

# 纺织服装

# 行业周报

## 板块中报披露完毕，业绩符合预期，品牌线上渠道表现优异

### 投资要点

◆ **本周纺织服装板块继续跑赢大盘 0.28pct，中潜股份、台华新材、巨星农牧涨幅靠前。**本周（08.30-09.03），SW 纺织服装板块上涨 0.61%，沪深 300 上涨 0.33%，纺织服装板块跑赢大盘 0.28 个百分点，其中 SW 纺织制造板块上涨 3.05%，SW 服装家纺下跌 0.51%。从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 21.41 倍，低于近 1 年均值。本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为中潜股份（+27.42%）、台华新材（+25.77%）、巨星农牧（+15.67%）、棒杰股份（+11.5%）、开润股份（+10.95%），本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为乔治白（-13.96%）、三夫户外（-11.35%）、兴业科技（-9.1%）、太平鸟（-8.65%）、探路者（-8.07%）。

### ◆ 行业重要新闻：

1. **特步发布五五规划细节内容。**9月1日，特步在投资者日上公布 2021-2025 年的五五规划，**特步主品牌**将是未来几年最大增长动力，到 2025 年，特步主品牌收入达到 200 亿元，复合增速 23%，其中儿童业务贡献 35 亿元，复合增速 37%；主品牌打造以“专业运动+时尚”为定位，分别对应大众运动市场和国潮市场；到 2025 年，特步成人门店的净开店数将达到 1500 家以上，月店效达 25 万，特步儿童门店的净开店数将达到 1000 家，月店效达 15 万；特步主品牌的会员规模将在 2025 年突破 6500 万。**新品牌**可为集团带来长远的可持续发展，到 2025 年，新品牌收入达到 40 亿元，复合增速 30%，目前新品牌业务规模仍然较小，未来五年将继续投入资源为产品和全渠道布局，并加大力度提升品牌认知度。

2. **江南布衣发布截至 2021 年 6 月 30 日止年度业绩公告。**截至 6 月 30 日的 12 个月内，江南布衣总收入同比增长 33.1%至 41.26 亿元，毛利率为 62.9%，净利润增长 86.7%至 6.47 亿元。**分品牌看**，核心品牌 JNBY 销售额同比大涨 30.5%至 22.98 亿元，占总收入的 55.7%；CROQUIS 速写收入大涨 24.2%至 6.92 亿元，jnby by JNBY 大涨 47.8%至 6.56 亿元，LESS 同比增幅高达 50%至 3.91 亿元。**分渠道看**，自营店收入大涨 29.7%至 17.55 亿元，经销店的销售额增长 33.9%至 17.09 亿元，电商业务也延续积极的态势，同比大涨 42.4%至 6.6 亿元，占比提升至 16%。截至报告期末，该集团拥有会员账户数逾 490 万个，会员所贡献的零售额占总额的约 70%。随着零售环境的逐渐恢复，江南布衣全球经营的实体零售店总数由上一年的 1855 家增加至 1931 家。

◆ **公司重要公告：**【牧高笛、太平鸟、乔治白、森马服饰、周大生】2021 年半年度报告，【太平鸟】关于获得政府补助的公告，【森马服饰】关于上海产业园改扩建的公告，【罗莱生活】关于控股股东更名的公告，【开润股份】关于回购公司股份情况的进展公告，【地素时尚】股东减持股份结果公告，【富安娜】关于第五期限限制性股票激励计划预留部分授予完成公告，【健盛集团】关于以集合竞

投资评级

**领先大市-A 维持**

首选股票	评级
02020	安踏体育 买入-A
002867	周大生 买入-B
03998	波司登 买入-B
603365	水星家纺 增持-A
002327	富安娜 增持-A
002293	罗莱生活 增持-A
002563	森马服饰 买入-A
600398	海澜之家 增持-A
02313	申洲国际 买入-A

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.51	-1.47	-5.89
绝对收益	0.15	4.10	-2.17

分析师

王冯

 SAC 执业证书编号：S0910516120001  
 wangfeng@huajinsec.cn  
 021-20377089

报告联系人

孙萌

sunmeng@huajinsec.cn

### 相关报告

纺织服装：特步国际 21H1 归母净利润+72%，计划 2025 年主品牌收入达到 200 亿元  
2021-08-29

纺织服装：7 月社零+8.5%，继续关注中报绩优个股  
2021-08-22

纺织服装：7 月社零增速低于市场预期，线上渠道增长依旧稳健  
2021-08-16

纺织服装：中报密集披露期，关注终端销售快速恢复的公司  
2021-08-15

纺织服装：体育产业再获政策支持，继续看好运动服饰黄金赛道  
2021-08-08

价方式回购公司股份的回购进展公告，【开润股份】关于收到政府补助的公告，【周大生】关于回购公司股份的公告。

- ◆ **投资建议：**纺织制造板块，本周中报披露完毕，以申洲国际、健盛集团为代表的纺织制造龙头上半年订单需求旺盛，产能明显供不应求，对客户普遍提价，保证自身盈利水平，但囿于东南亚疫情、海运紧张、汇率波动等因素，收入和业绩有所承压，但头部纺企产能扩张依旧持续，长期增长潜力充足，建议继续关注订单需求旺盛且产能持续扩张的纺织服装制造龙头申洲国际、健盛集团和色纺纱制造龙头百隆东方、华孚时尚。

服装家纺板块，本周中报披露完毕，以水星家纺、罗莱生活、富安娜为代表的家纺子板块，上半年线上加强新兴渠道布局，线下同店复苏且恢复净开店，收入业绩较疫情前均取得良好增长，加大高端产品布局，剔除会计准则调整影响，三家公司毛利率均有明显提升，同时加强控费保证净利润率上行。品牌服饰子板块中，高景气运动品牌以及高端服饰表现相对优异，以森马服饰、海澜之家为代表的大众服饰上半年受益于电商业增长及线下净开店，营收接近疫情前水平，由于终端品牌竞争激烈，销售费用投放加大，可比口径下整体业绩尚未完全恢复至 19 年同期水平。展望下半年，20 年 8 月社零增速开始转正，预计随低基数效应消退，社零增速环比将有所回落，下半年一方面有国内疫情散发、极端天气对线下消费的不利影响，另一方面迎来品牌拓店和中秋、十一等消费旺季，在社零逐步回归至疫情前平均增速的背景下，建议继续积极关注（1）兼具高景气和政策红利的运动服饰赛道龙头公司安踏体育、李宁；（2）细分赛道龙头周大生、波司登、太平鸟；（3）估值性价比高且业绩较为稳健的水星家纺、富安娜、罗莱生活、森马服饰、海澜之家。

- ◆ **风险提示：**1. 部分终端销售或不达预期；2. 国内疫情持续出现反复；3. 品牌竞争加剧；4. 东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放；5. 汇率大幅波动。

## 内容目录

一、本周行情回顾.....	4
1. 板块行情.....	4
2. 公司行情与重点公司估值.....	5
3. 未来一年内上市公司解禁股情况.....	7
二、行业重点数据跟踪.....	8
1. 棉花价格.....	8
2. 纺织品和服装出口（2021年7月）.....	8
3. 社零数据（2021年7月）.....	9
4. 纺织服装存货数据（2021年7月）.....	10
三、行业重要新闻.....	10
1. 特步发布“五五规划”，2025年主品牌收入要达200亿元.....	10
2. 消费券对香港零售业刺激昙花一现，增速连续5个月放缓.....	12
3. 江南布衣全年利润大涨近78%，店铺逼近2000家.....	13
四、重点公司公告.....	14
五、风险提示.....	16

## 图表目录

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	4
图 2：年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	4
图 3：纺织服装及子板块 PE 走势.....	5
图 4：棉花价格（元/吨）.....	8
图 5：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比.....	9
图 6：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比.....	9
图 7：社零及限额以上当月.....	9
图 8：线上线下当月.....	9
图 9：必选消费当月.....	10
图 10：可选消费当月.....	10
图 11：纺织服装、服饰业产成品存货.....	10
图 12：纺织业产成品存货.....	10
表 1：纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比.....	5
表 2：本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司.....	5
表 3：本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司.....	5
表 4：年初至今纺织服装板块涨幅前 5 的公司.....	6
表 5：年初至今纺织服装板块跌幅前 5 的公司.....	6
表 6：纺织服装重点公司股价与估值.....	6
表 7：纺织服装未来一年内解禁情况.....	7

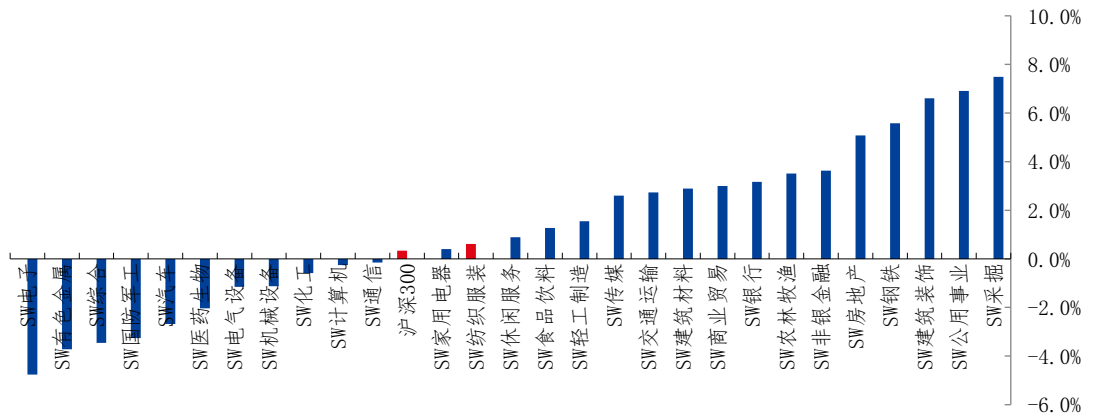
## 一、本周行情回顾

### 1. 板块行情

本周，SW 纺织服装板块上涨 0.61%，沪深 300 上涨 0.33%，纺织服装板块跑赢大盘 0.28 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 3.05%，SW 服装家纺下跌 0.51%。

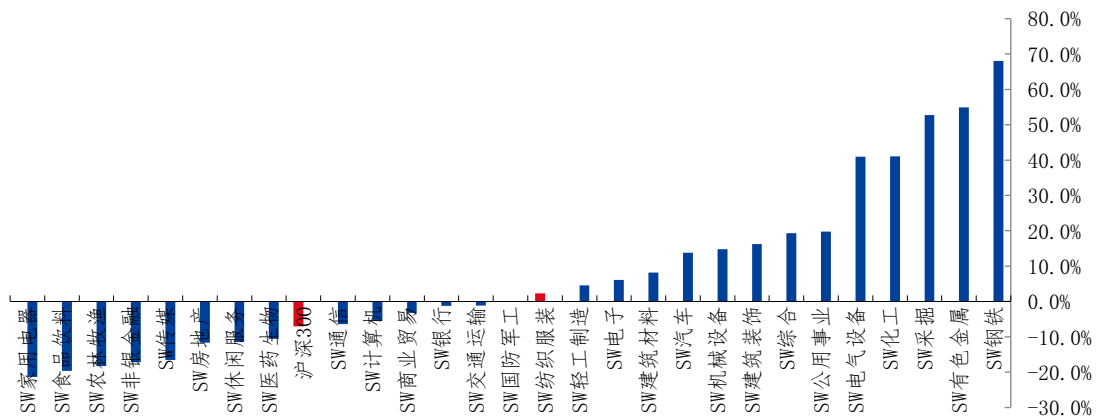
年初至今，SW 纺织服装板块上涨 2.33%，沪深 300 下跌 7.07%，纺织服装板块跑赢大盘 9.4 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 3.93%，SW 服装家纺上涨 5.96%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

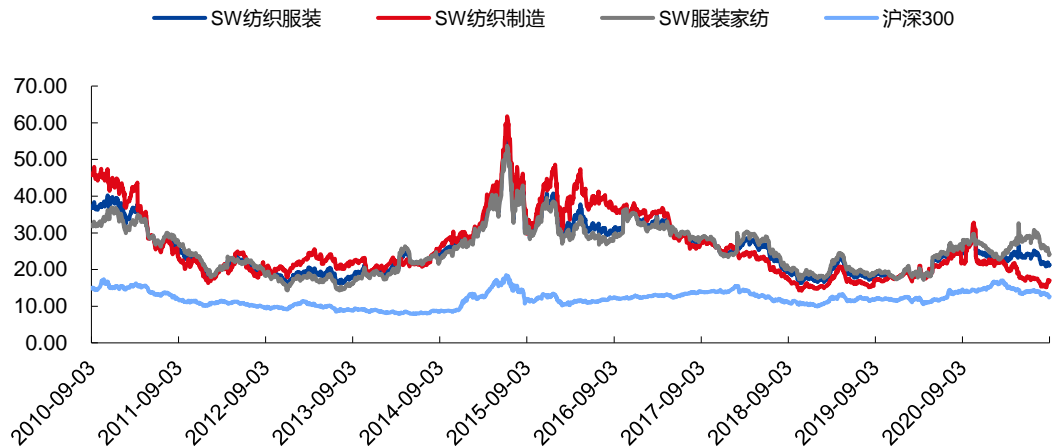
图 2：年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法 (TTM，剔除负值) 计算的行业 PE 为 21.41 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.22 倍，SW 服装家纺的 PE 为 24.27 倍，沪深 300 的 PE 为 12.55 倍。SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。

图 3: 纺织服装及子板块 PE 走势



资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

时间	市盈率(历史 TTM_整体法)剔除负值			
	SW 纺织服装	SW 纺织制造	SW 服装家纺	沪深 300
2021/9/3	21.41	17.22	24.27	12.55
近一年均值	24.04	20.58	26.80	14.55
溢价	-2.78	-3.56	-2.65	-1.95

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 2. 公司行情与重点公司估值

本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 中潜股份 (+27.42%)、台华新材 (+25.77%)、巨星农牧 (+15.67%)、棒杰股份 (+11.5%)、开润股份 (+10.95%); 本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 乔治白 (-13.96%)、三夫户外 (-11.35%)、兴业科技 (-9.1%)、太平鸟 (-8.65%)、探路者 (-8.07%)。

表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
300526.SZ	中潜股份	27.42	28.39
603055.SH	台华新材	25.77	13.91
603477.SH	巨星农牧	15.67	12.55
002634.SZ	棒杰股份	11.50	6.30
300577.SZ	开润股份	10.95	19.55

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002687.SZ	乔治白	-13.96	7.89
002780.SZ	三夫户外	-11.35	19.77
002674.SZ	兴业科技	-9.10	12.89
603877.SH	太平鸟	-8.65	43.00

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
300005.SZ	探路者	-8.07	10.25

资料来源: Wind, 华金证券研究所

年初至今涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 锦泓集团 (+213.04%)、中银绒业 (+133.02%)、台华新材 (+131.45%)、\*ST 环球 (+124.27%)、报喜鸟 (+89.04%); 年初至今跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 恒辉安防 (-63.97%)、中潜股份 (-55.29%)、ST 柏龙 (-53.15%)、稳健医疗 (-51.46%)、ST 起步 (-47.36%)。

表 4: 年初至今纺织服装板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603518.SH	锦泓集团	213.04	16.09
000982.SZ	中银绒业	133.02	2.47
603055.SH	台华新材	131.45	13.91
600146.SH	*ST 环球	124.27	2.31
002154.SZ	报喜鸟	89.04	6.22

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 5: 年初至今纺织服装板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
300952.SZ	恒辉安防	-63.97	23.34
300526.SZ	中潜股份	-55.29	28.39
002776.SZ	ST 柏龙	-53.15	2.45
300888.SZ	稳健医疗	-51.46	79.42
603557.SH	ST 起步	-47.36	4.79

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 6: 纺织服装重点公司股价与估值

行业	证券代码	公司简称	最新股价	市值	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
纺织制造	2313.HK	申洲国际	172.30	2,590	3.40	4.12	4.89	51	42	35
	000726.SZ	鲁泰 A	5.85	44	0.11	0.48	0.84	53	12	7
	002042.SZ	华孚时尚	5.61	85	-0.29	0.32	0.39	-19	17	14
	601339.SH	百隆东方	6.11	92	0.24	0.65	0.70	25	9	9
	300979.SZ	华利集团	86.10	1,005	1.61	2.27	2.83	53	38	30
	603558.SH	健盛集团	9.46	37	-1.34	0.62	0.81	-7	15	12
家纺	002293.SZ	罗莱生活	11.82	98	0.71	0.86	0.99	17	14	12
	002327.SZ	富安娜	8.30	69	0.62	0.76	0.88	13	11	9
	603365.SH	水星家纺	16.06	43	1.03	1.34	1.60	16	12	10
休闲服饰	002563.SZ	森马服饰	9.02	243	0.30	0.60	0.71	30	15	13
	603877.SH	太平鸟	43.00	205	1.50	2.17	2.66	29	20	16
	002154.SZ	报喜鸟	6.22	76	0.30	0.45	0.59	21	14	11
	002832.SZ	比音勒芬	25.45	140	0.87	1.10	1.39	29	23	18
	600398.SH	海澜之家	7.46	322	0.41	0.69	0.81	18	11	9
	3998.HK	波司登	6.50	705	0.16	0.20	0.24	41	33	27
女装	002612.SZ	朗姿股份	31.13	138	0.32	0.58	0.80	97	54	39
	003016.SZ	欣贺股份	13.79	60	0.41	0.89	1.11	33	15	12
	603808.SH	歌力思	15.33	57	1.21	0.99	1.17	13	15	13

	3709.HK	赢家时尚	11.68	82	0.64	0.76	0.87	18	15	13
	603518.SH	锦泓集团	16.09	46	-2.20	1.20	1.59	-7	13	10
	603839.SH	安正时尚	8.51	34	0.49	0.77	0.86	17	11	10
运动服饰	2020.HK	安踏体育	160.40	4,336	1.91	2.99	3.85	84	54	42
	2331.HK	李宁	99.90	2,493	0.68	1.44	1.83	147	69	55
	1361.HK	361度	3.80	79	0.20	0.20	0.24	19	19	16
	1368.HK	特步国际	13.34	351	0.20	0.29	0.36	68	45	37
	002867.SZ	周大生	19.15	210	0.92	1.19	1.44	21	16	13
珠宝	600612.SH	老凤祥	47.44	197	3.03	3.50	3.88	16	14	12
	1929.HK	周大福	15.88	1,588	0.60	0.67	0.78	26	24	20

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2021/09/03, 华金证券研究所 (注: 申洲国际、波司登、赢家时尚、安踏体育、李宁、特步国际、周大福股价、市值、EPS 单位为港元, 其它为元)

### 3. 未来一年内上市公司解禁股情况

表 7: 纺织服装未来一年内解禁情况

股票代码	证券简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量 (万股)	占总股本比例 (%)	占解禁后流通股份比例 (%)
300952.SZ	恒辉安防	2021/9/13	186.96	1.29%	5.16%
300888.SZ	稳健医疗	2021/9/17	8,809.79	20.66%	64.95%
600370.SH	三房巷	2021/9/17	12,869.65	3.30%	13.90%
300979.SZ	华利集团	2021/10/26	491.63	0.42%	6.00%
003016.SZ	欣贺股份	2021/10/26	3,892.80	9.02%	26.74%
300901.SZ	中胤时尚	2021/10/29	6,166.80	25.70%	50.69%
300877.SZ	金春股份	2021/12/20	315.00	2.63%	5.87%
600987.SH	航民股份	2021/12/20	7,821.35	7.24%	7.83%
300918.SZ	南山智尚	2021/12/22	2,700.00	7.50%	23.08%
603587.SH	地素时尚	2021/12/22	29,747.54	61.82%	65.37%
300877.SZ	金春股份	2021/12/27	315.00	2.63%	5.87%
603477.SH	巨星农牧	2022/1/10	3,818.18	7.54%	7.93%
603808.SH	歌力思	2022/1/10	3,657.73	9.91%	9.91%
600370.SH	三房巷	2022/1/24	23,917.33	6.14%	23.08%
605055.SH	迎丰股份	2022/1/31	1,894.74	4.31%	19.15%
300952.SZ	恒辉安防	2022/3/11	869.57	6.00%	20.20%
003041.SZ	真爱美家	2022/4/6	681.75	6.82%	21.43%
002291.SZ	星期六	2022/4/25	12,281.02	16.51%	16.65%
300979.SZ	华利集团	2022/4/26	6,418.50	5.50%	45.47%
605180.SH	华生科技	2022/5/2	375.00	3.75%	13.04%
605080.SH	浙江自然	2022/5/6	834.27	8.25%	24.81%
605189.SH	富春染织	2022/5/30	1,040.00	8.33%	25.00%
603511.SH	爱慕股份	2022/5/31	1,442.78	3.61%	26.50%
600987.SH	航民股份	2022/6/20	8,140.59	7.53%	8.12%
603055.SH	台华新材	2022/6/20	5,780.35	6.95%	7.00%
002612.SZ	朗姿股份	2022/8/22	1,530.36	3.46%	5.73%

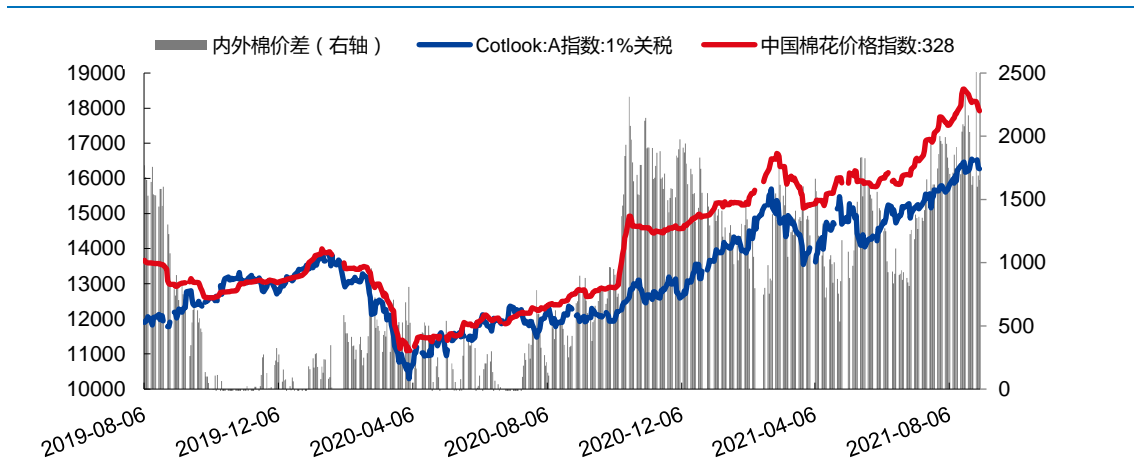
资料来源: Wind, 最新日期 2021/09/03, 华金证券研究所

## 二、行业重点数据跟踪

### 1. 棉花价格

截至9月2日，中国棉花328价格指数为17923元/吨，较8月26日下降242元/吨，跌幅为1.33%；截至9月2日，CotlookA指数（1%关税）收盘价为16270元/吨，较8月26日下降279元/吨，降幅为1.69%。整体来看，本周内外棉价差1653元/吨，本周内外棉价差有所扩大。

图4：棉花价格（元/吨）



资料来源：Wind，华金证券研究所

### 2. 纺织品和服装出口（2021年7月）

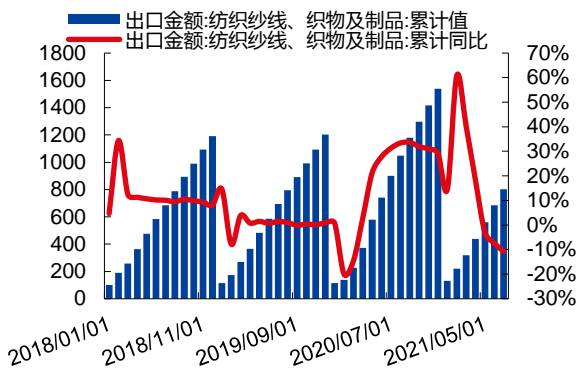
据海关总署数据统计，今年1-7月，全国纺织品服装出口1683.52亿美元，同比增长7.60%（以人民币计同比下降0.93%），较2019年同期增长10.95%。7月当月纺织品服装出口282.7亿美元，同比下降9.5%（以人民币计同比下降18.1%）

**纺织品方面：**1-7月纺织品出口802.53亿美元，同比下降10.8%（以人民币计同比下降17.9%），主要受去年同期防疫类纺织品出口基数较高影响，今年以来，我国口罩产品对外出口总量虽然保持高位，但单价降幅明显；较2019年同期增长15.67%。其中7月当月纺织品出口同比下降26.6%至116.95亿美元，环比下降6.28%，相较2019年7月增长8.65%。

**服装方面：**1-7月服装出口880.99亿美元，同比增长32.9%（以人民币计同比增长22.2%），较2019年同期增长6.97%。其中7月当月服装出口同比增长8.3%至165.71亿美元，环比增长11.1%，相较2019年7月下降1.04%。

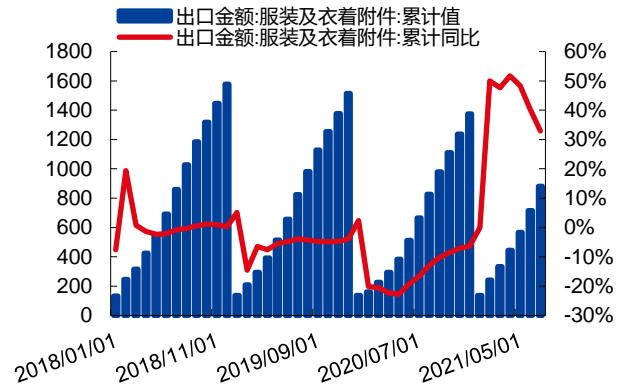


图 5: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比



资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

图 6: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比



资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

### 3.社零数据 (2021 年 7 月)

7 月实现社零 3.49 万亿元/+8.5%，低于市场预期的 11.6%，两年平均增速约 3.6%，环比下滑 1.3pct。1~2 月、3 月、4 月、5 月、6 月、7 月的两年平均增速分别约 3.2%、6.3%、4.3%、4.5%、4.9%、3.6%，受 7 月全国部分地区聚集性疫情频发，以及局部极端天气，618 电商消费旺季分流 7 月线上消费影响，7 月社零增速有所放缓，但国内消费市场仍呈复苏态势。

分渠道看，1) 线上，7 月实物商品网上零售额同比增长约 11.0%，单月增速环比回落 3.5pct 主要系 618 电商购物节基数较高；2021 年 1-7 月，实物商品网上零售额同比增长 17.6%，占社零比重 23.6%，与 1-6 月份基本持平；2) 线下，我们测算 7 月线下实物商品零售额同比增长约 7.4%，增速环比放缓 (-1.9pct)，系 6 月开始的国内疫情反复仍在继续，以及 7 月份河南强降雨、华东地区台风等极端天气引发灾情，居民出行受阻，影响线下消费。另据中华全国商业信息中心数据，7 月全国 50 家重点大型零售企业（以百货为主）零售额同比增长 4.4%，增速环比下滑 3.2pct。

分品类看，1) 必选，限额以上典型必选品类粮油食品、日用品 7 月分别增长约 11.3%、13.1%，两年平均增长分别约 9.1%、10.0%，延续稳健增长。2) 可选，化妆品、纺服、金银珠宝 7 月增长约 2.8%、7.5%、14.3%，两年平均增速分别约 6.0%、2.4%、10.8%。

图 7: 社零及限额以上当月

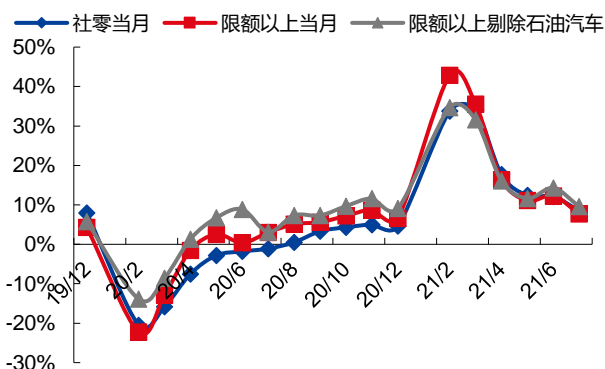
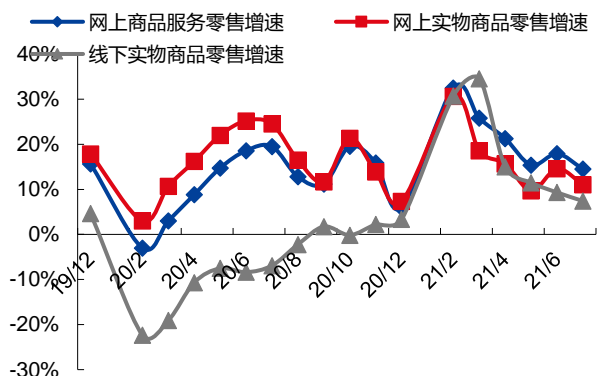
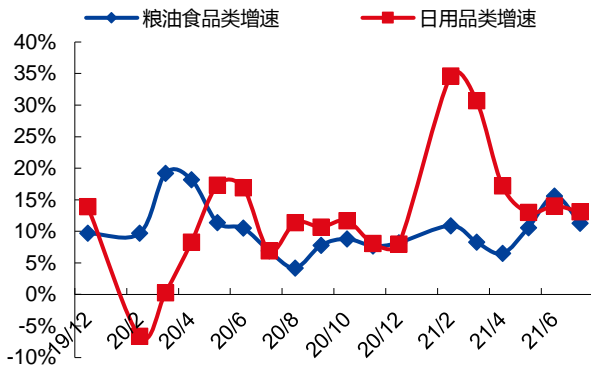


图 8: 线上线下当月



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

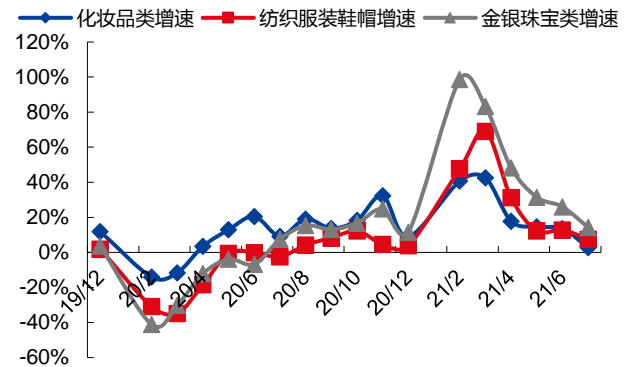
图 9: 必选消费当月



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 10: 可选消费当月

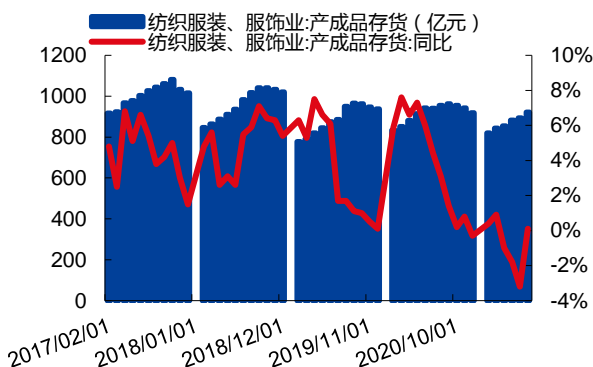


资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

## 4. 纺织服装存货数据 (2021 年 7 月)

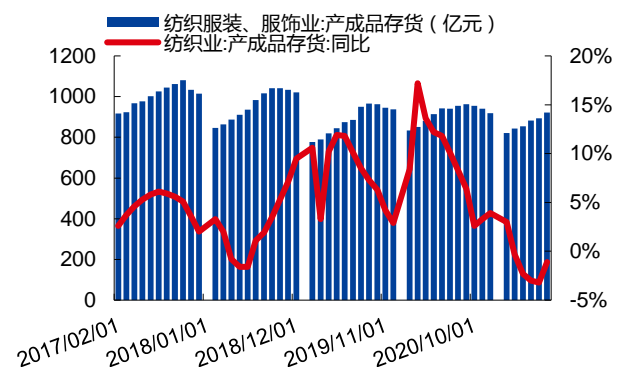
2021 年 7 月, 纺织服装、服饰业产成品存货为 921 亿元, 同比基本持平; 纺织业产成品存货为 1635 亿元, 同比下降 1.1%。

图 11: 纺织服装、服饰业产成品存货



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 12: 纺织业产成品存货



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

## 三、行业重要新闻

### 1. 特步发布“五五规划”，2025 年主品牌收入要达 200 亿元

[产业晋江 2021-09-03]

9 月 1 日, 特步在投资者日上公布 2021 年至 2025 年的“五五规划”。特步认为, 特步主品牌将仍然是集团未来几年最大的增长动力, 预计 2025 年收入达到人民币 200 亿元, 每年复合增长率超过 23%。而新品牌则可为集团带来长远的可持续发展, 预计 2025 年收入规模达 40 亿元, 年复合增长率超过 30%。

“自特步在 2017 年完成战略转型，并在 2019 年开展全球多品牌战略后，我们成功稳固了业务根基，为集团创造了许多机遇。”特步国际主席兼行政总裁丁水波表示，在各方利好的大环境下，特步对未来发展充满信心，对特步主品牌及四个新品牌订立了长远的五年目标计划，希望有效地在各方面推动业务发展，包括产品研发、品牌定位、渠道升级及数字化营运，“‘五五规划’将提供一个明确目标，以达至可持续增长，巩固特步的市场份额。”

### 主品牌最大增长动力

根据特步的“五五规划”，特步主品牌方面，正在打造以“专业运动+时尚”为定位，分别对应的是大众运动市场和国潮市场。

具体而言，在专业运动方面，特步会继续聚焦跑步，打造世界级科学实验室，产品创新，强化跑步生态圈，同时，亦会继续投入于马拉松的赞助，巩固特步作为跑步用品专业品牌的领先地位。时尚运动方面，特步会继续扩大投入，以跨界联名为重点，加上无国界审美潮流，并融入中国国风，推出如“少林”“XDNA”等以设计主导创新的产品。

此外，根据“五五规划”，未来，深耕大众市场的特步主品牌还将进一步拓展篮球、户外、综训等领域业务，将产品价格上探至千元以上，或将为特步提供新的收入增长空间。

童装也成为特步主品牌发力点。近年来，特步儿童业务增长显著。截至 6 月 30 日，特步儿童在中国内地约有 1000 个零售点。2021 年的“6·18”购物节期间，特步儿童业务线上销售同比增长 150%。

根据“五五规划”，在 2025 年特步主品牌的 200 亿元收入目标中，特步儿童业务需要贡献 35 亿元，年复合增长率需达到 37%，高于特步成人业务的 21%，足见特步对儿童业务的重视。“未来数年，童装市场增长潜力庞大”，特步指出，将致力透过品牌及产品升级、渠道升级等，发展特步儿童的市场。

### 全渠道零售升级

在“五五规划”中，全渠道零售也是特步主品牌的另一重点。

特步指出，线下零售店将注重店铺升级，透过数位化运营和新零售体验，提升品牌形象和店效，为消费者提供非凡的客户体验；线上将加快全渠道布局，以电商作为品牌传播的重点，同时加大新零售投入，如私域流量、直播等管道的投入，增加销售机会，以创新产品及 IP 营销打入年轻市场。

据特步介绍，到 2025 年，特步成人门店的年净开店数将达到 1500 家以上，月店效达 25 万；特步儿童门店的净开店数将达到 1000 家，月店效达 15 万。

门店布局方面，特步将在一、二线城市布局潮流店铺，以实现店铺数翻倍，今年四季度将开设第一家潮流店，预计到 2025 年潮流店达到 300 家，跑步店 300 家。在三、四线城市，特步将通过扩大面积，优化零售空间等渠道结构优化举措，在局部区域加大门店密度，进一步稳固市场占比；门店结构方面，特步计划到 2025 年将购物中心（商超+奥莱+潮流）门店占比提升至 38%，独立店（街铺+跑步店）占比则为 62%。

线上、线下全渠道升级，与会员规模扩大息息相关。根据规划，特步主品牌的会员规模将在2025年突破6500万。

### 新品牌带来长远的可持续发展

对于新品牌，特步预计到2025年收入规模达40亿元，年复合增长率超过30%。

特步指出，目前新品牌业务规模仍然较小，未来五年将继续投入资源为产品和全渠道布局，并加大力度提升品牌认知度，相信五年后，在集团下一个五年计划内，新品牌将成为强劲的增长动力。

2019年，特步分别收购了运动时尚品牌盖世威和帕拉丁，以及专业跑步及户外品牌索康尼和迈乐的大中华地区经营权。至此，特步形成了覆盖大众运动、专业运动、时尚运动三大领域的品牌矩阵。

到2021年上半年，特步来自时尚运动分部的收入为人民币4.62亿元，占集团收入的11.2%；来自专业运动分部的收入占比仍然较低，取得人民币7600万元，占特步集团收入的1.8%。

今年6月，高瓴以10亿港元投资特步，其中约5亿港元用于发展盖世威及帕拉丁品牌的全球业务，特步与高瓴集团的战略伙伴关系，也极大地推动特步集团在时尚运动分部发展这两个品牌的全球业务。盖世威预计将于2022年初在中国内地开设首间自营店，而帕拉丁今年将重点优化零售网络，并计划于2022年加快在中国内地一、二线城市开设门店，以进一步提升其品牌知名度和在年轻一代中的曝光度。

专业运动分部下的索康尼和迈乐，将主要专注于中国内地的品牌建设。特步计划继续开设门店，并增加服装及本地化产品的供应，以建立品牌知名度和认可度。到2025年，特步计划将索康尼的店铺数量增加至约200家，店铺平均面积增长超45%，线上线下比例为60:40。

“在中国内地稳定的经济基础及体育用品行业市场需求旺盛的情况下，我们的多品牌战略可进一步利用这些有利条件，充分迎合从大众市场到高端的客户群，并满足他们从专业运动产品到运动休闲产品的不同需求。我们有信心实现集团的长期可持续增长，以稳健的战略提升市场份额。”特步指出。

## 2. 消费券对香港零售业刺激昙花一现，增速连续5个月放缓

[本土零售观察 2021-09-02]

2021年8月31日：香港零售业连续第6个月反弹，但增幅却连续5个月放缓，这意味着2月份的年内首次增长即为年内最高增长。

7月份香港零售业临时销货额按年增加2.9%至272.38亿港元，远低于市场预期的5.8%，上月增幅同样为5.8%。7月销货量轻微增加0.9%，6月份为2.9%。今年首7个月零售业销货额增幅累计7.6%，总销货量则升6.2%。

电商销售仍好于大市整体表现，7月线上销售增幅29.0%至20.56亿港元，占整体零售额7.5%；1-7月线上销售整体升幅50.6%。

评论 7 月零售数据时香港特区政府发言人表示，由于本地疫情维持稳定及劳工市场状况进一步改善，零售业 7 月继续按年上升，虽然增速较上月稍微减慢。

展望未来，港府继续表示 8 月派发的电子消费券将有助刺激消费意欲，为零售业在今年余下时间提供支持，不过港府发言人称，社会须努力维持疫情受控并实现更广泛的疫苗接种，为零售业及整体经济的持续复苏打稳基础。

香港零售管理协会的调查显示，个别商户 8 月份周日的销售环比较 6、7 月份同期增长高达 50%，协会会员多数表示消费券对销售和客流量均有带动。不过消费券的刺激作用主要在 8 月首周体现，第二周销售已经开始逐步回落，最后一周跌幅尤其明显，且消费券的刺激部分以 7 月份销售为代价，部分市民因 8 月 1 日发放消费券将 7 月份的消费推迟至 8 月份。

消费券刺激下，香港零售管理协会多数会员表示 8 月销售录得个位数至低双位数增幅，但与 2018 年正常水平相比仍为负增长，个别公司跌幅高达 60-80%，并预计 9 月份继续回落，需要 10 月份第二期消费券发放才能再度反弹。

疫情受控及消费刺激下，香港商铺空置率亦有所改善。

中原工商铺资料显示，7 月份香港 5 大核心商区控制率悉数降低，其中铜锣湾 7 月空置率 10.06%，环比下降 22 个基点，同比更改善 147 个基点；尖沙咀 7 月空置率 15.47%，环比轻微改善 4 个基点，同比改善 100 个基点；中环空置率 20.54%环比轻微改善 8 个基点；旺角 7 月空置率为 11.87%环比改善 3 个基点，同比改善 37 个基点；湾仔空置率 14.92%环比改善 11 个基点。

中原工商铺董事黄伟基表示，商铺市场已经经历长时间调整，核心商区租金已经跌落至吸引水平，加上本地疫情缓和 8 月首期消费券派发，对商铺市场有一定刺激，料 10 月第二期消费券发放前会有更多租户趁机吸纳。

7 月香港零售业表现继续受制于奢侈品等大类，珠宝首饰、钟表及名贵礼品销售当月增幅 27.1%至 32.00 亿港元，为 2 月来最低增速，但 1-7 月仍录得 32.7%的增幅。

服装销售表现强劲，由 6 月的 18.8%加速至 30.7%；百货业则继续低迷，唯 9.6%的跌幅较 6 月 20.6%的跌幅大幅改善；鞋类、有关制品及其他衣物配件 6 月销售大幅反弹，在 6 月轻微下跌 1.3%后 7 月大增 30.5%；眼镜店销售 7 月同比增加 8.9%，而 6 月下滑 2.7%；药物和化妆品销售 7 月增幅由 6 月的 8.9%放缓至 0.5%，失去游客支持后今年销售比去年更低。

### 3. 江南布衣全年利润大涨近 78%，店铺逼近 2000 家

[LADYMAX 2021-09-01]

随着中国时尚产业进入与全球市场正面竞争的阶段，国内品牌最好的时代或已经来临。

据时尚商业快讯，国内服饰零售商江南布衣今日发布 2021 财年全年业绩数据，在截至 6 月 30 日的 12 个月内，该集团总收入同比大涨 33.1%至 41.26 亿元，毛利率为 62.9%，净利润猛涨 86.7%至 6.47 亿元。

按品牌分，核心品牌 JNBY 销售额同比大涨 30.5%至 22.98 亿元，占总收入的 55.7%；CROQUIS 速写收入大涨 24.2%至 6.92 亿元；jnby by JNBY 大涨 47.8%至 6.56 亿元；LESS 表现最强劲，同比增幅高达 50%至 3.91 亿元，三个品牌所处的成长品牌部门贡献了 37.8%的收入。

POMME DE TERRE 蓬馬和 JNBYHOME 的收入则分别录得 29%和 88.8%的增长至 5003.4 万和 2613.9 万元，所处的新兴品牌部门占总收入的 15.5%。

按销售渠道划分，相比 2020 财年，江南布衣在 2021 财年通过线下渠道销售所得的收入录得上涨，其中自营店的收入大涨 29.7%至 17.55 亿元，经销店的销售额也大涨 33.9%至 17.09 亿元，电商业务也延续积极的态势，同比大涨 42.4%至 6.6 亿元，占比提升至 16%。

截至报告期末，该集团拥有会员账户数逾 490 万个，会员所贡献的零售额占总额的约 70%。随着零售环境的逐渐恢复，江南布衣全球经营的实体零售店总数由上一年的 1855 家增加至 1931 家。

鉴于中国将继续扮演全球消费增长的引擎，伴随着消费升级及消费者的年轻化，以及追求生活品味的人群快速增长，江南布衣对新一财年持谨慎乐观态度，将进一步深化所处的设计师品牌赛道，巩固及扩大江南布衣作为中国领先设计师品牌时尚集团的地位。

江南布衣还透露，在保证充沛现金流的基础上，集团将通过自我孵化或并购的方式，优化设计师品牌及品类组合，提升自身前瞻设计及研发能力，全面提升品牌力，以培养新的江南布衣粉丝。

今年 7 月，江南布衣集团同时宣布超模雎晓雯为 JNBY 品牌大使，演员周迅为 LESS 代言人，并由国际影星刘亚仁代言男装品牌 CROQUIS 速写，引发行业密切关注，被视为该集团在粉丝经济方面的又一里程碑。

整体而言，江南布衣会坚持以数据为驱动、技术为载体、粉丝经济为核心的战略轨道，鼓励运营创新，持续不断地为消费者创造及提供增值服务的场景和触点建设，打造多元化全域零售网络，用多维度的输出占领消费者心智。

自今年以来，江南布衣股价累计上涨近 115%，市值达 96 亿港元，逼近百亿关卡。

## 四、重点公司公告

### 【牧高笛】2021 年半年度报告

[2021-08-31] 报告期内，公司实现营业收入 5.38 亿元，同比增长 43.80%，归属于母公司股东净利润 0.53 亿元，同比下滑 41.82%。

### 【太平鸟】关于获得政府补助的公告

[2021-08-31] 宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司及部分下属子公司、孙公司（以下简称“公司”）于 2021 年 6 月 1 日至 2021 年 8 月 30 日，陆续收到政府补助合计 6,661.91 万元，均为与收益相关的政府补助。

### 【太平鸟】2021 年半年度报告

【2021-08-31】报告期内，公司实现营业收入 50.15 亿元，同比增长 55.88%，归属于母公司股东净利润 4.11 亿元，同比增长 240.52%。

**【乔治白】2021 年半年度报告**

【2021-08-31】报告期内，公司实现营业收入 5.14 亿元，同比增长 22.02%，归属于母公司股东净利润 0.52 亿元，同比增长 39.70%。

**【周大生】2021 年半年度报告**

【2021-08-31】报告期内，公司实现营业收入 27.89 亿元，同比增长 66.67%，归属于母公司股东净利润 6.10 亿元，同比增长 84.52%。

**【森马服饰】关于上海产业园改扩建的公告**

【2021-08-31】为提高土地使用效率、满足公司发展的需求和产业升级，构建公司未来的“国际总部”、“时尚总部”、“创业总部”，拟通过公司全资子公司上海森马服饰有限公司（以下简称“上海森马”）改扩建现有上海产业园仓储物流区域，项目计划投资 10.06 亿元。项目地址为上海市闵行区吴泾镇莲花南路 2689 号，建设周期 37 个月。

**【森马服饰】2021 年半年度报告**

【2021-08-31】报告期内，公司实现营业收入 65.16 亿元，同比增长 13.65%，归母净利润 6.65 亿元，同比增长 2,980.24%。

**【罗莱生活】关于控股股东更名的公告**

【2021-09-01】罗莱生活科技股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于近日收到公司控股股东余江县罗莱投资控股有限公司的通知，经江苏南通苏锡通科技产业园区行政审批局核准，公司控股股东工商登记信息已发生变更。变更前为“余江县罗莱投资控股有限公司”，变更后为“南通罗莱生活科技发展集团有限公司”。

**【开润股份】关于回购公司股份情况的进展公告**

【2021-09-02】截至 2021 年 8 月 31 日，公司累计通过股票回购专用账户以集中竞价方式实施回购公司股份 1,183,414 股，占公司总股本的 0.49%，最高成交价为 26.50 元/股，最低成交价为 18.93 元/股，成交总金额为 26,967,944.95 元（不含交易费用）。

**【地素时尚】股东减持股份结果公告**

【2021-09-02】公司于 2021 年 9 月 1 日收到云锋基金发来的《云锋基金关于减持所持地素时尚股份有限公司股份结果的告知函》，截至 2021 年 8 月 30 日，云锋基金通过集中竞价方式累计减持公司股份 7,510,083 股，占公司总股本的 1.56%，本次减持计划实施完毕。

**【富安娜】关于第五期限制性股票激励计划预留部分授予完成公告**

【2021-09-02】本次激励计划授予股份数量为 2,400,000 股，占授予前上市公司总股本的比例为 0.29%。本次授予限制性股票股份来源为向激励对象发行新增，本次授予限制性股票总人数为 50 人，限制性股票上市日期为 2021 年 9 月 3 日，授予后股份性质为有限售条件流通股。

**【健盛集团】关于以集合竞价方式回购公司股份的回购进展公告**

[2021-09-03] 截至 2021 年 8 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为 3,192,200 股，占公司总股本的比例为 0.81%，成交的最高价为 9.147 元/股，成交的最低价为 8.490 元/股，累计支付的资金总额为 28,476,905.32 元（含交易费用）。

**【开润股份】关于收到政府补助的公告**

[2021-09-03] 安徽开润股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司滁州米润科技有限公司（以下简称“滁州米润”）于 2021 年 9 月 1 日获得与收益相关的政府补助人民币 8,082,900 元。

**【周大生】关于回购公司股份的公告**

[2021-09-03] 截至 2021 年 8 月 31 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了 2,602,705 股，占公司截至当前总股本的 0.24%，最高成交价 19.04 元/股，最低成交价 17.67 元/股，支付的总金额为 48,228,619.44 元（不含交易费用）。

## 五、风险提示

1. 部分终端销售或不达预期；2. 国内疫情持续出现反复；3. 品牌竞争加剧；4. 东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放；5. 汇率大幅波动。



## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

王冯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn