



2022 年 7 月 17 日

6 月服装社零同比增长 1.2%，重申推荐兴业科技

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。

本周牧高笛发布中期预告：Q2 内销收入环比大幅加速、线下增速高于线上、且折扣减少、内销盈利好于预期，但 Q2 外销收入增速环比放缓，我们分析主要由于受运费影响发货节奏、部分货品延迟到 Q3 发货。将归母净利润从 1.34/1.86/2.37 亿元上调至 1.88/2.45/3.08 亿元。

本周兴业科技发布中期预告：我们分析净利下滑主要由于 21H 高基数叠加牛皮春节后降价、高价库存需要消化影响，下半年有望迎来拐点；且汽车内饰业务 6 月开始并表，下半年贡献加大。宏兴依托于兴业供应原皮的成本优势、在新能源车客户的先发优势及完整产业链的优势，未来仍有较大成长空间，重申推荐。

行情回顾：跑输上证综指 0.92PCT

本周，上证综指下跌 3.81%，创业板指下跌 2.03%，SW 纺织服装板块下跌 4.73%，跑输上证综指 0.92PCT、跑输创业板指 2.70PCT，其中，SW 纺织制造下跌 4.20%，SW 服装家纺下跌 4.99%。目前，SW 纺织服装行业 PE 为 19.44。本周，高端女装表现最好，涨幅为 2.13%；皮鞋表现最差，跌幅为-7.13%。

行情数据追踪：本周中国棉花价格指数下跌 6.91%

截至 7 月 15 日，中国棉花 328 指数为 16480 元/吨，本周下跌 6.91%。截至 7 月 15 日，中国进口棉价格指数（1%关税）为 17247 元/吨，本周下跌 6.95%。截至 7 月 14 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 20938 元/吨，本周下跌 1.9%。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 767 元。

2022 年 6 月，服装鞋帽、针纺织品类 6 月零售总额 1198 亿元，同比增长 1.2%、累计同比下降 6.5%。据海关总署统计，2022 年 6 月，服装及衣着附件出口同比增长 18.7%；纺织纱线、织物及制品出口同比下降 3.7%。

► **行业新闻：**阿迪达斯失守全球第二，市值被安踏、Lululemon 反超；维秘裁撤 160 个管理岗，花 3000 万美元聘高管；国家队品牌 TEAM CHINA 入局运动消费场；深圳玮言服饰申请上市；借势爆剧《梦华录》，十三余携手腾讯视频探索汉服与内容 IP 新营销；Burberry 最新季报：中国大陆可比门店销售额同比下降 35%，但 6 月以来的表现“令人鼓舞”；Hugo Boss 实现史上表现最强劲的第二季度，进一步提高 2022 年全年展望

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	4
2. 行情回顾：跑输上证综指 0.92PCT.	4
3. 行业数据追踪	6
3.1. 本周中国棉花价格指数下跌 6.91%.	6
3.2. 羊毛价格受市场需求走低影响略有下降	7
3.3. 6 月服装社零同比增长 3.1%、累计同比下降 8.1%	7
3.4. USDA：6 月中国棉花需求环比上月持平	8
3.5. 6 月服装及衣着附件金额出口同比上升 18.7%.	10
3.6. 6 月服装及衣着附件金额出口同比上升 18.7%.	10
3.7. USDA：7 月中国棉花需求环比上月持平	11
4. 行业新闻	12
4.1. 阿迪达斯失守全球第二，市值被安踏、Lululemon 反超	12
4.2. 维秘裁撤 160 个管理岗，花 3000 万美元聘高管	13
4.3. 国家队品牌 TEAM CHINA 入局运动消费场	14
4.4. 深圳玮言服饰申请上市	15
4.5. COACH 将全线涨价	15
4.6 借势爆剧《梦华录》，十三余携手腾讯视频探索汉服与内容 IP 新营销	15
4.7 高端休闲服品牌“腊肠犬” Harmont & Blaine 被出售 40%股权	17
4.8. Burberry 最新季报：中国大陆可比门店销售额同比下降 35%，但 6 月以来的表现“令人鼓舞”	17
4.9 Hugo Boss 实现史上表现最强劲的第二季度，进一步提高 2022 年全年展望	19
5. 风险提示	20

图表目录

图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅（%）	4
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 本周纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股（%）	5
图 5 本周纺织服装行业资金净流入占比后 5 个股（%）	5
图 6 本周纺织服装行业市场表现排名	5
图 7 纺织服装行业和沪深 300PE 估值情况	5
图 8 2020 年至今内外棉价差走势图（1%关税核算）	6
图 9 2020 年中至今 CotlookA 国际棉花指数（元/吨）	6
图 10 2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数（澳分/公斤）	7
图 11 社会零售品销售额及同比增长率（亿元，%）（亿元，%）	7
图 12 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，%）	8
图 13 网上实物零售额同比增速	8
图 14 服装及衣着附件月出口量及同比增速（亿美元，%）	10
图 15 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比增速（亿美元，%）	10
图 16 房屋竣工面积及同比增速（万平方米）	10
图 17 房屋新开工面积及增速（万平方米）	11

表 1 2022 年 6 月 USDA 2022/2023 年度全球棉花供需预测表	9
表 2 2022 年 6 月 USDA 2022/2023 年度中国棉花供需预测表	9
表 3 2022 年 6 月 USDA 2022/2023 年度中国棉花供需预测表	11
表 4 2022 年 6 月 USDA 2022/2023 年度中国棉花供需预测表	12
表 5 重点跟踪公司	21
表 6 各公司收入增速跟踪	22

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。

本周牧高笛发布中期预告：Q2 内销收入环比大幅加速、线下增速高于线上、且折扣减少、内销盈利好于预期，但 Q2 外销收入增速环比放缓，我们分析主要由于受运费影响发货节奏、部分货品延迟到 Q3 发货。将归母净利从 1.34/1.86/2.37 亿元上调至 1.88/2.45/3.08 亿元。

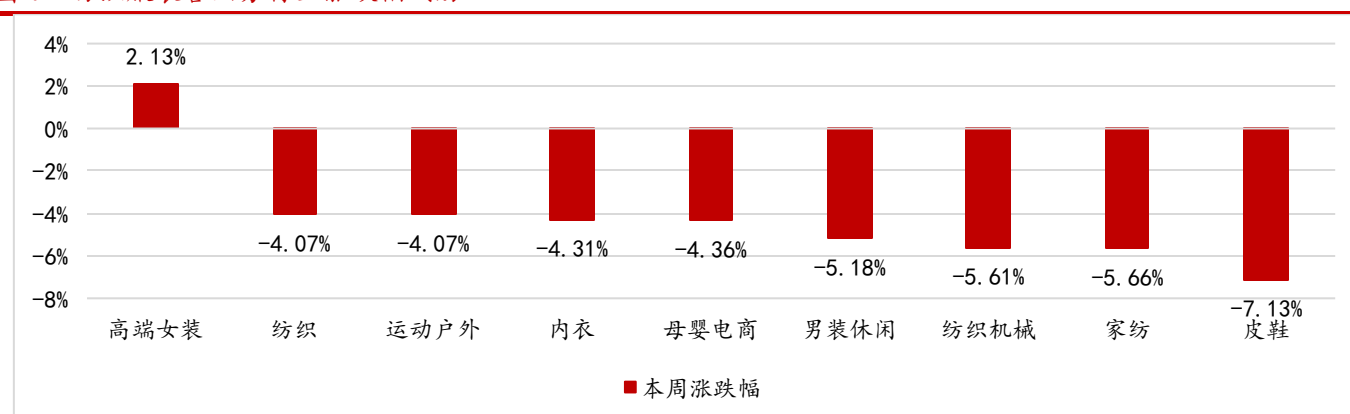
本周兴业科技发布中期预告：我们分析净利下滑主要由于 21H 高基数叠加牛皮春节后降价、高价库存需要消化影响，下半年有望迎来拐点；且汽车内饰业务 6 月开始并表，下半年贡献加大。宏兴依托于兴业供应原皮的成本优势、在新能源车客户的先发优势及完整产业链的优势，未来仍有较大成长空间，重申推荐。

2. 行情回顾：跑输上证综指 0.92PCT

本周，上证综指下跌 3.81%，创业板指下跌 2.03%，SW 纺织服装板块下跌 4.73%，跑输上证综指 0.92PCT、跑输创业板指 2.70PCT，其中，SW 纺织制造下跌 4.20%，SW 服装家纺下跌 4.99%。目前，SW 纺织服装行业 PE 为 19.44。本周，高端女装表现最好，涨幅为 2.13%；皮鞋表现最差，跌幅为-7.13%。

本周朗姿股份涨幅较高，我们分析和公司公布中期预告、Q2 实现扭亏有关；红豆股份涨幅较高，我们分析和公司参股红豆风能 30%有关；安利股份调整，我们分析和公司中期预告扣非净利下滑 70%以上有关、主要由于天然气成本上涨及沙发出口受物流影响有关。比音勒芬调整，我们分析由于受疫情影响、市场对中期业绩悲观。

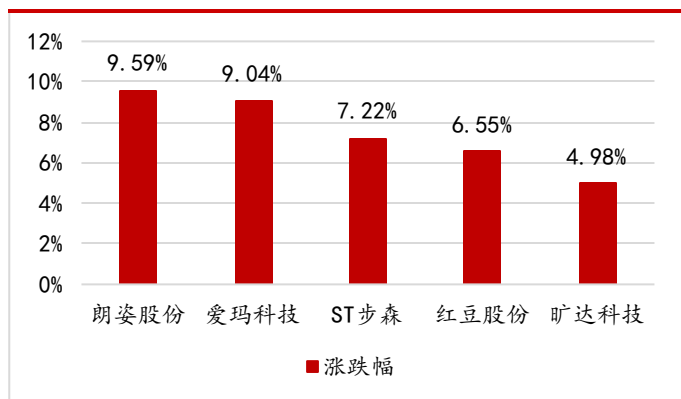
图 1 纺织服装各细分行业涨跌幅 (%)



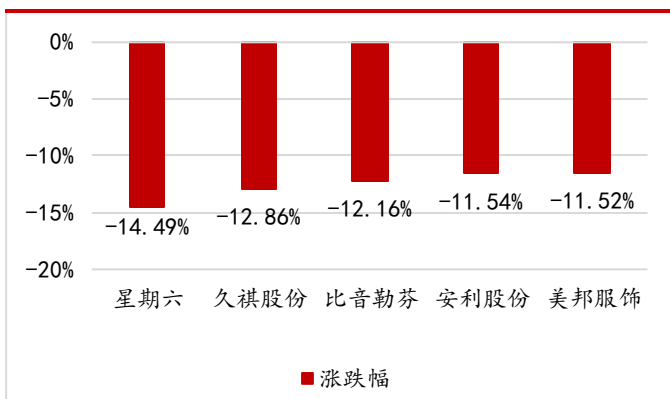
资料来源：wind，华西证券研究所

图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)

图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)

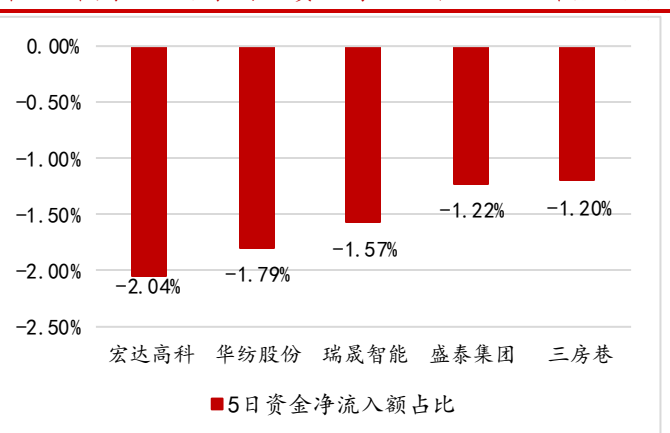
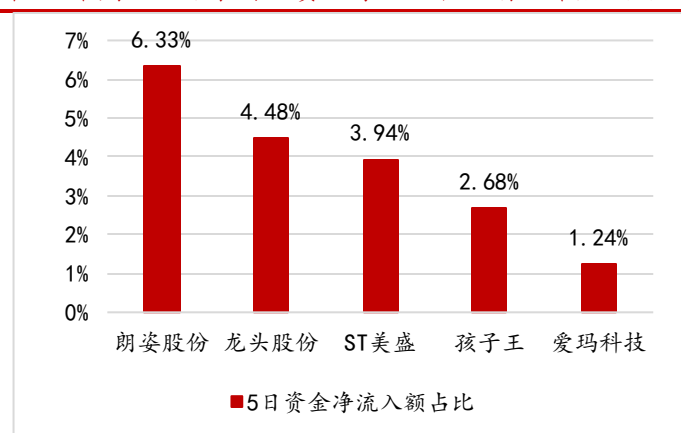


资料来源：wind，华西证券研究所



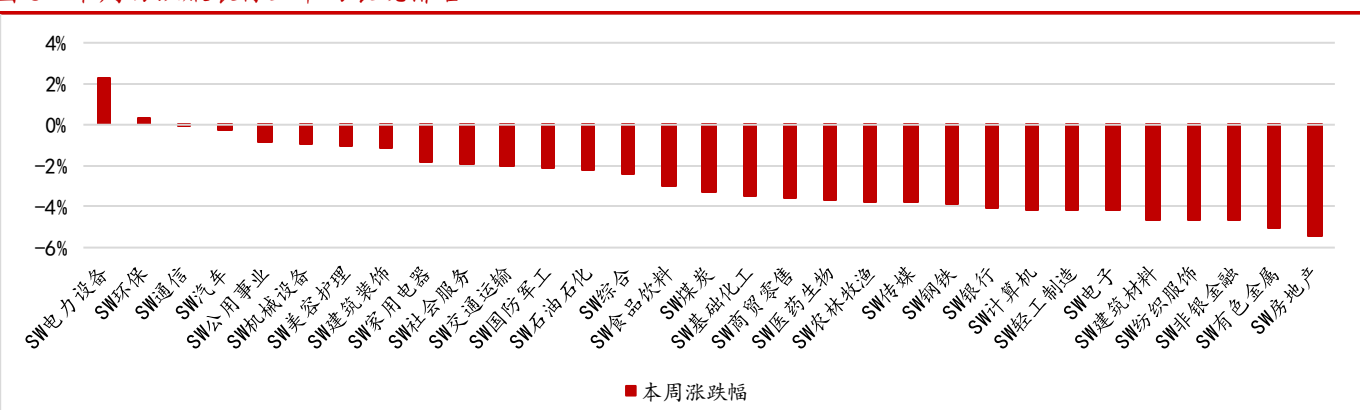
资料来源：wind，华西证券研究所

图4 本周纺织服装行业资金净流入占比前5个股 (%) 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



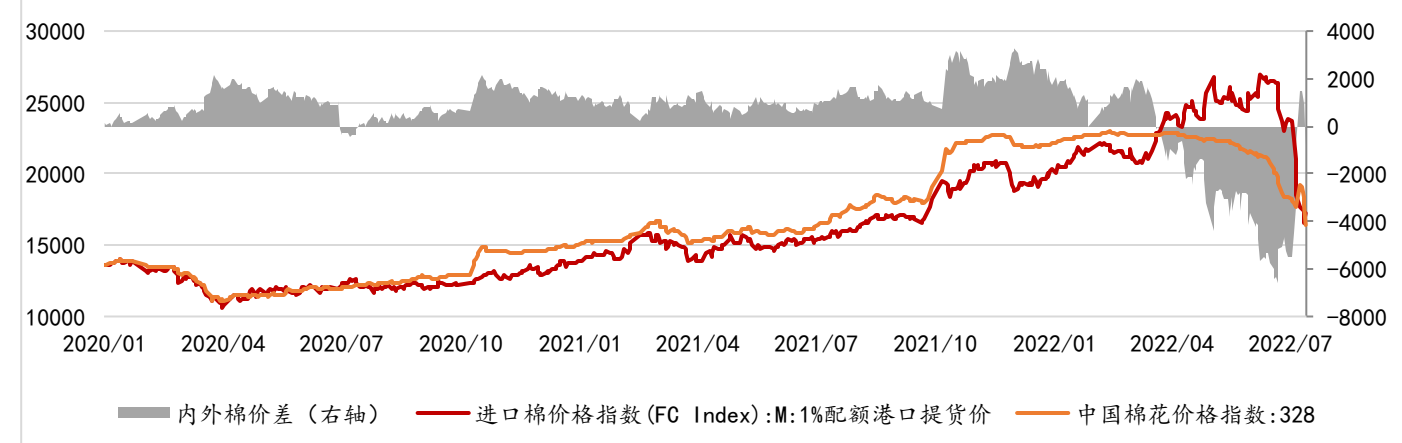
资料来源：wind，华西证券研究所

3. 行业数据追踪

3.1. 本周中国棉花价格指数下跌 6.91%

截至 7 月 15 日，中国棉花 328 指数为 16480 元/吨，本周下跌 6.91%。截至 7 月 15 日，中国进口棉价格指数（1%关税）为 17247 元/吨，本周下跌 6.95%。截至 7 月 14 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 20938 元/吨，本周下跌 1.9%。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 767 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. 羊毛价格受市场需求走低影响略有下降

截至 7 月 15 日, 澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数为 1380 澳分/公斤、折合人民币 6.339 元/吨 (1 澳元=4.59 元人民币), 价格较 1468 高点有所下降, 我们判断主要由于市场需求端不足。

图 10 2020 年至今澳大利亚羊毛交易所东部市场综合指数 (澳分/公斤)

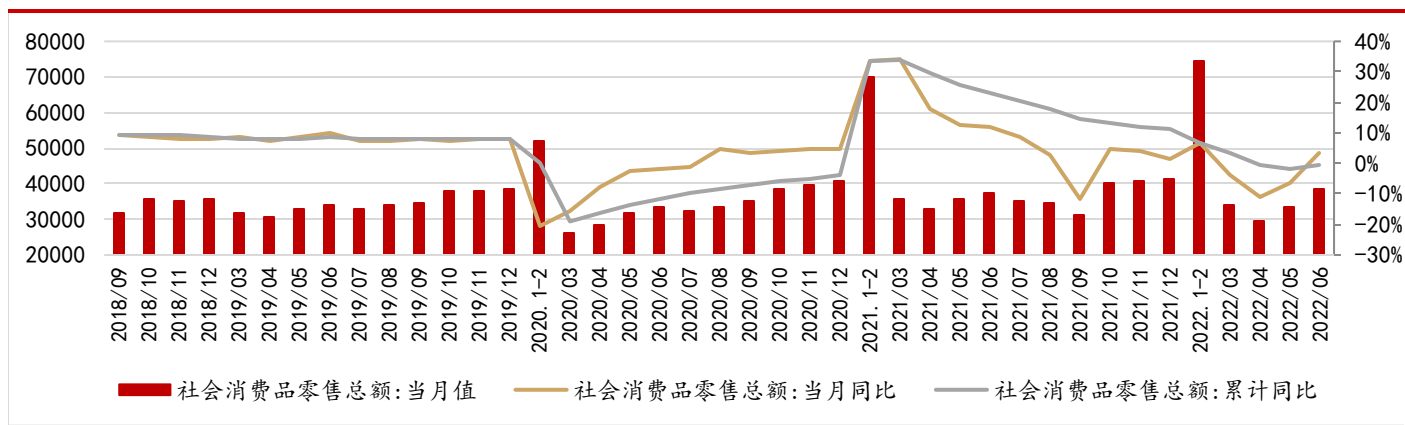


资料来源: wind, 华西证券研究所

3.3.6 月服装社零同比增长 3.1%、累计同比下降 8.1%

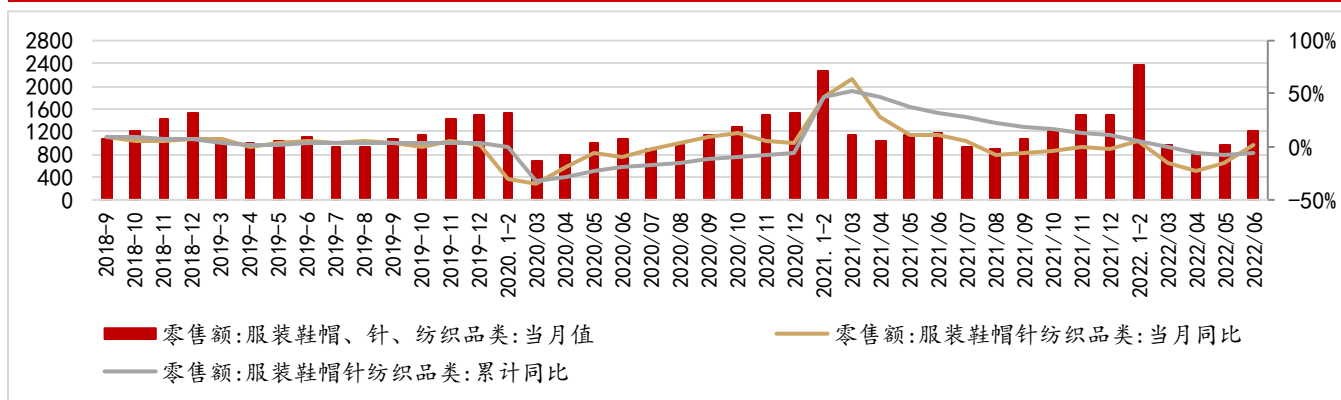
2022 年 6 月, 我国社会消费品零售总额 38742 亿元, 同比增长 3.10%、累计同比下降 0.7%。服装鞋帽、针纺织品类 6 月零售总额 1198 亿元, 同比增长 1.2%、累计同比下降 6.5%。2022 上半年, 全国网上零售额 63007 亿元, 同比增长 3.1%。其中, 实物商品网上零售额 54493 亿元, 增长 5.6%, 占社会消费品零售总额的比重为 25.9%; 在实物商品网上零售额中, 吃类、穿类、用类商品分别增长 15.7%、2.4%、5.1%。

图 11 社会零售品销售额及同比增长率 (亿元, %)



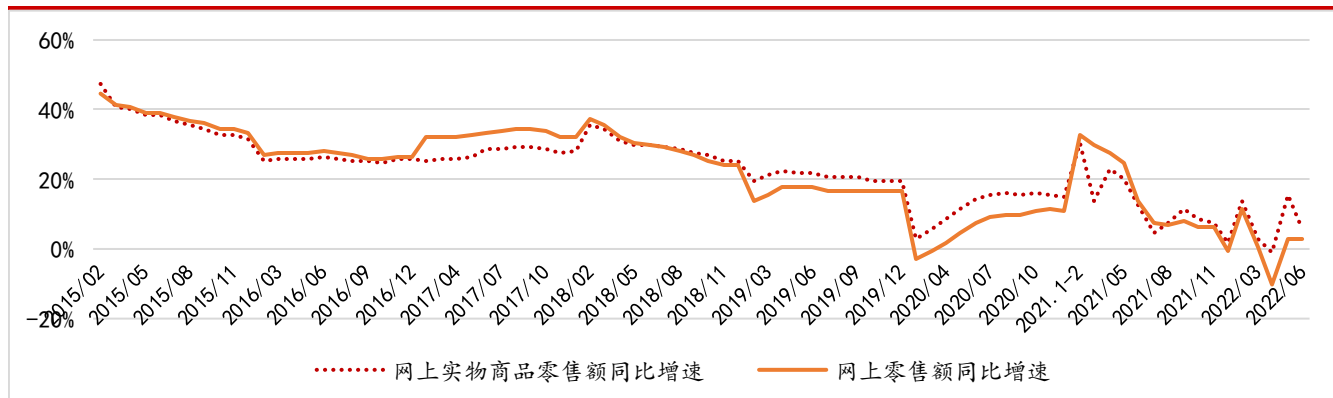
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 12 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 13 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

3.4. 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)

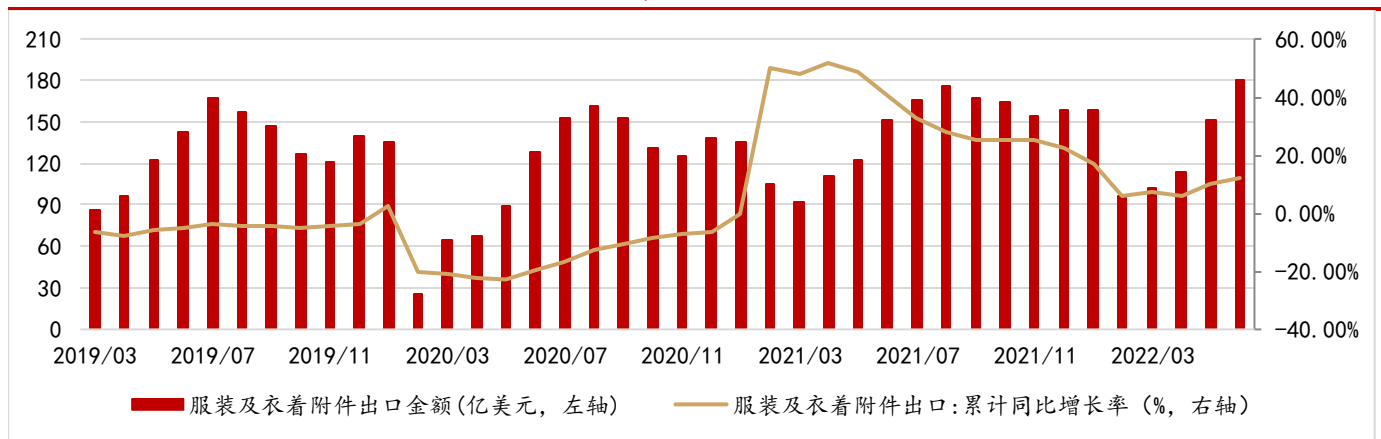
190.1

资料来源:wind, 华西证券研究所

3.5. 6月服装及衣着附件金额出口同比上升18.7%

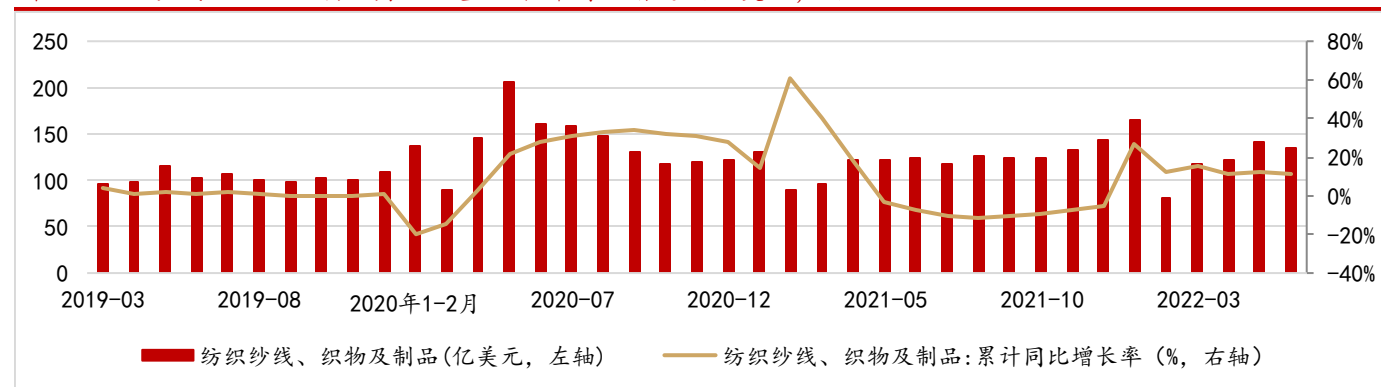
据海关总署统计,2022年6月,服装及衣着附件出口金额为180.42亿美元,同比增长18.7%;上半年累计服装及衣着附件出口金额为715.91亿美元,同比增长12%。2022年6月,纺织纱线、织物及制品出口金额为135.04亿美元,同比减少3.7%;上半年累计纺织纱线、织物及制品出口金额为763.18亿美元,同比增长11.3%。

图14 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15 纺织纱线、织物及制品月出口量及累计同比增速(亿美元,%)

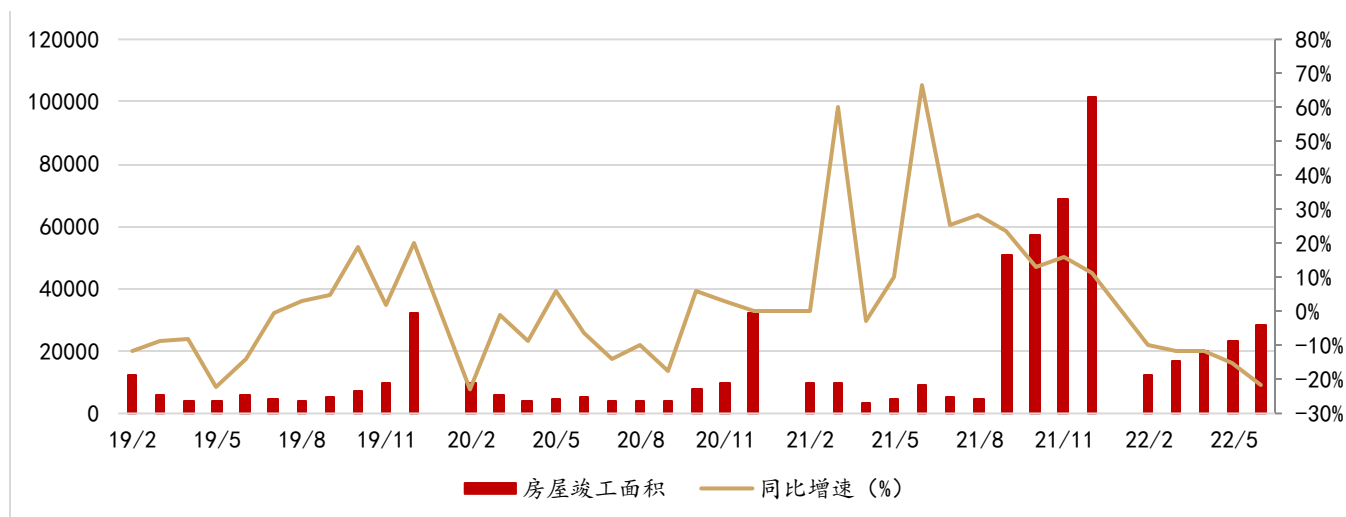


资料来源:中国海关总署, 华西证券研究所

3.6. 6月服装及衣着附件金额出口同比上升18.7%

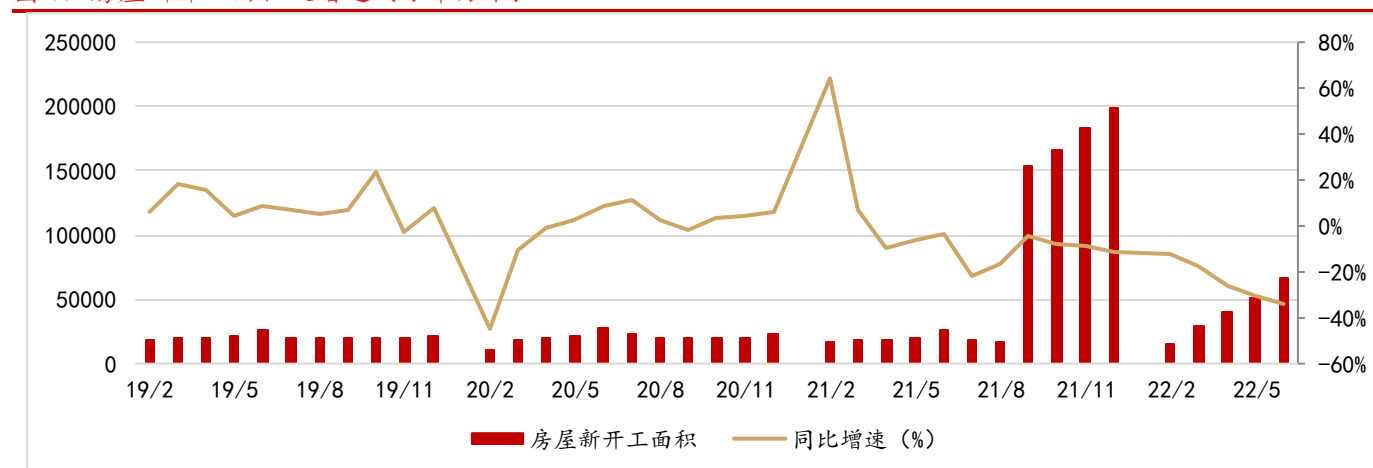
2022年6月,全国房屋竣工面积同比下降22.57%、增速较5月下降6.2PCT;2022年全国房屋竣工面积累计同比下降34.4%、降幅较1-5月扩大3.8PCT,家纺作为地产产业链后周期行业压力加大。

图16 房屋竣工面积及同比增速(万平方米)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 17 房屋新开工面积及增速（万平方米）



资料来源：Wind，华西证券研究所

3.7. USDA: 7 月中国棉花需求环比上月持平

表 3 2022 年 7 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)	1829.7
全球:棉花:产量 (万吨)	2614.1
全球:棉花:进口 (万吨)	1009.6
全球:棉花:国内消费总计 (万吨)	2646.2
全球:棉花:出口 (万吨)	1009.8
全球:棉花:损耗 (万吨)	-
全球:棉花:期末库存 (万吨)	1834.6

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

全球:棉花:总供给 (万吨)	3674.2
全球:棉花:收获面积 (百万公顷)	33.3
全球:棉花:库存消费比	0.69
全球:棉花:单产 (公斤/公顷)	785

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 7 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 816.5 万吨, 环比上月调减 10.9 万吨; 期末库存预期 812.7 万吨, 环比调增 15.3 万吨。

表 4 2022 年 7 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)	854.6
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)	816.5
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	0.98
棉花:单产:中国 (公斤/公顷)	190.1

资料来源: wind, 华西证券研究所

4. 行业新闻

4.1. 阿迪达斯失守全球第二, 市值被安踏、Lululemon 反超

中服圈消息: 近日, 加拿大运动服饰品牌 lululemon 市值赶超德国运动服饰巨头阿迪达斯的新闻引发关注。据富途牛牛 app 数据, 截至最新交易日 (美东时间 7 月 11 日 16:00), 阿迪达斯股价报收 81.8 美元/股, 总市值约为 314.28 亿美元; lululemon 报收 281.76 美元/股, 总市值约为 359.34 亿美元。

时代财经发现, 市值超越阿迪达斯的并不止 lululemon, 还有中国运动鞋服集团安踏。

今年以来, 巨头阿迪达斯的市值就曾一度被安踏赶超。截至 7 月 12 日, 安踏体育股价为 94.9 港元/股, 总市值为 2575.23 亿港元 (约合 328.1 亿美元), 超过了阿

迪达斯，但不及 lululemon。

这也意味着，阿迪达斯全球第二大运动服饰集团的地位，受到了前所未有的挑战和威胁。不过，截至目前，lululemon、安踏、阿迪达斯三家公司的市值远不及近 1700 亿美元的耐克集团。

时代财经了解到，继科技股持续暴跌后，今年以来，美股零售板块也迎来震荡时刻。在运动鞋服行业，投资者们似乎率先对阿迪达斯失去了信心。近 6 个月以来，阿迪达斯股价已跌去近 44%。可以对比的是，近 6 个月 lululemon 股价跌幅近 19%，耐克公司则为 30%。

不少分析将阿迪达斯在资本市场疲软归因于它在中国市场的表现。数据显示，今年第一季度（截至 3 月 31 日），阿迪达斯公司营收达 53.02 亿欧元，排除汇率影响，较上年同期下滑 3%。而大中华区销售额由上年同期的 14.02 亿欧元降至 10.04 亿欧元。在此之前，阿迪达斯大中华区的业绩已经连续三个季度下滑。

虽然阿迪达斯管理层曾多次表示中国市场的增长只是被延迟了，长期来看，仍然对中国市场充满信心。同时管理层还预计通过其他地区“强劲的两位数增长”抵消中国市场对整体业绩的影响。

但一位分析师表示，“中国一直是世界上增长最快的运动服饰市场，在这样的情况下，这样的业绩对阿迪达斯是一个很大的打击。”

根据睿欧咨询，2021 年中国运动鞋服市场份额前五名的企业分别是耐克中国、安踏集团、阿迪达斯中国、李宁集团和斯凯奇中国。当年，安踏集团以 16.2% 的市场份额完成了对市场份额为 14.8% 的阿迪达斯中国的反超，跃升至第二位。而排名第一的耐克中国的市占率约为 25%。

中国市场日益复杂的竞争环境，阿迪达斯要收复失去的中国市场显然不容易。另一位独立分析师直接指出，“虽然阿迪达斯在过去一年整体净销售额实现了两位数的增长，但中国本土竞争对手安踏同期的收入增长超过 55%。”

该分析师还强调，虽然与阿迪达斯这样的成熟公司相比，安踏仍处于增长阶段，这种增长差异也在意料之中，但这意味着本土品牌安踏正在主导中国市场，“要知道中国市场一直是阿迪达斯公司过去几年高速增长的来源。”

不过，受疫情影响，今年第二季度安踏的业绩也略显失色。7 月 11 日晚间发布的第二季度及上半年最新营运表现公告显示，2022 年第二季度，安踏品牌产品的零售金额（按零售价值计算）与上年同期相比录得中单位数的负增长，而 FILA 品牌产品则录得高单位数的负增长。

（原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/VzscQEcJTug9w1lD5l7-jg>）

4.2. 维秘裁撤 160 个管理岗，花 3000 万美元聘高管

中服圈消息：维多利亚的秘密于周二表示，公司正在将其三条业务线 Victoria's Secret、Pink 和美妆业务整合为“一个单一的协作组织”，将会“加强对消费者的关注，并将资源用于高增长、高回报的计划。”

作为首席执行官领导整个公司并曾负责维密内衣业务的 Martin Waters 表示：“在过去的一年里，我们通过重新定义 VS 品牌和重建我们的增长战略，对业务进行了一场深思熟虑的革命。现在是时候重新构想我们的领导结构，以更好地适应不断变化的消费者格局并提高组织效率。”

据悉，该公司已经削减了约 160 个管理岗位，占其总部员工的 5%，这些变化将每年减少约 4000 万美元的成本。并聘请了一名前亚马逊高管。

该公司表示，自 2018 年以来一直负责 PINK 品牌的 Amy Hauk 将担任维密业务部门的 CEO，维密的美容业务将被纳入 PINK 旗下。Greg Unis 被任命为首席增长官，他自 2016 年起领导维秘和 PINK Beauty 业务。该公司还任命 Christine Rupp 为首席客户官，之前曾就职于微软公司和亚马逊，领导了亚马逊的物流部门并推出了亚马逊 Prime Day。

该公司表示，预计第二季度将计入约 3,000 万美元用于聘请高管，并从第三季度开始约有 4,000 万美元的年化开支缩减。

在中国市场，今年年初维多利亚的秘密就宣布了与维珍妮控股有限公司就在中国现有业务达成合作。

维多利亚的秘密和维珍妮成立合资企业，在中国共同经营实体门店，及在线销售业务。根据协议条款，维多利亚的秘密将拥有合资企业 51% 的股份，维珍妮拥有余下的 49% 股份。

维珍妮以 4500 万美元的价格收购维密中国业务 49% 股权，这让维珍妮开始引发大量关注。

值得注意的是，包含维密、耐克、优衣库、lululemon 等在内的知名时装品牌原本就是维珍妮的重要客户。

据悉，在收购维密中国业务近一半股权之前，维珍妮很早就显现出想要培育自己品牌的决心，它在 2011 年之后曾尝试推出过两个自有内衣品牌，可惜发展不尽人意，最终其自有品牌的 " 心 " 落到了与维密中国的合作上。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/LAEVvavGs-WLSqUe3A1jzA>)

4.3. 国家队品牌 TEAM CHINA 入局运动消费场

中服圈消息：滔搏运动近日宣布与国服体育达成战略合作，双方将携手推动 TEAM CHINA/中国国家队品牌运动装备在中国市场的发展，围绕市场渠道拓展、实体门店运营、新零售模式探索等领域深化合作。

据悉，双方将携手推动 TEAM CHINA 品牌运动装备在中国市场的发展，合作领域包括实体店和快闪店的全国布局、线上电商渠道拓展，以及更多新零售模式创新。双方联手加速品牌的发展和“工作方案”的实施，深化融合发展，促进体育消费和带动体育产业就业。

TEAM CHINA 品牌是由中华全国体育总会创立于 2018 年，是中国国家体育代表队的品牌化身。品牌体系由 70 余支国家队以及对中国体育做出杰出贡献的英雄人物共同组成。

TEAM CHINA 品牌运动装备致力于成为科技引领、中国国家队打造的专业运动品牌。国服体育集合了一群充满运动品牌理想，以商业方式支持中国国家队训练、备战、赛场再创佳绩的优秀人才。

2021 年 11 月，国家体育总局体育器材装备中心正式授权国服体育成为 TEAM CHINA 运动装备独家特许经营企业。自此，TEAM CHINA 品牌运动装备开启了中国民族品牌的创新发展之道。

滔搏运动是中国领先的运动零售运营商，拥有广泛且深度下沉的零售网络，覆盖全国 300 多个城市近 8,000 家直营门店，深耕运动市场二十余年，滔搏运动构建的全域跨场景运动零售生态和领先于行业的零售运营效率，将有效帮助 TEAM CHINA 品牌运动装备搭建运动零售经营网络，打通销售渠道，快速建立市场认知。

双方已快速有序开展合作对接，将实现 TEAM CHINA 品牌运动装备包括实体门店

和快闪店布局、线上电商渠道拓展在内的多个合作项目的落地。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/qBdYHWiY5TVElc0fGVllqg>)

4.4. 深圳玮言服饰申请上市

中服圈消息: 近期, 国内中高端品牌女装企业深圳玮言服饰股份有限公司向深圳证券交易所递交招股说明书。

深圳市玮言服饰股份有限公司创立于 2009 年, 公司总部坐落在深圳市南山区马家龙创新大厦。生产基地深圳市原色服饰有限公司为其全资子公司, 位于龙华大浪嘉安达工业园区, 占地面积 10000 多平方米。

目前, 深圳玮言服饰旗下拥有自有品牌 EIN、PURE TEA 茶愫及 PLAIN PEOPLE, 在海外投资品牌 RENLI SU。

深圳玮言服饰拥有 133 家终端零售网店, 玮言拥有员工 1000 余名。其中直营门店 62 家, 加盟门店 71 家, 年营业额近 6 亿元。

(原文链接: https://mp.weixin.qq.com/s/zfofU3mgPUHVB_ML-0x7MA)

4.5. COACH 将全线涨价

中服圈消息: 美国轻奢品牌蔻驰将于 7 月下旬提高中国市场所有渠道的商品价格, 部分产品价格涨幅将超过 20%。此次调价或将成为品牌进入中国市场以来幅度最大的一次。

对此, COACH 母公司 Tapestry 集团官方回应表示: 这是不实消息。集团表示, 是有调价计划, 目前仍在内部统一部署中, 调价时间点预估将在 2022 秋季新款上市时, 很大可能会是 8 月份。并且 COACH 涨价是面向全球市场的行为, 并不会单单针对某一地区。

在截至 4 月 2 日的 2022 财年第三财季, 蔻驰母公司 Tapestry 集团净利润增长 34% 至 1.23 亿美元, 主要得益于产品价格提升。

报告期内, 蔻驰手袋在北美的平均零售价格高个位数上涨。集团首席执行官乔安妮·克雷沃瑟拉特 (Joanne Crevoiserat) 表示, 集团没有看到涨价对客户需求产生的负面影响, 未来旗下品牌会继续上调产品价格以应对通胀。头部奢侈品牌价格的上涨也为蔻驰的调价提供空间。

今年上半年, Tapestry 旗下品牌的部分中国门店因疫情暂时停业, 业绩下滑。有评论认为, 该集团正在深入价格敏感度更高的中国下沉市场, 目前已入驻抖音、快手等以折扣为优势的电商平台, 这可能会干扰其涨价以提升品牌价值目标。

(原文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/mE66lh1iKPKn0PgkQmiIsA>)

4.6 借势爆剧《梦华录》, 十三余携手腾讯视频探索汉服与内容 IP 新营销

近日，十三余携手腾讯视频推出的《梦华录》联名款一跃成为了“汉服女孩”和古偶剧爱好者的热门话题，四款联名新品更是在首发开售一小时内便在全渠道突破了100万的销售额。通过高话题、高流量、自带庞大粉丝基础的IP大剧授权，十三余和腾讯视频打造了一场品效转化的经典案例，带动汉服这一曾经的“小众”品类以惊人的速度走进大众视野。

近年来，迪士尼、漫威电影和国内品牌的联名款可谓是玩得风生水起。而年轻一代的国风美学生活方式品牌“十三余”则通过与腾讯视频独家热门大剧《梦华录》的联名爆款证明了：找准当红潮流剧的品牌切入点，通过IP授权高效落地联名营销，同样足以撬动惊人的消费市场。

作为暑期档的“开门炮”，《梦华录》一经播出便吸引了广大古偶爱好者的积极关注。剧中人物简洁、大方、讲究的宋制服饰，更是无限贴近“汉服女孩”心中对于传统国风之美的向往。十三余在《梦华录》播出前洞察到，该剧与汉服营销所需要的情感与审美因素高度契合，在《梦华录》开播前，便和腾讯视频达成IP授权合作，并在剧情热度最高点，推出四款联名新作。

6月中旬，十三余与《梦华录》的合作正式官宣，一经发布便引发全网热议。话题广场上，许多老粉表示“双厨狂喜”、“梦幻联动”，也有大量新朋友借助这一联名合作的契机了解并深深种草了十三余。与此同时，“想要盼儿同款”的呼声不断，为后续联名款的正式推出奠定了良好的声势基础。数据显示，截至7月5日，十三余全平台官方账号阅读量已突破2000w，十三余与《梦华录》相关讨论话题近7000w，讨论量突破12w。

致力于“让中国文化融入每个人的日常生活”的十三余借助IP授权，抓住剧情红利转化的黄金时机，将二次元剧中人的衣着服饰转化为触手可及的三次元衍生品，不仅迅速借势热剧走进海量观众的视野，更成功链接了粉丝对剧中角色的情感寄托，有效抢占了目标受众心智，实现增益效果的最大化。

诚然，热播剧自身的关注度决定了带货的“门槛”，但联名款产品与剧中角色的契合度，却是影响观众“买单”的关键因素。

抢得IP授权合作先机后，十三余的巧思进一步赢得了观众的心。四款新推出的宋制汉服分别以赵盼儿、宋引章和孙三娘这三位剧中主要女性角色为灵感，在基本保留剧中服饰配色的同时，围绕角色特质进行创新，可谓颇具匠心：

以赵盼儿为灵感的“浮光一梦”与“凌波盼月”突出赵盼儿端庄大气的人物风格，同时做了较为传统的剪裁和花纹，增添汉服的傳統美感；以宋引章弹琵琶的红衣造型为灵感的“琵琶歌引”整体华丽飘逸，在刺绣中融入了金色琵琶，呼应她琵琶名手的身份；“春水生”则以孙三娘为灵感，风格清新简约，凸显她直爽利落的性格，同时还在刺绣中加入了糕点、扁担头和小菜刀等元素，以对应她厨娘的人设。十三余以月下起舞的盼儿为灵感的童装“花舞月影”则通过精巧温柔的设计演绎出盼儿身上的浪漫和灵气。

据艾媒咨询数据显示，中国汉服已经渐渐成长为百亿市场。激烈竞争下，联名古装影视IP，无疑是能够同时提升汉服品牌知名度和产品销量的绝佳方式之一。

十三余与腾讯视频本次基于《梦华录》的IP授权联名合作，一方面借助热门IP的力量积累深度信任，在最合适的时机迅速拉近了与目标消费者之间的情感距离，构建圈层影响力；另一方面将该剧粉丝心中对角色的情感映射稳稳引导至十三余的品牌本身，成功将大量“剧粉”转化为品牌的粉丝，在拉动销量的同时，为品牌的后续发展赢得了更多机遇。

未来，相信随着腾讯系“内容IP+海量场景+创意广告”完整链条的不断成熟，会迸发出更多精彩的合作创意及展现形式，为广大优质品牌实现品效合一的商业赋能。

（原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/qSlqwkvHmdQuBy0VY0neg>）

4.7 高端休闲服品牌“腊肠犬” Harmont & Blaine 被出售 40% 股权

意大利私募基金 Clessidra 近日宣布将其持有的意大利高端休闲服饰品牌 Harmont & Blaine 40%的股权出售给意大利商人 Riccardo Bruno 设立并领导的投资机构 Bassotto 2.0。在此次交易中，Riccardo Bruno 通过“俱乐部交易”（club deal）的形式召集了多个私人投资者。

Harmont & Blaine 以标志性的“腊肠犬” logo 闻名意大利和全球市场。1986 年，Domenico 和 Enzo Menniti 兄弟以及 Paolo 和 Massimo Montefusco 兄弟等四人在意大利那不勒斯创立了这个品牌，起初是生产皮质手套，随后受英式审美启发从条纹领带切入了男装配饰领域。

1995 年公司经历了一次重要变革后，正式成立了如今的 Harmont & Blaine，专注于设计、生产和分销高端休闲服饰和配饰产品，目前的品类覆盖男装、女装、童装。

交易完成后，Harmont & Blaine 的管理组织将发生调整，品牌设计师兼创始合伙人代表 Paolo Montefusco 担任首席执行官，Riccardo Bruno 将担任公司总裁。

八年前（2014 年），Clessidra 收购 Harmont & Blaine 成为其最大股东，旨在助力品牌的国际扩张。如今新的股东结构旨在继续推进品牌的增长，强化品牌的 DNA 并着眼未来。

品牌设计师兼创始合伙人代表 Paolo Montefusco 表示：“这是品牌的崭新篇章，我已准备好和我的兄弟、Riccardo Bruno 以及所有合作伙伴共同追寻新的目标和挑战。”

Riccardo Bruno 表示：“我一直很欣赏这家历史悠久的公司，它作为意大利风格的大使向全球展示着意大利的人文价值。我的长期目标是创造新的发展前景，巩固品牌的强大形象”。

根据疫情前公司披露的数据，Harmont & Blaine 2018 年销售额达到 9300 万欧元，全球门店数量有 100 多家。

（原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/MymkjcciUnA3ntheDohxzg>）

4.8. Burberry 最新季报：中国大陆可比门店销售额同比下降 35%，但 6 月以来的表现“令人鼓舞”

7 月 15 日，英国奢侈品公司 Burberry（博柏利）集团公布了截至 2022 年 7 月 2 日的 2022/23 财年第一季度关键财务数据：集团零售总额同比增长 5%至 5.05 亿英镑。不包含中国大陆在内的可比门店销售同比增长 16%；受疫情爆发而实施的限制措施和门店暂时关闭的影响，该季度中国大陆可比门店销售额同比下降了 35%，导致全球市场一季度可比门店销售额同比仅增长了 1%。但 6 月以来，中国大陆关闭的门店重新开张后的表现一直令人鼓舞。

Burberry 首席执行官 Jonathan Akeroyd 表示：“尽管本季度公司的表现继续受到中国大陆疫情管控的影响，但我很高兴看到我们通过更加本地化的方法推动了

EMEIA 地区（欧洲、中东、印度及非洲）的复苏，当地客户的消费超过了疫情前水平。我们的重点类别，如皮具和外套在中国大陆以外继续表现出色，品牌激活计划提高了客户参与度。尽管当前的宏观经济环境造成了一些暂时的不确定性，我们仍有信心进一步实现增长。”

今年 4 月，集团扩大了 Lola 手提包系列，并推出了一系列快闪店和活动。在 Lola 手袋系列的带动下，中国大陆以外的皮具可比销售额增长了 21%；在雨衣和夹克的推动下，中国大陆以外的外套可比销售额增长了 19%。

7 月 13 日，Burberry 宣布于在线游戏平台 Roblox 上推出了虚拟手袋系列。

今年 5 月，Burberry 推出 TB Summer Monogram 系列，并推出了由超模 Gisele Bündchen（吉赛尔·邦辰）主演的新广告系列。

6 月，Burberry 再度携手开放世界游戏《Blankos Block Party》，推出全新 NFT 虚拟角色。（详见《华丽志》：[Burberry 再次合作 Blankos Block Party，推出新虚拟玩偶并打造虚拟社交空间](#)）

与此同时，为了提升门店的客户体验，Burberry 计划将其新设计理念推广到另外六家门店，其中两家位于日本，一家位于中国香港，三家位于 EMEIA 地区。集团表示，仍有望实现在 2022/23 财年新增 65 家新设计门店的目标，而去年推出 47 家门店。

就地区而言，除中国大陆地区以外，集团可比门店销售额同比增长 16%。亚太地区可比门店销售额同比下跌 16%，主要是因为中国大陆下跌 35%。本季度初，集团有约 40%的分销业务因中国大陆的疫情管控而中断，包括数字中心，但季末所有门店都已完全重新营业。

EMEIA 地区（欧洲、中东、印度及非洲）可比门店销售额同比增长了 47%，当地客户消费强劲，高于疫情前水平，美国游客消费也有所回升，一定程度上抵消了中国游客的销售下降；美洲地区可比门店销售额同比下滑 4%。

在可持续方面，本月 Burberry 集团成为业内首家获得 SBTi 批准的净零排放目标的企业，集团计划到 2040 财年实现净零排放，符合 2021 年 11 月推出的全球企业净零标准。

本月，集团关闭了位于中国香港广东道的旗舰店，这是 Burberry 自疫情爆发以来在香港关闭的第二家主要门店。（详见《华丽志》：[月租金高达 650 万港币，Burberry 宣布关闭香港广东道旗舰店](#)）

基于此，集团的中期目标是保持高个位数的收入增长和 20% 的利润率。尽管目前的宏观经济环境在短期内造成一些不确定性，但 6 月以来，中国大陆关闭的门店重新开张后的表现一直令人鼓舞。集团表示，正积极应对通货膨胀带来的不利影响。

截至 2022 年 7 月 2 日，Burberry 集团 2022/23 财年第一季度关键财务数据如下：

- 零售总额同比增长 5% 至 5.05 英镑
- 可比门店销售额同比增长 1%，不包含中国大陆在内的可比店面销售增长 16%

按地区

- 亚太地区：可比门店销售额同比下跌 16%，其中中国大陆下跌 35%
- 欧洲、中东、印度和非洲地区（EMEIA）：可比门店销售额同比增长 47%

- 美洲地区：可比门店销售额同比下滑 4%

原文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/TjvzDxi0jBzEPWsdR2zCEQ>

4.9 Hugo Boss 实现史上表现最强劲的第二季度，进一步提高 2022 年全年展望

7 月 13 日，德国时尚奢侈品集团 Hugo Boss（雨果博斯）公布了 2022 年第二季度关键财务数据。得益于“CLAIM 5”增长战略的成功执行以及今年初对 BOSS 和 HUGO 品牌的焕新行动，Hugo Boss 实现了史上表现最为强劲的第二季度。

经初步统计，按调整后汇率计算，集团第二季度销售额同比增长 34%（按集团记帐货币计：+40%）至 8.78 亿欧元，较 2019 年同期增长 29%，增长速度较第一季度进一步加快，大大超过了第二季度的整体市场预期。中国市场在第二季度的大部分时间里实施的临时闭店等疫情防控措施导致销售额下降，但东南亚和太平洋地区的两位数增长弥补了这一下降。

Hugo Boss 集团首席执行官 Daniel Grieder 表示：“我们第二季度业绩的加速势头强劲，出色地证明了‘CLAIM 5’战略在引入仅一年后就得到了成功的执行。我们大胆的品牌焕新行动在全球客户中引起了极大的反响，并将进一步推动品牌的增长。”

注：“Claim 5”，目标是到 2025 年销售额翻一番，达到 40 亿欧元。（详见《华丽志》历史报道：[Hugo Boss 2021 年销售额回升至疫情前水准，计划在 2025 年实现销售额突破 40 亿欧元](#)）

2022 年第二季度，根据初步统计，Hugo Boss 的 EBIT（息税前利润）为 1 亿欧元，远高于上年水平（2021 年第二季度：4200 万欧元）。这一数据主要反映了集团销售的迅猛增长，以及全价销售份额的全面提高所带来的毛利率的明显改善。与疫情前的 2019 年相比，EBIT（息税前利润）增长了 25%（2019 年第二季度：8000 万欧元）。

就地区而言，欧洲和美洲需求强劲。按调整后汇率计算，欧洲销售额同比增长 41%，所有主要市场皆有贡献；美洲销售额同比增长 45%；亚太地区销售额与上年持平。中国市场在第二季度的大部分时间里实施的临时闭店等疫情防控措施导致销售额下降，但东南亚和太平洋地区的两位数增长弥补了这一下降。与疫情前（2019 年）的水平相比，亚太地区的销售额下降了 4%。

在渠道方面，集团的数字业务继续成功地保持两位数增长。按调整后汇率计算，数字业务销售额与上年同期较高的基数相比仍增长了 11%，与 2019 年相比销售总额增加了一倍多，增长了 128%；在实体零售方面，Hugo Boss 也取得了两位数的销售额增长，较上年增长了 38%；受批发合作伙伴对完全纳入品牌焕新的 BOSS 和 HUGO 全新系列的强劲需求所推动，实体店批发渠道销售额增长了 51%，与疫情前水平相比增长了 18%。

鉴于第二季度强劲的收入和利润增长，但同时考虑持续存在的宏观经济不确定性，Hugo Boss 调高了 2022 财年全年的盈利预测：

销售额将同比增长 20%至 25%，达到 33 亿至 35 亿欧元的创纪录水平（之前的预测：增长 10%至 15%，达到 31 亿至 32 亿欧元的水平）；

EBIT（息税前利润）将同比增长 25%至 35%，达到 2.85 亿至 3.1 亿欧元的水平（之前的预测：增长 10%至 25%，达到 2.5 亿至 2.85 亿欧元）。

今年 6 月，英国时尚零售集团 Frasers Group 在一份声明中宣布，第五次增持 Hugo Boss 的股份。（详见《华丽志》报道：Frasers 集团第五次增持德国时尚集团 Hugo Boss 的股票）

2022 财年第二季度，Hugo Boss 关键财务数据如下：

销售额同比增长 34%（按集团记帐货币计：+40%）至 8.78 亿欧元，较 2019 年同期增长 29%

EBIT（息税前利润）为 1 亿欧元，远高于上财年的 4200 万欧元，较 2019 年增长 25%

按地区：

欧洲：按调整后汇率计算，销售额同比增长 41%，三年叠加（2019-2022）的增长幅度为 36%

美洲：按调整后汇率计算，销售额同比增长 45%，三年叠加的增长幅度为 38%

亚太：按调整后汇率计算，销售额与上年持平，较 2019 年同期下降 4%

按渠道：

数字业务：按调整后汇率计算，销售额同比增长 11%，较 2019 年同期增长 128%

实体零售：按调整后汇率计算，销售额同比增长 38%，三年叠加的幅度为 19%

批发：按调整后汇率计算，销售额同比增长 51%，较 2019 年同期增长 18%

Hugo Boss 将于 8 月 3 日（欧洲中部夏令时间上午 7:30）发布其 2022 年第二季度的完整财报。

原文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/em3WeowWtMk3mIQBeGFK_g

5. 风险提示

疫情再次爆发；原材料波动风险；系统性风险。

表 5 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	3.84	45.98	0.50	0.56	7.68	6.86

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

A 股	2331. HK	李宁	买入	66.5	1740.85	1.82	2.23	36.54	29.82
	2020. HK	安踏体育	买入	92.2	2501.96	3.04	3.83	30.33	24.07
	3998. HK	波司登	买入	4.78	520.35	0.21	0.24	22.76	19.92
	300979	华利集团	买入	65.88	768.82	2.98	3.59	22.11	18.35
	300218	安利股份	买入	12.34	26.78	1.55	1.14	7.96	10.82
	605080	浙江自然	买入	56.64	57.28	3.34	4.4	16.96	12.87
	003016	欣贺股份	买入	8.15	35.23	0.7	0.91	11.64	8.96
	601339	百隆东方	买入	5.26	78.90	0.93	0.83	5.66	6.34
	002154	报喜鸟	买入	3.96	57.79	0.37	0.46	10.70	8.61
	603877	太平鸟	买入	19.68	93.82	1.96	2.34	10.04	8.41
	603587	地素时尚	买入	15.35	73.86	1.59	1.87	9.65	8.21
	603558	健盛集团	买入	11.59	44.19	0.8	0.99	14.49	11.71
	300577	开润股份	买入	14.97	35.90	0.92	1.24	16.27	12.07
	002293	罗莱生活	买入	11.32	94.91	0.96	1.13	11.79	10.02
	002832	比音勒芬	买入	21.45	122.42	1.4	1.77	15.32	12.12
	002563	森马服饰	买入	5.36	144.40	0.59	0.69	9.08	7.77
	600398	海澜之家	买入	4.48	193.52	0.6	0.72	7.47	6.22
	603889	新澳股份	买入	6.04	30.91	0.69	0.86	8.75	7.02
	002327	富安娜	买入	7.63	63.29	0.75	0.85	10.17	8.98
	603365	水星家纺	买入	14.21	37.89	1.51	1.72	9.41	8.26
	600400	红豆股份	增持	5.69	131.04	0.03	0.05	189.67	113.80
	002780	三夫户外	买入	11.55	18.20	0.23	0.47	50.22	24.57
	300840	酷特智能	增持	9.92	23.81	0.38	0.48	26.11	20.67
	603808	歌力思	增持	9.01	33.26	0.87	1.04	10.36	8.66
	603908	牧高笛	买入	86	57.35	2.82	3.68	30.50	23.37
	605189	富春染织	买入	19.39	24.20	2.01	2.76	9.65	7.03
	300918	南山智尚	买入	8.92	32.11	0.53	0.65	16.83	13.72
	603518	锦泓集团	买入	7.31	25.38	0.84	1.14	8.70	6.41
	605138	盛泰集团	买入	11.46	63.67	0.49	0.68	23.39	16.85
	002674	兴业科技	买入	10.55	30.79	0.71	0.81	14.86	13.02

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 6 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%	-	-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%					

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

电商	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%			
	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.	全球	3.80%	-1.46%	5.00%	62.10%	26.50%	-13.31%	156.45%	40.87%	21.57%	21.90%	

	(21Q4 代表截至 11 月 28 日的季度)	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%	-	-	-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%	-	-	-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%	-	-	-12.21%	22.84%	23%	22%	9.37%
		大中华区										
	Steven Madden	全球	1.11%	12.60%	-67.91%	-	-	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										
奢侈品	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										
	Farfetch	全球	88.89%	95.00%	90.00%	75.00%	72.00%	41%	43%	33%	23.24%	6.19%
		大中华区										
	LVMH	全球	17.02%	11.50%	-15.49%	-	-	-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%	-	-	10.30%	44.35%	17.40%	20.8%	23.3%
		亚太地区	1.70%	4.30%	-22.90%	-	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%

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

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。