

纺织服装及日化

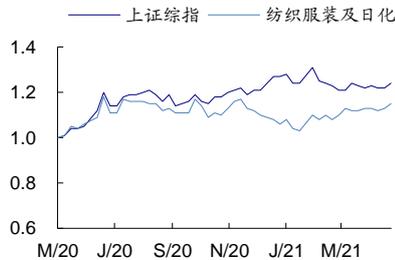
双周报 202108 期

超配

(维持评级)

2021年06月04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 2021 年中期策略: 聚焦长青赛道, 布局优质企业》——2021-06-01
 《纺织服装年报与一季报总结: 看好疫后绩优企业的长远竞争力》——2021-06-01
 《纺织服装 6 月投资策略: 行业景气度持续, 聚焦优质企业》——2021-05-31
 《纺织服装双周报 202107 期: 行业景气度高, 布局绩优龙头》——2021-05-18
 《纺织服装海外跟踪系列十一: AdidasQ1: 新疆棉事件影响见底, 全年指引上调》——2021-05-09

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

行业周报

618 火热开场, 行业景气复苏

● 行情回顾

近两周, A 股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为美邦服饰、日播时尚、浪莎股份、金发拉比、瑞贝卡近两周, 港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为特步国际、361 度、盈利时、福田实业、新秀丽。

● 数据跟踪

2021 年 4 月, 服装零售当月服装零售当月同比+31.2%, 环比-37.9%; 穿类商品网上零售同比+33.8%, 环比-5.8%; 2021 年 4 月, 中国纺织品出口金额同比-16.8%, 环比+25.7%; 中国服装出口金额中国服装同比+65%, 环比+20.2%; 6 月 2 日 328 棉花价格指数(元/吨)为 15852, 环比-0.4%; 内外棉价差(元/吨)为 1561。

● 行业动态

从 618 预售看, 销售状况火爆, 耐克、阿迪达斯、安踏、FILA、李宁、迪桑特、始祖鸟、可隆、海澜之家、稳健、全棉时代等品牌均进入所属品类前十。数十个服饰品牌 6 月 1 日开场 1 小时内销售额超越去年全天: 太平鸟、FILA、李宁、安踏、Jordan、underarmour、lululemon 等。从海外公司和新闻看, 5 月 21 日, 威富公司截至 4 月 3 日财年报告, 收入 92.4 亿美元, 同减 11.9%, 净利润 4.1 亿美元, 同减 40%; 指引 22 财年收入增 28%。5 月 21 日, 拉夫劳伦截至 3 月 27 日财年报告, 收入-29% 至 44 亿美元, 净利润-1.2 亿美元, 中国 Q4 比 19 财年+70%。指引 22 财年收入+20-25%。5 月 31 日, “三孩政策” 出台。

● 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

短期看, 多数重点公司一季度至今基本面表现良好, 消费旺季叠加国货热情助推消费端企业呈现出色表现, 供应企业订单亦充足。长期看, 我国纺织服装行业在市场端具有全球领先的活力, 供应链也具有全球领先的效率, 行业竞争激烈但空间亦广阔, 我们持续看好品牌力、产品力领先, 经营效率与健康度领先的优质企业。我们港股重点推荐中洲国际、安踏体育、李宁、滔搏、特步国际, A 股重点推荐森马服饰、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(百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
02313	中洲国际	买入	156.50	2351	4.29	5.07	36.5	30.8
02020	安踏体育	买入	129.86	3508	2.93	3.68	44.4	35.3
02331	李宁	买入	61.02	1521	0.95	1.23	64.3	49.6
06110	滔搏	买入	9.95	617	0.52	0.62	19.2	16.1
01368	特步国际	买入	7.34	195	0.26	0.32	28.3	23.1
002563	森马服饰	买入	11.88	320	0.62	0.72	19.1	16.5
300888	稳健医疗	买入	135.35	577	4.68	5.76	28.9	23.5

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。

行情回顾

近两周，A股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为美邦服饰、日播时尚、浪莎股份、金发拉比、瑞贝卡近两周，港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为特步国际、361度、盈利时、福田实业、新秀丽。

表 1: A股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

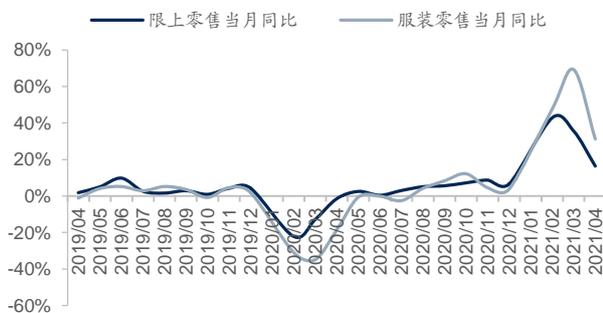
A股纺织服装板块涨跌幅前五					港股纺织服装板块涨跌幅前五						
涨幅前五名			跌幅前五名		涨幅前五名			跌幅前五名			
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
002269.SZ	美邦服饰	64.06%	603477.SH	振静股份	-7.44%	1368.HK	特步国际	29.46%	3608.HK	永盛新材料	-9.40%
603196.SH	日播时尚	40.49%	200726.SZ	鲁泰 B	-7.27%	1361.HK	361度	18.64%	0256.HK	冠城钟表珠宝	-8.72%
600137.SH	浪莎股份	28.74%	600146.SH	*ST 环球	-7.06%	6838.HK	盈利时	16.80%	1817.HK	慕尚集团控股	-8.29%
002762.SZ	金发拉比	24.92%	002042.SZ	华孚时尚	-5.41%	0420.HK	福田实业	16.26%	3709.HK	赢家时尚	-8.20%
600439.SH	瑞贝卡	19.80%	603665.SH	康隆达	-4.89%	1910.HK	新秀丽	14.14%	0321.HK	德永佳集团	-6.86%

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

数据跟踪

2021年4月，服装零售当月服装零售当月同比+31.2%，环比-37.9%；穿类商品网上零售同比+33.8%，环比-5.8%；2021年4月，中国纺织品出口金额同比-16.8%，环比+25.7%；中国服装出口金额中国服装同比+65%，环比+20.2%；6月2日328棉花价格指数（元/吨）为15852，环比-0.4%；内外棉价差（元/吨）为1561。

图 1: 社会消费品零售总额和服装零售当月同比



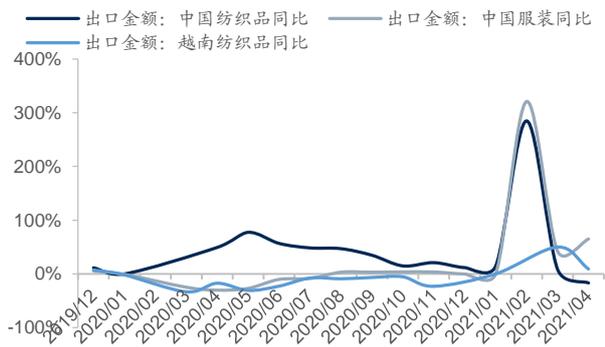
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 实物商品网上零售和穿类商品网上零售累计同比



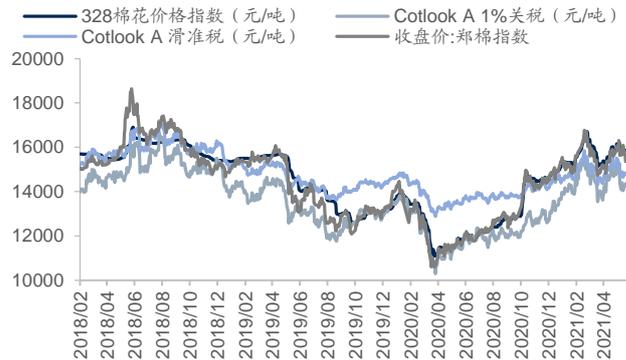
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 出口金额当月同比: 中国纺织品和服装、越南纺织品



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

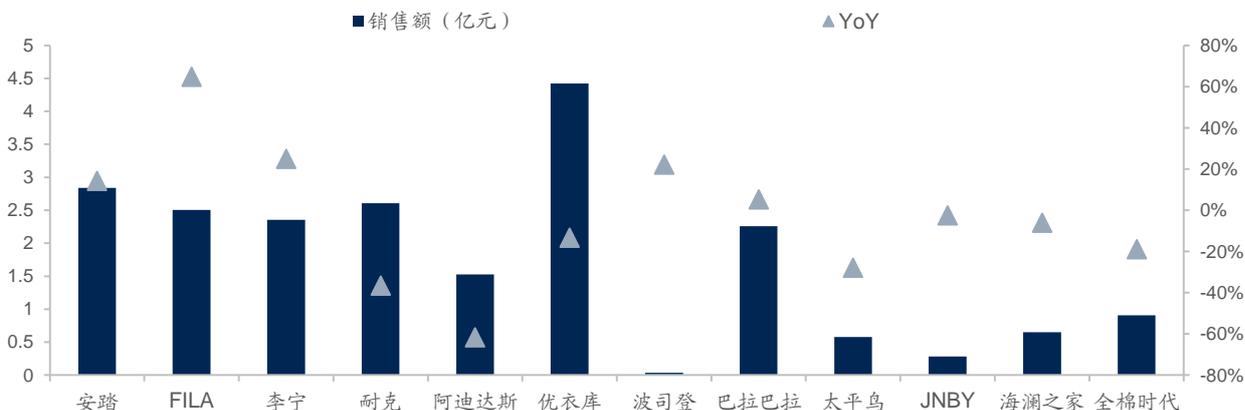
图 4: 内外棉价相关指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

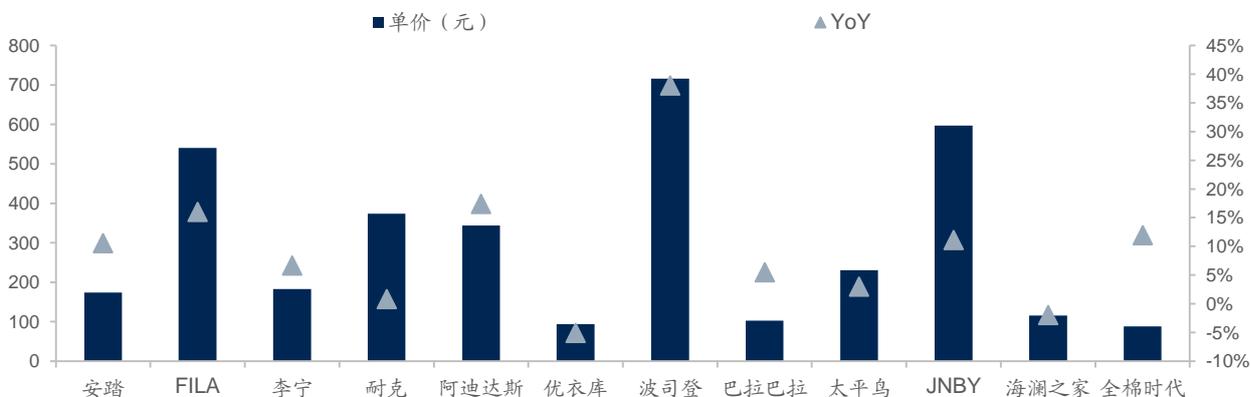
2021年5月重点关注的天猫官方旗舰店中, 销售额前三为优衣库、安踏、耐克, 分别同比增长-13.3%、14.3%、-36.5%。

图 5: 天猫旗舰店月度销售额和同比情况



资料来源: 阿里第三方数据, 国信证券经济研究所整理

图 6: 天猫旗舰店月度销售单价和同比情况



资料来源: 阿里第三方数据, 国信证券经济研究所整理

行业动态

品牌天猫 618 预售战况

2021年5月25日至5月31日为天猫618预售时段，据魔镜市场披露品牌天猫预售销售额(全网)，耐克、阿迪达斯、安踏、FILA、李宁、迪桑特、始祖鸟、可隆、海澜之家、稳健、全棉时代等品牌表现优良，均进入各自所属品类前十，看好接下来618节日带动纺织服装行业景气度持续。

表 2: 纺织服装天猫 618-2021 预售与 2020 累计销售排名对比 (单位: 万元人民币)

男装					女装				
排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额	排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额
1	Beaster	2978.9	马克华菲	55491.8	1	YK&YB	4100.4	Vero Moda	99726.3
2	Lilbetter	1018.4	恒源祥	47235.4	2	Ozlan	1549.4	Teenie Weenie	79498.5
3	MAMC	732.1	杰克琼斯	33858.9	3	Mo&Co.	982.8	诗篇	55196.5
4	海澜之家	552.6	花花公子	32206.6	4	伊芙丽	710.1	哥哥	50352.0
5	BOY LONDON	491.1	PEACEBIRD	31981.7	5	unifree	648.3	Five Plus	49066.5
6	inxx	442.2	七匹狼	24880.5	6	edition	499.0	伊芙丽	34636.7
7	bosie agender	433.5	罗蒙	24434.3	7	珂莱蒂尔	496.7	乐町	34529.2
8	Hazzys	285.0	唐狮	24404.4	8	BOY LONDON	459.4	妖精的口袋	25446.2
9	Dickies	243.7	布先生	24066.2	9	Miss sixty	424.3	自信龙	24024.4
10	BOSS	231.0	李维斯	24029.2	10	INSIS FEMME	348.6	丹慕妮尔	23958.1
男鞋					女鞋				
排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额	排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额
1	爱步	258.3	红蜻蜓	26786.9	1	TATA	4159.4	思加图	69155.5
2	巴黎世家	178.2	骆驼	25734.0	2	天美意	2069.4	百丽	47501.2
3	百丽	126.1	木林森	13293.6	3	KISS CAT	1561.0	TATA	41615.9
4	clarks	115.5	固跃	11433.3	4	Stuart Weitzman	1439.5	天美意	30894.6
5	斯凯奇	46.3	回力	10921.5	5	森达	1144.5	KISS CAT	28195.0
6	巴利	45.0	百丽	10808.9	6	OGR	1050.0	骆驼	20597.4
7	Crocs	41.9	花花公子	9293.1	7	百思图	923.9	BATA	19362.2
8	Y-3	41.6	巷才	8102.5	8	足力健	864.7	UGG	17569.1
9	金利来	39.4	新站地	7359.8	9	高跟 73 小时	847.3	红蜻蜓	16711.3
10	Ermenegildo Zegna	35.3	热风	6901.6	10	斯凯奇	830.3	热风	14695.1
运动服					运动鞋				
排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额	排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额
1	李宁	899.0	安踏	61212.2	1	VANS	12622.5	安踏	124360.2
2	Fila	889.7	阿迪达斯	50653.0	2	安踏	7561.4	阿迪达斯	103032.2
3	Kappa	853.0	耐克	23434.9	3	斯凯奇	5726.4	耐克	60949.0
4	迪桑特	738.8	Fila	20270.3	4	李宁	4397.5	鸿星尔克	23934.8
5	暴走的萝莉	558.4	Kappa	19218.1	5	阿迪达斯	4302.9	李宁	22694.3
6	LULULEMON	548.9	李宁	12473.6	6	NEW BALANCE	3899.0	361°	22391.3
7	耐克	441.2	迪卡侬	9996.0	7	匡威	3747.6	匡威	20572.1
8	阿迪达斯	269.9	361°	8718.3	8	鬼塚虎	2122.1	斯凯奇	17610.6
9	VANS	244.9	安德玛	8176.2	9	耐克	2070.5	VANS	17538.4
10	安踏	182.0	鸿星尔克	6495.8	10	JORDAN	2052.5	NEW BALANCE	16032.3

资料来源: 魔镜市场数据, 国信证券经济研究所整理

表 3: 纺织服装天猫 618-2021 预售与 2020 累计销售排名对比 (单位: 万元人民币) (续)

童装					童鞋				
排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额	排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额
1	Disney baby	498.4	巴拉巴拉	51642.4	1	耐克	896.1	安踏	22105.5
2	安踏	175.3	mini peace	27651.3	2	VANS	150.6	耐克	13570.1
3	paw in paw	124.7	安踏	27639.8	3	泰兰尼斯	143.0	阿迪达斯	11276.8
4	teenieweenie KIDS	119.0	笛莎	13585.7	4	基诺浦	141.9	巴拉巴拉	6016.3
5	E - LAND KIDS	103.0	左西	11700.8	5	江博士	125.9	斯凯奇	4541.5
6	英氏	88.5	南极人	10128.5	6	安踏	122.5	艾希普	4084.1
7	gxg kids	87.5	优优 1 点	7931.7	7	阿迪达斯	112.8	牧童	3520.9
8	Dickies	83.4	Hazzys	7921.0	8	NEW BALANCE	109.8	京芭布娃	2925.9
9	全棉时代	75.8	贝贝怡	6648.4	9	MIKI HOUSE	92.9	回力	2924.5
10	Tartine	73.1	博睿恩	6145.1	10	ariaca	51.5	巴布豆	2420.5
箱包皮具					箱包-旅行箱				
排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额	排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额
1	MCM	3540.2	Dissona	17534.8	1	新秀丽	106.7	威豹	815.4
2	MICHAEL KORS	2523.6	CHARLES&KEITH	12837.4	2	日默瓦	98.1	不莱玫	652.4
3	蔻驰	2281.1	金狐狸	9560.0	3	途加	89.8	欧时纳	648.4
4	ELLE	2133.0	朱尔	7038.5	4	米熙	82.9	卡帝乐鳄鱼	582.9
5	Tory Burch	897.0	蔻驰	7035.9	5	alloy	71.5	汉客	518.4
6	kate spade	694.3	老人头	5328.6	6	地平线 8 号	68.9	小米	501.5
7	卡思乐	598.4	injoy. life	5150.8	7	90 分	66.6	日默瓦	500.3
8	JWPEI	544.7	欧时纳	4380.5	8	爱可乐	62.0	新秀丽	471.9
9	Amazing Song	393.8	乐代	4214.4	9	汉客	61.7	花花公子	471.0
10	Mulberry	383.9	沙驰	4030.1	10	OCCA	49.7	ULDUM	348.6
户外-户外服装					运动-瑜伽				
排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额	排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额
1	北面	592.1	骆驼	24596.9	1	YPL	1570.8	LULULEMON	8002.6
2	可隆	297.8	迪卡侬	4214.4	2	LULULEMON	1383.5	爱暇步	3179.3
3	始祖鸟	234.6	北面	3479.8	3	Keep	39.4	奥义	2359.6
4	艾高	128.0	探路者	2013.9	4	凡圣瑜伽	27.4	骆驼	1947.7
5	狼爪	127.1	蕉下	1799.0	5	哈他	13.9	青鸟	1505.8
6	Timberland	113.1	伯希和	1496.5	6	青鸟	13.0	Keep	1080.4
7	伯希和	61.4	哥伦比亚	1470.7	7	迪卡侬	11.9	迪卡侬	1041.3
8	探路者	39.9	第一户外	1435.7	8	HOTSUIT	9.1	中欧	872.3
9	乐飞叶	38.9	乐飞叶	1416.8	9	梵美人	8.9	yottoy	701.2
10	凯乐石	36.1	龙牙	1370.2	10	Sumday Athletics	8.5	槿秀禾衫	695.0
运动-篮球					居家用品-防护用品-口罩				
排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额	排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额
1	NBA	301.6	斯伯丁	1552.3	1	Oh sunny	725.5	全棉时代	13542.6
2	mittchell&ness	46.8	威尔胜	1450.5	2	穗健	62.3	芍春	8234.2
3	野球帝	34.3	李宁	1134.3	3	全棉时代	31.3	蕉下	1368.8
4	斯伯丁	19.3	安踏	696.0	4	蕉下	8.8	乐活时光	1257.5
5	威尔胜	15.7	mittchell&ness	588.4	5	3M	5.4	啥米	1237.0
6	STANCE	13.8	准者	355.7	6	允宝	4.4	宜芬	1216.8
7	准者	11.0	迪卡侬	348.4	7	飞利浦	4.4	快乐日记	1185.8
8	JORDAN	10.5	耐克	332.5	8	白元	3.4	活力因子	1123.6
9	迪卡侬	9.6	STANCE	296.7	9	旺旺	1.9	唯良	1114.0
10	李宁	3.4	NBA	271.0	10	名创优品	1.8	七秒花	1013.7

资料来源: 魔镜市场数据, 国信证券经济研究所整理

表 4: 纺织服装天猫 618-2021 预售与 2020 累计销售排名对比 (单位: 万元人民币) (续)

洗护-纸品湿巾-棉柔巾					洗护-卫生巾				
排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额	排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额
1	全棉时代	1714.7	全棉时代	6880.2	1	护舒宝	8887.9	苏菲	7710.4
2	babycare	81.8	DAMAH	1072.5	2	乐而雅	2576.3	护舒宝	5520.7
3	艾特柔	63.5	babycare	322.2	3	SOFY/苏菲	2224.0	U by Kotex	3811.0
4	得宝	49.1	honeymate	244.8	4	U by Kotex	1209.6	七度空间	3613.5
5	honeymate	20.0	得宝	189.6	5	七度空间	504.4	乐而雅	3371.9
6	维达	15.1	心相印	171.6	6	洁婷	291.6	全棉时代	2845.7
7	可心柔	14.4	名创优品	158.7	7	ABC	234.1	自由点	2225.1
8	德佑	13.6	艾特柔	130.1	8	EVA	194.3	ABC	1875.4
9	轻生活	9.0	可心柔	61.7	9	全棉时代	193.2	洁婷	1320.2
10	心相印	7.7	德佑	60.7	10	茉莉美娜	110.5	Femfresh	933.3

洗护-纸品湿巾					婴童用品-湿巾				
排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额	排名	2021 年预售	销售额	2020 年 618 累计	销售额
1	维达	2801.2	维达	12712.8	1	护舒宝	8887.9	babycare	13219.5
2	清风	2191.7	洁柔	10656.3	2	乐而雅	2576.3	全棉时代	10319.7
3	得宝	1833.5	心相印	9390.7	3	SOFY/苏菲	2224.0	Anmous	2563.1
4	全棉时代	1734.0	清风	8051.6	4	U by Kotex	1209.6	德佑	2482.8
5	洁柔	862.6	全棉时代	7233.9	5	七度空间	504.4	可优比	1903.4
6	斑布	754.1	植护	6965.8	6	洁婷	291.6	好孩子	1731.4
7	可心柔	515.3	漫花	4182.3	7	ABC	234.1	怡恩贝	1340.2
8	elleair	302.3	得宝	3338.5	8	EVA	194.3	十月结晶	1319.5
9	心相印	293.2	可心柔	2637.1	9	全棉时代	193.2	子初	782.3
10	舒洁	210.5	缘点	2401.2	10	茉莉美娜	110.5	沐阳	566.6

资料来源: 魔镜市场数据, 国信证券经济研究所整理

品牌天猫 618 开场战况

根据天猫 618 榜单, 今年 618 在 6 月 1 日 0 点开始的 1 小时内, 1700 多家品牌成交额超过去年同期的全天, 其中服饰品牌有 UR、moco、珂莱蒂尔、太平鸟、gxg、雅戈尔、vans、FILA、Jordan、underarmour、安踏、李宁、lululemon 等数十个品牌。

图 7: 天猫 618 首小时成交额超去年名单-全天服饰家居类


资料来源: 阿里巴巴数字营销, 国信证券经济研究所整理

行业新闻和海外业绩

5 月 21 日, 美国服饰巨头 VF Corporation 公布了截至 2021 年 4 月 3 日的 2021 财年第四季度及全年业绩报告, 本财年的第四季度比前一财年多了一周。受益于四大主力品牌的良好表现, 电商渠道以及亚太地区的增长, 2021 财年第四季度销售额同比增长 23% 至 26 亿美元, 调整后经营利润同比大增 98% 至 1.73 亿美元, 其中包括 3400 万美元因收购产生的收益; 全财年收入 92.4 亿美元, 同减 11.9%, 净利润 4.1 亿美元, 同减 40%; 公司指引 2022 财年销售额同增 28% 至 118 亿美元, 其中户外品类同增 23~25%, 运动品类增长 34~36%, 工装类增长 10~12%, 国际市场销售额同比增长 25%~27%, 直销渠道销售额同比增

长 38%~40%，数字渠道销售额同比增长 29%~31%。（华立志）

5月21日，美国时尚奢侈品集团 Ralph Lauren Corp 发布(截止3月27日的)2021财年第四季度和全年财务数据。全年销售额下降 29%至 44 亿美元，但第四季度销售额同比增长 1%至 12.9 亿美元；全年净利润-1.2 亿美元，同比下降 132%。中国大陆势头强劲，按不变汇率计算，第四季度销售额比 2020 年同期大涨 145%，较 2019 财年同期也增长 70%以上。公司预计 2022 财年销售额将增长 20~25%，营业利润率约 11%。（华立志）

5月24日，Deckers Brands 公布截至 2021 年 3 月 31 日的 2021 财年报告，销售额 25.5 亿美元，同增 19.4%，毛利率为 54.0%，同增 2.2p.p.，净利润 3.8 亿美元，同增 38.4%。公司预计 2022 财年销售额 29.5~30 亿美元，毛利率约 53.3%；营业利润率 17.5~18.0%。

5月27日，美国奢侈品集团 Capri Holdings Ltd.公布了(截至3月27日)2021 财年报告，全年收入 40.6 亿美元，同减 27%，净利润-0.6 亿美元，同增 72.2%；第四季度公司在中国大陆销售额同增超过 100%，展望 2022 财年，公司预计销售额约 51 亿美元，预计毛利率增长 0.5 个百分点，营业利润率约 14%。

5月29日，美国休闲服饰品牌 Urban Outfitters 在截至 4 月 30 日的 2021 财年第一季度业绩显示，销售额同比大涨 57.6%至 9.27 亿美元，较 2019 年同期也实现 7.3%的增长，净利润录得 5350 万美元，去年同期亏损为 1.384 亿美元。截至报告期末，该品牌在美国、加拿大和欧洲共拥有约 650 家分店。

5月31日，中共中央政治局召开会议，指出我国人口总量庞大，近年来人口老龄化程度加深。进一步优化生育政策，实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施，有利于改善我国人口结构、落实积极应对人口老龄化国家战略、保持我国人力资源禀赋优势。

投资建议

短期看，多数重点公司一季度至今基本面表现良好，消费旺季叠加国货热情助推消费端企业呈现出出色表现，供应企业订单亦充足。长期看，纺织服装行业竞争激烈但空间亦广阔，我们持续看好品牌力、产品力领先，经营效率与健康度领先的优质企业。我们港股重点推荐申洲国际、安踏体育、李宁、滔搏、特步国际，A股重点推荐森马服饰、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
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
02020	安踏体育	买入	129.86	1.92	2.93	3.68	67.7	44.4	35.3	14.6
02331	李宁	买入	61.02	0.69	0.95	1.23	88.2	64.3	49.6	17.5
06110	滔搏	买入	9.95	0.45	0.52	0.62	22.3	19.2	16.1	-
03813	宝胜国际	买入	1.60	0.06	0.20	0.27	27.9	8.0	5.9	1.1
01368	特步国际	买入	7.34	0.21	0.26	0.31	35.2	28.3	23.9	2.6
01361	361度	无评级	2.88	0.20	0.23	0.28	14.3	12.5	10.3	0.9
03818	中国动向	无评级	0.80	0.00	0.16	0.10	-	5.1	8.0	-
NKE	耐克	无评级	869.22	19.57	25.09	29.35	44.4	34.6	29.6	26.0
LULU	露露柠檬	无评级	2078.17	29.25	43.75	54.08	71.1	47.5	38.4	21.4
ADS	阿迪达斯	无评级	2317.69	17.25	64.34	82.89	134.3	36.0	28.0	8.6
02313	申洲国际	买入	156.50	3.40	4.29	5.07	46.0	36.5	30.8	8.6
00551	裕元集团	无评级	16.61	-0.37	0.98	1.36	-45.1	16.9	12.2	1.1
02232	晶苑国际	无评级	3.03	0.25	0.31	0.36	12.2	9.7	8.3	1.1
02678	天虹纺织	无评级	9.46	0.57	1.65	2.00	16.6	5.7	4.7	1.1
601339	百隆东方	增持	5.47	0.25	0.29	0.33	21.9	18.9	16.6	1.0
000726	鲁泰A	无评级	6.34	0.11	0.58	0.92	57.6	10.9	6.9	0.7
300577	开润股份	买入	22.10	0.36	0.65	0.81	61.4	34.2	27.4	3.5
603558	健盛集团	无评级	8.27	-1.31	0.69	0.89	-6.3	12.0	9.3	1.4
002042	华孚时尚	无评级	5.25	-0.31	0.31	0.37	-16.9	16.9	14.3	1.4
1476	儒鸿	无评级	149.54	3.39	3.91	4.36	44.2	38.2	34.3	9.9
1477	聚阳实业	无评级	64.72	2.08	2.45	2.74	31.2	26.4	23.6	12.5
9910	丰泰企业	无评级	54.79	1.27	1.74	1.97	43.2	31.5	27.8	10.6
300979	华利集团	无评级	89.78	1.79	2.19	2.79	50.2	41.0	32.2	9.5
300888	稳健医疗	买入	135.35	9.80	4.68	5.76	13.8	28.9	23.5	5.5
002563	森马服饰	买入	11.88	0.30	0.62	0.72	39.6	19.1	16.5	2.8
600398	海澜之家	增持	7.03	0.41	0.70	0.84	17.1	10.1	8.4	2.3
603877	太平鸟	无评级	51.48	1.51	1.98	2.42	34.1	26.0	21.3	6.3
002029	七匹狼	无评级	6.66	0.28	0.36	0.41	23.8	18.4	16.2	0.8
601566	九牧王	无评级	11.70	0.64	0.66	0.73	18.3	17.7	16.1	1.6
002293	罗莱生活	无评级	14.39	0.71	0.85	0.99	20.4	16.8	14.5	2.8
01234	中国利郎	买入	4.03	0.47	0.55	0.63	8.7	7.4	6.4	1.3
03998	波司登	买入	3.54	0.15	0.18	0.21	24.2	20.1	17.1	-
ITX.MA	Inditex	无评级	247.63	9.10	7.96	9.28	27.2	31.1	26.7	6.6
9983	迅销	无评级	5037.92	52.40	126.10	142.00	96.1	40.0	35.5	9.1
002832	比音勒芬	增持	23.59	0.91	1.09	1.37	25.9	21.7	17.2	5.4
603808	歌力思	增持	15.62	1.34	1.10	1.30	11.7	14.2	12.0	2.4
603587	地素时尚	无评级	20.65	1.31	1.52	1.76	15.8	13.6	11.8	2.9
603839	安正时尚	无评级	11.42	0.50	0.77	0.86	22.8	14.8	13.2	1.7
03306	江南布衣	无评级	11.51	0.68	0.94	1.07	16.9	12.2	10.7	4.0
03709	赢家时尚	无评级	8.65	0.67	0.83	0.92	12.8	10.4	9.4	1.7
01913	普拉达	无评级	44.29	-0.17	0.50	0.80	-262.8	87.7	55.3	5.0
MC.PA	LVMH	无评级	5121.77	111.07	115.08	133.88	46.1	44.5	38.3	8.9
KER.PA	Kering	无评级	5783.52	143.42	173.31	201.16	40.3	33.4	28.8	7.8
CFR.SIX	历峰集团	无评级	797.79	38.46	10.72	19.96	20.7	74.4	40.0	62.2
RMS.PA	Hermes	无评级	8963.68	156.51	122.38	142.48	57.3	73.2	62.9	16.5

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 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