

中报看销售恢复和电商增长，全球时尚行业电商发展进行时

行业动态信息

(1) 美国奢侈珠宝品牌 **Tiffany** 公布截止 7 月 31 日的第二财季财报，单季销售额同比下降 29% 至 7.47 亿美元，净利润同比下降 77% 至 3190 万美元。上半财年销售额同比下降 37% 至 13 亿美元，净亏损 3300 万美元，而去年同期净利润为 2.61 亿美元。

按地区看，第二财季美洲地区销售额同比下跌 46% 至 2.47 亿美元，可比销售额同比下降 44%；亚太地区销售额 2.99 亿美元，同比基本持平，可比销售额增长 17%；日本销售额同比下降 28% 至 1.11 亿美元，可比销售额下降 27%；欧洲地区销售额同比下降 28% 至 8400 万美元，可比销售额下降 27%。

集团 CEO 表示第二财季中国大陆市场和全球电商业务增长加速，推动单季度盈利。集团中国大陆地区零售业务于 4 月开始好转，5 月份增幅约 90%。第二财季集团在全球范围内的电业务同比增长 123%。得益于第二财季在中国良好营收表现持续到第三财季，公司 8 月份销售额已实现正增长。

去年 11 月，LVMH 集团与 Tiffany 宣布达成最终协议，但该收购交易无法在文件中规定的最后期限 8 月 24 日完成，双方还需要三个月的时间来完成此次交易。

(2) 时尚头条网、品牌服装网：美国服饰集团 **Abercrombie & Fitch** 公布截止 8 月 1 日的第二财季季报，单季销售额同比下降 17% 至 6.983 亿美元，净利润 546 万美元，而去年同期为净亏损 3110 万美元。

第二财季集团电商销售额同比增长 56% 至 3.86 亿美元。分品牌看，Hollister 销售额同比下降 15% 至 4.292 亿美元，Abercrombie & Fitch 销售额同比下降 20% 至 2.69 亿美元。

(3) 时尚头条网：美国服饰零售商 **Urban Outfitters** 公布截止 7 月 31 日的第二财季财报，单季销售额同比下降 16.5% 至 8.03 亿美元，但远超市场预期，可比零售销售额同比下降 13%，净利润则较去年同期的 6000 万美元下降至 3400 万美元。集团电商在第二财季实现两位数增长。

纺织服装

维持

强于大市

史琨

shikun@csc.com.cn

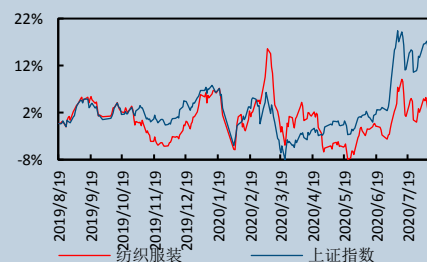
010-65608483

SAC 执证编号：S1440517090002

SFC 中央编号：BPD410

发布日期：2020 年 08 月 31 日

市场表现



相关研究报告

每日免费获取报告

- 1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
- 2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；
- 3、每周分享**经济学人**
- 4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码

关注公众号

回复：**研究报告**

加入“起点财经”微信群。。



标的推荐

疫情后服装品牌方面面临最大问题是终端销售丢失、刚性费用仍存所带来品牌方本身和经销商的库存、现金流等风险。此前服装行业在经过电商崛起的大背景下线下 2012-2017 年五年线下去库存大周期之后，整体供应链和库存管理能力成熟度有很大提升，尤其是度过周期地位稳固的龙头品牌已经建立相对完善的库存应急体制和经销商管理体系。在疫情后，为避免库存高企和现金流萎缩的持续困境，品牌方针对线下销售迅速响应，采取诸如控制生产端供应、提高供应链柔性化、已下订单减单、在手货品换货、提供各项补贴等措施，尽力控制渠道库存规模并加快消化，与经销商分担库存风险，提供实质性支持以共克时艰。

疫情后线下消费转移至线上，品牌方对电商的重视程度和依赖度极大提升。除天猫、京东、唯品会等传统电商平台外，疫情后各品牌着手私域流量开发是最大亮点之一，比如发动员工利用微信群、朋友圈等带动品牌用户购买；开设或完善扩大微商城系统，对接线下门店以推进离店销售和周边客群挖掘等。除多方面促进线上销售落地外，疫情后线上流量成为品牌方最重要营销投放阵地，很多品牌强化了线上作为品牌建设、新品曝光的重要平台地位认知，给予更多网媒预算比例和相关营销团队建设，尤其是对于风口的直播流量积极合作，较过去营销体系明显多样化。

我们认为对于服装品牌商，以疫情为契机对线上进行迅速有效建设和完善，实质是实现了运营模式和商业思维的重大转变，不仅仅落地为线上销售，而是包括会员管理、数据分析、全域营销、双线融合打通等全方位线上生态的进步，对疫情影响恢复正常后的长期销售具有重要意义。

在消费恢复的大逻辑下，我们看好本身景气度高、空间大、韧性强的运动板块。运动板块疫情期间降幅小于其他品类，受益于人群扩容+消费习惯渗透的稳固逻辑，加上疫情后人们对于体育锻炼的需求提升，以及随疫情影响恢复，相关赛事有望陆续重启等，整体有望获得相对更加稳健的恢复。我们坚定认为运动板块未来 3-5 年将持续作为服装最佳细分赛道，龙头具备穿越周期的实力，强者恒强，行业集中度提升获验证。建议关注**安踏体育、李宁、滔搏**。

大众品牌电商建设相对成熟，疫情影响和宏观经济放缓、消费部分降级的背景下，强性价比品牌需求强劲，随主品牌品牌力提升和多品牌矩阵持续发展，龙头中长期有望收获稳健增长。童装景气度相对较高，高性价比龙头符合高品质育儿消费趋势，品牌效应更明显。建议关注**海澜之家、波司登、森马服饰**。

中高端女装/品牌一方面客群粘性较高，会员消费占比大，另一方面其收入在疫情中受影响相对较小，消费意愿和消费能力受损不大，因此消费仍稳定。尤其是疫情前出于消费特性仍主要依赖线下，而疫情之后明显加大电商业务推进，完善相关团队和体系建设，受到良好成效。建议关注**歌力思、安正时尚、比音勒芬**。

上游板块中，由于海外疫情尚未较好控制，出口压力较大，主要支撑来自国内和亚洲市场需求逐渐复苏。中长期看，龙头在此次疫情中交期保证、品质保证、管控成熟等优势得到更好体现，更获品牌商青睐，而诸多中小厂商面临退出风险，行业集中度提升加快。建议关注**申洲国际、健盛集团、华孚时尚、百隆东方**。

一、板块行情

（一）板块涨跌幅

上周沪深 300、上证综指、深证成指涨跌幅分别为+2.66%、+0.68%和+2.77%。纺织服装板块涨跌幅+0.29%，其中纺织制造涨跌幅-0.01%，服装家纺涨跌幅+0.44%。

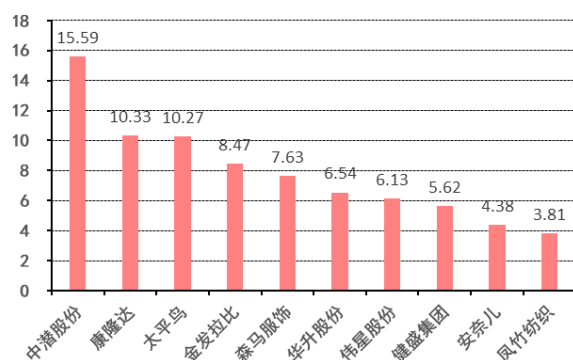
图表1： 行业涨跌幅情况（%）

单位	近 1 周涨跌幅	近 1 月涨跌幅	近 1 年涨跌幅
沪深 300	2.66	6.97	26.91
上证综指	0.68	6.20	17.28
深证成指	2.77	6.74	46.68
SW 纺织服装	0.29	4.35	4.00
子类：纺织制造	-0.01	3.29	4.55
子类：服装家纺	0.44	4.93	3.78

数据来源：WIND，中信建投

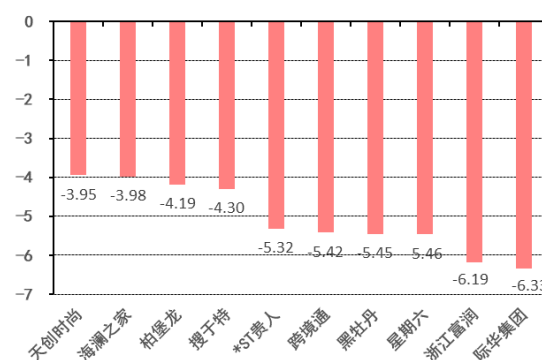
上周板块内涨幅前五的公司为中潜股份、康隆达、太平鸟、金发拉比、森马服饰，最大涨幅为 15.59%；跌幅前五的公司为际华集团、浙江富润、星期六、黑牡丹、跨境通，最大跌幅为 6.33%。

图表2： 纺织服装板块周涨幅前十（%）



资料来源：WIND，中信建投

图表3： 纺织服装板块周跌幅前十（%）

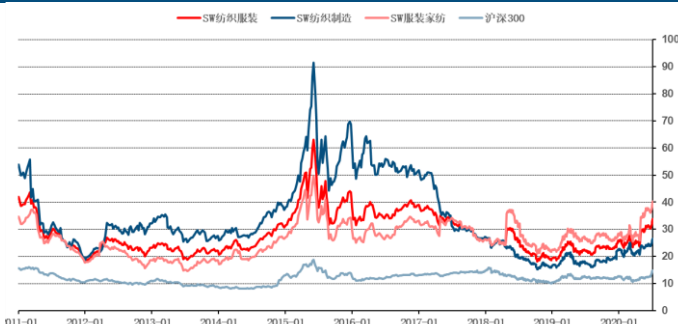


资料来源：WIND，中信建投

（二）行业市盈率

截止 2020 年 8 月 28 日，纺织服装行业市盈率为 32.70，其中纺织制造为 25.93 倍，服装家纺为 38.66 倍，全行业约为大盘估值 1.23 倍。

图表4： 行业市盈率



数据来源：WIND，中信建投

二、上周主要资讯

（一）行业动态

（1）时尚头条网、CFW 时尚：美国奢侈珠宝品牌 Tiffany 公布截止 7 月 31 日的第二财季财报，单季销售额同比下降 29%至 7.47 亿美元，净利润同比下降 77%至 3190 万美元。上半财年销售额同比下降 37%至 13 亿美元，净亏损 3300 万美元，而去年同期净利润为 2.61 亿美元。

按地区看，第二财季美洲地区销售额同比下跌 46%至 2.47 亿美元，可比销售额同比下降 44%；亚太地区销售额 2.99 亿美元，同比基本持平，可比销售额增长 17%；日本销售额同比下降 28%至 1.11 亿美元，可比销售额下降 27%；欧洲地区销售额同比下降 28%至 8400 万美元，可比销售额下降 27%。

上半财年，美洲地区销售额同比下跌 45%至 4.72 亿美元，可比销售额下降 44%；亚太地区销售额同比下降 24%至 4.73 亿美元；可比销售额下降 16%；日本销售额同比下降 34%至 1.97 亿美元，可比销售额下降 34%；欧洲地区销售额同比下降 34%至 1.45 亿美元，可比销售额下降 34%。

集团 CEO 表示第二财季中国大陆市场和全球电商业务增长加速，推动单季度盈利。集团中国大陆地区零售业务于 4 月开始好转，5 月份增幅约 90%。第二财季集团在全球范围内的电业务同比增长 123%，在美国和英国等主要市场分别增长 122%和 93%。得益于第二财季在中国良好营收表现持续到第三财季，公司 8 月份销售额已实现正增长。

去年 11 月，LVMH 集团与 Tiffany 宣布达成最终协议，以 162 亿美元全现金价格正式收购 Tiffan，但该收购交易无法在文件中规定的最后期限 8 月 24 日完成，双方还需要三个月的时间来完成此次交易。

（2）时尚头条网、品牌服装网：美国服饰集团 Abercrombie & Fitch 公布截止 8 月 1 日的第二财季季报，单季销售额同比下跌 17%至 6.983 亿美元，净利润 546 万美元，而去年同期为净亏损 3110 万美元。

第二财季集团电商销售额同比增长 56%至 3.86 亿美元。分品牌看，Hollister 销售额同比下降 15%至 4.292 亿美元，Abercrombie & Fitch 销售额同比下降 20%至 2.69 亿美元。

集团单季转亏为盈，主要得益费用端杠杆效应，集团已让部分员工暂时休假，并暂停部分租金支付，第二

财季门店和分销费用下降 18%，营销、一般和管理成本下降 16%。成本相对较低的电商业务占比达到一半以上。虽然集团门店现在大部分都已重新开放，但销售仍然滞后，管理层预计第三采集销售额将下降 15%-20%。

(3) 时尚头条网：美国服饰零售商 Urban Outfitters 公布截止 7 月 31 日的第二财季财报，单季销售额同比下降 16.5% 至 8.03 亿美元，但远超市场预期，可比零售销售额同比下降 13%，净利润则较去年同期的 6000 万美元下降至 3400 万美元。集团电商在第二财季实现两位数增长。

(二) 上周研究总结

1、申洲国际：疫情冲击下保持稳健，供应链优势助龙头地位更显著

公司公布 2020 年中报，上半年实现营业收入 102.34 亿元，同比下降 0.45%；归母净利润 25.12 亿元，同比增长 3.99%。公司派发中期股息每股 0.90 港元，与去年中期股息一致，总计派发 13.53 亿元，占上半年归母净利润 53.85%。

在上半年疫情对国内和海外消费需求相继冲击下，公司表现稳健，整体收入同比仅略降 0.45%，若剔除去年剥离零售业务影响，制造主业收入同比增长 2.3%，优于预期。

品类上看，公司上半年支撑主要来自内衣类和新增口罩业务收入。**H1 公司新增口罩产品销售收入达 1.14 亿元**，主要以公司自主研发面料为基础，与优衣库联合推出口罩产品并出口日本市场，获得良好市场反响，助推其他针织品收入同比大增 129.8% 至 1.80 亿元。**内衣类**收入同增 35.7% 至 6.23 亿元，占比 6.1%，亦主因口罩反响热烈，带动主打同款面料内衣销售热度，同时去年内衣收入基数较低。**运动类**收入同增 2.0% 至 75.13 亿元，因疫情而有所放缓，增长主要在欧洲市场。**休闲类**收入则同降 19.2% 至 19.18 亿元，主因剥离零售业务影响以及美国市场有所下降。

出口市场上，主要支撑来自日本市场。**H1 日本市场收入同增 25.9% 至 19.53 亿元**，跃升为海外第一大市场，内衣类、运动类和口罩收入均有正面贡献。**国内市场**收入同降 11.0% 至 28.69 亿元，主要是剥离零售影响以及疫情冲击需求。**欧洲市场**受运动订单拉动，收入同增 9.9% 至 19.18 亿元，美国市场和其他市场收入分别同降 5.3%、同降 8.3% 至 14.51 亿元、20.43 亿元。

客户上，**耐克**仍为第一大客户，H1 其订单收入同降 7.62% 至 30.10 亿元。**阿迪达斯、优衣库**订单收入同增 21.55%、3.40% 至 24.55 亿元、20.01 亿元。**PUMA**收入同降 6.53% 至 10.78 亿元。**TOP4 客户**总收入占比同增 2.10pct 至 83.54%。整体上看，虽然

疫情后各大客户主要市场均受到客流和需求下降的冲击，收入端有不同下滑，但公司从头部客户订单收入的变动情况远优于客户自身收入。

(1) 毛利率持平，销售费用大降，归母净利率同比提升

H1 综合毛利率 30.86%，同比基本持平，若剔除零售业务影响，则毛利率同降约 0.6pct，主因上半年产能利用率下降导致折扣等固定成本摊薄效应减弱，但棉纱原材料价格下降给予毛利率一定支撑。

H1 销售费用同降 65.97% 至 0.76 亿元，主因剥离零售业务后终端门店相关租金、销售人员工资等减少，制

造端销售费用亦有一定下降。管理费用率同比略增 0.2pct 至 7.98%，财务费用率同增 0.26pct 至 0.61%，但得益于销售费用规模下降较多，整体三大费用率同降 0.96pct。叠加因海外产能收入占比提升，有效税率同降 0.21pct 至 10.40%，整体归母净利率同增 1.05pct 至 24.55%。若剔除零售业务亏损影响，归母净利润亦同比略增 1.5%。

H1 末存货金额 52.01 亿元，较年初减少 1.54%，同比减少 8.12%，存货周转天数同降 4 天至 135 天。应收账款周转天数同增 4 天至 62 天。H1 现金及现金等价物 59.78 亿元，较年初增加 18.13%。

（2）产能基础建设和设备按原计划推进，招工灵活，Q3 开始招新力度加大

产能上看，公司上半年于海外新产能的基建和设备进展按原计划推进，招工进度考虑疫情影响而灵活调整。柬埔寨金边新成衣厂一期工程已经完成建设，预计将于 Q3 开始招聘新员工，至年底陆续增加工人数，年内将带来一定新产能贡献；二期工程车间已完工 50%，预计于明年 Q2 开始再一批招工扩充。越南去年开工投产的德利成衣工厂今年继续增加新员工，亦将提升今年成衣产能，同时阿迪达斯专用工厂 H1 末已初步完成桩基建设。越南面料设计产能今年初已有所提升，目前随订单逐渐恢复，产能利用率亦恢复较好，支撑下游成衣扩充。

投资建议：疫情下全球供应链趋于紧张，公司作为一体化成衣制造龙头，凭借交期、快反、创新性等优势，更加获龙头青睐，整体表现稳定，优于客户自身销售市场表现，体现于客户供应中份额继续提升。另外凭借面料优势，带动口罩、内衣等销售，再次印证公司强大的面料研发实力。Q3 以来市场逐渐回暖，公司产能利用率持续恢复，实际订单支撑下，招工进度再启，有望落实 2021 年起未来 3-4 年内新产能整体加速释放的节奏。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 53.76 亿元、64.18 亿元、74.82 亿元，对应 PE 为 31 倍、26 倍、19 倍，疫情后龙头地位更稳固，维持“买入”评级。

2、太平鸟：Q2 大超预期，深化数字化运营，线上高增、线下回正表现靓丽

公司公布 2020 年中报，上半年实现营业收入 32.17 亿元，同比增长 3.11%；营业利润 1.54 亿元，同比下降 17.89%；归母净利润 1.21 亿元，同比下降 8.53%；扣非归母净利润 0.56 亿元，同比增长 127.68%。

（1）Q2 收入超预期，各品牌环比均有显著恢复，女装增速喜人

公司 Q2 增长超预期，单季收入 18.34 亿元，同比增长 25.56%，在疫情对服装大盘带来明显冲击的情况下，实现近五年来表现最强劲的 Q2 表现，增速环比 Q1 大幅转正（Q1 营收为同比下降 16.66%），在同业中非常突出。超预期表现主要得益于今年产品年轻化见效、电商高速增长以及 Q2 线下销售持续恢复。

分品牌看，上半年各主品牌均受益线上提速增长，Q2 销售均环比恢复良好。PB 女装收入 12.10 亿元，同比增长 9.86%，Q2 单季收入同比高增 36.19%至 7.12 亿元，主要是电商高增以及 Q2 线下迅速恢复；PB 男装收入 9.55 亿元，同比下降 11.90%，但 Q2 收入同比略增 0.70%至 5.08 亿元，已经恢复至去年同期水平；乐町收入 4.79 亿元，同比增长 14.60%，表现最为强劲，Q2 收入同增 37.21%至 2.80 亿元，同样主要受益电商高增和 Q2 线下迅速恢复；PB 童装收入 3.45 亿元，同比下降 5.92%，而 Q2 收入同比增长 5.10%至 1.65 亿元。其他品牌（MATERIAL GIRL、贝甜童装、町家居等）收入 0.89 亿元，同比下降 15.94%，但 Q2 收入同增 1.83%，主要受益电商拉动。

上半年公司优化孵化品牌管控模式，明确“优势品牌赋能孵化品牌”策略，以减少孵化品牌初期经营亏损。公司将贝甜划归童装事业部，重新规划童装经营和获利模式；将 MATERIAL GIRL 划归电商事业部，及时关闭

线下亏损门店，将品牌重心转向线上。

（2）电商全面发力，线上收入提速增长，线下 Q2 增速转正

渠道上，今年最大亮点和驱动在于电商获得显著进展。2018、2019 年公司线上收入分别同比增长 11.6%、15.8%，今年疫情后公司为应对线下冲击，在近年来发展基础上，迅速全面进一步提升电商战略地位，多元化深入推进线上和新零售业务，结合产品力改善，实现线上收入继续提速增长。上半年公司线上收入同比增长 25.64%至 11.24 亿元，占总收入 34.95%，占比同比提升 6.27pct；Q2 线上收入 5.95 亿元，同比大增 35.31%。公司于天猫、京东、唯品会等传统电商平台占比提升，加强年轻人主流社媒营销传播和明星网红直播带货合作。同时小程序、门店直播等社媒新零售结合实体门店全面落地，私域流量运营获得长足进展，离店销售大增为线下客流减少带来良好弥补。

线下方面，上半年总共净关店 196 家至 4300 家（直营、加盟、联营店分别净关 55 家、138 家、3 家），主要是低效店铺调整。线上收入 19.54 亿元，同比下降 10.42%，而 Q2 收入同比增长 12.32%至 11.17 亿元，O2O 新零售带来一定驱动，同店实现增长。线下直营店 H1、Q2 收入分别同比-8.90%、+3.15%；加盟店收入 H1、Q2 收入分别同比-60.72%、+31.69%。

数字化运营深入延伸至设计端，产品迭代跟进潮流和消费者，全盘快反扎实推进

公司今年疫情下强韧性表现的重要原因之一是产品年轻化成功，符合消费者需求。这一方面是因为公司长期以设计见长，强调产品设计内涵和特色，另一方面得益于数字化运营再获长足进展。

公司利用数据赋能推动商品开发模式优化和产品年轻化变革于今年初见见效，柔性供应链深化延伸至设计端，通过数字化捕捉流行趋势和消费者需求，提高商品设计精准度和售罄率，爆款数量和成功率提升。由此反馈至生产端实现联动，首批订货比例继续下降，快单补款量明显提升，供应周期进一步缩短，亦降低库存要求，提高抗风险能力。同时数字化在营销端亦对精准营销有所裨益。

毛利率因折扣加大而有所下滑，控费效果显著，存货周转进一步加快

公司 H1 和 Q2 综合毛利率分别为 52.47%、52.91%，同比下降 4.59pct、3.71pct，主因疫情后折扣力度有所加大，同时毛利率相对较低的线上占比提升，Q2 毛利率降幅有所收窄。其中上半年 PB 女装、PB 男装、PB 童装毛利率分别同降 3.96pct、4.02pct、8.84pct，乐町毛利率则同增 1.23pct。

H1 控费效果良好，整体期间费用率同降 4.78pct 至 47.09%，销售、管理、研发费用率分别同降 3.93pct、0.56pct、0.32pct 至 38.99%、6.39%、1.37%，销售费用中，职工薪酬、租赁费、广告宣传费分别同降 6.69%、14.06%、5.07%，预计公司销售人员和销售挂钩的相关奖金有所减少，与商场谈判租金减免得以体现，以及部分品牌宣传支出有所削减或延迟至下半年。

毛利率和费用率上下变动相仿，受益 H1 有效税率同降 10.67pct 至 20.81%，带动扣非业绩同比高增 127.68%。但投资收益同降 49.33%至 0.10 亿元（主因理财产品收益减少）、政府补助同降 39.74%至 0.72 亿元，导致总体业绩同降 8.53%。Q2 单季归母净利润和扣非业绩分别 1.12 亿元、0.92 亿元，同比均转正，Q1 则分别为 0.09 亿元、-0.36 亿元。

H1 末存货金额 17.65 亿元，较年初下降 4.86%，同比增加 4.14%，存货周转天数同降 24 天至 213 天，主要

得益于公司动销改善以及快反能力加强。应收账款周转天数同增 2.7 天至 30 天，属于正常范围。

投资建议：公司具备设计能力、品牌生命力等长期优势积累，近年来在库存管理、柔性供应链、组织架构等持续调整，疫情后更加积极变革，在电商和新零售业务、数字化运营延伸、产品年轻化等方面获得长足进展，使得公司成为疫情下表现最亮眼的服装品牌公司之一。Q3 以来整体增长趋势得以延续，我们看好公司整体运转效率提升、产品周期缩短、供应链持续柔性化等改善所带来的长期效应，线上占比有持续提升空间，有望在疫情后与其他品牌拉开差距，持续提高份额。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 5.94 亿元、7.21 亿元、8.77 亿元，对应 PE 为 17.2 倍、14.4 倍、11.9 倍，维持“买入”评级。

三、行业数据

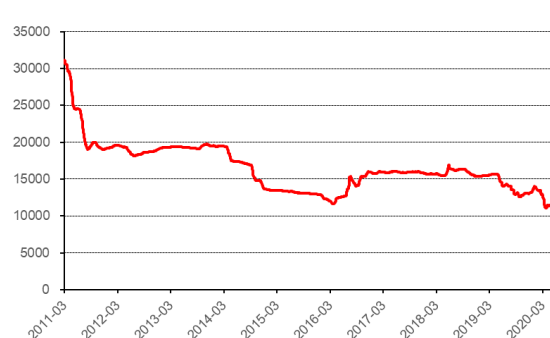
原材料方面，内外棉齐涨。8月28日，328中国棉花价格指数报12697元/吨（+1.60%）；美棉cotlookA指数报71.35美分/磅（+2.51%）。**棉纱价格略降。**中国纱线价格指数CYIndexC32S报18490元/吨（持平），CYIndex JC40S报21790元/吨（持平），CYIndexOEC10S报11750元/吨（持平）。**化纤类原材料价格继续下跌。**粘胶长丝报36000元/吨（持平），涤纶短纤报5466.67元/吨（-0.12%）、涤纶POY报5100元/吨（-1.54%）、涤纶DTY报6550元/吨（-1.50%）。

图表5： 2011 年以来的 cotlookA 指数（美分/磅）



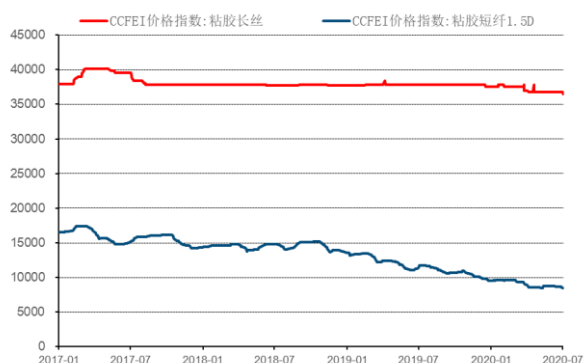
资料来源：WIND，中信建投

图表6： 2011 年以来的 328 中国棉花价格指数（元/吨）



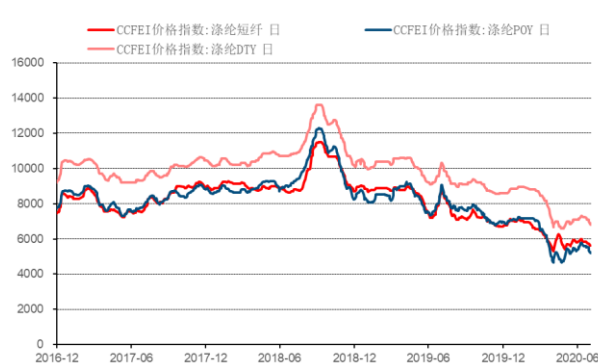
资料来源：WIND，中信建投

图表7： 2017 年以来粘胶价格走势（元/吨）

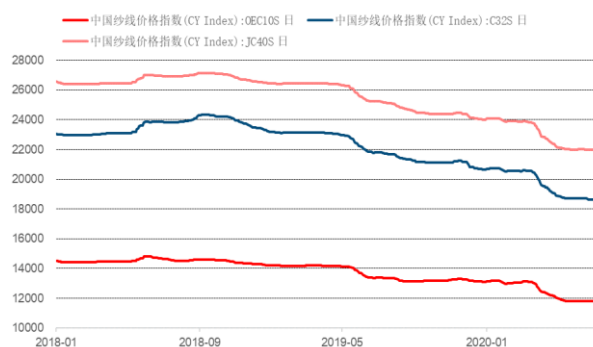


资料来源：WIND，中信建投

图表8： 2017 年以来涤纶价格走势（元/吨）

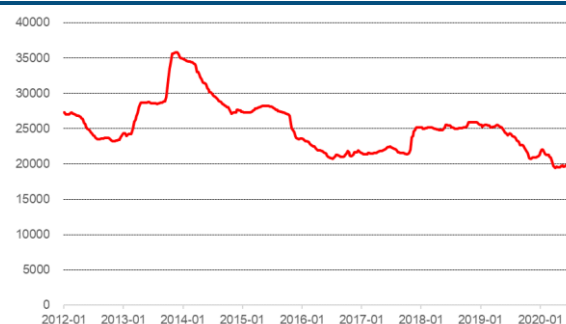


资料来源：WIND，中信建投

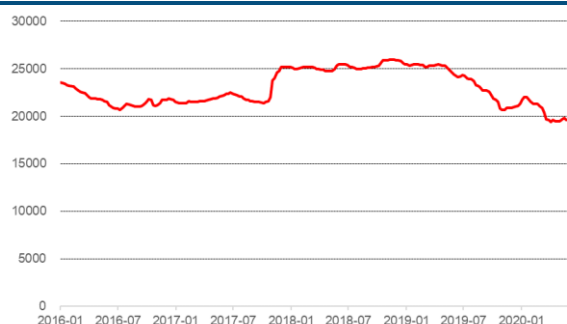
图表9： 2018 年以来纱线价格走势（元/吨）


资料来源：WIND，中信建投

长绒棉（137 级）：7 月 14 日均价 19800 元/吨，环比持平，过去一月持平，过去一年累计下跌 4200 元/吨。

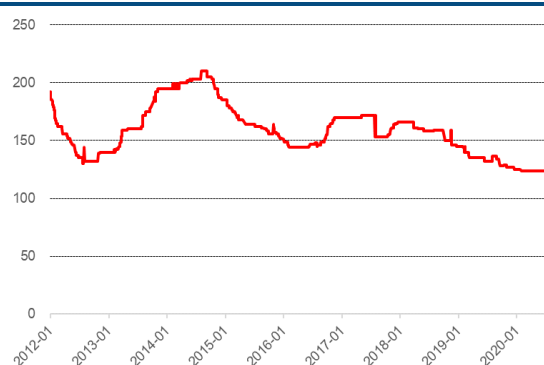
图表10： 2012 年以来的长绒棉 137 价格走势


资料来源：WIND，中信建投

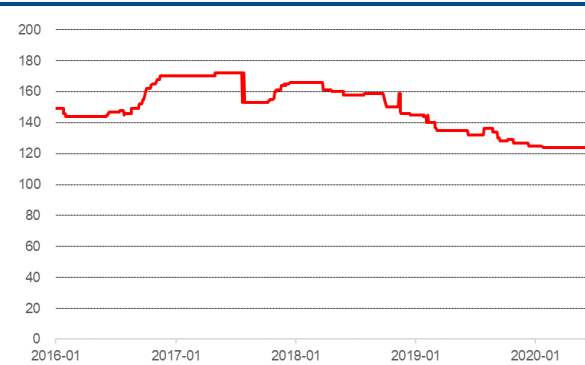
图表11： 2016 年以来的长绒棉 137 价格走势


资料来源：WIND，中信建投

进口长绒棉（美国PIMA2级）：7月17日价格124美分/磅，较前一交易周价格持平，过去一月累计持平，过去一年累计下跌8美分/磅。

图表12： 2012 年以来进口长绒棉价格走势


资料来源：WIND，中信建投

图表13： 2016 年以来进口长绒棉价格走势


资料来源：WIND，中信建投

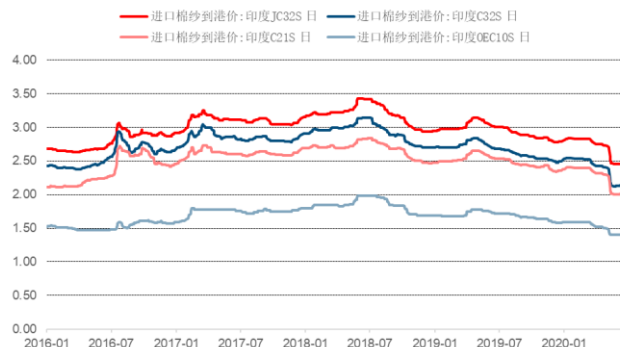
进口棉纱（印度棉纱级）：7月10日，印度JC32S进口到港价报收2.47美元/公斤（与上周持平），印度C32S进口到港价2.14美元/公斤（与上周-0.47%）；印度C21S进口到港价2.02美元/公斤（与上周持平），印度OEC10S进口到港价1.42美元/公斤（与上周持平）。

图表14： 2012 年以来进口棉纱（印度棉纱）价格走势



资料来源：WIND，中信建投

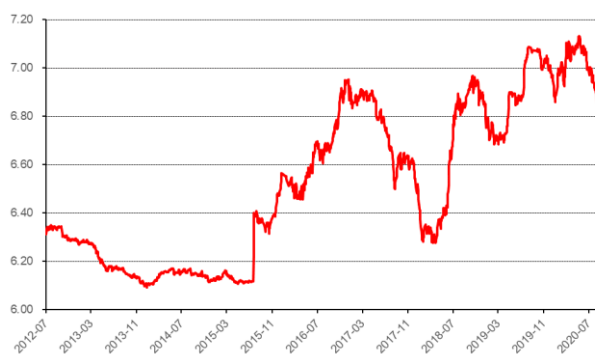
图表15： 2016 年以来进口棉纱（印度棉纱）长绒棉价格走势



资料来源：WIND，中信建投

2020 年 8 月 28 日美元兑人民币中间价报收 6.8891，人民币较前一周升值 0.31%，年内升值 1.32%。

图表16： 2010 年以来的人民币汇率走势



数据来源：WIND，中信建投

四、风险因素

疫情对销售影响持续时间超预期；行业库存风险消化不顺；品牌商折扣压力持续，价格战延续等。

分析师介绍

史琨：2015-2017 年在东兴证券从事商贸零售行业研究，2017 年 7 月加入中信建投证券，拥有 4 年商贸零售和 2 年纺织服装行业研究经验。

研究助理

邱季 010-86451494 qiuji@csc.com.cn

周博文 010-86451380 zhoubowen@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:李星星
邮箱:lixingxing@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
电话:(8621) 6882-1612
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:陈培楷
邮箱:chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk



START YOUR FINANCE



起点财经，网罗天下报告