

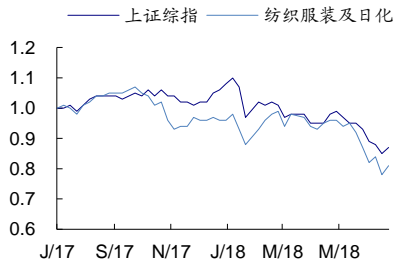
纺织服装及日化

纺织服装行业月度投资策略

超配

2018年07月18日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《国信证券-纺织服装及日化行业中期投资策略-踏机握杼，蓄力龙头-20180710》——2018-07-10
 《行业重大事件快评:个税调整利好大众消费，板块龙头有望显著受益》——2018-06-21
 《纺织服装行业6月策略暨行业专题:板块回调迎配置良机，兼顾现金流稳健公司》——2018-06-15
 《纺织服装行业周观点:品牌服饰行情升温，棉价上行关注优质棉纺龙头》——2018-05-22
 《纺服日化年报及一季报总结:板块景气度升温，积极布局优质品牌龙头》——2018-05-09

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

品牌龙头业绩具备支撑，积极布局中报行情

● 投资策略: 板块超跌后关注中报业绩优异的龙头个股

维持板块超配评级。上半年行业呈现稳步复苏，其中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中报继续实现高增长，受近期大盘回调影响，部分公司估值重现吸引力，重点关注中报预期优异，且自身成长性良好的品牌龙头公司，重点推荐**珀莱雅、太平鸟、歌力思以及水星家纺**等。

从细分板块来看，我们首先继续看好**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**珀莱雅及御家汇**；其次重点关注**休闲服饰龙头**：18年业绩有望迎来拐点，叠加新零售催化，关注**太平鸟、森马服饰、海澜之家及比音勒芬**等；**中高端女装**：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。此外，关注**家纺行业**：需求复苏供给出清，龙头品牌迎来复苏，推荐**水星家纺、罗莱生活、富安娜**。

● 行业平稳复苏，电商叠加低线消费推动行业增长

2018年1-6月，社零销售总额增长9.0%，较去年同期下降了1.0pct；限上零售额增长7.5%，较去年同期下降了1.2pct。但我们重点关注的服装鞋帽纺织品的零售额同比增长9.2%，比去年同期提升了1.9pct，化妆品零售额同比增长14.20%，比去年同比提升了2.9pct。同时，线上渗透率提升至17.4%，比去年同期提升了3.6pct。此外，从城镇和乡村来看，1-6月累计增速分别为9.2%和10.5%，两者表明线上以及低线市场仍是零售增长的主要推动力。

● 6月淘系数据表现靓丽，电商品牌化发展仍在持续

6月淘系全网(淘宝+天猫)销售数据中，受益于618大促活动影响，各行业均实现了快速增长，美容护肤、男装、运动休闲、男鞋、女装和床上用品表现亮眼，单月分别增长35.81%、32.38%、29.50%、23.19%、21.45%及21.38%，彩妆香水、运动鞋、童装和女鞋表现较为平稳，分别增19.53%、15.39%、13.20%和12.56%。同时，我们从整个上半年来看，各行业的品牌龙头增速均超过了行业平均水平，显示线上品牌集中度趋势仍在持续。

● 行情综述: 6月板块整体下跌11.85%，跑输大盘6.66个点

6月SW纺服指数整体下跌11.85%，沪深300指数下跌5.19%，板块整体跑输大盘6.66个点。其中，纺织制造下跌12.62%，服装家纺下跌11.41%。从今年以来的行情变化情况来看，截止6月30日，SW纺织服装指数整体下跌11.63%，跑输指数0.52个点，其中服装家纺板块下跌8.13%，跑赢指数2.99个点。

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	
					2018E	2019E	2018E	2019E
603605	珀莱雅	买入	53.06	106.12	1.35	1.77	39.3	30.0
603808	歌力思	买入	21.97	74.04	1.11	1.39	19.8	15.8
603877	太平鸟	买入	33.53	161.26	1.34	1.75	25.0	19.2
002832	比音勒芬	增持	36.86	66.84	2.34	3.04	15.8	12.1
603365	水星家纺	买入	23.62	62.99	1.28	1.63	18.5	14.5

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

行业整体平稳复苏，品牌龙头业绩具备支撑

18 年中报前瞻：重点品牌龙头整体增势良好

今年以来服装行业有所回暖，基本面稳步复苏下，板块在年初迎来了一波估值修复行情，长期来看，行业整体较为平稳，但企业分化明显，未来更应关注所属细分赛道具备较为明显的竞争优势，以及有业绩支撑的品牌龙头企业。短期来看，6 月因大盘整体调整，板块多数公司股价回调明显，部分龙头公司估值重现吸引力，在中报业绩催化下有望迎来配置良机。结合我们对纺服上市公司的持续跟踪，我们初步预计纺服日化板块重点公司 2018 年中报业绩增长情况如下所示，整体来看板块龙头公司中报业绩增势积极向好。

表 1：纺织服装及日化重点公司业绩前瞻

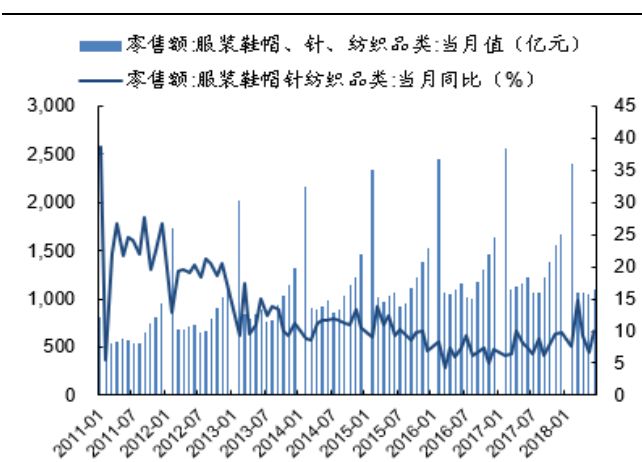
公司简称	18H 收入预计 (亿元)	18H 收入增速 (%)	18Q2 业绩预测 (亿元)	18Q2 业绩增速 (%)	18H 业绩增速 (%)	说明
罗莱生活	22.39	13%	0.55	23%	31%	公司一季报预计上半年归母净利润同增 15.0%-35.0%
水星家纺	11.65	17%	0.49	20%	22%	
富安娜	12.11	26%	0.78	-1%	10%	预计上半年期权激励费用 2000 万
珀莱雅	10.09	21%	0.50	43%	36%	
御家汇	8.83	42%	0.42	38%	30%	公司业绩预告上半年归母净利润同增 10.0%-40.0%
太平鸟	32.37	15%	0.44	25%	88%	去年上半年由于存货减值原因，业绩下降 56.71%，随着库存结构的优化，公司受存货减值影响将大幅减少。
森马服饰	56.30	27%	3.55	26%	25%	公司一季报预计 1-6 月归母净利润同比增长 0%-30%，
海澜之家	103.63	12%	9.69	12%	12%	
比音勒芬	6.53	32%	0.34	43%	42%	公司一季报中预计上半年业绩同增 20.30%-50.07%，
歌力思	10.80	32%	0.80	30%	32%	薇薇安谭和依诺时尚并表，主品牌复苏
安正时尚	7.81	25%	0.78	33%	31%	

资料来源:国信证券经济研究所预测

上半年行业整体稳步复苏，低线市场及线上消费仍是亮点

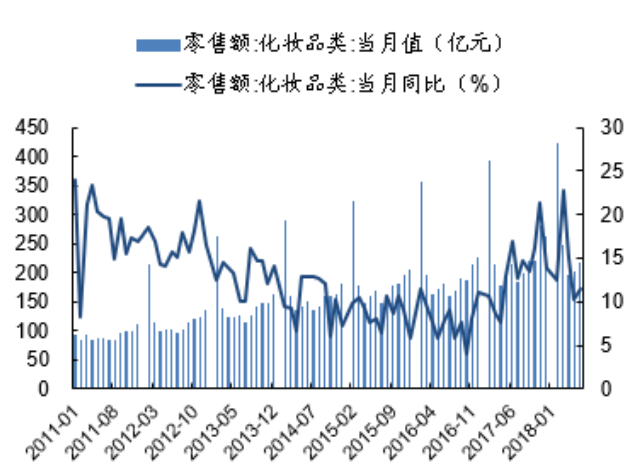
据国家统计局数据显示，2018 年 1-6 月，社零销售总额增长 9.0%，比去年同期下降了 1.0 个百分点；限上零售额增长 7.5%，比去年同期下降了 1.2 个百分点。但我们重点关注的**服装鞋帽针纺织品的零售额同比增长 9.2%，比去年同期提升了 1.9 个百分点，化妆品零售额同比增长 14.20%，比去年同比提升了 2.9 个百分点**，因此相对于其他消费品类，服装及化妆品行业上半年整体仍保持加速增长态势。

图 1：服装类社零消费数据变化情况



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 2：化妆品类社零消费数据变化情况



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

具体来看，社零销售总额中 1-6 月线上零售额 40810 亿元，增长 30.1%，其中

实物商品网上零售额增长 29.8%，较去年同期提升了 1.2 个百分点，1-6 月线上渗透率提升至 17.4%，比去年同期提升了 3.6 个百分点。此外，从城镇和乡村来看，1-6 月累计增速分别为 9.2% 和 10.5%。两者表明线上以及低线城市仍是零售增长的主要推动力。从 6 月单月来看，服装社零数据较 1-5 月有所提升，预计主要与端午节推迟和电商 618 大促活动延长影响有关，日化社零数据较 1-5 月有所放缓，预计主要与去年的高基数有关。我们认为，全年行业增速在电商和三四线城市崛起的推动下仍将延续。

受益 618 大促，6 月淘系消费数据表现靓丽

6 月淘系全网（淘宝+天猫）销售数据中，受益于 618 大促活动影响，各行业均实现了增长，美容护肤、男装、运动休闲、男鞋、女装和床上用品表现亮眼，单月分别增长 35.81%、32.38%、29.50%、23.19%、21.45% 及 21.38%，彩妆香水、运动鞋、童装和女鞋表现较为平稳，分别增 19.53%、15.39%、13.20% 和 12.56%，而皮具箱包则表现欠佳，同增 3.34%。同时，从 1-6 月累计数据来看，男装和女装是增速最快的两个子行业分别达到 36.74% 及 32.32%，床上用品、美容护肤同样表现优异，分别增长 28.41% 及 26.08%。

图 3：2018 年 6 月及 1-6 月淘系全网行业增速



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

护肤品行业品牌化趋势体现明显，本土大众品牌美加净、珀莱雅表现亮眼

化妆品 1-6 月淘系行业增速表现亮眼，其中 6 月美容护肤品销售额为 87.44 亿元，同比增长 35.81%，较前两月同比增速有所上升，1-6 月整体销售额同比增速为 26.08%。6 月的销售额高增速主要源于量价齐升，其中 6 月销量同比上升 16.10%，均价同比上升 16.98%。从平台对比来看，6 月天猫销售额占全网比例同比上升 8.17 个百分点至 61.35%，步入 2018 年，天猫销售额占全网比例明上升。

彩妆香水 6 月销售额为 34.96 亿元，同比增长 19.53%，主要来源于量价齐升，其中 6 月销量同比增长 4.56%，均价同比增加 14.32%。从平台对比来看，6 月天猫销售额占全网比例同比上升 8.97 个百分点至 49.04%，其中天猫和淘宝的均价比同比下降 0.11 至 1.95 倍，天猫的销量占比同比上升 8.55 个百分点至 33.02%。天猫平台销售额、销量占比的上升凸显美妆消费品牌化趋势的不断加强。

从品牌端来看，国外中高端护肤品牌中，海蓝之谜、SK-II、兰蔻表现亮眼，6 月全网销售额分别取得 37.32%、24.33% 和 20.54% 的同比增速，其中海蓝之谜和兰蔻的高增速主要系销量增长所致，销量同比增速分别为 94.71% 和 21.89%，客单价同比增速分别为 -29.48% 和 -1.11%，SK-II 的高增速主要系客单价水平提升所致，6 月客单价同比增长 82.11%，销量同比增速为 -31.73%。雅诗兰黛表现平稳，6 月销售额同比增长 5.26%，其中销量同比下降 8.17%，均

价同比上升 14.93%。国外大众护肤品牌中，Olay、欧莱雅领跑，6 月天猫旗舰店销售额同比增速分别为 239.2%和 64.8%，高于行业平均增速，其中销量同比增速分别为 206.6%和 61.7%，均价同比增速分别为 10.6%和 1.9%。

在本土品牌中，上海家化旗下品牌美加净（天猫旗舰店）表现最为优异，6 月销售额同比增长 186.15%，其中销量同比增长 157.19%，均价同比增长 11.26%；全品类护肤品品牌珀莱雅表现依然亮眼，优于中低端行业可比公司（韩束、丸美和水密码），6 月全网销售额同比增长 149.47%，主要来自于销量的推升，其销量同比增长 147.28%，天猫旗舰店销售额同比增长 215.03%，其中销量增长 293.26%，均价同比下降 19.91%；御泥坊全网和天猫旗舰店分别同增 57.85%和 50.82%，增速主要来自于销量的提升，全网和天猫旗舰店销量分别同比增长 69.99%和 71.84%；上海家化旗下品牌佰草集（天猫旗舰店）表现欠佳，销售额同比下降 1.77%，其中销量同比增长 30.52%，但是均价同比下降 24.74%。

图 4：2018 年 6 月及 1-6 月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

6 月床上用品取得销售额 27.37 亿元，同增 21.38%，其中销量同增 20.57%，均价同增 0.67%。从平台对比来看，6 月天猫销售额占比下降 1.09 个百分点至 58.53%，其中天猫销量占比上升 2.79 个百分点，至 52.63%，天猫淘宝均价比同比下降 0.22 至 1.27。综合来看，行业 1-6 月累计增速达 28.41%。

从品牌端来看，6 月罗莱+LOVO、水星、富安娜、梦洁和南极人全网销售额分别取得+11.49%（其中 lovo 销售额同增 17.06%，罗莱销售额同比下降 12.43%）、+9.79%、+7.00%、+30.54%及+76.81%的增速。其中 lovo、富安娜、梦洁和南极人的高增速主要来自于销量的提升（全网销量分别取得 38.81%、22.42%、39.56%和 120.03%的增速），水星销量在高基数的形势下仍取得较高的增长（同比增长 28.41%），但是客单价下降 14.50%。lovo、富安娜、梦洁、水星和南极人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 5: 6 月及 1-6 月淘系全网家纺品牌销售额增速

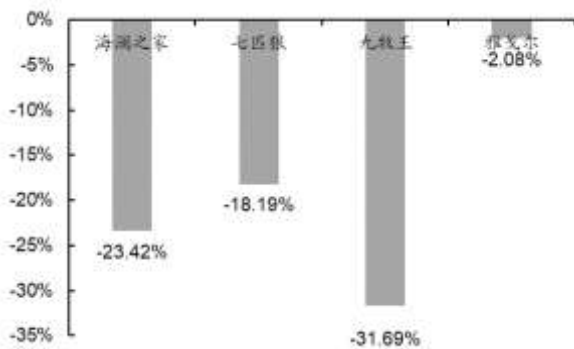


资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

男装、女装 6 月增速稳步向好

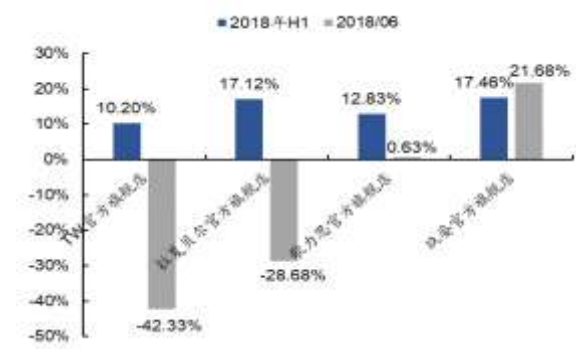
首先, 男装行业 6 月销售额为 104.16 亿元, 同比增长 32.38%, 1-6 月整体同比增速为 36.74%。其中 6 月全网销量同比增长 20.18%, 均价同比上涨 13.1%。从平台对比来看, 天猫销售额占比下滑 2.99 个百分点至 62.75%, 其中天猫销量占比微增 0.79 个百分点至 61.45%, 天猫淘宝均价比同比下降 0.18 至 1.01 倍, 两平台在价格方面没有差距, 消费者选择天猫更多是倾向于品牌化而不是消费升级带来的品牌溢价。从品牌端来看, 6 月品牌男装销售额均为负增长, 其中男装龙头海澜之家全网销售额同比下滑 23.42%, 其中销量同比下降 30.16%, 客单价同比上升 10.36%。

图 6: 6 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 7: 6 月及 1-6 月女装核心品牌天猫旗舰店销售额增速



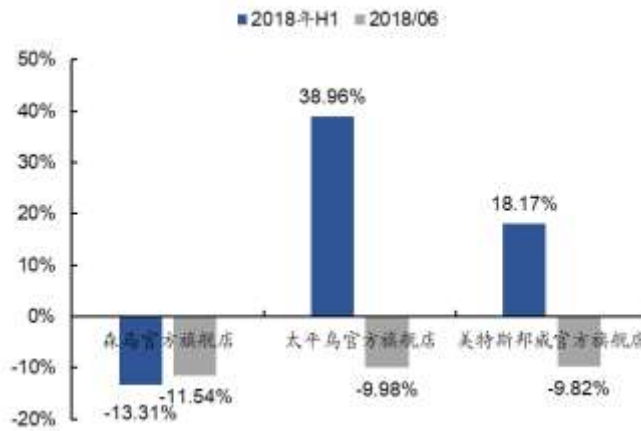
资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

其次, 女装行业 6 月销售额为 291.34 亿元, 同比增长 21.45%, 1-6 月整体销售额同比增速为 32.32%。从量价表现来看, 6 月全网销量同比增长 10.88%, 均价同比上升 9.53%。从平台对比来看, 6 月天猫销售额占比较去年同期下降 5.65 个百分点至 35.48%, 其中天猫销量占比轻微下降 0.32 个百分点至 36.28%, 天猫淘宝均价比同比下降 0.24 至 0.97, 表明女装品牌化进程依旧缓慢。从品牌端来看, 安正时尚旗下的玖姿表现亮眼, 销售额同比增长 21.68%, 其中销量同比增长 30.21%, 均价同比下降 6.55%, 中高端女装品牌歌力思表现平稳, 销售额同比增长 0.63%, 其中销量同比下降 5.40%, 均价同比增长 6.37%, 大众品牌拉夏贝尔和维格娜丝旗下 TW 表现欠佳, 销售额分别同比下降 28.68 和 42.33%, 其中销量有所下降, 客单价有所提升。

最后, 在休闲品牌中, 根据天猫官方旗舰店数据显示, 6 月太平鸟、森马和美特斯邦威的销售额同比增速分别为-9.98%、-11.54%和-9.82%。其中太平鸟和

森马的销量和客单价均有所下降，美特斯邦威销量增长的同时客单价下滑。从1-6月整体表现来看，太平鸟增速仍最为亮眼达到38.98%。

图 8：6 月及 1-6 月淘系全网休闲装品牌天猫旗舰店销售额增速



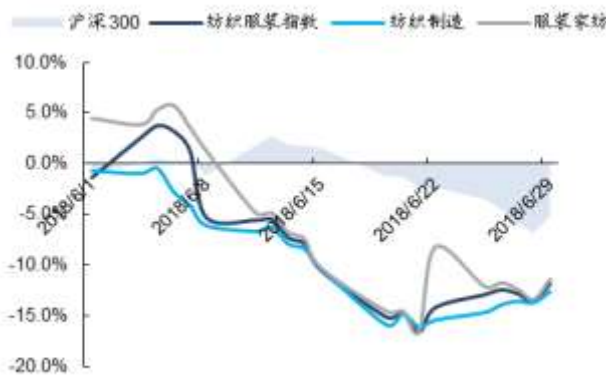
资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

6 月板块行情一览

6 月板块整体跑输大盘 6.66 个点

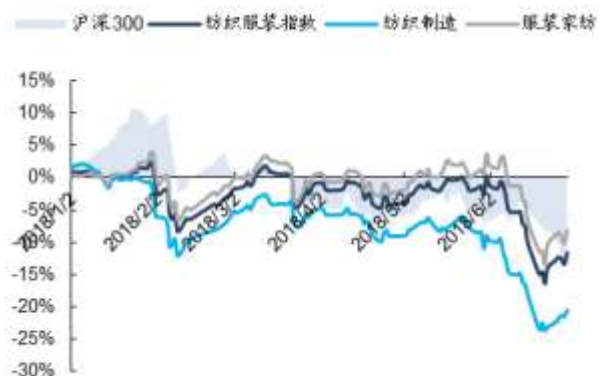
6 月 1 日至 6 月 30 日，SW 纺织指数整体下跌 11.85%，沪深 300 指数下跌 5.19%，板块整体跑输大盘 6.66 个点。其中，纺织制造下跌 12.62%，服装家纺下跌 11.41%。从今年以来的行情变化情况来看，截止 6 月 30 日，SW 纺织服装指数整体下跌 11.63%，跑输指数 0.51 个点，其中服装家纺板块下跌 8.13%，跑赢指数 2.99 个点。

图 9：6 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 10：18 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 96 家纺服及日化公司中，振静股份 (+31.79%)、华纺股份 (+28.53%)、华斯股份 (+20.90%) 和孚日股份 (+8.54%) 主要为出口加工型企业，受益于人民币贬值预期加强，涨幅居前；珀莱雅高标准股权激励计划提振市场信心，涨幅居于第四 (+12.74%)。

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	振静股份	华纺股份	华斯股份	珀莱雅	孚日股份
幅度(%)	31.79	28.53	20.90	12.74	8.54
跌幅前 5 名	贵人鸟	安奈儿	青岛金王	三夫户外	兴业科技
幅度(%)	-57.17	-32.51	-32.41	-29.76	-25.88

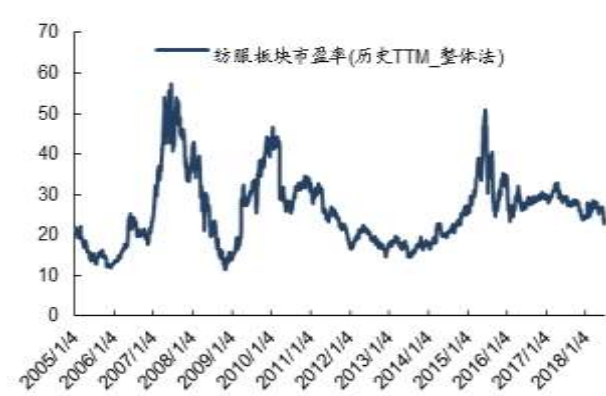
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

6 月板块公司 TTM 市盈率及相对估值均有所下降

2005 年 1 月 4 日至 2018 年 6 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 6 月 30 日, 纺服板块整体 TTM 市盈率为 23.5 倍, 低于历史均值, 较上月同期下降明显。

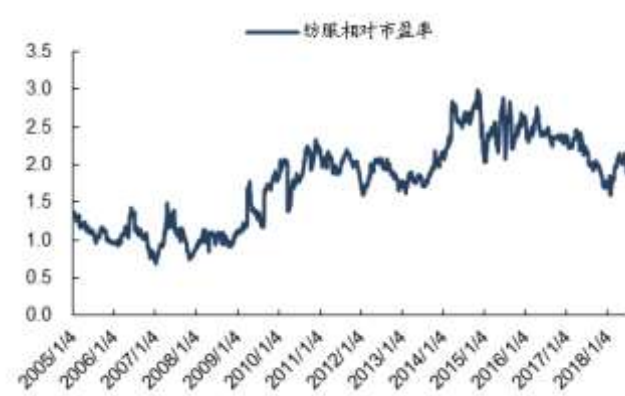
2005 年 1 月 4 日至 2018 年 6 月 30 日, SW 纺服板块相对估值(沪深 300, TTM 市盈率)均值为 2.02 倍, 波动区间为【0.7, 3.0】。2018 年 6 月 30 日, 纺服板块相对估值为 1.78 倍, 低于历史均值, 较上月同期明显下降。

图 11: 18 年 6 月纺服板块 TTM 市盈率明显下降



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 12: 18 年 6 月纺服板块相对估值明显下降(TTM 市盈率)

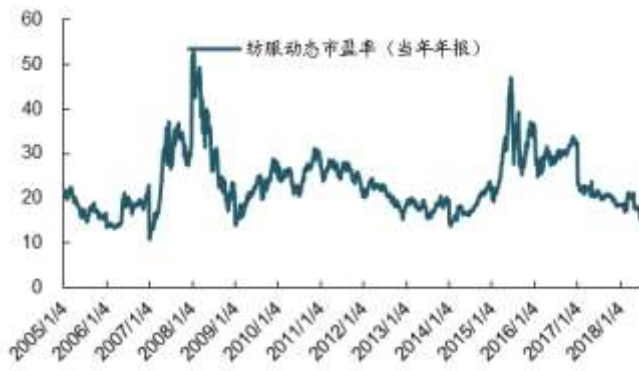


资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理
注释: 相对市盈率采用 TTM 市盈率, 对比基准为沪深 300

板块公司最新动态 PE16.11 倍, 低于历史平均

2005 年 1 月 4 日至 2018 年 6 月 30 日, SW 纺服板块动态 PE 均值为 23.5 倍, 波动区间为【10.8, 52.8】。2017 年 6 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 16.11 倍, 低于历史平均水平。

图 13: 截至 6 月 30 日, SW 纺服板块公司动态 PE16.11 倍



资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

6月行业数据及资讯跟踪

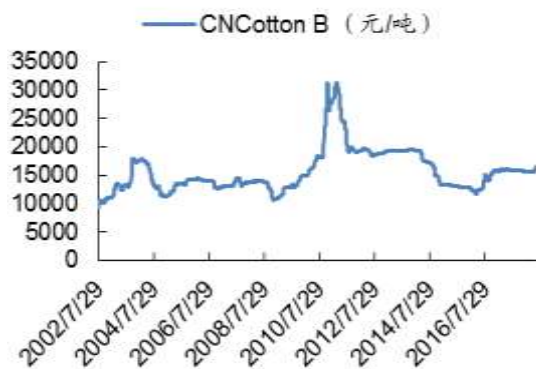
原材料价格数据一览:

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	94.20	2018.06.29	-5.75%
CN Cotton B 指数	元/吨	16300	2018.06.29	0.49%
长绒棉 137 级	元/吨	25,200	2018.06.26	-0.40%
涤纶短纤	元/吨	8,670	2018.06.29	-3.13%
粘胶短纤	元/吨	14,830	2018.06.29	3.71%

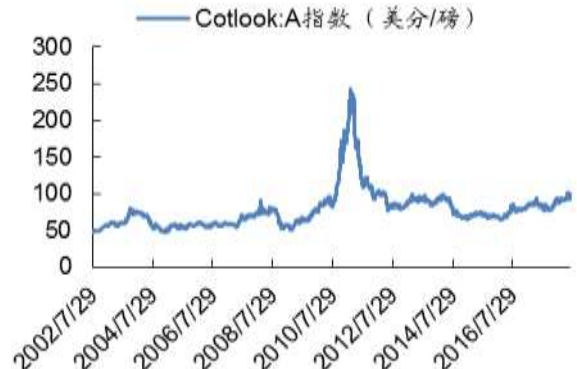
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 14: 国家棉花价格 B 指数: CN Cotton B (元/吨)



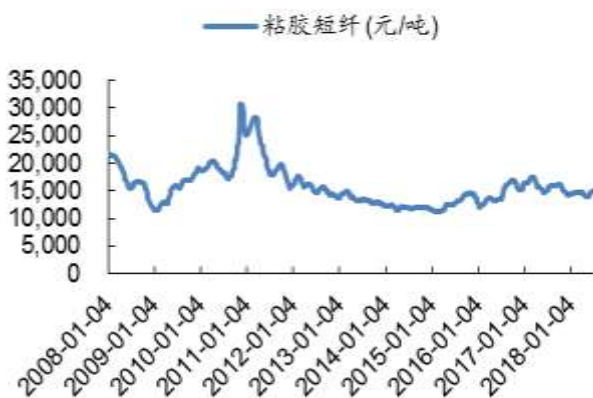
资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 15: Cotlook:A 指数 (美分/磅)



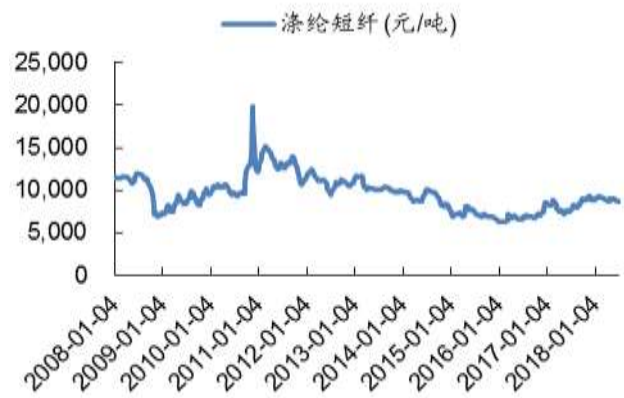
资料来源: Wind 资讯、国信证券经济研究所整理

图 16: 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 17: 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 6 月公司公告

公司	公告
维格娜丝 (603518)	公司发布《关于拟出售股票资产的公告》。要约方 Bluestone Global Holdings Limited 提议按以每股 4.1 港币的价格收购公司持有的宝国国际 43,869,000 股股票, 以对宝国国际进行私有化。针对上述提议, 本公司做出了将于法院会议上就公司所持协议安排股份对协议安排投票成票的不可撤销的承诺。
多喜爱 (002761)	公司发布《关于首次公开发行前已发行股份上市流通的提示性公告》。公司本次解禁的首次公开发行前已发行限售股份数量为 61,017,930 股, 占公司股本总额的 50.85%, 可上市流通日期为 2018 年 6 月 11 日。
金鹰股份 (600232)	公司发布《关于控股股东股份解除质押及再质押的公告》。公司控股股东金鹰集团将其持有的本公司 1,250 万股无限售流通股解除质押并再质押该行用于融资, 期限一年。金鹰集团累计质押股份 169,000,000 股, 占持有股份数的 95.39%, 占本公司总股本的 46.34%。
步森股份 (002569)	公司发布《关于控股股东质押股票触及平仓线暨公司股票停牌的公告》。因近日公司股价连续下跌公司控股股东安见汉时科技向华宝信托有限责任公司质押的全部 22,400,000 股公司股票已全部触及平仓线, 占公司总股本的 16.00%。公司股票自 6 月 8 日开市起停牌。
奥康国际 (603001)	公司发布《关于全资子公司获得政府补助的公告》。公司全资子公司奥康国际(上海)鞋业有限公司收到上海市金山区财政局下拨的财政扶持资金人民币 1,539.60 万元。
步森股份 (002569)	公司发布《关于收到控股股东及实际控制人声明的公告》。公司实际控制人赵春霞女士及控股股东安见科技就一致行动人上海睿资产所持公司股份被冻结的事项, 做出在必要时以合法合规的方式增持公司股票, 维护赵春霞女士公司实际控制人地位的声明。
三房巷 (600370)	公司发布《关于控股股东一致行动人增持公司股份计划的公告》, 公司控股股东三房巷集团的一致行动人、全资子公司拟六个月内通过上海证券交易所系统增持公司 A 股股份, 拟增持金额不低于人民币 2000 万元, 不高于人民币 10000 万元。
海澜之家 (600398)	公司收到证监会批复, 核准公司向社会公开发行面值总额 30 亿元, 期限 6 年的可转换公司债券。
康隆达 (603665)	公司发布《公开发行 A 股可转换公司债券预案公告(修订稿)》。公司拟本次公开发行 A 股可转换公司债券, 本次发行向原股东实行优先配售, 可转债总额不超过人民币 29,424.00 万元, 面值 100 元人民币, 按面值发行, 期限为发行之日起 6 年。
美邦服饰 (002269)	公司发布《关于控股股东拟发行可交换债券的公告》。公司控股股东拟以所持本公司部分 A 股股票为标的非公开发行可交换公司债券。本次可交换债券拟发行期限不超过 5 年(含 5 年), 本次可交换债券拟募集资金规模不超过人民币 20 亿元(含 20 亿元)。
金发拉比 (002762)	公司发布《关于公司控股股东减持股份预披露公告》。公司控股股东实际控制人林浩亮先生、林若文女士由于个人资金需求, 计划以大宗交易和集中竞价方式, 合计减持本公司股份不超过 12,226,800 股(占公司总股本比例 6%)。
摩登大道 (002656)	公司发布《关于筹划发行股份购买资产的停牌公告》。公司拟筹划以现金和发行股份购买资产事项, 其中现金支付比例为 40.00%, 其余为股份支付, 本次交易的对方是尊享汇控股股东金聪, 预计交易金额范围为 4 亿元-6 亿元
罗莱生活 (002293)	公司发布《关于 2017 年限制性股票激励计划首次授予第一个解锁期解除限售股份上市流通的提示性公告》。公司本次符合解锁条件的激励对象共计 44 名, 本次限制性股票解锁数量为 114.8 万股, 占目前公司股本总额的 0.1542%, 上市流通日为 2018 年 6 月 27 日。
柏堡龙 (002776)	公司发布《关于首次回购公司股份的公告》。公司于 2018 年 6 月 20 日首次以集中竞价方式实施回购股份, 回购股份数量 1,499,400 股, 占公司总股本的 0.62%, 最高成交价为 17.05 元/股, 最低成交价为 16.77 元/股, 支付的总金额为 25,367,248.63 元。
朗姿股份 (002612)	公司发布《关于对控股子公司增资的公告》。因公司控股子公司朗姿韩亚资管业务发展的需要, 公司作为原股东将出资 29,757.00 万元对朗姿韩亚资管进行增资, 同时将引进乐家投资和共青城思念作为新的投资者。本次增资完成后公司持有的股权将变更至 66%, 增资资金来源为自有或自筹资金。
安正时尚 (603839)	公司发布《关于子公司股权转让及关联交易的公告》。为进一步促进斐娜晨服饰快速发展和品牌提升, 公司向斐娜晨服饰品牌研发、设计负责人陈静静女士再转让斐娜晨服饰 15% 的股权。陈静静女士为公司自然关联人, 本次转让构成关联交易。
拉夏贝尔 (603157)	公司发布《关于收购 NAF NAF SAS 40% 股权交割完成的公告》。公司于 2018 年 6 月 29 日(法国时间)与《股权购买协议》其他协议方就有关交割事项签署了《交割证明书》(COMPLETION CERTIFICATE)。依照协议约定, 公司完成本次交易交割事宜, 自交割完成之日起, 公司全资孙公司间接持有 NafNaf SAS 40% 的股权。
贵人鸟 (603555)	公司发布《关于控股股东进行股票质押的公告》。公司控股股东团将其持有的本公司 6,200 万股无限售条件的流通股(占本公司总股本的 9.86%) 分别进行了质押, 本次质押完成后, 贵人鸟集团累计质押股份占公司总股本 73.88%。
红豆股份 (600400)	公司发布《第三期员工持股计划》。本次员工持股计划设立时计划份额合计不超过 10,000 万份, 资金总额不超过 10,000 万元, 参与认购的员工不超过 32 人, 其中公司董事、监事和高级管理人员不超过 7 人, 认购款项来源于参加对象的合法薪酬及自筹资金。
多喜爱 (002461)	公司发布《关于 2018 年半年度业绩预告修正公告》。公司将前次半年度业绩预告中 1-6 月归属于上市公司股东的净利润变动幅度从 200% 至 250% 之间修正为比上年同期增长 250%-300%, 将归属于上市公司股东的净利润变动区间由 2,056.44 万元至 2,399.18 万元之间修正为 2,399.18 万元-2,741.92 万元。
珀莱雅 (603605)	公司发布《珀莱雅化妆品股份有限公司 2018 年限制性股票激励计划》。为了激励公司人才和骨干, 调动员工积极性, 实现更好长远发展, 公司拟施行激励计划, 向 32 名激励对象发行 A 股普通股。此次授予的限制性股票数量不超过 146.72 万股, 约占公告时公司股本总额的 0.73%。
*ST 中绒 (000982)	公司发布《关于为全资子公司提供担保的公告》。公司将为全资子公司珀莱雅贸易提供人民币 1,000 万元的担保。截止目前, 公司为珀莱雅贸易提供的担保余额为 8,000 万元(含本次)。
	公司发布《重大诉讼公告》, 原告国家开发银行就公司截至 2018 年 6 月 12 日时累计拖欠贷款本金及利息合计 1440.0 万欧元事项向北京市第四中级人民法院提起诉讼, 被告人还有公司控股股东中绒集团等 3 名债务保证人。

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 5: 纺服行业 2018 年 6 月行业新闻一览

标题	新闻
《为了打击假货, 加拿大鹅将正式进军中国市场》	由于国内假货猖獗, 奢侈羽绒品牌 Canada Goose 加拿大鹅决定进军中国市场。Canada Goose 已宣布将与阿里巴巴集团合作, 在上海设立办事处, 并在北京和香港开设两家实体店, 在网上业务方面, 该品牌将入驻阿里巴巴集团旗下的天猫。
《世界杯前夕, Nike 联手 LV 和 Dior 的男装创意总监 Virgil Abloh、Kim Jones 推出足球主题系列产品》	Nike(耐克)联手潮牌 Off-White 主理人、也是 Louis Vuitton 新任男装创意总监 Virgil Abloh, 以及现任 Dior Homme 艺术总监的 Kim Jones 就足球这一主题展开了合作, "Football, Mon Amour" 和 "Football Reimagined" 两个系列产品将相继发售。
《Dior 公司成全球最大的服饰集团, Zara 母公司屈居第二》	福布斯日前发布了最新的全球公司 2000 强排行榜, 在上榜的 24 家服饰类企业中, 法国奢侈品公司 Christian Dior 被评为全球最大服饰零售商。Dior 公司去年销售额录得两位数增长至 440 亿欧元, 除主营业务外还得益于的投资收入, 总榜排第 150 名。排名第二的是 Zara 母公司 Inditex 集团, 去年年销售额达 289.1 亿美元, 总榜排名第 289。紧随其后的 Nike 集团去年销售额为 352.6 亿美元, 总榜排名第 344, 其竞争对手 adidas 去年收入为 249.1 亿美元, 位列第 457 名。
《进一步精简品牌组合, 历峰集团宣布将旗下法国皮具品牌 Lancel 出售给意大利轻奢皮具制造商 Piquadro》	历峰集团(Richemont)周一表示, 已将旗下表现不佳的法国奢侈皮具品牌 Lancel 出售给了意大利轻奢皮具制造商 Piquadro S.p.A. Piquadro 在本次交易中并没有现金支出, 历峰集团将获得 Lancel 未来十年的部分利润, 预计在 3500 万欧元以内。Lancel 上个财年总销售额约 5300 万欧元, EBITDA(息税折旧和摊销前利润)为亏损 2300 万欧元。

《Chanel 创立 108 年来首次公开发布年度财报：销售额 96.2 亿美元，将重组公司架构》

法国奢侈品公司发布了成立 108 年来首份公开的年度业绩报告，其销售额和利润增长强劲，当属全球奢侈品行业中最赚钱的品牌之一：1.按不变汇率计，销售额同比增长 11%，至 96.2 亿美元。2.亚太地区表现出色，销售额同比增长 16.5%。3.税后利润同比增长 18.5%，至 17.9 亿美元。4.在品牌支持活动方面（包括营销和广告支出，时装秀和国际客户活动）的投资同比增长 15%，至 14.6 亿美元。5.净负债为 1800 万美元。6.自由现金流为 16.3 亿美元。Chanel 的销售额中，相当一部分要归功于其规模庞大的美妆和香水直营业务。虽然 Chanel 长期以来一直密切关注数字领域，但依旧不在线销售服装和手袋。

《为跟 LVMH 打硬仗，Gucci 母公司开云抛售第四个品牌》

开云集团近日突然宣布将持有的设计师品牌 Christopher Kane 51% 的股份出售给同名设计师，目前正与 Christopher Kan 探讨后者收回对品牌的全面控制的条件下，双方将逐步实现股权转让。Christopher Kane 品牌销售额为 900 万英镑的销售，税前亏损 450 万英镑，此次分拆将不会对集团的盈利造成太大冲击。Christopher Kane 已是开云集团今年剥离的第四个品牌，开云集团董事长兼首席执行官曾表示，集团未来将全身心投入到奢侈品行业中。英国高街时尚品牌 New Look 的新任 CEO Alistair McGeorge，或将会放弃之前制定的扩张中国零售网络计划。目前 New Look 在中国共有 148 家门店，全部采用直营模式，没有合作的第三方运营商。Alistair McGeorge 表示：“我们将会对旗下的所有门店进行评估和规划，预计将会缩小门店网络的规模。”New Look 还将调整对男装业务的规划，关闭部分男装专卖店。

《李宁股价创新高市值破 200 亿，本月将参加巴黎时装周》

李宁今日股价一度涨幅逾 6% 至每股 9.73 港元，创历史新高，自年初至今，李宁股价累积涨幅超过 30%。去年李宁收入增长 10.7%，整体毛利增加 12.7% 至 41.8 亿元。同店销售方面，今年第一季李宁销售增长 10% 至 20%，其中电子商务更录得大幅增长 30% 至 40%。今年 2 月李宁第一次亮相便惊艳了纽约时装周，为了进一步在时尚圈争夺话语权，李宁将于 6 月 21 日在巴黎男装周发布全新系列。

《莎莎全年纯利大增 35%，首季港澳同店销售增长提速到 25%，今年股价飙升 82%》

莎莎国际控股的 2018 财年业绩显示，全年录得 4.401 亿港元的净利润，较去年同期大涨 34.7%，营业利润也攀升 33.5% 至 5.488 亿港元。在截至 3 月 31 日的财年内，莎莎国际电子商务营业额同比下滑 19.3% 至 3.833 亿港元，内地业务则按年增加 8.0% 至 2.987 亿港元。而为莎莎国际创造 84.3% 收入的港澳市场实现 67.616 亿港元的营业额，同比增长 7.9%，零售同店销售增 3.9%，扭转了上两个财年的下滑势头，其中下半年财年增幅更扩大至 9.1%，整体交易宗数则按年上升 3.8%。

《数字化转型成本太高，H&M 上半年财年利润大跌 33%》

H&M 集团今年上半年财报显示，集团上半年净利润大跌 33% 至约 8 亿美元，销售额基本与去年同期持平，约为 126 亿美元。库存过高是制约 H&M 业绩复苏的主要问题之一，集团 CEO 表示集团正在完善物流系统以建成更高效灵活的供应链，但这一过程的实现需要时间，上半年盈利形势依然严峻。为清理滞销库存提升盈利能力，H&M 集团计划推出的多品牌综合折扣平台 Afound 已于本月推出，另外，集团 CEO 预计在入驻天猫和开设折扣电商平台 Afound 等措施的刺激下，集团当前财年的在线收入将至少录得 25% 的增长。2019 至 2022 年在线业务复合增长率约为 20%。Euromonitor 的最新报告预测，在 2017 年至 2022 年之间，男装业务表现将优于女装，销售额将以年均 2% 的复合增长率增长。街头潮流文化的兴起让宽大松垮风格的帽衫成为了潮人们的新宠。在这一趋势的影响下，男装的增长速度甚至将超越女装，各大奢侈品牌纷纷加码提升其男装业务的竞争力，包括 LVMH 和 Kering 集团在内的各大时装公司开始争相聘请当红设计师负责男装设计。而从 2012 年至 2017 年，西欧地区男士西装的销售额累计下滑 7 亿美元。

《Uniqlo 优衣库日本 5 月表现急剧降温 同店销售下跌 2.7%》

5 月日本大量凉爽的日子削弱了夏装的需求，导致 Uniqlo 优衣库当地同店销售（含在线销售）录得 2.7% 的跌幅。撇除电子商务后日本所有 790 间直营门店的销售更跌幅更达到 5.3%。而在三季度的首两个月温暖天气推动了春夏装热销，3、4 月的同店销售分别同比猛增 13% 和 11%。

《Gap 品牌持续滞销，Gap 集团首季盈利逊预期》

Gap Inc. 盖璞集团在一季度财报中披露品牌店内堆积的基本款 T 恤、连衣裙和男装短裤无人问津，集团需要加大促销力度清理多余库存。Gap Inc. 一季度录得 1% 的同店销售增长，虽然持续增长但增幅不及市场预期，最大业务 Old Navy 的增长则从去年同期 8% 大幅缩窄至 3%，Gap 品牌则维持 4% 的跌幅不变。然而，Gap Inc. 股票评级被券商从上调理由是集团“逐渐改善的营运势头和越趋健康的品牌组合”。

资料来源：Wind，华丽志，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 07 月 17 日,我公司以自有资金投资持有“富安娜”(002327)8778800 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
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	2017
603605	珀莱雅	买入	53.06	1.00	1.35	1.77	53.1	39.3	30.0	3.9
603808	歌力思	买入	21.97	0.90	1.11	1.39	24.4	19.8	15.8	3.7
603877	太平鸟	买入	33.53	0.95	1.34	1.75	35.3	25.0	19.2	3.9
002832	比音勒芬	增持	36.86	1.69	2.34	3.04	21.8	15.8	12.1	4.5
603365	水星家纺	买入	23.62	0.97	1.28	1.63	24.4	18.5	14.5	3.0
600398	海澜之家	买入	12.10	0.74	0.84	0.95	16.4	14.4	12.8	3.9
002293	罗莱生活	买入	14.62	0.57	0.74	0.90	25.6	19.8	16.2	3.5
603839	安正时尚	增持	17.47	0.94	1.25	1.57	18.6	14.0	11.1	2.8
002563	森马服饰	买入	13.72	0.42	0.59	0.72	32.7	23.3	19.1	2.1

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