

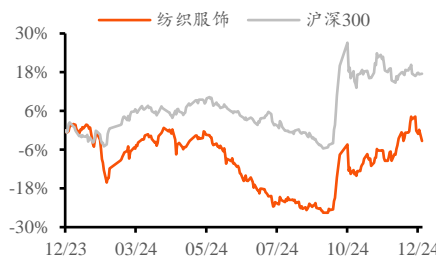
Nike 聚焦运动核心，纺织出口延续稳健 ——行业周报（20241216-1220）

增持(维持)

行业： 纺织服装
日期： 2024年12月27日

分析师： 彭毅
E-mail: pengyi@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523090003
分析师： 吴昱迪
E-mail: wuyudi@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523020001

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《11月社零同比+3.0%，以旧换新相关品类表现亮眼，化妆品、服饰类双月数据保持增长》

——2024年12月18日

行情回顾

本周，沪深 300 下跌 0.14%，纺织服装板块整体下跌 3.17%，跑输沪深 300 指数 3.03pct，涨跌幅在申万 I 级 31 个行业中排第 23 位。三大子板块纺织制造、服装家纺、饰品板块分别下跌 2.35%、4.07%、1.83%。

核心观点

社零：11月社零同比+3.0%，以旧换新相关品类表现亮眼，化妆品、服饰类双月数据保持增长。 11月社零总额 4.4 万亿元，在消费品以旧换新政策发力显著等因素带动下，可选消费中家用电器类与家具类提升明显，同比增速位列前二。而受促销前置影响，11月化妆品/服装类分别-26.4%/-4.5%，但合并 10月与 11月数据来看，化妆品与服装类呈增长态势，分别同比+4.17%/+4.33%。我们认为，四季度以来市场销售总体呈回升态势，政策支持品类增速优于且稳健于其他品类，后续随着提振消费专项行动不断落地，稳就业与促增收同步开展，居民消费意愿和消费能力有望得到提升，从而带动可选消费的增长。

服装：Nike 提出品牌重塑，聚焦运动核心。 FY25Q2 Nike 营收 124 亿美元，按汇率中性同比-9%，其中，Nike Direct 收入 50 亿美元，同比-14%，主要是 Nike 数字销售-21%及自有店铺收入-2%；批发渠道收入 69 亿美元，同比-4%。而库存与上年持平，公司计划加快推动市场回归健康，特别是在老化库存的减少、线上供需调整以及新品扩容等方面。盈利能力部分，由于折扣力度加大以及渠道组合变化，毛利率下降 100bp 达 43.6%；净利润同比-26%至 12 亿美元。未来，Nike 将聚焦运动核心，以运动种类和性别划分推动产品创新及增量增长；加大营销力度，借助运动员、明星的影响力，加强与消费者的链接；修复与经销商的合作关系，为其提供创新产品与营销支持。Nike 希望通过运动重新点燃品牌势能，我们认为，考虑到全面健身的趋势以及运动社交催化，叠加冬季冰雪运动升温，运动鞋服赛道的终端销售与市场热度有望保持韧性。

制造：纺织出口延续回稳态势。 2024 年 1-11 月，纺织服装累计出口 2730.6 亿美元 (+2.0%)。11 月，纺织服装出口 251.7 亿美元，同比+6.8%，环比-1.2%。我们认为，低基数效应以及市场需求逐渐回暖带动出口数据同比回升，但考虑到多变的国际形势及特朗普上台加征关税预期，中远期看，拥有海外区位优势及快反能力的纺织制造企业有望维持稳健经营。

重点数据

1) 社零：11月社零总额 43763 亿元，同比+3.0%，服装、鞋帽、针纺织品类消费同比-4.5%。2) 原材料价格：截至 12 月 20 日，国家棉花价格 B 指数收报 14628.59 元/吨，国际棉花价格 M 指数收报 77.22 美分/磅，较 12 月 16 日分别-2.01%/-1.71%。

投资建议

外需增长叠加内需回暖，我们认为行业有望步入复苏进程，建议关注：1) 受益于户外运动景气和运动社交趋势的国潮运动鞋服企业：安踏体育、李宁、361度、三夫户外；2) 基本面稳健，旺季启动的波司登；3) 品牌集中度和忠诚度较高的男装及童装品牌：比音勒芬、海澜之家、森马服饰；4) 在国补与地产预期改善的加持下，估值上行可期的纺织板块：罗莱生活、水星家纺、富安娜；5) “悦己”属性及舒适型内衣需求增长带动的内衣板块恢复：汇洁股份、都市丽人；6) 下游库存情况好转，拥有快反能力的纺织制造龙头企业：申洲国际、百隆东方、华利集团、伟星股份、新澳股份；7) 悦己叠加保值需求催化的黄金珠宝龙头：古法技艺加持定位高端客群的老铺黄金、全渠道布局加速拓店的周大生、百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥、产品渠道共同发展的时尚珠宝品牌潮宏基。

风险提示

消费复苏不及预期；市场竞争加剧；宏观经济波动等。

正文目录

1. 本周核心观点	3
2. 本周行业动态	4
2.1. 板块行情	4
2.2. 个股行情	5
3. 行业跟踪	6
3.1. 行业数据跟踪	6
3.2. 行业资讯	9
4. 上市公司公告	11
5. 风险提示	11

图目录

图 1: 纺织服饰行业与沪深 300 走势	4
图 2: 本周申万一级行业指数涨跌幅 (%)	5
图 3: 纺织服饰 II 级子行业指数走势	5
图 4: 纺织服饰 II 级子行业指数周涨跌幅	5
图 5: A 股纺织服饰业本周涨跌幅前五情况	6
图 6: 港股零售业本周涨跌幅前五情况	6
图 7: 社零及限额以上企业商品零售总额 (%)	7
图 8: 纺服品类零售额 (亿元, %)	7
图 9: 实物商品网上零售额情况 (亿元, %)	7
图 10: 网上商品细分品类零售额情况 (%)	7
图 11: 单月实物商品网上零售额情况	8
图 12: 当月线下零售额情况	8
图 13: 棉价指数	8
图 14: 期货棉价	8
图 15: 纺织服装出口情况 (万美元, %)	9
图 16: 服装及衣着附件出口情况 (万美元, %)	9
图 17: 纺织纱线、织物及其制品出口情况 (万美元, %)	9
图 18: 鞋靴出口情况 (万美元, %)	9

表目录

表 1: 线上线下社零数据推算(亿元)	8
表 2: 纺织服饰本周上市公司重点公告	11

1. 本周核心观点

社零：11月社零同比+3.0%，以旧换新相关品类表现亮眼，化妆品、服饰类双月数据保持增长。据国家统计局，11月份，社会消费品零售总额43763亿元，同比增长3.0%，低于wind一致预期的5.30%，增速环比下降1.8pct。从品类看，在各地消费品以旧换新政策发力显著等因素带动下，可选消费中家用电器和音像器材类与家具类提升明显，分别同比增长22.2%、10.5%，位列前二。而受促销前置影响，11月限额以上化妆品、服装鞋帽针纺织品分别下滑26.4%、4.5%，但合并10月与11月数据来看，化妆品、服装类呈增长态势，分别同比增加4.17%和4.33%。我们认为，四季度以来市场销售总体呈回升态势，政策支持品类增速优于且稳健于其他品类，后续随着提振消费专项行动不断落地，稳就业与促增收同步开展，居民消费意愿和消费能力有望得到提升，从而带动可选消费的增长。

服装：Nike提出品牌重塑，聚焦运动核心。据公司公告，2025财年二季度Nike营收124亿美元，按汇率中性计算同比下降9%。从渠道看，Nike Direct收入为50亿美元，按汇率中性计算同比下降14%，主要是Nike数字销售下行21%，以及自有店铺收入下降2%；批发渠道收入69亿美元，同比下降4%。而库存与上年持平，大约为80亿美元，公司计划加快推动市场回归健康，特别是在老化库存的减少、线上供需调整以及新品扩容等方面。盈利能力部分，由于折扣力度加大以及渠道组合变化，毛利率下降100bp达43.6%；净利润同比下降26%至12亿美元。虽然9月与10月零售额承压，但11月不论北美的黑五还是大中华区的双十一，公司业绩表现都超出预期。未来，Nike将聚焦运动为核心，以运动种类和性别划分推动产品创新及增量增长；加大营销力度，借助运动员、明星的影响力，加强与消费者的链接；修复与经销商的合作关系，为其提供创新产品与营销支持。Nike希望通过运动重新点燃品牌势能，我们认为，考虑到全面健身的趋势以及运动社交催化，叠加冬季冰雪运动升温，运动鞋服赛道的终端销售与市场热度有望保持韧性。

制造：纺织出口延续回稳态势。据中国纺织品进出口商会，2024年1-11月，纺织服装累计出口2730.6亿美元，增长2.0%，其中纺织品出口1288.4亿美元，增长4.6%，服装出口1442.2亿美元，下降0.2%。11月，纺织服装出口251.7亿美元，同比增长6.8%，环比下降1.2%，其中纺织品出口121.6亿美元，同比增长9.5%，环比下降1.9%，服装出口130.2亿美元，同比增长4.3%，环比下降0.6%。据越通社，越南纺织服装协会预计2024年越南纺织品服装出口额约达440亿美元，同比增长11.26%，越南纺织服装业仍保持良好的增长势头。我们认为，低基数效应以及市场需求逐渐回暖带动出口数据同比回升，但考虑到多变的国际形势及特朗普上台加征关税预期，中远期看，拥有海外区位优势及快反能力的纺织制造企业有望维持稳健经营。

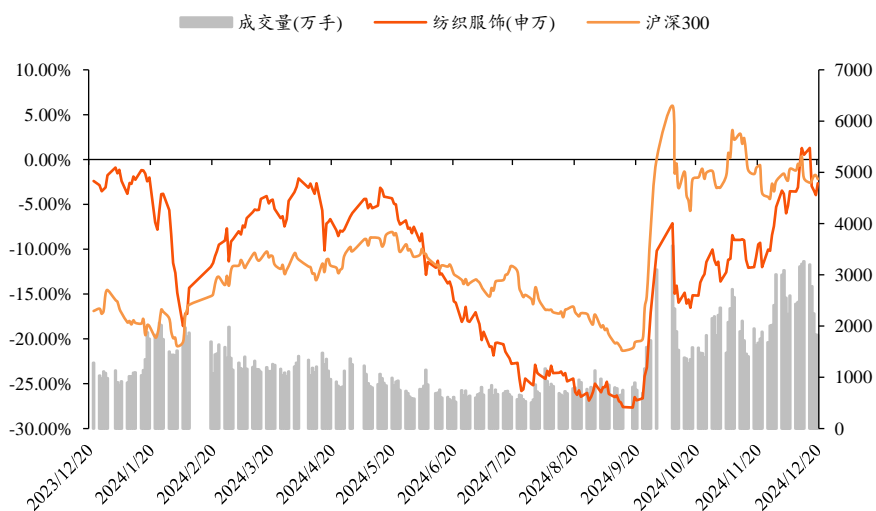
投资建议：外需增长叠加内需回暖，我们认为行业有望步入复苏进程，建议关注：1) 受益于户外运动景气和运动社交趋势的国潮运动鞋服企业：安踏体育、李宁、361度、三夫户外；2) 基本面稳健，旺季启动的波司登；3) 品牌集中度和忠诚度较高的男装及童装品牌：比音勒芬、海澜之家、森马服饰；4) 在国补与地产预期改善的加持下，估值上行可期的纺织板块：罗莱生活、水星家纺、富安娜；5) “悦己”属性及舒适型内衣需求增长带动的内衣板块恢复：汇洁股份、都市丽人；6) 下游库存情况好转，拥有快反能力的纺织制造龙头企业：申洲国际、百隆东方、华利集团、伟星股份、新澳股份；7) 悦己叠加保值需求催化的黄金珠宝龙头：古法技艺加持定位高端客群的老铺黄金、全渠道布局加速拓店的周大生、百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥、产品渠道共同发展的时尚珠宝品牌潮宏基。

2. 本周行业动态

2.1. 板块行情

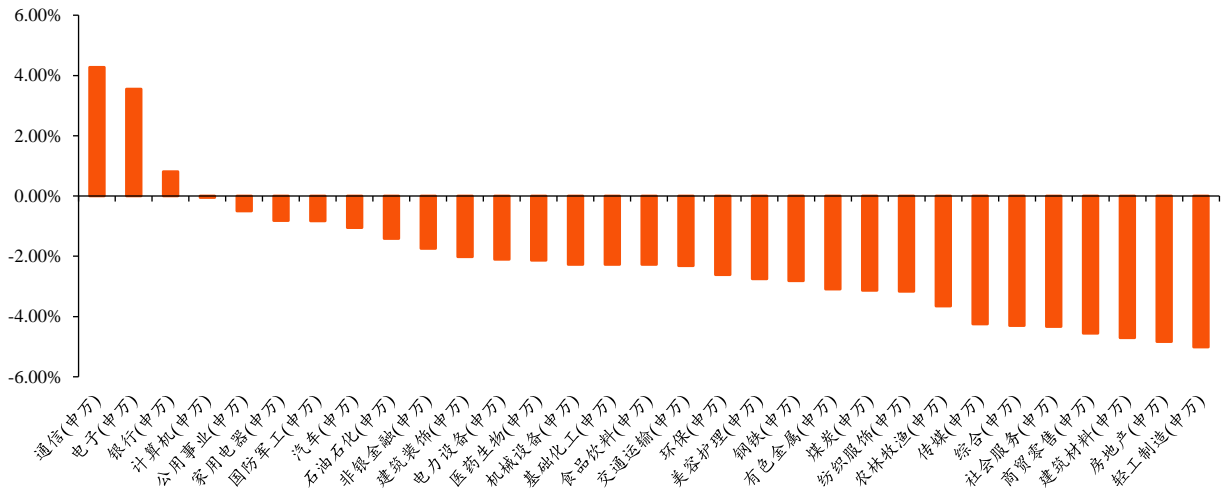
2024/12/16-2024/12/20 期间，沪深 300 下跌 0.14%，纺织服饰板块整体下跌 3.17%，跑输沪深 300 指数 3.03pct，涨跌幅在申万 I 级 31 个行业中排第 23 位。

图1:纺织服饰行业与沪深 300 走势



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

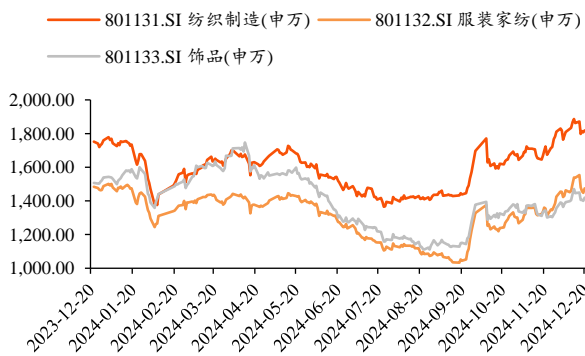
图2:本周申万一级行业指数涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

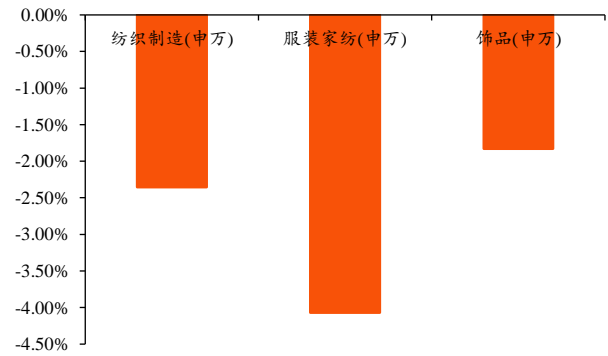
纺织服装二级子板块表现: 三大子板块皆呈下跌态势, 纺织制造、服装家纺、饰品板块分别下跌 2.35%、4.07%、1.83%。

图3:纺织服装二级子行业指数走势



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图4:纺织服装二级子行业指数周涨跌幅

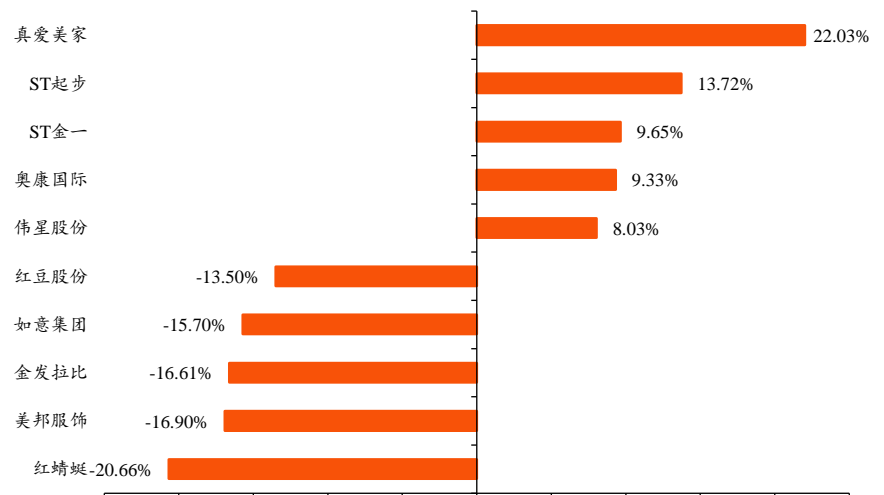


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股行情

A 股申万商贸零售业 113 家企业中, 本周上涨的个股为 28 支 (占比 24.78%), 下跌的个股 85 支 (占比 75.22%)。涨幅前五的个股有真爱美家 (22.03%)、ST 起步 (13.72%)、ST 金一 (9.65%)、奥康国际 (9.33%)、伟星股份 (8.03%); 跌幅前五的为红蜻蜓 (-20.66%)、美邦服饰(-16.90%)、金发拉比 (-16.61%)、如意集团 (-15.70%)、红豆股份 (-13.50%)。

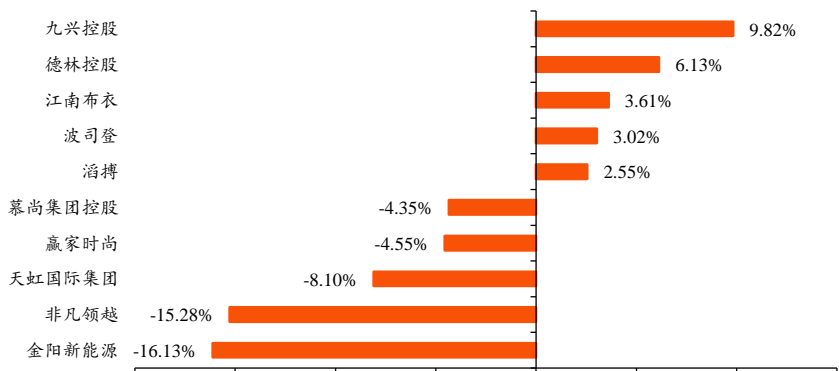
图5:A 股纺织服饰业本周涨跌幅前五情况



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

中信港股纺织服饰业 23 家企业中, 本周上涨或持平的个股为 10 支 (占比 43.48%), 下跌的个股 13 支 (占比 56.52%)。涨幅前五的个股有九兴控股(9.82%)、德林控股 (6.13%)、江南布衣 (3.61%)、波司登 (3.02%)、滔搏 (2.55%); 跌幅前五的个股有金阳新能源 (-16.13%)、非凡领越(-15.28%)、天虹国际集团(-8.10%)、赢家时尚 (-4.55%)、慕尚集团控股 (-4.35%)。

图6:港股零售业本周涨跌幅前五情况



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业跟踪

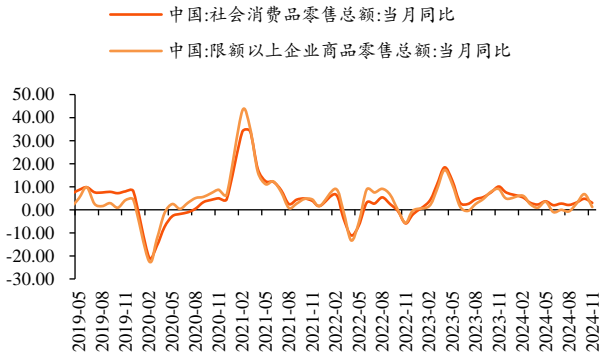
3.1. 行业数据跟踪

3.1.1 社零数据

消费市场运行企稳回升。据国家统计局发布, 11 月份, 社会消费品零售总额 43763 亿元, 同比增长 3.0%, 低于 wind 一致预期的 5.30%, 增速环比下降 1.8pct。其中, 除汽车以外的消费品零售额 38998 亿元, 增长 2.5%, 增速环比下降 2.4pct。从品类看, 11 月, 必选消费销售中限额以上单位粮油/食品类保持增长, 同比提升 10.1%, 位列第三。在各地地区消费品以旧换

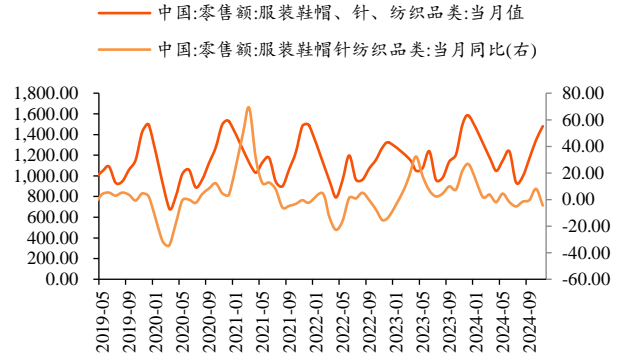
新政策发力显效等因素带动下，可选消费中家用电器和音像器材类与家具类提升明显，分别同比增长 22.2%、10.5%，位列前二。而受促销前置影响，11 月限额以上化妆品、服装鞋帽针纺织品分别下滑 26.4%、4.5%，但合并 10 月与 11 月数据来看，化妆品、服装类呈增长态势，分别同比增加 4.17% 和 4.33%。

图7:社零及限额以上企业商品零售总额 (%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

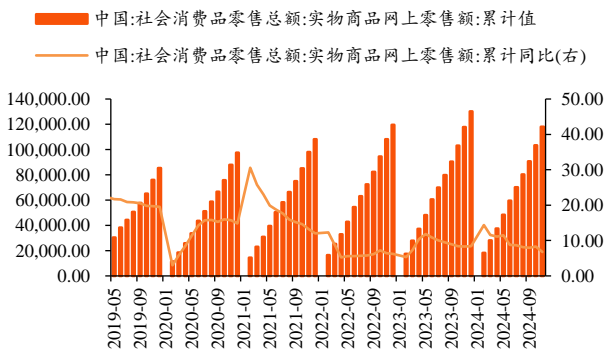
图8:纺服品类零售额 (亿元, %)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

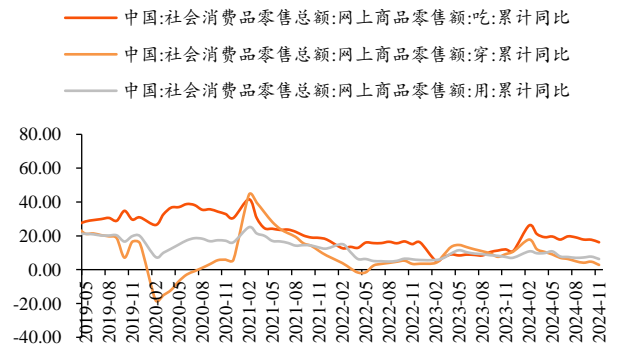
线上消费高速增长，实体店铺稳步改善。据推算，11 月实物商品网上零售额 14729 亿元，占社零总额的 33.7%，线下零售总额 29034 亿元，占比 66.3%。1-11 月份，全国网上零售额 140308 亿元，同比增长 7.4%。其中，实物商品网上零售额 118059 亿元，增长 6.8%，占社会消费品零售总额的比重为 26.7%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 16.2%、2.8%、6.3%。另外，限额以上单位实体店铺零售额同比增长 1.7%，增速较前 10 个月加快 0.2pct。其中，开展即时零售较多的便利店商品零售额同比增长 4.4%，品质类消费集中的仓储会员店零售额保持两位数增长，专业店零售额增长 4%。

图9:实物商品网上零售额情况 (亿元, %)



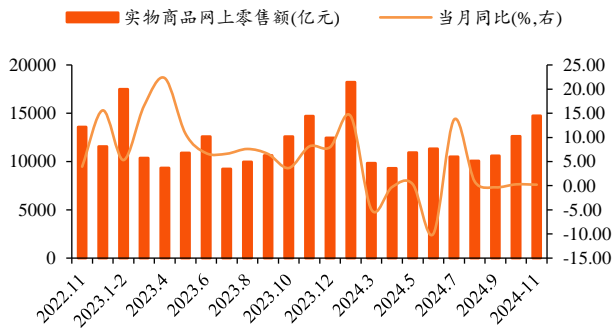
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图10:网上商品细分品类零售额情况 (%)



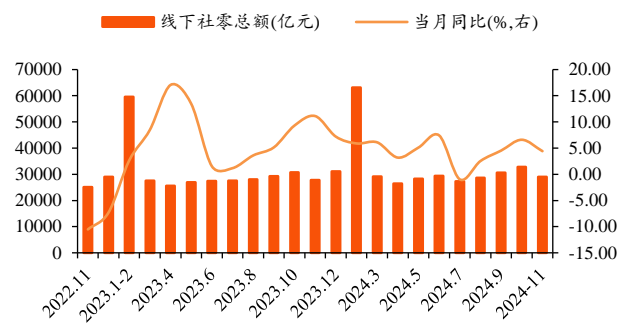
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图11:单月实物商品网上零售额情况



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图12:当月线下零售额情况



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

注: 线下零售总额=社零总额-实物商品网上零售额

表1:线上线下社零数据推算(亿元)

指标	2024.8		2024.9		2024.10		2024.11	
	当月值(亿元)	同比(%)	当月值(亿元)	同比(%)	当月值(亿元)	同比(%)	当月值(亿元)	同比(%)
社会消费品零售总额	38726	2.1	41112	3.2	45396	4.8	43763	3.0
实物商品网上零售额	10050	0.9	10578	-0.3	12609	0.3	14729	0.20
推算线下零售额	28676	2.5	30534	4.5	32787	6.6	29034	4.42

资料来源: Wind, 国家统计局, 甬兴证券研究所

3.1.2 棉价数据

国内棉和海外棉价格略有下跌。截至12月20日, 国家棉花价格B指数收报14628.59元/吨, 国际棉花价格M指数收报77.22美分/磅, 较12月16日分别-2.01%/-1.71%。期货方面, 郑州商品交易所棉花收盘价收报13395元/吨, NYBOT2号棉花收报68.12美分/磅, 较12月16日分别-1.29%/-1.33%。

图13:棉价指数



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图14:期货棉价



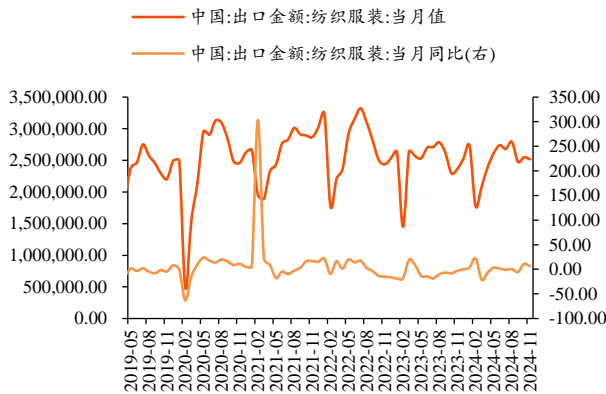
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3.1.3 纺织品进出口数据

11月纺织服装出口回升。据中国纺织品进出口商会, 海关总署统计, 11月, 纺织服装出口251.7亿美元, 同比增长6.8%, 环比下降1.2%, 其中纺织品出口121.6亿美元, 同比增长9.5%, 环比下降1.9%, 服装出口130.2亿美元, 同比增长4.3%, 环比下降0.6%。

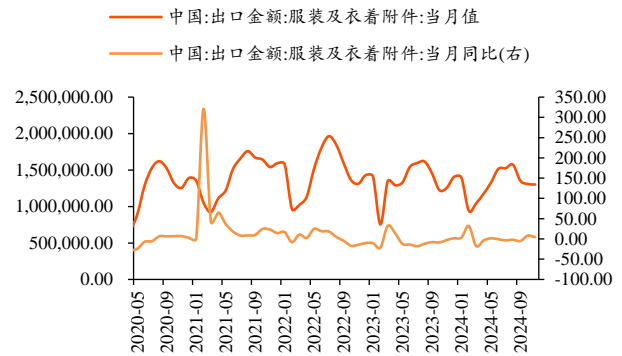
请务必阅读报告正文后各项声明

图15:纺织服装出口情况(万美元, %)



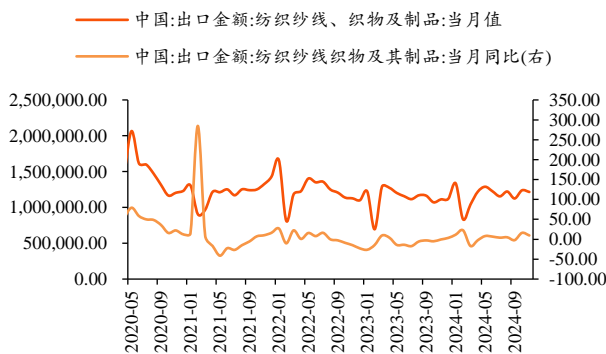
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图16:服装及衣着附件出口情况(万美元, %)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图17:纺织纱线、织物及其制品出口情况(万美元, %)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:鞋靴出口情况(万美元, %)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3.2. 行业资讯

【棉纺市场进入淡季, 国内棉价震荡下跌】

11月, 国内新棉上市量大幅增加, 供应端压力持续, 棉纺织行业进入传统淡季, 下游订单整体走弱, 成品库存累积上升, 部分企业为减少压力降价销售, 皮棉采购较为谨慎, 国内现货价格震荡走低。11月上中旬, 受美国大选结果、美元走高、美联储降息等因素影响, 国际棉价维持震荡走势, 下旬俄乌冲突升级、能源市场走高, 叠加美棉签约数据创年度新高影响, 国际棉价持续上涨, 最后一个交易日ICE期棉最高涨至72.2美分/磅, 国际棉价先跌后涨, 走势强于国内, 内外棉价差有所收窄。(中国棉花协会)

【利郎简约男装入榜“2024年度中国领军品牌TOP100”】

12月18日, 由赢商网主办的“2024赢商网大会暨赢商网百强榜研究成果发布”活动在上海虹桥绿地铂瑞酒店举办, 利郎简约男装凭借领先的企业综合实力, 在产品上持续的突破与创新, 入围“2024年度中国领军品牌TOP100”榜单。产品研发上, 利郎简约男装贯彻“一键切换的穿搭模式”, 不断叠加极致单品的功能, 开发超级性能产品, 从此前的一秒速脱T恤、科技黑牛仔裤、冰菠萝衫、耐洗衬衫、耐洗Polo衫等, 到经世界纪录认证

(WRCA)官方审核，被确认为“拒水性能最高的羽绒服”及“世界卓越的超强保暖科技拒水羽绒服”的利郎拒水羽绒 3.0，交织成重要的品牌资产。渠道变革上，利郎简约男装持续扩大购物中心门店布局，抢占年轻消费的制高点。品牌影响力上，持续以创新之举，赋能品牌发展。如多次与热门综艺《披荆斩棘》合作，借助娱乐营销，扩大品牌在年轻群体中的影响力。多措并举之下，利郎简约男装 2022、2023 连续两年高质量稳健增长后，2024 年上半年，在门店营运和新零售的带动下延续增长势头，集团收入同比增加 7.3%至 16 亿元；利润 2.8 亿元，同比增加 3.6%。（赢商网）

【揭秘 PREDATOR 足球鞋传奇历程，阿迪达斯发布纪录片《鞋舌之下》】

在 PREDATOR 诞生 30 周年之际，阿迪达斯日前发布了 PREDATOR 足球鞋纪录片《鞋舌之下》。纪录片先后采访了首款 PREDATOR 设计者、前利物浦球员克雷格·约翰斯顿，阿迪达斯全球体育营销和品牌关系高级副总裁京特·魏格尔等人，为观众讲述了 PREDATOR 的灵感来源与迭代升级，以及首款 PREDATOR 那颠覆传统设计的“冒险”，如何征服贝肯鲍尔、鲁梅尼格、赫内斯等传奇巨星，赢得他们“就是它了，它就是我们的未来”的称赞。前阿迪达斯全球企业传播负责人杨护楠在《鞋舌之下》表示，阿迪达斯的历史和足球，是紧密联系在一起的。一直以来，阿迪达斯都善于通过科技创新，在足球领域进行“未来投资”。阿迪达斯分别于 1968 年、1970 年，为欧洲杯、世界杯提供官方比赛用球，成为现代足球的原型。至今，阿迪达斯仍为这两项全球瞩目的国际大赛提供官方比赛用球。（界面新闻）

【比音勒芬全面推进年轻化战略】

近年来，比音勒芬全面推进年轻化战略，尤其注重与年轻消费者进行平等、直接、真挚的对话，持续获取他们的真实需求、建立情感链接桥梁。比音勒芬与先锋代言人丁禹兮携手，希望建立起品牌与新生代间的有效沟通，持续深入年轻消费者的生活，向年轻消费者传递敢为先锋、勇于创新的品牌理念，以及兼具品质和时尚感的品牌形象。此外，公司用了 21 年的品牌标识“Biemlfdlkk”曾因复杂、难记影响了品牌与消费者之间的互动。比音勒芬将其调整为“Biemlofen”，字母组合的调整让品牌读音更清晰、直观，亦更符合信息爆炸时代的阅读与记忆习惯。从品牌角度出发，这次 LOGO 升级不仅是对品牌视觉资产的一次优化，更是比音勒芬品牌视觉形象升级的重要一步。（赢商网）

【冬春季涤粘仿毛成交震荡推升】

近期市场，冬春季涤粘仿毛成交震荡推升，涤粘仿毛成交增量，冬春品种营销局部顺畅。以 T/R65/35 纱、T/R70/30 纱、T/R80/20 纱为主原料的中档休闲仿毛、常规仿毛冬春面料，现货成交和订单发送局部走畅，部分前店后厂式的布业公司和规模性营销大户，内外销订单承接及发送连日较为活跃。春装多元化纤仿毛因价格低于 T/R65/35 纱、T/R70/30 纱、T/R80/20 纱仿毛面料，局部性现货成交和订单发送亦相对较为活跃。该系列 T/R 仿毛面料、多元化纤仿毛面料，春装面料为成交主流，对口服装厂采购商尚有批量下单，部分前店后厂式布业公司外贸业务亦有所增长。冬春季涤粘仿毛内销与外贸互动，近期备受韩国外商所青睐，发往韩国偶有中批量发

货。(全球纺织网)

4. 上市公司公告

表2: 纺织服饰本周上市公司重点公告

时间	股票代码	公司名称	公告内容
2024-12-20	002042.SZ	华孚时尚	员工持股公告。 《华孚时尚股份有限公司第四期员工持股计划(草案)》发布,参加对象为公司中高层管理人员、公司及子公司业务技术骨干,参加对象需经董事会确认、监事会核实。参加人员总人数不超过100人,具体参加人数根据员工实际缴款情况确定。员工持股计划股份来源为公司回购专户中已回购的股份,总规模不超过2,980.00万股,约占本员工持股计划草案公告日公司总股本的1.75%,总金额规模上限不超过10,000.00万元。
2024-12-20	002154.SZ	报喜鸟	贷款担保公告。 公司分别于2024年4月10日、2024年5月7日召开公司第八届董事会第八次会议和2023年度股东大会,审议通过了《关于为合并范围内子公司提供贷款担保的议案》,同意公司对全资子公司浙江凤凰尚品品牌管理有限公司、控股子公司上海宝鸟服饰有限公司及其下属全资子公司报喜鸟集团安徽宝鸟服饰有限公司提供流动资金贷款、银行承兑汇票、保函等不超过人民币8.5亿元的连带责任担保,单笔担保金额不高于人民币1亿元。近日,公司与招商银行股份有限公司温州分行、招商银行股份有限公司上海分行、招商银行股份有限公司合肥分行、宁波银行股份有限公司温州分行签订了《最高额保证合同》或《最高额不可撤销担保书》(以下简称担保合同),约定公司为全资子公司凤凰尚品管理、控股子公司上海宝鸟及其全资子公司安徽宝鸟在上述银行办理的授信业务提供连带责任保证。
2024-12-19	002083.SZ	孚日股份	回购进展公告。 公司本次回购公司股份相关议案已经公司2024年10月10日召开的第八届董事会第十次会议审议通过,并于2024年10月12日披露了《关于回购部分社会公众股份的方案》。截止2024年12月19日,公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为37,737,931股,占公司总股本的比例为4%,成交的最高价为5.30元/股,最低价为4.75元/股,支付的总金额约为191,034,905元。
2024-12-16	603889.SH	新澳股份	增资扩股公告。 公司全资子公司TODD&DUNCAN LIMITED(邓肯有限公司)拟通过增资扩股方式引入投资者BARRIE KNITWEAR LIMITED。公司拟以现金方式向邓肯公司增资956.2255万英镑,邓肯公司注册资本由650万英镑增加至1606.2255万英镑。公司内部增资完成后,拟引入BARRIE作为邓肯公司的新增股东,其拟按照每股1.76(四舍五入)英镑的认购价格认购邓肯公司10,708,170股,认购金额为1880万英镑。公司对邓肯公司的持股比例将由100%变更为60%,BARRIE取得邓肯公司40%的股权。

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

5. 风险提示

- 1) 消费复苏不及预期: 若复苏偏弱, 可能导致需求低于预期等影响;
- 2) 市场竞争加剧: 若竞争加剧可能影响盈利;
- 3) 宏观经济波动等: 经济收缩、政策趋严可能会影响企业经营。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。