

证券研究报告—深度报告

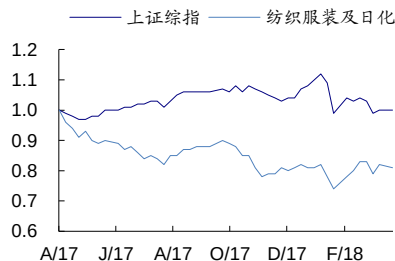
纺织服装及日化

纺织服装行业 4 月投资策略

超配

2018 年 04 月 16 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《纺织服装行业周观点:财报密集披露期来临,布局高确定性增长龙头》——2018-04-13
《纺织服装及日化行业周观点:板块受贸易战影响有限,关注化妆品行业投资机会》——2018-04-12
《纺织服装行业周观点:板块配置窗口打开,优选高成长细分龙头》——2018-03-12
《纺织服装及日化行业 3 月投资策略:线上线下齐发力,品牌服装家纺 Q1 迎高速增长》——2018-03-06
《家用纺织品行业专题:行至水穷处,坐看云起时》——2018-02-26

证券分析师:张峻豪

电话: 0755-22940141
E-MAIL: zhangjh@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517070001

证券分析师:曾光

电话: 0755-82150809
E-MAIL: zengguang@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980511040003

行业投资策略

行业复苏逻辑持续验证,积极布局成长龙头

● 投资策略:行业复苏逻辑有望得到持续验证,积极布局成长龙头

维持板块超配评级。此前我们已多次强调,在经济回暖,终端零售复苏,以及冷冬+春节因素催化下, Q1 行业数据有望持续超预期;而龙头品牌公司通过几年的渠道优化,供应链提效以及品牌建设有望在本轮复苏中取得高于行业平均增长,综合考虑短期业绩确定性及中长期成长性,重点推荐**水星家纺、珀莱雅、太平鸟**。

从细分板块来看,我们首先继续看好**家纺行业**:需求复苏供给出清,龙头品牌迎来复苏,推荐**水星、罗莱、富安娜**;其次重点关注**日化行业**:行业数据靓丽,线上消费崛起+三四线消费升级,中端国产化妆品品牌发展迅猛:关注**珀莱雅**,御家汇及上海家化等;此外,**休闲服饰龙头**:18 年业绩有望迎来好转,叠加新零售催化,关注**太平鸟、森马服饰、海澜之家**等;**高端女装**:消费升级催生持续高增长,多品牌战略打开持续外延预期,关注**安正时尚、歌力思**等。

● Q1 业绩表现将成重要催化,重点关注高确定性高的家纺及日化板块

2018 年 Q1 全国 50 家重点大型零售企业零售额累计同比增长 2.6%,增速高于上年同期 0.6pct。其中,3 月单月同比增长 3.8%,增速高于上年同月 0.7pc;自 2016 年 9 月起同比增速持续录得正增长,消费回暖态势持续加强。其中, Q1 服装类零售额同比增长 6.5%,较去年同期提升 6.7pct;化妆品类零售额增长 11.0%,是一季度商品市场的最大亮点。根据我们测算,预计 18 年一季度重点龙头品牌公司有望维持靓丽表现,从而对股价表现带来有力支撑。

● Q1 淘系数据表现靓丽,家纺及化妆品行业龙头优势加速显现

3 月淘系全网(淘宝+天猫)销售数据中,行业表现出现一定分化,其中美容护肤品、床上用品以及男装行业表现最为亮眼单月分别增长 27.0%、21.4%以及 27.9%,而女装、男女鞋及皮具箱包则较 1-2 月表现明显欠佳。同时,从 Q1 累计数据来看,女装及休闲男装依旧是增速最快的两个子行业分别达到 57.2%及 49.7%,同时床上用品、美妆护肤表现优异,分别增长 24.1%及 28.8%。而从品牌表现来看,3 月家纺中的**水星和罗莱**旗下 LOVO,以及护肤品行业中**珀莱雅**和**御家汇**旗下御泥坊均取得了高于行业平均水平的增长,龙头优势加速显现。

● 行情综述:3 月板块整体上涨 1.51%,跑赢大盘 5.71 个点

3 月以来 SW 纺织指数整体上涨 1.51%,跑赢大盘 5.71 个点。其中,纺织制造板块上涨 0.98%,服装家纺板块上涨 1.33%。具体来看,上海三毛在上海自贸区概念的催化下,涨幅居首(+49.89%);御家汇(+36.24%)、珀莱雅(25.87%)及名臣健康(23.84%)在整个日化行业靓丽数据驱动下,涨幅均居于前列。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2017E	2018E	2017E	2018E
002293	罗莱生活	买入	15.35	114.35	0.57	0.74	26.9	20.7
603365	水星家纺	买入	25.73	68.61	0.94	1.27	27.4	20.3
600398	海澜之家	买入	11.87	533.29	0.74	0.84	16.0	14.1
002327	富安娜	买入	10.24	89.21	0.57	0.68	18.0	15.1

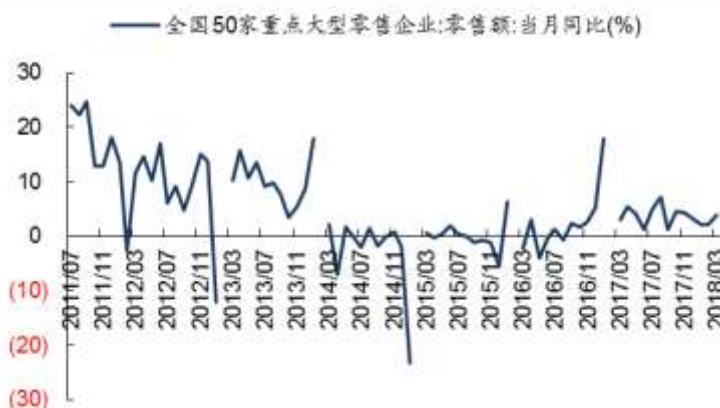
资料来源:Wind、国信证券经济研究所预测

行业基本面持续好转，Q1 龙头公司业绩预计向好

今年以来行业数据持续向好，服装日化均处近年增速高点

我们在此前多次强调，在经济回暖，终端零售复苏下，纺织服装行业整体销售数据自 17 年下半年开始不断好转，且在冷冬+春节因素催化下，18 年 Q1 有望持续超预期。根据中华全国商业信息中心的监测数据，**2018 年 Q1 全国 50 家重点大型零售企业零售额累计同比增长 2.6%，增速高于上年同期 0.6pct。**其中，3 月份全国 50 家重点大型零售企业零售额同比增长 3.8%，增速高于上年同月 0.7pct。受益于线下实体零售转型卓有成效，50 家重点零售企业数据自 2016 年 9 月起同比增速持续录得正增长，消费回暖态势持续加强。

图 1：全国 50 家重点大型零售企业表现情况



资料来源：中华全国商业信息中心，国信证券经济研究所整理

同时，具体来看，**服装类零售额同比增长 6.5%，增速大幅高于上年同期 6.7pct；化妆品类零售额累计增长 11.0%，是一季度商品市场的最大亮点**，增速相比上年同期也有所加快。从国家统计局的 1-2 月社零数据也可以验证该变化，限上单位商品零售类值中，服装类商品取得增速 9.1%，化妆品类商品取得增速 12.5%，在所有商品品类增速最高，且自 2017 年 5 月以来，连续 10 个月录得两位数以上增长。

图 2：社会消费品零售总额：服装类变化情况



资料来源：Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 3：社会消费品零售总额：化妆品类变化情况



资料来源：Wind 资讯、国信证券经济研究所整理
注释：相对市盈率采用 TTM 市盈率，整体法，对比基准为沪深 300

具体到公司层面，我们认为龙头品牌公司在经历过去几年的行业洗牌，通过自身的渠道优化，供应链提效以及品牌建设有望在本轮复苏中取得高于行业平均的增速，因此，重点龙头品牌服饰公司一季报预计将有靓丽表现，从而成为股

价的一大催化因素。我们认为消费升级加速背景下，品牌家纺、化妆品以及高端女装等细分板块业绩表现将尤为突出：结合各子行业零售情况，我们对重点覆盖的龙头公司做出 18 年一季度业绩预测如下：

表 1: 重点覆盖公司业绩预测

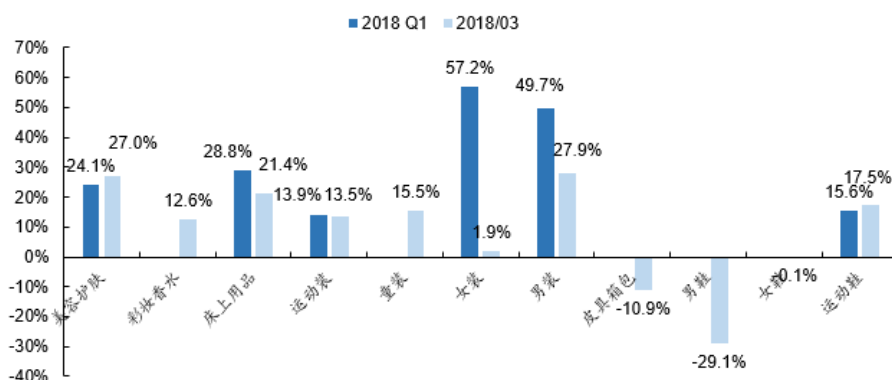
行业	公司	18 年 Q1 业绩预测 (万元)	Q1 业绩预测增速	18 年全年业绩预 测增速	18 年 PE
家纺	罗莱生活	14605	25%	28%	22
	富安娜	9517	20%	19%	15
	水星家纺	-	-	32%	20
化妆品	御家汇	2915	23%	32%	45
	上海家化	12994	25%	34%	54
	珀莱雅	-	-	27%	35
休闲服饰	太平鸟	7033	23%	40%	23
	森马服饰	30262	20%	36%	17
	海澜之家	111100	11%	13%	14
高端女装	歌力思	9047	23%	26%	19
	安正时尚	8480	22%	33%	18

资料来源:wind, 国信证券经济研究所预测

Q1 淘系数据表现靓丽，龙头品牌优于行业整体

3 月淘系全网（淘宝+天猫）销售数据中，整体来看，行业表现出现分化，其中美容护肤品、床上用品以及男装行业表现最为亮眼单月分别增长 27.0%、21.4% 以及 27.9%，而女装、男女鞋及皮具箱包则较 1-2 月表现明显欠佳。同时，从 Q1 累计数据来看，女装及休闲男装依旧是增速最快的两个子行业分别达到 57.2% 及 49.7%，同时床上用品、美妆护肤表现优异，分别增长 24.1% 及 28.8%。

图 4: 2018 年 3 月及 Q1 淘系全网行业增速



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

护肤品行业消费升级趋势明显，大众品牌表现出现分化

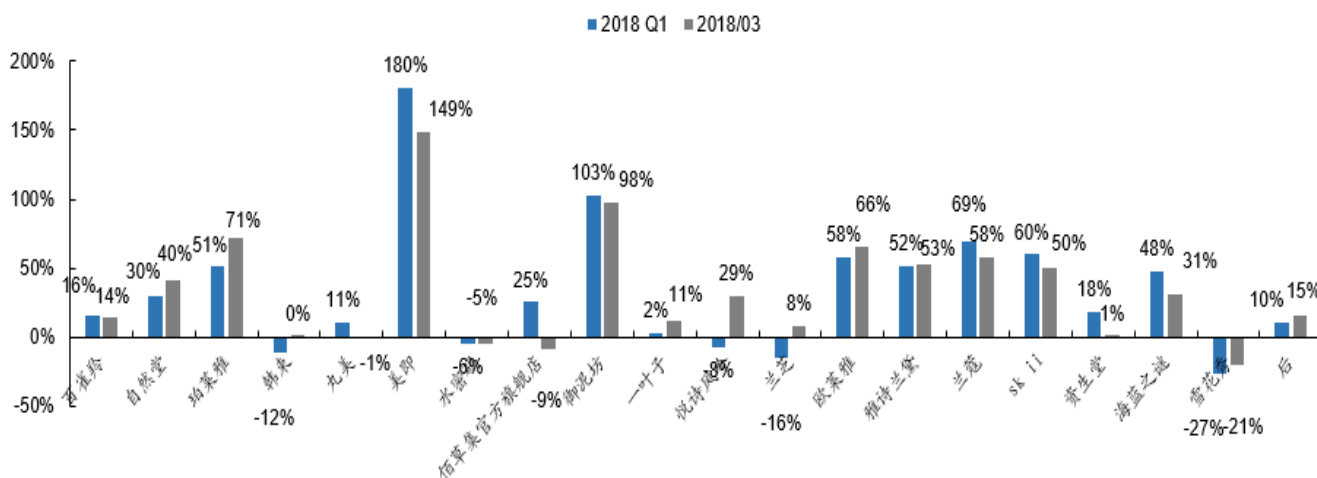
化妆品 Q1 淘系行业增速表现亮眼, 其中 3 月美容护肤品销售额为 72.66 亿元, 同比增长 26.97%, 推动 Q1 整体销售额同比增速至 24.1%。3 月的销售额高增速主要源于均价的推升, 其中 3 月销量同比上升 4.30%, 均价同比上升 21.73%。从平台对比来看, 3 月天猫销售额占全网比例同比上升 14.21 个百分点至 59%, 步入 2017 年, 天猫销售额占全网比例明显上升。

彩妆香水销售额为 34.20 亿元, 同比+12.56%, 3 月销量同比-3.51%, 均价同比+16.66%。从平台对比来看, 3 月天猫销售额占全网比例同比上升 14.69 个百分点至 45.49%, 其中天猫和淘宝的均价比同比上升 16.66 个百分点至 2.18,

天猫的销量占比同比上升 8.81 个百分点至 27.70%。产品消费均价的提升及天猫平台占比的上升凸显美妆护肤品消费品牌化趋势的不断加速。

从品牌端来看，以欧美品牌为主的中高端护肤品表现亮眼，均取得高于行业平均增速的水平，以雅诗兰黛、兰蔻、sk ii 和海蓝之谜为主的高端护肤品牌的高增速均来自于客单价水平的提升。以国内品牌为主的中低端品牌逐步出现分化，其中御泥坊表现优异，全网和天猫旗舰店分别增 97.66%和 118.32%，高增速主要来自于销量的提升；全品类护肤品品牌珀莱雅表现优于中低端行业可比公司（韩束、丸美和水密码），其全网和天猫旗舰店销售额分别增 71.33%和 85%，主要来自量价齐升，其中销量同比+48.21%，均价+15.60%；上海家化旗下品牌佰草集（天猫旗舰店）和美加净（天猫旗舰店）销售额分别增-8.76%和 58.56%，其中佰草集销量保持稳定但客单价下降。

图 5：2018 年 3 月及 Q1 美容护肤品各品牌增速（%）



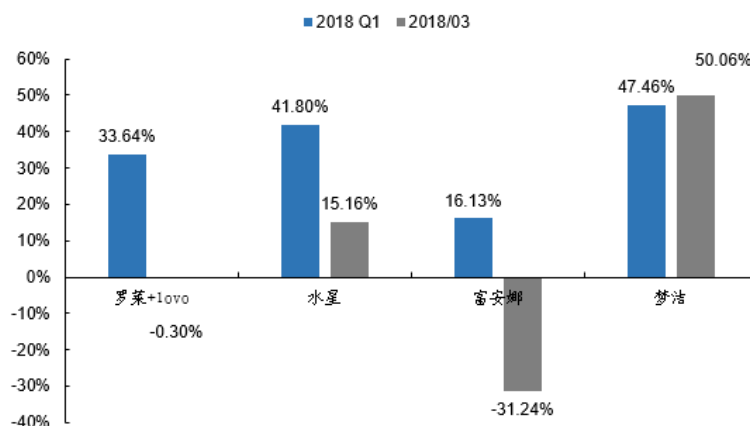
资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

家纺品牌化趋势进一步显现，龙头品牌优势明显

家纺行业，其中 3 月床上用品取得销售额 18.34 亿元，同增 21.43%，其中销量同比+14.18%，均价同比+6.35%。而从平台对比来看，3 月天猫销售额占比上升了 5.02 个百分点至 58.00%，其中天猫销量占比上升 4.33 个百分点至 51.85%，天猫淘宝均价比提升至 1.28。这显示出品牌化趋势进一步显现。综合来看，行业 Q1 累计增速达 28.83%。

从品牌端来看，3 月罗莱+LOVO、水星、富安娜和梦洁全网分别取得-0.30%（其中 lovo 销售额同比+33.46%，罗莱销售额同比-47.65%）、15.16%、-31.24%及 50.06%的增速。其中梦洁和 lovo 的高增速主要来自于销量的提升（同比+37.19%），水星的销售量在高基数的形势下仍取得较高的增长（同比+32.31%），但是客单价下滑 12.96%。其中梦洁、水星和 lovo 的销量同比增速均高于行业的同比增速，龙头家纺品牌的优势明显。

图 6: 3 月及 Q1 淘系全网家纺品牌销售额增速

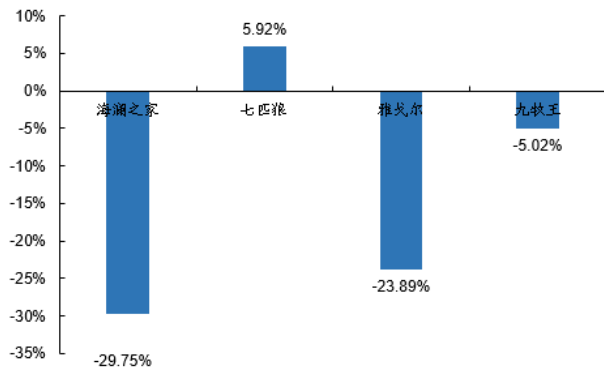


资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

男装 3 月增速稳步向好, 女装增速有所放缓

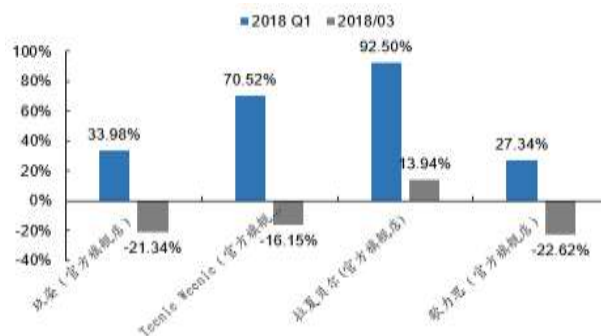
首先, 男装行业 3 月销售额为 89.21 亿元, 同比增长 27.92%, Q1 整体同比增速为 49.7%。其中 3 月全网销量同比增长 30.28%, 均价同比上市 18.8%。从平台对比来看, 天猫销售额占比微增 4.36 个百分点至 62.91%, 其中天猫销量占比微增 3.93 个百分点至 62.22%, 天猫淘宝均价比同比-2.3%至 1.03, 两平台在价格方面没有差距, 消费者选择天猫更多是倾向于品牌化而不是消费升级带来的品牌溢价。从品牌端来看, 3 月男装品牌中除七匹狼上升 5.92%以外, 其他均为负增长, 其中男装龙头海澜之家全网销售额同比下滑 29.75%, 其中销量同比增长 24.01%, 客单价同比下滑 43.35%。

图 7: 3 月淘系全网品牌男装销售额增速



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

图 8: 3 月及 Q1 女装品牌天猫旗舰店销售额增速

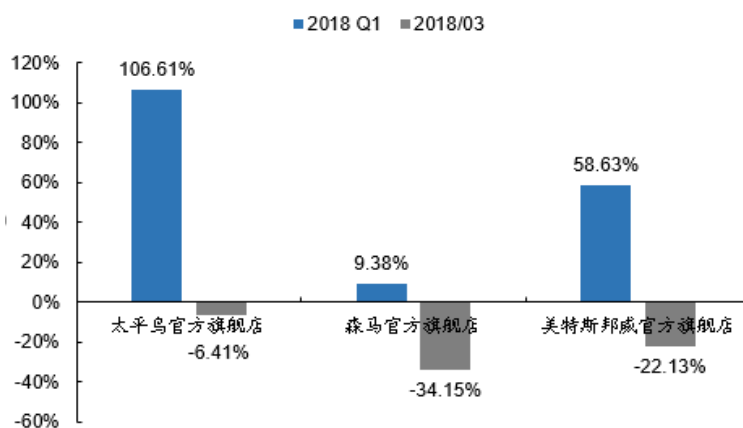


资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

其次, 女装行业 3 月销售额增速有所放缓, 同增为 1.93%, 与去年妇女节促销高基数有关, 从而拉低整个 Q1 销售额同比增速至 57.2%。从量价表现来看, 3 月全网销量同比+3.26%, 均价同比下降 1.28%。从平台对比来看, 3 月天猫销售额占比较去年同期微增 4.51 个百分点至 41.96%, 其中天猫销量占比微增 4.59 个百分点, 天猫淘宝均价比同比 -1.28%至 1.12, 表明女装行业依旧高度分散。从品牌端来看, 中高端女装品牌中, 安正时尚旗下的玖姿、歌力思以及维格娜丝旗下 TW 取得负增长。而中端品牌拉夏贝尔表现良好, 销售额同增 13.94%, 其中销量保持稳定, 客单价有所提升。

此外, 在休闲品牌中, 根据天猫官方旗舰店数据 (全网数据缺省), 3 月太平鸟、森马和美特斯邦威的销售额同比增速分别下降 6.41%、34.15%和 22.13%。其中太平鸟客单价有所提升但销量下降, 森马的销量和客单价均有所下降。从 Q1 整体表现来看, 太平鸟增速仍最为亮眼达到 106.61%。

图 9: 3 月及 Q1 淘系全网家纺品牌销售额增速



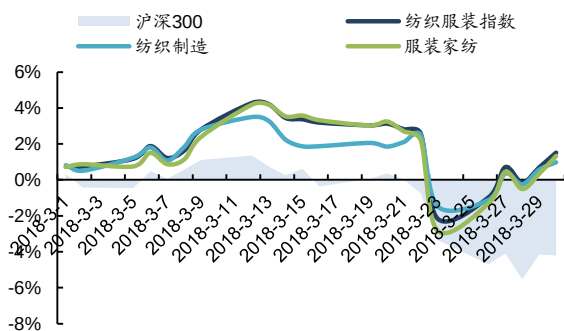
资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

3 月板块行情一览

3 月行情推动下板块年初至今跑赢大盘

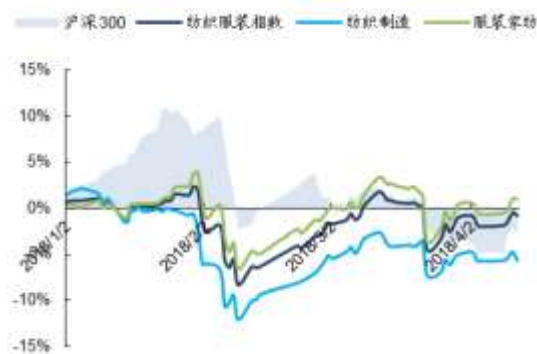
3 月 1 日至 3 月 31 日, SW 纺服指数整体上涨 1.51%, 沪深 300 指数下跌 4.20%, 板块整体跑赢大盘 5.71 个点。其中, 纺织制造下跌 0.98%, 服装家纺下跌 1.33%。从今年以来的行情变化情况来看, 截止 4 月 12 日, SW 纺织服装指数整体下跌 0.79%, 跑赢指数 2.40 个点, 其中服装家纺板块上涨 1.0%, 跑赢指数 4.19 个点。特别是在 2 月中旬以来表现相对优异。

图 10: 3 月板块走势变化



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 11: 18 年以来板块走势变化



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

注释: 相对市盈率采用 TTM 市盈率, 对比基准为沪深 300

具体来看, 在我们关注的 95 家纺及日化公司中, 上海三毛在上海自贸区概念的催化下, 涨幅居首 (+49.89%); 御家汇 (+36.24%)、珀莱雅 (25.87%) 及名臣健康 (23.84%) 则受益于整个日化板块在行业驱动下的崛起, 涨幅均居于前列。

表 2: 纺织服装及日化板块重点覆盖公司月度涨跌幅榜

涨幅前 5 名	上海三毛	御家汇	柏堡龙	珀莱雅	名臣健康
幅度(%)	49.89	36.24	30.00	25.87	23.84
跌幅前 5 名	新澳股份	*ST 中绒	健盛集团	康隆达	华孚时尚
幅度(%)	-9.81	-6.73	-8.65	-7.77	-7.22

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

3月板块公司 TTM 市盈率及相对估值均有所回升

2005年1月4日至2018年3月30日,SW 纺服板块 TTM 市盈率均值为 26.1 倍,波动区间为【11.5, 57.3】。2018年3月30日,纺服板块整体 TTM 市盈率为 27.8 倍,高于历史均值,较上月同期有所上升。

2005年1月4日至2018年3月30日,SW 纺服板块相对估值(沪深 300, TTM 市盈率)均值为 1.8 倍,波动区间为【0.7, 3.0】。2018年3月30日,纺服板块相对估值为 2.1 倍,高于历史均值,较上月同期均有所上升。

图 12: 18 年 3 月纺服板块 TTM 市盈率有所上升



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 13: 18 年 3 月纺服板块相对估值有所上升(TTM 市盈率)



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理
注释: 相对市盈率采用 TTM 市盈率, 对比基准为沪深 300

板块公司最新动态 PE20.7 倍, 低于历史平均

2005年1月4日至2018年3月30日,SW 纺服板块动态 PE 均值为 23.6 倍,波动区间为【10.8, 52.8】。2017年3月30日,如按照万德一致预期计算,纺服板块 2018 年整体动态市盈率为 20.7 倍,仍低于历史平均水平。

图 14: 截至 3 月 30 日, SW 纺服板块公司动态 PE20.69 倍



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

3 月行业数据及资讯跟踪

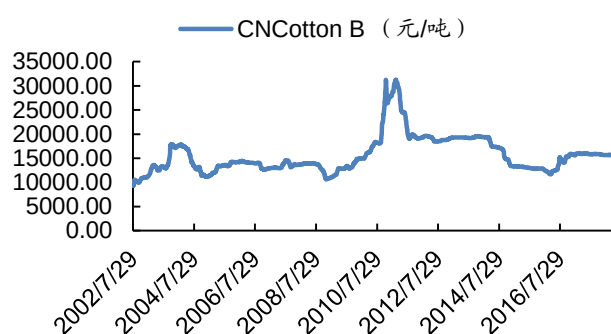
原材料价格数据一览:

表 3: 主要原材料价格波动

原材料	单位	最新价格	更新日期	一月涨跌
Cotlook:A 指数	美分/磅	92.80	2018.04.11	-1.17%
CN Cotton B 指数	元/吨	15,593	2018.04.11	-0.72%
长绒棉 137 级	元/吨	25,900	2018.04.10	-1.19%
涤纶短纤	元/吨	8,725	2018.04.06	-3.06%
粘胶短纤	元/吨	14,700	2018.04.06	0.34%

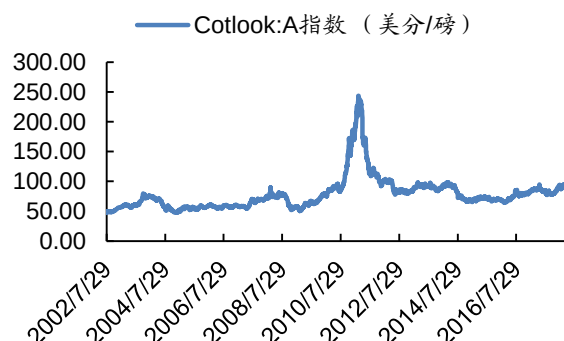
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 15: 国家棉花价格 B 指数: CN Cotton B (元/吨)



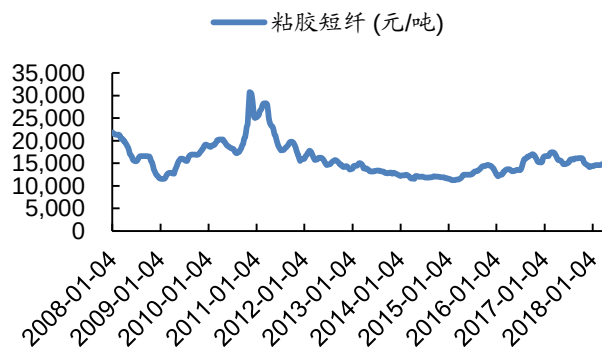
资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 16: Cotlook:A 指数 (美分/磅)



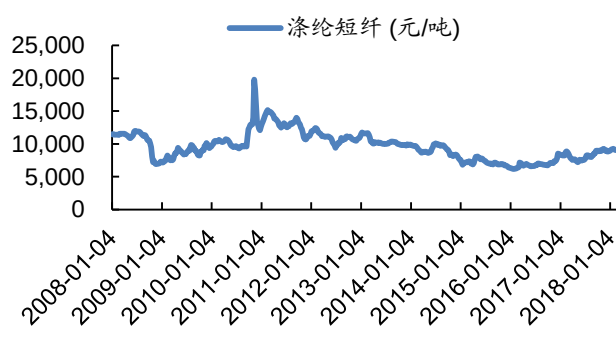
资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 17: 化纤价格: 粘胶短纤 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 18: 化纤价格: 涤纶短纤 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

行业重点公告及新闻概览

表 4: 纺服行业 2018 年 3 月公司公告

公司	公告
际华集团 (601718)	公司发布《关于发行公司债券预案公告》。本次发行的公司债券总规模为不超过人民币 29 亿元 (含 29 亿元)。本次发行方式为公开发行。本次发行的对象为《公司债券发行与交易管理办法》规定的合格投资者, 不向公司股东优先配售。本次公司债券期限不超过 10 年 (含 10 年), 可以为单一期限品种, 也可以是多种期限的混合品种。
美邦服饰 (002269)	公司发布《关于拟注册发行超短期融资券的公告》。公司拟注册的超短期融资券总规模为不超过人民币 20 亿元 (含 20 亿元), 本次发行超短期融资券的募集资金拟用于偿还公司有息债务或补充公司流动资金等符合国家法律法规及政策的企业经营活动。本次发行向全国银行间债券市场, 面向银行间所有成员 (不对个人投资者开放) 以一期或分期形式发行。本次超短期融资券期限不超过 270 天 (包含 270 天)。
	公司发布《关于 2017 年计提资产减值准备的公告》。2017 年度计提资产减值准备的范围主要为应收账款、其他应收款、存货及长期待摊费用。计提各项资产减值准备合计 45,343.27 万元, 考虑所得税影响后, 将减少 2017 年度归属于母公司所有者的净利润 45,324.20 万元, 相

	应减少 2017 年末归属于母公司所有者权益 45,324.20 万元。其中，计提的存货减值准备为 36,819.42 万元，应收账款减值准备为 1,358.01 万元，其他应收款减值准备为 160.15 万元，长期待摊费用减值准备为 7,005.69 万元。 公司发布《关于 2017 年度计提资产减值准备的公告》，2017 年度公司计提资产减值准备金额合计 8,746.59 万元，占公司 2016 年度归属于母公司所有者净利润绝对值的比例为 580.58%。考虑所得税的影响后，本次计提资产减值准备将减少 2017 年度归属于母公司所有者净利润 8,661.86 万元，减少 2017 年度归属于母公司所有者权益 8,661.86 万元。其中，计提的应收账款减值准备为 183.10 万元，其他应收款减值准备为 79.81 万元，长期应收款减值准备为 210.01 万元，长期股权投资减值准备为 8,273.67 万元。
华斯股份 (002494)	公司发布《关于 2017 年度计提资产减值准备的公告》，2017 年度公司计提各项资产减值准备合计 31,219.81 万元，考虑所得税及少数股东损益影响后，将减少 2017 年度归属于母公司所有者的净利润 25,998.16 万元，相应减少 2017 年度归属于母公司所有者权益 25,998.16 万元。其中，计提的存货减值准备为 30,509.11 万元，应收账款减值准备为 -3,667.52 万元，可供出售金融资产减值准备为 4,378.22 万元。
七匹狼 (002029)	公司发布《关于 2017 年度计提资产减值准备的公告》，2017 年度公司计提各项资产减值准备合计 31,219.81 万元，考虑所得税及少数股东损益影响后，将减少 2017 年度归属于母公司所有者的净利润 25,998.16 万元，相应减少 2017 年度归属于母公司所有者权益 25,998.16 万元。其中，计提的存货减值准备为 30,509.11 万元，应收账款减值准备为 -3,667.52 万元，可供出售金融资产减值准备为 4,378.22 万元。
新野纺织 (002087)	公司发布《关于重大资产重组暨股票停牌的公告》。公司拟筹划收购新型材料行业相关资产的重大事项，公司股票于 2018 年 2 月 5 日开市起停牌。公司初步确认本次筹划的重大事项构成重大资产重组。交易对方为独立第三方，与公司无关联关系。公司拟以现金支付或发行股份方式取得交易标的控股权。公司股票于 2018 年 2 月 26 日（星期一）开市起复牌，公司将在复牌后继续推进本次重大资产重组事项，并及时根据筹划进展按照规定履行信息披露义务。
美盛文化 (002699)	公司发布《关于重大资产重组停牌公告》，公司出于文化产业生态化战略的考虑，意向进一步加大对 JAKKS 的投资，通过双方密切、融洽的合作，充分发挥各自业务特点和资源优势，实现资源共享、优势互补，共同促进双方业务与服务的延伸和发展。本交易完成之后公司对 JAKKS 的股权比例和投票权比例将增加至 51%，同时获得与股权比例相对应的董事会席位。公司意向以每股 2.95 美元的价格认购 JAKKS 新发行的普通股（即本次意向投资款预计在 5100 万美元左右）。
柏堡龙 (002776)	公司发布《关于回购公司股份的预案(修订稿)》，公司拟以自有资金不超过人民币 20,000 万元(含 20,000 万元)且不低于人民币 10,000 万元(含 10,000 万元)用于以集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过人民币 25 元/股，预计回购股份约为 800 万股，占公司总股本约 3.33%。回购后有限售股份占比 58.12%，无限售股份占比 41.88%。
健盛集团 (603558)	公司发布《关于控股股东、实际控制人减持股份计划的公告》。截至公告日，张茂义先生在公司拥有权益的股份比例为 43.48%，其中无限售条件流通股 166,919,975 股，有限售条件流通股 14,100,000 股。本次拟减持股份的公司控股股东、实际控制人张茂义先生，计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内（窗口期不减持），通过协议转让、大宗交易、集中竞价等方式减持其所持公司无限售条件流通股不超过 2,200 万股，减持数量占公司总股本的 5.28%。
安正时尚 (603839)	公司发布《首次公开发行部分限售股上市流通公告》。本次上市流通的限售股属于首次公开发行限售股，限售期为自公司股票上市之日起十二个月。本次上市流通的限售股股东数量为 9 名，9 名股东持有限售股共计 3,360,000 股，占公司总股本的 1.1624%，将于 2018 年 2 月 14 日起上市流通。
富安娜 (002327)	公司发布《关于第一期限制性股票激励计划预留部分第三个解锁期解锁股份上市流通的提示性公告的公告》。深圳市富安娜家居用品股份有限公司第一期限制性股票激励计划预留部分第三个解锁期解锁条件成就，第三个可解锁的限制性股票激励对象为 20 名，可解锁的限制性股票数量为 299,162 股，占公司解锁前股本总额的 0.0343%。上市流通日为 2018 年 2 月 8 日。
海澜之家 (600398)	公司发布《关于腾讯普和协议受让公司股份的公告》。2018 年 2 月 2 日，海澜之家股份有限公司控股股东的一致行动人荣基国际（香港）有限公司与深圳市腾讯普和有限合伙企业（有限合伙）签订了《股份转让协议》。经协商，荣基拟以 10.48 元/股的价格转让 238,549,618 股公司股份予腾讯普和，股份转让总价为人民币 2,499,999,997 元，本次转让股份占公司当前总股本的 5.31%。
	公司发布《与林芝腾讯及挚信投资签订共同发起设立产业投资基金框架协议的公告》。海澜之家股份有限公司全资子公司江阴海澜之家投资有限公司于 2018 年 2 月 2 日与林芝腾讯科技有限公司（以下简称“林芝腾讯”）、宁波挚信投资管理合伙企业（有限合伙）在深圳市签署了《关于共同发起设立产业投资基金之框架协议》。

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 5：纺织行业 2018 年 3 月行业新闻一览

标题	新闻
《2017 年全球时尚行业市场运动及童装行业成长迅速》	日前知名市场讯息解决方案提供者及资料库 Euromonitor International 发布了关于全球时尚行业的最新资料。报告显示 2017 年期间，全球时尚行业中服装和鞋类的销售额有 16%来自于电商管道，而在 2012 年时这一比例仅为 10%。报告同时预测，到 2021 年时电商管道的销售额预计将占全球时尚行业服装及鞋类销售总额的 20%。细分行业方面，运动服装和鞋类是 2017 年期间在全球时尚行业中成长最为明显的产业，销售额达到了 3,000 亿美元，较 2016 年成长 6.8%，约占 2017 年全球时尚行业销售总额的 17.6%。童装紧随其后，2017 年销售额达 1,600 亿美元，同比增长 6.2%，约占全球时尚行业销售总额 9.4%。与此形成对比的是男女装成长迟缓，两者相较 2016 年的销售额分别成长了 3.7%(男装，4,190 亿美元)和 3.3%(女装，6,430 亿美元)。
《维密国际第六家全品类旗舰店开业登陆广州太古汇》	2 月初，内衣品牌 Victoria's Secret（维多利亚的秘密）在广州太古汇开出华南区售价全品类旗舰店，该店是继上海力宝广场旗舰店、成都万象城店、重庆龙湖北城天街店、北京王府中环店、苏州中心店之后，全国第六家全品类门店。Victoria's Secret 是女性内衣品牌，专注于女士内衣、高级香氛、身体护理、美妆配饰及运动休闲服饰等，目前在全球拥有超过 1600 家门店。截至去年 12 月 30 日为止，维密母公司 L Brands 销售额同比下滑 1.5% 至 115.92 亿美元，其中维密销售跌幅高达 9%，利润则因假日促销影响导致同比大跌 29%。
《优衣库国际市场季度收入首次超越本土》	截至 2017 年 11 月底的一季度见证了 Uniqlo 优衣库的国际业务收入首次超越日本本土市场。以中国为首的国际市场收入同比上涨 31.4% 至 2,582 亿日元，而日本市场收入为 2,570 亿日元，涨幅 7.6%。大中华区、南韩、东南亚和大洋洲无论收入还是盈利都有显著增长，欧洲利润大增，美国业务更扭转长久以来的亏损实现盈利。中国的中期发展目标是利用向二、三线城市的渗透在 2021 年前将门店总数从 2017 年底的不到 600 间增加至 1,000 间。一季度作为亚洲最大服装零售商的 Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团收入总计 6,170 亿日元，按年增加 16.7%，营业利润大增 28.6% 至 1,139 亿日元，均优于集团自身和市场预期，营业利润率比前一年同期上升 170 个基点至 18.5%。
《复星（00656）收购 Lanvin，能否让这家法国老牌奢侈品重现生机》	2 月 22 日，复星宣布收购 Lanvin，复星集团及其子公司将成为 Lanvin 控股股东，同时法国品牌现有股东保留公司少数股权。媒体援引知情人士消息说，这笔交易大约花了复星 1 亿欧元，相当于 1.23 亿美元。作为法国最古老的高级时装品牌，Lanvin 由 Jeane Lanvin 于 1889 年创建。2001 年，台湾女商人王效兰看好该品牌在亚洲的发展潜力，收购了该公司大部分股权。目前，Lanvin 在包括中国在内的 50 多个国家运营，产品系列涵盖服饰、皮具、鞋具、配饰与香水。该品牌一直被视作经典的巴黎精致风范代表，并誉为法国时尚界“皇冠上的明珠”。
《山东如意确定收购瑞士奢侈品 Bally 要做中国的 LVMH、开云和历峰》	2 月 9 日，山东如意集团（002193）确认收购瑞士奢侈品品牌 Bally，此前市场上传言交易价格为 7 亿美元。据悉，交易完成后 Bally 原母公司 JAB 集团会保留品牌少量股份。

资料来源：Wind，华利志，联商网，国信证券经济研究所整理

特别提示：根据《发布证券研究报告暂行规定》（中国证券监督管理委员会公告[2010]28 号）第十二条的规定，我公司特披露：截至 2018 年 04 月 15 日，我公司以自有资金投资持有“富安娜”（002327）10680067 股。

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E	2016
002293	罗莱生活	买入	15.35	0.45	0.57	0.74	34.0	26.9	20.7	3.8
603365	水星家纺	买入	25.73	0.99	0.94	1.27	26.0	27.4	20.3	3.0
600398	海澜之家	买入	11.87	0.70	0.74	0.84	17.0	16.0	14.1	3.9
002327	富安娜	买入	10.24	0.52	0.57	0.68	19.8	18.0	15.1	3.4
603839	安正时尚	增持	22.76	0.82	0.94	1.25	27.8	24.2	18.2	2.8
002397	梦洁股份	增持	6.49	0.14	0.11	0.14	45.5	61.5	45.2	3.2

数据来源：wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032