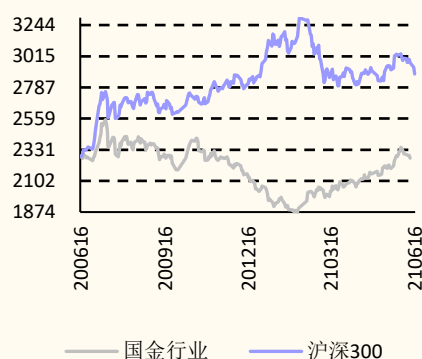


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金纺织品和服装指数	2270
沪深 300 指数	5080
上证指数	3518
深证成指	14296
中小板综指	12628



相关报告

1. 《三孩政策消费专题分析报告——三孩政策落地，婴童相关消费迎发展机遇》，2021.6.7
2. 《纺服周报-Shein 估值超 3000 亿，体育品牌国产替代持续》，2021.5.31
3. 《纺服周报-4 月社零持续增长，服装消费复苏延续》，2021.5.24
4. 《纺服周报-“汉服”市场火爆，棉花库存比下滑》，2021.5.16
5. 《1Q21 业绩大幅修复，看好行业疫后时代表现——纺织服装行业 20 年报&21 年一季度报总结》，2021.5.8

5 月纺服消费持续复苏，出口增速回落

行情回顾

- 上周（2021/6/7-2021/6/11）上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 0.06%、跌 0.47%、跌 1.09%，纺织服装板块跌 1.48%，在 28 个一级行业板块中位列第 10，其中纺织板块涨 2.79%、服装板块跌 3.31%。个股方面，中银绒业、常山北明、*ST 环球涨幅居前，朗姿股份、日播时尚、361 度跌幅居前。

数据跟踪&新股信息

- **社零数据**：21 年 5 月我国社会消费品零售总额同增 12.4%，相比 19 年 5 月增长 9.1%，其中 21 年 5 月服装鞋帽针纺织品类零售额同增 12.3%，相比 19 年 5 月增长 8.2%，即使剔除 20 年低基数影响，消费需求仍持续复苏。
- **进出口数据**：21 年 5 月我国纺服出口 243.2 亿美元，同减 17.7%，首次转负。2021 年 1-5 月纺服出口总计 1126.9 亿美元，同增 17.2%，增速出现较大回落，我们判断与去年同期基数效应变化有关。
- **爱慕股份 IPO**：公司为贴身服饰龙头，采取多品牌、多品类、全渠道的运营模式。旗下主力品牌包括爱慕、爱慕先生、慕澜和兰卡文，以文胸、内裤、保暖衣、家居服为主要产品。直营、电商渠道收入占比各为 59.3%、31.6%，20 年底拥有线下门店 2156 家，线上渠道快速增长。疫情后公司业绩稳步复苏，1Q21 实现营业收入 9.0 亿元、归母净利润 1.3 亿元，分别同增 13.7%、61.2%。
- **原材料价格**：328 级棉现货 15921 元/吨(-0.52%，周涨跌幅)；美棉 CotlookA 96.2 分/磅(+3.22%)；粘胶短纤 12500 元/吨(+0%)；涤纶短纤 6700 元/吨(+0%)；内外棉价差 372 元/吨(-44.5%)。

行业公司动态

- **行业动态新闻**：1) 北京市政府：沿六大方面提高体育事业发展水平，2035 年人均体育场地面积要达到 28 平方米；2) Zara 母公司 Inditex 上季度销售额同比增长 50%，5 月已恢复至疫情前水平。
- **重点公告**：1) 朗姿股份：股东申炳云同意并承诺待其所持朗姿股份股票减持计划实施完毕后，以不低于 5 亿元助力公司医美业务的战略实施。2) 太平鸟：公司股东宁波鹏灏、禾乐投资合计减持总股本的 1.16%。

投资建议

- **品牌服饰**：服装消费复苏，继续推荐优质体育服饰龙头，以及具有长期竞争力、受益于国产替代趋势、当前估值较低的核心标的如森马服饰、太平鸟、海澜之家等。
- **纺织制造**：东南亚疫情再度流行有望导致订单回流，利好本土纺服产业链。

风险提示

- 疫情反复风险、消费不及预期风险、汇率波动风险、棉价大幅波动风险。

内容目录

1、上周行情回顾	4
2、主要观点	5
2.1、5月社零延续增长，服装鞋帽消费稳健复苏	5
2.2、疫情导致东南亚订单回流，服装出口增速明显提升	6
2.3、新股：贴身服饰龙头爱慕股份上市，线上渠道快速增长	8
2.3.1、多品牌布局，全品类覆盖	8
2.3.2、全渠道建设，巩固品牌优势	9
3、行业新闻动态	10
4、公司动态	13
5、原材料数据跟踪	15
6、重点上市公司估值	16
7、风险提示	17

图表目录

图表 1：上周纺织服装板块涨跌幅	4
图表 2：上周纺织服装板块涨跌幅走势	4
图表 3：上周各板块涨跌幅（%）	4
图表 4：近一周纺织服装行业涨幅前五名	4
图表 5：近一周纺织服装行业跌幅前五名	5
图表 6：社会消费品零售额当月同比增速（%）	5
图表 7：社会消费品零售额累计同比增速（%）	5
图表 8：服装鞋帽零售额当月同比增速（%）	6
图表 9：服装鞋帽零售额累计同比增速（%）	6
图表 10：纺织服装出口总额当月同比增速（%）	6
图表 11：纺织服装出口总额累计同比增速（%）	6
图表 12：纺织品出口当月同比增速（%）	7
图表 13：纺织品出口累计同比增速（%）	7
图表 14：服装出口当月累计同比增速（%）	7
图表 15：服装出口累计同比增速（%）	7
图表 16：印度疫情 3 月起爆发	7
图表 17：东南亚各国 4 月起疫情相继失控	7
图表 18：爱慕股份营业收入及增速	8
图表 19：爱慕股份归母净利润及增速	8
图表 20：公司毛利率及净利率水平（%）	8
图表 21：公司存货、应收账款周转天数（天）	8
图表 22：爱慕股份品牌矩阵	9
图表 23：中国内衣市场规模及增速	9

图表 24: 中国内衣市场拆分 (%)	9
图表 25: 公司分渠道营收拆分 (%)	10
图表 26: 公司分渠道毛利率 (%)	10
图表 27: 线下销售终端数量 (家)	10
图表 28: 线上收入规模及增速	10
图表 29: 上周 (2021/06/07-06/14) 重点公司公告	13
图表 30: 重点公司 2020 年报、2021 年一季报 (及同比 19 年) 情况	13
图表 31: 2021 年重点公司限售解禁情况	14
图表 32: 大宗原材料价格汇总	15
图表 33: 328 级棉现价走势图 (元/吨)	15
图表 34: CotlookA 指数 (美分/磅)	15
图表 35: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	15
图表 36: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	15
图表 37: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	16
图表 38: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)	16
图表 39: 重点上市公司估值表	16

1、上周行情回顾

上周（2021年6月7日~2021年6月11日）上证综指、深证成指、沪深300分别跌0.06%、跌0.47%、跌1.09%，纺织服装板块跌1.48%，其中纺织板块涨2.79%、服装板块跌3.31%。

板块对比来看，纺织服装上周涨幅在28个一级行业板块中位列第19。

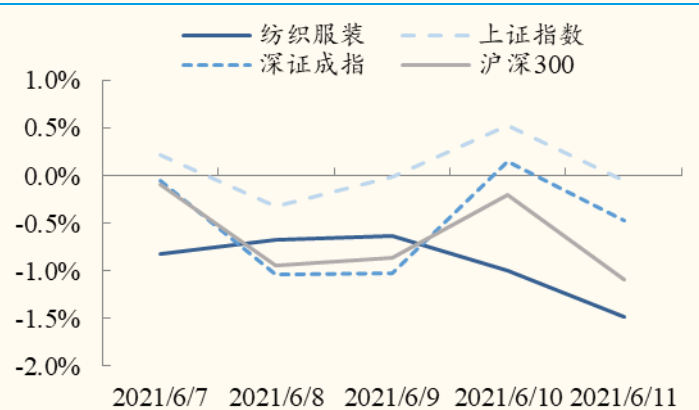
个股方面，中银绒业、常山北明、*ST环球涨幅居前，朗姿股份、日播时尚、361度跌幅居前。

图表 1：上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅(%)
上证指数	-0.06
深证成指	-0.47
沪深300	-1.09
纺织服装	-1.48
纺织制造	2.79
服装家纺	-3.31

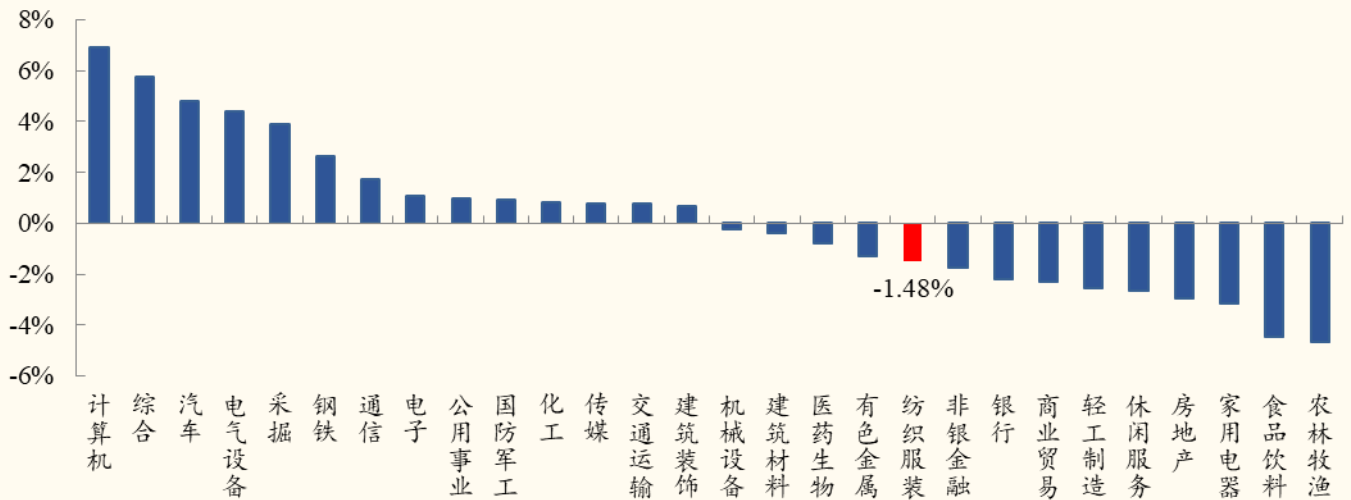
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：上周各板块涨跌幅 (%)



来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
000982.SZ	中银绒业	2.17	46.62	68,109
000158.SZ	常山北明	11.29	20.88	137,520
600146.SH	*ST环球	1.91	18.63	16,774
002516.SZ	旷达科技	4.36	16.27	27,186
603157.SH	*ST拉夏	3.45	15.77	5,749

来源：Wind，国金证券研究所

图表 5: 近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价(元)	上周涨跌幅(%)	上周成交量(万股)
002612.SZ	朗姿股份	46.03	-27.68	15,220
603196.SH	日播时尚	9.25	-14.99	15,324
1361.HK	361度	2.68	-14.21	2,150
002762.SZ	金发拉比	15.96	-14.15	23,560
3306.HK	江南布衣	10.85	-12.25	178

来源: Wind, 国金证券研究所

2、主要观点

2.1、5月社零延续增长，服装鞋帽消费稳健复苏

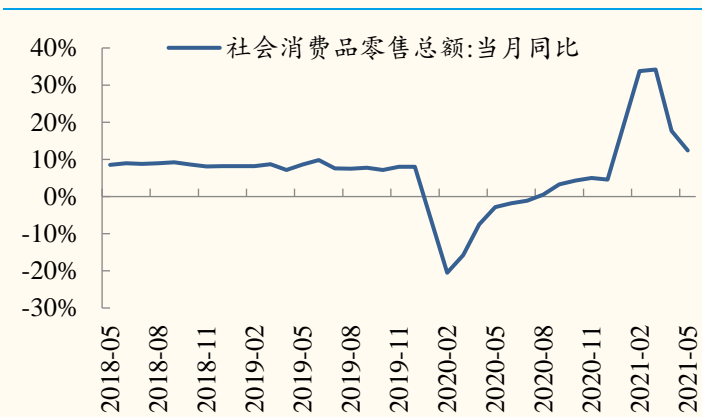
据国家统计局数据，2021年5月我国社会消费品零售总额同增12.4%，相比2019年5月增长9.1%；其中21年5月服装鞋帽针纺织品类零售额同增12.3%，相比2019年5月增长8.2%。

从1-5月累计值看，社会消费品零售总额累计同增25.7%，相比2019年1-5月增长8.1%；服装鞋帽零售额累计同增39.1%，相比2019年1-5月增长2.0%，消费复苏态势延续。剔除2020年低基数影响，消费整体保持复苏态势。

环比来看，2021年5月社零同比增速较2021年4月下降5.3PCT，2021年5月服装鞋帽消费同比增速较21年4月也环比下降18.9PCT，主要为2020年4月起居民消费已开始复苏。

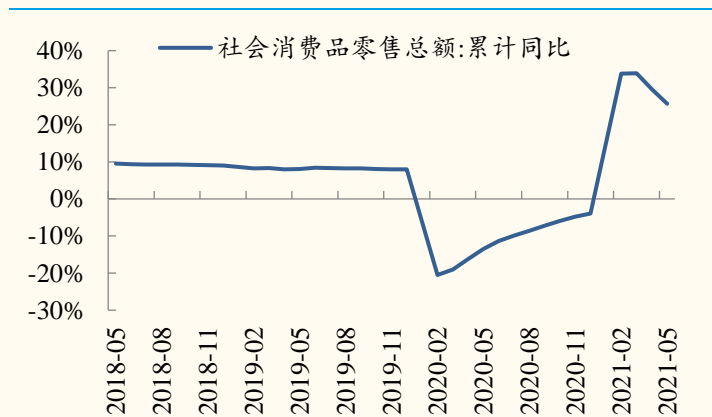
展望21Q2，由于20年4月消费已开始回暖，服装鞋帽消费在延续复苏的基础上增速可能继续放缓，继续推荐具有长期竞争力、受益于国产替代趋势、当前估值较低的核心标的如森马服饰、太平鸟、海澜之家。

图表 6: 社会消费品零售额当月同比增速 (%)



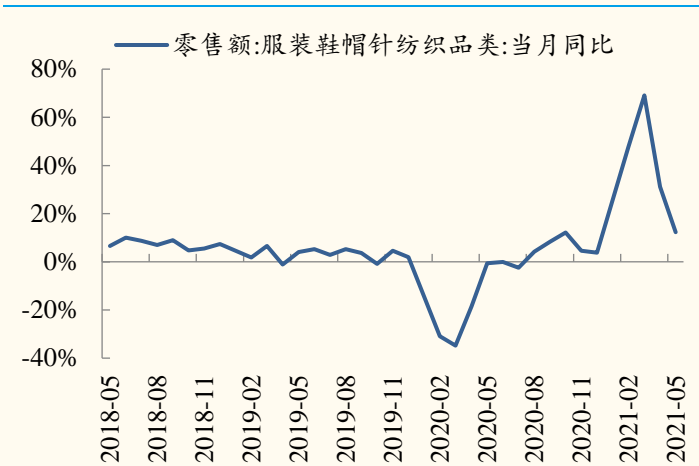
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 7: 社会消费品零售额累计同比增速 (%)



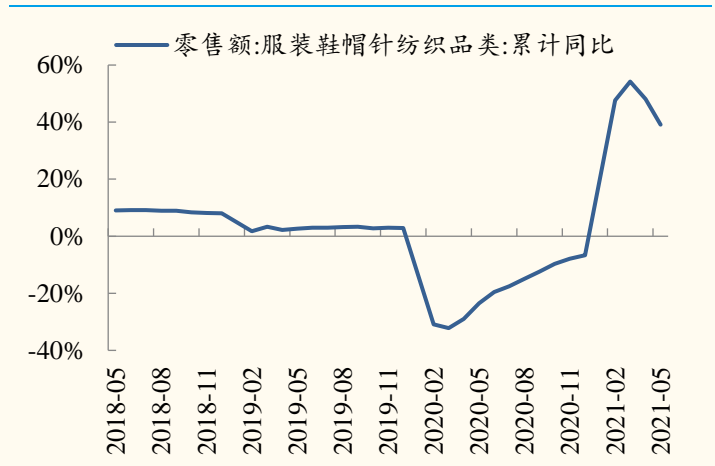
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 8: 服装鞋帽零售额当月同比增速 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 9: 服装鞋帽零售额累计同比增速 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

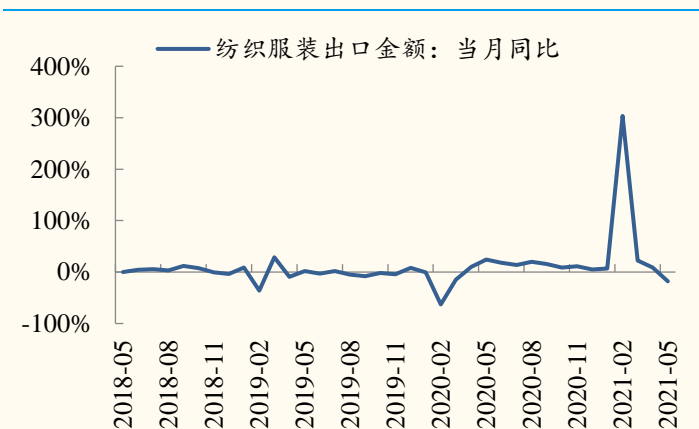
2.2、5 月纺织服装出口增速转负

据海关总署公布数据, 2021 年 5 月我国纺服出口 243.2 亿美元, 同比下降 17.7%, 为今年以来单月增速首次转负。2021 年 1-5 月纺服出口总计 1126.9 亿美元, 同比增长 17.2%, 增速出现较大回落。主要系 3 月起印度疫情失控导致 4、5 月越南、柬埔寨等国家疫情也陆续爆发, 东南亚纺织供应链整体受挫, 对我国纺织品、服装出口产生不同影响。

纺织品方面, 2021 年 5 月纺织品出口 121.2 亿美元, 同比下降 41.3%; 2021 年 1-5 月纺织品累计出口 560.8 亿元, 同比下降 3.1%, 出现明显下滑。主要由于 20 年防疫物资出口带动高基数。

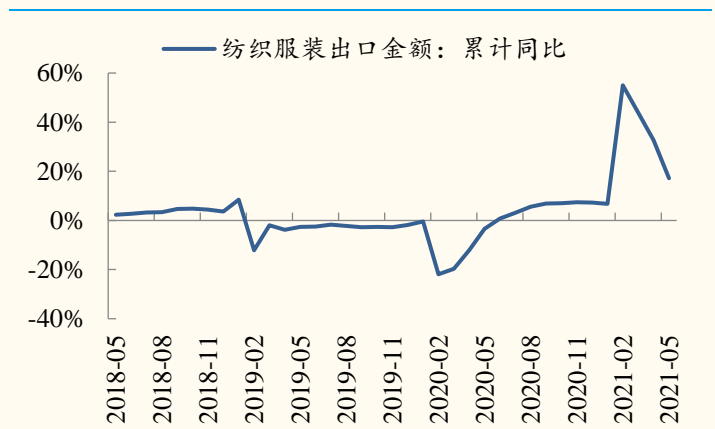
服装出口方面, 2021 年 5 月服装出口 122.0 亿美元, 同增 37.0%; 2021 年 1-5 月服装累计出口 566.1 亿美元, 同比增长 48.3%, 继续维持高增速。主要由于 20 年疫情影响导致低基数, 同时国内工厂承接东南亚回流订单, 使得服装出口量明显增加。

图表 10: 纺织服装出口总额当月同比增速 (%)



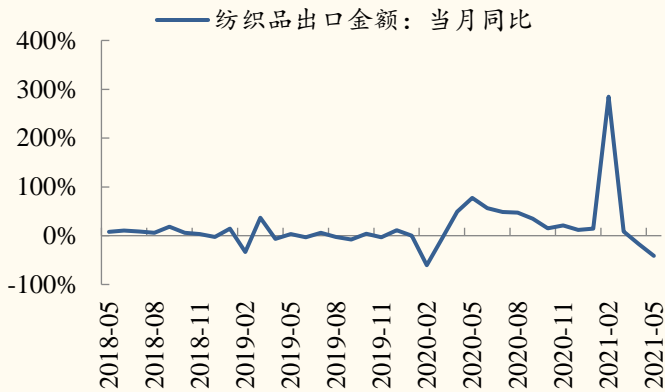
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 11: 纺织服装出口总额累计同比增速 (%)



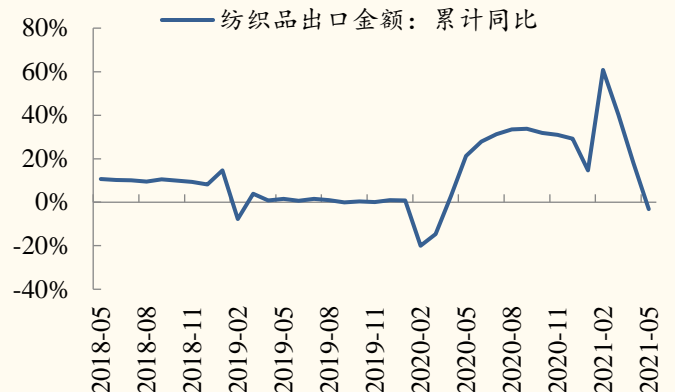
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 12: 纺织品出口当月同比增速 (%)



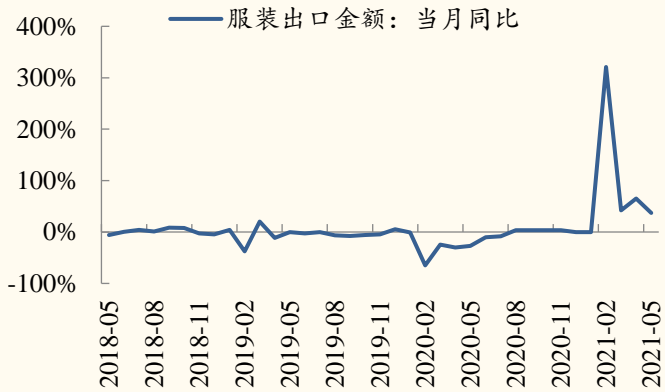
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 13: 纺织品出口累计同比增速 (%)



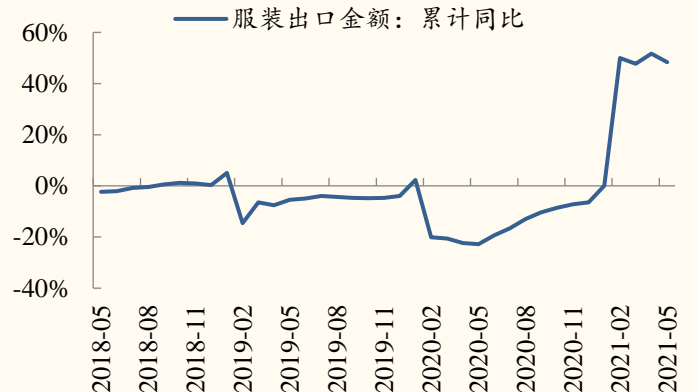
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 14: 服装出口当月累计同比增速 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

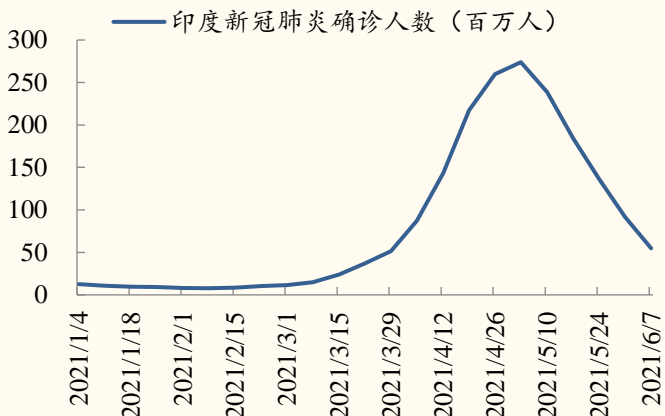
图表 15: 服装出口累计同比增速 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

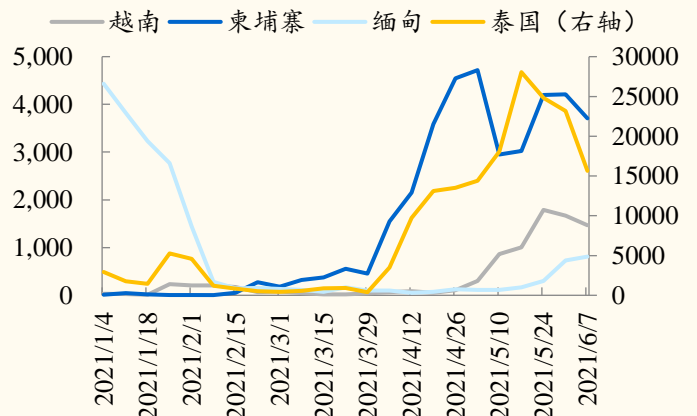
展望未来, 终端市场需求已逐步恢复, 但预计东南亚国家疫情流行对纺服供应链的影响仍会维持一段时间, 订单回流利好本土纺织制造企业。

图表 16: 印度疫情 3 月起爆发



来源: WHO, 国金证券研究所

图表 17: 东南亚各国 4 月起疫情相继失控



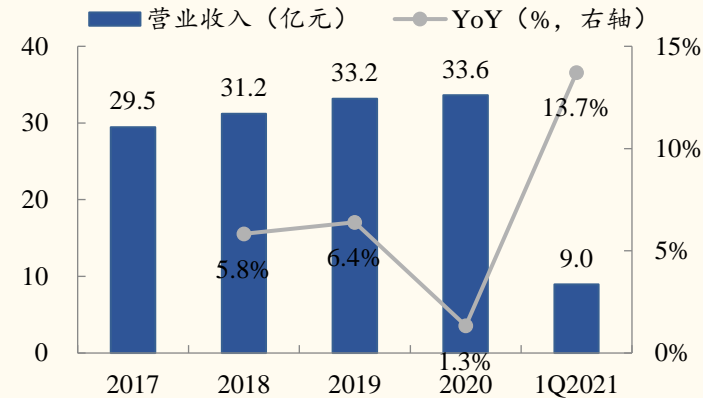
来源: WHO, 国金证券研究所

2.3、新股：贴身服饰龙头爱慕股份上市，线上渠道快速增长

爱慕股份专业从事高品质贴身服饰及其用品的研发、生产与销售。公司前身为1981年10月设立的北京华美时装厂，此后历经三次企业改革，发展成为贴身服饰行业的龙头企业。公司于2021年5月31日在上海证券交易所上市。

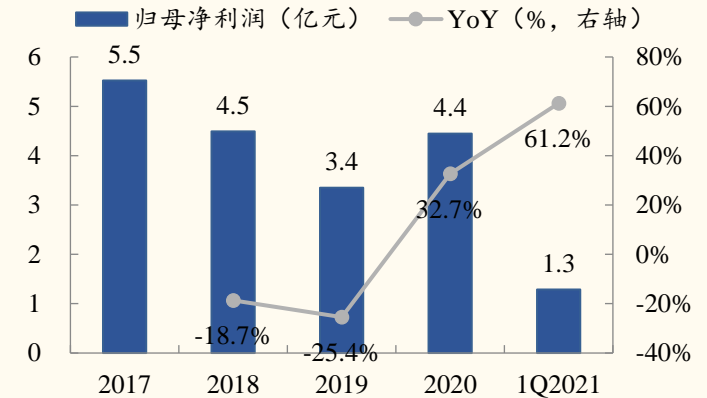
2020年公司实现营业收入33.6亿元，归母净利润4.4亿元，因内衣需求较为刚性，公司业绩在疫情影响下仍实现增长，分别同增1%和33%。1Q2021公司业绩稳步复苏，实现营业收入9.0亿元、归母净利润1.3亿元，分别同比增长13.7%、61.2%。

图表 18: 爱慕股份营业收入及增速



来源: Wind, 国金证券研究所

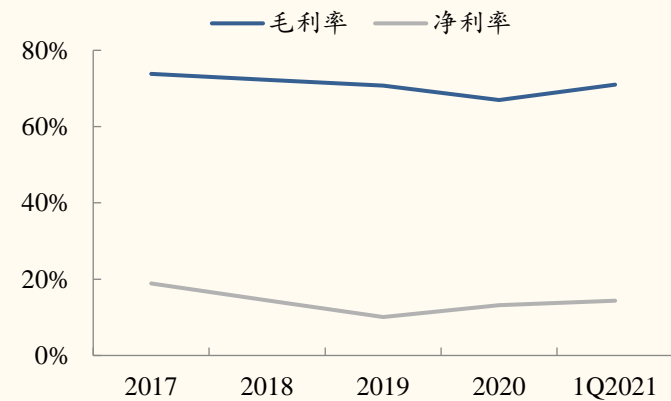
图表 19: 爱慕股份归母净利润及增速



来源: Wind, 国金证券研究所

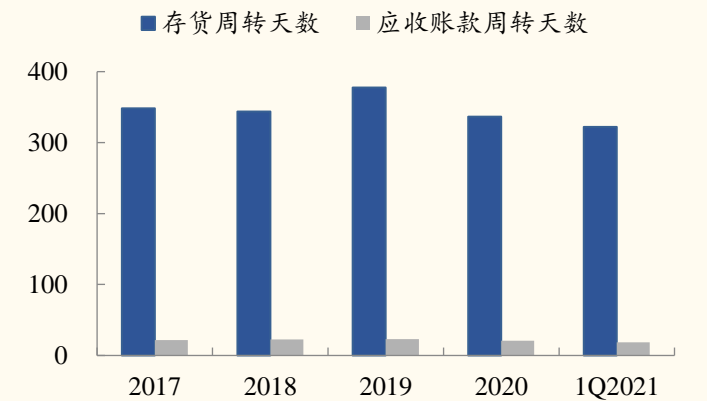
业绩逐步复苏的同时，公司盈利水平和运营情况也出现边际好转。1Q21公司终端折扣水平逐步恢复至疫情前水平，毛利率、净利率分别回升至71%、14.4%。公司的存货周转天数、应收账款周转天数也延续自2019年起的下滑趋势，分别下降至322.1天、18.4天。

图表 20: 公司毛利率及净利率水平 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 21: 公司存货、应收账款周转天数 (天)



来源: Wind, 国金证券研究所

2.3.1、多品牌布局，全品类覆盖

公司采取多品牌、多品类、全渠道的运营模式。旗下主力品牌包括爱慕(Aimer)、爱慕先生(Aimer men)、爱美丽(imi's)、爱慕儿童(Aimer kids)、慕澜(MODELAB)和兰卡文(La Clover)。此外还包括具备较高成长潜力的爱慕运动(Aimer sports)、乎兮(Huxi)等品牌。除上述品牌外，公司的品牌组合还包括爱慕家居(Aimer home)、爱慕工坊(Aimer studio)、皇锦(EMPERORIENT)等生活方式品牌。

图表 22: 爱慕股份品牌矩阵

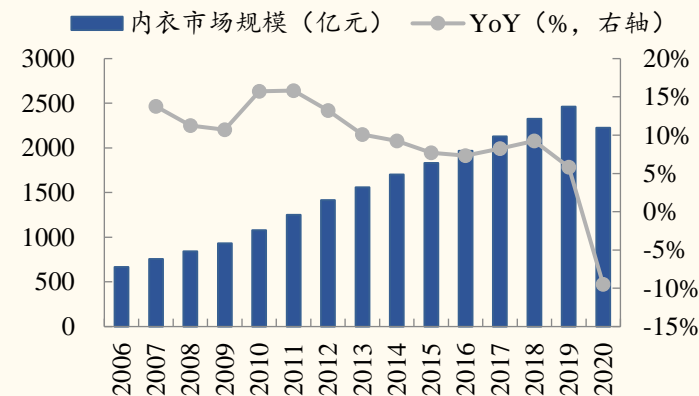


来源: 公司招股书, 国金证券研究所

在品类方面, 公司以文胸、内裤、保暖衣、家居服为主要产品, 并不断延伸至保暖衣、家居服、袜类等品类, 兼顾男士、女士市场。2020 年文胸、内裤、保暖衣、家居服分别占营业收入的 38.4%、15.7%、18.1%、22.1%。多品类、跨性别的产品布局之下, 公司有效扩大了目标市场以及产品连带率。

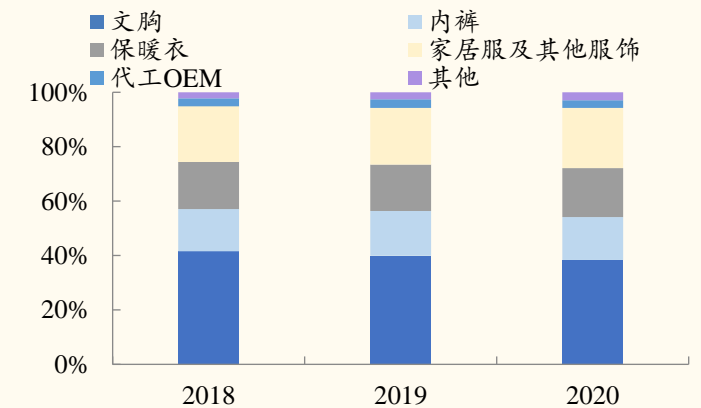
根据欧睿数据统计, 2020 年中国内衣市场规模已达 2226.9 亿元, 其中男士、女士产品分别占比 71.8%和 28.2%, CAGR5 为 4.0% (不考虑受疫情影响较大的 2020 年, 2014-2019 年 CAGR5 为 7.7%)。由于目前内衣市场相对分散, 公司以多品牌布局全品类市场, 未来有望继续享受行业扩容和份额提升的机会。

图表 23: 中国内衣市场规模及增速



来源: Euromonitor, 国金证券研究所

图表 24: 中国内衣市场拆分 (%)



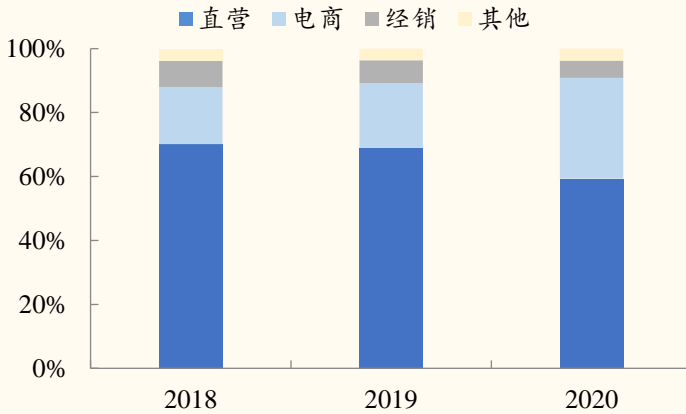
来源: Euromonitor, 国金证券研究所

2.3.2、全渠道建设, 巩固品牌优势

在渠道建设上, 公司全面覆盖线上线下渠道, 2020 年直营、电商、经销渠道收入占比分别为 59.3%、31.6%、5.3%。

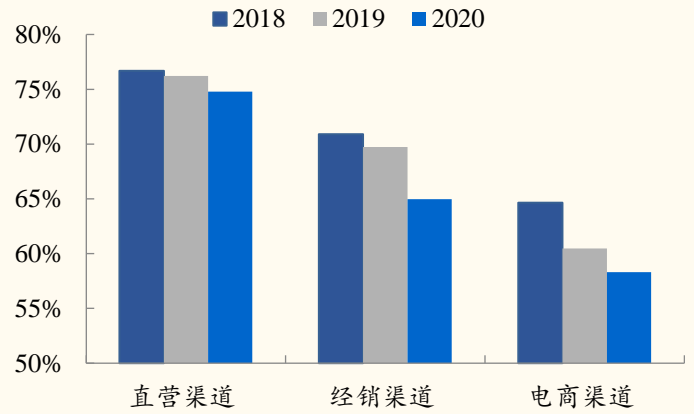
从毛利率排序上看，由高到低依次为直营渠道、经销渠道、电商渠道。虽然由于行业竞争加剧导致公司毛利率下滑，但直营渠道所受影响相对较小。2020年各渠道毛利率依次为74.8%、65.0%、58.3%。

图表 25: 公司分渠道营收拆分 (%)



来源: 公司招股书, 国金证券研究所

图表 26: 公司分渠道毛利率 (%)

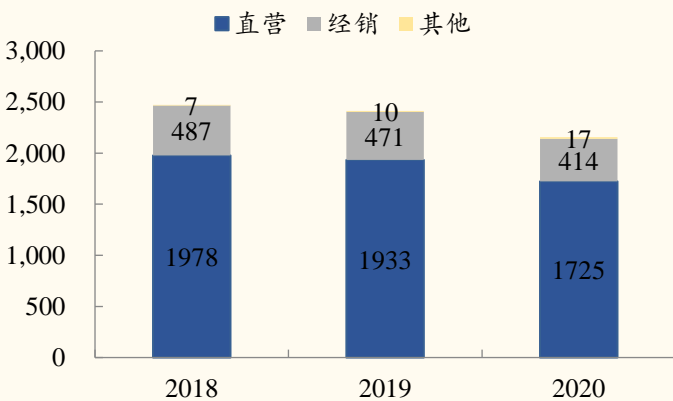


来源: 公司招股书, 国金证券研究所

占比最高的直营渠道由于对终端把控更强，更易于公司进行数字化升级，并且主要布局在一、二线城市，有效巩固了品牌优势。结构上看线下主要为直营门店，2020年直营、经销、其他门店数量分别为1725家、414家、17家。由于流量分布的变化以及疫情压力，公司2020年主动优化零售网络，线下门店数量有所下降。

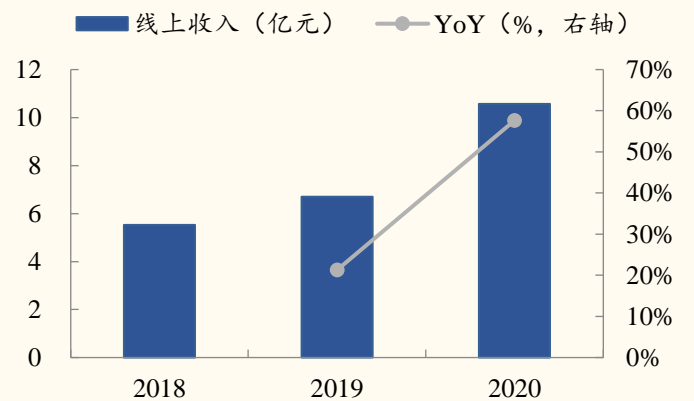
电商渠道方面，公司主要布局天猫、唯品会平台，由于线上产品偏重性价比，近年来收入实现快速增长。2018-2020年，线上收入复合增速为38.3%，占公司整体收入比重也由17.8%上升至31.6%。公司未来将继续通过自建官方商城、组织创新营销等方式优化会员运营，培养私域流量，有望进一步支撑线上收入增长。

图表 27: 线下销售终端数量 (家)



来源: 公司招股书, 国金证券研究所

图表 28: 线上收入规模及增速



来源: 公司招股书, 国金证券研究所

3、行业新闻动态

- 迅销集团旗下时装品牌 Theory 将在日本推出入门级系列 (华丽志 2021/06/14)

近日，日本服装巨头迅销集团（Fast Retailing）旗下的美国时装品牌 Theory（希尔瑞）宣布，将在 2021 秋冬季，在日本推出价格相对亲民的新系列 New Tailoring。Theory 品牌指出，推出 New Tailoring 主要是为了应对疫情下产生的新型生活方式，面料上也多采用功能性材质。从当前公布的信息来看，New Tailoring 首个系列融入了众多便于日常生活设计，包括可通过抽绳调节腰部宽松的外套、拉链式夹克上衣等，其中拉链式上衣采用尼龙平纹四面弹面料，兼具速干性和耐穿性。

通常，Theory 外套在日本的售价大多高于 4.5 万日元（约合人民币 2700 元），本次的外套夹克定价为 3.96 万日元（约合人民币 2376 元），价格相对更亲民。秋季新款预计于 7 月 22 日起开始发售，同时，“One Mile Wear”服饰的增产也是重点之一。（注：One Mile Wear 指在家附近散步时或居家服风格服饰）

Theory 是由美国时尚企业家 Andrew Rosen 1997 年创建于纽约的时装品牌，与只能在特殊场合穿着的高级设计师品牌不同，Theory 以兼具高级感和日常感的设计为特色，旨在打造可日常穿着的高档现代品牌。面料多采用伸缩性强的功能性纤维，贴合皮肤，穿着舒适，主要面向的是城市白领女性。通过与日本企业家佐佐木力的合作，Theory 逐步进入日本市场，2003 年被迅销集团收购，希望帮助日本企业拓宽海外市场。目前，Theory 旗下主要有两条品牌支线，一是围绕 Simple · Basic · Stylish 理念打造的基础款 Essential 系列，二是仅面向日本的 Theory Luxe 高端系列。

除 Theory 以外，迅销集团旗下的 Comptoir des Cottonniers、GU 等品牌也相继在日本实行了价格调整。今年 3 月起，优衣库、GU 服饰标价统一改为税后价，与原价相比相当于减价了 9%。法国时尚品牌 Comptoir des Cottonniers 秋冬系列新品的降幅约为 2000 日元（约合人民币 120 元），迅销集团表示：“想要用合适的价位，为顾客提供优良的商品”。

■ 北京市政府：沿六大方面提高体育事业发展水平，2035 年人均体育场地面积要达到 28 平方米（懒熊体育 2021/06/11）

6 月 11 日，北京市政府网站（首都之窗）发布《关于促进全民健身和体育消费推动体育产业高质量发展的实施意见》（以下简称《实施意见》）。《实施意见》根据《国务院办公厅关于促进全民健身和体育消费推动体育产业高质量发展的意见》（国办发〔2019〕43 号）和《国务院办公厅关于加快发展体育竞赛表演产业的指导意见》（国办发〔2018〕121 号）等文件精神，结合北京市“十四五”规划建议要求和体育产业发展实际提出，北京市各区人民政府，市政府各委、办、局，各市属机构将共同执行。

《实施意见》提出，到 2035 年，北京市经常参加体育锻炼的人口比例超过 55%，人均体育场地面积达到 28 平方米。《实施意见》从提升全民健身新品质、推动体育赛事新发展、促进体育消费新增长、推动高科技体育领域新应用、深化“放管服”改革、强化政策保障六个方面提出 29 条意见，旨在全面提高体育事业发展水平，实现体育产业规模和质量双提升，助力首都经济社会发展。

在推动体育赛事新发展方面，打造和引进顶级国际品牌体育赛事，大力提升中国网球公开赛、北京马拉松等具有知识产权品牌体育赛事的国际影响力。除此之外，还将提升北京职业赛事影响力、大力发展体育竞赛表演业和加快培育体育赛事经纪服务能力。

在促进体育消费新增长方面，《实施意见》提出要增加体育服务消费供给，满足多样化消费需求。建设一批户外体育活动营地和特色小镇、拓展马术、击剑等精品体育运动项目发展空间、鼓励发展赛艇、皮划艇、帆船等水上运动项目。此外，还将扩大体育文化消费、促进体旅融合消费、引导冰雪运动消费、发展夜间体育消费。

在推动高科技体育领域新应用方面，推进体育赛事中的高科技应用。拓展新场景应用，以数字化赋能体育产业发展。促进体育与传媒融合，推进 5G、8K、VR 等技术在体育赛事中应用。除此之外，还将积极发展智能体育制造业、引导体育场馆智能升级。

在强化政策保障方面,《实施意见》提出要严格落实税费政策。严格执行国家和北京市各项涉企减税降费政策,对经认定为高新技术企业的体育企业,按 15% 的税率征收企业所得税。

■ 疫情持续 1-4 月美日欧服装零售表现各异 (纺织网 2021/06/10)

今年 1-4 月,受各国疫情防控程度不同的影响,美日欧主要市场的服装零售表现各异。美国服装市场已基本恢复到疫情前水平,而日欧市场依旧表现疲软,复苏前景不容乐观。

美国市场: 4 月,美国总体零售增速低于预期,财政刺激支持力度减弱。此前,美国 3 月零售销售额涨势达到 10.7%,创去年 5 月以来新高。部分 3 月高增长的零售类别 4 月环比降幅较大。3 月涨幅最大的服装及服饰配件 4 月环比下降 5.1%;综合商店零售 4 月降幅也比较大,环比下降 4.9%。

日本市场: 据日本统计局数据,4 月日本零售额同比增长 12%,达 12.2 万亿日元,实现两个月连续增长。由于去年 4 月正值日本疫情最严重时期,日本零售自 3 月恢复正增长后,4 月增幅继续扩大。

欧盟市场: 4 月,欧盟商品零售额较前月下降 3.1%,继 2、3 月分别环比增长 3.6%和 3.5%后,出现波动性下滑,且降幅大于逾期,前景黯淡,非食品领域依旧拉低整体表现。

■ Zara 母公司 Inditex 上季度销售额同比增长 50%, 5 月已恢复至疫情前水平 (华丽志 2021/06/10)

Zara 品牌的母公司、西班牙快时尚巨头 Inditex 公布了(截至 2021 年 4 月 30 日的)2021 财年第一季度关键财务数据,销售额同比增长 50%至 49 亿欧元;以当地货币计算,线上销售额同比增长 67%。与(疫情前的)2019 年同期相比,该季度销售额下降了 11.5%。该季度仍然受到了疫情封锁的影响,集团被迫减少了 24%的营业时间。截至季度末,集团仍有约 16%的门店暂时关闭。

集团表示,“归功于业务模式和数字化转型战略”,该季度“毛利率强劲增长,达到 59.9%”,高于去年同期的 58.4%,比 2019 年同期高出 0.47 个百分点。得益于数字化转型,该季度 Inditex 的所有品牌和所有地区都实现了销售额增长。

执行董事长 Pablo Isla 强调,“我们在全面整合、数字化和可持续模式上的差异化战略转型取得了持续成效。”“集团于 2020 年 6 月宣布了门店整合计划,到 2021 年 5 月,门店和线上销售已经实现了全面恢复”。集团采用了一种集成库存管理系统(integrated stock management system, SINT),使所有门店都可以完成线上订单,这是帮助集团复苏的“关键”。

集团表示,最近几周的销售已经超过了(疫情前)2019 年同期的水平。5 月 1 日至 6 月 6 日期间(属于本财年第二季度),实体门店和线上业务的总销售额同比增长了 102%,比 2019 年同期增长了 5%。截至本周,集团 98%的门店已经恢复营业,尽管疫情限制导致营业时间缩短了 10%。

未来,Inditex 将继续提升其技术能力,将为 2020 年至 2022 年期间的平台整合预留 17 亿欧元的资本支出。Zara 品牌已经在西班牙、日本和英国推出了 Store Mode app,允许顾客通过手机应用程序浏览店内商品。该功能也在德国、意大利和法国的部分门店可用,并将逐渐推广至俄罗斯、波兰和美国门店。Zara 还在欧洲所有市场、美国、加拿大、中国、韩国、日本、墨西哥、澳大利亚和新西兰门店推出了全新的彩妆产品线 Zara Beauty,并在其中 22 家关键市场门店中提供个性化的 VR 试妆体验。此外,Zara 还将继续推广店内顾客体验区,优化试衣、退货、线上订单提货、旧衣回收等服务。

4、公司动态

图表 29: 上周 (2021/06/07-06/14) 重点公司公告

证券代码	公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
600400.SH	红豆股份	20210611	授信申请	江苏红豆拟向银行等金融机构申请授信总额不超过 7.4 亿元, 控股股东红豆集团按需提供担保
300577.SZ	开润股份	20210610	对外投资	全资子公司宁波浦润拟以 2000 万元认购上海摩象新增注册资本 28.16 万元, 构成关联交易。
300577.SZ	开润股份	20210608	对外担保	公司为滁州米润提供最高担保金额 200 万元的连带担保责任, 担保期一年。
603877.SH	太平鸟	20210610	股东减持	持股 5% 以上股东宁波鹏灏从 9.15% 减持至 8.20%, 持股 5% 以上股东禾乐投资从 6.37% 减持至 6.16%, 上述股东为一致行动人, 合计减持总股本的 1.16%。
603238.SH	诺邦股份	20210609	对外投资	委托理财金额 4000 万元, 委托期限半年。
002612.SZ	朗姿股份	20210609	股东承诺	公司股东申炳云同意并承诺待其所持朗姿股份股票减持计划实施完毕后, 以不低于 5 亿元人民币的金额助力公司医美业务的战略实施。
002832.SZ	比音勒芬	20210607	对外投资	公司使用闲置募集资金 1 亿元购买理财产品。

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 30: 重点公司 2020 年报、2021 年一季报 (及同比 19 年) 情况

证券代码	证券简称	营收增速 (%)			归母净利润增速 (%)		
		2020	2021Q1		2020	2021Q1	
			同比	2021Q1		同比	2021Q1
品牌服饰-A 股							
002563.SZ	森马服饰	-21.4%	20.9%	-19.6%	-48.0%	1916.8%	1.6%
603877.SH	太平鸟	18.4%	93.1%	60.9%	29.2%	2222.2%	134.8%
600398.SH	海澜之家	-18.3%	42.8%	-9.8%	-44.4%	185.3%	-30.4%
002832.SZ	比音勒芬	6.1%	45.2%	12.7%	17.9%	55.1%	15.9%
603587.SH	地素时尚	7.8%	61.1%	12.5%	0.9%	60.1%	0.2%
603808.SH	歌力思	-24.9%	30.6%	-13.9%	24.8%	-61.6%	4.9%
003016.SZ	欣贺股份	-6.7%	32.7%	N/A	-26.4%	139.4%	N/A
603839.SH	安正时尚	47.4%	44.2%	48.4%	-34.8%	1.8%	-22.5%
002154.SZ	报喜鸟	15.7%	53.6%	29.1%	74.4%	177.9%	98.4%
600177.SH	雅戈尔	-7.6%	-51.2%	-26.3%	82.1%	-43.1%	-22.1%
002029.SZ	七匹狼	-8.1%	40.1%	-1.5%	-39.8%	-253.5%	-29.6%
601566.SH	九牧王	-6.5%	40.0%	1.3%	-0.3%	56.8%	-63.4%
600400.SH	红豆股份	-6.1%	-12.6%	-23.7%	-14.4%	-16.6%	-0.6%
002763.SZ	汇洁股份	-8.2%	60.4%	3.3%	16.1%	530.5%	-3.3%
002327.SZ	富安娜	3.1%	22.8%	20.3%	1.9%	21.5%	14.3%
002293.SZ	罗莱生活	1.0%	47.7%	15.3%	7.1%	156.2%	26.4%
603365.SH	水星家纺	1.1%	49.1%	19.4%	-13.0%	91.1%	4.4%
002397.SZ	梦洁股份	-14.7%	38.7%	-9.3%	-47.4%	12.5%	-39.9%
品牌服饰-港股							
2020.HK	安踏体育	5.0%			-3.4%		
2331.HK	李宁	4.3%			13.3%		
1368.HK	特步国际	0.0%			-29.5%		
1361.HK	361 度	-8.3%			-4.0%		
3998.HK	波司登	10-15%			40.0%		
3306.HK	江南布衣	-7.7%			-28.5%		

证券代码	证券简称	营收增速 (%)			归母净利润增速 (%)		
纺织制造-A 股							
002042.SZ	华孚时尚	-10.4%	66.7%	5.8%	-210.4%	-531.0%	-23.8%
601339.SH	百隆东方	-1.4%	37.5%	23.4%	22.9%	212.6%	81.5%
600987.SH	航民股份	-21.8%	120.5%	30.4%	-18.4%	35.3%	-20.0%
000726.SZ	鲁泰 A	-30.1%	-20.7%	-35.7%	-89.8%	-28.0%	-61.8%
603558.SH	健盛集团	-11.1%	11.3%	2.6%	-293.1%	-13.5%	-31.2%
603477.SH	巨星农牧	159.1%	824.3%	464.6%	223.1%	-6973.3%	1767.1%
603238.SH	诺邦股份	83.1%	36.7%	86.2%	223.3%	3.3%	236.6%
300658.SZ	延江股份	52.8%	8.1%	27.4%	263.9%	-84.0%	-29.0%
002003.SZ	伟星股份	-8.7%	33.5%	5.5%	36.3%	96.1%	132.6%
300979.SZ	华利集团	-8.1%	7.8%	N/A	3.2%	42.3%	N/A
纺织制造-港股							
2313.HK	申洲国际	1.6%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%
2678.HK	天虹纺织	-11.0%	0.0%	0.0%	-41.5%	0.0%	0.0%
电商							
002127.SZ	南极电商	6.8%	21.0%	-1.4%	-1.5%	4.3%	9.8%
002291.SZ	星期六	3.9%	49.2%	17.4%	-83.9%	-119.1%	-56.1%
箱包							
300577.SZ	开润股份	-27.9%	-16.0%	-24.6%	-65.5%	41.8%	-0.4%

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 31: 2021 年重点公司限售解禁情况

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁收益 率(%)	变动前(万股)			变动后(万股)		
					总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)
星期六	2021/1/7	7,967	121,343	170.04	73,849	53,600	73	73,849	61,568	83
天创时尚	2021/1/7	60	371	-53.57	42,890	42,472	99	42,890	42,532	99
富安娜	2021/2/5	51	392		85,258	51,001	60	85,258	51,052	60
罗莱生活	2021/2/10	4,320	53,310	28.06	82,767	77,759	94	82,767	82,079	99
富安娜	2021/3/11	69	545		85,258	51,052	60	85,258	51,121	60
开润股份	2021/5/24	2,279	59,510	-11.64	24,017	10,632	44	24,017	12,911	54
梦洁股份	2021/5/28	80	326		75,826	48,309	64	75,826	48,389	64
梦洁股份	2021/6/21	612	2,497		75,826	48,309	64	75,826	48,921	65
地素时尚	2021/6/22	6,972	132,547		48,120	11,400	24	48,120	18,372	38
巨星农牧	2021/7/20	20,355	358,244		46,791	24,000	51	46,791	44,355	95
三房巷	2021/9/22	12,870	42,084	27.24	365,717	79,724	22	365,717	92,594	25
*ST 高升	2021/10/26	6,686	19,723		104,859	80,349	77	104,859	87,034	83
欣贺股份	2021/10/26	3,893	48,349		42,667	10,667	25	42,667	14,559	34
航民股份	2021/12/20	7,821	43,330	-11.79	108,082	92,120	85	108,082	99,941	92
地素时尚	2021/12/22	29,748	565,501		48,120	11,400	24	48,120	41,148	86
申达股份	2021/12/28	4,413	16,683	-24.48	85,229	80,816	95	85,229	85,229	100

来源: Wind, 国金证券研究所

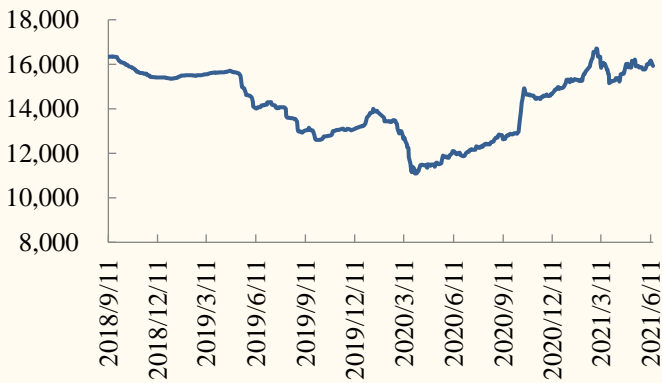
5、原材料数据跟踪

图表 32: 大宗原材料价格汇总

原料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328 级棉现货	15921 元/吨	-0.52%	2021/6/15
美棉 CotlookA	96.2 美分/磅	3.22%	2021/6/14
粘胶短纤	12500 元/吨	0.00%	2021/6/11
涤纶短纤	6700 元/吨	0.00%	2021/6/11
长绒棉	23000 元/吨	0.88%	2021/6/2
内外棉价差	372 元/吨	-44.5%	2021/6/15

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 33: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



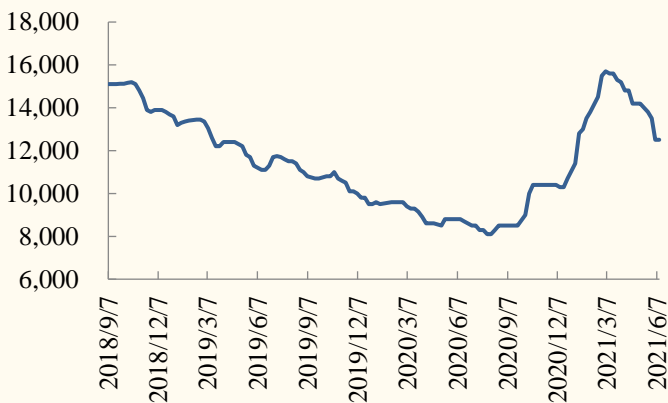
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 34: CotlookA 指数 (美分/磅)



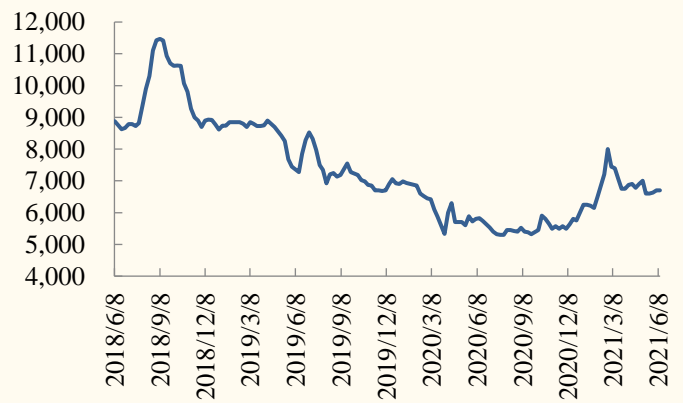
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 35: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



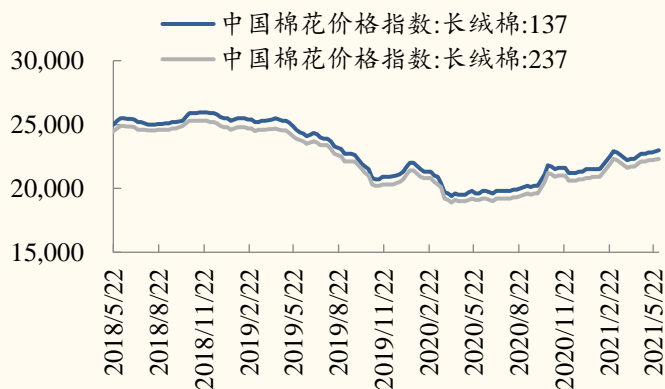
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 36: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



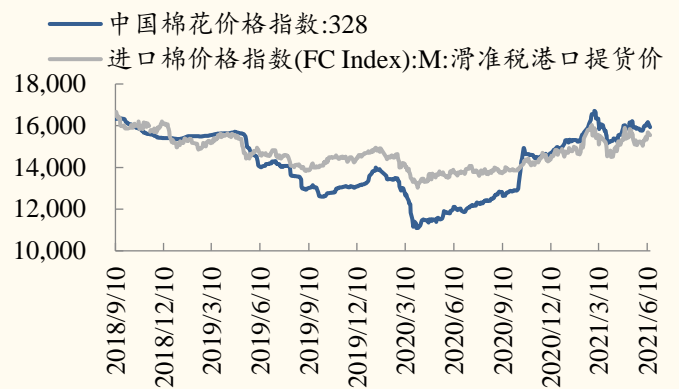
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 37: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 38: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究

6、重点上市公司估值

图表 39: 重点上市公司估值表

证券代码	证券简称	现价	EPS (元)				PE				3年 CAGR	PEG 20E	市值 (亿元)	周涨跌 (%)
			19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E				
品牌服饰-A 股														
002563.SZ	森马服饰	11.89	0.30	0.59	0.71	0.85	39.6	20.2	16.7	14.0	41.5	0.49	321	1.7
603877.SH	太平鸟	48.17	1.51	1.97	2.41	2.93	31.9	24.5	20.0	16.4	24.7	0.99	230	-5.1
600398.SH	海澜之家	7.61	0.41	0.69	0.81	0.91	18.6	11.0	9.4	8.4	30.4	0.36	329	4.7
002832.SZ	比音勒芬	23.53	0.90	1.10	1.34	1.64	26.1	21.4	17.5	14.3	22.1	0.97	128	0.1
603587.SH	地素时尚	19.79	1.31	1.52	1.75	2.01	15.1	13.0	11.3	9.8	15.4	0.85	95	-2.5
603808.SH	歌力思	15.95	1.34	1.09	1.29	1.50	11.9	14.6	12.3	10.6	3.8	3.85	53	0.0
002327.SZ	富安娜	7.76	0.62	0.75	0.87	1.01	12.5	10.3	8.9	7.7	17.6	0.59	64	-7.6
002293.SZ	罗莱生活	13.55	0.71	0.85	0.99	1.14	19.2	15.9	13.7	11.9	17.2	0.92	112	-0.2
603365.SH	水星家纺	14.47	1.04	1.30	1.50	1.71	13.9	11.1	9.6	8.5	18.0	0.62	39	-1.8
002397.SZ	梦洁股份	4.00	0.06	0.10	0.13	N/A	66.7	39.4	31.9	N/A	N/A	N/A	31	-5.6
品牌服饰-港股														
2020.HK	安踏体育	130.35	1.89	2.90	3.74	4.52	68.8	45.0	34.9	28.8	33.7	1.34	3,524	0.6
2331.HK	李宁	60.94	0.68	1.04	1.33	1.69	90.1	58.7	45.7	36.0	35.7	1.64	1,520	0.3
1368.HK	特步国际	7.31	0.21	0.26	0.32	0.38	35.4	27.6	23.0	19.3	22.3	1.24	192	-7.7
3998.HK	波司登	3.31	0.11	0.15	0.19	0.22	30.1	22.0	17.9	14.8	26.7	0.83	357	-8.8
3306.HK	江南布衣	10.85	0.67	0.92	1.08	1.25	16.2	11.8	10.0	8.6	23.3	0.51	56	-12.3
纺织制造-A 股														
002042.SZ	华孚时尚	5.06	-0.31	0.31	0.37	0.44	-16.3	16.3	13.7	11.6	-212.0	-0.08	77	0.0
601339.SH	百隆东方	5.80	0.25	0.51	0.62	0.73	23.2	11.4	9.3	7.9	43.0	0.26	87	9.2
603558.SH	健盛股份	8.14	-1.31	0.69	0.89	1.11	-6.2	11.8	9.1	7.3	-194.6	-0.06	32	-2.5
000726.SZ	鲁泰 A	6.28	0.11	0.56	0.90	1.05	57.1	11.1	7.0	6.0	112.2	0.10	53	-0.2
300979.SZ	华利集团	99.96	1.79	2.18	2.75	3.35	55.8	45.9	36.3	29.8	23.2	1.97	1,167	12.9
002042.SZ	华孚时尚	5.06	-0.31	0.31	0.37	0.44	-16.3	16.3	13.7	11.6	-212.0	-0.08	77	0.0
纺织制造-港股														
2313.HK	申洲国际	157.67	3.40	4.33	4.98	5.68	46.4	36.4	31.7	27.7	18.7	1.95	2,370	1.1
2678.HK	天虹纺织	9.78	0.56	2.03	2.16	2.54	17.5	4.8	4.5	3.8	0.7	7.34	90	2.8
电商														
002127.SZ	南极电商	9.32	0.49	0.56	0.67	0.79	19.0	16.5	13.9	11.8	17.2	0.96	229	-5.4

002291.SZ	星期六	20.50	0.03	0.76	1.23	1.67	683.3	27.1	16.6	12.2	282.1	0.10	152	-3.7
箱包														
300577.SZ	开润股份	21.45	0.35	0.99	1.31	1.64	61.3	21.7	16.4	13.1	67.3	0.32	52	-4.5

来源: Wind, 国金证券研究所预测

注 1: 除开润股份、森马服饰、华利集团外盈利预测为 Wind 一致预期

注 2: 波司登尚未披露 2021 年报 (时间覆盖 2020/3-2021/3), 表内为 2020A 数据及盈利预测

注 2: 收盘价、市值数据更新至 2021/6/11

7、风险提示

疫情反复风险、消费不及预期风险、汇率波动风险、棉价大幅波动风险。

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;
增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5% - 15%;
中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5% - 5%;
减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明:

买入: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上;
增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% - 15%;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%;
减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903
传真: 021-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn
邮编: 201204
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979
传真: 010-66216793
邮箱: researchbj@gjzq.com.cn
邮编: 100053
地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378
传真: 0755-83830558
邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 518000
地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
嘉里建设广场 T3-2402