

纺织服装及日化

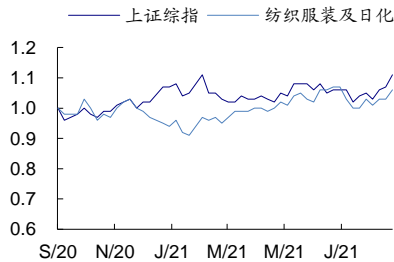
双周报 202115 期

超配

(维持评级)

2021年09月16日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《纺织服装双周报 202114 期-短期略有波动,把握加仓良机》——2021-09-06  
 《纺织服装 9 月投资策略:短期波动下把握长期买点》——2021-09-03  
 《纺织服装双周报 202113 期:环境因素扰动,布局长期买点》——2021-08-18  
 《纺织服装海外跟踪系列十三:AdidasQ2:大中华下降 16%,供应链 8 月下旬恢复,业绩指引上调》——2021-08-09  
 《双周报 202112 期:把握估值回调后的加仓良机》——2021-08-04

证券分析师: 丁诗洁

电话: 0755-81981391  
 E-MAIL: dingshijie@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520040004

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明。

行业周报

疫情反复,关注增长景气拐点

● 行情回顾

近两周, A 股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为台华新材、康隆达、三房巷、开润股份、华升股份。近两周, 港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为力世纪、星宏传媒、卡宾、赢家时尚、魏桥纺织。

● 数据跟踪

2021 年 8 月, 服装零售当月同比-6%, 环比-13.5%; 穿类商品网上零售同比+19.4%, 环比-2.2%; 中国纺织品出口金额同比-14.9%, 环比 0%; 中国服装出口金额同比+8.6%, 环比 0%。9 月 15 日, 328 棉花价格指数(元/吨)为 18156, 环比 0%, 内外棉价差(元/吨)为 1823。2021 年 8 月重点关注的天猫官方旗舰店中, 销售额前三为优衣库、李宁、安踏, 分别同比增长-6.8%、-7.9%、20.4%。8 月抖音销售额女装品类前三分别为鸭鸭, 太平鸟, teenieweenie; 男装品类前三分别为罗蒙, 海澜之家, F426; 运动户外前三分别为阿迪达斯, 李宁, 鸿星尔克。

● 行业动态

行业新闻和海外业绩方面, Lululemon 收入+61%至 14.5 亿美元, 净利+140%至 2.1 亿美元。Inditex 上半年销售额+49%至 119 亿欧元。越南胡志明市计划有序解封, 福建疫情或对当地制鞋业造成一定冲击。

● 风险提示

1. 疫情反复多次冲击; 2. 企业恶性竞争加剧; 3. 全球经济修复慢于预期; 4. 汇率与原材料价格大幅波动。

● 投资建议

服装内需受疫情天气影响暂时增长放缓, 节日来临有望重回景气; 供应企业订单充足, 产能随着越南疫情逐步解封有望恢复。长期看, 我国纺织服装行业在市场端具有全球领先活力, 供应链具有全球领先效率, 行业竞争激烈但空间广阔, 我们持续看好品牌力、产品力领先, 经营效率领先的优质企业。港股重点推荐申洲国际、安踏体育、李宁、波司登、特步国际, A 股重点推荐华利集团、太平鸟、地素时尚、森马服饰。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
02313	申洲国际	买入	141.99	2141	3.40	4.81	41.8	29.5
02020	安踏体育	买入	129.35	3507	3.00	3.81	43.1	34.0
02331	李宁	买入	84.72	2121	1.50	1.80	56.3	46.9
03998	波司登	买入	5.53	602	0.19	0.24	29.1	22.8
01368	特步国际	买入	11.42	301	0.34	0.43	33.8	26.3
300979	华利集团	买入	83.18	971	2.36	2.97	35.2	28.0
603877	太平鸟	买入	46.37	221	2.21	2.75	21.0	16.9
603587	地素时尚	买入	22.05	106	1.44	1.64	15.3	13.4
002563	森马服饰	买入	8.27	223	0.65	0.81	12.8	10.3

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 行情回顾

近两周，A股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为台华新材、康隆达、三房巷、开润股份、华升股份。近两周，港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为力世纪、星宏传媒、卡宾、赢家时尚、魏桥纺织。

表 1: A 股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

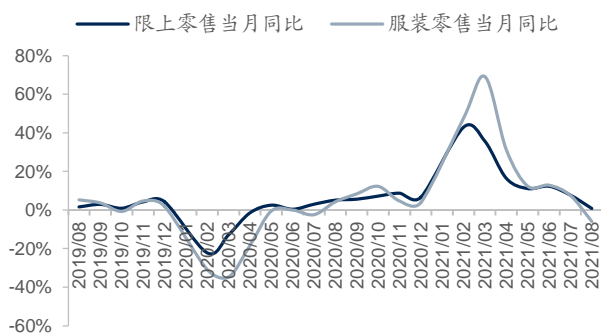
A 股纺织服装板块涨跌幅前五					港股纺织服装板块涨跌幅前五						
涨幅前五名			跌幅前五名		涨幅前五名			跌幅前五名			
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
603055.SH	台华新材	58.0%	600146.SH	*ST 环球	-15.3%	0860.HK	力世纪	24.7%	2399.HK	虎都	-17.5%
603665.SH	康隆达	26.9%	002687.SZ	乔治白	-13.5%	1616.HK	星宏传媒	17.9%	6838.HK	盈利时	-16.3%
600370.SH	三房巷	21.1%	002674.SZ	兴业科技	-8.8%	2030.HK	卡宾	12.5%	1817.HK	慕尚集团控股	-16.1%
300577.SZ	开润股份	15.0%	002563.SZ	森马服饰	-7.0%	3709.HK	赢家时尚	11.2%	2232.HK	晶苑国际	-14.3%
600156.SH	华升股份	13.6%	002656.SZ	ST 摩登	-6.9%	2698.HK	魏桥纺织	9.1%	1910.HK	新秀丽	-10.6%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 数据跟踪

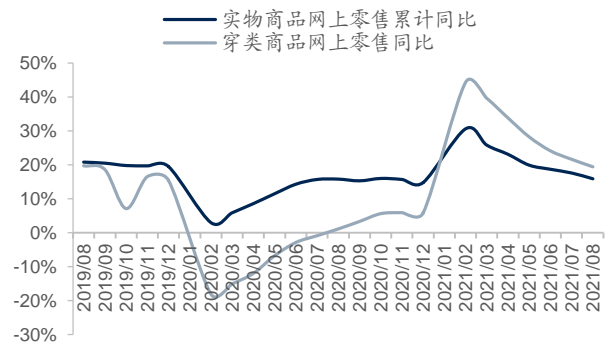
2021 年 8 月, 服装零售当月同比-6%, 环比-13.5%; 穿类商品网上零售同比+19.4%, 环比-2.2%; 中国纺织品出口金额同比-14.9%, 环比 0%; 中国服装出口金额同比+8.6%, 环比 0%。9 月 15 日, 328 棉花价格指数(元/吨)为 18156, 环比 0%, 内外棉价差(元/吨)为 1823。

图 1: 社会消费品零售总额和服装零售当月同比



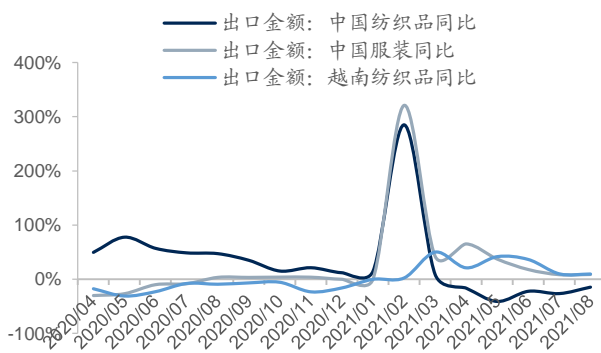
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 实物商品网上零售和穿类商品网上零售累计同比



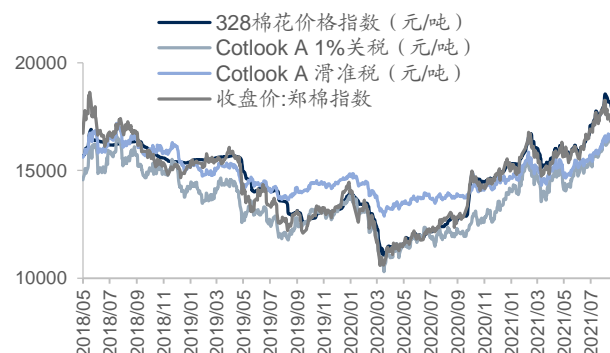
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 出口金额当月同比: 中国纺织品和服装、越南纺织品



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

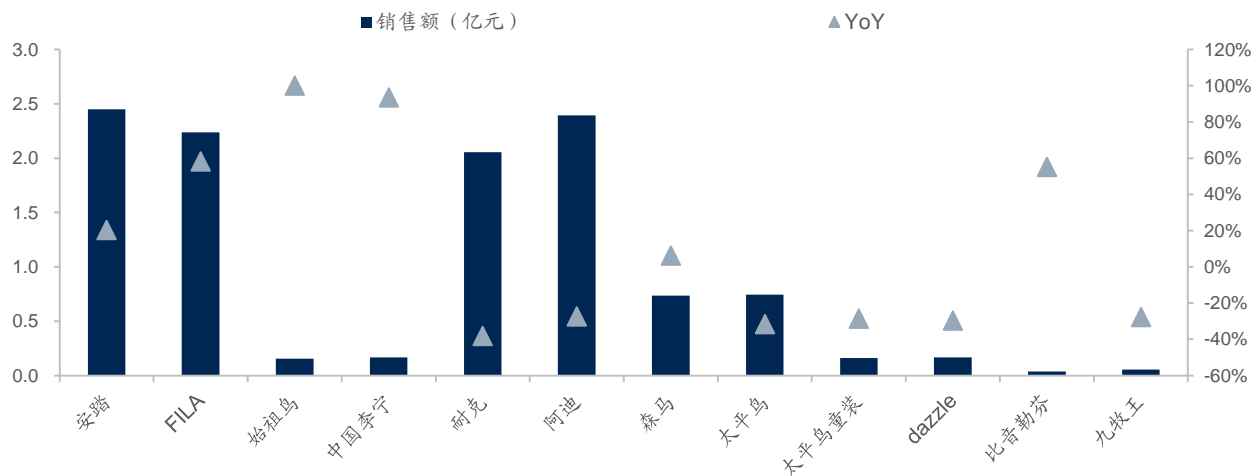
图 4: 内外棉价相关指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

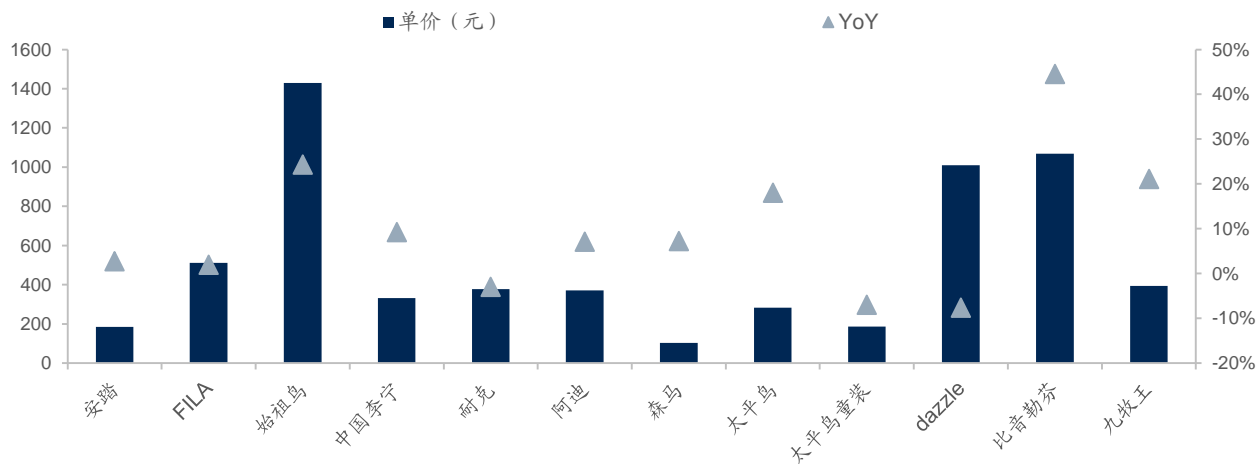
2021年8月重点关注的天猫官方旗舰店中，销售额前三为优衣库、李宁、安踏，分别同比增长-6.8%、-7.9%、20.4%。

图 5：天猫旗舰店月度销售额和同比情况



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

图 6：天猫旗舰店月度销售单价和同比情况



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

2021年8月抖音销售额女装品类前三的品牌分别为鸭鸭, 太平鸟, teenieweenie; 男装品类前三的品牌分别为罗蒙, 海澜之家, F426; 运动户外前三的品牌分别为阿迪达斯, 李宁, 鸿星尔克。

图 7: 2021 年 4-8 月女装, 男装, 运动户外品牌抖音销售额前十榜单

2021年4-8月品牌抖音销售额前十榜单												
女装	4月女装抖音榜单		5月女装抖音榜单		6月女装抖音榜单		7月女装抖音榜单		8月女装抖音榜单			
排名	品牌	销售额(万元)	单价(元)	品牌	销售额(万元)	单价(元)	品牌	销售额(万元)	单价(元)	品牌	销售额(万元)	单价(元)
1	Teenie Weenie	7747.4	423.4	Teenie Weenie	8448.9	418.3	Teenie Weenie	10200.0	383.5	Teenie Weenie	8621.4	438.5
2	PEACEBIRD太平鸟	5527.8	212.8	PEACEBIRD太平鸟	8145.6	238.2	PEACEBIRD太平鸟	9306.1	308.2	YAYA鸭鸭	8295.9	348.6
3	URPRASE	4873.5	156.8	URPRASE	7603.2	935.4	URPRASE	5936.1	852.6	YINER音儿	7194.7	785.4
4	ELF SACK妖精的	4717.1	156.2	URPRASE	7420.2	154.3	URPRASE	5216.3	150.3	PSALTER诗慕	6266.4	712.1
5	URPRASE	4964.3	383.6	音儿	4553.2	722.7	音儿	5111.0	117.5	PEACEBIRD太平鸟	6025.0	240.0
6	音儿	4524.1	706.9	URPRASE	4437.8	144.6	音儿	5048.5	814.3	URPRASE	5279.8	151.3
7	范朵猪	4334.2	159.9	ELF SACK妖精的	4281.6	132.6	ELF SACK妖精的	4880.5	131.2	LED'IN乐町	4620.0	222.1
8	秋水伊人	4014.4	218.7	秋水伊人	3640.3	219.8	YAYA鸭鸭	4206.5	220.3	URPRASE	4049.7	529.0
9	安女凯恩凯恩	2782.9	172.8	白狐/伊美丽	3521.2	328.8	SPARTACKSS	4202.4	221.3	Eltra伊美丽	4167.6	232.8
10	SPARTACKSS	2789.2	142.7	ledin乐町	2917.3	214.5	LENNOSTUDIO	3541.8	708.3	Alessandro Paci	3761.8	249.8
男装												
排名	品牌	销售额(万元)	单价(元)	品牌	销售额(万元)	单价(元)	品牌	销售额(万元)	单价(元)	品牌	销售额(万元)	单价(元)
1	Romon罗蒙	5519.2	108.4	Romon罗蒙	4355.4	73.7	Romon罗蒙	4097.1	82.7	ROMON罗蒙	3457.2	94.9
2	HLA/海澜之家	2556.6	72.9	HLA/海澜之家	4228.7	70.2	HLA/海澜之家	2852.1	72.4	MGR JODN	2534.8	17.2
3	JEESPORIT伊蓓	1810.0	46.5	POLOSPORT	2636.0	98.8	MoreVoo/迈特优	1961.8	107.2	HLA/海澜之家	2584.3	78.3
4	歌缇	1421.8	36.8	URPRASE	2481.9	23.3	POLOSPORT	1782.6	113.0	POLO SPORT	1598.7	84.0
5	CARTELO/卡帝乐	1368.6	59.0	CARTELO/卡帝乐	2169.2	216.2	YAYA鸭鸭	1578.4	118.7	LI-NING李宁	1166.8	110.1
6	Dangerouspeop	1300.3	184.8	JEESPORIT伊蓓	1314.9	33.5	Dragon Too/龙梵	1475.1	213.8	F428	1032.2	101.3
7	TCH	1248.5	780.8	Dragon Too/龙梵	1216.9	205.8	PLUS RAPIDE F	1097.5	88.6	GEORGE TOMI	1016.8	51.9
8	MoreVoo/迈特优	1227.5	114.7	PEACEBIRD太平鸟	1212.8	108.4	PEACEBIRD太平鸟	1008.3	178.9	VUJIG	956.6	115.3
9	PEACEBIRD太平鸟	1218.5	179.3	MoreVoo/迈特优	1205.6	83.7	GXG	998.8	188.5	BEVEN 7/俾顿	900.0	134.3
10	Paulo Roberto/保罗	1151.0	80.0	keroua/珂莱美	1062.1	39.0	CARTELO/卡帝乐	971.2	38.5	Dragon Too/龙梵	886.5	221.6
运动户外												
排名	品牌	销售额(万元)	单价(元)	品牌	销售额(万元)	单价(元)	品牌	销售额(万元)	单价(元)	品牌	销售额(万元)	单价(元)
1	LI-NING李宁	7274.1	189.2	LI-NING李宁	5836.7	133.6	Adidas阿迪达斯	8527.8	202.1	ERKE/鸿星尔克	21900.0	193.0
2	FILA/斐乐	3099.0	442.7	FILA/斐乐	3475.5	337.4	LI-NING李宁	3779.7	125.0	adidas阿迪达斯	12900.0	236.7
3	SKECHERS斯凯奇	2780.0	334.9	SKECHERS斯凯奇	2962.0	233.2	adidas	3747.7	212.9	LI-NING李宁	7362.5	99.1
4	ANTA安踏	2399.4	156.9	Adidas阿迪达斯	2250.8	149.1	FILA斐乐	3461.7	367.2	ANTA安踏	4635.0	153.0
5	XTEP特步	2048.5	127.7	ANTA安踏	2115.7	138.3	SKECHERS斯凯奇	2932.7	298.5	FILA斐乐	4500.5	492.1
6	Peak/匹克	1672.2	175.8	Under Armour/安德玛	1888.2	245.8	ANTA安踏	2265.8	111.8	斐人鸟	3640.4	120.8
7	安踏	1627.2	36.4	POLOSPORT	1775.4	82.3	361°	1008.5	78.9	SKECHERS斯凯奇	3465.3	275.0
8	SKECHERS斯凯奇	588.7	332.6	XTEP特步	1481.6	127.7	托邦	987.8	35.9	NKIS/耐克	1738.8	414.0
9	361°	583.7	87.8	Belle/贝勒	1141.7	422.9	XTEP特步	962.3	101.3	KTEP特步	1499.1	93.7
10	迪路尔	487.3	110.8	托邦	1006.6	34.5	Under Armour/安德玛	939.0	218.4	BANANA UNDER	1478.5	117.7

资料来源: 蝉妈妈, 国信证券经济研究所整理

图 8: 2021 年 4-8 月女装/男装/运动户外的重点关注品牌抖音销售额和单价 (销售额: 万元, 单价: 元)

2021年4-8月重点关注品牌抖音销售额和单价 (销售额: 万元, 单价: 元)												
运动户外	4月		5月		6月		7月		8月			
排名	品牌	销售额	单价	排名	销售额	单价	排名	销售额	单价	排名	销售额	单价
>100	adidas/阿迪达斯	-	-	4	2250.8	148.1	1	8527.8	202.1	2	12900.0	236.7
1	LI-NING/李宁	7274.1	189.2	1	5836.7	135.6	2	3775.7	125.0	3	7362.5	99.1
>100	ERKE/鸿星尔克	-	-	>100	-	-	>100	-	-	1	21900.0	193.0
3	SKECHERS/斯凯奇	2780.0	334.9	3	2962.0	233.2	5	2932.7	259.5	7	3685.3	275.0
65	斐人鸟	87.7	97.2	42	186.4	62.1	23	428.7	93.2	6	3840.4	120.8
2	FILA/斐乐	3099.0	442.7	2	3475.5	337.4	4	3451.7	367.2	5	4500.5	450.1
4	ANTA/安踏	2399.4	156.9	5	2115.7	138.3	6	2365.8	111.8	4	4835.0	153.0
>100	NIKE/耐克	-	-	>100	-	-	12	775.0	298.1	8	1738.8	414.0
5	XTEP/特步	2048.5	122.7	8	1481.6	127.7	9	962.3	101.3	9	1499.1	93.7
9	361°	583.7	97.3	12	817.5	86.1	7	1008.5	78.8	12	1268.7	64.1
男装												
排名	品牌	销售额	单价	排名	销售额	单价	排名	销售额	单价	排名	销售额	单价
2	HLA/海澜之家	2556.6	72.9	2	4228.7	70.2	2	2852.1	72.4	3	2356.3	78.3
14	GXG	897.4	230.1	19	872.1	192.0	9	998.8	188.5	23	570.0	211.1
>100	SNOW FLYING/雪中飞	-	-	58	271.2	135.6	35	348.5	166.0	11	874.4	186.0
13	LI-NING/李宁	980.0	131.5	30	409.2	157.4	77	188.6	112.4	5	1168.8	110.1
9	PEACEBIRD/太平鸟	1218.5	179.3	8	1212.8	168.4	8	1008.3	178.9	18	700.8	219.0
>100	波司登/波司登全球72国	-	-	>100	-	-	38	335.6	851.8	17	721.5	1043.5
23	Semir/森马	482.7	56.8	51	282.3	54.1	68	196.9	63.5	15	762.3	78.6
34	YOUNGOR/雅戈尔	395.5	232.6	35	399.0	221.7	30	397.4	220.8	31	424.1	212.1
>100	LILANZ/利郎	-	-	>100	-	-	53	237.0	148.1	97	136.7	198.1
>100	SEPTWOLVES/七匹狼	-	-	>100	-	-	>100	-	-	33	398.9	120.3
30	美特斯邦威	422.9	88.1	78	214.4	65.0	>100	-	-	92	145.2	111.7
女装												
排名	品牌	销售额	单价	排名	销售额	单价	排名	销售额	单价	排名	销售额	单价
2	PEACEBIRD/太平鸟	5527.8	212.6	2	8145.6	238.2	2	9306.1	309.2	5	6025.0	240.0
1	Teenie Weenie	7747.4	423.4	1	9448.9	416.3	1	10200.0	383.5	1	8621.4	439.5
>100	La Chapelle/拉夏贝尔	-	-	92	734.0	138.5	96	745.5	128.5	16	2880.7	121.0
44	ledin乐町	1074.8	202.8	10	2917.3	214.5	14	3139.7	181.5	7	4820.0	222.1
>100	波司登/波司登全球72国	-	-	64	1048.3	747.4	22	2254.2	867.0	12	3676.3	1153.6
53	JINBY/江南布衣	969.9	440.9	39	1413.5	523.5	57	1071.4	446.4	31	1918.3	467.4
66	Semir/森马	864.5	81.6	11	2744.9	70.2	17	2789.3	80.8	32	1886.1	97.2
54	d'zzit	956.1	562.4	41	1399.5	538.3	34	1717.1	636.0	30	1652.1	591.5
>100	SNOW FLYING/雪中飞	-	-	>100	-	-	>100	-	-	39	1529.1	263.6
14	朗姿	2332.1	1014.0	23	1840.3	920.2	30	1885.3	1047.4	35	1743.3	792.4

资料来源: 蝉妈妈, 国信证券经济研究所整理

## 行业动态

### 行业新闻和海外业绩

9月9日, 意大利奢侈品集团Tod's发布上半年财报, 上半年收入同比大涨55.1%至3.984亿欧元, 主要得益于第二季度高达110.4%的强劲增幅提振, 但与2019



年同期相比仍下滑 10.9%，净亏损则收窄至 2070 万欧元。按地区分，本土市场意大利增长 35.5%至 8880 万欧元，欧洲整体销售额上涨 22.1%至 7490 万欧元，美洲地区大涨 58.2%至 2540 万欧元，中国表现最显著，同比猛涨 110.2%至 1.562 亿欧元，全球其他地区销售额增长 33.8%至 5310 万欧元。(ladymax)

9月9日，lululemon 发布截至 8月1日的季度报，lululemon 销售额同比大涨 61%至 14.51 亿美元，毛利率提升至逾 58%，净利润猛涨 140%至 2.08 亿美元，均超过分析师预期，主要得益于直营零售业务的强劲表现提振。今年上半年，lululemon 销售额同比大涨 72%至 26.77 亿美元，与 2019 年同期相比也录得 60%的强劲增幅，毛利率为 57.6%，净利润猛涨三倍至 3.53 亿美元。预计整个 2021 财年，净销售额将在 61.9 亿美元至 62.6 亿美元之间，高于此前预计的 58.3 亿美元至 59.1 亿美元；经调整后的全年每股收益将在 7.38 美元至 7.48 美元之间，高于此前给出的区间 6.73 美元至 6.86 美元。(ladymax)

9月12日，据英国媒体消息，JD Sports 或将再次开启新的收购，正在与在线时尚零售商 Missguided 进行谈判。不过截至目前，两家公司都暂未对相关消息作出回应。Missguided 创立于 2009 年，已成为英国在线销售快时尚的主要品牌之一，在截至今年 3 月的 12 个月内其销售额增长大涨 40%至 2.9 亿英镑，今年有望接近 4 亿英镑。(ladymax)

9月14日，胡志明市希望计划分三个阶段解封，并将人群分成两组。第一组人群包括完成两剂疫苗接种后获得足够抗体的个人和新冠康复 6 个月的个人，他们将获得“绿色通行证”。第二组人群包括接种了第一剂疫苗并产生一定量抗体的个人，他们将获得“黄色通行证”。9月16日至 10月31日是胡志明市解封第一阶段，卡拉 OK、夜总会、酒吧、餐馆、运动和娱乐场所、电影院和商场等设施仍维持关闭；期间，绿色通行证持有者可以自由活动，黄色通行证持有者则需要在确定新冠检测结果呈阴性后才能参加某些活动。11月1日至明年 1月15日是解封第二阶段，商场、体育中心、户外娱乐场所和餐馆将解封。明年 1月15日后是第三阶段，大部分企业将全面开放，但卡拉 OK、按摩馆、夜总会和酒吧等场所需要持有绿色通行证才能进入。(澎湃新闻)

9月15日，福建新增本土确诊 48 例，自 9月10日福建省累计报告本土确诊 200 例，莆田有中国鞋都的称号，疫情对当地制鞋业产生较大冲击。(腾讯新闻)

9月15日，在截至 7月31日的上半年，Zara 母公司 Inditex 集团销售额同增 49%至 119 亿欧元，毛利率 57.9%，净利润 12.73 亿欧元，去年同期亏损 1.98 亿欧元。(ladymax)

9月15日，在截至 8月31日的第三财季，H&M 销售额同增 9%至 555.9 亿瑞典克朗，主要受品牌在中国市场因棉花事件抵制，以及约 100 家门店因疫情导致暂停营业拖累。(ladymax)

## 投资建议

服装内需受疫情天气影响暂时增长放缓，节日来临有望重回景气；供应企业订单充足，产能随着越南疫情逐步解封有望恢复。长期看，我国纺服行业在市场中具有全球领先活力，供应链具有全球领先效率，行业竞争激烈但空间广阔，我们持续看好品牌力、产品力领先，经营效率领先的优质企业。港股重点推荐申洲国际、安踏体育、李宁、波司登、特步国际，A股重点推荐华利集团、太平鸟、地素时尚、森马服饰。

附表：相关公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
02020	安踏体育	买入	129.35	1.92	3.00	3.81	67.4	43.1	34.0	14.6
02331	李宁	买入	84.72	0.69	1.50	1.80	122.4	56.3	46.9	24.3
06110	滔搏	买入	7.63	0.45	0.52	0.62	17.1	14.7	12.4	4.9
03813	宝胜国际	买入	1.18	0.06	0.20	0.27	20.6	5.9	4.3	0.8
01368	特步国际	买入	11.42	0.21	0.34	0.43	54.8	33.8	26.3	4.0
01361	361度	无评级	3.22	0.20	0.20	0.24	16.0	16.4	13.6	1.0
03818	中国动向	无评级	0.77	0.31	0.16	0.10	2.5	5.0	7.7	0.4
NKE	耐克	无评级	1023.02	23.06	27.24	31.99	44.4	37.6	32.0	30.5
LULU	露露柠檬	无评级	2714.17	29.25	44.26	54.65	92.8	61.3	49.7	28.0
ADS	阿迪达斯	无评级	2172.83	17.25	57.74	76.59	125.9	37.6	28.4	8.2
02313	申洲国际	买入	141.99	3.40	3.40	4.81	41.8	41.8	29.5	7.8
00551	裕元集团	无评级	13.57	-0.37	1.26	1.59	-36.9	10.7	8.6	0.9
02232	晶苑国际	无评级	2.29	0.25	0.36	0.43	9.3	6.3	5.3	0.9
02678	天虹纺织	买入	9.88	0.57	2.48	2.21	17.3	4.0	4.5	1.2
300979	华利集团	买入	83.18	1.79	2.36	2.97	46.5	35.2	28.0	8.7
601339	百隆东方	增持	6.01	0.25	0.63	0.66	24.0	9.5	9.1	1.1
000726	鲁泰A	无评级	6.09	0.11	0.48	0.84	55.4	12.7	7.3	0.7
300577	开润股份	买入	19.48	0.36	0.65	0.81	54.1	30.2	24.2	3.1
603558	健盛集团	无评级	10.11	-1.31	0.63	0.83	-7.7	15.9	12.2	1.8
002042	华孚时尚	无评级	5.37	-0.31	0.32	0.39	-17.3	16.7	13.7	1.5
1476	儒鸿	无评级	142.79	3.57	4.93	5.78	40.0	29.0	24.7	9.4
1477	聚阳实业	无评级	59.76	-0.02	2.64	3.06	-3707.1	22.6	19.5	11.5
9910	丰泰企业	无评级	50.78	1.27	1.84	2.18	39.9	27.6	23.3	9.8
300888	稳健医疗	买入	77.25	9.80	3.77	4.51	7.9	20.5	17.1	3.2
002563	森马服饰	买入	8.27	0.30	0.65	0.81	27.6	12.8	10.3	1.9
600398	海澜之家	增持	7.72	0.41	0.69	0.77	18.8	11.2	10.0	2.5
603877	太平鸟	买入	46.37	1.51	2.21	2.75	30.7	21.0	16.9	5.7
002029	七匹狼	无评级	6.28	0.28	0.37	0.41	22.4	17.1	15.3	0.8
601566	九牧王	无评级	14.78	0.64	0.62	0.70	23.1	23.8	21.2	2.0
002293	罗莱生活	无评级	12.02	0.71	0.85	0.99	17.0	14.1	12.1	2.3
01234	中国利郎	买入	4.01	0.47	0.55	0.63	8.6	7.3	6.4	1.3
03998	波司登	买入	5.53	0.16	0.19	0.24	34.9	29.1	22.8	-
ITX.MA	Inditex	无评级	229.41	8.88	7.76	9.05	25.8	29.6	25.4	6.3
9983	迅销	无评级	4495.65	52.40	126.10	142.00	85.8	35.7	31.7	8.1
002832	比音勒芬	增持	28.31	0.91	1.15	1.41	31.1	24.6	20.1	6.5
603808	歌力思	增持	14.88	1.34	1.10	1.30	11.1	13.6	11.5	2.2
603587	地素时尚	买入	22.05	1.31	1.44	1.64	16.8	15.3	13.4	3.1
603839	安正时尚	无评级	8.28	0.50	0.77	0.86	16.6	10.8	9.6	1.2
03306	江南布衣	买入	14.51	0.68	0.94	1.07	21.3	15.4	13.5	5.1
03709	赢家时尚	无评级	9.54	0.67	0.80	0.95	14.2	11.9	10.0	1.9
01913	普拉达	无评级	36.08	-0.17	0.49	0.78	-214.1	73.3	46.2	4.1
MC.PA	LVMH	无评级	4916.52	108.32	129.88	149.13	45.4	37.9	33.0	8.7
KER.PA	Kering	无评级	5003.94	139.86	178.73	209.53	35.8	28.0	23.9	7.0
CFR.SIX	历峰集团	无评级	732.93	37.50	17.45	24.42	19.5	42.0	30.0	58.6
RMS.PA	Hermes	无评级	9649.85	152.63	138.62	158.88	63.2	69.6	60.7	18.2

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理；注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032