

纺织服装行业

在不确定的环境下寻找确定的低估值 增持(维持)

2018年07月23日

证券分析师 马莉

执业证号: S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

证券分析师 陈腾曦

执业证号: S0600517070001

021-60199793

chentx@dwzq.com.cn

证券分析师 林骥川

执业证号: S0600517050003

021-60199793

linjch@dwzq.com.cn

投资要点

■ 马莉看行业：在不确定的环境下寻找确定的低估值。

首先，板块行情自6月以来的变化：5月社零数据低于预期，叠加去杠杆、贸易战、棚改等多方面不利因素的影响，市场配置消费的信心动摇，板块核心个股均出现回调。板块指数自6月以来下跌幅度接近15%，最深跌幅18%；而正如我们之前对于板块行情的基本判断——本轮行情是头部品牌公司带领下的结构性行情，因此在机构降低消费持仓的背景下，核心品牌个股自6月以来也出现了显著回调。

■ 虽然当前面临的外部环境仍有诸多不确定因素，但我们看到股价的回调已经逐步让一些个股具备了绝对的低估值价值属性。

服装家纺的短、中、长期核心逻辑仍未改变（请参考我们的自17年下半年以来的行业观点），如果需求下行的风险能够得到有效控制、核心标的的终端零售不出现大幅下滑，那么从增速与估值的配比可以看出，核心品牌个股已相当便宜了（详见正文表格）。我们认为当前可以在历史估值中枢的下限区域选择标的进行配置，例如富安娜，历史估值下限就在14/15倍市盈率左右。

对于纺织制造，基于产业链上下游的深度协同，龙头公司基于规模、管理及全球化布局带来的全面优势，强者恒强的格局仍将持续推进。贸易战截至目前对于纺织制造业实质性影响有限，但人民币的大幅贬值却确定性利好相关公司的业绩表现，在长短期有利因素叠加的情况下，长期配置的稳健投资者可重点关注。

此外、基于港股的估值起点较低，波司登与天虹纺织也是我们当前重点推荐的核心标的，选择它们作为我们的核心推荐也反映了我们对于行业趋势的判断。

■ 风险提示：宏观经济增速放缓导致终端消费疲软；原材料价格波动

行业走势



相关研究

- 1、《纺织服装行业：震荡行情下更应聚焦龙头，新增重点推荐波司登》2018-06-24
- 2、《纺织服装周观点：品牌服饰龙头个股小幅回调不改长期推荐逻辑，美棉进口加征关税带来棉价上行压力》2018-06-18
- 3、《纺织服装周观点：品牌服饰市场认同度逐步提升，棉价小幅波动不改长期趋势》2018-06-10

内容目录

1.马莉看行业：在不确定的环境下寻找确定的低估值.....	5
2.简要复盘：受益纺织制造板块上涨，行业板块小幅回升.....	8
3.6月零售总体表现稳健、6月上游纱线及纱制品出口增长稳健.....	9
3.1 零售端：5月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 6.60%.....	9
3.2 出口：18年6月上游纺织纱线、织物等出口增长稳健，服装出口实现正增长，鞋类出口与去年相比略有下降.....	11
3.3 上游主要原料：棉价及汇率基本稳定.....	12
4.上市公司重要公告.....	18
4.1 服装家纺.....	18
4.2 纺织制造.....	19
5.重要行业资讯.....	20
5.1 行业新闻回顾.....	20
5.2 近期股东大会.....	21

图表目录

图表 1: 18 年初至今大众白马&男装主要公司涨跌幅	5
图表 2: 18 年初至今家纺龙头涨跌幅	5
图表 3: 18 年初至今高端品牌主要公司涨跌幅	6
图表 4: 18 年初至今纺织制造主要公司涨跌幅	6
图表 5: 18 年初至今新模式行业涨跌幅	6
图表 6: 核心标的的 18 年业绩增长预期与估值表 (单位: 亿元)	7
图表 7: 板块本周及年初以来走势	8
图表 8: 板块单周涨跌幅前十的股票 (%)	8
图表 9: 板块单月涨跌幅前十的股票 (%)	9
图表 10: 全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比 (%)	10
图表 11: 2016 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)	10
图表 12: 全国 50 家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)	10
图表 13: 2016 年 1 月至今全国 50 家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)	10
图表 14: 社会消费品零售总额:当月同比 (%)	10
图表 15: 2016 年年初至今社会消费品零售总额:当月同比 (%)	10
图表 16: 限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	11
图表 17: 16 年年初至今限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	11
图表 18: 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)	11
图表 19: 16 年年初至今限额以上零售额: 服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)	11
图表 20: 服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	12
图表 21: 2016 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	12
图表 22: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	13
图表 23: 2016 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	13
图表 24: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势	13
图表 25: 2016 年 1 月至今内外棉花价差走势	13
图表 26: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	14
图表 27: 2016 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	14
图表 28: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	14
图表 29: 2016 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	14
图表 30: 2009 年 11 月至今美元兑人民币汇率走势	14
图表 31: 2016 年 1 月至今美元兑人民币汇率走势	14
图表 32: 2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	15
图表 33: 2016 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	15
图表 34: 2013 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	16
图表 35: 2016 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	16
图表 36: 2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	16
图表 37: 2016 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	16
图表 38: 2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	16
图表 39: 2016 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	16
图表 40: 2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	17
图表 41: 2016 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	17
图表 42: 2012 年 4 月至今芝加哥重磅无烙印牛皮离岸价 (美分/磅)	17

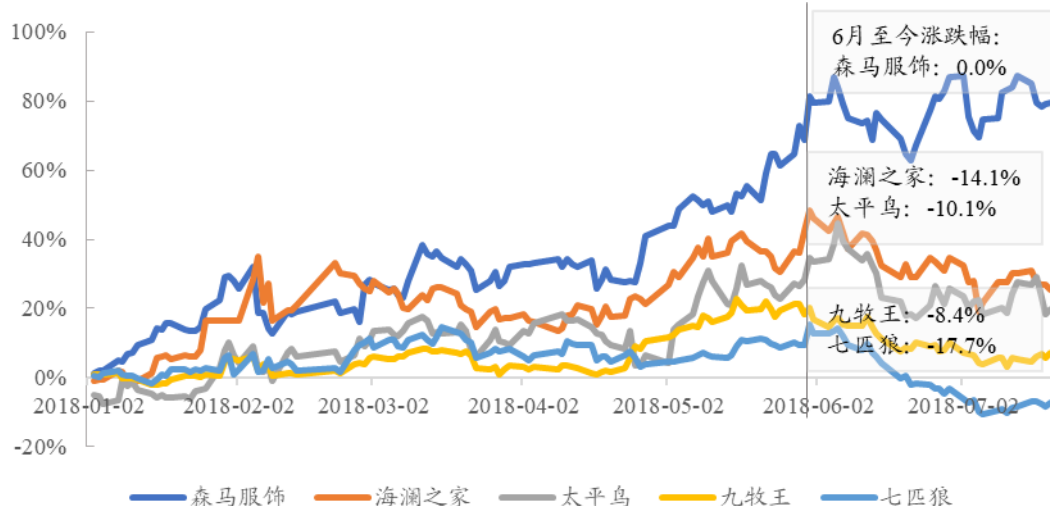
图表 43: 2016 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)	17
图表 44: 2013 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	18
图表 45: 2016 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	18
图表 46: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	18
图表 47: 2016 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	18
图表 48: 近期股东大会安排	21
图表 49: 重点公司估值表 (7 月 20 日收盘价)	22

1. 马莉看行业：在不确定的环境下寻找确定的低估值

首先我们来看板块行情自6月以来的变化：社零数据低于预期，叠加去杠杆、贸易战、棚改等多方面不利因素的影响，市场配置消费的信心动摇，板块核心个股均出现回调。

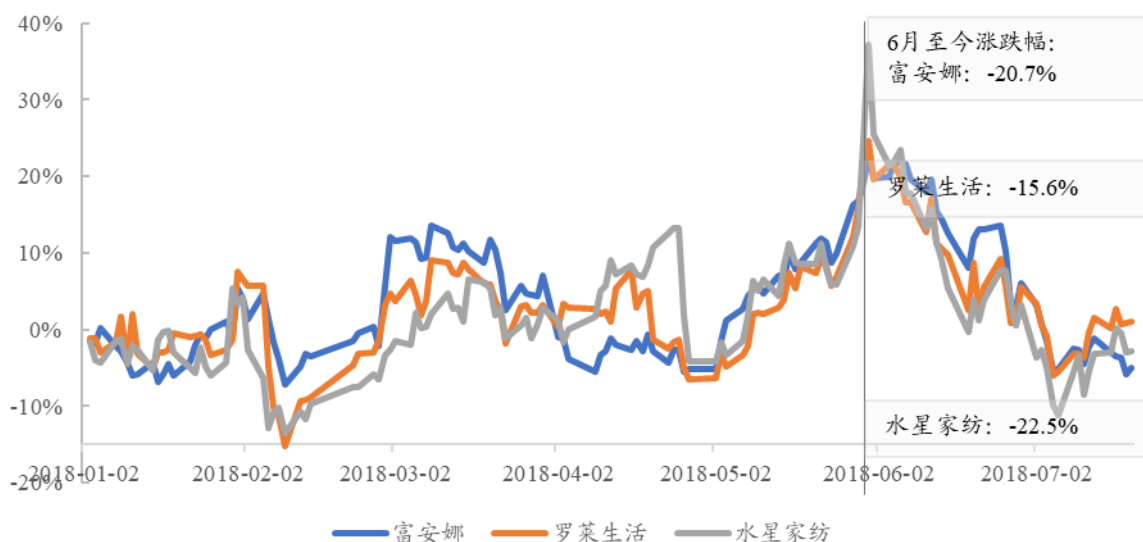
板块指数自6月以来下跌幅度接近15%，最深跌幅18%；而正如我们之前对于板块行情的基本判断——本轮行情是头部品牌公司带领下的结构性行情，那么我们看看核心品牌个股自六月以来的走势：

图表 1：18年初至今大众白马&男装主要公司涨跌幅



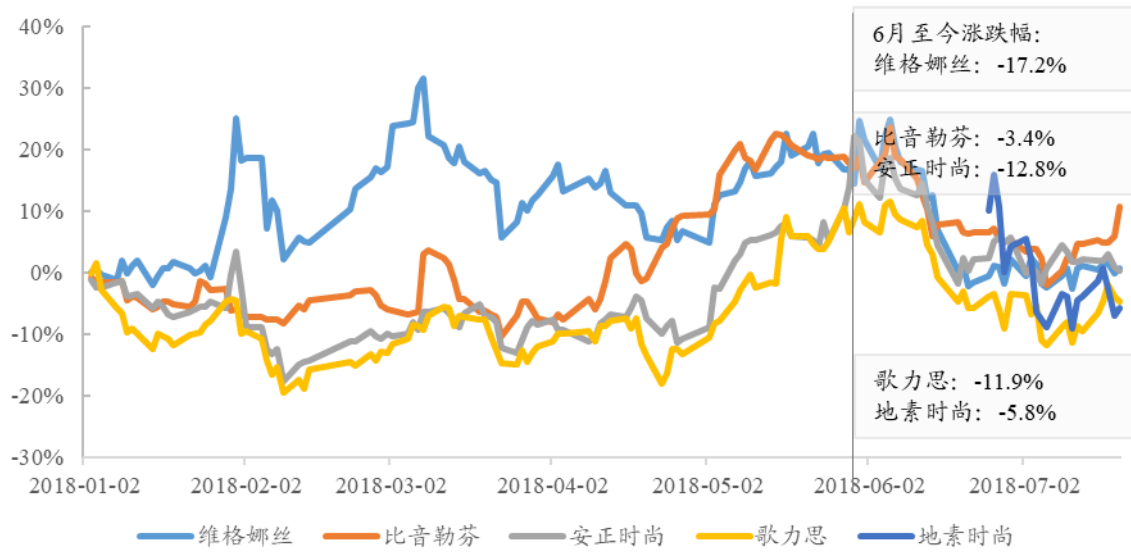
资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 2：18年初至今家纺龙头涨跌幅



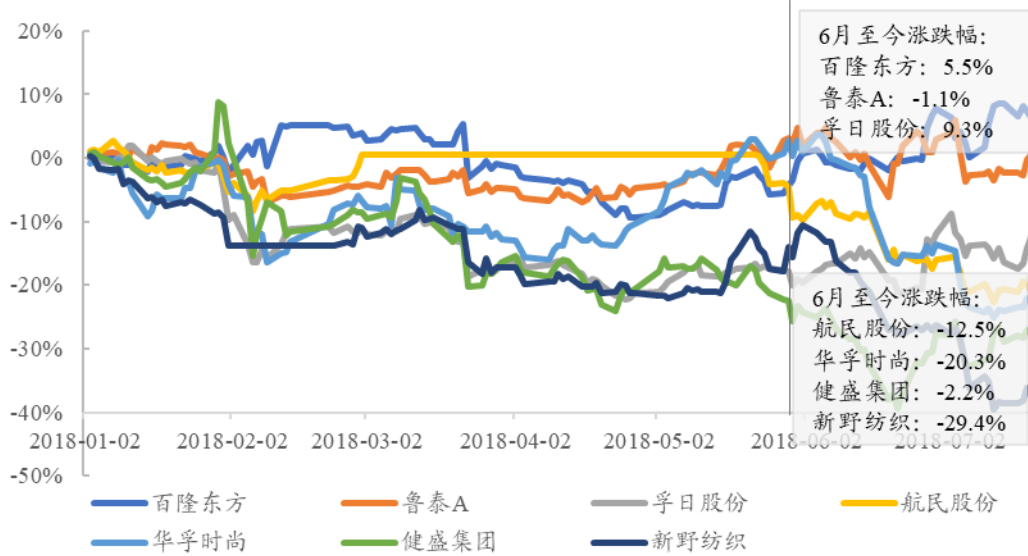
资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 3: 18 年初至今高端品牌主要公司涨跌幅



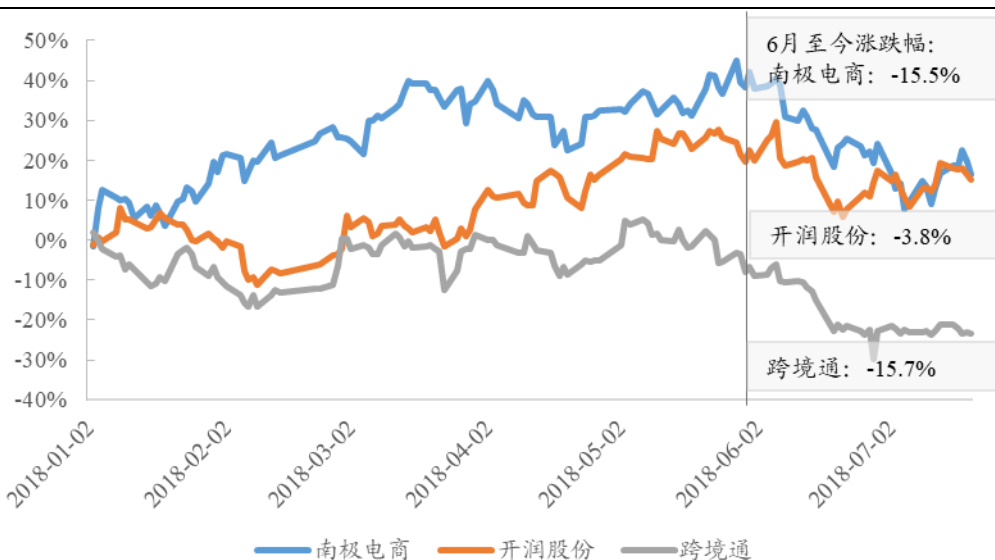
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 4: 18 年初至今纺织制造主要公司涨跌幅



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 5: 18 年初至今新模式行业涨跌幅



资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

虽然当前面临的外部环境仍有诸多不确定因素，但我们看到股价的回调已经逐步让一些个股具备了绝对的低估值价值属性：

图表 6：核心标的的 18 年业绩增长预期与估值表（单位：亿元）

证券代码	证券简称	市值	18H1 收入	YOY	18H1 归母净利	YOY	18 归母净利	YOY	18PE
大众休闲&男装									
002563.SZ	森马服饰	369	54.53	23%	6.62	24%	16.1	41.3%	22.9
600398.SH	海澜之家	534	101.78	10%	20.63	10%	36.5	9.7%	14.6
603877.SH	太平鸟	150	32.37	15%	1.88	100%	6.6	44.0%	22.8
601566.SH	九牧王	83	12.76	12%	2.67	19%	5.7	16.2%	14.4
002029.SZ	七匹狼	58	14.49	13%	1.42	16%	3.7	17.2%	15.6
家纺									
002327.SZ	富安娜	85	11.53	20%	1.86	17%	6.0	22.4%	14.0
002293.SZ	罗莱生活	107	22.39	13%	2.10	30%	5.7	32.5%	18.9
603365.SH	水星家纺	61	12.25	23%	1.23	24%	3.3	28.2%	18.5
高端									
603808.SH	歌力思	74	11.27	45%	1.56	28%	3.8	24.8%	19.6
603839.SH	安正时尚	69	7.69	23%	1.66	28%	3.6	31.8%	19.3
002832.SZ	比音勒芬	71	6.58	33%	1.19	42%	2.6	43.0%	27.4
603587.SH	地素时尚	150	9.71	9%	3.36	23%	5.8	21.5%	25.7
603518.SH	维格娜丝	35	-	-	-	-	2.7	42.7%	12.9
制造									
002042.SZ	华孚时尚	105	70.98	31%	5.75	31%	8.9	31.6%	11.8
601339.SH	百隆东方	84	29.71	-3%	3.02	-2%	5.9	20.1%	14.3
000726.SZ	鲁泰 A	88	34.39	15%	4.25	8%	10.0	18.6%	9.8
002083.SZ	孚日股份	51	-	-	-	-	4.5	9.9%	11.3
600987.SH	航民股份	56	-	-	-	-	6.2	7.9%	9.1

603558.SH	健盛集团	38	-	-	-	-	2.1	59.1%	18.0
002087.SZ	新野纺织	31	-	-	-	-	3.8	29.8%	8.2
新模式									
300577.SZ	开润股份	88	9.16	85%	0.84	40%	2.0	50.4%	43.9
002127.SZ	南极电商	217	-	-	-	-	8.7	63.6%	24.8
002640.SZ	跨境通	231	94.72	70%	5.35	70%	12.3	63.7%	18.8

资料来源：wind 资讯，东吴证券研究所（未标红为 wind 一致预期）

服装家纺的短、中、长期核心逻辑仍未改变（请参考我们的自 17 年下半年以来的行业观点），如果需求下行的风险能够得到有效控制、核心标的的终端零售不出现大幅下滑，那么从上述表格可以看出，核心品牌个股已相当便宜了，我们认为当前可以在历史估值中枢的下限区域选择标的进行配置，例如富安娜，历史估值下限就是 14/15 倍市盈率左右。

对于纺织制造，基于产业链上下游的深度协同，龙头公司基于规模、管理及全球化布局带来的全面优势，强者恒强的格局仍将持续推进，贸易战截至目前对于纺织制造业实质性影响有限，但人民币的大幅贬值却利好相关公司的业绩表现，在长短期有利因素叠加的情况下，长期配置的稳健投资者可重点关注。

此外，港股的波司登与天虹纺织也是我们当前重点推荐的核心标的，选择它们作为我们的核心推荐也反映了我们对于行业趋势的判断。

2. 简要复盘：受益纺织制造板块上涨，行业板块小幅回升

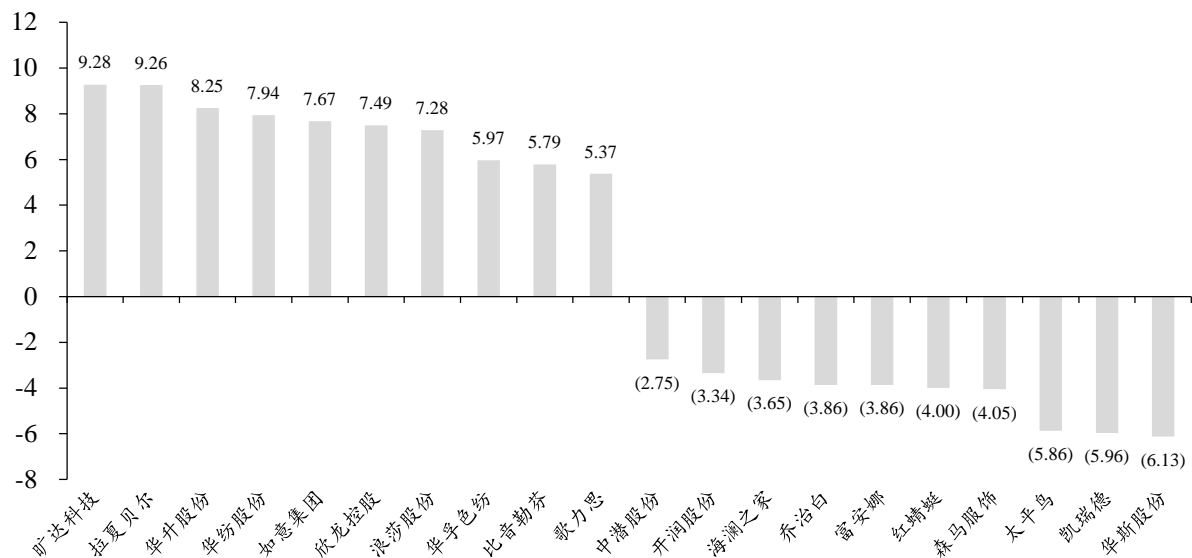
本周，上证综指跌 0.07%，深证成指跌 0.81%，沪深 300 涨 0.01%，创业板指跌-0.55%。具体到纺织服装行业，本周行业指数涨 0.53%，其中纺织制造涨 2.26%，服装家纺涨跌 0.42%。

图表 7：板块本周及年初以来走势

板块	P/E TTM	周涨跌幅	上周涨跌幅	月涨跌幅	上月涨跌幅	年初以来涨跌幅
上证指数	12.88	-0.07	3.06	-0.64	-8.01	-14.45
深证成指	21.11	-0.81	4.66	-1.36	-8.90	-16.20
沪深 300	11.86	0.01	3.79	-0.52	-7.66	-13.35
创业板	40.30	-0.55	5.01	0.18	-7.86	-8.17
纺织服装	23.69	0.53	2.61	-3.40	-11.62	-17.98
纺织制造	19.60	2.26	0.94	-3.08	-9.68	-21.16
服装家纺	27.53	-0.42	3.50	-3.63	-12.64	-14.94

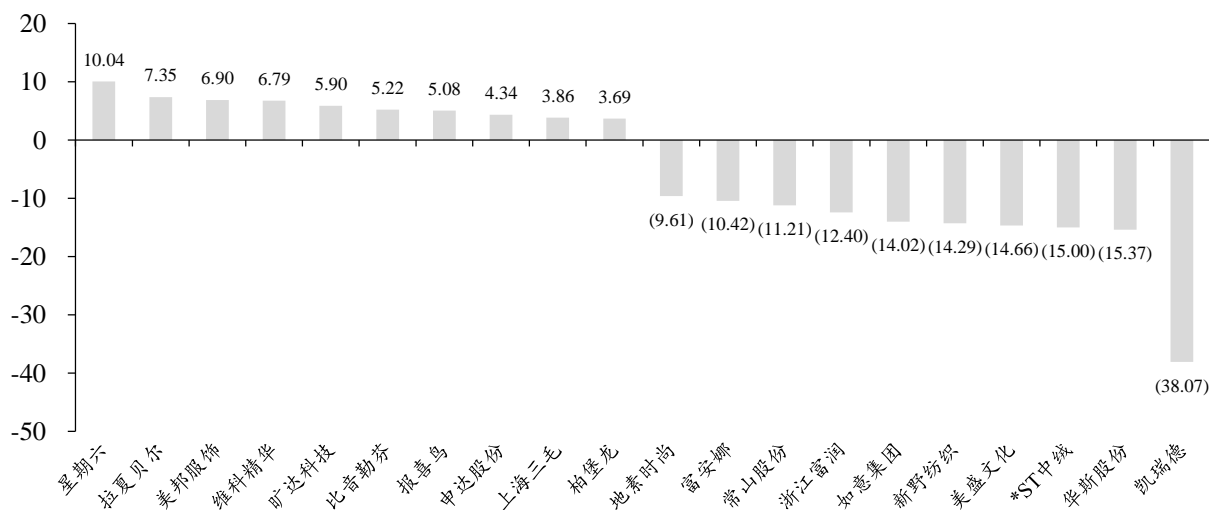
资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 8：板块单周涨跌幅前十的股票（%）



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 9: 板块单月涨跌幅前十的股票 (%)



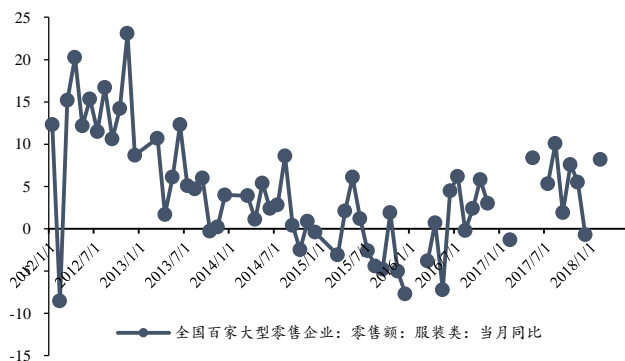
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

3. 6月零售、上游纱线及纱制品出口总体表现稳健

3.1 零售端: 6月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 10.00%

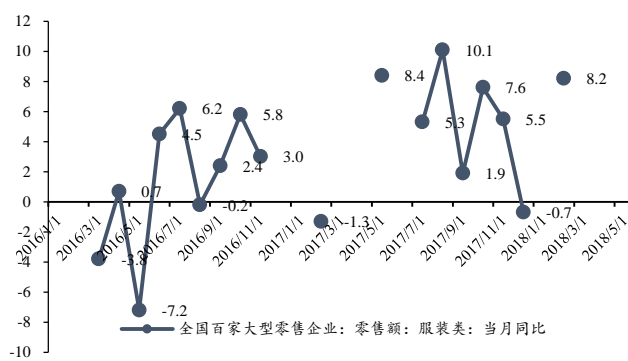
截至 2018 年 6 月份, 社会消费品零售额总额同比增长 9.00%, 限额以上企业消费品零售总额当月同比增长 6.40%, 总体增长良好; 6 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售当月同比增长 10.00%, 较去年同期增速上涨 2.7pp。

图表 10: 全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比 (%)



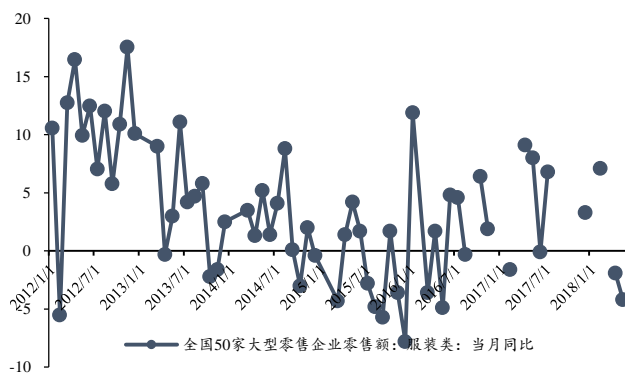
资料来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图表 11: 2016 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)



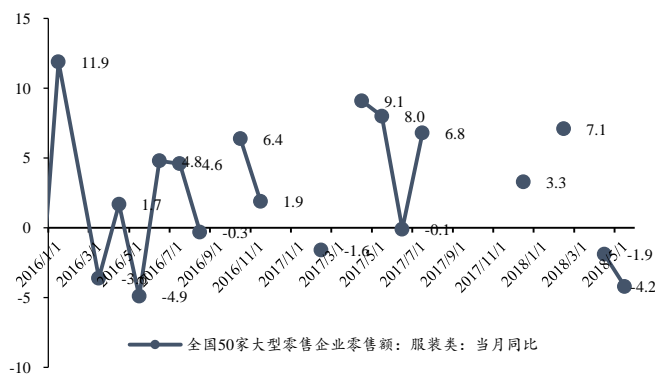
资料来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图表 12: 全国 50 家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)



资料来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图表 13: 2016 年 1 月至今全国 50 家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)

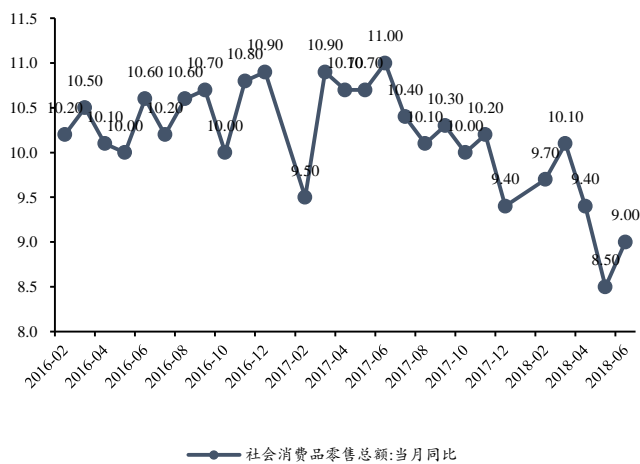


资料来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图表 14: 社会消费品零售总额: 当月同比 (%)



图表 15: 2016 年年初至今社会消费品零售总额: 当月同比 (%)

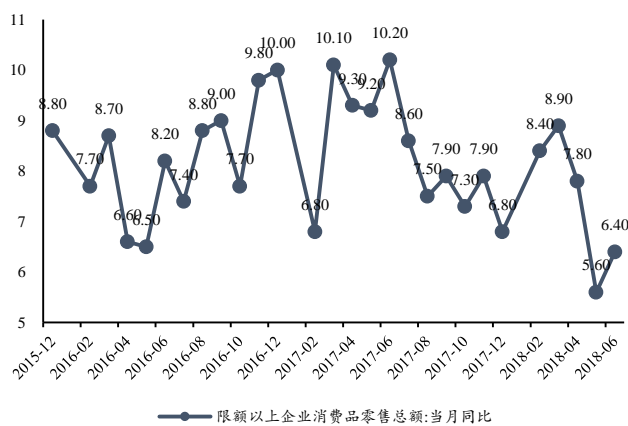


资料来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

资料来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图表 16: 限额以上企业消费品零售总额: 当月同比 (%)

图表 17: 16 年年初至今限额以上企业消费品零售总额: 当月同比 (%)

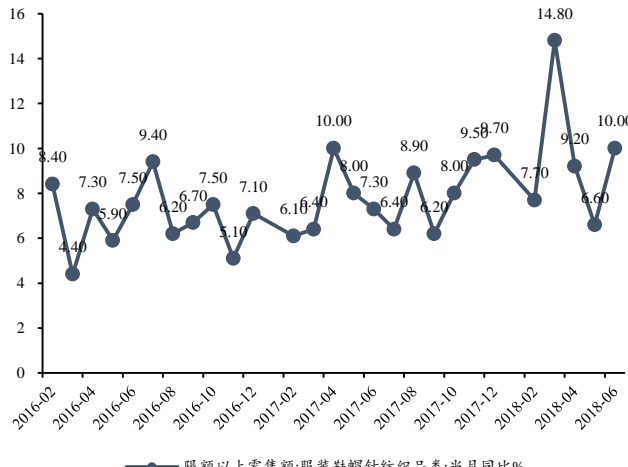
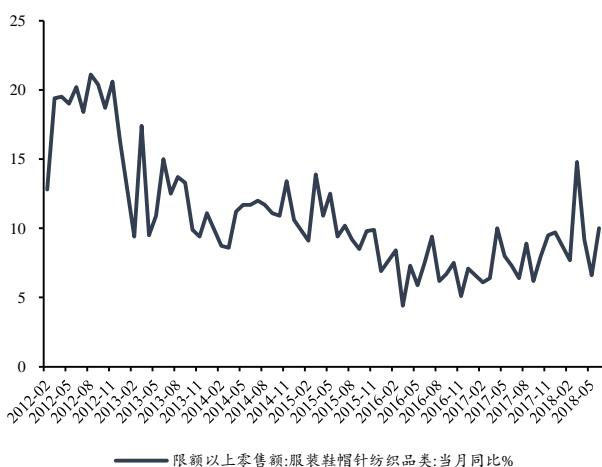


资料来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

资料来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图表 18: 限额以上零售额: 服装鞋帽针纺织品类: 当月同比 (%)

图表 19: 16 年年初至今限额以上零售额: 服装鞋帽针纺织品类: 当月同比 (%)

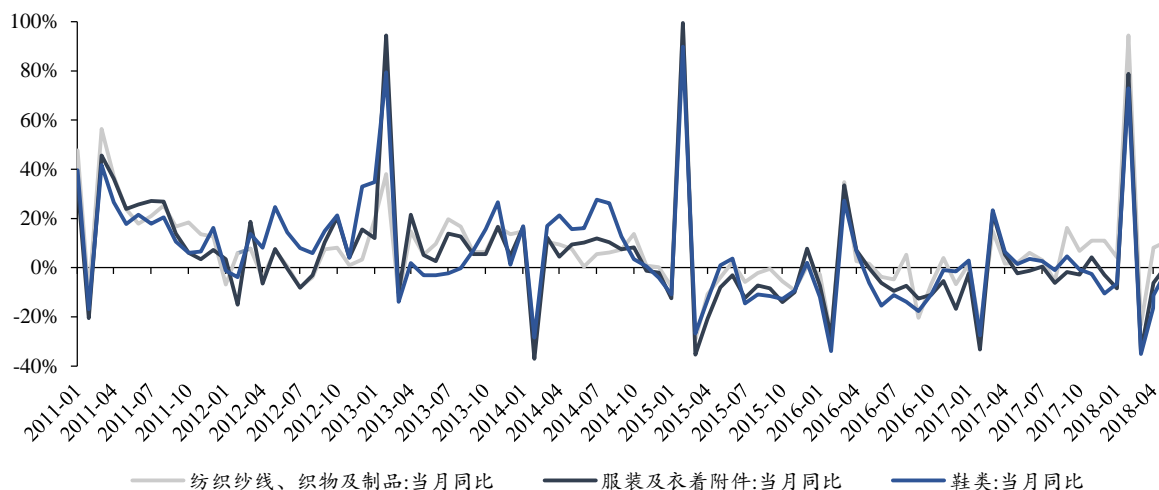


资料来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

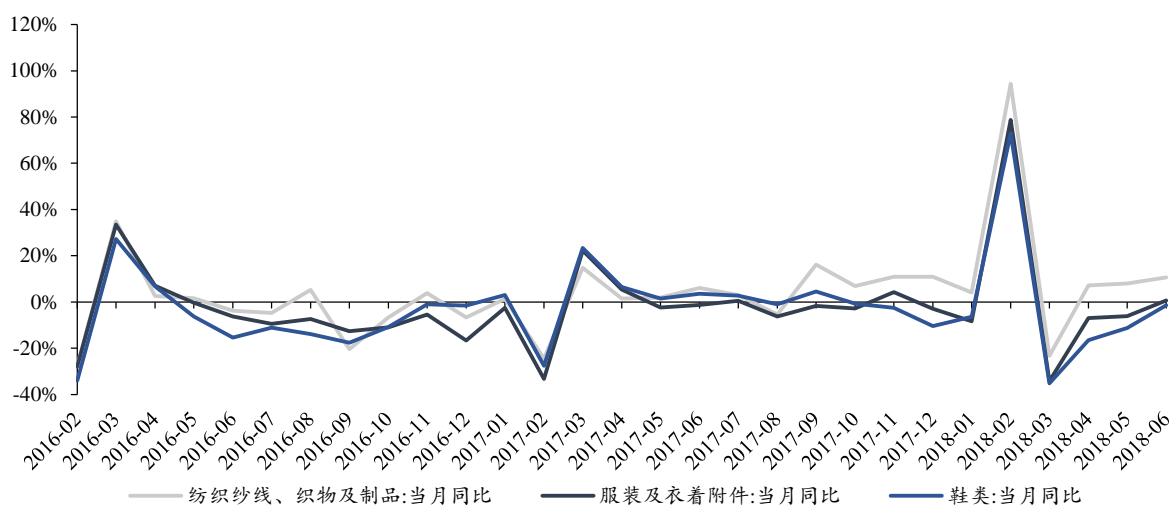
资料来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

3.2 出口：18 年 6 月上游纺织纱线、织物等出口增长稳健，服装出口实现正增长，鞋类出口与去年相比略有下降

出口方面，纺织纱线、织物及制品/服装及衣着附件 6 月单月同比增长 10.58%/0.69%，鞋类 6 月单月同比下降 1.45%，累计来看，1-6 月出口累计同比变化 9.73%/-2.00%/-5.12%，上游纱线等标品出口增长较为平稳。

图表 20: 服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)


数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 21: 2016 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)


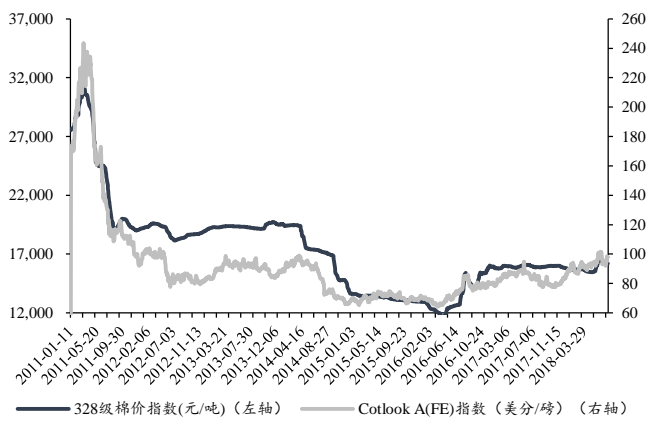
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

3.3 上游主要原料: 棉价基本稳定, 汇率有所提升

328 级现货周均价: 16,183.60 元/吨 (-0.08%) (周变化-13.20 元/吨, 月变化-198.00 元/吨, 过去一年变化 282.00 元/吨)

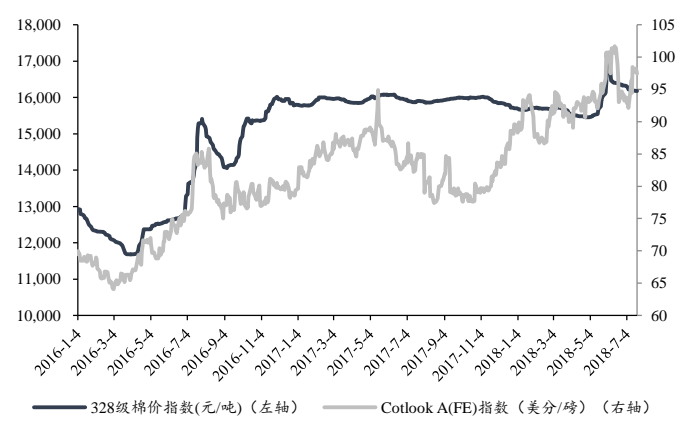
Cotlook A 周均价: 97.80 美分/磅(1.97%) (周变化 1.89 美分/磅, 月变化 4.45 美分/磅, 过去一年变化 13.25 美分/磅)

图表 22: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势



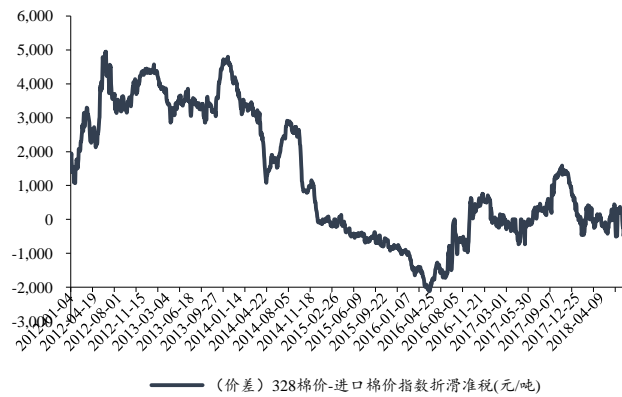
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 23: 2016 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势



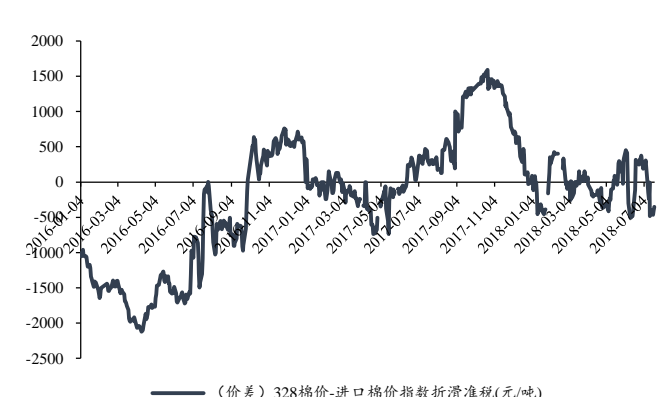
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 24: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 25: 2016 年 1 月至今内外棉花价差走势



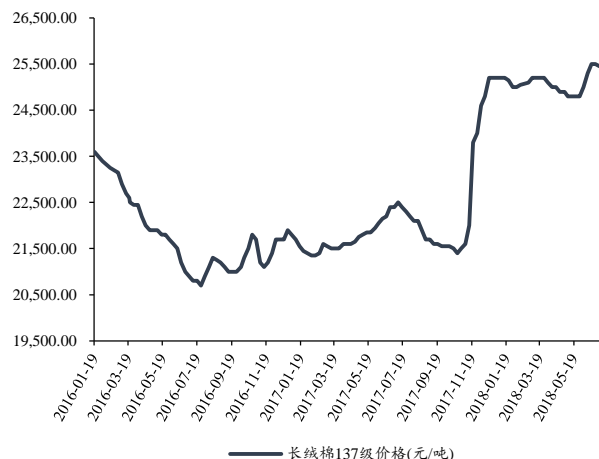
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

长绒棉(137 级): 25,200.00 元/吨(0.00%) (周变化 0.00 元/吨, 月变化-250.00 元/吨, 过去一年变化 3,000.00 元/吨)

图表 26: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势



图表 27: 2016 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势

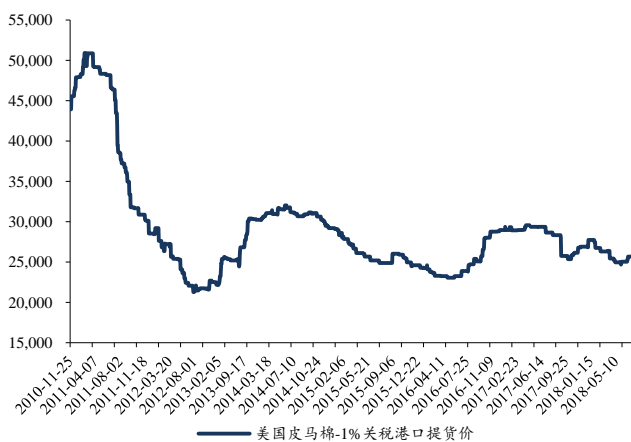


资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

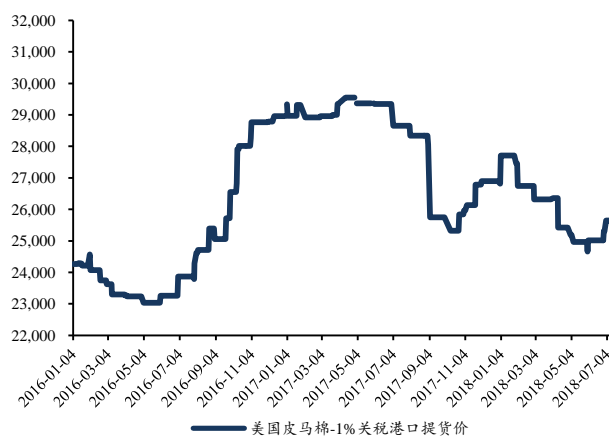
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

进口长绒棉(美国 PIMA 2 级): 25645.00 元/吨(0.00%) (周变化 0.00 元/吨, 月价格变化 628.00 元/吨, 过去一年变化-3006.00 元/吨)

图表 28: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)



图表 29: 2016 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)



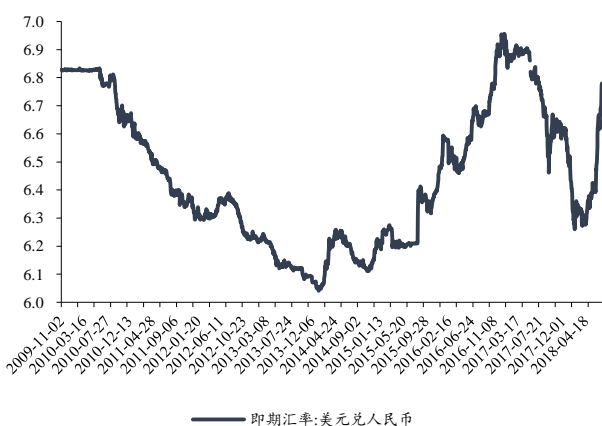
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

美元兑人民币汇率: 6.7795 (本周变化 1.33%, 月变化 4.76%, 年变化 0.16%)

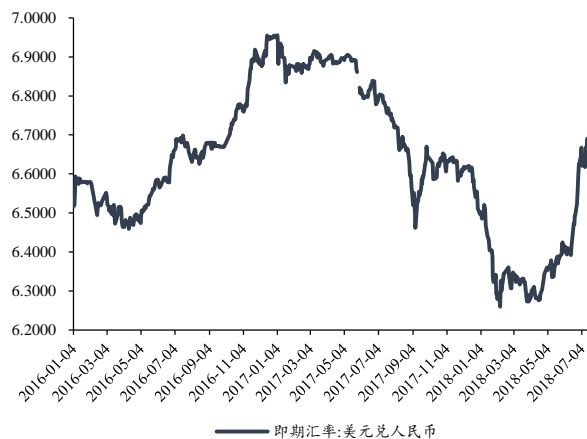
图表 30: 2009 年 11 月至今美元兑人民币汇率走势

图表 31: 2016 年 1 月至今美元兑人民币汇率走势



—— 即期汇率:美元兑人民币

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所



—— 即期汇率:美元兑人民币

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

化纤:

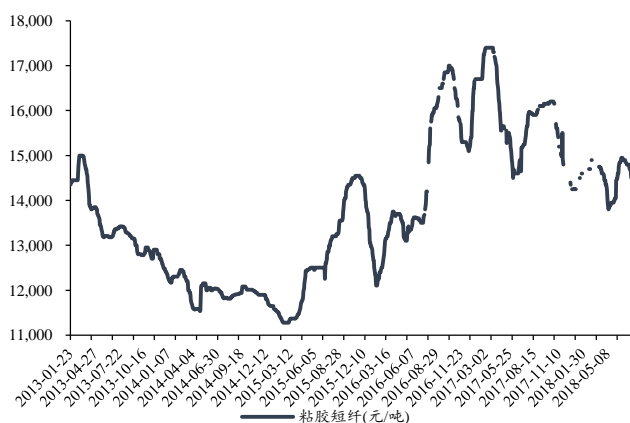
粘短: 14,600.00 元/吨(-1.15%) (本周变化-170.00 元/吨, 本月变化-450 元/吨, 过去一年变化-1,450.00 元/吨);

涤短: 8,810.00 元/吨(-0.45%) (本周变化-40.00 元/吨, 本月变化 100.00 元/吨, 过去一年变化 450.00 元/吨)

氨纶 20D : 41,500.00 元/吨(0.00%) (本周变化 0.00 元/吨, 本月变化-500.00 元/吨, 过去一年变化-500.00 元/吨)

氨纶 40D : 35,000.00 元/吨(0.00%) (本周变化 0.00 元/吨, 本月变化 0.00 元/吨, 过去一年变化 1,000.00 元/吨)

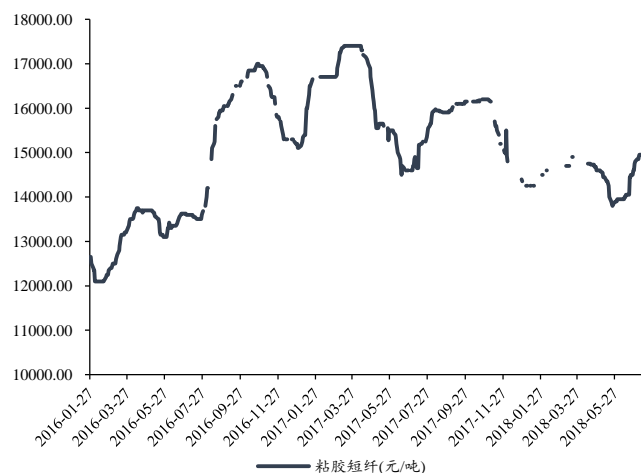
图表 32: 2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势



—— 粘胶短纤(元/吨)

资料来源: 中国棉花协会, 东吴证券研究所

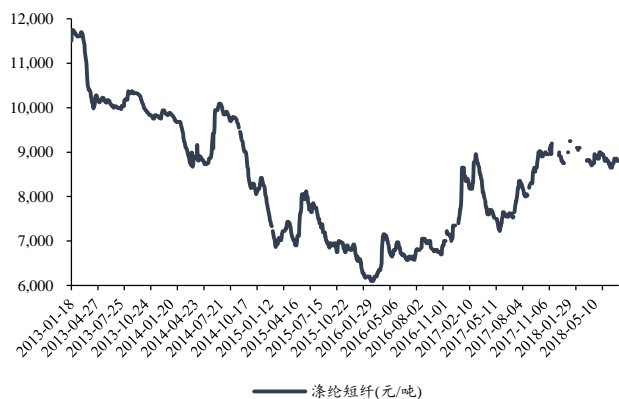
图表 33: 2016 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势



—— 粘胶短纤(元/吨)

资料来源: 中国棉花协会, 东吴证券研究所

图表 34: 2013 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势



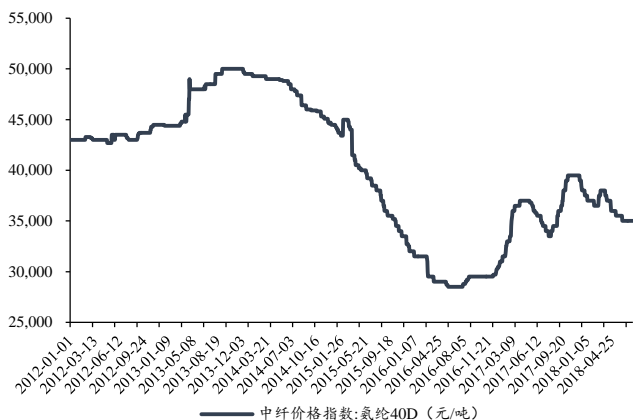
资料来源: 中国棉花协会, 东吴证券研究所

图表 35: 2016 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势



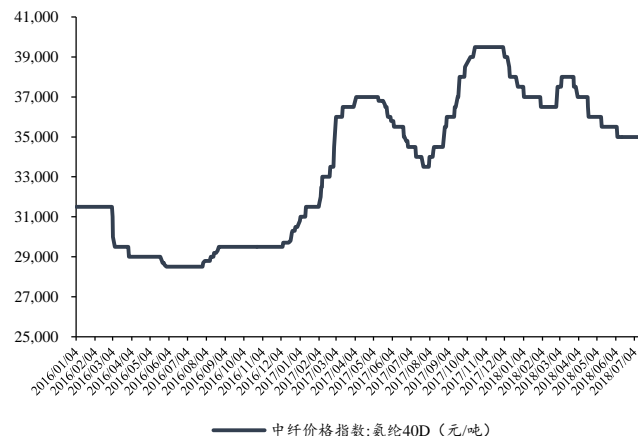
资料来源: 中国棉花协会, 东吴证券研究所

图表 36: 2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势



资料来源: 中国棉花协会, 东吴证券研究所

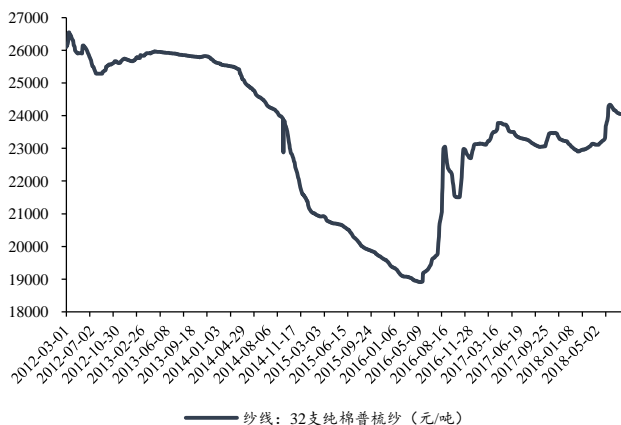
图表 37: 2016 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势



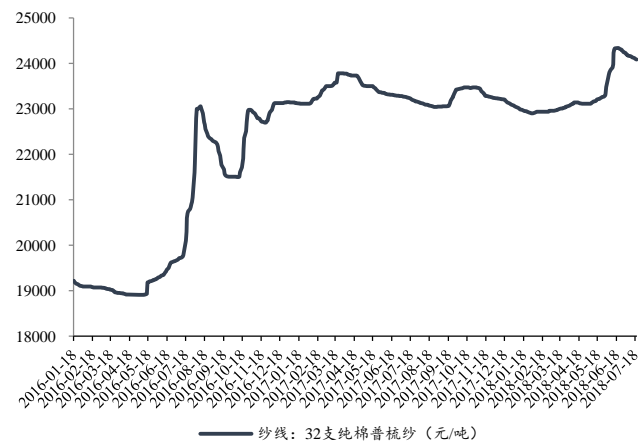
资料来源: 中国棉花协会, 东吴证券研究所

棉纱线:32 支纯棉普梳纱 24,052 元/吨(-0.07%) (本周变化-18.00 元/吨, 本月变化-140.00 元/吨, 过去一年变 915.00 元/吨)

图表 38: 2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势



图表 39: 2016 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势



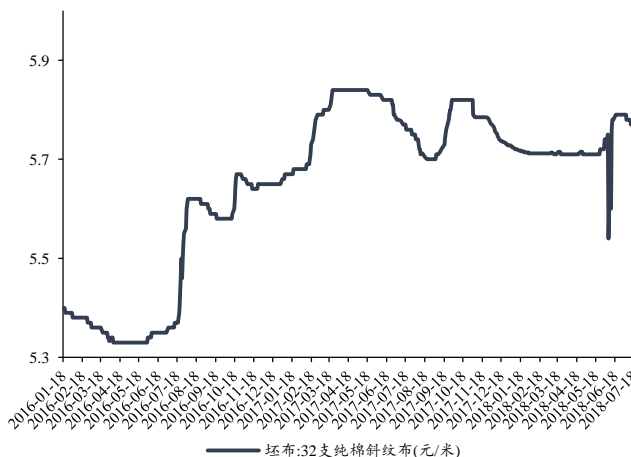
资料来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

资料来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

坯布:32支纯棉斜纹布 5.75 元/米(-0.17%) (本周变化-0.01 元/米, 本月变化-0.04 元/米, 过去一年变化-0.01 元/米)

图表 40: 2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势

图表 41: 2016 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势



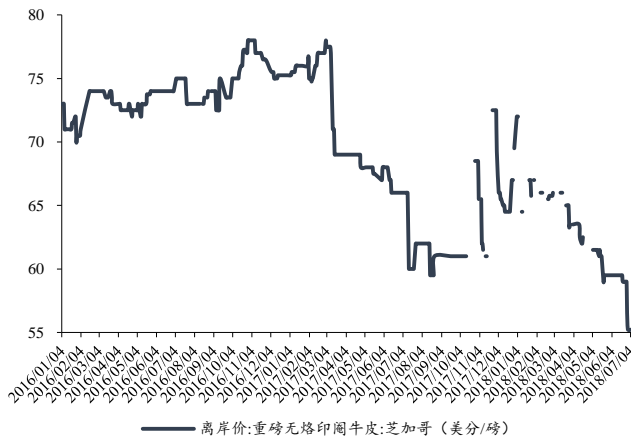
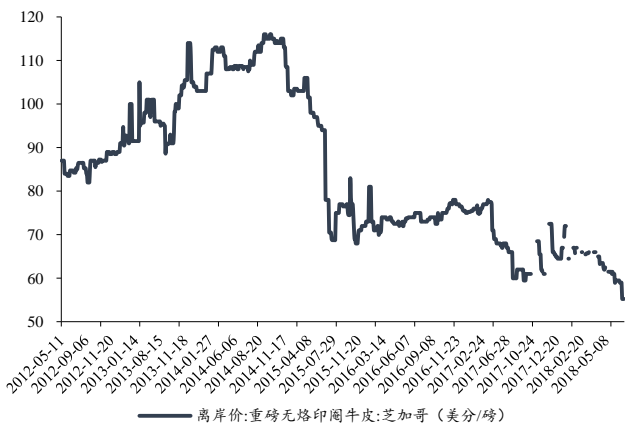
资料来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

资料来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

牛皮:重量无烙印眼牛皮芝加哥离岸价 55.25 美分/磅(本周变化-3.75 美分/磅, 本月变化-4.25 美分/磅, 过去一年变化-4.75 美分/磅)

图表 42: 2012 年 4 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)

图表 43: 2016 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)



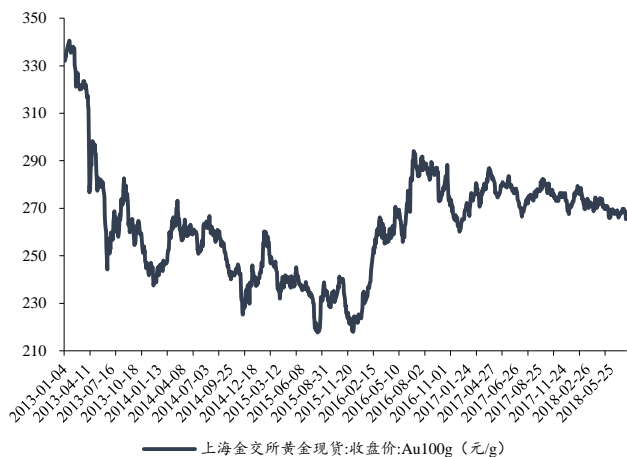
资料来源：WIND，东吴证券研究所

资料来源：WIND，东吴证券研究所

黄金: 上金所 Au100g 267.26 元/g (-0.61%) (本周变化-1.64 元/g, 本月变化-0.08 元/g, 过去一年变化-4.36 元/g)

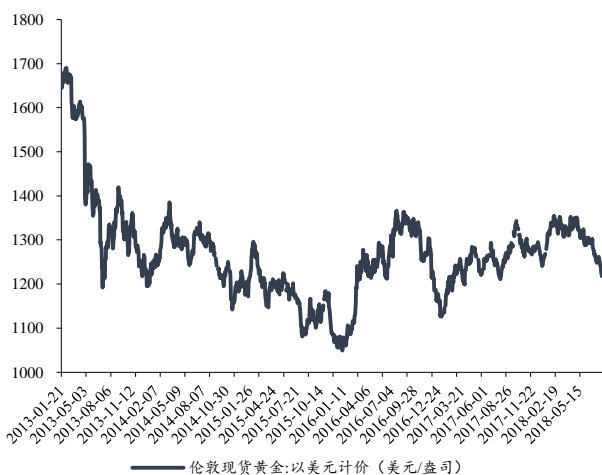
伦敦现货 1,228.94 美元/盎司(-1.76%) (本周变化-22.07 美元/盎司, 本月变化-45.45 美元/盎司, 过去一年变-9.95 美元/盎司)

图表 44: 2013 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g(元/g)



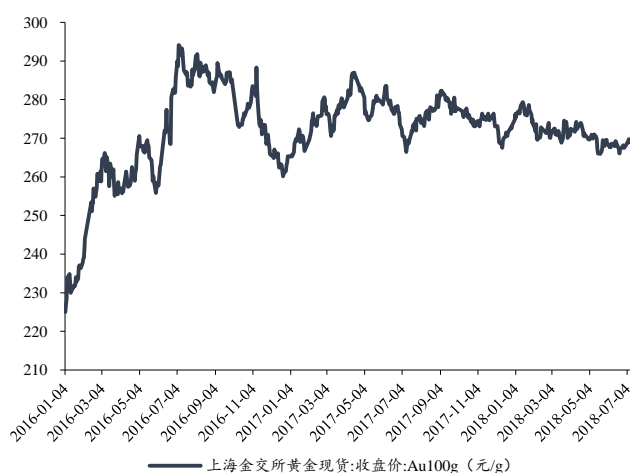
资料来源: WIND, 东吴证券研究所

图表 46: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)



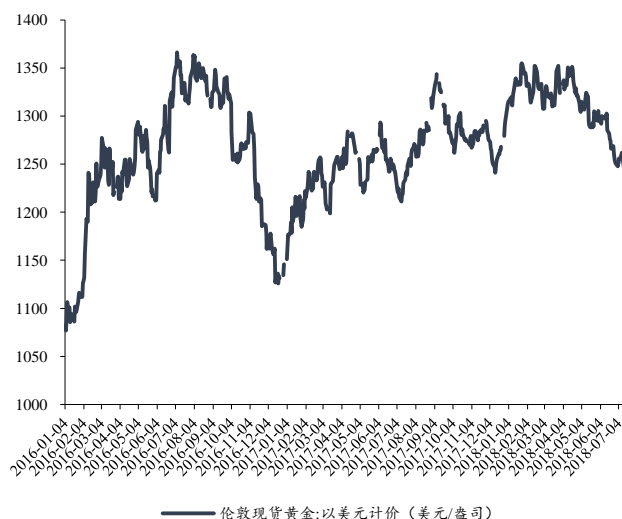
资料来源: WIND, 东吴证券研究所

图表 45: 2016 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g(元/g)



资料来源: WIND, 东吴证券研究所

图表 47: 2016 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)



资料来源: WIND, 东吴证券研究所

4. 上市公司重要公告

4.1 服装家纺

【鹿港文化 权益分派】本次利润分配以方案实施前的公司总股本894,068,404股为基数，每股派发现金红利0.11元（含税），共计派发现金红利98,347,524.44元。

【旷达科技 股票回购】2018年7月20日，公司首次实施了股份回购。通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份2,850,000股，总金额为人民币10,600,217.32元（不含手续费），本次回购股份占公司总股本的比例为0.1897%。本次回购股份的最高成交价为3.89元/股，最低成交价为3.51元/股。

【欣龙控股 与石药控股签订合作框架协议】双方拟对欣龙控股土地资源进行合作开发；双方拟以各占50%股份的方式合作开展上市公司医疗健康板块业务；欣龙控股可根据石药控股对剥离化工板块资产事项的合理意见予以实施。在上述合作顺利进行的前提下，石药控

股同意在符合法律法规规定的情况下将其大健康领域优质资源装入欣龙控股上市公司体系内，增持欣龙控股股票。

【三毛派神 关联交易】公司六届董事会第八次会议审议通过了《关于向控股股东申请借款暨关联交易的议案》。

【华孚时尚 股东增持】本次增持的实施主体为公司控股股东华孚控股之一致行动人安徽飞亚，增持后，安徽飞亚持有公司股份115,838,526股，占公司股份总数的7.62%。本次增持计划的实施不会导致公司股权分布不具备上市条件，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。

4.2 纺织制造

【奥康国际 股权质押】公司实际控制人王振滔先生于2018年7月13日将其持有的本公司无限售条件流通股 39,620,000 股（占本公司总股本的 9.88%），质押给深圳市红塔资产管理有限公司，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了上述股权质押登记手续，质押期自2018年7月13日至质权人申请解除质押登记为止。

【搜于特 债券票面利率调整】公司有权决定在2015年公司债券（债券代码：112275）存续期间的第3年末上调本期债券后2年的票面利率。本期债券在存续期前3年的票面利率5.95%，在本期债券第3年末，本公司选择上调本期债券票面利率100个基点，即本期债券存续期后2年的票面利率为6.95%并固定不变。

【搜于特 股东部分股份质押】2018年7月20日收到公司股东广东兴原投资有限公司的通知，兴原投资所持公司的部分股份于2018年7月19日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了补充质押登记手续，质押股份数4,000,000股。

【商赢环球 关联交易】根据公司董事会审议结果，公司于2018年7月16日与控股子公司环球星光签订了《借款合同》：公司向控股子公司环球星光国际控股有限公司及其全资子公司提供总额度不超过人民币40,000万元的借款，借款期限不超过一年。

【汇洁股份 高管变更】董事会同意聘任吴国斌先生担任公司副总经理，任期与第三届董事会任期一致，自董事会审议通过之日起生效；同意聘任邹燕女士担任公司副总经理、董事会秘书，任期与第三届董事会任期一致。

【汇洁股份 注销汕头子公司】2018年7月16日，深圳汇洁集团股份有限公司召开第三届董事会第八次会议，审议通过了《关于〈汕头曼妮芬清算预案〉及清算注销汕头曼妮芬的议案》，同意注销全资子公司汕头市曼妮芬制衣有限公司。

【汇洁股份 设立美国子公司】2018年7月16日召开第三届董事会第八次会议审议通过了《关于设立美国子公司的议案》，同意公司出资200万美元在美国设立全资子公司。

【汇洁股份 与大连雅文内衣合作】公司于2018年7月19日与大连雅文内衣有限公司签署了《深圳汇洁集团股份有限公司与大连雅文内衣有限公司关于收购相关资产的框架协议》。全资子公司江西曼妮芬服装有限公司与大连桑扶兰实业有限公司及大连雅文内衣有限公司签署了《关于大连桑扶兰实业有限公司相关资产的转让协议》。

【地素时尚 工商登记变更】公司首次公开发行人民币普通股（A股）6,100万股，本次发行完成后，公司注册资本由人民币34,000万元增加至40,100万元，公司股份总数由34,000万股增加至40,100万股，公司类型由“股份有限公司（非上市）”变更为“股份有限公司（上市）”。

【地素时尚 半年度利润分配】公司根据上半年的工作情况制作了《地素时尚股份有限公司2018年半年度报告》及《地素时尚股份有限公司2018年半年度报告摘要》。现公司拟以截至2018年6月30日的总股本40,100万股为基数，每10股派发现金股利10元（含税），共计派发现金股利人民币401,000,000.00元，剩余未分配利润人民币370,018,148.77元转入以后年度分配。

【星期六 与汇洁股份签订合作框架协议】公司于2018年7月17日与汇洁股份签署了《战略合作框架协议》，双方共同出资设立一家专门从事鞋类产品开发设计、品牌推广、产品销售的项目公司，通过“现金收购”的形式，分阶段逐步将甲方现有鞋类相关品牌、销售渠道以及存货等经营性资产转移至项目公司，项目公司股权结构为：星期六49%，汇洁股份51%，首期注册资金为1亿元。

【报喜鸟 实际控制人变更】持有公司9.64%股份的吴婷婷女士的通知，于2018年7月11日至2018年7月12日期间通过深圳证券交易所交易系统增持公司股份累计2,363,600股，本次增持完成后，公司第一大股东吴志泽先生及其一致行动人吴婷婷女士、上海金纱投资有限公司合计持有公司股份252,657,050股，已达到公司总股本的20%，可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响。

【维格娜丝 高管变更及减持计划终止】公司监事会近日收到监事张玉英女士递交的辞职报告。由于个人原因，张玉英女士申请辞去公司监事职务。此前，监事张玉英女士计划于2018年6月12日至2018年12月7日之间通过集中竞价方式减持公司股票不超过25,000股，根据《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》的规定：公司董监高“离职后半年内，不得转让其所持本公司股份”，本次减持计划须提前终止。

【安奈儿 限制性股票回购注销完成】本次回购注销的限制性股票数量为83,200股，占回购前公司总股本132,119,130股的0.06%，回购价格为12.5696元/股。本次回购注销完成后，公司总股本由132,119,130股变更为132,035,930股。

【柏堡龙 股东减持预披露】公司于2018年7月18日收到公司合计持股5%以上股东北信瑞丰基金—南京银行—长安国际信托有限公司、华泰柏瑞基金—民生银行—华润深国投信托有限公司出具的《关于拟减持广东柏堡龙股份有限公司股份的函》，以集中竞价方式合计减持不超过7,213,746股（占公司总股本2%）。

【际华集团 公司债券票面利率】2018年7月19日，发行人和主承销商在网下向合格投资者进行了簿记建档，根据簿记建档结果，经发行人和主承销商充分协商和审慎判断，最终确定本期债券品种一的票面利率为4.60%。

【奥康国际 解除部分股票质押式回购】浙江奥康鞋业股份有限公司于2018年7月20日接到本公司股东王晨先生的通知。王晨先生已将原质押给太平洋证券股份有限公司的本公司无限售条件流通股20,221,623股解除股票质押式回购交易。

【红豆股份 股份质押】2018年7月19日，红豆集团将其持有的本公司290,000,000股无限售流通股（占公司总股本的11.45%）质押给申万宏源证券有限公司，用于办理股票质押式回购业务，初始交易日为2018年7月19日，购回交易日为2019年7月18日。相关质押登记手续已在申万宏源证券有限公司办理完毕。

【安正时尚 回购注销部分限制性股票】由于公司限制性股票激励计划激励对象陆雅君、马亚军、陈色华、叶苏、孙晓艳、张若立、徐曼莉、蒋莎已离职，其已不具备激励对象资格。上述激励对象已获授但尚未解锁的数量合计为12.754万股，注销回购价格为8.7929元/股。

【安正时尚 高管变更】公司于2018年7月22日召开了第四届董事会第十一次会议，审议通过了《关于增聘高级管理人员的议案》，同意增聘肖文超先生为公司副总经理。任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会届满之日止。

5. 重要行业资讯

5.1 行业新闻回顾

【纺织服装 行业要闻】半年我国纺织纱线、织物及制品出口增长 2.6%

【纺织服装 国际资讯】印度上调 20%纺织品服装进口关税

5.2 近期股东大会

图表 48: 近期股东大会安排

公司代码	公司简称	会议安排	时间	地点
002091	江苏国泰	2018 年第二次临时股 东大会	2018 年 7 月 23 日 14:00	张家港市人民中路 109 号国泰大厦 30 楼会议室
002127	南极电商	2018 年第三次临时股 东大会通知	2018 年 7 月 23 日 14:30	上海市黄浦区凤阳路 29 号新世界商务楼 18 楼南极电商 (上海)有限公司会议室
002640	跨境通	2018 年第四次临时股 东大会	2018 年 7 月 23 日 14:30	山西省太原市万柏林区滨河西路 51 号摩天石 3#28F 公司 会议室
002761	多喜爱	2018 年第一次临时股 东大会	2018 年 7 月 23 日 15:00	湖南省长沙市岳麓区环联路 102 号公司办公楼会议室 二、会议审议事项
000982	宁夏中绒	2018 年第二次临时股 东大会	2018 年 7 月 24 日 14:00	宁夏灵武市纺织生态园内宁夏中银绒业股份有限公司二 楼会议室
002503	搜于特	2018 年第三次临时股 东大会	2018 年 7 月 26 日 15:00	东莞市道滘镇新鸿昌路 1 号公司总部 2 栋一楼会议室
002762	金发拉比	2018 年第一次临时股 东大会	2018 年 7 月 30 日 14:00	金发拉比婴童用品股份有限公司办公楼四楼会议室(汕 头市金平区鮑浦鮑济南路 107 号)。
603587	地素时尚	2018 年第二次临时股 东大会	2018 年 8 月 1 日 14:00	上海市普陀区丹巴路 28 弄 1-2 号旭辉世纪广场 8 号楼 1 楼公司会议室
603839	安正时尚	2018 年第二次临时股 东大会	2018 年 8 月 7 日 14:00	浙江省海宁市海宁经济开发区谷水路 298 号

数据来源: 公司公告、东吴证券研究所

图表 49：重点公司估值表（7月20日收盘价）

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	周涨跌 幅%	月涨跌 幅%	年涨跌 幅%	总市值 (亿元)	2017年净 利润 (亿元)	2017年净 利润同比 增速%	17年 PE	预测2018 年净利润 (亿元)	预测2018 年净利润同 比增速%	18年 预测 PE
品牌服饰												
600398.SH	海澜之家	11.88	-3.57	-6.75	31.88	533.74	33.3	6.6	16.0	36.5	9.7	14.6
002563.SZ	森马服饰	13.73	-2.49	-3.99	77.25	368.73	11.4	-19.4	32.4	16.1	41.3	22.9
603877.SH	太平鸟	31.14	-3.32	-4.53	26.87	149.76	4.6	7.5	32.8	6.6	44.0	22.8
603808.SH	歌力思	21.96	4.27	-1.26	3.96	74.01	3.0	59.5	24.5	3.8	24.8	19.6
603839.SH	安正时尚	17.17	-1.55	-5.19	3.04	69.45	2.7	15.7	25.4	3.60	31.8	19.3
002832.SZ	比音勒芬	38.93	5.70	5.22	34.22	70.60	1.8	35.9	39.2	2.6	43.0	27.4
603196.SH	日播时尚	10.26	0.29	-1.16	-21.95	24.62	0.8	-0.5	29.4	1.06	26.7	23.2
603587.SH	地素时尚	37.34	-1.37	-9.61	-5.78	149.73	4.8	-8.1	31.2	5.8	21.5	25.7
002029.SZ	七匹狼	7.64	1.60	-4.38	-17.37	57.73	3.2	23.6	18.2	3.7	17.2	15.6
601566.SH	九牧王	14.36	1.48	-2.64	-0.31	82.52	4.9	16.8	16.7	5.7	16.2	14.4
603608.SH	天创时尚	9.00	2.51	-0.99	-33.87	38.83	1.9	57.3	20.7	2.9	55.9	13.3
600177.SH	雅戈尔	7.21	-1.50	-6.36	-26.54	258.22	3.0	-92.0	87.0	18.7	531.2	13.8
002269.SZ	美邦服饰	3.10	4.03	6.90	-15.53	77.89	-3.0	-943.0	-25.6	0.8	-126.2	97.4
603001.SH	奥康国际	11.48	0.26	-3.61	-35.67	46.03	2.3	-26.2	20.3	2.8	25.4	16.2
603116.SH	红蜻蜓	9.00	-2.92	-1.07	-24.23	52.57	3.8	36.4	13.8	-	-	-
002503.SZ	搜于特	3.33	-2.06	-4.86	-49.54	104.04	6.1	94.1	17.0	8.4	36.7	12.4
603518.SH	维格娜丝	19.38	-0.15	-1.57	-14.23	34.99	1.9	121.5	18.4	2.7	42.7	12.9
300005.SZ	探路者	3.62	-2.43	-6.70	-49.23	32.26	-0.8	-205.1	-38.0	0.9	-	34.7
603555.SH	贵人鸟	10.13	-0.78	-3.71	-54.61	63.68	1.6	-42.4	40.5	-	-	-
002780.SZ	三夫户外	16.15	-3.12	-4.94	-29.63	18.11	-0.1	-137.3	-140.3	-	-	-
002291.SZ	星期六	5.26	6.69	10.04	-43.68	20.98	-3.5	-1748.2	-6.0	-	-	-
002612.SZ	朗姿股份	11.12	2.96	-2.11	-12.50	44.48	1.9	5.0	23.7	2.8	46.6	16.2
002763.SZ	汇洁股份	11.13	3.53	1.83	-33.26	43.27	2.2	21.1	19.5	2.5	14.3	17.0
002762.SZ	金发拉比	6.53	-0.61	-8.54	-43.83	23.29	0.9	25.9	25.4	1.1	21.3	21.0
002656.SZ	摩登大道	9.61	0.00	0.00	-2.19	68.47	1.3	134.6	50.8	-	-	-
002154.SZ	报喜鸟	3.52	4.14	5.08	-14.10	44.47	0.3	107.9	171.5	0.7	166.1	64.4
家纺												
002293.SZ	罗莱生活	14.38	1.27	-4.32	30.65	107.09	4.3	33.7	25.0	5.7	32.5	18.9
002327.SZ	富安娜	9.71	-2.90	-10.42	22.42	84.59	4.9	12.4	17.1	6.0	22.4	14.0
603365.SH	水星家纺	22.90	2.64	-5.80	1.18	61.07	2.6	30.2	23.7	3.3	28.2	18.5
002397.SZ	梦洁股份	4.72	0.85	-0.19	-24.59	36.80	0.5	-18.6	71.8	1.3	152.6	28.4
新模式												
300577.SZ	开润股份	40.50	1.12	-1.75	58.78	88.16	1.3	74.9	66.1	2.0	50.4	43.9
002127.SZ	南极电商	8.82	3.16	-6.07	3.72	216.52	5.3	76.7	40.5	8.7	63.6	24.8
002640.SZ	跨境通	14.85	-0.61	-0.81	-21.92	231.37	7.5	79.1	30.8	12.3	63.7	18.8
002761.SZ	多喜爱	19.22	-0.31	0.16	-11.53	39.21	0.2	7.7	169.5	-	-	-
002494.SZ	华斯股份	7.05	-7.36	-15.37	-42.68	27.18	-0.8	-882.0	-36.0	-	-	-
002776.SZ	柏堡龙	11.20	2.38	3.69	-27.00	40.40	1.3	9.2	31.2	-	-	-
600146.SH	商赢环球	22.22	0.00	0.00	-37.81	104.43	2.1	571.6	49.5	-	-	-

棉纺												
000726.SZ	鲁泰 A	10.56	2.42	-2.13	-4.77	97.36	8.4	3.1	11.6	10.0	18.6	9.8
002394.SZ	联发股份	10.17	1.09	0.39	-21.87	32.92	3.6	-7.2	9.1	3.7	1.3	9.0
002042.SZ	华孚色纺	6.92	5.81	-6.99	5.48	105.14	6.8	37.1	15.5	8.9	31.6	11.8
601339.SH	百隆东方	5.57	-2.11	-1.32	-2.52	83.55	4.9	-19.4	17.1	5.9	20.1	14.3
002083.SZ	孚日股份	5.61	2.56	0.00	-18.48	50.94	4.1	8.7	12.4	4.5	9.9	11.3
002087.SZ	新野纺织	3.81	2.42	-14.29	-32.48	31.12	2.9	41.3	10.7	3.8	29.8	8.2
其他纺织制造												
002091.SZ	江苏国泰	6.27	-2.64	-1.26	-32.85	98.49	7.7	8.9	12.7	9.6	24.5	10.2
600987.SH	航民股份	8.87	-0.22	-6.14	-29.04	56.35	5.7	4.7	9.8	6.2	7.9	9.1
002003.SZ	伟星股份	8.55	4.65	0.94	9.73	64.81	3.6	30.4	17.8	4.3	17.9	15.1
603889.SH	新澳股份	10.24	-1.16	-1.63	-28.11	40.31	2.1	27.5	19.4	2.5	21.4	16.0
002674.SZ	兴业科技	7.37	2.36	-7.41	-33.48	22.26	0.5	-28.5	49.3	0.7	51.8	32.5
601718.SH	际华集团	4.04	1.00	0.50	-52.08	177.42	7.5	-37.1	23.5	-	-	-
000158.SZ	常山股份	6.10	0.33	-11.21	-42.98	100.83	3.6	2.3	28.4	4.6	30.8	21.7
603558.SH	健盛集团	9.03	0.89	2.50	-42.43	37.60	1.3	26.9	28.6	2.1	59.1	18.0
002687.SZ	乔治白	5.48	5.79	2.05	-19.01	19.45	0.8	13.1	25.8	-	-	-
002098.SZ	浔兴股份	16.31	0.00	0.00	16.56	58.39	1.2	18.1	49.1	-	-	-
600137.SH	浪莎股份	15.03	7.13	2.24	-64.09	14.61	0.2	70.5	63.7	-	-	-
002634.SZ	棒杰股份	4.18	1.70	0.48	-39.58	19.27	0.5	19.9	39.9	-	-	-
002404.SZ	嘉欣丝绸	6.09	1.84	-0.16	-15.58	35.18	1.1	14.8	31.5	1.4	25.2	25.1
002193.SZ	山东如意	12.63	7.12	-14.02	-18.37	33.05	0.7	37.8	46.6	-	-	-
600689.SH	上海三毛	10.51	3.04	3.86	-18.38	18.77	0.2	-80.4	90.6	-	-	-
600152.SH	维科精华	5.82	15.02	6.79	-37.01	26.50	0.2	123.9	-	-	-	-
600493.SH	凤竹纺织	6.09	-1.77	-5.85	-41.10	16.56	0.2	-56.0	66.7	-	-	-
600448.SH	华纺股份	4.76	-1.04	-3.05	-15.30	24.98	0.1	-33.3	364.2	-	-	-
002034.SZ	美欣达	19.70	-2.09	-0.56	-28.21	82.06	2.3	46.5	34.9	-	-	-
600370.SH	三房巷	2.79	1.45	-3.13	-27.96	22.24	0.4	9.2	50.5	-	-	-

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所（未标红数据为 Wind 一致预期）

风险提示：

- 1、宏观经济增速放缓导致居民可支配收入增速放缓，降低消费热情，服装作为可选消费将受到较为严重的影响。
- 2、意外天气将影响服装消费：如遇意外暖冬等情况将影响冬装销售，由于冬装单价、毛利高，暖冬将对服装企业造成负面影响。
- 3、原材料价格意外波动：对于生产制造企业来说，原材料成本占据生产成本比重较大，原材料价格的意外波动（尤其意外下跌）将对生产企业毛利率造成较大影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

