42	28	40	28	增持
605136.SH	丽人丽妆	118	29.32	0.92	1.00	1.19	32	29	25	未评级
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	324	3.57	0.11	0.13	0.16	27	23	19	买入
2331.HK	李宁*	1,076	51.45	0.62	0.92	1.18	70	47	37	未评级
2020.HK	安踏体育	2,909	128.10	1.99	1.89	2.86	54	57	38	未评级
600398.SH	海澜之家	346	8.00	0.72	0.47	0.70	11	17	11	未评级
002563.SZ	森马服饰	286	10.60	0.58	0.00	0.57	18	34	18	未评级
603587.SH	地素时尚	99	20.52	1.56	1.37	1.58	13	15	13	未评级
002867.SZ	周大生	247	33.78	1.37	1.37	1.79	25	25	19	买入

600612.SH	老凤祥	277	53.00	2.69	0.00	3.41	20	6	16	未评级
603214.SH	爱婴室	31	21.96	1.10	0.90	1.22	20	24	18	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测；未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期；

注 2：收盘价为原始货币，市值为人民币，港币：人民币=0.84:1，美元：人民币=6.54:1；

注 3：阿里巴巴、波司登财期 0331，名创优品财期 0630，表中 2019A 对应 FY2020A

注 4：标*为已发布 2020 业绩的公司（如京东集团、拼多多等）表中 19A/ 20E/ 21E 对应 20A/ 21E/ 22E。

7. 风险提示

行业竞争加剧，疫情及宏观经济波动风险等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

