

## Q2 公募基金增持李宁，高景气赛道+疫后复苏成为重点配置方向

### 核心观点

#### 核心观点

- **行情回顾：**全周沪深 300 指数下跌 0.24%，创业板指数下跌 0.84%，纺织服装行业指数上涨 3.09%，表现强于沪深 300 和创业板指数，其中纺织制造板块上涨 3.31%，品牌服饰板块上涨 2.89%。个股方面，我们覆盖的浙江自然、珀莱雅和报喜鸟等取得了正收益。
- **海外要闻：**（1）Richemont 历峰一季度销售仍增逾一成。（2）Burberry 一季度中国销售狂跌近四成。（3）LVMH 集团主席 Arnault 将家族控股公司改组为股份合作制，由子女平分股份。
- **行业与公司重要信息：**（1）特步国际：公司发布公告，控股股东群成投资有限公司已与配售代理（小摩、瑞银）签订二级大宗交易协议，拟配售 8000 万股，待售股份占已发行股本总额的 3.04%，配股价 12.7 港元，较上一个交易日收市价 13.88 港元，折让 8.5%，套现 10.16 亿港元。（2）珀莱雅：2022 年第二季度实现营业收入 12.7 亿元到 13.7 亿元，同比增长 25%-35%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.3 亿元到 1.4 亿元，同比增长 15%-22%。（3）华熙生物：公司发布半年度业绩快报公告，2022 年半年度实现营业收入 29.36 亿元，同比增长 51.62%；实现归属于母公司所有者的净利润 4.70 亿元，同比增长 30.49%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 4.10 亿元，同比增长 34.04%。
- **本周建议板块组合：**伟星股份、李宁、珀莱雅、浙江自然和报喜鸟。上周组合表现：伟星股份-1%、李宁 0%、珀莱雅 3%、浙江自然 8%和报喜鸟 3%。

#### 投资建议与投资标的

- 本周沪深 300 与创业板指数继续调整，纺织服装行业表现强劲，分板块来看，纺织制造整体强于品牌服饰。从二季度基金配置来看，纺织服装配置比例环比一季度略有下降，其中李宁在二季度得到公募基金显著增持，成为主动权益基金港股消费板块中配置比例最高的标的，另一方面，高景气赛道+疫后复苏成为二季度机构加仓的主要方向之一，这其中食品饮料、医美、旅游等也是二季度机构加仓的主要消费行业细分赛道。总体来看，二季度国内消费景气度筑底，下半年随着经济活动的回暖，可选消费的持续改善值得期待，制造板块虽然受海外需求衰退的担忧压制估值，在优中选优的思路下，我们依然维持对细分出口龙头中长期竞争力看好的观点。落实到行业本周策略，建议“制造龙头+高景气赛道龙头+复苏品牌服饰”的配置（具体见以上本周投资组合）。投资策略方面，我们建议一方面以部分优质出口制造龙头为盾，把握确定性机会，重点推荐伟星股份(002003，买入)、浙江自然(605080，买入)、华利集团(300979，买入)和申洲国际(02313，买入)，建议关注牧高笛(603908，未评级)。另一方面也要积极布局具备弹性的品牌服饰龙头，尤其是我们中长期最看好的运动服饰和大美容（化妆品和医美）两大确定性赛道，推荐李宁(02331，买入)、安踏体育(02020，买入)、珀莱雅(603605，买入)、贝泰妮(300957，增持)和爱美容(300896，买入)，建议关注 特步国际(01368，买入)和华熙生物(688363，增持)。另外中高端服饰建议关注波司登(03998，买入)、报喜鸟(002154，买入)、罗莱生活(002293，增持)、比音勒芬(002832，未评级)等公司。

#### 风险提示

- 国内外疫情的反复、经济减速对国内零售终端的压力、贸易摩擦、通胀和人民币汇率波动等。

行业评级 **看好（维持）**

国家/地区 **中国**  
行业 **纺织服装行业**  
报告发布日期 **2022 年 07 月 25 日**



#### 证券分析师

**施红梅** 021-63325888\*6076  
shihongmei@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860511010001

**赵越峰** 021-63325888\*7507  
zhaoyuefeng@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860513060001  
香港证监会牌照：BPU173

**朱炎** 021-63325888\*6107  
zhuyan3@orientsec.com.cn  
执业证书编号：S0860521070006

#### 联系人

**杨妍** yangyan3@orientsec.com.cn

#### 相关报告

6 月社零增速转正，金银珠宝与化妆品恢复明显 2022-07-17

局部疫情不改消费回暖，坚守优质制造与品牌弹性组合 2022-07-11

6 月品牌龙头终端恢复较好，下半年建议关注品牌消费复苏的机会 2022-07-03

## 行情回顾

全周沪深 300 指数下跌 0.24%，创业板指数下跌 0.84%，纺织服装行业指数上涨 3.09%，表现强于沪深 300 和创业板指数，其中纺织制造板块上涨 3.31%，品牌服饰板块上涨 2.89%。个股方面，我们覆盖的浙江自然、珀莱雅和报喜鸟取得了正收益。

表 1：个股涨跌幅前 10 名

涨幅前 10 名	*ST 千足	常山股份	维科精华	美盛文化	朗姿股份	际华集团	金鹰股份	华斯股份	金发拉比	奥康国际
幅度(%)	29.7	21.1	17.1	13.8	12.5	10.1	9.9	9.5	8.9	8.8
涨幅后 10 名	柏堡龙	健盛集团	跨境通	华利集团	星期六	罗莱生活	爱迪尔	安踏体育	贵人鸟	伟星股份
幅度(%)	-5.7	-4.4	-4.1	-3.8	-2.7	-1.3	-1.1	-1.1	-0.9	-0.8

数据来源：Wind、东方证券研究所

## 海外要闻

**Richemont 历峰一季度销售仍增逾一成。** 尽奢侈品巨头 Compagnie Financière Richemont SA (CFR.SW) 历峰集团老板 Johann Rupert 的悲观论调得到基本证实，中国奢侈品市场在过去几个月遭遇重创，拖累集团整体表现，欧美市场尽管强劲反弹，但延续时间以及通胀压力如影随形。

截止 6 月底的 2023 财年一季度该瑞士巨头收入录得 52.64 亿欧元，同比增幅 20%，固定汇率同样双位数增长，增幅 12%，好于市场预期的 7%。

历峰集团表示，欧洲、美洲以及日本、中东和非洲的增长推动业绩，完全抵消了亚太市场的跌幅，季度内美国市场跃升为集团第一大市场，份额达 22%。

**Burberry 一季度中国销售狂跌近四成。** 英国奢侈品集团 Burberry Group PLC (BRBY.L) 博柏利一季度表现低迷，除中国业务因疫情大幅下滑外，美国市场的意外下跌令投资者担忧，公司股价早盘一度狂甩逾 7%。

截至 7 月 2 日的 2023 财年一季度，英国公司零售收入 5.05 亿英镑按年增加 5%，但固定汇率计算仅录得持平表现，同店销售增幅 1%。

首席执行官 Jonathan Akeroyd 在业绩声明中表示继续受到中国市场疫情阻碍，唯本地客推动 EMEA 市场复苏超越疫情前水平。

**LVMH 集团主席 Arnault 将家族控股公司改组为股份合作制，由子女平分股份。** 法国亿万富翁、全球头号奢侈品集团 LVMH 的董事会主席、首席执行官 Bernard Arnault 的家族控股公司 Agache 日前宣布，已将公司的法律结构更改为股份合作制，以确保家族对 LVMH 集团的长期控制。

Bernard Arnault 在一份声明中表示，Agache 的法律结构调整不会影响其目前的股权。

基于新的法律架构，家族控股公司将由 Agache Commandité SAS 控股，后者则由 Arnault 的五个孩子平均持有。

法国市场管理局的一份备案文件显示，通过多家法人实体，Arnault 家族共计拥有 LVMH 集团 47.99% 的股份，以及 63.5% 的投票权。

现年 73 岁的 Bernard Arnault 暂未公布自己的继任人选。今年 4 月，LVMH 年度股东大会上，股东们以 81.6% 的票数通过了将集团董事长兼首席执行官 Bernard Arnault 任职期延长至 80 岁的决

议，此前 LVMH 集团章程规定担任首席执行官的年龄上限为 75 岁。（详见《华丽志》：LVMH 集团主席 Arnault 将延长任期至 80 岁，称 2022 年“到目前为止还不错”）

## A 股行业与公司重要信息

【特步国际】公司发布公告，控股股东群成投资有限公司已与配售代理（小摩、瑞银）签订二级大宗交易协议，拟配售 8000 万股，待售股份占已发行股本总额的 3.04%，配股价 12.7 港元，较上一个交易日收市价 13.88 港元，折让 8.5%，套现 10.16 亿港元。

【贝泰妮】持有公司股份 37,330,934 股(占本公司总股本比例 8.81%)的股东厦门臻丽咨询有限公司(以下简称“臻丽咨询”)计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式，或者在本公告披露之日起 3 个交易日后的 3 个月内以大宗交易方式合计减持本公司股份不超过 12,708,000 股(即不超过公司总股本的 3%)。

【朗姿股份】公司发布公告，公司控股股东、实际控制人申东日先生于 7 月 20 日解除质押 446 万股，占其所持持股比例 2.11%，占公司总股本比例 1.01%。

【珀莱雅】公司发布公告，2022 年第二季度实现营业总收入 12.7 亿元到 13.7 亿元，同比增长 25%-35%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.3 亿元到 1.4 亿元，同比增长 15%-22%。

【华熙生物】公司发布半年度业绩快报公告，2022 年半年度实现营业收入 29.36 亿元，同比增长 51.62%；实现归属于母公司所有者的净利润 4.70 亿元，同比增长 30.49%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 4.10 亿元，同比增长 34.04%。

【朗姿股份】公司发布公告，公司控股股东、实际控制人申东日先生质押 667 万股，占其所持持股比例 3.15%，占公司总股本比例 1.51%。

【森马服饰】公司发布公告，股东周平凡先生质押 6000 万股，占其所持持股比例 24.00%，占公司总股本比例 2.22%。

【地素时尚】公司发布公告，2021 年年度权益分派拟向全体股东每股派发现金红利 1.00 元人民币（含税），现金红利发放日为 2022 年 7 月 26 日。

【水羊股份】公司发布公告，全资子公司拟以 4450 万欧元购买 Kazokou SAS 及 Orsay53SAS 合计持有的 EviDenS de Beauté SAS90.05%的股权，并以 500 万欧元平价购买原股东持有的标的公司年初已宣派但未支付的股利形成的债权，本次交易金额合计 4950 万欧元。标的公司旗下拥有化妆品品牌 EviDenS de Beauté。

## 本周建议板块组合

本周建议组合：伟星股份、李宁、珀莱雅、浙江自然和报喜鸟。

上周组合表现：伟星股份-1%、李宁 0%、珀莱雅 3%、浙江自然 8%和报喜鸟 3%。

## 投资建议和投资标的

本周沪深 300 与创业板指数继续调整，纺织服装行业表现强劲，分板块来看，纺织制造整体强于品牌服饰。从二季度基金配置来看，纺织服装配置比例环比一季度略有下降，其中李宁在二季度得到公募基金显著增持，成为主动权益基金港股消费板块中配置比例最高的标的，另一方面，高景气赛道+疫后复苏成为二季度机构加仓的主要方向之一，这其中食品饮料、医美、旅游等也是二季度机构加仓的主要消费行业细分赛道。总体来看，二季度国内消费景气度筑底，下半年随着经济活动的回暖，可选消费的持续改善值得期待，制造板块虽然受海外需求衰退的担忧压制估值，在优中选优的思路下，我们依然维持对细分出口龙头中长期竞争力看好的观点。落实到行业本周策略，建议“制造龙头+高景气赛道龙头+复苏品牌服饰”的配置（具体见以上本周投资组合）。投资策略方面，我们建议一方面以部分优质出口制造龙头为盾，把握确定性机会，重点推荐伟星股份(002003, 买入)、浙江自然(605080, 买入)、华利集团(300979, 买入)和申洲国际(02313, 买入)，建议关注牧高笛(603908, 未评级)。另一方面也要积极布局具备弹性的品牌服饰龙头，尤其是我们中长期最看好的运动服饰和大美容（化妆品和医美）两大确定性赛道，推荐李宁(02331, 买入)、安踏体育(02020, 买入)、珀莱雅(603605, 买入)、贝泰妮(300957, 增持)和爱美客(300896, 买入)，建议关注 特步国际(01368, 买入)和华熙生物(688363, 增持)。另外中高端服饰建议关注波司登(03998, 买入)、报喜鸟(002154, 买入)、罗莱生活(002293, 增持)、比音勒芬(002832, 未评级)等公司。

## 风险提示

行业投资风险主要来自于国内外疫情的反复、经济减速对国内零售终端的压力、贸易摩擦、通胀和人民币汇率波动等。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)