

2022 年 7 月 11 日

Q3 关注品牌服装的估值修复机会

纺织服装行业周报

主要观点：

进入 Q3 以来，我们认为品牌服装的景气度好于纺织制造。我们推荐三条主线：（1）所处细分行业景气度高：推荐新能源汽车内饰标的兴业科技、露营标的牧高笛；（2）品牌服装估值修复：推荐报喜鸟、锦泓集团。（3）业绩有望保持稳健的制造标的：Q2 整体制造板块在海外订单回流、欧美通胀及去库存、观望 621 新疆棉法案落地等影响下有所放缓，推荐业绩有望保持稳健的健盛集团、华利集团。

行情回顾：跑输上证综指 2.95PCT

本周，上证综指下跌 0.93%，创业板指上涨 1.28%，SW 纺织服装板块上涨 2.02%，跑赢上证综指 2.95PCT、跑赢创业板指 0.74PCT，其中，SW 纺织制造上涨 5.06%，SW 服装家纺上涨 0.5%。目前，SW 纺织服装行业 PE 为 16.52。本周，纺织机械表现最好，涨幅为 11.88%；高端女装表现最差，跌幅为-3.28%。

行情数据追踪：本周中国棉花价格指数下跌 3.7%

截至 7 月 8 日，中国棉花 328 指数为 17703 元/吨，本周下跌 3.70%。截至 7 月 8 日，中国进口棉价格指数（1%关税）为 18535 元/吨，本周下跌 22.41%。截至 7 月 7 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 21339 元/吨，本周下跌 7.2%。整体来看，国内外棉价差倒挂较上周迅速缩小，目前外棉价格高于内棉价格 832 元。

2022 年前 5 月，全国网上零售额累计同比增长 2.9%，比 1-4 月放缓 0.4PCT；其中，全国实物商品网上零售额同比增长 5.6%，增速较 1-4 月上升 0.4PCT，占社会消费品零售总额的比重为 24.9%；在实物商品网上零售额中，吃类和用类商品分别累计同比增长 16%、6.3%，穿类累计同比下降 1.6%。

据海关总署统计，2022 年 5 月，服装及衣着附件出口金额为 151.99 亿美元，同比上升 24.6%；前 5 个月累计服装及衣着附件出口金额为 622.16 亿美元，同比增长 10.2%。2022 年 5 月，纺织纱线、织物及制品出口金额为 140.28 亿美元，同比增长 15.7%；前 5 个月累计纺织纱线、织物及制品出口金额为 628.51 亿美元，同比增长 12.1%。

行业新闻：美政府对华关税方案

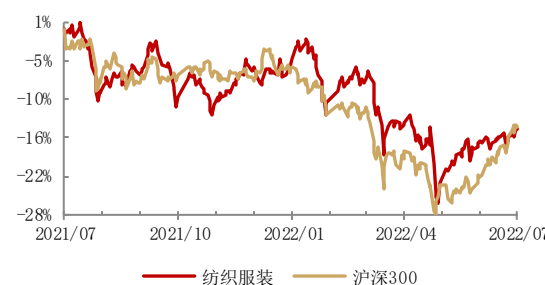
鸿远国际贸易消息：在美国上一届政府对中国发动贸易战 4 年之际，多家西方媒体 7 月 5 日引述消息人士的话称，拜登政府将“重塑”前政府的对华关税政策，其决定可能包括三部分：取消对目前约 3700 亿美元中国输美商品中 100 亿美元商品加征的关税、启动新的对华关税排除程序、同时依据《美国贸易法》的 301 条款对部分中国行业启动新的关税调查。

风险提示：疫情再次爆发；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：跑赢上证综指 2.95PCT.	3
3. 行业数据追踪	5
3.1. 本周中国棉花价格指数下跌 3.7%	5
3.2. 5 月服装社零同比下降 16.2%、累计同比下降 8.1%	5
3.3. USDA: 6 月中国棉花需求环比上月持平	7
3.4. 5 月服装及衣着附件金额出口同比上升 24.6%	8
4. 行业新闻	9
4.1. 美政府对华关税方案仅“取消 3700 亿中的 100 亿”	9
4.2. 李宁品牌进入俄罗斯市场	10
4.3. 估值 4 亿美元！加拿大内衣创业品牌 Knix Wear 被卫生与健康用品行业巨头 Essity 收购	11
4.4. MOSCHINO 正式接管中国门店，并开设京东官方旗舰店	12
4.5. Chanel 支持的液态蚕丝生产商 Evolved by Nature 完成 1.2 亿美元 C 轮融资	13
4.6. Inditex 集团旗下三家服装品牌和雅诗兰黛集团旗下彩妆品牌 Too Faced 终止中国电商运营	14
5. 风险提示	15

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 (%)	3
图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)	3
图 4 本周纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)	4
图 5 本周纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)	4
图 6 本周纺织服装行业市场表现排名	4
图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况	4
图 8 2020 年至今内外棉价差走势图 (1%关税核算)	5
图 9 2020 年中至今 CotlookA 国际棉花指数 (元/吨)	5
图 11 限额以上服装鞋帽针纺织品类零售销售额及同比增长率 (亿元, %)	6
图 12 网上实物零售额同比增速	6
图 13 服装及衣着附件月出口量及同比增速 (亿美元, %)	8
图 14 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比增速 (亿美元, %)	9
表 1 2022 年 6 月 USDA 2022/2023 年度全球棉花供需预测表	7
表 2 2022 年 6 月 USDA 2022/2023 年度中国棉花供需预测表	7
表 3 重点跟踪公司	15
表 4 各公司收入增速跟踪	16

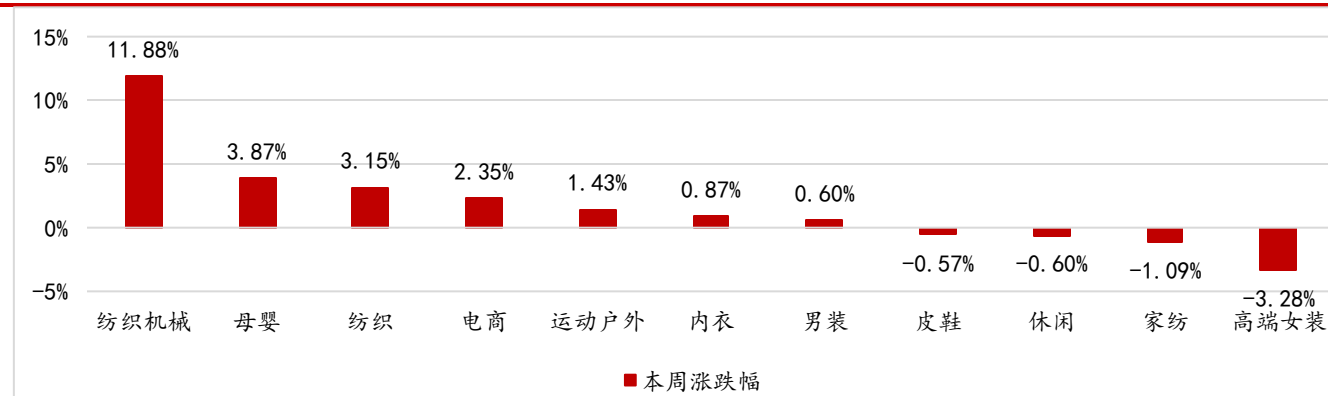
1. 本周观点

进入 Q3 以来，我们认为品牌服装的景气度好于纺织制造。我们推荐三条主线：
(1) 所处细分行业景气度高：推荐新能源汽车内饰标的兴业科技、露营标的牧高笛；
(2) 品牌服装估值修复：推荐报喜鸟、锦泓集团。(3) 业绩有望保持稳健的制造标的：Q2 整体制造板块在海外订单回流、欧美通胀及去库存、观望 621 新疆棉法案落地等影响下有所放缓，推荐业绩有望保持稳健的健盛集团、华利集团。

2. 行情回顾：跑赢上证综指 2.95PCT

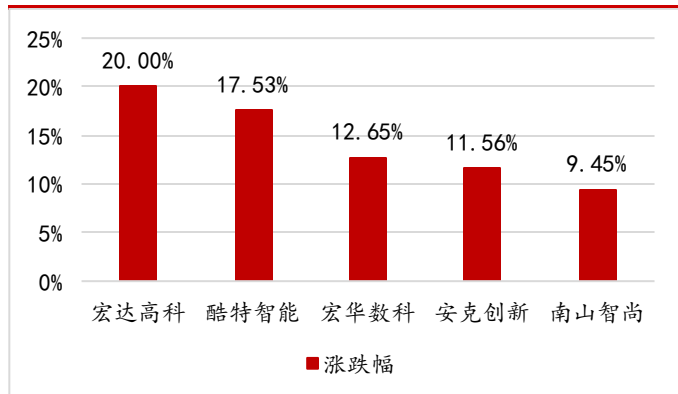
本周，上证综指下跌 0.93%，创业板指上涨 1.28%，SW 纺织服装板块上涨 2.02%，跑赢上证综指 2.95PCT、跑赢创业板指 0.74PCT，其中，SW 纺织制造上涨 5.06%，SW 服装家纺上涨 0.5%。目前，SW 纺织服装行业 PE 为 16.52。本周，纺织机械表现最好，涨幅为 11.88%；高端女装表现最差，跌幅为-3.28%。

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅 (%)



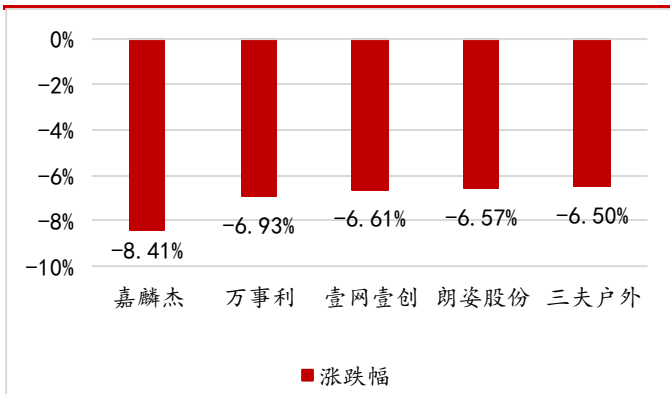
资料来源：wind，华西证券研究所

图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)



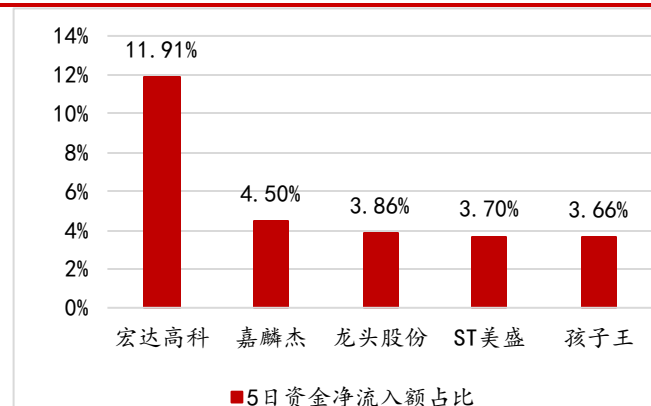
资料来源：wind，华西证券研究所

图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)



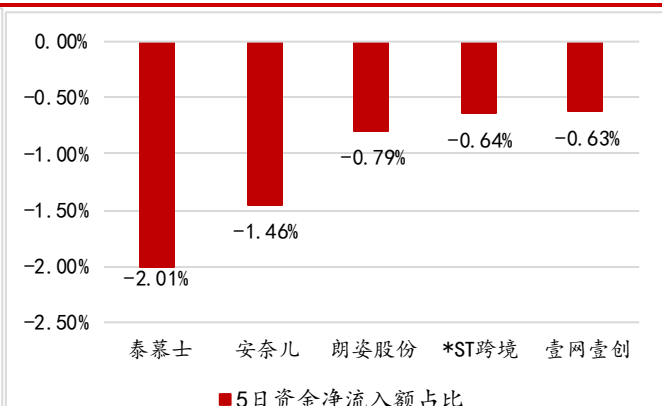
资料来源：wind，华西证券研究所

图 4 本周纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)



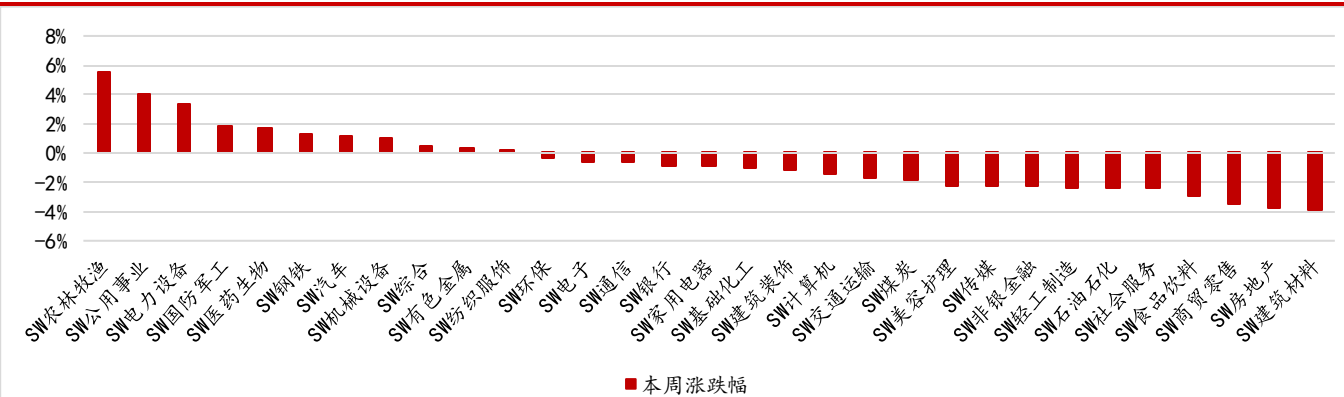
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 5 本周纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股 (%)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 6 本周纺织服装行业市场表现排名



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 7 纺织服装行业和沪深 300 估值情况



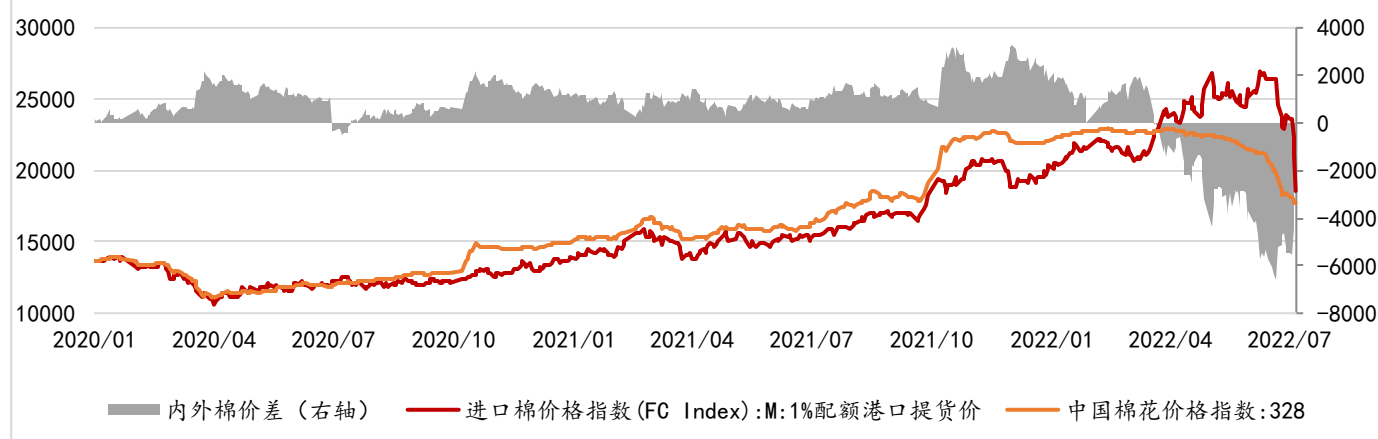
资料来源: wind, 华西证券研究所

3. 行业数据追踪

3.1. 本周中国棉花价格指数下跌 3.7%

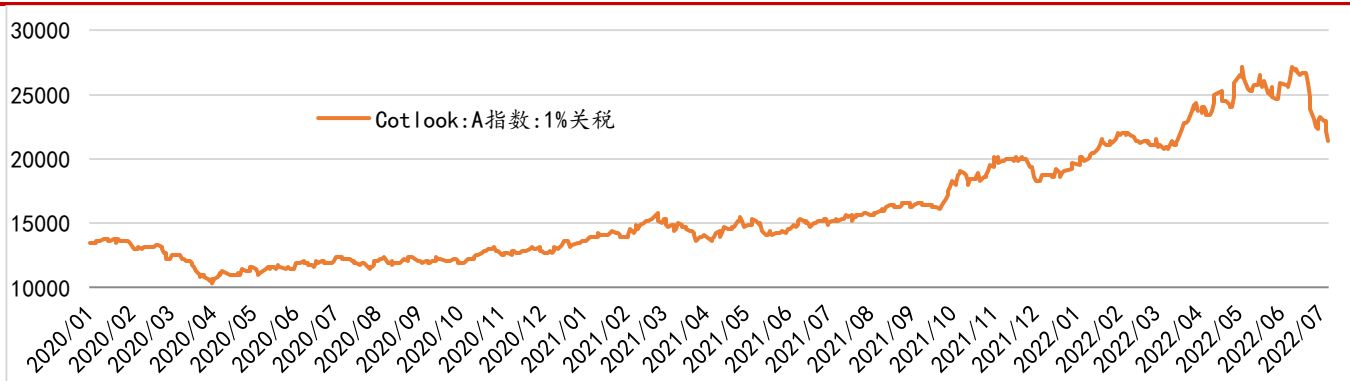
截至 7 月 8 日，中国棉花 328 指数为 17703 元/吨，本周下跌 3.70%。截至 7 月 8 日，中国进口棉价格指数（1%关税）为 18535 元/吨，本周下跌 22.41%。截至 7 月 7 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 21339 元/吨，本周下跌 7.2%。整体来看，国内外棉价差倒挂较上周迅速缩小，目前外棉价格高于内棉价格 832 元。

图 8 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 9 2020 年中至今 CotlookA 国际棉花指数（元/吨）



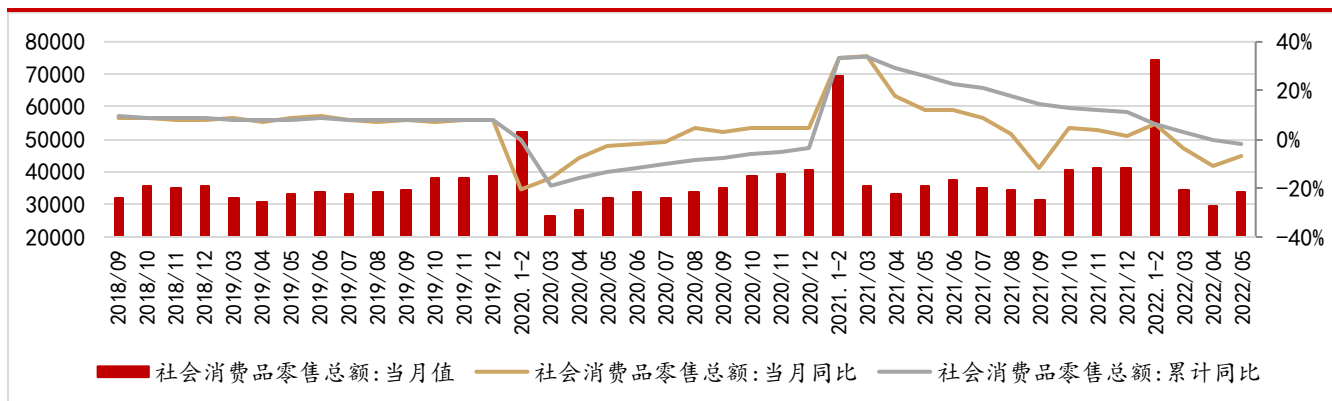
资料来源：wind，华西证券研究所

3.2. 5 月服装社零同比下降 16.2%、累计同比下降 8.1%

2022 年 5 月，我国社会消费品零售总额 33547 亿元，同比下降 6.7%、累计同比下降 1.5%。服装鞋帽、针纺织品类 5 月零售总额 958.5 亿元，同比下降 16.2%、累计同比下降 8.1%。

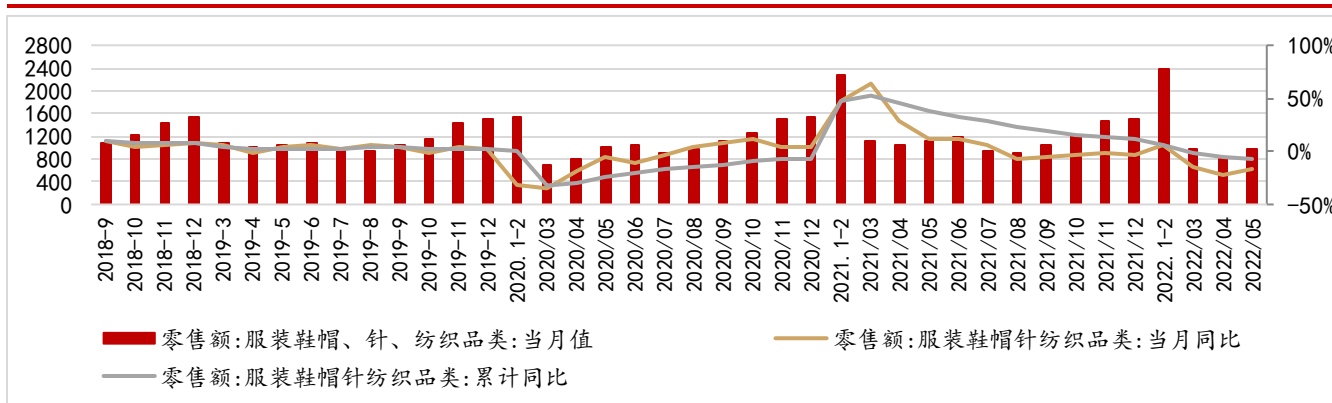
2022 年前 5 月，全国网上零售额累计同比增长 2.9%，比 1-4 月放缓 0.4PCT；其中，全国实物商品网上零售额同比增长 5.6%，增速较 1-4 月上升 0.4PCT，占社会消费品零售总额的比重为 24.9%；在实物商品网上零售额中，吃类和用类商品分别累计同比增长 16%、6.3%，穿类累计同比下降 1.6%。

图 10 社会消费品零售总额及同比增长率（亿元，%）



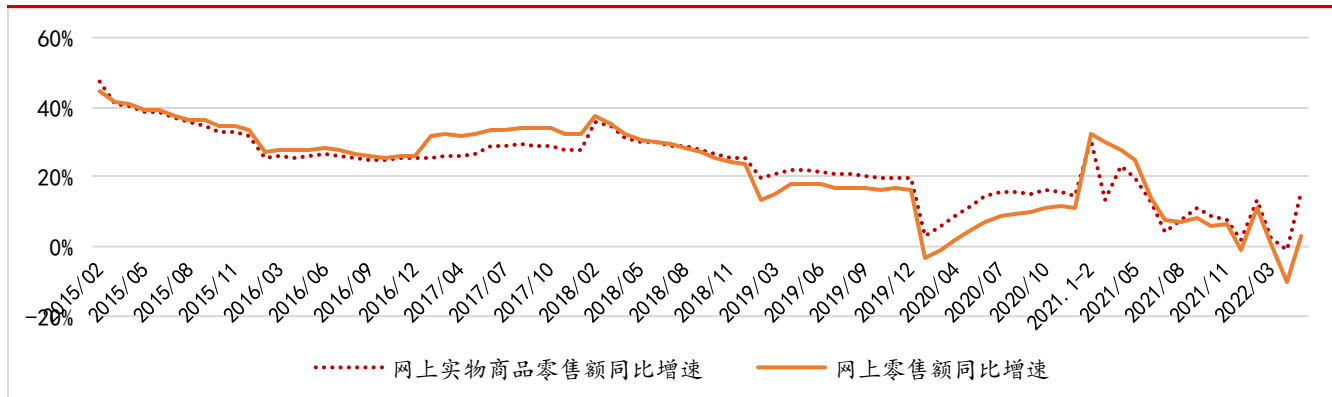
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 11 限额以上服装鞋帽针纺织品类零售销售额及同比增长率（亿元，%）



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 12 网上实物零售额同比增速



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

3.3. USDA: 6 月中国棉花需求环比上月持平

根据美国农业部(USDA)最新发布的 6 月全球棉花供需平衡表, 2022/2023 年度全球棉花总产预期为 2640.3 万吨, 环比上月预测调增 45 万吨; 单产 787 公斤/公顷, 环比下降 13 公斤/公顷; 消费需求预期为 2646.2 万吨, 环比下降 9.8 万吨; 期末库存预期 1802.2 万吨, 环比调减 1 万吨。

表 1 2022 年 6 月 USDA 2022/2023 年度全球棉花供需预测表

指标名称	2022/2023 年度
全球:棉花:期初库存 (万吨)	1805.9
全球:棉花:产量 (万吨)	2640.3
全球:棉花:进口 (万吨)	1033.9
全球:棉花:国内消费总计 (万吨)	2646.2
全球:棉花:出口 (万吨)	1033.8
全球:棉花:损耗 (万吨)	-
全球:棉花:期末库存 (万吨)	1802.2
全球:棉花:总供给 (万吨)	3674.2
全球:棉花:收获面积 (百万公顷)	33.53
全球:棉花:库存消费比	0.68
全球:棉花:单产 (公斤/公顷)	787

资料来源: wind, 华西证券研究所

根据美国农业部(USDA)最新发布的 6 月中国棉花供需平衡表, 2022/2023 年度中国棉花总产预期 598.7 为万吨, 环比上月持平; 单产 190.1 公斤/公顷, 环比上月持平; 消费需求预期为 827.4 万吨, 环比上月持平; 期末库存预期 797.4 万吨, 环比调增 4.3 万吨。

表 2 2022 年 6 月 USDA 2022/2023 年度中国棉花供需预测表

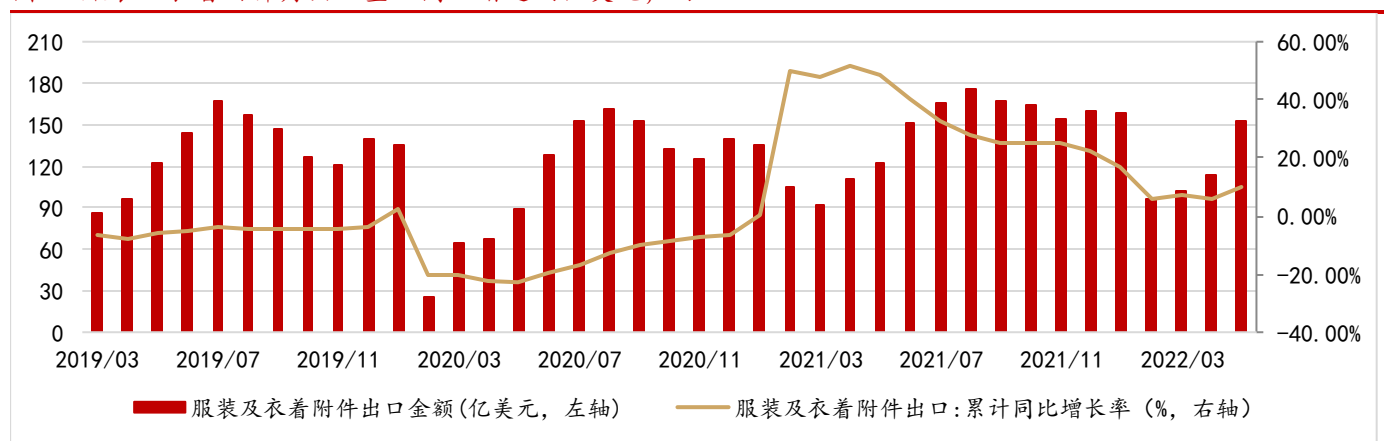
指标名称	2022/2023 年度
棉花:期初库存:中国 (万吨)	798.5
棉花:产量:中国 (万吨)	598.7
棉花:进口:中国 (万吨)	228.6
棉花:国内消费总计:中国 (万吨)	827.4
棉花:出口:中国 (万吨)	-
棉花:损耗:中国 (万吨)	-
棉花:期末库存:中国 (万吨)	797.4
棉花:收获面积:中国 (百万公顷)	3.15
棉花:库存消费比:中国	0.96
棉花:单产:中国 (公斤/公顷)	190.1

资料来源: wind, 华西证券研究所

3.4. 5 月服装及衣着附件金额出口同比上升 24.6%

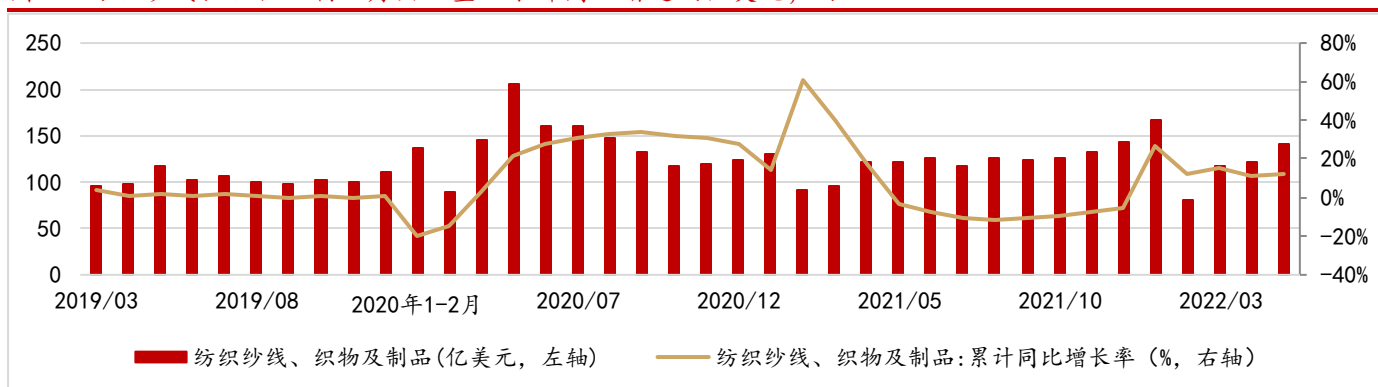
据海关总署统计, 2022 年 5 月, 服装及衣着附件出口金额为 151.99 亿美元, 同比上升 24.6%; 前 5 个月累计服装及衣着附件出口金额为 622.16 亿美元, 同比增长 10.2%。2022 年 5 月, 纺织纱线、织物及制品出口金额为 140.28 亿美元, 同比增长 15.7%; 前 5 个月累计纺织纱线、织物及制品出口金额为 628.51 亿美元, 同比增长 12.1%。

图 13 服装及衣着附件月出口量及同比增速 (亿美元, %)



资料来源: 中国海关总署, 华西证券研究所

图 14 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比增速（亿美元，%）



资料来源：中国海关总署，华西证券研究所

4. 行业新闻

4.1. 美国政府对华关税方案仅“取消 3700 亿中的 100 亿”

鸿远国际贸易消息：在美国上一届政府对中国发动贸易战 4 年之际，多家西方媒体 7 月 5 日引述消息人士的话称，拜登政府将“重塑”前政府的对华关税政策，其决定可能包括三部分：取消对目前约 3700 亿美元中国输美商品中 100 亿美元商品加征的关税、启动新的对华关税排除程序、同时依据《美国贸易法》的 301 条款对部分中国行业启动新的关税调查。

“2018 年 7 月 6 日，特朗普政府正式对第一批价值 340 亿美元的中国进口商品加征 25% 关税，被认为是美中贸易战开打的起点。4 年后，拜登政府预计很快宣布取消对中国商品的部分关税，以缓解美国的通胀问题。”“美国之音”6 日的报道称。

在白宫 5 日的记者会上，拜登政府究竟何时将宣布对华关税调整措施受到广泛关注。白宫新闻秘书卡里娜·让-皮埃尔在回答相关问题时表示，拜登的团队仍在讨论具体措施，目前尚未定宣布日期。“这涉及很多不同的因素，特别是因为上届政府以如此随意、非战略性的方式征收这些关税，”她说，“所以我们要找到对美国公众正确的方法。我们将发布公告。”

“拜登准备采取行动重塑特朗普政府对中国的关税”——美国“政治”网站 5 日的这一报道被广泛转载。报道援引三名了解政府计划的行业官员和一名前政府官员的话称，拜登政府将在本月内做出最终决定，其对华关税方案包括三个部分：

首先是取消价值 100 亿美元商品加征的关税，包括自行车等日常消费品，具体清单仍在拟议之中，但这只占美国从特朗普政府时期开始对总计价值 3700 亿美元中国商品加征关税的不到 3%。

方案的第二部分是，美国贸易代表办公室将为美国企业进口中国产品启动新的关税豁免程序，企业提交申请后经政府审批才能豁免。

第三部分是针对“受到中国政府大量补贴的产业”启动新的 301 条款调查，报道提到中国的半导体和电池等高科技行业。

“政治”网站称，该公告将标志着白宫就如何重塑特朗普对华贸易遗产长达一年辩论的顶点。“但以目前的形势，这一计划将是财政部长耶伦、商务部长雷蒙多等官员的失败，她们一直在推动更广泛的关税减免，以对抗美国国内的通胀，并在中期选举前向选民表示拜登在努力应对通胀问题。”

“美国之音”6 日引述华盛顿智库战略与国际问题研究中心（CSIS）国际商务研究主任威廉·芮恩施的分析说，该方案旨在短期内缓解美国消费者面临的高物价压力，但对仍处于“贸易战”状态下的中美贸易关系来说影响不大，而新一轮“301 调查”“实际上可能会导致更多的关税”。该专家称，拜登面临着艰难的决定，“无论他怎么做，都会引起争议，对企业来说，这是不够的，对劳工团体来说，这太多了”。

（原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/gR-f8Sl3Ge95JUW-_d-cg）

4.2. 李宁品牌进入俄罗斯市场

中服圈消息：据俄罗斯咨询公司“莱坊俄罗斯”（Knight Frank Russia）获悉，2022 年，只有两个外国品牌进入俄罗斯市场，其中包括中国“李宁”运动品牌。决定在 2022 年进入俄国内市场的两家公司是美国精品 Vilhelm Parfumerie（威伊尔）和中国“李宁”运动品牌。据报道，自 2014 年上半年以来进入俄罗斯市场的外国品牌数量最少的。即使是在大流行的高峰期，也只有六家外国公司在 2020 年上半年进入了俄罗斯市场。在乌克兰军事行动开始后，一些大型国际公司宣布减少其在俄罗斯市场的存在或完全退出俄罗斯，以及将其资产出售给当地企业。

曾有媒体报道，李宁计划在莫斯科和圣彼得堡计划开设 15 至 20 家零售连锁店，此外李宁也将与当地多品牌体育用品电商开展合作。其实自俄罗斯在乌克兰开展特别军事行动以来，包括 Zara、H&M 在内的多个西方服装品牌已宣布离开俄罗斯市场。那么，包括李宁、安踏等中国品牌未来是否具备进军俄罗斯市场的潜力？

黑龙江大学中俄全面战略协作省部共建协同创新中心首席专家、黑龙江省社会科学院东北亚战略研究院首席专家马友君曾表示，西方制裁有利于发展中国家的商品进军俄罗斯市场，而物美价廉的中国商品更具潜力。此外，人民币支付结算或将成为未来中俄经贸合作的主要支付方式。俄罗斯总统普京 2 月 24 日宣布在乌克兰采取特别军事行动后，美国、欧盟等西方国家大幅升级对俄制裁措施。一系列跨国公司宣布离开俄罗斯市场，涉及物流、电影、数字设备、服装、电商等多个行业。3 月 2 日晚，全球第二大时装零售商、瑞典服装品牌 H&M 在官网宣布暂停在俄罗斯的所有销售。此后，Zara 母公司 Inditex 集团曾发布声明称，已停止在俄罗斯的交易，关闭了 502 家 Zara 店铺，并停止了在线销售。Inditex 旗下拥有 ZARA、PULL&BEAR、Bershka、Oysho、Massimo Dutti 等多个知名品牌。西班牙第二大时装零售商芒果（Mango）表示，也将暂时关闭其在俄罗斯的 120 家店铺，第三大服装集团腾达也做出了类似决定。

谈及俄罗斯遭受的西方制裁，马友君表示，俄乌冲突至今，美西方国家对俄罗斯展开全方位制裁，在经济、科技、文化和社会等各个领域都使俄罗斯陷入困境。考虑到对俄经济制裁的目的之一是彻底击垮俄罗斯，战后可能也不会立即撤销这些制裁措施。他同时认为：“虽然制裁对俄罗斯经济造成严重影响，但是对其他发展中国家商品进军俄罗斯市场确实提供了有利条件。当前中国与俄罗斯的合作是基于‘新时代中俄全面战略协作伙伴关系’，中国商品早已经进入俄罗斯市场。自苏联解体后，中国

商品在俄罗斯市场就占有很大的比例。在俄罗斯经济受到制裁严重影响发展的情况下，物美价廉的中国商品在俄罗斯市场可能会更受欢迎。”

专家表示，可以看到，现在中国在俄罗斯市场销售的主要是生活日用品和纺织品，以私营企业、股份制企业或非官方企业为主，这些企业并不在欧美西方制裁之列。从未来加强合作的角度来看，对俄罗斯的经济制裁导致全球大宗商品价格上涨，必然会加剧世界经济危机的风险度。因此，除了考虑俄罗斯市场有可能进一步扩大对中国商品的需求外，还有待于观察俄罗斯市场的支付能力是否会受到经济不景气的影响。目前，安踏、李宁等中国品牌在俄罗斯开设的店铺很少。谈及未来的合作方式，马友军认为，人民币支付结算以及与小型地方银行合作或有利于促进中国品牌对俄出口。

马友军说：“根据研究，中国在俄罗斯市场商品约 1/3 使用美元，1/3 使用人民币，1/3 使用卢布。今后使用美元支付的可能性显然不大，只剩下人民币和卢布可以使用。但是卢布汇率波动较大，所以人民币支付结算或将成为未来两国经贸合作的主要支付方式。”他指出，我个人认为可以通过比如哈尔滨商业银行等地方私有银行与俄罗斯加强合作，因为与国有大型银行相比，地方私营小型银行不在西方的制裁之列。这也能够为未来包括李宁、安踏等中国品牌出口俄罗斯市场提供便利的发展优势条件。当然，中国品牌在进入俄罗斯市场时也需要把握尺度，一方面不能过度占领俄罗斯市场；另一方面也要注意避免出口假冒伪劣商品，保障在俄罗斯市场的良性竞争。

俄罗斯工贸部长丹尼斯·曼图罗夫 3 月 23 日表示，一些外国品牌离开俄罗斯并不意味着俄罗斯民众会出现买衣服难的问题。相反，进口价格上涨和部分品牌暂停销售将有利于俄罗斯国内服装产业发展。他说：“现在是时候促进俄罗斯本土品牌增长，开设俄罗斯本土品牌的服饰和鞋类连锁店。我们将在这项工作中全力帮助我们的公司。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/TW2ziKQ0W-dlplKl3tsSw>)

4.3. 估值 4 亿美元！加拿大内衣创业品牌 Knix Wear 被卫生与健康用品行业巨头 Essity 收购

华丽志消息：7 月 8 日，全球第二大消费用纸中生产商、瑞典卫生与健康公司 Essity 宣布收购加拿大公司 Knix Wear Inc. 80% 的股份，在不包含现金和债务的基础上，本次交易价格为 3.2 亿美元，对 Knix Wear 的整体估值为 4 亿美元。

总部位于加拿大多伦多，Knix Wear 有大约 200 名员工，主要从事女性贴身衣物及经期和失禁防漏服装的生产和销售。通过本次收购，Essity 将成为防漏服饰领域的全球市场领导者之一，在包括女性护理和失禁产品在内的私密卫生领域，（防漏服装）已成为增长最快的产品品类。

Essity 总部位于斯德哥尔摩，是全球领先的卫生与健康用品公司，旗下品牌包括 TENA, Tork, JOBST, Leukoplast, Libero, Libresse, Lotus, Nosotras, Saba, Tempo（德宝），Vinda（维达）和 Zewa 等，2021 年销售总额为 1218.67 亿瑞典克朗（约合 116 亿美元）。

Essity 统计的市场数据显示（不包括亚洲），防漏服装未来五年的年增长率将超过 20%。Essity 此前已布局女性护理领域的防漏服装市场，旗下相关品牌包括 Libresse、Bodyform、Saba 和 TOM Organic，并通过 TENA 品牌布局失禁防漏产品市场。早些时候，Essity 还收购了澳大利亚防漏服装生产商 Modibodi。

Essity 总裁兼首席执行官 Magnus Groth 表示：“很高兴 Knix Wear 加入 Essity，他们是一家有着良好增长轨迹的公司。Essity 现在正在成为防漏服装领域的全球市场领导者，（收购 Knix Wear）是我们实现目标——成为世界上发展最快的私密卫生公司所迈出的重要一步，也希望为客户和消费者提供更好的健康福祉。”

交易结束后，Joanna Griffiths 将继续持有 Knix Wear 公司剩余 20% 的股份，并将继续担任总裁一职。本次交易仍需获得惯例监管部门的批准，预计将于 2022 年下半年完成。

Knix Wear 由 Joanna Griffiths 创立，意在重新定义贴身衣物，颠覆装饰过多但功能性不强的内衣市场。基于专利技术、尖端加工能力和以人为核心的设计，Knix Wear 推出的产品包括：轻薄型防摩擦内裤、有支撑力的无钢圈内衣、经期防漏内裤等。

2013 年，Joanna Griffiths 在众筹平台 Indiegogo 上发起众筹创立 Knixwear。2015 年，Knixwear 推出新产品 8-in-1 Evolution 文胸并在另一家众筹平台 Kickstarter 上发起众筹，创下了 40 天筹资 160 万美元的时装众筹项目历史纪录。此后，品牌通过电商服务平台 Shopify 开启互联网直销模式。

目前，Knix Wear 及旗下青少年品牌 Kt by Knix 提供种类繁多的贴身服装，尤其是在不断增长的防漏服装领域。公司主要通过 D2C 的直营模式出售商品，目前已开设 6 家线下零售店，且已在美国和加拿大建立强大的影响力。2021 年，Knix Wear 的核心经营数据如下：

净销售额同比增长 97% 至 1.336 亿加元（约合 1 亿美元）

EBITDA（息税折旧及摊销前利润）为 1380 万加元；

EBITA（息税及摊销前利润）为 1340 万加元，利润率为 10%

Joanna Griffiths 表示：“Essity 是开发可重复使用防漏内衣的先驱企业之一，与其合作可说是梦想成真。我们都有共同的目标，即改善客户的生活，对品牌服务的社群产生积极影响。我很期待即将开启的新篇章，也会继续推动 Knix Wear 的增势。”

Crunchbase 的数据显示，Knix Wear 累计融资金额约为 6000 万美元，其中包括了去年 5 月完成的由纽约私募基金 TZP Group 领投的 4350 万美元 B 轮融资。

原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/JTrIf204Ew4KoCFmWLRcsQ>

4.4. MOSCHINO 正式接管中国门店，并开设京东官方旗舰店

华丽志消息：自 2022 年 6 月起，意大利奢侈品集团 Aeffe 旗下的 MOSCHINO（莫斯奇诺）将直接接管其在中国的门店。这一战略旨在充分释放品牌在中国这座关键市场的所有潜力。

这一举措使得 MOSCHINO 将能够直接控制和实时监控品牌发展与价格定位，并确保数量庞大的中国消费者拥有良好的直接体验。品牌计划在零售扩张、数码生态系统和电子商务方面进行一系列投资。

在电子商务方面，除了加强现有内容外，MOSCHINO 将于 2022 年 7 月初在京东电商平台开设官方旗舰店。这是网络分销战略再定义的一部分，使 MOSCHINO 能够与京东密切合作，以促使其实现更高质量的品牌表现。

原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/Zwaqwg02JZukJ40i328HQ>

4.5. Chanel 支持的液态蚕丝生产商 Evolved by Nature 完成 1.2 亿美元 C 轮融资

华丽志消息：美国绿色化学品公司 Evolved by Nature 完成由 Teachers' Venture Growth（以下简称“TVG”）和 Senator Investment Group 领投的 1.2 亿美元 C 轮融资，法国奢侈品公司 Chanel（香奈儿）继 2019 年 6 月收购该公司少数股权后，再次参与了本轮融资。现有股东 Mousse Partners, Jeff Vinik, The Kraft Group, Roy Disney 和 Emerald Development Managers 参投。

Evolved by Nature 将使用本轮融资促进公司的 Activated Silk™ 液态蚕丝技术平台的商业化，减少全球市场对合成材料和石油衍生物的依赖，并扩大再生药物的范围。

在本轮融资进行的同时，Evolved by Nature 最先进的生产设备投产，将使得每年 Activated Silk™ 液态蚕丝的产量提高到 900 公吨。

此次融资还有助于 Evolved by Nature 在全世界出售其可生物降解的涂层，这种涂层使用在皮革上能够起到防水的效果，而用于聚酯纤维和尼龙上则能让面料更吸湿。这种可持续涂层往往被用于奢侈品包袋和快时尚服装，包括运动文胸和内衣，可代替目前皮革和纺织行业正在使用的石油制成的化学涂层。去年，时尚品牌 Anya Hindmarch、尼龙生产商 Alpine Creations、皮革生产商 Richard Hoffmans GmbH & Co. KG 等企业都使用了 Evolved by Nature 的这种高性能涂层。到 2024 年，这种涂层的销售额将会占 Evolved by Nature 总销售额的 30%。

Evolved by Nature 联合创始人兼首席执行官 Greg Altman 解释为何选择将这种涂层用于聚酯纤维和尼龙面料：“我们追求在产量最大的面料上使用这种涂层，以代替面料上的化学涂层。”他还说道，皮革厂和皮革行业的品牌正一同寻求研发天然面料，但这很难被纺织行业接受。“纺织行业探讨的是性能和价格，而不是可持续。由石油制成的面料需要保持具有竞争力的价格。”

本次融资还将促进 Activated Silk™ 的皮肤屏障成分的推出，这种成分可以代替凡士林等石油衍生品和维 A 酸等合成成分，优化个护产品的成分。与此同时，Evolved by Nature 还将致力于探索有效提高皮肤治疗的疗法。

Greg Altman 还说道：“石化产品的过度使用已经改变了我们的身体和地球的生态系统。在 TVG 的支持下，我们现在可以重新构想新的疗法和全球供应链，以促进行业和生态系统之间更健康的关系。为我们将首先关注皮肤护理和皮革和服装的高性能涂层。”

Evolved by Nature 联合创始人兼主席 Rebecca Lacouture 表示：“有了这笔投资，我们可以将 Activated Silk™ 液态蚕丝提供给全球的发展伙伴。”

TVG 执行董事 **Olivia Steedman** 表示：“我们相信，利用蚕丝蛋白生产创新和可持续的高质量产品，将促进人类和地球的健康，潜力巨大。Evolved by Nature 的愿景引人注目，即突破新的科学界限，减少我们对造成问题的化学品的依赖，并在此过程中建立更好、更可持续的供应链。我们很高兴与他们合作，实现这一愿景，并在全球范围内拓展业务。”

Evolved by Nature 由化学家 Gregory Altman 和生物医学工程师 Rebecca Lacouture 创立于 2013 年，总部位于美国马塞诸塞州。据 Evolved by Nature 称，其标志性产品 Activated Silk™ 液态蚕丝由废弃蚕茧制成，属于天然蛋白质。研发这种可再生材料的目的是促进人类健康和经济循环以及提高产品性能，能够应用于服装、个护和医药领域。

原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/DtGI14D6CIUIZ5c1jQxjvg>)

4.6. Inditex 集团旗下三家服装品牌和雅诗兰黛集团旗下彩妆品牌 Too Faced 终止中国电商运营

华丽志消息：近日，Zara（飒拉）品牌的母公司、西班牙快时尚巨头 Inditex 集团旗下服装品牌 Pull&Bear、Bershka、Stradivarius 在天猫及其中国官网发布公告称：从 2022 年 7 月 31 日起，其线上商城将停止销售品牌系列商品。

2021 年初，Inditex 集团就已宣布关闭 Pull&Bear、Bershka、Stradivarius 在中国的所有实体店以专注于线上销售。

在 Inditex 今年 3 月发布的 2021 年报中，Pull&Bear、Bershka、Stradivarius 销售额均实现了两位数增长：分别增长了 32%、23% 和 42%，销售额分别达到了 18.76 亿欧元、21.77 亿欧元和 18.24 亿欧元。

Inditex 集团旗下拥有 Zara、Pull&Bear、Massimo Dutti、Bershka、Stradivarius、Oysho、Zara Home 和 Uterqüe 八个品牌，目前仍然保持在中国市场线下经营门店的品牌包括：Zara、Zara Home、Massimo Dutti、Oysho。

上个月，Inditex 发布了截至 4 月 30 日的 2022 财年第一季度关键财务数据，销售额同比增长 36% 达到 67.42 亿欧元，超出疫情前水平；净利润飙升 80%，达到 7.6 亿欧元。

Inditex 表示，2022 财年一季度“Inditex 门店客流量大幅回升”，门店销售额“显著增长”，并表示“商店差异化是关键”。但线上销售额按固定汇率计算下降了 6%，而 2021 年一季度线上销售大幅增长了 67%。

另外，美国雅诗兰黛集团（Estée Lauder）旗下彩妆品牌 Too Faced 也宣布将于本月底关闭其在中国天猫的海外旗舰店，随集团缩减其在中国的零售网络。

目前，Too Faced 在天猫店铺上的所有商品均已下架，根据公告，会员服务和积分兑换将继续开放至 7 月 27 日。

Too Faced 退出天猫平台引发外界猜测：受中国最近新冠疫情限制的影响，品牌可能会退出中国市场。

今年 5 月，雅诗兰黛集团发布了截至 3 月 31 日的 2022 财年第三季度财报，该季度集团净销售额为 42.5 亿美元，比去年同期增长了 10%，有机增长了 9%。该集团下调了全年利润预期，原因是中国许多省份疫情再次蔓延，集团的零售客流量、旅游零售和分销能力也受到限制。

原文链接: (<https://mp.weixin.qq.com/s/6myR6SRPBWgK80t76pxC2Q>)

5. 风险提示

疫情再次爆发；原材料波动风险；系统性风险。

表 3 重点跟踪公司

	代码	公司名称	评级	收盘价	市值	EPS (元)		PE	
				(元)	(亿元)	2022E	2023E	2022E	2023E
H 股	1234. HK	中国利郎	买入	3.86	46.22	0.51	0.56	6.46	5.88
	2331. HK	李宁	买入	71.9	1882.21	1.82	2.23	33.7	27.5
	2020. HK	安踏体育	买入	99.15	2690.56	3.04	3.83	27.82	22.08
	3998. HK	波司登	买入	5.1	555.19	0.21	0.24	20.72	18.13
A 股	300979	华利集团	买入	69.08	806.16	2.98	3.59	23.18	19.24
	300218	安利股份	买入	13.95	30.27	1.55	1.14	9.00	12.24
	605080	浙江自然	买入	58.8	59.46	3.34	4.4	17.60	13.36
	003016	欣贺股份	买入	8.57	37.05	0.7	0.91	12.24	9.42
	601339	百隆东方	买入	5.53	82.95	0.93	0.83	5.95	6.66
	002154	报喜鸟	买入	4.36	63.63	0.37	0.46	11.78	9.48
	603877	太平鸟	买入	20.8	99.16	1.96	2.34	10.61	8.89
	603587	地素时尚	买入	15.66	75.35	1.59	1.87	9.85	8.37
	603558	健盛集团	买入	12.96	49.41	0.8	0.99	16.20	13.09
	300577	开润股份	买入	16.72	40.09	0.92	1.24	18.17	13.48
	002293	罗莱生活	买入	12.14	101.78	0.96	1.13	12.65	10.74
	002832	比音勒芬	买入	24.42	139.37	1.4	1.77	17.44	13.80
	002563	森马服饰	买入	5.86	157.87	0.59	0.69	9.93	8.49
	600398	海澜之家	买入	4.74	204.75	0.6	0.72	7.90	6.58
	603889	新澳股份	买入	6.67	34.13	0.69	0.86	9.67	7.76
	002327	富安娜	买入	8.01	66.44	0.75	0.85	10.68	9.42
	603365	水星家纺	买入	15.08	40.21	1.51	1.72	9.99	8.77
	600400	红豆股份	增持	5.34	122.98	0.03	0.05	178.00	106.80
	002780	三夫户外	买入	12.38	19.51	0.23	0.47	53.83	26.34
	300840	酷特智能	增持	10.66	25.58	0.38	0.48	28.05	22.21
	603808	歌力思	增持	9.63	35.54	0.87	1.04	11.07	9.26
	603908	牧高笛	买入	93.5	62.36	2.32	3.22	40.30	29.04
	605189	富春染织	买入	19.77	24.67	2.01	2.76	9.84	7.16
	300918	南山智尚	买入	9.61	34.6	0.53	0.65	18.13	14.78
	603518	锦泓集团	买入	8.2	28.47	0.84	1.14	9.76	7.19
	605138	盛泰集团	买入	12.32	68.44	0.49	0.68	25.14	18.12

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

002674 兴业科技 买入 11.48 34 0.71 0.81 16.17 14.17

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=0.8530 人民币; 收盘价和市值均采用 2022 年 7 月 8 日收盘数据。

表 4 各公司收入增速跟踪

品类	公司	分地区	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
运动	耐克	全球	10.16%	5.13%	-38.10%	-0.62%	8.88%	2.50%	95.53%	15.61%	1.01%	16%	3%
		中国	19.62%	-5.16%	-2.95%	6.02%	24.42%	51.33%	17.36%	11.35%	-19.80%	-5%	-19%
	Lululemon (20Q2 代表截至 8 月 2 日的季度)	全球	19.70%	-16.66%	2.22%	21.97%	23.76%	88.12%	60.65%	29.80%	23.10%	31.55%	
		亚太/中国	36.42%	-70.36%	-30.55%	14.02%	10.68%	406.27%					
	Adidas	全球	9.14%	7.87%	-19.21%	-35.03%	-6.96%	-4.98%	20.25%	3%	-0.06%	0.6%	-3%
		大中华区	11.00%	16.10%	-58.00%	持平	-5.00%	19.00%	150.81%	-15%	-19.40%	9.10%	-35%
	PUMA	全球	19.00%	20.57%	-1.48%	-32.25%	7.16%	9.10%	19.16%	20.40%	14.30%	19.70%	
		亚太区	32.71%	6.01%	-11.47%	-14.77%	-6.12%	4.03%	24.62%	1.70%	-5.40%	-17.00%	
	斯凯奇	全球	23.13%	-2.70%	-42.04%	-3.92%	-0.45%	14.98%	127.26%	19.22%	24.40%	26.85%	
		大中华区										9%	
	Dick's Sporting Goods (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季度)	全球	5.65%	4.68%	-30.59%	20.10%	22.93%	19.81%	118.92%	13.91%	7.26%	-7.49%	
		大中华区											
	安德玛	全球	3.69%	-22.78%	-40.62%	0.25%	-2.60%	35.15%	90.99%	7.85%	8.94%	3.48%	
		大中华区	8.93%	-33.33%	-20.13%	15.48%	26.23%	118.75%		19%			
电商	拼多多	全球	122.81%	9089.50%	4391.50%	67.26%	89.11%	145.98%	238.89%	51%	2.57%	7.34%	
		大中华区	122.81%	90.89%	43.91%	67.26%	89.11%	145.98%	238.89%	51%	2.57%	7.34%	
	京东	全球	28.71%	26.59%	20.75%	33.79%	29.20%	31.43%	38.97%	25.54%	22.99%	18%	
		大中华区	28.71%	26.59%	20.75%	33.79%	29.20%	31.43%	38.97%	25.54%	22.99%	18%	
	RealReal	全球	13.40%	20.92%	-19.61%	-26.65%	36.01%	10.53%	14.55%	50.96%	67.13%	48.46%	
		大中华区											
	阿里巴巴	全球	37.67%	22.26%	33.78%	30.28%	36.93%	63.93%	33.81%	29%	9.72%	8.89%	

	大中 华区	37.67%	22.26%	33.78%	30.28%	36.93%	63.93%	33.81%	29%	9.72%	8.89%
Zalando SE	全球	-4.77%	30.56%	-23.25%	33.49%	-9.09%	39.11%	-13.04%	23.44%	20.46%	-1.47%
	大中 华区										
迅销公司 (21Q1 代表 截至 11 月的 季度)	全球	9.73%	-3.20%	-6.08%	39.05%	-0.45%	-0.57%	-0.28%	46.99%	-5.84%	1.2%
	大中 华区										
Inditex (20Q2 代表 截至 7 月 31 日季度)	全球	1.55%	20.94%	-60.99%	43.20%	25.40%	49.62%	47.86%	22.10%	32.83%	36%
	大中 华区										
Levi Strauss&Co. (21Q4 代表 截至 11 月 28 日的季 度)	全球	3.80%	-1.46%	5.00%	62.10%	26.50%	-13.31%	156.45%	40.87%	21.57%	21.90%
	大中 华区	16.28%	16.44%	16.64%							
盖普 (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季 度)	全球	-1.96%	-2.23%	1.10%	43.15%	18.20%	-0.10%	-5.35%	-1.28%	2.28%	-12.88%
	大中 华区	6.62%	5.74%	5.48%							
TJX (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季 度)	全球	4.83%	6.37%	9.70%	52.48%	31.80%	-3.20%	-10.35%	23.87%	26.60%	13.08%
	大中 华区										
威富集团 (20Q2 代表 截至 9 月 26 日的上半 年)	全球	-13.16%	-14.10%	-34.56%	52.62%	23.10%	-12.21%	22.84%	23%	22%	9.37%
	大中 华区										
Steven Madden	全球	1.11%	12.60%	-67.91%	30.25%	14.90%	0.52%	178.61%	52.43%	62.94%	55.04%
	大中 华区										
卡骆驰	全球	21.76%	-5.00%	-7.62%	15.66%	56.48%	63.64%	93.27%	73.03%	42.56%	43.48%
	大中 华区										
Stitch Fix (累计季 度)	全球	29.09%	35.77%	21.46%	22.01%	-9.09%	2.61%	10.25%	20.64%		
	大中 华区										
奢侈品	Farfetch	全球	88.89%	95.00%	90.00%	75.00%	72.00%	41%	43%	33%	23.24%
	大中 华区										6.19%
LVMH	全球	17.02%	11.50%	-15.49%	37.84%	10.20%	-6%	84%	20%	35.39%	29%

		大中华区									
Ferragamo (20Q2 代表 截至 6 月 30 日的季度)	全球	2.26%	-30.10%	-46.60%	38.50%	20.40%	10.30%	44.35%	17.40%	20.8%	23.3%
	亚太地区	1.70%	4.30%	-22.90%	30.60%	12.9%	128%				
历峰集团 (20Q2 代表 截至 9 月 30 日季度)	全球	2%	-47%	-26%	1%			127.47%			
	亚太地区	-6%	-29%	-6%	21%						
CK	全球	-43.00%	1.00%							-1.30%	1.32%
	大中华区										
Burberry (20Q4 代表 截至 12 月 26 日的季 度)	全球	0%	4%	5%	0%	-4%		98%	45%		
	大中华区										-13%
加拿大鹅	全球	13.22%	-9.80%	-63.29%	33.74%	4.84%	48.19%	115.71%	40.30%	23.65%	6.8%
	大中华区	104.10%	17.54%	-45.30%	15.54%	42.03%			85.90%		
Capri	全球	15.08%	9.25%	-11.31%	66.49%	-23%	-17.12%	0.42%	17%	23.58%	24.6%
	大中华区	15%	7%	-20%	-64%	-19%	-9%	17%			
Tapestry (20Q4 代表 截至 6 月 27 日季度)	全球	-19.43%	-52.78%	-13.68%	-7.19%	18.70%		125.87%	26%	27%	12.9%
	大中华区	35.59%	35.51%	-40.68%	-8.23%	1.25%	-0.241	0.5526	25%	5.80%	
Pandora (20Q3 代表 截至 9 月 30 日季度)	全球					-5%		1.21	5%	14.19%	21%
	大中华区										
化妆品品牌	全球	10.53%	15.46%	-10.66%	32.31%	-8.55%	4.95%	10.13%	32.31%	14.14%	10.00%
	大中华区	23.74%	29.31%	-3.93%	12.14%	8.60%	34.57%	-29.46%	15%	7.15%	

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。