

中报预期升温，重点关注高景气赛道与业绩兑现高增长的龙头机会



核心观点

- **行情回顾：**全周沪深 300 指数下跌 0.73%，创业板指数上涨 0.32%，纺织服装行业指数上涨 1.42%，表现强于沪深 300 和创业板指数，其中纺织制造板块上涨 0.19%，品牌服饰板块上涨 2.21%。个股方面，我们覆盖的跨境通、安正时尚、歌力思等取得了正收益。
- **海外要闻：**（1）瑞士香精香料巨头奇华顿与天猫合作。（2）路易威登与 NBA 合作进入第二季。（3）美国互联网租衣平台 Rent the Runway 计划在今年申请 IPO。
- **行业与公司重要信息：**（1）比音勒芬：公司发布了 2021 年上半年业绩预告，预计上半年实现盈利 2.34 亿元至 2.5 亿元，同比提升 45%至 55%，延续高增长。（2）锦泓集团：子公司于 2021 年 6 月 3 日至 2021 年 6 月 4 日收到政府补助共计 1684.20 万元。（3）珀莱雅：公司于 2021 年 6 月 2 日收到公司持股 5%以上股东方玉友先生发来的通知，方玉友先生自 2021 年 1 月 22 日至 2021 年 6 月 1 日期间，通过集中竞价交易和大宗交易方式合计减持公司股份约 237 万股，占公司总股本的 1.1779%。（4）5/29~6/4 消费行业投融资情况：a. 蛋白质头部护理品牌橙蔻完成近千万元天使轮融资；b. UNISKIN 优时颜完成 A 轮融资；c. 口腔护理品牌 BOP 完成 1.6 亿元 B 轮融资
- **本周建议板块组合：**安踏体育、李宁、珀莱雅、申洲国际和太平鸟。本周组合表现：安踏体育 1%、李宁 3%、珀莱雅 4%、申洲国际-7%和太平鸟-3%。

投资建议与投资标的

- 本周纺织服装板块延续了前期活跃表现，行业指数跑赢沪深 300 与创业板指数，热点赛道与个股仍然维持了较高的热度。二季度进入收尾阶段，中报预期升温，我们建议重点关注二季度有望超预期或者兑现业绩快速增长的标的，由于去年的低基数，今年行业多数公司同比都将保持明显的复苏，对比 19 年也会有不同程度的增长，其中黄金珠宝、医美、化妆品、运动休闲等细分行业预计在二季度维持较高的景气度，另一方面抖音快手等新兴平台商业化的崛起，短期为转型较早的品牌带来了较大的流量红利与销售增量，这种差异化赛道的高增长带来的个股赚钱效应的扩散为今年行业关注度的提升和配置的增加提供了有力支持。配置方面，我们建议中短期关注品牌服饰龙头如太平鸟(603877, 买入)、森马服饰(002563, 买入)、罗莱生活(002293, 增持)、富安娜(002327, 增持)、地素时尚(603587, 买入)和比音勒芬(002832, 未评级)等低估值、一季度开始业绩改善较快的标的，黑马标的建议关注报喜鸟。中长期，我们首选依然是高景气的运动服饰和大美容（化妆品和医美）等确定性赛道，其中运动服饰板块推荐申洲国际(02313, 买入)、安踏体育(02020, 买入)、李宁(02331, 买入)等，同时建议关注特步国际(01368, 增持)和滔搏(06110, 增持)，大美容板块中长期看好珀莱雅(603605, 买入)、丸美股份(603983, 增持)，建议关注上海家化(600315, 增持)、贝泰妮(300957, 增持)、华熙生物(688363, 未评级)和爱美客(300896, 未评级)。黄金珠宝行业我们继续看好国内第一龙头公司老凤祥(600612, 买入)。港股羽绒服龙头中长期看好波司登(03998, 买入)。

风险提示

- 全球新冠肺炎疫情的反复、经济减速对国内零售终端的压力、贸易摩擦、棉价和人民币汇率波动等。

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

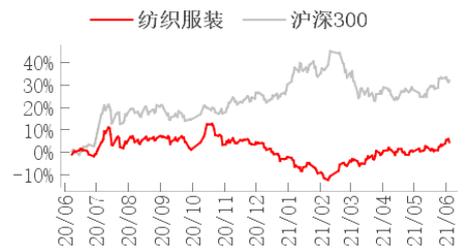
行业

纺织服装行业

报告发布日期

2021 年 06 月 07 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

施红梅

021-63325888*6076

shihongmei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860511010001

证券分析师

赵越峰

021-63325888*7507

zhaoyuefeng@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860513060001

香港证监会牌照：BPU173

联系人

朱炎

021-63325888*6107

zhuyan3@orientsec.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行情回顾

本周沪深 300 指数下跌 0.73%，创业板指数上涨 0.32%，纺织服装行业指数上涨 1.42%，表现强于沪深 300 和创业板指数，其中纺织制造板块上涨 0.19%，品牌服饰板块上涨 2.21%。个股方面，我们覆盖的跨境通、安正时尚、歌力思等取得了正收益。

表 1：个股涨跌幅前 10 名

涨幅前 10 名	跨境通	凯瑞德	奥康国际	龙头股份	浪莎股份	金发拉比	鹿港文化	天创时尚	安正时尚	比音勒芬
幅度(%)	27.8	15.3	14.8	13.6	12.7	11.9	11.9	11.2	9.9	8.9
涨幅后 10 名	瑞贝卡	华升股份	潮宏基	申洲国际	伟星股份	搜于特	维科精华	*ST 千足	华纺股份	维格娜丝
幅度(%)	-10.1	-9.1	-7.4	-7.1	-6.3	-6.3	-6.2	-5.8	-5.6	-5.2

数据来源：Wind、东方证券研究所

海外要闻

瑞士香精香料巨头奇华顿与天猫合作，合作成立 T-Lab 资源创新实验室。周四，瑞士香精香料巨头 Givaudan（奇华顿）宣布与阿里巴巴旗下电商平台天猫建立新的合作关系，合作成立 T-Lab 资源创新实验室。

T-Lab 资源创新实验室将利用奇华顿在中国领先的香水创意解决方案和生产能力，以天猫消费者的行为数据和合作伙伴生态系统为动力，专注于助力品牌从原材料端研发新品，将端到端产品的开发时间缩短至 4 周。

奇华顿香氛与美容总裁 Maurizio Volpi 表示，“与天猫的合作是推动我们香水行业数字化创新承诺中令人兴奋的一步，这些举措是 Givaudan 2025 战略的关键，该战略旨在扩大和深化与供应商、初创企业和合作伙伴的战略关系，同时加强与客户的合作，为未来开发创新解决方案，获得天猫的消费者数据将使得我们能够紧跟潮流，迅速为天猫上的现有和新兴品牌创造消费者相关产品。”

作为天猫首个香水创新合作伙伴，奇华顿将在创意阶段获得进入天猫品牌生态系统，利用数据主导能力将端到端的精品香水开发时间从 40 周缩短至 4 周。奇华顿表示，这是双方的首次合作，现已推出一系列受中国古典小说《西游记》启发的新产品，包括两款香水、无火香薰、护手霜和身体乳。

奇华顿香水中国及韩国部主管 Yaling Li 表示，“过去 30 年，我们见证了中国香水市场的成熟，现在市场已经达到了对本地定制产品的需求高峰，我们与 T-Lab 的合作使得我们能够利用行为数据先发制人，及时提供新颖、独特的产品。”

这一独家合作伙伴关系将能使奇华顿在向品牌客户提供解决方案之前与天猫等电子零售商及其生态系统合作伙伴率先构建新产品开发方案。

T-Lab 品牌营销总监 Yu Su 表示，“这次的合作完美的说明能够通过我们识别新的渠道、策略帮助品牌在中国市场取得成功，我们相信通过自身的数据将补充等行业领导者现有的能力，他们将继续塑造中国香水市场的格局。”

去年4月，奇华顿宣布了2025发展战略，公司继续将客户置于其业务的核心，支持他们创建深受消费者喜爱的品牌。为了帮助客户继续实现增长，公司将在未来五年内聚焦三个主要的增长驱动力，具体包括：扩展产品组合，将公司的核心业务与自2014年以来成功整合的16家并购企业的增值主张相结合；扩大客户范围，覆盖快速变化和更加分散的客户群体组成；以重点市场策略回应全球消费增长预期。

作为其2025年战略的一部分，去年10月，奇华顿全球最大的工厂在中国江苏省常州市建成正式投产，项目年产38000吨香精香料。（详见《华利志》历史报道：瑞士香精香料巨头奇华顿全球最大工厂正式在江苏常州投产，年销售收入预计超10亿元人民币）

据悉，这是奇华顿香氛与美容事业部迄今为止在华最大的投资项目，投资金额1亿瑞士法郎，工厂面积76000平方米，于2017年10月奠基。（详见《华利志》历史报道：瑞士香水原料供应商Givaudan（奇华顿）斥资1亿瑞郎在江苏常州建厂）

今年4月，奇华顿公布了2021财年第一季度的业绩数据，尽管新冠疫情对2021年的业务产生了影响，但公司在每个美容市场都实现了坚实的增长。公司2021开年发展强劲，其中，香氛与美容部（Fragrance & Beauty）的销售业绩增长超过了风味与健康部（Taste and Wellbeing）。

路易威登与NBA合作进入第二季。篮球元素一直是Louis Vuitton（路易威登）设计当中不可或缺的元素之一。Louis Vuitton男装创意总监Virgil Abloh曾在一份声明中表示：“时尚缪斯没有定数。奢侈品的概念在体育界也随处可见，在传统艺术形式中也可以找到。”

继去年10月首次发布NBA联赛联名系列后，上月底，Louis Vuitton与NBA的合作进入第二季，双方共同探寻上世纪90年代“篮球热”时期的集体文化记忆。Virgil Abloh再次将Louis Vuitton与NBA的商标融入流行文化、时尚和体育的盛典之中。

LV x NBA系列沿袭最初设想，经由第二个合作系列推出一套完备的服装体系，再度呼应篮球运动员的三种着装场景：旅行、比赛和新闻发布会。

上一系列中饰有球网细节和NBA徽章的手袋也以推出全新升级款式，专门模仿了经典篮球材料。

去年1月，Louis Vuitton宣布与NBA美国职业篮球联赛展开长期合作，正式成为NBA首家官方冠军奖杯旅行箱（Trophy Travel Case）的提供者。

Louis Vuitton不仅会为NBA打造放置冠军奖杯——Larry O' Brien奖杯的专属旅行箱，而且每年都将推出由Virgil Abloh设计的年度限量胶囊系列。（详见《华利志》历史报道：NBA首次牵手国际奢侈品牌，与Louis Vuitton达成长期合作协议）

同年10月，Louis Vuitton发布与NBA联赛联名系列，属于品牌2021春夏男装系列，包括西装、鞋履、包袋以及项链、手链等配饰。新系列的设计中结合了Louis Vuitton经典元素与篮球世界中的经典形象，包括NBA logo和篮球纹路等。（详见《华利志》历史报道：Louis Vuitton如何诠释NBA篮球元素？双方达成合作后推出首个胶囊系列）

随着第二季联名系列的发布，Larry O' Brien冠军奖杯将连续两年盛放在定制的Louis Vuitton奖杯箱中，授予2021年NBA总决赛冠军。今年设计的新亮点是Louis Vuitton推出有史以来的首批品牌篮球，不仅有还原篮球真实大小的版本，也有小型收藏版，这些限量版篮球由Virgil Abloh设计，严格遵循路易威登工艺水准，并由NBA官方比赛用球供应商威尔胜运动用品公司（Wilson Sporting Goods Co.）生产。

为庆祝 LV x NBA 胶囊系列发布，Louis Vuitton 在日本东京 Miyashita Park 开设了一家新的快闪店。

该店使用了扭曲的金属和玻璃，店门装饰了红色、蓝色和白色的 Louis Vuitton 字母，与 NBA 标志配色一致。进店入口处摆放着一个直径 3 米的超大篮球，店内墙壁和地板上的曲线显然受到篮球线条的启发，此外，店内还配备了很多 NBA 篮球元素，如球架、球框、长椅等。

值得注意的是，就在 NBA 联名第二季发布之前，Louis Vuitton 还推出了以篮球为灵感设计的 LV Trainer 运动鞋的最新配色。

LV Trainer 首次出现在由 Louis Vuitton 男装创意总监 Virgil Abloh 推出的 2019 春夏系列上，灵感来自于复古篮球运动鞋，现推出三种新款式，分别由绒面、皮革和牛仔制成。LV Trainer 以注胶技术制作的橡胶底为特色，鞋面和鞋舌上 LV 印花鲜明，鞋跟处印有数字 54，暗示品牌诞生的年份（1854 年）。

LV Trainer 当季以充满活力的霓虹粉配色为主打，鞋面覆盖水钻，另外还有橙绿、橙红、蓝黑、绿黑等配色，此外，品牌还推出了相同配色的凉鞋。

美国互联网租衣平台 Rent the Runway 计划在今年申请 IPO。据知情人士透露，美国互联网租衣平台 Rent the Runway Inc. 正在与银行进行洽谈，最早可能于今年进行首次公开募股(IPO)。

上述人士表示，相关讨论尚处于早期阶段，该公司仍有可能决定不进行 IPO。由于此事不公开，知情人士要求不具名。

彭博新闻社(Bloomberg News)此前报道，总部位于纽约的 Rent the Runway 去年筹集了新一轮融资，使估值从此前融资时的 10 亿美元缩水至了 7.5 亿美元。（详见《华杂志》：传：美国互联网租衣平台 Rent the Runway 寻求新一轮融资，估值从 10 亿美元缩水至 7.5 亿美元）目前还不清楚该公司希望在 IPO 中实现多大估值。

Rent the Runway 的一名代表拒绝置评。

Rent the Runway 将成为最新一家试水上市的直接面向消费者的电子商务公司。据彭博新闻社此前报道，美国互联网眼镜巨头 Warby Parker 也考虑在今年上市。（详见：传：美国互联网眼镜巨头 Warby Parker 计划在今年申请 IPO）

Rent the Runway 上周表示，好莱坞女星、互联网生活方式品牌 Goop 创始人 Gwyneth Paltrow 加入了其董事会。（详见《华杂志》：人事动向 | Gmbh 创始人担任 Trussardi 创意总监；Coty 奢侈品牌总裁离职；Gwyneth Paltrow 加入 Rent the Runway 董事会）

Rent the Runway 2009 年由 Jennifer Hyman 和 Jenny Fleiss 共同创办，最初为女性提供婚礼等场合的礼服租赁，后来新增了订阅模式并扩展到了日常着装。

这家初创公司在疫情期间经历了艰难时期，它解雇了员工，关闭了实体门店。因为人们需要穿着正装的场合变少了。（详见《华杂志》：美国互联网租衣鼻祖 Rent the Runway 裁员近 10%，35% 的员工停薪休假）

随着美国经济复苏，消费者又开始在各种活动和派对服装上花钱。Rent the Runway 首席执行官 Jennifer Hyman 上个月告诉《纽约时报》(New York Times)，用户正在回归，自去年 5 月以来，

该平台的活跃用户数量增长了 92%。她说，用户数量将超过疫情爆发前的水平，露脐上衣和色彩明亮的衣服需求旺盛。

5/29-6/4 消费行业投融资情况：

1) 蛋白质头部护理品牌橙蔻完成近千万元天使轮融资

5月31日，蛋白质头部护理品牌橙蔻宣布于近日完成近千万元人民币天使轮融资，投资方为拙朴投资，融资将主要用于水解蛋白产品研发、营销投放等方面。橙蔻成立于2020年，主打水解蛋白成分，针对压力型脱发人群，推出了防脱生发系列5款产品，包括3款洗发水、1款护发素、1款生发精华。橙蔻将于今年上线控油去屑、蓬松、修护等系列新品，未来则会围绕头部护理延伸推出固色、头皮安瓶等产品。在销售和宣传上，产品上线初期，橙蔻以淘宝多店铺分销模式为主，后续通过抖音、小红书和b站宣传。

2) UNISKIN 优时颜完成 A 轮融资

5月31日，UNISKIN 优时颜宣布于近日完成 A 轮融资，由弘毅创投领投，原股东红杉资本跟投，融资将主要用于市场推广、实验室升级、线下渠道拓展和团队扩充。此前，UNISKIN 还曾获得来自红杉资本独家的天使轮融资。UNISKIN 成立于2016年，主打抗初老及科学护肤理念，产品包括眼霜及面部精华等品类。其中，眼霜和精华销售占比超70%，主打产品“微笑眼霜”累积销售30万瓶，在天猫眼霜类目排名第八。此外，通过数据收集，UNISKIN 自主搭建了皮肤多组学数据库 UNI-HUB，目前 UNISKIN 已拥有国人近3万份皮肤数据库，并以此为基础探索各类问题皮肤的成因。

3) 口腔护理品牌 BOP 完成 1.6 亿元 B 轮融资

6月1日，口腔护理品牌 BOP 宣布完成 1.6 亿元人民币 B 轮融资，由 DCM 领投，光速中国跟投，原股东 BAI 资本和海阔天空创投（Beyond Ventures）超额跟投。此前，2020年5月，BOP 曾获得来自 BAI 及嘉程资本的 Pre-A 轮融资。BOP 于2019年底上线，主打针对新一代年轻人的口腔美妆产品，目前产品线已覆盖漱口水、口喷、牙贴等品类。在过去半年里，BOP 实现了10倍的月销售额增长，并在最近3个月连续获得天猫新锐口腔护理品类第一名。在产品研发方面，BOP 搭建了自有实验室，并联合日本口腔医学教授渡边秀司开发配方，未来 BOP 还会将产品扩展至牙膏、水牙线、电动牙刷等。

A 股行业与公司重要信息

【比音勒芬】比音勒芬发布了2021年上半年业绩预告，预计上半年实现盈利2.34亿元至2.5亿元，同比提升45%至55%，延续高增长。

【锦泓集团】锦泓时装集团股份有限公司子公司于2021年6月3日至2021年6月4日收到政府补助共计1684.20万元。

【珀莱雅】公司于 2021 年 6 月 2 日收到公司持股 5%以上股东方玉友先生发来的通知，方玉友先生自 2021 年 1 月 22 日至 2021 年 6 月 1 日期间，通过集中竞价交易和大宗交易方式合计减持公司股份约 237 万股，占公司总股本的 1.1779%。

本周建议板块组合

本周建议组合：安踏体育、李宁、珀莱雅、申洲国际和太平鸟。

上周组合表现：安踏体育 1%、李宁 3%、珀莱雅 4%、申洲国际-7%和太平鸟-3%。

投资建议和投资标的

本周纺织服装板块延续了前期活跃表现，行业指数跑赢沪深 300 与创业板指数，热点赛道与个股仍然维持了较高的热度。二季度进入收尾阶段，中报预期升温，我们建议重点关注二季度有望超预期或者兑现业绩快速增长的标的，由于去年的低基数，今年行业多数公司同比都将保持明显的复苏，对比 19 年也会有不同程度的增长，其中黄金珠宝、医美、化妆品、运动休闲等细分行业预计在二季度维持较高的景气度，另一方面抖音快手等新兴平台商业化的崛起，短期为转型较早的品牌带来了较大的流量红利与销售增量，这种差异化赛道的高增长带来的个股赚钱效应的扩散为今年行业关注度的提升和配置的增加提供了有力支持。配置方面，我们建议中短期关注品牌服饰龙头如太平鸟(603877, 买入)、森马服饰(002563, 买入)、罗莱生活(002293, 增持)、富安娜(002327, 增持)、地素时尚(603587, 买入)和比音勒芬(002832, 未评级)等低估值、一季度开始业绩改善较快的标的，黑马标的建议关注报喜鸟。中长期，我们首选依然是高景气的运动服饰和大美容（化妆品和医美）等确定性赛道，其中运动服饰板块推荐申洲国际(02313, 买入)、安踏体育(02020, 买入)、李宁(02331, 买入)等，同时建议关注特步国际和滔博，大美容板块中长期看好珀莱雅(603605, 买入)、丸美股份(603983, 增持)，建议关注上海家化(600315, 增持)、贝泰妮(300957, 增持)、华熙生物(688363, 未评级)和爱美客(300896, 未评级)。黄金珠宝行业我们继续看好国内第一龙头公司老凤祥(600612, 买入)。港股羽绒服龙头中长期看好波司登(03998, 买入)。

风险提示

行业投资风险主要来自于全球新冠肺炎疫情的反复、经济减速对国内零售终端的压力、贸易摩擦、棉价和人民币汇率波动等。

附 1：国内外重点上市公司估值表

股票代码	公司名称	评级	股价(当地货币)	总市值(百万美元)	每股收益				市盈率				未来三年复合增长率
					2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E	
A 股市场													
002029.SZ	七匹狼	增持	5.28	613.20	0.46	0.29	0.37	0.42	11	18	14	13	-2.99%
002327.SZ	富安娜	买入	8.15	1067.89	0.60	0.68	0.77	0.86	14	12	11	9	12.75%
002293.SZ	罗莱生活	买入	12.34	1569.65	0.66	0.71	0.82	0.92	19	17	15	13	11.71%
000726.SZ	鲁泰 A	增持	6.94	827.04	1.11	0.64	0.77	0.89	6	11	9	8	-7.10%
002003.SZ	伟星股份	增持	7.00	834.66	0.38	0.49	0.42	0.48	18	14	17	15	8.10%
601566.SH	九牧王	增持	10.35	914.04	0.93	0.96	0.84	0.94	11	11	12	11	0.37%
002612.SZ	朗姿股份	增持	32.81	2230.99	0.56	0.64	0.71	0.71	59	51	46	46	8.26%
002563.SZ	森马服饰	买入	10.09	4183.12	0.57	0.29	0.58	0.67	18	35	17	15	5.54%
600398.SH	海澜之家	买入	7.12	4726.67	0.74	0.49	0.66	0.77	10	15	11	9	1.33%
603808.SH	歌力思	买入	13.90	710.33	1.07	1.31	1.12	1.30	13	11	12	11	6.71%
603877.SH	太平鸟	增持	40.73	2984.13	1.16	1.53	1.85	2.22	35	27	22	18	24.16%
603839.SH	安正时尚	增持	8.52	524.75	0.75	0.84	0.98	1.14	11	10	9	7	14.98%
603365.SH	水星家纺	增持	14.61	598.77	1.18	1.15	1.28	1.42	12	13	11	10	6.37%
699315.SH	上海家化	增持	47.80	4980.47	0.83	0.53	0.69	0.80	58	90	69	60	-1.22%
600612.SH	老凤祥	买入	52.67	3163.07	2.69	2.85	3.28	3.74	20	18	16	14	11.61%
603605.SH	珀莱雅	买入	154.00	4759.94	1.95	2.38	3.05	3.82	79	65	50	40	25.12%
603587.SH	地素时尚	买入	19.20	1419.91	1.30	1.36	1.56	1.75	15	14	12	11	10.42%
香港市场													
3998.HK	波司登	买入	3.57	4963.51	0.11	0.13	0.16	0.20	29	24	20	16	22.05%
0321.HK	德永佳集团	-	1.87	332.70	0.12	#N/AN/A	#N/AN/A	#N/AN/A	27	#N/AN/A	#N/A	#N/AN/A	#VALUE!
0551.HK	裕元集团	-	18.92	3927.65	1.46	(0.57)	1.19	1.75	#N/AN/A	#N/AN/A	16	11	5.74%
1234.HK	中国利郎	-	5.05	778.68	0.52	0.80	0.89	#N/AN/A	9	6	6	#N/AN/A	#VALUE!
1361.HK	361 度	-	2.10	559.09	0.24	0.23	0.26	0.29	10	9	8	7	4.63%
1368.HK	特步国际	-	4.00	1311.84	0.23	0.32	0.40	0.48	16	12	10	8	24.08%
1836.HK	九兴控股	-	9.46	967.35	1.63	0.81	1.03	1.07	569	12	9	9	302.62%
2020.HK	安踏体育	买入	120.40	41910.46	1.98	1.94	2.75	3.46	54	55	39	31	20.45%
2313.HK	申洲国际	买入	170.30	32963.62	3.85	4.23	5.10	5.99	41	40	33	28	13.87%
2331.HK	李宁	买入	47.45	15208.37	0.61	0.63	0.82	1.05	68	66	51	40	19.84%
1910.HK	新秀丽	-	17.42	3218.55	(6.91)	0.06	1.06	1.49	#N/AN/A	320	16	12	-
1913.HK	普拉达	-	50.00	16474.32	(0.19)	0.67	1.06	1.37	#N/AN/A	74	47	37	-

海外市场													
MC.PA	LVMH		556.60	334384.23	9.33	15.08	17.55	19.76	20	37	32	28	28.51%
	Moet												
	Hennessy												
	Louis												
RMS.PA	Hermes		956.40	120170.43	13.12	16.56	19.05	21.64	36	58	50	44	17.74%
	International												
CDLPA	Christian		507.00	108923.90	10.72	#N/AN/	#N/AN/	#N/AN/A	23	#N/AN/	#N/A	#N/AN	#VALUE
	Dior					A	A			A	N/A	/A	!
HSMB.SG	Hennes &		214.70	41649.35	0.75	6.36	8.80	10.00	22	34	24	21	137.97%
	Mauritz												
NXT.L	Next PLC		7966.00	14750.78	4.72	2.20	4.24	4.89	13	36	19	16	-0.11%
GPS	Gap Inc.		30.88	11575.42	(1.78)	1.29	1.93	2.53	15	24	16	12	-
													212.12%
LTD	Limited		0.60	16731.01	3.00	4.08	4.32	4.30	15	15	14	14	11.39%
	Brands, Inc.												
BRBY.L	Burberry		2045.00	11531.02	0.30	0.58	0.79	0.87	25	36	26	24	42.02%
	Group PLC												
RL	Polo Ralph		122.48	8955.54	5.07	0.61	6.50	7.71	19	202	19	16	12.44%
	Lauren												
	Corp.												
VFC	V.F.		0.79	31062.90	1.72	1.30	3.00	3.56	#N/AN	61	26	22	26.37%
	Corporation								/A				
BOS.DE	Hugo Boss		35.90	3008.06	(3.18)	0.97	1.95	2.52	16	37	18	14	-
	AG												193.28%
COLM	Columbia		106.02	7038.25	1.63	4.06	4.84	6.29	21	26	22	17	46.41%
	Sportswear												
	Company												
NKE	Nike Inc.		143.17	225706.07	1.63	3.11	3.96	4.62	61	46	36	31	41.69%
ADS.DE	Adidas AG		281.10	67052.28	2.21	7.72	10.05	11.92	22	36	28	24	73.68%
PUM.DE	Puma AG		88.80	15940.62	0.53	1.70	2.53	3.12	34	52	35	28	80.43%

数据来源：A 股市场上上市公司市场数据来自 WIND，已覆盖公司盈利预测来自东方证券研究所，香港与海外市场上市公司市场数据与盈利预测来自 BLOOMBERG（波司登盈利预测来自东方证券研究所）

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有老凤祥（600612）股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn