

2023 年 2 月 4 日

# 美国非农就业数据超预期，利好出口制造

## 纺织服装行业周报

### 主要观点:

美国劳工统计局公布的最新数据显示，1 月新增非农就业人口 51.7 万，为 2022 年 7 月以来最大增幅，是市场预期值 18.7 万的近三倍。这意味着当前美国的就业增长依旧处于历史高位。从而我们分析，对于纺织制造出口来说，美国订单端仍相对乐观，但欧洲仍然低迷。

春节期间服装消费增长情况良好，在高基数背景下，我们估计 1 月大众品类保持个位数增长，高端品类保持两位数增长。

在放松预期与疫情反复的现实博弈下，我们维持均衡配置思路，推荐：（1）疫情受损品种：推荐出行消费标的开润股份、服装消费推荐直营比例高、前期计提一次性费用较多的报喜鸟；（2）目前梭织景气度好于针织，推荐盛泰集团；（3）底部品种建议关注富春染织、安利股份、锦泓集团。

### 行情回顾：跑赢上证综指 2.53PCT

本周，上证综指下跌 0.04%，创业板指下跌 0.23%，SW 纺织服饰板块上升 2.49%，跑赢上证综指 2.53PCT、跑赢创业板指 2.72PCT，其中，电商细分板块上升 6.58%，皮鞋细分板块上升 4.20%，纺织细分板块上升 4.17%。目前，SW 纺织服饰行业 PE 为 18.18。

### 行情数据追踪：本周中国棉花价格指数上涨 3.08%

截至 2 月 3 日，中国棉花 328 指数为 15963 元/吨，本周上涨 3.08%；中国进口棉价格指数（1%关税）为 16860 元/吨，本周下跌 0.19%。截至 2 月 2 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 16763 元/吨，本周下跌 4.27%。整体来看，国内外棉价差倒挂缩小，截至 2 月 3 日，外棉价格高于内棉价格 897 元。

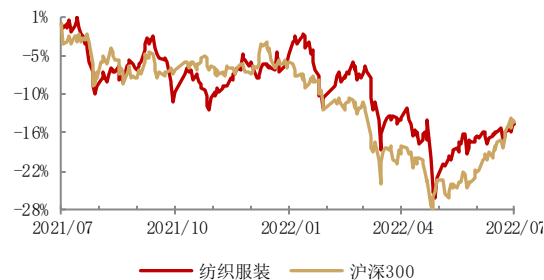
► **行业新闻：**Nike 与 Tiffany 推出联名款球鞋；Swatch 集团上调欧米茄和浪琴售价；Skechers 去年收入大涨 18%；UGG 母公司第三财季收入大涨逾 13%；加拿大鹅前三财季收入增长 5.5%；雅诗兰黛发布盈利预警 第二财季利润或大跌 29%。

**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 2.53PCT.....	3
3. 行业数据追踪.....	5
3.1. 棉花价格：本周中国棉花价格指数上涨 3.08%.....	5
3.2. USDA：1 月棉花总产预期环比上月预测调减 72 万吨，消费需求预期环比下降 18.4 万吨.....	6
3.3. 12 月服装社零同比下降 12.5%、累计同比下降 6.5%.....	7
4. 行业新闻.....	8
4.1. Nike 与 Tiffany 推出联名款球鞋.....	8
4.2. UGG 母公司 Deckers 集团销售额同比大涨 13.44%.....	8
4.3. 斯凯奇 2022 年销售额大涨 18%，创历史新高.....	9
4.4. Adidas 的 YEEZY 发售网站正式停运.....	9
4.5. 加拿大鹅 Q3 受中国疫情影响，业绩不及预期.....	9
4.6. 雅诗兰黛受中国疫情和美国库存影响，第二季度销售额预计将下滑 5-7%.....	9
4.7. Swatch 集团对欧米伽和浪琴进行提价.....	10
5. 风险提示.....	10

## 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（%）.....	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（%）.....	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.....	5
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）.....	6
图 10 社会零售品销售额及同比增长率（亿元，%）.....	7
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，%）.....	8
图 12 网上实物零售额同比增速.....	8
表 1 2023 年 1 月 USDA 2022/2023 年度全球棉花供需预测表.....	6
表 2 2023 年 1 月 USDA 2022/2023 年度中国棉花供需预测表.....	7
表 3 重点跟踪公司.....	11
表 4 各公司收入增速跟踪.....	12

## 1.本周观点

美国劳工统计局公布的最新数据显示，1月新增非农就业人口51.7万，为2022年7月以来最大增幅，是市场预期值18.7万的近三倍。这意味着当前美国的就业增长依旧处于历史高位。从而我们分析，对于纺织制造出口来说，美国订单端仍相对乐观，但欧洲仍然低迷。

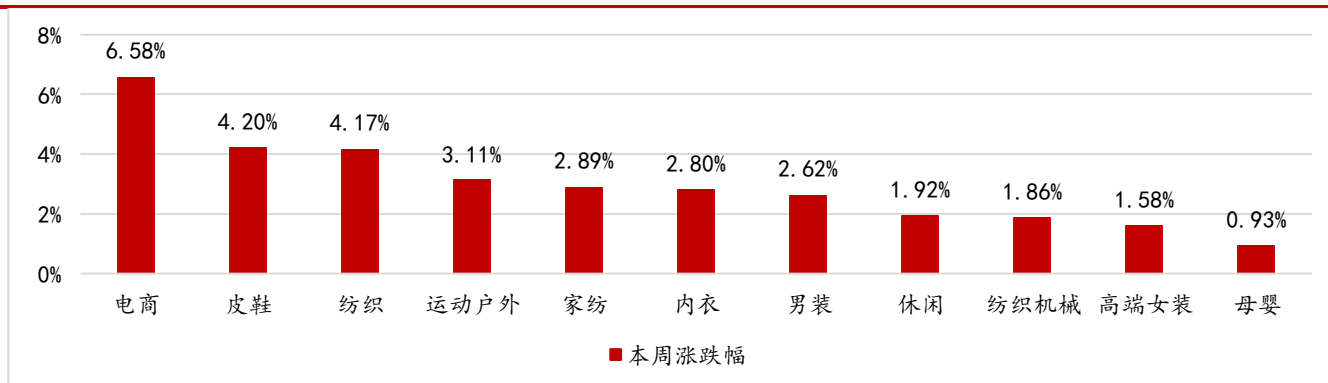
春节期间服装消费增长情况良好，在高基数背景下，我们估计1月大众品类保持个位数增长，高端品类保持两位数增长。

在放松预期与疫情反复的现实博弈下，我们维持均衡配置思路，推荐：（1）疫情受损品种：推荐出行消费标的开润股份、服装消费推荐直营比例高、前期计提一次性费用较多的报喜鸟；（2）目前梭织景气度好于针织，推荐盛泰集团；（3）底部品种建议关注富春染织、安利股份、锦泓集团。

## 2.行情回顾：跑赢上证综指 2.53PCT

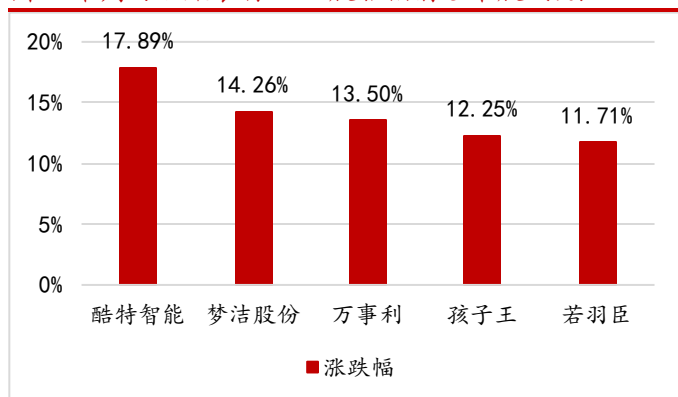
本周，上证综指下跌0.04%，创业板指下跌0.23%，SW纺织服装板块上升2.49%，跑赢上证综指2.53PCT、跑赢创业板指2.72PCT，其中，电商细分板块上升6.58%，皮鞋细分板块上升4.20%，纺织细分板块上升4.17%。目前，SW纺织服装行业PE为18.18。

图1 纺织服装各细分行业涨跌幅（%）



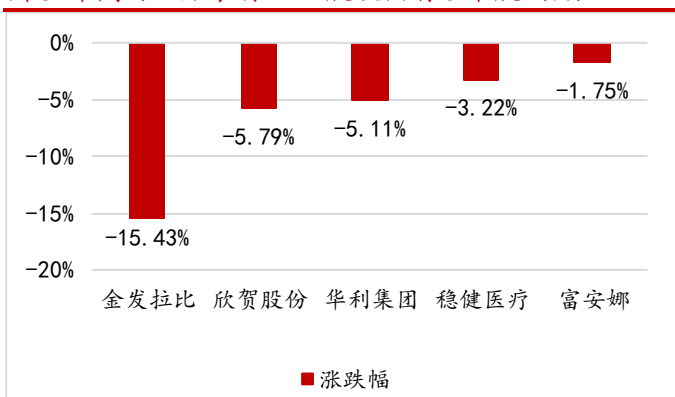
资料来源：wind，华西证券研究所

图 2 本周纺织服装行业 A 股涨幅前 5 个股 (%)



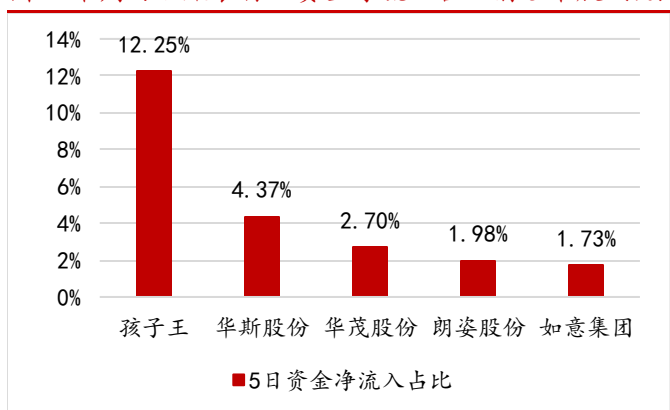
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 3 本周纺织服装行业 A 股跌幅前 5 个股 (%)



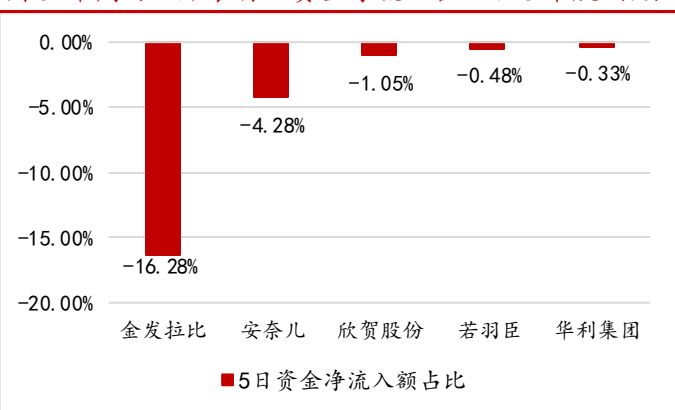
资料来源: wind, 华西证券研究所

图 4 本周纺织服装行业资金净流入占比前 5 个股 (%)



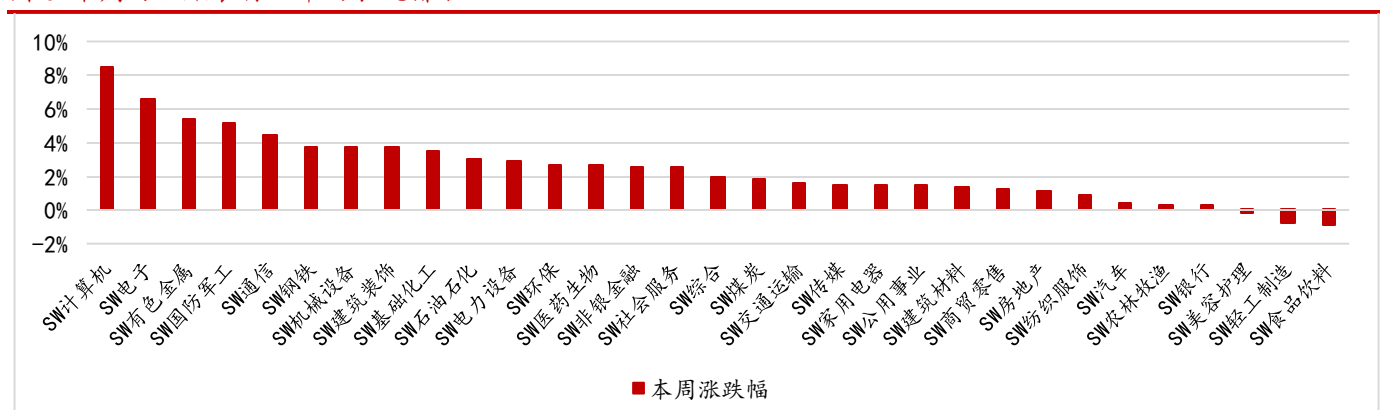
资料来源: wind, 华西证券研究所

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 300PE 估值情况



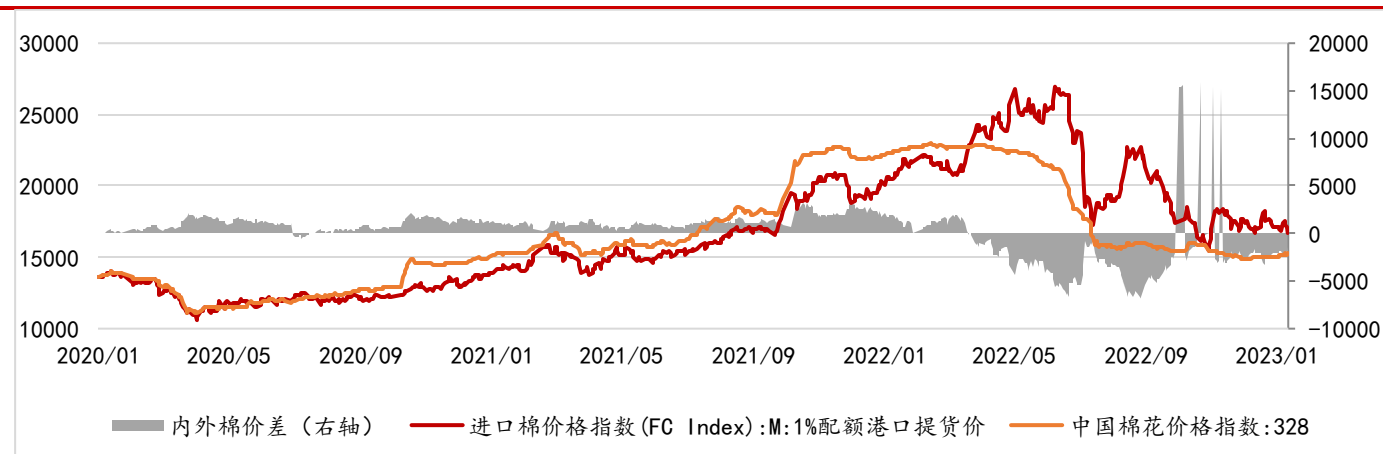
资料来源：wind，华西证券研究所

### 3.行业数据追踪

#### 3.1.棉花价格：本周中国棉花价格指数上涨 3.08%

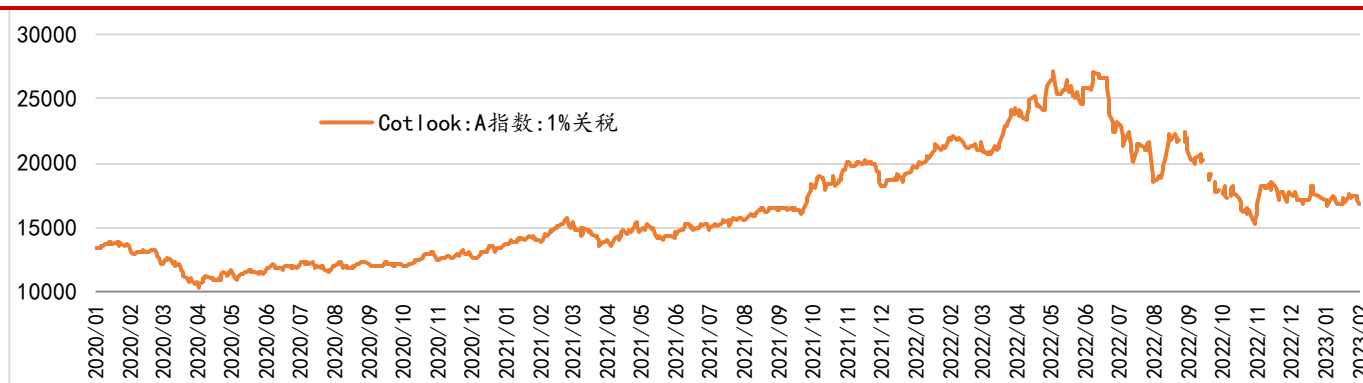
截至 2 月 3 日，中国棉花 328 指数为 15963 元/吨，本周上涨 3.08%。中国进口棉价格指数（1%关税）为 16860 元/吨，本周下跌 0.19%。截至 2 月 2 日，CotlookA 指数（1%关税）收盘价为 16763 元/吨，本周下跌 4.27%。整体来看，国内外棉价差倒挂缩小，截至 2 月 3 日，外棉价格高于内棉价格 897 元。

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.USDA：1 月棉花总产预期环比上月预测调减 72 万吨，消费需求预期环比下降 18.4 万吨

根据美国农业部(USDA)最新发布的 1 月全球棉花供需平衡表，2022/2023 年度全球棉花总产预期为 1950.0 万吨，环比上月预测调减 72 万吨；单产 787 公斤/公顷，环比上升 1 公斤/公顷；消费需求预期为 2413.6 万吨，环比下降 18.4 万吨；期末库存预期 1958.1 万吨，环比调增 8.1 万吨。

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

指标名称	2022/2023 年度
棉花:期初库存:全球（万吨）	1950.0
棉花:产量:全球（万吨）	2512.5
棉花:进口:全球（万吨）	906.3
棉花:消费总计:全球（万吨）	2413.6
棉花:出口:全球（万吨）	907.0
棉花:损耗:全球（万吨）	-
棉花:期末库存:全球（万吨）	1958.1
棉花:收获面积:全球（百万公顷）	31.92
棉花:库存消费比:全球	0.81
棉花:单产:全球（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 1 月中国棉花供需平衡表，2022/2023 年度中国棉花总产预期 820.6 为万吨，环比上月持平；单产 2032 公斤/公顷，环比上月持平；消

费需求预期为 772.9 万吨，环比上月持平；期末库存预期 815.1 万吨，环比调减 5.5 万吨。

表 2 2023 年 1 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)	820.6
棉花:产量:中国 (万吨)	609.6
棉花:进口:中国 (万吨)	168.7
棉花:国内消费总计:中国 (万吨)	772.9
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)	815.1
棉花:总供给:中国 (万吨)	1424.7
棉花:收获面积:中国 (百万公顷)	3.00
棉花:库存消费比:中国	1.05
棉花:单产:中国 (公斤/公顷)	2032

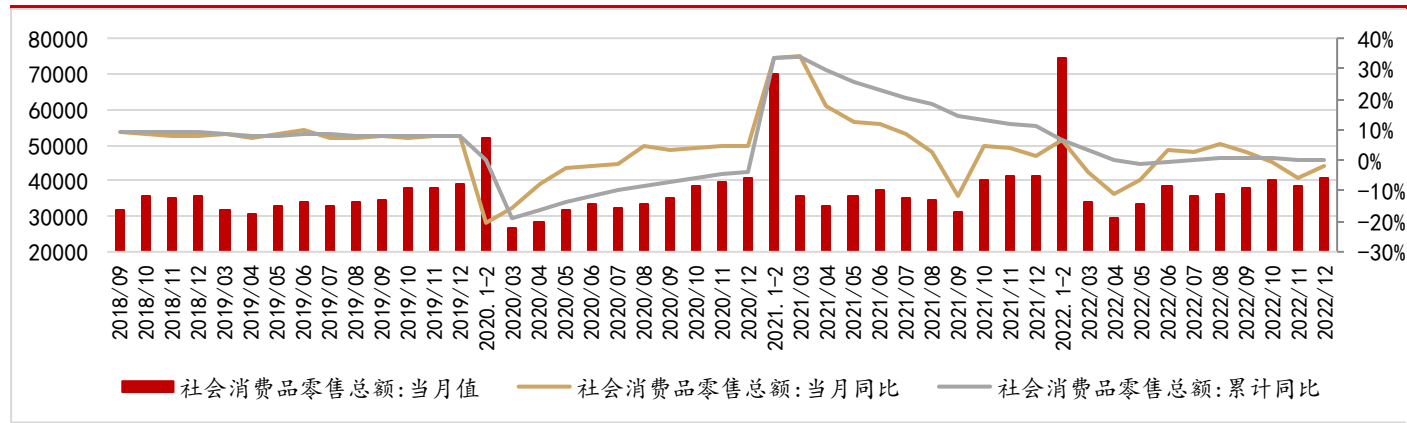
资料来源: wind, 华西证券研究所

### 3.3.12 月服装社零同比下降 12.5%、累计同比下降 6.5%

2022 年 12 月，社会消费品零售总额 40542 亿元，同比下降 1.8%、累计同比下降 0.2%。服装鞋帽、针纺织品类 12 月零售总额 1321 亿元，同比下降 12.5%、累计同比下降 6.5%。

1—12 月份，全国网上零售额 137853 亿元，同比增长 5.3%。其中，实物商品网上零售额 119642 亿元，增长 10.7%，占社会消费品零售总额的比重为 68.63%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 16.1%、3.5%、5.7%。

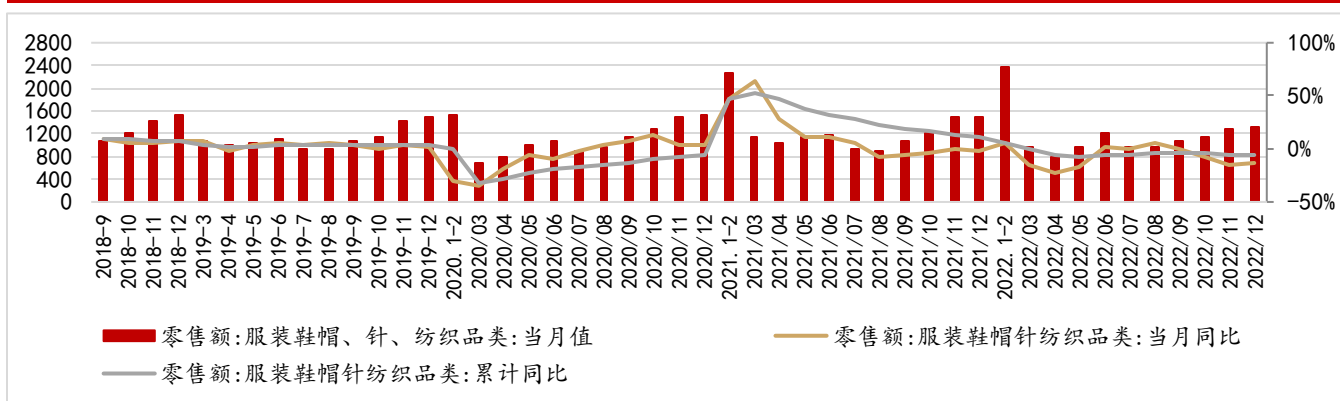
图 10 社会零售品销售额及同比增长率 (亿元, %)



资料来源: 国家统计局, 华西证券研究所

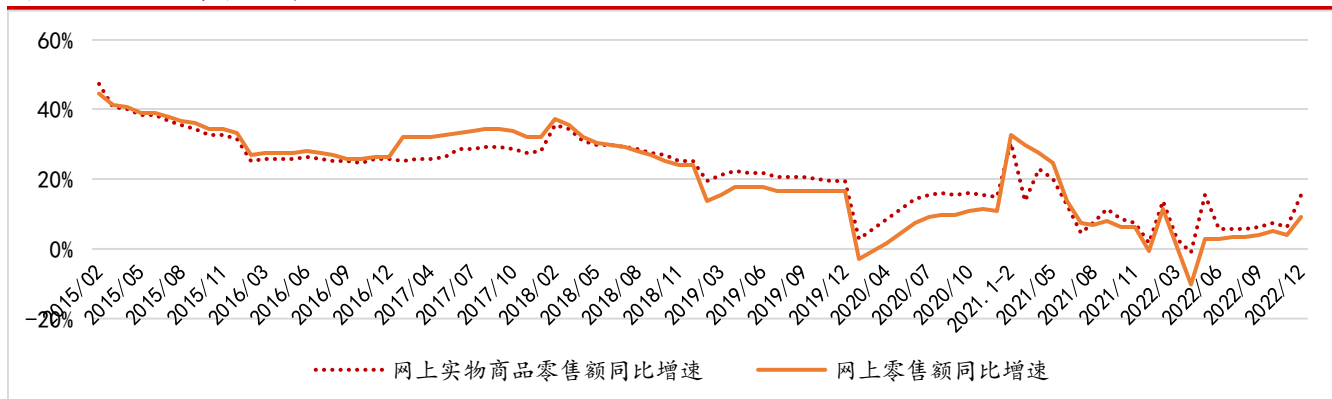


图 11 限额以上服装鞋帽针纺织品类零售销售额及同比增长率（亿元，%）



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

## 4. 行业新闻

### 4.1. Nike 与 Tiffany 推出联名款球鞋

为庆祝 Nike 标志性鞋款 Air Force 1 诞生 40 周年，Nike 与 LVMH 旗下美国奢侈珠宝品牌 Tiffany 于日前正式宣布达成合作，首个系列包括联名款球鞋 Nike x Tiffany Air Force 1 1837 及以此次合作为灵感的纯银配饰系列，产品发布日期定于 3 月 7 日。根据声明，这款联名球鞋鞋身采用优质黑色麂皮制作，标志性的 Swoosh 使用了 Tiffany 蓝，每只鞋的鞋跟部位还带有联名品牌的纯银细节装饰，覆盖男女尺码，零售价为人民币 2799 元，与此前的市场消息基本一致。

(全文链接: [https://mp.weixin.qq.com/s/j44GVnInM8m3\\_4-xGTvWpA](https://mp.weixin.qq.com/s/j44GVnInM8m3_4-xGTvWpA))

### 4.2. UGG 母公司 Deckers 集团销售额同比大涨 13.44%

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明



在截至去年 12 月 31 日的三个月内，UGG 母公司 Deckers 集团销售额同比大涨 13.44% 至 13.5 亿美元，超过分析师预期的 12.6 亿美元，摊薄后每股收益为 10.48 美元，高于去年同期的每股 8.42 美元，同样超过分析师预期。对于 2023 财年全年，Deckers 集团预计每股收益为 18 美元至 18.5 美元，销售额为 35 亿美元至 35.3 亿美元。

(全文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/xr0e8aUdaYwBsgJwFh-yoQ>)

### 4.3.斯凯奇 2022 年销售额大涨 18%，创历史新高

截至去年 12 月 31 日的 12 个月内，Skechers 销售额同比大涨 18% 至 74 亿美元，创历史新高，期内集团在所有细分市场均实现增长，美国本土业务大涨 20%，国际销售也录得 16.6% 的增长，全年集团净利润为 3.73 亿美元。不过受疫情影响，去年第四季度 Skechers 在中国市场的销售额录得 23% 的下滑。

(全文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/xr0e8aUdaYwBsgJwFh-yoQ>)

### 4.4. Adidas 的 YEEZY 发售网站正式停运

随着 Kanye West 与 adidas 分道扬镳，YEEZY 产品官方发售网站 YEEZY SUPPLY 已正式停运，原网址目前显示为空域名。值得关注的是，adidas 此前在解约声明中强调，品牌仍拥有 YEEZY 现有产品以及合作伙伴关系下的旧款和新配色的所有设计权，也是唯一所有者，会继续发售与 Ye 终止合作关系的 YEEZY 鞋履，并将于近期推出 50 年来第一个新产品线。

(全文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/xr0e8aUdaYwBsgJwFh-yoQ>)

### 4.5.加拿大鹅 Q3 受中国疫情影响，业绩不及预期

在截至 1 月 1 日的第三财季内，加拿大鹅销售额同比下跌 1.6% 至 5.77 亿加元，毛利率提升至 72.2%，净利润下跌 9% 至 1.37 亿加元。前三财季，该集团销售额同比增长 5.5% 至 9.24 亿加元。加拿大鹅在财报中表示，虽然去年底中国业务因疫情暂时停滞，但 1 月起就出现明显好转，品牌在该市场的门店客流量同比实现强劲增长。

(全文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/xr0e8aUdaYwBsgJwFh-yoQ>)

### 4.6.雅诗兰黛受中国疫情和美国库存影响，第二季度销售额预计将下滑 5-7%

美妆集团雅诗兰黛周四发布业绩预告，预计第二财季销售将下跌 5%至 7%，调整后每股利润将大跌 27%至 29%，较此前预期的 19%至 21%进一步扩大，主要受中国业务因疫情暂时停滞以及美国市场表现疲软影响。2023 年第一财季，雅诗兰黛销售额同比大跌 11%至 39.3 亿美元，净利润为 4.89 亿美元，同比下降 29%。

(全文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/xr0e8aUdaYwBsgJwFh-yoQ>)

## 4.7. Swatch 集团对欧米伽和浪琴进行提价

投资银行 Jefferies 在最新报告中表示，瑞士奢侈钟表集团 Swatch 近日提高了旗下包括欧米茄、浪琴和天梭在内一系列品牌的售价，幅度在 2%至 7%之间。分析师表示，此次调价意味着 Swatch 集团相信消费者会接受更高的价格，且对于高端钟表的需求保持强劲。

(全文链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/xr0e8aUdaYwBsgJwFh-yoQ>)

## 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	4.04	48.38	0.48	0.54	7.35	6.53
	2331.HK	李宁	买入	76.75	2023.15	1.74	2.13	36.77	30.04
	2020.HK	安踏体育	买入	116.8	3169.51	3.04	3.83	33.72	26.77
	3998.HK	波司登	买入	4.37	476.38	0.21	0.24	18.06	15.80
A 股	300979	华利集团	买入	61.85	721.79	2.83	3.27	23.03	19.93
	300218	安利股份	买入	11.06	24.00	1.55	1.14	6.88	9.35
	605080	浙江自然	买入	48.17	48.71	2.87	3.68	16.20	12.64
	003016	欣贺股份	买入	9.77	42.17	0.63	0.73	16.46	14.21
	601339	百隆东方	买入	5.64	84.60	0.93	0.83	6.00	6.72
	002154	报喜鸟	买入	4.72	68.88	0.39	0.48	12.00	9.75
	603877	太平鸟	买入	19.2	91.48	1.12	1.34	16.76	14.01
	603587	地素时尚	买入	16	76.97	1.34	1.57	11.38	9.71
	603558	健盛集团	买入	8.7	33.17	0.80	0.99	10.58	8.55
	300577	开润股份	买入	16.67	39.97	0.92	1.24	17.43	12.94
	002293	罗莱生活	买入	11.9	99.95	0.87	1.02	13.49	11.51

002832	比音勒芬	买入	27.61	157.57	1.40	1.77	19.53	15.45
002563	森马服饰	买入	5.45	146.83	0.40	0.43	13.75	12.79
600398	海澜之家	买入	5.25	226.78	0.53	0.61	10.08	8.75
603889	新澳股份	买入	7.56	38.69	0.71	0.88	10.32	8.33
002327	富安娜	买入	7.29	60.47	0.75	0.85	9.89	8.73
603365	水星家纺	买入	13.97	37.25	1.34	1.54	10.43	9.08
600400	红豆股份	增持	4.14	95.35	0.03	0.05	133.33	80.00
002780	三夫户外	买入	12.72	20.05	0.23	0.47	52.61	25.74
300840	酷特智能	增持	10.74	25.78	0.38	0.49	23.97	18.59
603808	歌力思	增持	10.34	38.16	0.59	0.77	17.53	13.43
603908	牧高笛	买入	62.1	41.41	2.82	3.68	21.74	16.66
605189	富春染织	买入	19.75	24.65	2.04	2.57	9.21	7.31
300918	南山智尚	买入	10.79	38.84	0.50	0.63	20.54	16.30
603518	锦泓集团	买入	7.16	24.86	0.84	1.14	8.46	6.24
605138	盛泰集团	买入	10.9	60.56	0.49	0.68	21.84	15.74
002674	兴业科技	买入	11.78	34.38	0.71	0.81	16.03	14.05

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，其余均为人民币元，1 港元=0.86 人民币元；收盘价和市值均采用 2023 年 2 月 3 日收盘数据。

表 4 各公司收入增速跟踪

品 类	公 司	分 地 区	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3
运 动	耐克	全球	5.13%	-38.10%	-0.62%	8.88%	2.50%	95.53%	15.61%	1.01%	4.96%	-0.89%	3.58%
		中国	-5.16%	-2.95%	6.02%	24.42%	51.33%	17.36%	11.35%	-19.80%	-5%	-19.2%	
	Lululemon	全球	-16.66%	2.22%	21.97%	23.76%	88.12%	60.65%	29.80%	23.10%	31.55%	28.8%	30%
		亚太/中国	-70.36%	-30.55%	14.02%	10.68%	406.27%	-	-	-	-	-	-
	Adidas	全球	7.87%	-19.21%	-35.03%	-6.96%	-4.98%	20.25%	3%	-0.06%	0.6%	-3%	11%
		大中华区	16.10%	-58.00%	持平	-5.00%	19.00%	150.81%	-15%	-19.40%	9.10%	-28.3%	-18.9%
	PUMA	全球	20.57%	-1.48%	-32.25%	7.16%	9.10%	19.16%	20.40%	14.30%	19.70%	18.4%	16.9%
		亚太区	6.01%	-11.47%	-14.77%	-6.12%	4.03%	24.62%	1.70%	-5.40%	-17.00%	4.10%	9.8%
	斯凯奇	全球	-2.70%	-42.04%	-3.92%	-0.45%	14.98%	127.26%	19.22%	24.40%	26.85%	12.40%	20.5%
		大中华区									9%		
	Dick's Sporting Goods (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季度)	全球	4.68%	-30.59%	20.10%	22.93%	19.81%	118.92%	13.91%	7.26%	-7.49%	-4.98	
		大中华区											
	安德玛	全球	-22.78%	-40.62%	0.25%	-2.60%	35.15%	90.99%	7.85%	8.94%	3.48%	1.8%	7.9%
		大中华区	-33.33%	-20.13%	15.48%	26.23%	118.75%		19%				
	Deckers Brands	全球	2.29%	10.7%	12.9%	19.36%	49.7%	35.28%	21.66%	26%	31.2%	21.8%	
		中国											
	拼多多	全球	9089.50%	4391.50%	67.26%	89.11%	145.98%	238.89%	51%	2.57%	7.34%	22.16	

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

电 商		大 中 华 区	90.89%	43.91%	67.26%	89.11%	145.98%	238.89%	51%	2.57%	7.34%	22.16
	京 东	全球	26.59%	20.75%	33.79%	29.20%	31.43%	38.97%	25.54%	22.99%	18%	5.44%
		大 中 华 区	26.59%	20.75%	33.79%	29.20%	31.43%	38.97%	25.54%	22.99%	18%	5.44%
	RealReal	全球	20.92%	-19.61%	26.65%	36.01%	10.53%	14.55%	50.96%	67.13%	48.46%	20.08%
		大 中 华 区										
	阿 里 巴 巴	全球	22.26%	33.78%	30.28%	36.93%	63.93%	33.81%	29%	9.72%	8.89%	-0.09%
		大 中 华 区	22.26%	33.78%	30.28%	36.93%	63.93%	33.81%	29%	9.72%	8.89%	-0.09%
	Zalando SE	全球	30.56%	-23.25%	33.49%	-9.09%	39.11%	-13.04%	23.44%	20.46%	-1.47%	- 24.12%
		大 中 华 区										
	迅销公司 (21Q1 代 表截至 11 月的季度)	全球	-3.20%	-6.08%	-39.05%	-0.45%	-0.57%	-0.28%	46.99%	-5.84%	1.2%	1.58% 11.24%
		大 中 华 区										
	Inditex (20Q2 代 表截至 7 月 31 日季度)	全球	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	-1.46%	5.00%	-62.10%	- 26.50%	-13.31%	156.45%	40.87%	21.57%	21.90%	15.30% 1.31%
		大 中 华 区	16.44%	16.64%								
	盖普 (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季 度)	全球	-2.23%	1.10%	-43.15%	- 18.20%	-0.10%	-5.35%	-1.28%	2.28%	- 12.88%	-8.41%
		大 中 华 区	5.74%	5.48%								
	TJX (20Q2 代表截至 8 月 1 日的季 度)	全球	6.37%	9.70%	-52.48%	- 31.80%	-3.20%	-10.35%	23.87%	26.60%	13.08%	-1.94%
		大 中 华 区										
	威富集团 (20Q2 代 表截至 9 月 26 日的上半 年)	全球	-14.10%	-34.56%	-52.62%	- 23.10%	-12.21%	22.84%	23%	22%	9.37%	7%
		大 中 华 区										
	Steven Madden	全球	12.60%	-67.91%	-30.25%	- 14.90%	0.52%	178.61%	52.43%	62.94%	55.04%	34.46% 4.61%
		大 中 华 区										
	卡骆驰	全球	-5.00%	-7.62%	15.66%	56.48%	63.64%	93.27%	73.03%	42.56%	43.48%	50.53% 57.38%
		大 中 华 区										
	Stitch Fix (累计季 度)	全球	35.77%	21.46%	22.01%	-9.09%	2.61%	10.25%	20.64%	28.81%	18.52%	2.51% -7.96%
		大 中 华 区										
奢 侈 品	Farfetch	全球	95.00%	90.00%	75.00%	72.00%	41%	43%	33%	23.24%	6.19%	1.3%
		大 中 华 区										
	LVMH	全球	11.50%	-15.49%	-37.84%	- 10.20%	-6%	84%	20%	35.39%	29%	28%
		亚 洲 地 区										1%
	Ferragamo (20Q2 代 表截至 6 月 30 日的季 度)	全球	-30.10%	-46.60%	-38.50%	- 20.40%	10.30%	44.35%	17.40%	20.8%	23.3%	12.53%
		亚 太 地 区	4.30%	-22.90%	-30.60%	12.9%	128%					
	历峰集团 (20Q2 代	全球	-47%	-26%	1%			127.47%			20%	27%
		亚 太 地 区	-29%	-6%	21%							

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

表截至 9 月 30 日季度)	CK	全球	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	4%	5%	0%	-4%	98%	45%	86%	45%					
		大中华区											-13%		
	加拿大鹅	全球	-9.80%	-63.29%	-33.74%	4.84%	48.19%	115.71%	40.30%	23.65%	6.8%	24%	26%		
		大中华区	17.54%	-45.30%	-15.54%	42.03%				85.90%				-28.1%	
	Capri	全球	9.25%	-11.31%	-66.49%	-23%	-17.12%	0.42%	17%	23.58%	24.6%	15.2%			
		大中华区	7%	-20%	-64%	-19%	-9%	17%							
	Tapestry (20Q4 代 表截至 6 月 27 日季度)	全球	-52.78%	-13.68%	-7.19%	18.70%			125.87%	26%	27%	12.9%			
		大中华区	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	雅诗兰黛	全球	15.46%	-10.66%	-32.31%	-8.55%	4.95%	10.13%	32.31%	14.14%	10.00%	9%	15.44%	
			大中华区	29.31%	-3.93%	12.14%	8.60%	34.57%	-29.46%	15%	7.15%				-19%

资料来源: wind, 华西证券研究所

## 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。