

2021年08月09日

国务院发布全民健身计划，运动产业链受益

纺织服装行业周报

报告摘要：

8月3日，国务院发布全民健身计划（2021—2025年），并提出发展目标：2025年经常参加体育锻炼人数比例从“十三五”期间的37.2%提升至38.5%；县（市、区）、乡镇（街道）、行政村（社区）三级公共健身设施和社区15分钟健身圈实现全覆盖，每千人拥有社会体育指导员2.16名，带动全国体育产业总规模达到5万亿元。计划中明确将新建或改扩建2000个以上体育公园、全民健身中心、公共体育场馆等健身场地设施，补齐5000个以上乡镇（街道）全民健身场地器材，配建一批群众滑冰场，数字化升级改造1000个以上公共体育场馆。此外，政府将优化场馆免费或低收费开放绩效管理方式，加大场馆向青少年、老年人、残疾人开放的绩效考核力度。

我们之前在中期策略时提出“风景这边更好”，此时此刻我们进一步判断纺服板块可能是消费板块中“下半年最亮的星”：

- （1）短期来看，对比其他消费板块性价比更高：在补库存+线上高增+净利率改善驱动下，相较19年恢复更好且估值更加便宜；
- （2）中期来看，秋冬订货会环比进一步改善（双位数增长）保证下半年增长；
- （3）长期来看，直播社区电商等新模式带来的盈利模式变化有望打破传统痛点，提高板块估值中枢。

目前时点，我们推荐3条主线：（1）继续推荐报喜鸟、百隆东方、安利股份、浙江自然。（2）Q3有望迎来拐点品种：健盛集团、受益标的鲁泰A。（3）全民健身计划的推出将进一步加大运动场地供给、提升运动渗透率，运动服饰、运动器材等产业链有望持续受益，推荐安踏体育、李宁、三夫户外、华利集团、安利股份、浙江自然、健盛集团，其他受益标的有：特步、探路者、奥康国际、舒华体育、金陵体育、台华新材、裕元集团等。

行情回顾：跑输上证综指0.65PCT

本周，上证综指上涨1.79%，创业板指上涨1.48%，SW纺织服装板块上涨1.14%，跑输上证综指0.65PCT、跑输创业板指0.34PCT。其中，SW纺织制造下跌1.12%、SW服装家纺上涨2.06%。目前，SW纺织服装行业PE为19.88。

行情数据追踪

截至8月6日，中国棉花328指数为17,528元/吨，本周下降1.14%；中国进口棉价格指数（1%关税）为16384元/吨，本周上涨2.07%；CotlookA指数（1%关税）收盘价为15,762元/吨，本周下降0.18%。整体来看，本周内外棉价差为1144元/吨、较上周末缩小536元/吨。

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：

正文目录

1. 本周观点	3
2. 行情回顾：跑输上证综指 0.65PCT.	3
3. 行业数据追踪	5
3.1. 本周中国棉花价格指数下降 1.14%.	5
4. 行业新闻	6
4.1. 英国时尚线上零售商 ASOS：英国本土销售放缓	6
4.2. Levi's 将收购女性创办的运动品牌 Beyond Yoga	7
4.3. 亚洲潮鞋风向标 Atoms 被美国老牌球鞋零售商 Foot Locker 收购	8
4.4. 法国皮具品牌 Lancel：上季度销售大涨 77.6%，持续深入中国市场	9
4.5. 消费行业低迷，阿里巴巴首季销售低于预期	10
5. 风险提示	10

图表目录

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅 (%)	3
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 (%)	4
图 5 本周纺织服装行业港股跌幅前 5 个股 (%)	4
图 6 本周纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)	4
图 7 本周纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)	4
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	5
图 10 2020 年至今内外棉价差走势图 (1%关税核算)	6
图 11 2020 年中至今 CotlookA 国际棉花指数 (元/吨)	6
表 1 重点跟踪公司	11
表 2 各公司收入增速跟踪	11

1. 本周观点

8月3日，国务院发布全民健身计划（2021—2025年），并提出发展目标：2025年经常参加体育锻炼人数比例从“十三五”期间的37.2%提升至38.5%；县（市、区）、乡镇（街道）、行政村（社区）三级公共健身设施和社区15分钟健身圈实现全覆盖，每千人拥有社会体育指导员2.16名，带动全国体育产业总规模达到5万亿元。

计划中明确将新建或改扩建2000个以上体育公园、全民健身中心、公共体育场馆等健身场地设施，补齐5000个以上乡镇（街道）全民健身场地器材，配建一批群众滑冰场，数字化升级改造1000个以上公共体育场馆。此外，政府将优化场馆免费或低收费开放绩效管理方式，加大场馆向青少年、老年人、残疾人开放的绩效考核力度。

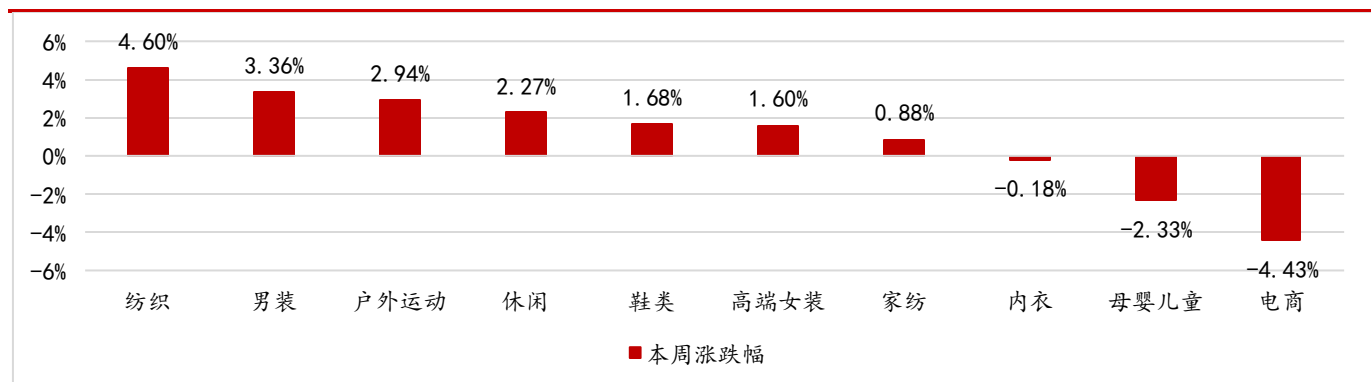
我们之前在中期策略时提出“风景这边更好”，此时此刻我们进一步判断纺服板块可能是消费板块中“下半年最亮的星”：（1）短期来看，对比其他消费板块性价比更高：在补库存+线上高增+净利率改善驱动下，相较19年恢复更好且估值更加便宜；（2）中期来看，秋冬订货会环比进一步改善（双位数增长）保证下半年增长；（3）长期来看，直播社区电商等新模式带来的盈利模式变化有望打破传统痛点，提高板块估值中枢。

目前时点，我们推荐3条主线：（1）继续推荐报喜鸟、百隆东方、安利股份、浙江自然。（2）Q3有望迎来拐点品种：健盛集团、受益标的鲁泰A。（3）全民健身计划的推出将进一步加大运动场地供给、提升运动渗透率，运动服饰、运动器材等产业链有望持续受益，推荐安踏体育、李宁、三夫户外、华利集团、安利股份、浙江自然、健盛集团，其他受益标的有：特步、探路者、奥康国际、舒华体育、金陵体育、台华新材、裕元集团等。

2. 行情回顾：跑输上证综指0.65PCT

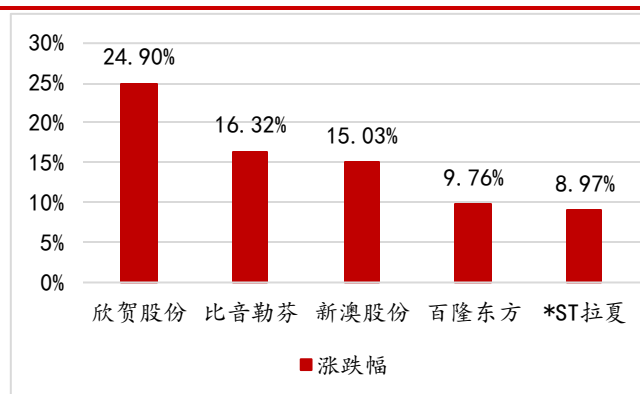
本周，上证综指上涨1.79%，创业板指上涨1.48%，SW纺织服装板块上涨1.14%，跑输上证综指0.65PCT、跑输创业板指0.34PCT。其中，SW纺织制造下跌1.12%、SW服装家纺上涨2.06%。目前，SW纺织服装行业PE为19.88。本周，纺织表现最好，涨幅为4.60%；电商表现最差，跌幅为4.43%。

图1 纺织服装各细分行业涨跌幅（%）



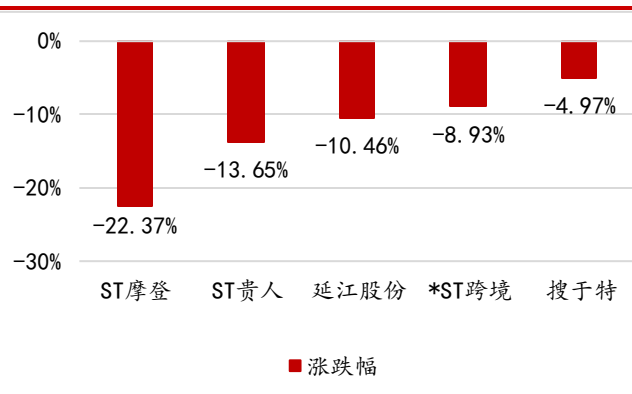
资料来源：wind，华西证券研究所

图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)



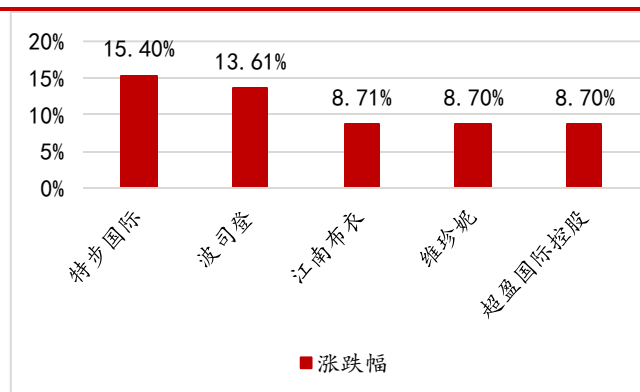
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)



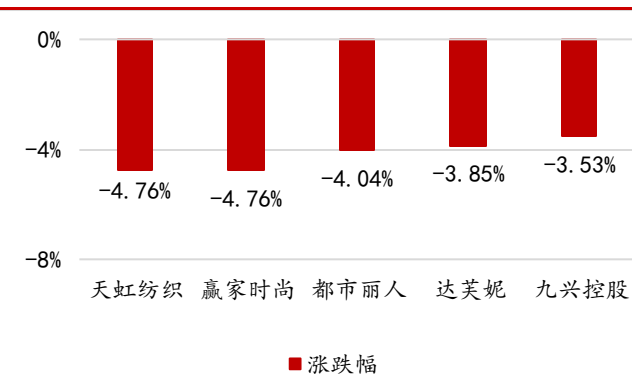
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 4 本周纺织服装行业港股涨幅前 5 个股 (%)



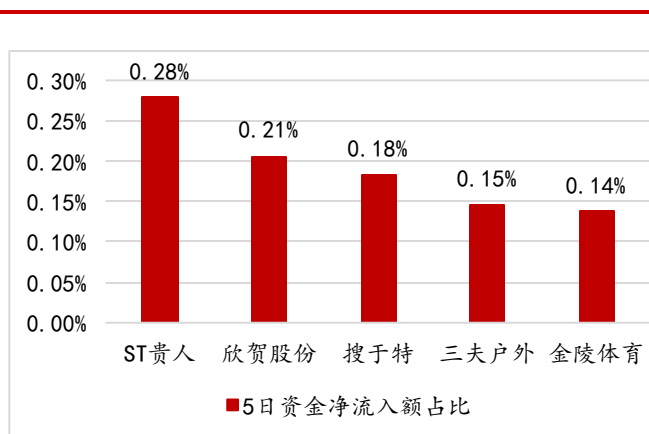
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 5 本周纺织服装行业港股跌幅前 5 个股 (%)



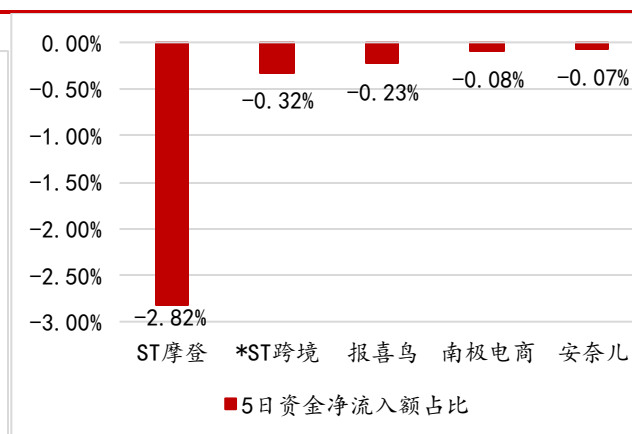
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 6 本周纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)



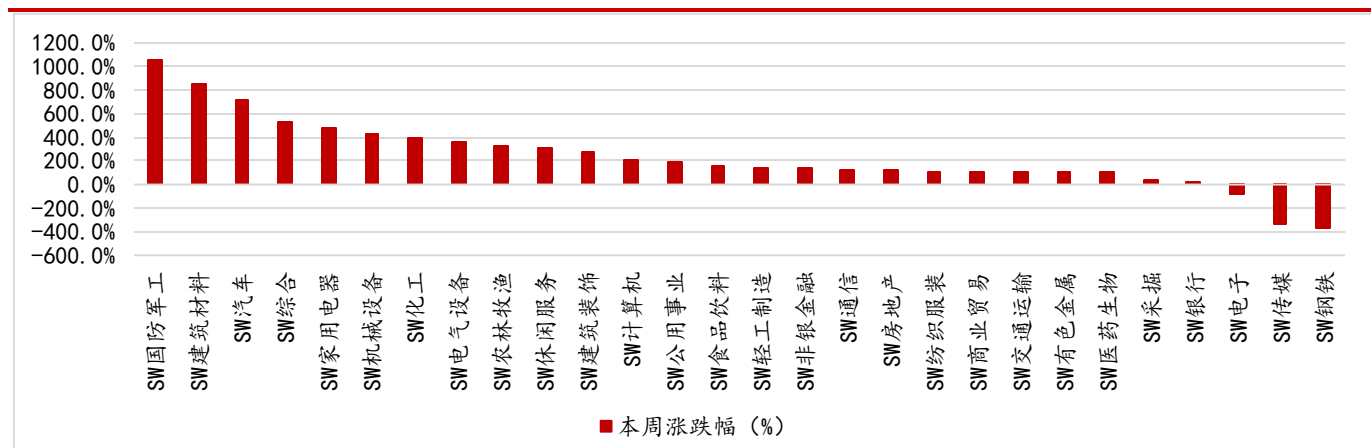
资料来源: wind, 华西证券研究所

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

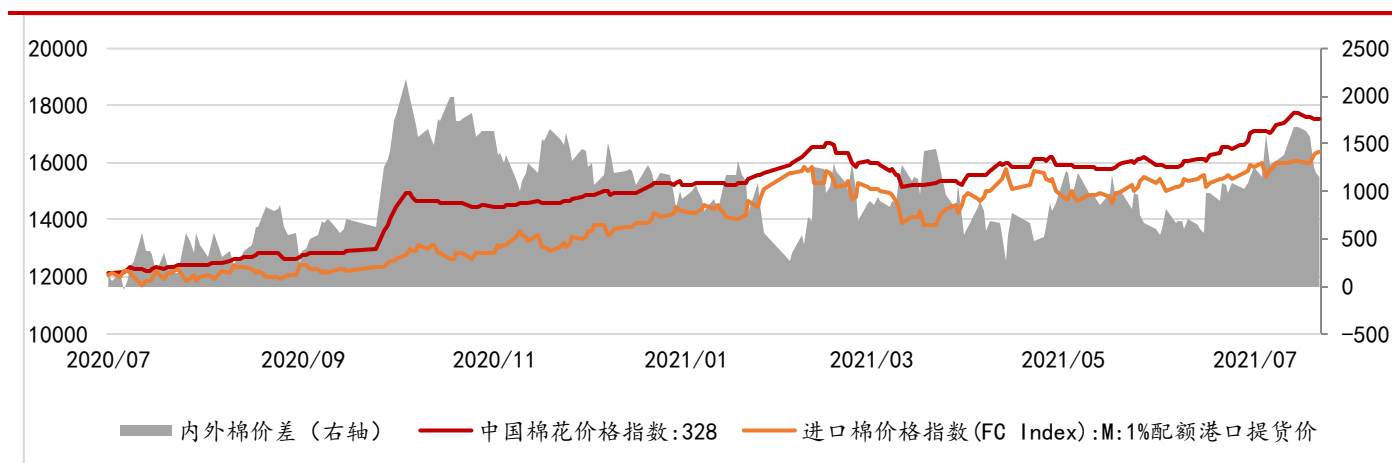
3. 行业数据追踪

3.1. 本周中国棉花价格指数下降 1.14%

截至 8 月 6 日, 中国棉花 328 指数为 17,528 元/吨, 本周下降 203 元/吨、降幅为 1.14%。截至 8 月 6 日, 中国进口棉价格指数 (1%关税) 为 16384 元/吨, 本周上涨 333 元/吨、涨幅为 2.07%。截至 8 月 6 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 15,762 元/吨, 本周下降 28 元/吨、降幅为 0.18%。整体来看, 本周内外棉价差为 1144 元/吨、较上周末缩小 536 元/吨。

根据 2021 年中央储备棉轮出的公告对中央储备棉轮出销售底价计算公式, 八月第一周 (8 月 2 日-8 月 6 日) 轮出销售底价为 16551 元/吨 (折标准级 3128B), 较前一周上涨 380 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

图 11 2020 年中至今 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. 英国时尚线上零售商 ASOS：英国本土销售放缓

据华丽志 8 月 6 日消息，ASOS PLC (ASC.L) 的收入在截至 6 月 30 日的三季度成功实现加速增长，然而该英国时尚线上零售商指出季末销售再次放缓，各种不确定性对服饰需求的压迫延续至当前四季度。

ASOS PLC (ASC.L) 周四狂泻 18.1% 至 3,854 便士，把过去三个月的累计跌幅扩大 27.9%，现市值约 38.4 亿英镑。

该集团在财报中指出，三季度销售猛增 60% 的英国本土市场在 6 月最后三周呈现疲软。英国的 COVID-19 新增确诊病例从 6 月开始出现指数级增长，7 月 15 日的病例数量从 6 月 1 日的 3,100 例陡增 47,891 例，自 1 月以来再次突破 40,000 例；与此同时，英国首相约翰逊坚持在 7 月 19 日解除一切防疫限制，而海外旅游则依然受限，缺乏指引的民众面对汹涌的疫情似乎更加无所适从。

ASOS PLC 首席执行官 Nick Beighton 在分析师电话会上指出，COVID-19 疫情、尤其是入境隔离等旅游相关规定的确定性使人们在眼下的暑期度假旺季“完全不可能”规划行程，鉴于许多 20 多岁的年轻人甚至能用相当于整个假期的预算来购置度假服饰，庞大的需求今年再次放鸽子。

根据 Nick Beighton，由于年轻人从事物流、零售和接待等行业的比例较高，他们成为 COVID-19 病例密接者并需要自我隔离的几率亦较大。他在电话会上对旗下员工即使完成两剂疫苗接种仍被要求自我隔离表达不满。

除疫情因素外，反常的天气（英国市场尤甚）也削弱了近期销售。ASOS PLC 预计短期内销售将继续波动，四季度销售增长速度只能大致持平于去年同期的 15%，而分析师预测有起码 20% 的增长；去年防疫封锁期间大幅下降的退货率也将趋向正常化，意味着盈利能力有可能被退货成本和物流费用压迫，不过该集团强调全年经调整税前利润符合市场预期的展望维持不变。在三季度财报前，市场期望全年经调整税前利润可从上财年的 1.421 亿英镑回升至 1.98 亿英镑。

ASOS PLC 在三季度实现收入 12.864 亿英镑，比去年同期的 10.142 亿英镑上涨 26.8%，撇除汇率影响后涨幅达到 31%，较上半财年的 25% 显著扩大。活跃用户人数在过去 10 个月增加了 120 万，目前全球规模达 2,610 万。

与大多数零售同行一样，ASOS PLC 也未能幸免全球供应链运力短缺和部分主要采购市场延迟交付的影响。该集团的三季度毛利率倒退 150 个基点，其他负面因素还包括汇率的不利浮动、以及疫情导致休闲服在产品组合中占比提高。

Nick Beighton 向分析师透露从中国始发的货运成本攀升了 10 倍，货机数量的减少也大幅推高了空运支出；再者，英国脱欧不仅徒增进出口费用和时间成本，更导致主攻快时尚的他们在面对需求转变时应变能力下降。

为确保商品售价不随着成本上涨，Nick Beighton 表示他们对进行了巨额价格投资。

ASOS PLC 本周刚与 Nordstrom Inc. (NYSE: JWN) 诺德斯特龙达成战略合作协议。ASOS PLC 将向该美国高端连锁百货出售 Topshop、Topman、Miss Selfridge 和运动品牌 HIIT 的少数股权，而 Nordstrom Inc. 诺德斯特龙会负责标的品牌以及 As You、Asos Design 等 ASOS PLC 自有品牌在北美市场的线上和线下销售。

这是 ASOS PLC 首次开展涉及实体零售的合作。Nick Beighton 透露若进展顺利该崭新的经营模式将拓展至其他市场，他同时表示暂时无意让 Topshop 重返英国高街。

（原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/GDj9dm0IV-H3o5Bx8AioDA>）

4.2. Levi's 将收购女性创办的运动品牌 Beyond Yoga

据华丽志 8 月 6 日消息，周四，美国休闲牛仔服饰品牌 Levi Strauss & Co.（李维斯，下文简称 Levi's）宣布，计划收购运动服饰和生活方式品牌 Beyond Yoga，双方目前已签署收购协议，交易将于今年第四季度完成，但具体交易金额官方尚未透露。

Levi's 预计 Beyond Yoga 能为其在下一财年贡献一亿美元的净销售额，并直接改善品牌的盈利能力。

Levi's 首席执行官 Chip Bergh 表示：“运动服饰领域对我们来说十分具有吸引力，我们考虑这次收购已经有一段时间了，我们看到了 Beyond Yoga 巨大的增长潜力，可以帮助 Levi's 快速切入高增长、高利润的运动服饰市场”。

首席财务官 Harmit Singh 评论道，过去三年间，Beyond Yoga 的销售额增长了一倍多，盈利能力也在不断增长。

Levi's 表示，交易结束后，Beyond Yoga 将作为一个独立的部门在公司运营，品牌的联合创始人 Michelle Wahler 将继续担任品牌首席执行官，并向 Chip Bergh 汇报工作。

Beyond Yoga 由两名女性 Jodi Guber Brufsky 和 Michele Wahler 共同创立于 2005 年，总部位于美国加利福尼亚州洛杉矶市，专注于向年轻女性提供包裹性好的、材质亲肤的运动服饰，除了创始人外，品牌管理层 85% 以上都是女性。

Beyond Yoga 每一款产品都提供 XXS~4X 范围的尺码选择，确保每一种身材的女性都能在此找到适合自己的尺码。除了提供舒适的运动服饰外，Beyond Yoga 还建立了一个包容性社区，帮助女性摆脱身材焦虑，鼓励女性追求多元化。

Michele Wahler 表示：“我们很高兴成为 Levi's 大家庭的一份子，Levi's 的团队和全球基础渠道建设可以帮助 Beyond Yoga 加速增长，将我们的包容性理念传递给更加广泛的受众”。

现任 Beyond Yoga 首席创意总监 Jodi Guber Brufsky 表示：“我创造 Beyond Yoga 只有一个目的，那就是让女性对自己的身体感觉良好，这也是 Beyond Yoga 成立至今一直坚持的使命，我们很期待与一个价值观相同的公司共同开启新的未来”。

Levi's 计划将 Beyond Yoga 品牌拓展全球市场，首要任务是帮助品牌在美国以外的地区开设实体店。Chip Bergh 还指出，这次收购将帮助 Levi's 发展女性服饰业务，目前这项业务占公司总销售额的三分之一，“公司的目标是将女性服饰业务占比提高至 50%”。

上月，Levi's 公布了（截至 2021 年 5 月 30 日的）第二季度关键财务数据：净销售额同比增长 156% 至 12.8 亿美元，其中，中国和美国的净销售额已经超过了（疫情前的）2019 财年同期水平。Chip Bergh 在财报中曾指出：2021 下半财年的战略重点是，继续领导 Levi's 历史悠久的品牌，加速与消费者的直接联系，实现产品类别、渠道和地域的多样化，使 Levi's 的品牌更加强大。

新冠疫情爆发以来，运动健身服饰的热潮持续高涨。《华丽志》8 月 4 日刚刚报道，LVMH 集团旗下的私募基金 L Catterton 宣布，将其在英国运动女装零售商 Sweaty Betty 的股份出售给了美国鞋业公司 Wolverine World Wide, Inc.（以下简称 Wolverine），交易金额约为 4.1 亿美元。

Sweaty Betty 由 Tamara 和 Simon Hill-Norton 夫妻二人创立于 1998 年，是一个“以设计为导向的运动服装品牌，使命是通过健身赋予女性力量”。今年有望实现约 2.5 亿美元销售额。

（原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/lv3zGNBBIDT0mCthVgxplw>）

4.3. 亚洲潮鞋风向标 Atoms 被美国老牌球鞋零售商 Foot Locker 收购

据华丽志 8 月 5 日消息，美国老牌球鞋零售商 Foot Locker 周一宣布，计划收购加利福尼亚球鞋零售商 WSS 和日本潮鞋零售商 Atmos。

据悉，本次收购交易共计 11 亿美元，其中，收购 Atmos 的价格为 3.6 亿美元；收购 WSS 的价格为 7.5 亿美元。

Atmos 成立于 2000 年，首家店铺落户东京原宿，主打时尚款运动鞋，同时在门店融入画廊的概念，将运动鞋装在盒子中陈列展示。发展至今，Atmos 已成为日本乃至亚洲最具影响力的潮鞋潮流风向标，在全球拥有 49 家门店（其中 39 家位于日本）。

除了 Nike、adidas、New Balance、Rebook、UGG、Champion、Converse、Puma 等品牌之外，Atmos 还发售原创服饰和运动鞋，时常会联手合作品牌推出限量联名系列。（关于 Atmos 的详细信息，请阅读《华丽志》文章：从 8.5 平米小店到亚洲潮鞋风向标：细述日本运动鞋零售商 atmos 的发展历程）

2020 财年，Atmos 的销售额为 1.75 亿美元，其中 60% 的销售额来自数字渠道。Foot Locker 表示，收购 Atmos 将加强公司在全球第三大经济体——日本的战略地位，同时帮助公司扩展优质和顶级球鞋产品目录。

WSS 的历史可以追溯至 1977 年，当时公司创始人 Eric Alon 首次在物品交易会上卖掉一批球鞋，1984 年，Eric Alon 在洛杉矶城区开设了第一家球鞋零售店。发展至今，WSS 已在加利福尼亚州、德克萨斯州、亚利桑那州和内华达州开设了 93 家店铺，这些店铺主要集中在城区或拉丁裔居住区，这使得公司与社区顾客始终保持着紧密联系，根据公司的说法，WSS 旗下 80% 的销售额都来自忠实顾客。

2020 年，WSS 的销售额为 4.25 亿美元，2018~2020 的三年间，销售额年均复合增长率为 15%。通过此次收购，Foot Locker 将有机会接触到 WSS 的差异化市场以及拉丁裔地区的客户群，同时，将进一步丰富自身的产品组合，使公司能够提供不同价位的球鞋，以满足消费者需求。

收购完成后，WSS 和 Atmos 将保持独立运营，这两笔收购交易都将以现金支付的方式完成。

Foot Locker 创办于 1974 年，总部位于纽约，是一家全球领先的球鞋和服装零售商，主要业务包括两大部分：运动门店和 DTC 业务。其中运动门店业务包括 Foot Locker、Lady Foot Locker、Kids Foot Locker、Champs Sports、Footaction、SIX:02、Runners Point、Sidestep 以及 Run2；DTC 业务则主要通过互联网、移动设备等方式直接面向消费者销售商品。2020 财年，Foot Locker 销售额为 75.48 亿美元。

2019 年 2 月，Foot Locker 宣布对高端运动鞋交易平台 GOAT 和运动鞋寄售商 Fight Club 的母公司 GOAT Group 进行一亿美元的战略少数股权投资。这不仅是 Foot Locker 迄今为止最大一笔战略投资，同时也是二级球鞋市场商家有史以来获得的最大的一笔投资。

（原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/X3kiMj3S322nprGddMLUpA>）

4.4. 法国皮具品牌 Lancel：上季度销售大涨 77.6%，持续深入中国市场

据华丽志 8 月 2 日消息，2021/22 财年第一季度（4 月至 6 月），法国高端皮具品牌 Lancel（兰姿）销售额达到 940 万欧元，同比增长 77.6%。这种现象级的增长部分原因是因为去年同期的比较基数较低——由于疫情，全球经历了第一轮严格的封锁措施和门店的临时关闭，2020 年 4 月到 6 月，Lancel 的销售额同比下滑 56% 至 530 万欧元。

尽管 Lancel 的业绩严重受到疫情的影响，但品牌在法国和中国市场的发展战略并未放缓。

上个月，Lancel 在法国比亚里茨开设了一家新店，搬迁后的戛纳精品店也重新开业。与此同时，Lancel 继续深入中国市场，继上海老佛爷百货的店中店开幕后，2021 年 1 月在上海开设了一家精品店。2019 年，Lancel 还在天猫平台上线。Lancel 品牌在全球目前共有 80 家门店，其中 61 家位于法国。

值得一提的是，同样在本季度，品牌来自线上的销售额同比增长了 119.9%。

Lancel 品牌母公司、意大利轻奢皮具集团 Piquadro 第一季度销售额同比增长 78.6%至 2180 万欧元。集团旗下另外两个品牌 Piquadro 和 The Bridge 分别录得销售额达 870 万欧元（增长 63.8%）和 370 万欧元（增长 130.8%）。Piquadro 集团总裁兼首席执行官 Marco Palmieri 表示：“我们相信，在疫情的情况普遍好转的背景下，消费已经开始复苏。这将使我们在未来几个月内恢复至疫情前的水平。此外，一个更加理性和高效的组织结构、对数字化的关注，以及更具体验感和全渠道视野的客户关系都起到了助推作用。”

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/gSB0m4yeZPbSfa_wmUpwUg）

4.5. 消费行业低迷，阿里巴巴首季销售低于预期

8 月 4 日：受消费行业低迷影响，Alibaba Group Holding Ltd. (NYSE:BABA) 阿里巴巴一季度收入逊于市场预期，而阿里云扭亏为盈以及娱乐视频业务大幅减亏，该公司盈利表现则好于市场预期。

董事会主席、首席执行官张勇表示一季度公司全球用户达 11.8 亿，环比增加 4,500 万，其中 9.12 亿消费者来自中国市场，公司将继续投资以提升消费者体验，同时帮助企业客户实现数字化转型。首席财务官武卫则表示，正如上季度所言，公司将增量利润及额外资本用于投资战略领域，支持平台商家，以更好地服务多元化的消费者并进入潜在市场，公司同时将回购计划由 100 亿美元提高至 150 亿美元，这也是阿里巴巴有史以来最大的回购计划。

由于自去年底开始的监管越趋严格，覆盖的行业越来越多，科技股在年初高点后大幅回撤，包括阿里巴巴在内的几乎所有中概股都进入了技术性熊市。

在中国整体消费行业反弹力度疲弱以及阿里巴巴继续投资策略下，首季度阿里巴巴核心的客户管理收入仅录得 13.7%的增幅至 810.02 亿元，占集团收入亦滑落至 39%，并进一步拖累商业业务经调整后 EBITDA 利润率大幅下滑 900 个基点至 24%。阿里巴巴在一季度业绩中亦罕见没有披露天猫 GMV 数据。

相反，阿里巴巴中国自营零售业务首季度销售提升 82.0%至 548.04 亿元，该业务包括高鑫零售、天猫超市、盒马等中国零售直营业务收入，不过高鑫零售的并表是推动收入增长的主要因素之一，若撇除高鑫零售并表首季度阿里巴巴整体营收则降至 22%。

云计算一季度扭亏，录得 3.40 亿元经调整后 EBITA，2021 财年同期亏损 11.21 亿元，不过该业务收入同比增幅仅为 29.1%至 160.51 亿元，因海外中资客户受美国监管问题终止合作对业务造成负面影响。

公布业绩后，多家大行下调阿里巴巴目标价。瑞银将阿里巴巴港股目标价由 273 港元降至 253 港元，唯继续维持“买入”评级；摩根大通维持其港股“增持”评级，但将目标价由 295 港元下调至 260 港元；高盛报告指阿里巴巴首季度收入和经调整 EBITDA 均逊预期，但回购彰显公司信心，因此维持“买入”评级和 321 港元目标价。

公布业绩后 Alibaba Group Holding Ltd. (NYSE:BABA) 阿里巴巴在美股周二收跌逾 1%。

（原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/Xq8T1XzfweUcc65EzagUkg>）

5. 风险提示

疫情二次爆发；原材料波动风险；系统性风险

表 1 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	4.95	59.28	0.60	0.69	6.81	5.94
	2331. HK	李宁	买入	83.30	2078.29	1.23	1.53	56.40	45.18
	2020. HK	安踏体育	买入	170.90	4619.99	2.97	3.85	47.76	36.90
	3998. HK	波司登	买入	5.51	597.09	0.20	0.24	23.34	18.89
A 股	300979	华利集团	买入	96.80	1129.66	2.23	2.82	43.49	34.37
	300218	安利股份	买入	17.76	38.54	0.72	1.04	24.80	17.05
	605080	浙江自然	买入	50.74	51.31	2.14	2.94	23.67	17.23
	003016	欣贺股份	买入	16.00	69.07	0.88	1.08	18.26	14.81
	601339	百隆东方	买入	5.85	87.75	0.67	0.72	8.73	8.13
	002154	报喜鸟	增持	5.24	63.80	0.45	0.57	11.65	9.14
	603877	太平鸟	买入	52.88	252.09	2.02	2.48	26.12	21.31
	603587	地素时尚	买入	21.32	102.59	1.51	1.75	14.08	12.21
	603558	健盛集团	买入	8.70	34.19	0.68	0.88	12.81	9.94
	300577	开润股份	买入	15.96	38.33	0.99	1.39	16.14	11.50
	002293	罗莱生活	买入	11.38	94.14	0.85	0.99	13.34	11.44
	002832	比音勒芬	买入	27.59	151.74	1.09	1.33	25.33	20.72
	002563	森马服饰	买入	9.71	261.60	0.60	0.72	16.24	13.53
	600398	海澜之家	买入	7.08	305.83	0.69	0.81	10.21	8.78
	002127	南极电商	增持	9.87	242.30	0.57	0.71	17.23	13.84
	603808	歌力思	增持	15.01	55.40	0.99	1.17	15.22	12.87
	002327	富安娜	增持	7.31	60.46	0.75	0.87	9.66	8.34
	603365	水星家纺	增持	13.60	36.27	1.30	1.50	10.43	9.04
	600400	红豆股份	增持	2.92	73.97	0.07	0.08	39.45	35.70
	002780	三夫户外	增持	17.61	25.60	0.21	0.39	85.33	45.71

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 港元=0.83 元人民币; 收盘价和市值均采用 2021 年 8 月 6 日收盘数据。

表 2 各公司收入增速跟踪

品类	公司	分地区	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
运动	耐克	全球	8.61%	7.46%	-4.38%	-0.62%	8.89%	-4.36%	30.84%		
		中国	24%	-13%	-15%	3%					
	Lululemon (20Q2 代表截至 8 月 2 日的季度)	全球	21.30%	21.73%	21.01%	-16.66%	-6.65%	21.97%	14.03%	88.12%	
		亚太/中国	33%/68%								
	Adidas	全球	4%	6%	10%	-19%	-35%	-6.96%	-16.06%	20.25%	33.27%
		大中华区	14%	11%	18%	-58%	持平	-5%			
	PUMA	全球	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	10.91%	15.10%	23.13%	-2.70%	-42.04%	-3.92%	-0.45%	14.98%	104.58%
		大中华区									
	Dick's Sporting Goods (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季度)	全球	-1.79%	0.57%	3.72%	-30.6%	20.1%	5.15%	9.32%	118.92%	
		大中华区									
	安德玛	全球	1.44%	-0.94%	3.69%	-22.79%	-40.62%	-19.73%	-20.44%	35.15%	71.70%
		大中华区									

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

电 商	拼多多	全球	169.10%	122.81%	90.89%	43.91%	67.26%	70.26%	145.97%	238.89%
		大中华区								
	京东	全球	22.89%	28.71%	26.59%	20.75%	33.78%	28.38%	29.28%	38.97%
		大中华区								
	RealReal	全球	51.06%	55.00%	32.8%	12.92%	-19.69%	-3.19%	-5.65%	26.30%
		大中华区								
	阿里巴巴	全球	39.78%	37.67%	22.26%	33.78%	32.00%	30.00%	40.72%	33.81%
		大中华区								
	Zalando SE	全球	20.10%	26.70%	20.3%	10.60%	27.43%	21.61%	26.43%	46.82%
		大中华区								
	迅销公司 (21Q1 代表截至 11 月的季度)	全球	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	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	5.39%	3.80%	-1.46%	5.00%	-27.07%	-26.89%	-11.65%	-13.31%
		大中华区	17.27%	16.39%	16.28%	16.44%	16.64%			120.83%
	盖普 (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季度)	全球	-1.96%	-2.23%	1.10%	-43.15%	-18.23%	-19.92%	-13.53%	89.42%
		大中华区	6.54%	6.44%	6.62%	5.74%	5.48%			
奢 修 品	TJX (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季度)	全球	4.83%	6.37%	9.70%	-52.48%	-31.84%	-28.18%	-27.60%	128.78%
		大中华区								
	威富集团 (20Q2 代表截至 9 月 26 日的上半年)	全球	5.40%	4.87%	-10.82%	-47.51%	-29.55%	-25%	61.43%	
		大中华区								
	Steven Madden	全球	12.44%	8.47%	5.74%	-12.60%	-67.91%	-30.25%	-25.36%	0.52%
		大中华区								50.15%
	卡骆驰	全球	9.42%	19.80%	21.76%	-5.00%	-7.62%	15.66%	4.65%	63.64%
		大中华区								147.47%
	Stitch Fix (累计季度)	全球	25.13%	29.09%	35.77%	21.46%	21.74%	10.73%	8.51%	
		大中华区								
	Farfetch	全球	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								
	Ferragamo (20Q2 代表截至 6 月 30 日的季度)	全球	4.6%	2.30%	2.26%	-30.10%	-46.6%	-38.5%	-20.4%	
		亚太地区	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	-2.55%	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%	4%	2%	-47%	-26%	+1%		
		亚太地区	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	-3%	-1%	0%	4%	5%	0%	-4%	
		大中华区								
	加拿大鹅	全球	27.66%	13.22%	-9.80%	-63.29%	-50.9%	4.8%	-75%	-5.68%
		大中华区					30%			
	Capri	全球	15.08%	9.25%	-11.31%	-66.49%	-23.02%	-17.12%	-9.22%	177.83%
		大中华区								
	Tapestry (20Q4 代表截至 6 月 27 日的季度)	全球	0.89%	0.68%	2.02%	-1.69%	0.84%	-19.43%	-52.78%	
		大中华区								
化 妆 品 品 牌	Pandora (20Q3 代表截至 9 月 30 日的季度)	全球	-4%	-13%	-6%	-38%	-4%	-13%		
		大中华区	10%	5%		-1.00%	-4%	-16%		
化 妆 品 品 牌	雅诗兰黛	全球	8.68%	4.56%	16.00%	-22.57%	-30.77%	42.11%	25.93%	-12.00%
		大中华区	0.00%	20.97%	21.33%	-25.27%	-2.94%	18.18%	44.87%	-11.43%

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，11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。

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跨部门、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。