



2021年06月06日

618 多平台入场，首日数据刷新高

纺织服装行业周报

报告摘要：

今年 618 时间延长，承接 520 开始预热，抖音等内容平台也推出 618 等营销活动。京东 618 预售数据显示预售用户同比增长超 90%。

6 月 1 日，京东超市 GMV 同比增长超 7 倍，39 个品牌下单金额过亿元，4800 个品牌的成交额同比增超 5 倍，超 60%核心开放平台店铺下单金额同比增超 100%；截至 6 月 1 日 17 点，包括京东零售订单和开放业务订单在内，京东物流送达单量超 2020 年同期全天，付完尾款后 4 分钟智能快递车送到第一单。

天猫 618 首日开售第 1 小时，88VIP 用户消费额同比增长 221%，并有 1700 个品牌在一小时内的成交额就已超过去年全天，而在 6 月 1 日当天，有 755 个新品牌首日成交额超过一百万元，其中包括美妆个护、视频、家装、3C 等品类；此外北京、成都、上海、西安、太原在内的 100 个城市消费者，收货时间平均花费不到 6 小时。

本周比音勒芬发布 21H 业绩预告，21H 净利同比预增 45%-55%，单季度来看，21Q2 净利同比增长 30-55%，较 19Q2 增长 89-126%。

目前时点我们推荐关注 3 条主线：（1）印度疫情爆发，棉纺产业链有望承接订单转移、并受益于棉价上涨，首推百隆东方，受益标的包括申洲国际、天虹纺织；（2）21Q1 较 19Q1 有显著复苏的：推荐富安娜、太平鸟，其他受益标的包括报喜鸟、奥康国际；（3）Q2 有望迎来拐点、目前估值处于底部的：开润股份、健盛集团。

行情回顾：跑输上证综指 0.28PCT

本周，上证综指下跌 0.25%，创业板指上涨 0.32%，SW 纺织服装板块下跌 0.53%，跑输上证综指 0.28PCT、跑输创业板 0.85PCT。其中，SW 纺织制造下跌 0.26%、SW 服装家纺下跌 0.65%。目前，SW 纺织服装行业 PE 为 21.69。本周，内衣表现最好，涨幅达 12.36%；纺织表现最差，跌幅为 6.57%。

行情数据追踪

截至 6 月 4 日，中国棉花 328 指数 15,992 元/吨，本周上涨 1.39%。中国进口棉价格指数（1%关税）为 15,008 元/吨，本周上涨 0.67%。截至 6 月 3 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 14,500 元/吨，本周上涨 0.97%。整体来看，本周内外棉价差为 984 元/吨、本周内外差价扩大 119 元/吨。

行业新闻

Lululemon 最新季报：净销售额同比增长 88%，国际市场增长 125%。

风险提示

疫情二次爆发；原材料波动风险；系统性风险。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：唐爽爽

邮箱：tangss@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519090002

联系电话：

研究助理：朱宇昊

邮箱：zhuyh@hx168.com.cn

SAC NO:

联系电话：

正文目录

1. 本周观点	3
2. 行情回顾：跑输上证综指 0.28PCT	4
3. 行业数据追踪：本周中国棉花价格指数上涨 1.39%	6
4. 行业新闻	7
4.1. Roland Mouret 获房地产巨头 Grosvenor 投资	7
4.2. 新加坡牙科美容创业品牌 Zenyum 完成 4000 万美元 B 轮融资，LVMH 集团旗下基金 L Catterton 领投	8
4.3. A Bathing Ape 获欧洲私募基金 CVC 投资	8
4.4. Lululemon: FY21Q1 销售额同比增长 88%	9
4.5. 美国手工艺品电商平台 Etsy 将以 16.3 亿美元收购英国二手时尚平台 Depop	10
5. 风险提示	11

图表目录

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅 (%)	4
图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)	4
图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)	4
图 4 本周纺织服装行业港股涨幅前 5 个股 (%)	5
图 5 本周纺织服装行业港股跌幅前 5 个股 (%)	5
图 6 本周纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)	5
图 7 本周纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)	5
图 8 本周纺织服装行业市场表现排名	5
图 9 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况	6
图 10 2020 年至今内外棉价差走势图 (1%关税核算)	6
图 11 2020 年初至今 CotlookA 国际棉花指数 (元/吨)	7
表 1 各平台 618 规则	3
表 2 重点跟踪公司	11
表 3 各公司收入增速跟踪	12

1. 本周观点

今年 618 时间延长，承接 520 开始预热，抖音等内容平台也推出 618 等营销活动。京东 618 预售数据显示预售用户同比增长超 90%，并且消费者更倾向在预售活动中购买更加高值的商品，95 后消费者偏爱购买运动户外和电脑办公类商品，85 后消费者则偏爱购买母婴用品和健康服务，75 后人群则偏爱购买酒类和汽车用品。

6 月 1 日，京东超市 GMV 同比增长超 7 倍，39 个品牌下单金额过亿元，4800 个品牌的成交额同比增超 5 倍，超 60%核心开放平台店铺下单金额同比增超 100%；截至 6 月 1 日 17 点，包括京东零售订单和开放业务订单在内，京东物流送达单量超 2020 年同期全天，付完尾款后 4 分钟智能快递车送到第一单。

天猫 618 首日开售第 1 小时，88VIP 用户消费额同比增长 221%，并有 1700 个品牌在一小时内的成交额就已超过去年全天，而在 6 月 1 日当天，有 755 个新品牌首日成交额超过一百万元，其中包括美妆个护、视频、家装、3C 等品类；此外北京、成都、上海、西安、太原在内的 100 个城市消费者，收货时间平均花费不到 6 小时。

目前时点我们推荐关注 3 条主线：（1）印度疫情爆发，棉纺产业链有望承接订单转移、并受益于棉价上涨，首推百隆东方，受益标的包括申洲国际、天虹纺织；（2）21Q1 较 19Q1 有显著复苏的：推荐富安娜、太平鸟，其他受益标的包括报喜鸟、奥康国际；（3）Q2 有望迎来拐点、目前估值处于底部的：开润股份、健盛集团。

表 1 各平台 618 规则

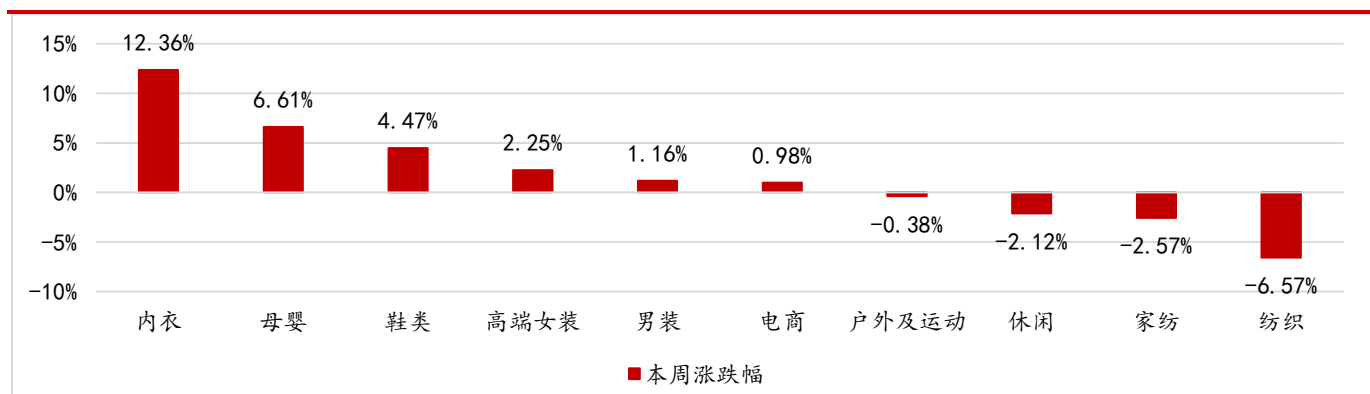
天猫	1、时间提前，520 开始预热，618 预售从 5 月 24 日晚上 8 点开始，时间提前覆盖更多用户，活动持续到 6 月 20 日。 2、全场满 200 减 30 元+20 天狂补 100 亿元 3、力推 88VIP 和店铺会员，88VIP 除了享受 95 折外，活动当天每位会员用户还可以再领 520 元红包。此外，品牌店铺也可以通过专项福利和优惠让消费者成为自家会员，比如仅限会员购买的商品。 4、参与 618 活动的品牌从去年的 10 万涨到 25 万，并且 1300 万商品打折。
京东	京东 520 召开 618 发布会，预售开启时间更早于天猫，定为 5 月 24 日，以预售期、专场期、高潮期、续售期为分开展活动，持续至 6 月 20 日，将有超 9 成核心品牌参与预售，计划帮助超过 12 万中小品牌商家成交额同比增长超 100%，实现超过 230 个品牌实现下单金额破亿。 1. 商品保价； 2. 京东 618 推出新的 44 项服务和升级 38 项服务； 3. 联动超 300 万家线下实体店，1400 个县市可在用户下单后的 1 小时内送达。
抖音	1、5 月 25 日，抖音电商推出“抖音 618 好物节”。抖音电商立足兴趣电商，将推出重点直播间、品牌直播间、主题直播间等上万场直播。 2、5 月 25 日-5 月 31 日活动预热期，抖音推出定金预售、互动城小游戏等玩法跟进预售动作，并于 6 月 1 日-6 月 18 日的活动正式期推出平台服务费优惠、直播间奖励、短视频挑战赛等活动与政策。 3、抖音为京东特设蓝 V 店铺，开辟单独运营位，打造京东 618 专场，并定下了 200 亿的 GMV 目标。
快手	启动第二届“快手 616 品质购物节”，快手在提前曝光、种草、快手电商直播计划、“打榜”“主播 PK”等玩法的基础上，还推出“品牌合伙人计划”，拿出千万级流量和千万级补贴额度扶持品牌自播，并携手江苏卫视、浙江卫视和快手小店直播间台网联动，打造首届电商晚会——“快手 616 真心夜”，将于 6 月 15 日 20 点 21 分开启，预计将实现百亿级曝光量。
苏宁	1、苏宁预售于 5 月 24 日 0 点正式开启，付尾款时间为 6 月 1 日。 2、在以旧换新、购物补贴、分期免息、直播等活动的基础上，苏宁易购还推出 6 月 8 日原产地直卖日、6 月 9 日特卖日、6 月 10 日家电日、6 月 16 日新品日等一系列时限活动。 3、线下苏宁易购以家乐福为主体的快消团于 5 月 20 日正式启动苏宁家乐福“618 囤货节”大促活动。

资料来源：公开数据，华西证券研究所。

2. 行情回顾：跑输上证综指 0.28PCT

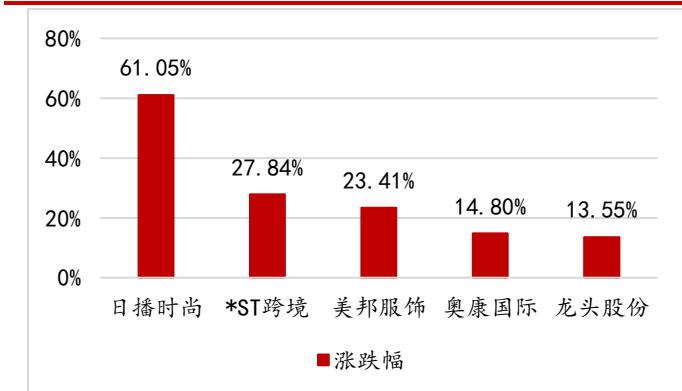
本周，上证综指下跌0.25%，创业板指上涨0.32%，SW纺织服装板块下跌0.53%，跑输上证综指0.28PCT、跑输创业板0.85PCT。其中，SW纺织制造下跌0.26%、SW服装家纺下跌0.65%。目前，SW纺织服装行业PE为21.69。本周，内衣表现最好，涨幅达12.36%；纺织表现最差，跌幅为6.57%。

图1 纺织服装各细分行业涨跌幅（%）



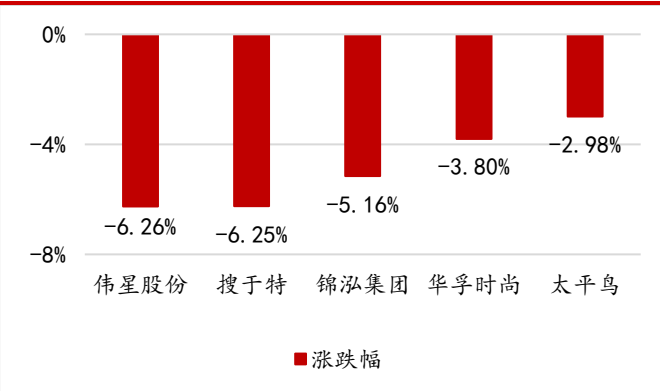
资料来源：wind，华西证券研究所

图2 本周纺织服装行业A股涨幅前5个股（%）



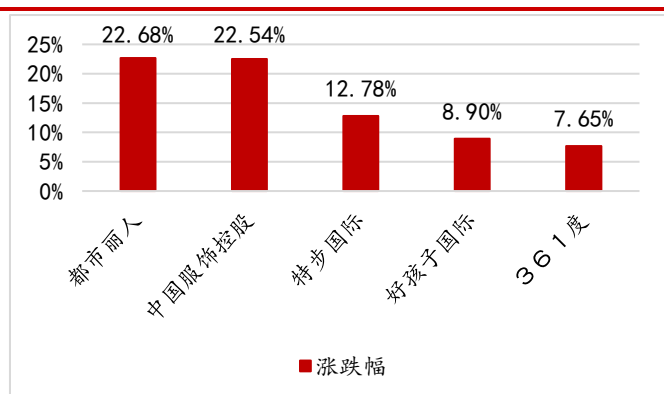
资料来源：wind，华西证券研究所

图3 本周纺织服装行业A股跌幅前5个股（%）



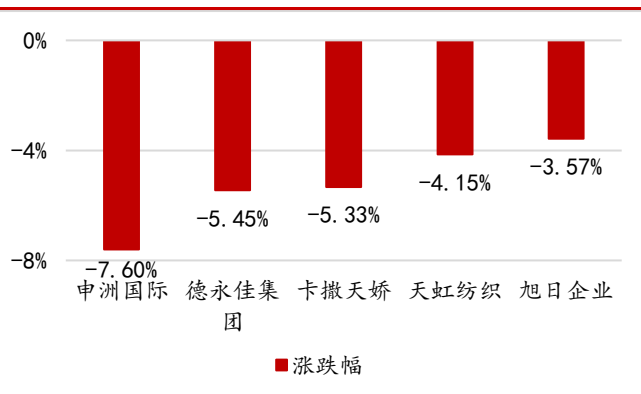
资料来源：wind，华西证券研究所

图 4 本周纺织服装行业港股涨幅前 5 个股 (%)



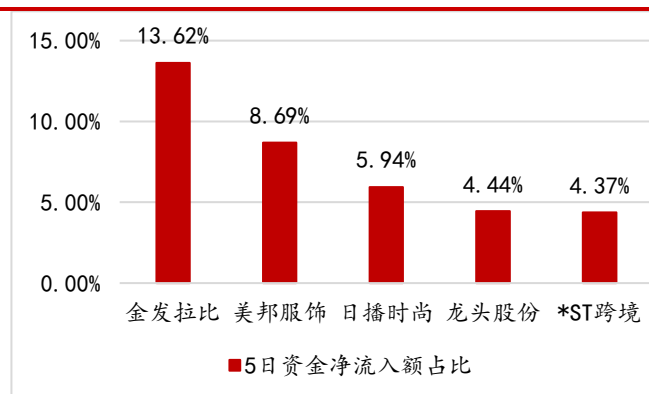
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 5 本周纺织服装行业港股跌幅前 5 个股 (%)



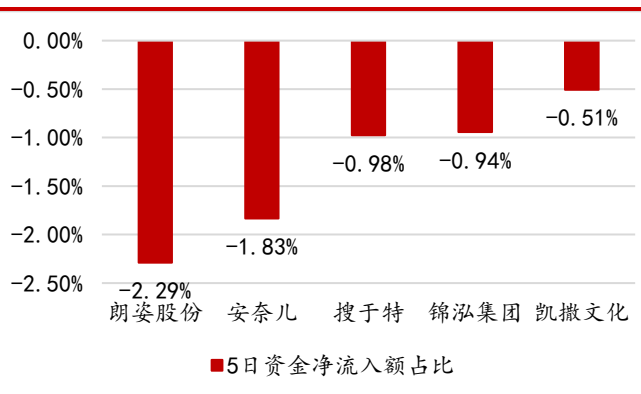
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 6 本周纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)



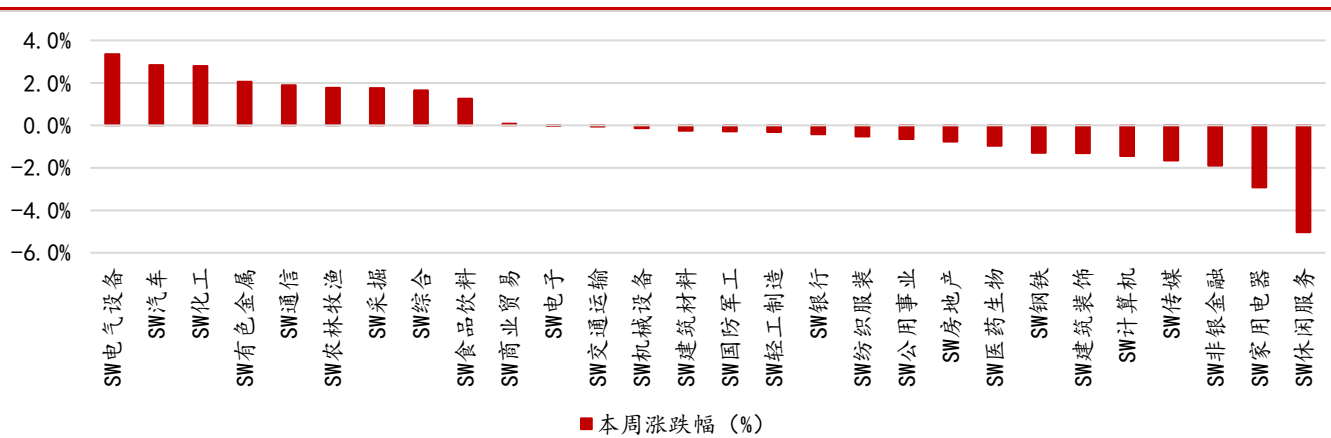
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 7 本周纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 8 本周纺织服装行业市场表现排名



资料来源: wind, 华西证券研究所

图9 纺织服装行业和沪深300PE估值情况

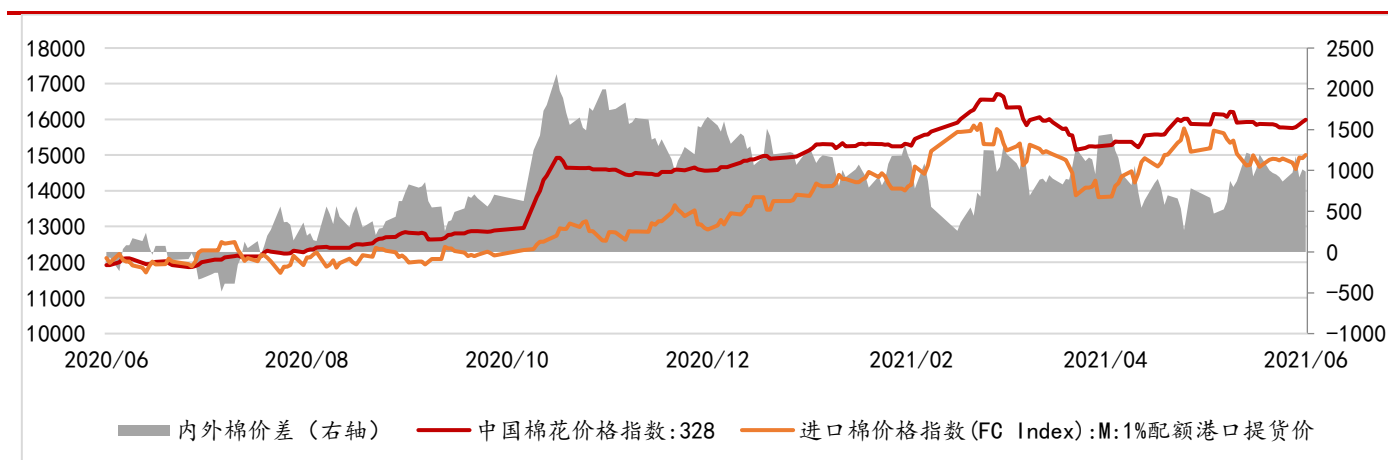


资料来源: wind, 华西证券研究所

3. 行业数据追踪: 本周中国棉花价格指数上涨 1.39%

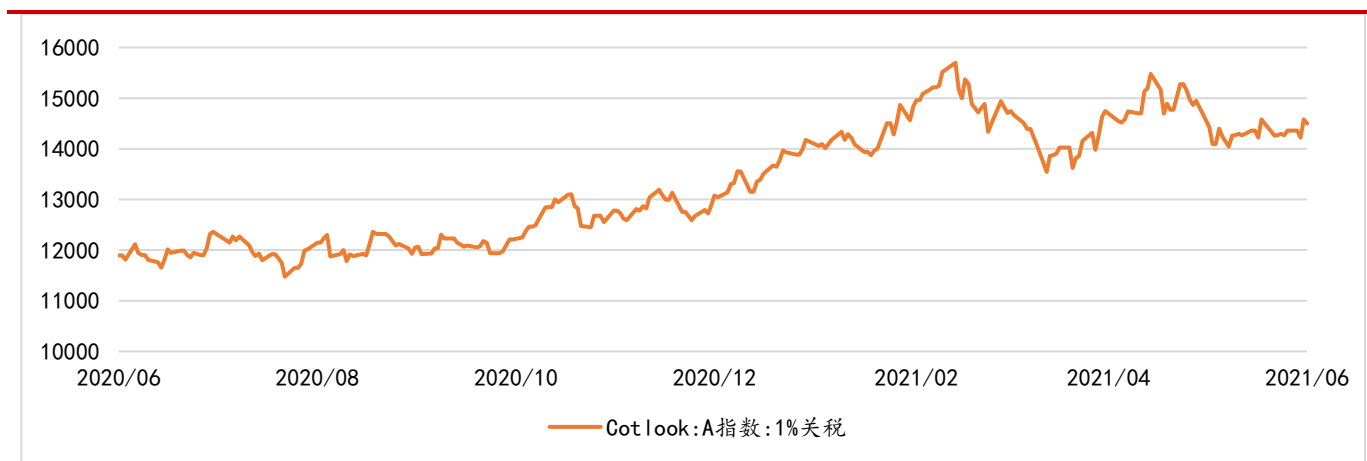
截至6月4日, 中国棉花328指数15,992元/吨, 本周上涨220元/吨、涨幅为1.39%。中国进口棉价格指数(1%关税)为15,008元/吨, 本周上涨101元/吨、涨幅0.67%。截至6月3日, CotlookA指数(1%关税)收盘价为14,500元/吨, 本周上涨0.97%。整体来看, 本周内外棉价差为984元/吨、本周内外差价扩大119元/吨。

图10 2020年至今内外棉价差走势图(1%关税核算)



资料来源: wind, 华西证券研究所。注: 中国棉花价格指数(328)-进口棉价格指数(1%关税)

图 11 2020 年初至今 CotlookA 国际棉花指数（元/吨）



资料来源：wind，华西证券研究所

4. 行业新闻

4.1. Roland Mouret 获房地产巨头 Grosvenor 投资

据华丽志，伦敦西区（West End）的房地产巨头 Grosvenor 周三宣布，入股英国奢侈品牌 Roland Mouret。Roland Mouret 正是 Grosvenor 的租户。Grosvenor 表示，此举将有助于 Roland Mouret 品牌启动新的增长阶段。这是 Grosvenor Britain & Ireland（Grosvenor 英国和爱尔兰分部）首次直接对租户企业进行股权投资，它获得了 Roland Mouret 的少数股权。

Roland Mouret 是英国最知名的女装设计师品牌之一，以独特的垂坠面料和精准剪裁闻名，其同名设计师拥有“Master of the Silhouette”（廓形设计大师）的称号。2011 年 Roland Mouret 在梅菲尔区（Mayfair）的卡洛斯广场（Carlos Place）开设了一家旗舰店，这是它和 Grosvenor 的第一次合作。去年以来 Roland Mouret 可能受到了疫情的严重打击，因为女士正装需求大幅减少，且门店被迫暂时关闭。

Grosvenor 说，除了为 Roland Mouret 提供全面的推动力外，新投资还将“支持其增长途径，比如新的业务类别”。对 Roland Mouret 的这项投资是通过 Grosvenor 的租户投资基金 Tenant Investment Fund 进行的，该基金去年成立，旨在帮助 Grosvenor 地产的新老租户“通过股权到债权的一系列合作关系，实现业务增长和多元化战略”。Grosvenor Britain & Ireland 首席执行官 James Raynor 说：“Roland Mouret 20 多年来一直走在英国时尚的最前沿。凭借其以梅菲尔为中心的灵活的全渠道战略，我们很高兴能加入他们，成为他们增长和多样化业务的投资者。““Tenant Investment Fund 正在帮助我们为具有明确多元化战略的强大企业提供急需的增长融资。目前有 500 万英镑的交易正在进行中，我们看到了已有合作品牌对这种创新模式的巨大需求，包括新的零售和酒店概念。”

Tenant Investment Fund 还支持了 JKS Restaurants 新推出的 Bibi 餐厅，位于梅菲尔区北奥德利街（North Audley Street）；以及一家即将开业的沙拉吧 Atis，位于 Belgravia 区的埃克莱斯顿广场（Eccleston Yards）。

Roland Mouret 的首席执行官 Mark Langthorne 补充说，Grosvenor “在疫情期间为当地提供了巨大的支持，我们相信，我们双方之间的价值观将产生巨大的协同作用，这有助于我们实现未来的增长计划。”

(原文链接: https://mp.weixin.qq.com/s/B9s_sHmY5YUsfsCn8BET0w)

4.2. 新加坡牙科美容创业品牌 Zenyum 完成 4000 万美元 B 轮融资，LVMH 集团旗下基金 L Catterton 领投

据华丽志，LVMH 集团旗下全球最大的消费品投资基金 L Catterton 宣布向新加坡牙科美容初创品牌 Zenyum 投资 2500 万美元。Zenyum 在此次 B 轮融资中总共筹集了 4000 万美元，参投者还包括现有投资者 Sequoia Capital India (红杉印度基金)、RTP Global、Partech、TNB Aura、Seeds Capital 和 FEBE Ventures。

Zenyum 成立于 2018 年，从事直接面向消费者的牙齿护理和矫正业务。Zenyum 最近推出了 ZenyumClear™ Plus，这是其最先进的牙齿矫正解决方案。其他产品还包括 ZenyumClear™ 隐形矫正器和 ZenyumSonic™ 电动牙刷等。Zenyum 与东南亚的许多牙医合作，建立了一个庞大的当地牙医网络，提供咨询、检查、X 光和 3D 扫描等服务，以便为每一位客户定制专门的矫正或治疗计划。它还运营着一个 app 应用程序，在整个治疗过程中为用户提供监控和指导，并能够及时与用户接触，避免在诊所浪费不必要的时间。这家牙科美容初创公司目前在新加坡、马来西亚、印度尼西亚、中国香港、中国澳门、越南、泰国和中国台湾都有业务。根据 VentureCap Insights 的数据，截至 2019 年 4 月的一个财年里，Zenyum 的收入为 437 万美元，运营亏损 518 万美元。Zenyum 表示，2020 年的收入增长了 4 倍。

L Catterton 亚洲增长投资主管 Anjana Sasidharan 表示：“在注重审美的千禧一代的推动下，亚洲平价牙科美容市场正在迅速增长，Zenyum 有潜力成为这一地区的冠军。Zenyum 的差异化商业模式赋予了它强大的竞争优势，我们很高兴能与创始人团队合作，帮助他们实现增长的雄心。” Anjana Sasidharan 将加入 Zenyum 董事会。Zenyum 联合创始人兼首席执行官 Julian Artope 表示：“Zenyum 团队期待与 L Catterton 合作，以利用他们在品牌建设方面的全球专长，我们的目标是成为本地区领先的牙科美容业务 (Smile Cosmetics business)。有了这项投资，我们可以加快在亚洲的扩张，深化我们的产品系列，并进一步发展我们的技术平台，成为牙医们真正的合作伙伴，同时成为细分市场的颠覆性企业。”

Julian Artope 表示，在东南亚市场，牙科保健及其周边产品拥有高达 10 亿美元的商机。Zenyum 是 Sequoia Capital India (红杉资本印度) 2019 年 4 月开启的 Surge 加速器项目的第一批成员。2019 年 11 月，这家初创公司完成 1360 万美元 A 轮融资，Sequoia Capital India 联合领投。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/3JPfoo6o8og3SvmQoP6MhA>)

4.3. A Bathing Ape 获欧洲私募基金 CVC 投资

据华丽志，近日欧洲私募投资巨头 CVC Capital Partners 完成对日本原宿潮牌 A Bathing Ape (又名 Bape: 安逸猿，以下简称“BAPE”) 的投资，具体的投资金额和持股规模并未披露。BAPE 品牌最近从其母公司中国香港时尚零售集团 I.T Limited (以下简称 I.T) 中分离出来，成为一家独立公司。据悉，CVC 将与 I.T 联

合创始人、董事长兼首席执行官沈嘉伟 (Sham Kar Wai) 共同控制 A Bathing Ape, 经营 A Bathing Ape、AAPE by A Bathing Ape 的自有品牌及其相关子品牌, 包括但不限于 Baby Milo、BAPY、BAPE Black 及 Mr. Bathing Ape 等街头服饰产品。

CVC 表示将支持 BAPE 的线上及实体业务的扩张, 继续发展在中国、美国 and 欧洲等海外市场的业务, 并通过增加数字化服务提升客户体验, 优化营销和销售渠道。CVC 的董事 Yann Jiang 表示, “BAPE 是一个拥有忠实粉丝群的标志性品牌, 它的高端街头设计定义了时尚行业, 我们期待着将这个品牌带至世界各地更多的市场。”CVC 在亚洲拥有 20 多年的业务拓展经验, 将利用其在国际化、商业扩张和数字化方面的经验、以及现有全球品牌组合的优势支持 BAPE 增长, 发展其作为全球领先街头服饰品牌的地位。

I.T 创始人沈嘉伟表示, “我对 BAPE 品牌到目前为止的成功感到非常自豪, 这要感谢我们的领导和员工的承诺。CVC 是支持转型的合适伙伴。I.T 是由沈嘉伟、沈健伟兄弟于 1988 年在中国香港成立的, 主要从事时装和配饰的销售, 涵盖女装、男装、鞋履、配饰和生活方式, 涉及超过 450 个国际时尚品牌以及 10 余个自主时尚品牌, 目前在全球拥有 800 家门店, 其中有超过 700 家分布在中国香港和内地。I.T 的主要销售渠道为旗下的 I.T 概念店和中国的老佛爷百货 (合资公司)。去年 12 月, 因其业务因疫情爆发和电商冲击而大幅缩水, I.T 宣布将通过一笔约 13 亿港元的现金交易私有化退市, 以进行更深层次的业务转型和重组, 实现长期可持续增长。

I.T 和 Brooklyn Investment (要约人) 发布联合公告称, 要约人将以协议安排方式将 I.T Limited 私有化。根据中国香港交易所的一份文件, 这笔交易由私募基金 CVC Capital Partners (以下简称 CVC) 支持, 将以每股 3 港元的价格以现金支付形式购入其他股东 (大股东沈嘉伟以外) 持有的非创办人股份。作为协议的一部分, I.T 创始人沈嘉伟将保留约 51% 的所有权, CVC 拥有剩余的所有权。今年 4 月 30 日, I.T 的私有化交易正式完成。BAPE 由日本著名时尚设计师兼音乐人 Tomoaki Nagao (长尾智明, 别名 Nigo) 创办于 1993 年, 总部位于东京原宿, 以限量商品销售和令人眼花缭乱的跨界联名合作著称。该品牌和另两个日本街头潮牌 Goodenough、Undercover 并称上世纪 90 年代里原系的代表, 深受美国潮牌风格的影响。

自成立以来, BAPE 一直是世界上最具标志性的街头服饰品牌之一, 它的产品线包括 A Bathing Ape、AAPE、Baby Milo、BAPE Black 和 Mr. Bathing Ape。A Bathing Ape 创造了多个具有超高识别度的经典款式 (比如鲨鱼全拉链帽衫) 或印花图案 (迷彩): “APE HEAD”, “BAPE® CAMO”, “BAPE STA™”, “SHARK HOODIE”、“BABY MILO®”, 产品线包括: 男士、女士和童装, 在日本、美国、英国、中国香港、中国大陆和亚洲很多国家均有销售。品牌产品主要通过如下几类门店销售: BAPE STORE®、BAPEXCLUSIVE™、BAPE KIDS®、A BATHING APE PIRATE STORE®。由于经营不善, A Bathing Ape 的母公司 Nowhere Group 2009 年和 2010 年的净负债高达 43 亿日元。2011 年, Nigo 宣布辞去品牌 CEO 的职务。同年, 品牌被 I.T 收购。

(原文链接: https://mp.weixin.qq.com/s/ET1IM7uUwh04E_bGshfCww)

4.4. Lululemon: FY21Q1 销售额同比增长 88%

加拿大著名瑜伽运动服零售商 Lululemon (露露乐蒙) 本周四公布了 (截至 2021 年 5 月 2 日的) 2021 财年第一季度关键财务数据。得益于线上渠道销售持续增长以及线下门店业务恢复, 第一季度净销售额同比增长 88%, 至 12 亿美元, 高于分析师预期。Lululemon 首席执行官 Calvin McDonald 表示: “第一季度, 我们在各个品类、各个渠道以及各个地区的销售额都表现出强劲的增长势头, 对于这样的结果, 我们感

到十分高兴，这是所有团队成员共同努力的结果”。Calvin McDonald 对分析师表示，Lululemon 希望在 2021 年继续提升国际市场的业务占比，使国际与北美市场业务占比持平。截至 2020 年底，Lululemon 国际市场的销售额在总销售额中的占比为 14%。

此外，Lululemon 对于去年收购的纽约居家健身设备制造商 Mirror 抱有很高期待，预计 Mirror 产品的销售额在 2021 财年结束时可以达到 2.5 亿~2.75 亿美元。5 月初，Lululemon 在美国加利福尼亚州和德克萨斯州试点“以旧换新项目 (trade-in program)”，试水二手交易市场。

在截至 2021 年 5 月 2 日的 2021 财年第一季度，Lululemon 的关键财务数据如下：净销售额同比增长 88% (按不变汇率计同比增长 83%)，至 12 亿美元；直营门店净销售额同比增长 106%，至 5.366 亿美元；DTC 渠道净销售额同比增长 55%，至 5.451 亿美元；北美市场净销售额同比增长 82%，国际市场同比增长 125%；毛利润同比增长 109%，至 7.003 亿美元；毛利率增长 580 个基点，至 57.1%；经营利润同比增长 492%，至 1.938 亿美元；稀释每股收益为 1.11 美元，2020 年同期为 0.22 美元；第一季度中，Lululemon 以每股 311.02 美元的价格回购了 30 万股普通股，还增设了两家直营门店，目前共计拥有门店数量 523 家。

Lululemon 还公布了 2021 财年第二季度及全年财务预期：预计第二季度净销售额在 13 亿~13.3 亿美元之间，稀释每股收益将在 1.05~1.10 美元之间；预计 2021 财年全年净销售额在 58.25 亿~59.05 亿美元之间。

(原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/Jf8C-2wwNdusXZ9dpNCglg>)

4.5. 美国手工艺品电商平台 Etsy 将以 16.3 亿美元收购英国二手时尚平台 Depop

据华丽志，美国手工艺品在线交易平台 Etsy Inc 将以 16.3 亿美元收购英国时尚社交转售应用 Depop。总部位于纽约的 Etsy 周三在一份声明中表示，随着二手服装市场日渐增长，这笔交易将同时为双方“创造重大机会，相互分享专业知识，形成增长协同效应”。该交易以现金为主，预计将在第三季度完成。

Depop 成立于 2011 年，是一个交易二手时装的 app 应用程序，尤其在具有环保意识的年轻消费者中拥有影响力。2019 年 6 月，Depop 完成了 C 轮 6200 万美元融资，由知名私募基金 General Atlantic 领投。其更早期的投资者还包括：风险投资公司 HV Holtzbrinck Ventures、Balderton Capital、Creandum、Octopus Ventures、TempoCap、以及瑞典支付公司 Klarna 创始人兼首席执行官 Sebastian Siemiatkowski 等。Depop 历史累计融资总额为 1.056 亿美元。

Etsy 表示，Depop 约 90% 的活跃用户年龄在 26 岁以下，Depop 是美国“Z 世代”消费者访问次数最多的第十大购物网站。而 Etsy 的平均用户年龄通常更大，Etsy 希望通过这笔交易扩大客户基础，吸引更多年轻的用户群体。Etsy 首席执行官 Josh Silverman 表示，他将 Depop 视为“Z 世代消费者的二手交易之家”，“这一代是一个庞大的群体，是潮流的引领者”，他相信 Depop 有巨大的扩张潜力。Depop 的首席执行官 Maria Raga 说，人们“初次来 Depop 是为了衣服，但会因为文化而留下来”，我们将受益于“一家更大的公司的资源，且它的价值观与我们是一致的”。Depop 在近 150 个国家拥有约 3000 万注册用户。

彭博社称，到 2024 年，美国的二手市场预计将达到 640 亿美元。Etsy 的首席执行官 Josh Silverman 表示，该交易将扩大 Etsy 在转售市场的存在，并帮助新兴的 Depop 增长和盈利。根据科技网站 engadget 的数据，2020 年 Depop 商品成交总额

为 6.5 亿美元，净收入 7000 万美元，均同比增长超过 100%。2020 年，Etsy 商品成交总额翻了一番达到创纪录的 103 亿美元，净收入达到创记录的 17 亿美元。

Etsy 主要交易手工艺品和古着。Josh Silverman 预计 Depop 将帮助 Etsy 扩大二手服装业务，随着人们重返工作和学校，服装将是一个增长类别。2020 年，Etsy 的服装品类商品成交额约为 10 亿美元。交易完成后，Etsy 将拥有三家平台 —— Etsy, Reverb 和 Depop。Etsy 在 2019 年以 2.75 亿美元收购了音乐设备转售平台 Reverb。

(原文链接: https://mp.weixin.qq.com/s/A-N9d7KUBW2KL_RazVXsBA)

5. 风险提示

疫情二次爆发；原材料波动风险；系统性风险

表 2 重点跟踪公司

	代码	公司名称	评级	收盘价 (元)	市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
						2021E	2022E	2021E	2022E
H 股	1234. HK	中国利郎	买入	5.07	60.71	0.66	0.74	6.45	5.76
	2331. HK	李宁	买入	73.8	1840	0.93	1.17	66.66	52.98
	2020. HK	安踏体育	买入	157.5	4258	2.83	3.45	46.75	38.35
A 股	601339	百隆东方	买入	5.31	79.65	0.63	0.78	8.43	6.81
	002154	报喜鸟	买入	4.88	59.42	0.38	0.50	12.84	9.76
	603877	太平鸟	买入	50.74	241.89	2.06	2.67	24.63	19.00
	603587	地素时尚	买入	20.30	97.68	1.53	1.78	13.27	11.40
	603558	健盛集团	买入	8.35	32.81	0.68	0.92	12.28	9.08
	300577	开润股份	买入	22.45	53.92	0.97	1.46	23.14	15.38
	002293	罗莱生活	增持	14.18	117.36	0.86	1.00	16.49	14.18
	002832	比音勒芬	买入	23.50	128.29	1.11	1.36	21.17	17.28
	002563	森马服饰	买入	11.69	315.35	0.58	0.68	20.16	17.19
	600398	海澜之家	买入	7.27	314.03	0.69	0.82	10.54	8.87
	002127	南极电商	增持	10.01	245.73	0.60	0.77	16.68	13.00
	603808	歌力思	增持	15.95	53.04	1.09	1.27	14.63	12.56
	002327	富安娜	买入	8.90	73.61	0.78	0.91	11.41	9.78
	603365	水星家纺	买入	14.74	39.31	1.31	1.49	11.25	9.89
	600400	红豆股份	增持	3.00	76.00	0.08	0.08	37.50	37.50
	002780	三夫户外	增持	17.00	24.71	0.21	0.39	80.95	43.59

资料来源: wind, 华西证券研究所。另注: 港股公司收盘价和市值单位为 HKD, 其余均为人民币, 1 港币=0.82 人民币; 收盘价和市值均采用 2021 年 5 月 28 日收盘数据。

表 3 各公司收入增速跟踪

品类	公司	分地区	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1
运动	耐克 (20Q1 代表截至 2020 年 8 月 31 日的季度)	全球	7.16%	8.61%	7.46%	-4.38%	-0.62%	8.89%	-4.36%		
		中国	33%	24%	-13%	-15%	3%				
	Lululemon (20Q2 代表截至 8 月 2 日的季度)	全球	20.41%	21.30%	21.73%	21.01%	-16.66%	-6.65%	21.97%		
		亚太/中国		33%/68%							
	Adidas	全球	4%	4%	6%	10%	-19%	-35%	-6.96%	-16.06%	
		大中华区	16%	14%	11%	18%	-58%	持平	-5%		
	PUMA	全球	16.60%	16.9%	17%	20.60%	-1.30%	-32.30%	13%	9%	
		亚太区					-12%	15.60%	-1.9%	11.8%	
	斯凯奇	全球	2.13%	10.91%	15.10%	23.13%	-2.70%	-42.04%	-3.92%	-0.45%	
		大中华区									
电商	Dick's Sporting Goods (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季度)	全球	0.31%	-1.79%	0.57%	3.72%	-30.6%	20.1%	5.15%		
		大中华区									
	安德玛	全球	1.63%	1.44%	-0.94%	3.69%	-22.79%	-40.62%	-19.73%	-20.44%	
		大中华区									
	拼多多	全球	228.27%	169.10%	122.81%	90.89%	43.91%	67.26%	70.26%		
		大中华区									
	京东	全球	20.93%	22.89%	28.71%	26.59%	20.75%	33.78%	28.38%	29.28%	39%
		大中华区									
	RealReal	全球		51.06%	55.00%	32.8%	12.92%	-19.69%	-3.19%	-5.65%	
		大中华区									
	阿里巴巴	全球	42.02%	39.78%	37.67%	22.26%	33.78%	32.00%	30.00%		
		大中华区									
	Zalando SE	全球	13.2%	20.10%	26.70%	20.3%	10.60%	27.43%	21.61%	26.43%	
		大中华区									
	迅销公司 (21Q1 代表截至 11 月的季度)	全球	4.47%	9.56%	7.29%	9.73%	-3.20%	-6.08%	-39.05%	-0.79%	-0.6%
		大中华区									
	Inditex (20Q2 代表截至 7 月 31 日的季度)	全球	10%	8.14%	12%	8.73%	-78.8%	-60.5%	-13.54%		
		大中华区									
	Levi Strauss&Co. (20Q2 代表截至 8 月 23 日的季度)	全球	6.76%	5.39%	3.80%	-1.46%	5.00%	-27.07%	-	26.89%	-11.65%
		大中华区	17.60%	17.27%	16.39%	16.28%	16.44%	16.64%			
	盖普 (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季度)	全球	-2.04%	-1.96%	-2.23%	1.10%	-43.15%	-18.23%	-19.92%		
		大中华区	7.26%	6.54%	6.44%	6.62%	5.74%	5.48%			
	TJX (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季度)	全球	6.78%	4.83%	6.37%	9.70%	-52.48%	-31.84%	-28.18%	-27.60%	
		大中华区									
	威富集团 (20Q2 代表截至 9 月 26 日的上半年)	全球	6.29%	5.40%	4.87%	-10.82%	-47.51%	-	29.55%	-25%	
		大中华区									
	Steven Madden	全球	5.64%	12.44%	8.47%	5.74%	-12.60%	-	67.91%	-30.25%	
		大中华区									
奢侈品	卡骆驰	全球	4.52%	9.42%	19.80%	21.76%	-5.00%	-7.62%	15.66%	4.65%	
		大中华区									
	Stitch Fix (累计季度)	全球	23.91%	25.13%	29.09%	35.77%	21.46%	21.74%	10.73%	8.51%	
		大中华区									
	Farfetch	全球	-14.29%	16.67%	35.71%	36.84%	-11.54%				
		大中华区									
	LVMH	全球				14.68%	-15.00%	-27.00%	-21%	-3%	
		大中华区									
奢侈品	Ferragamo (20Q2 代表截至 6 月 30 日的季度)	全球	4.3%	4.6%	2.30%	2.26%	-30.10%	-46.6%	-38.5%	-20.4%	
		亚太地区	23.5%	2.4%	-0.5%	1.7%	4.3%	-22.9%	-30.6%		
	蒂芙尼 (20Q2 代表截至 7 月 31 日的季度)	全球	-2.91%	-2.55%	0.22%	2.82%	-44.62%	-28.75%	-24.63%		
		大中华区									
	历峰集团 (20Q2 代表截至 9 月 30 日的季度)	全球	9%	9%	4%	2%	-47%	-26%	+1%		
		亚太地区	10%	5%	2%	-6%	-29%	-6%	21%		

化妆品品牌	CK	全球	2.50%	-43.00%	1.00%					
		大中华区								
	Burberry (20Q4 代表截至 12 月 26 日的季度)	全球	0%	-3%	-1%	0%	4%	5%	0%	-4%
		大中华区								
	加拿大鹅	全球	59.06%	27.66%	13.22%	-9.80%	-63.29%	-50.9%	4.8%	-75%
		大中华区						30%		
	Capri	全球	11.89%	15.08%	9.25%	-11.31%	-66.49%	-23.02%	-17.12%	
		大中华区								
	Tapestry (20Q4 代表截至 6 月 27 日的季度)	全球	7.16%	0.89%	0.68%	2.02%	-1.69%	0.84%	-19.43%	-52.78%
		大中华区								
	Pandora (20Q3 代表截至 9 月 30 日的季度)	全球	-14.8%	-4%	-13%	-6%	-38%	-4%	-13%	
		大中华区	15%	10%	5%		-1.00%	-4%	-16%	

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

唐爽爽：中国人民大学经济学硕士、学士，10年研究经验，曾任职于中金公司、光大证券、海通证券等，曾获得 2011-2015 年新财富纺织服装行业最佳分析师团队第4/5/3/1/1名、2012-2015年水晶球纺织服装行业最佳分析师团队5/4/4/4名，2013-2014年金牛奖纺织服装行业最佳分析师团队第5/5名，2013年Wind金牌分析师第4名，2014年第一财经最佳分析师第4名，2015年华尔街见闻金牌分析师第1名，2020年Wind“金牌分析师”纺织服装研究领域第2名，2020年21世纪金牌分析师评选之消费深度报告第3名。

朱宇昊：中南财经政法大学经济学硕士、学士，2020年7月加入华西证券纺服&教育团队。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。