

人民币汇率加速贬值，18Q2 服装鞋帽零售同增 9.2%

——纺织服装行业周报 (20180724)

行业周报

◆周行情回顾及观点

上周上证综指、深证成指分别跌 0.07%、0.81%，沪深 300 涨 0.01%，纺织服装板块涨 0.53%，其中纺织板块涨 2.26%、服装板块跌 0.42%。

上周人民币汇率加速贬值，截止 7 月 24 日美元兑人民币汇率为 6.76，较上周贬值 1.15%，较 2018 年年初贬值 3.86%，其将给我国纺织服装出口企业带来短期业绩弹性改善，为此我们测算业绩受益弹性，建议关注建议关注海外收入占比高、改善幅度较大、低估值细分龙头，如健盛集团、跨境通、孚日股份、联发股份、鲁泰 A 等。

2018 年 6 月限额以上企业服装鞋帽零售额同比增 10.0%、较去年同期提升 2.7PCT，1~6 月累计同增 9.2%、较去年同期提升 1.9PCT、较 18Q1 累计增速放缓 0.6PCT。未来终端零售走势仍有待观察。

我们认为行业多年调整、自 2017H1 确立复苏、进入长期良性循环，建议关注复苏较早的高端领域中高端女装代表公司（歌力思、安正时尚等）、家纺龙头（罗莱生活、富安娜、水星家纺等）、高端运动服饰公司（比音勒芬）以及去年四季度开始复苏、体量和空间较大的大众品类服饰（海澜之家、太平鸟、森马服饰等）。

上周国储棉轮出成交热情维持低位，棉花期现货价格小幅下调。我们维持政策不改国内棉花供需偏紧格局的观点，建议关注棉花价格上涨投资机会，相关标的为华孚时尚、新野纺织、百隆东方等。

◆行业公司新闻动态

Levi's 公司上季度销售额同增 17%；复星收购的 Wolford 去年收入创近 5 年新低；Bossini 发布盈利预警，预计全年亏 2600 万港元；Skechers 第二季度销售表现不佳；美丽联合集团申请美股上市。

对外投资：汇洁股份拟 200 万美元设立美国子公司从事服装、鞋等业务，与星期六签订《战略合作框架协议》合作从事鞋类业务，1 元收购“桑扶兰”系列品牌商标权或商标申请权，拟收购桑扶兰物流。

股东增减持：华孚时尚控股股东华孚控股及其一致行动人安徽飞亚拟未来 6 个月内增持 1~2% 股份；报喜鸟大股东吴志泽的一致行动人吴婷婷增持 236 万股（占 0.19%）；柏堡龙股东六个月内拟减持不超 2164 万股，占不超 6%。

18H1 业绩：地素时尚 18H1 净利增 23%，拟 10 派 10 元（含税）。

其他：跨境通涉及美国对中国出口商品加征关税清单产品 17 年收入占比 2%，影响有限。

◆行业数据汇总

328 级棉现货 16181 元/吨 (-0.07%)；美棉 CotlookA97.45 美分/磅 (-1.02%)；粘胶短纤 14550 元/吨 (-1.15%)；涤纶短纤 8790 元/吨 (+0.11%)；长绒棉 25200 元/吨 (0.00%)；内外棉价差-283 元/吨 (-29.60%)。

◆风险提示：终端消费需求疲软；汇率波动风险；棉价下跌或大幅波动；部分公司解禁压力。

分析师

李婕 (执业证书编号：S0930511010001)

021-22169107

lijie_yis@ebsecn.com

孙未未 (执业证书编号：S0930517080001)

021-22169124

sunww@ebsecn.com

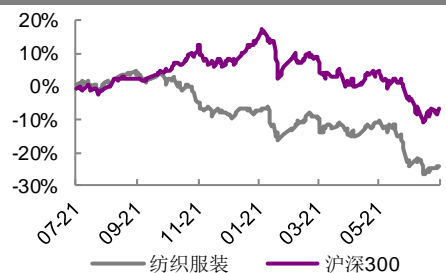
联系人

罗晓婷

021-22169049

luoxt@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

美国拟对中国纺织品出口加征关税，6 月纺服出口同增 2.81%

..... 2018-07-15
中美互加征关税正式生效，“新二代”消费力强

..... 2018-07-08
人民币贬值关注出口型企业受益幅度，5 月重点企业服装零售额下降

..... 2018-07-01
品牌服饰行业复苏周期继续，需求持续增长，关注配置机会

..... 2018-06-25
中美贸易摩擦加剧、美棉进口拟加税，我国奢侈品市场加速增长

..... 2018-06-19
增加棉花进口配额致棉价短期回调，5 月我国纺服出口增 0.44%

..... 2018-06-10
棉花期现货加速涨价，瑞士表进口 4 月回升，消费品进口关税下调

..... 2018-06-03
国储棉轮出量价创新高，婴童行业发展尚处初期、空间较大

..... 2018-05-28
现货棉花价格小幅上涨，关注棉价上涨相关受益标的

..... 2018-05-21

上周行情回顾

上周上证综指、深证成指分别跌 0.07%、0.81%，沪深 300 涨 0.01%，纺织服装板块涨 0.53%，其中纺织板块涨 2.26%、服装板块跌 0.42%。个股方面，拉芳家化、安奈儿、旷达科技等涨幅居前，华斯股份、凯瑞德、太平鸟等跌幅居前。

➤ 人民币汇率上周加速贬值，关注贬值给纺织出口企业带来业绩弹性改善相关投资机会

自 2018 年 5 月以来人民币汇率持续贬值，上周人民币汇率加速贬值态势。截止 7 月 24 日美元兑人民币汇率为 6.76，较上周贬值 1.15%，自 5 月以来累计贬值 6.16%，较 2018 年年初贬值 3.86%。

图 1：美元兑人民币汇率近期贬值幅度较大



资料来源：Wind

市场对人民币汇率未来走势观点不一，但若 2018 年下半年人民币汇率延续当前贬值态势，其将给我国纺织服装出口企业带来短期业绩弹性改善。

为此，我们测算 1) 情形 1：2018 年下半年人民币汇率维持当前水平、2) 情形 2：2018 年人民币汇率持续贬值至年底达历史最高极限水平 7。我们对比两种不同情形下纺织出口企业业绩弹性、分析贬值带来的业绩弹性改善、筛选出改善幅度较大的企业。

具体两种情形如下：1) 人民币汇率下半年维持当前最新水平（2018 年 7 月 23 日美元兑人民币汇率 6.76）；2) 极端情况、美元兑人民币汇率 2018 年下半年持续贬值至年底达 7。

表 1：人民币汇率贬值对纺织出口企业业绩弹性弹性的静态测算

代码	公司名称	2017 年 营收	17 年海外 总收入占 比	17 年底美 元净资产 (百万美 元)	汇兑损益+收入弹性 (百万元)			业绩弹性			PE (ttm)
					情形 1	情形 2	人民币贬 值正收益	情形 1	情形 2	人民币贬 值正业绩 弹性	
600448.SH	华纺股份	2850.16	83%	26	(59)	(34)	26	-649%	-368%	281%	386
600689.SH	上海三毛	1277.46	80%	51	(16)	5	22	-60%	19%	78%	(118)
000982.SZ	*ST 中绒	2796.58	65%	30	(44)	(21)	23	-68%	-33%	35%	88
600232.SH	金鹰股份	1232.72	36%	24	(7)	3	10	-20%	10%	29%	84

002486.SZ	嘉麟杰	883.29	82%	12	(17)	(8)	9	-46%	-22%	24%	85
002404.SZ	嘉欣丝绸	2773.17	65%	55	(37)	(8)	29	-25%	-6%	19%	28
002634.SZ	棒杰股份	448.88	74%	32	(2)	9	11	-3%	15%	17%	43
600630.SH	龙头股份	4421.91	45%	12	(52)	(33)	19	-31%	-19%	11%	24
600493.SH	凤竹纺织	821.1798	41%	3	(9)	(5)	4	-26%	-16%	11%	61
603558.SH	健盛集团	1138.01	83%	40	(17)	1	18	-10%	1%	10%	26
002640.SZ	跨境通	14017.90	94%	(42)	(376)	(282)	94	-38%	-28%	9%	27
002083.SZ	孚日股份	4821.68	61%	85	(62)	(16)	46	-11%	-3%	8%	14
603238.SH	诺邦股份	618.35	47%	10	(6)	(1)	5	-8%	-1%	7%	46
603665.SH	康隆达	767.27	79%	8	(15)	(8)	7	-16%	-8%	7%	32
002394.SZ	联发股份	4003.62	59%	59	(53)	(18)	35	-11%	-4%	7%	9
300658.SZ	延江股份	738.15	50%	17	(6)	1	8	-5%	1%	6%	32
600439.SH	瑞贝卡	1946.65	83%	19	(40)	(22)	18	-14%	-8%	6%	17
601339.SH	百隆东方	5952.21	42%	56	(57)	(22)	35	-9%	-3%	5%	18
300577.SZ	开润股份	1162.44	42%	18	(9)	(1)	9	-5%	0%	5%	62
002098.SZ	浔兴股份	1859.90	38%	7	(18)	(10)	7	-11%	-7%	5%	51
002144.SZ	宏达高科	634.76	36%	11	(4)	1	5	-3%	1%	4%	20
600626.SH	申达股份	11126.00	70%	(197)	(263)	(253)	10	-102%	-98%	4%	20
603889.SH	新澳股份	2312.14	35%	9	(21)	(12)	9	-7%	-4%	3%	20
000726.SZ	鲁泰 A	6409.22	57%	14	(99)	(66)	33	-9%	-6%	3%	11
600156.SH	华升股份	712.45	81%	8	(14)	(7)	7	12%	6%	-6%	(21)
002494.SZ	华斯股份	633.96	44%	21	(3)	5	8	3%	-5%	-8%	(33)

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

注：(1) 本表中动态 PE 对应股价更新至 2018 年 7 月 23 日；

(2) 以 17 年年报数据为基准、静态测算全年贬值情况下的业绩弹性情况；

(3) 测算收入兑换使用的全年平均汇率，外币资产兑换使用期末汇率；

(4) 业绩弹性测算假设美元兑人民币汇率贬值影响体现在出口收入的增加和美元净资产汇兑损益的变动上，从而影响利润，暂未考虑公司进口原材料或设备等成本、采取套期保值策略应对汇率风险、海外产能缓解部分汇率冲击等方面的影响，并假设企业所得税率为 25%：业绩弹性=（出口收入*假设的 2018 年全年平均汇率涨幅+汇兑损益）*（1-25%）/净利润；

(5) 汇兑损益计算方法：汇兑损益=2017 年末美元净资产*假设的 2018 年末即期汇率涨幅，其中美元净资产为企业所有美元资产和美元负债之差额。

(6) 根据情形 1、2 的假设可以分别推算出各自的 2018 年期末汇率及平均汇率；情形 1：2018 年年底人民币汇率为 6.76、平均汇率=(244-135)/244*6.76+135/244*2018 年初至 2018 年 7 月 23 日平均汇率；情形 2：2018 年年底人民币汇率为 7、平均汇率为=(244-135)/244*(7+6.75)/2+135/244*2018 年初至 2018 年 7 月 23 日平均汇率。135 为 2018 年年初至 2018 年 7 月 23 日交易日天数，244 为全年交易日天数。

据上述测算结果，我们建议关注海外收入占比高、2018 年下半年人民币汇率贬值带来短期业绩弹性改善幅度最大的纺织服装出口低估值细分龙头，如**健盛集团、跨境通、孚日股份、联发股份、鲁泰 A**等。

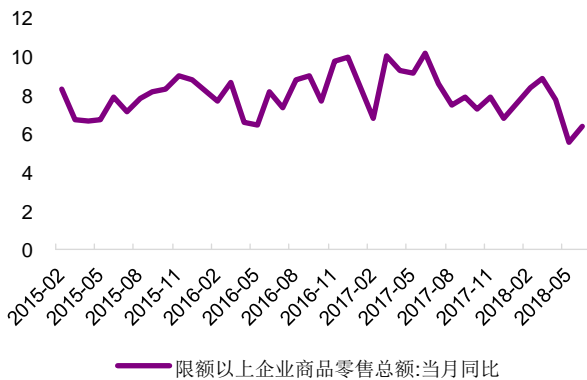
➤ 18Q2 限额以上零售企业服装鞋帽零售额同比增 9.2%、较去年同期提升 1.9PCT

2018 年 6 月全国限额以上企业商品零售总额同比增 6.4%、较去年同期增速放缓 3.8PCT，其中服装鞋帽零售额同比增 10.0%、较去年同期提升 2.7PCT，4、5 月服装鞋帽零售额增速总体较去年同期放缓，进入 6 月增速改善。

2018 年 1~6 月全国限额以上商品零售总额同比增 7.2%、较去年同期放缓 1.2PCT，其中服装鞋帽零售额累计同比增 9.2%、较去年同期提升

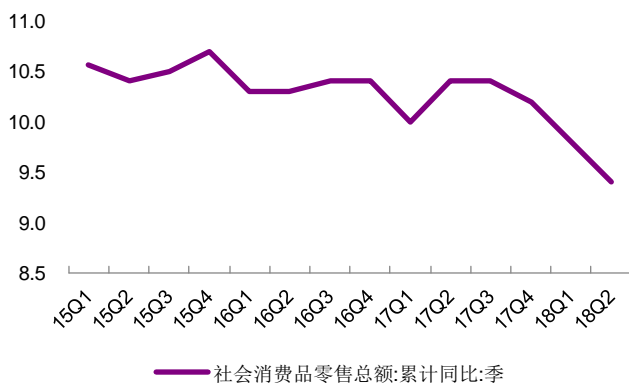
1.9PCT、较 18Q1 累计增速放缓 0.6PCT。未来终端零售走势仍有待继续观察。

图 2：我国限额以上企业商品零售总额月度同比增速 (%)



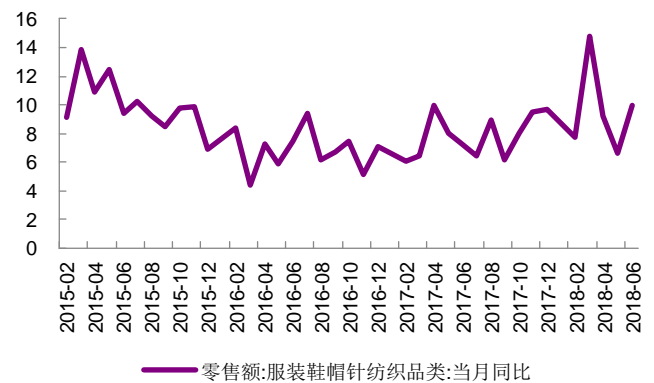
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 4：我国限额以上企业商品零售总额季度累计同比增速 (%)



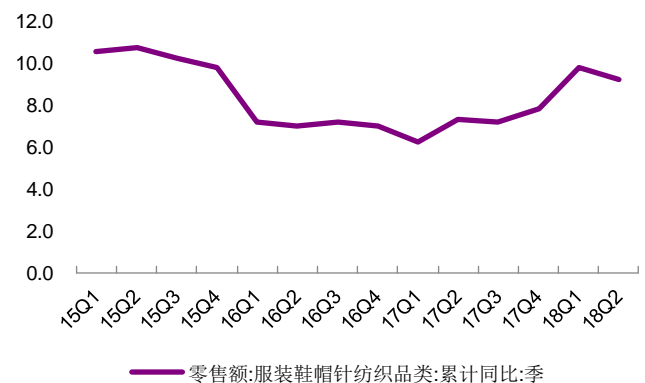
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 3：我国限额以上企业服装鞋帽零售总额月度同比增速 (%)



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 5：我国限额以上企业服装鞋帽零售总额季度累计同比增速 (%)



资料来源：Wind、光大证券研究所

我们认为品牌服饰行业多年调整，自 2017H1 确立复苏、经营质量提升，随着内生增长和外延净关店到位、修复式增长，行业将进入良性循环，同时优质企业不断构建护城河、有望跑赢行业。建议关注复苏较早的高端领域中高端女装代表公司（歌力思、安正时尚等）、家纺龙头（罗莱生活、富安娜、水星家纺等）、高端运动服饰公司（比音勒芬），以及去年四季度开始复苏、体量和发展空间较大的大众品类服饰（海澜之家、太平鸟、森马服饰等）。

➤ 国储棉轮出第 19 周成交热情维持低位，上周棉花期现货价格小幅下调

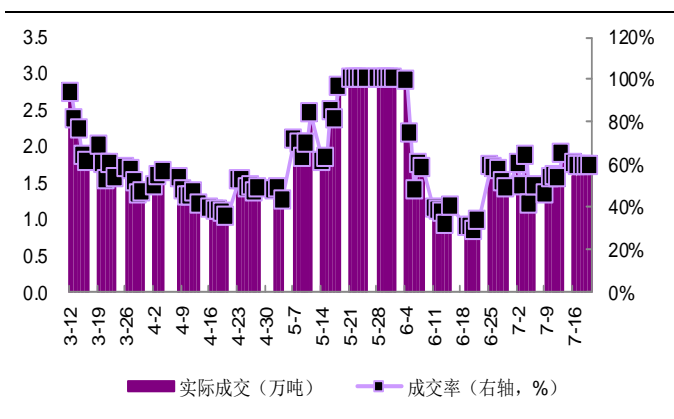
国储棉轮出第 19 周（2018 年 7 月 14 日~7 月 20 日）共计划出库 15 万吨，实际出库成交 8.04 万吨，成交率为 59.64%、较上周提升 0.29PCT，成交均价为 14864 元/吨、较上周略增 0.83%。其中，地产棉共出库成交 2.95 万吨，成交率 31.99%、较上周下降 1.70PCT，成交均价 14291 元/吨、较上周提升 0.30%，新疆棉共出库成交 5.28 万吨，成交率 91.36%、较上周下降 4.45PCT，成交均价 15185 元/吨、较上周提升 0.64%。

截至7月20日，2017/18年度国储棉累计计划出库276万吨，累计出库成交164.4万吨，成交率为59.58%。

同时上周棉花现货、期货主力合约价格分别较上周跌0.07%、0.65%，自6月初以来总体持续走低。

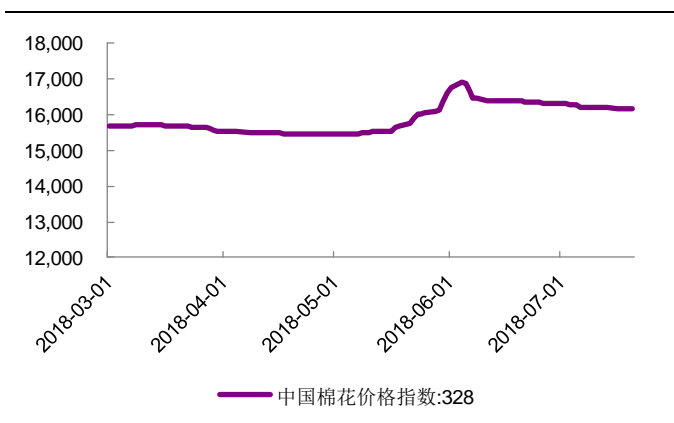
当前棉花价格和国储棉抛储虽较为平淡，但从长期供需格局变化来看我国棉花供需缺口持续存在、2018/2019新的棉花年度棉花价格有望进入上行周期、建议关注相应投资机会，相关标的为华孚时尚、新野纺织、百隆东方等。

图6：2017/2018年度国储棉轮出实际成交量及成交率



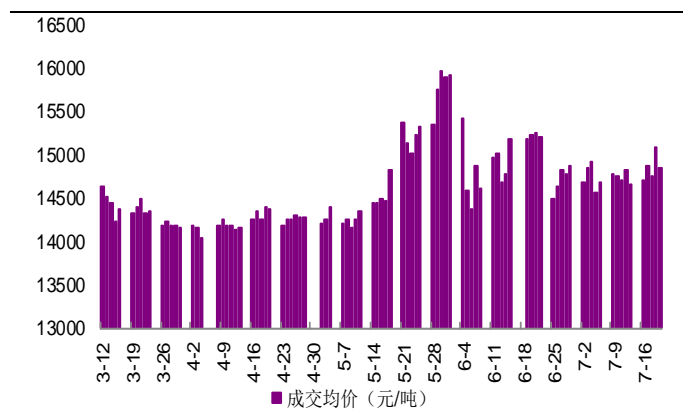
资料来源：中国棉花网、光大证券研究所整理

图8：2018年初以来棉花现货328价格（元/吨）



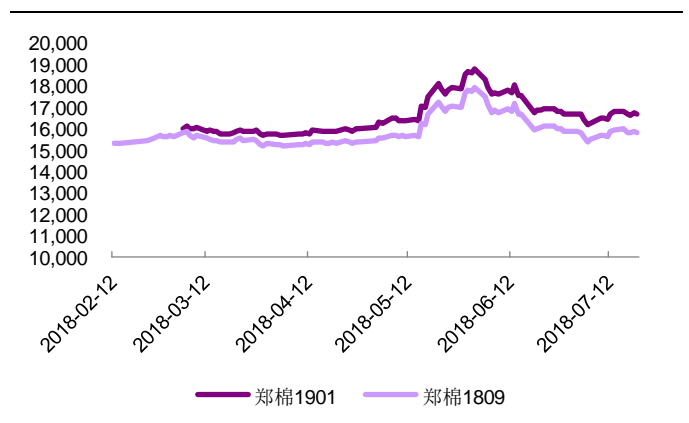
资料来源：Wind、光大证券研究所

图7：2017/2018年度国储棉轮出成交均价（元/吨）



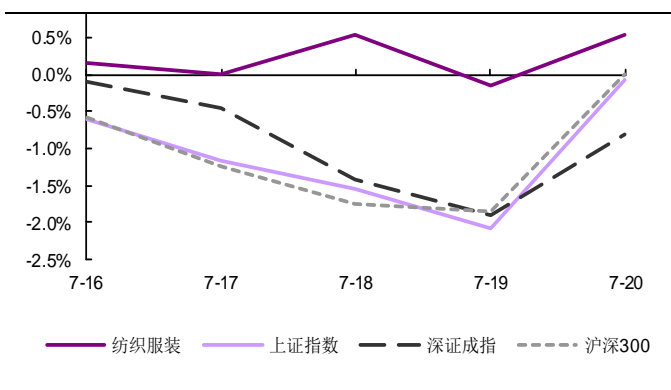
资料来源：中国棉花网、光大证券研究所整理

图9：2018年初以来棉花期货价格（元/吨）



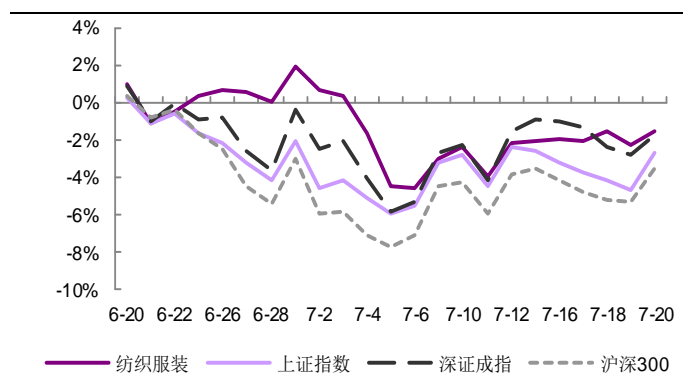
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 10: 近一周纺织服装板块表现情况



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 11: 近一月纺织服装板块表现情况



资料来源: Wind、光大证券研究所

表 2: 纺织服装板块区间涨跌幅统计情况

板块名称	一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	-0.07	-2.70
深证成份指数成份	-0.81	-1.73
沪深 300	0.01	-3.54
纺织服装	0.53	-1.56
纺织	2.26	0.55
服装	-0.42	-2.72

资料来源: Wind

表 3: 近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
603630.SH	拉芳家化	20.30	16.27	3,271
002875.SZ	安奈儿	18.02	11.30	1,824
002516.SZ	旷达科技	3.77	9.28	9,873
603157.SH	拉夏贝尔	18.41	9.26	4,478
600156.SH	华升股份	4.33	8.25	5,068

资料来源: Wind

表 4: 近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
002494.SZ	华斯股份	7.05	-6.13	4,042
002072.SZ	凯瑞德	8.36	-5.96	25,059
603877.SH	太平鸟	31.14	-5.86	537
002563.SZ	森马服饰	13.73	-4.05	2,199
603116.SH	红蜻蜓	9.00	-4.00	730

资料来源: Wind

行业新闻动态

- Levi's 公司上季度销售额同比大增 17% (华丽志 2018/07/18)

美国知名牛仔服装公司 Levi Strauss & Co. (李维斯, 下文简称“Levi's”) 发布 2018 财年第二季度财务数据, 销售额同比增长 17%, 高于分析师预测的 11%, 同时宣布提高全财年预期。

截至 2018 年 5 月 27 日的 2018 财年第二季度, Levi's 核心财务数据如下: 受积极的汇率影响, 销售额同比增长 17% 至 12.46 亿美元, 按不变汇率计增长 13%; 受益于销售额增长和更高的毛利率, 营业利润同比增长 22% 至 7700 万美元调整后净利润增长 3.28 倍至 7500 万美元; 调整后息税前利润 (EBIT) 同比增长 15% 至 7700 万美元

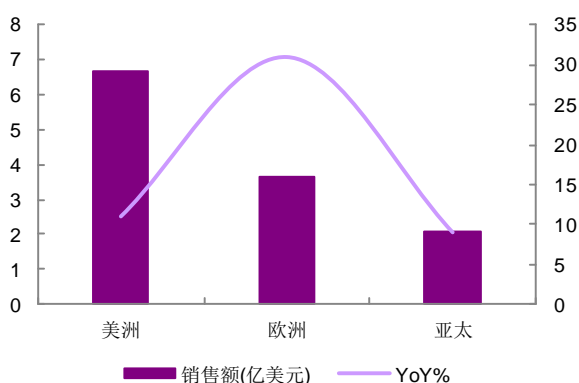
在多元化品牌战略的推动下, 公司实现连续三个季度销售额两位数增长, 且三大业务所有市场的各渠道及品类销售额都有所增长: 得益于机车夹克、T 恤及运动服饰等品类的增长, 上衣业务销售额增长 38%; Levi's 女装业务销售额同比增长 30%, 实现连续 12 个季度增长; 零售业务 (零售和电商) 销售额同比增长 15%, 实现连续第 10 个季度两位数增长。

1) 按渠道: 直营渠道销售额同比增长 19%, 主要受益于零售网络的扩张带来的增长, 较去年同期, 新增 53 家直营门店。此外, 电商销售额继续增长; 批发渠道销售额同比增长 14%, 所有市场的销售额均有所增长

2) 按地区: 美洲市场受益于批发渠道和直营销额增长, 销售额同比增长 11% 至 6.7 亿美元, 但受更高的直营渠道占比和广告营销支出影响, 营业利润同比下滑 5% 至 9700 万美元; 欧洲市场受益于所有市场、渠道和产品品类增长, 尤其是女装和上衣, 销售额同比增长 31% 至 3.67 亿美元, 经营利润同比增长 53% 至 5300 万美元; 亚太市场受益于直营和批发渠道销售额双增长, 销售额同比增长 9% 至 2.09 亿美元, 更高的毛利率推动营业利润同比增长 73% 至 1600 万美元。

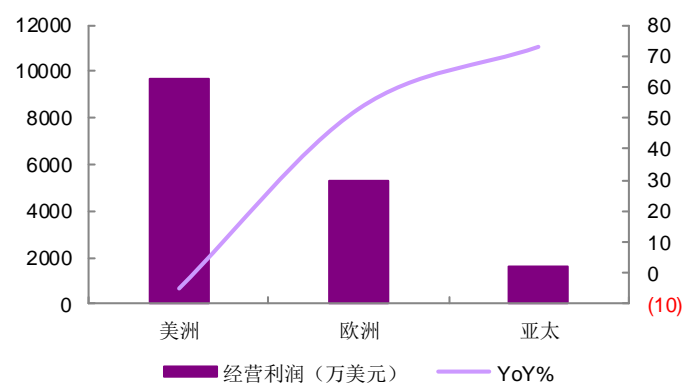
Levi's 公司再次提高 2018 财年销售额增幅预期, 从此前的 6%~8% 上调至 8%~10%。

图 12: 2018H1 Levi's 按地区分销售额及增速



资料来源: 华丽志、光大证券研究所

图 13: 2018H1 Levi's 按地区分营业利润及增速



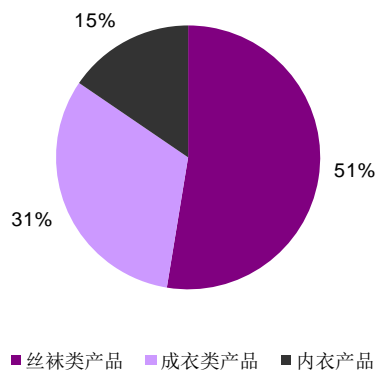
资料来源: 华丽志、光大证券研究所

- 产品缺乏创新, 复星收购的 Wolford 去年收入创近 5 年新低 (时尚头条网 2018/07/18)

据奥地利奢侈内衣品牌 Wolford (WOL.VIE) 最新发布的年度财务报告, 在截至 4 月底的 12 个月内, 其销售额同比下跌 3% 至 1.49 亿欧元, 创近 5 年新低, 主要受创意总监职位空缺导致 2017 年春夏系列产品缺少创新影响, 净亏损则从上一财年的 1572 万欧元收窄至 922 万。期内, 批发渠道表现最差, 销售额同比下跌 8.4%, 零售渠道销售额跌幅为 3.7%, 电商零售销售额则录得 23% 的增幅。

据最新数据显示, 丝袜类产品销售额在总收入中的占比达 51%, 成衣类产品销售额占比则为 31%, 内衣产品销售额占比为 15%。按地区区分, Wolford 本土市场奥地利的销售额在总收入中的占比为 10%, 法国地区销售额占比为 10%, 德国市场销售额占比 15%, 欧洲其它地区销售额占比 41%, 仅 5% 的收入来自亚太市场。

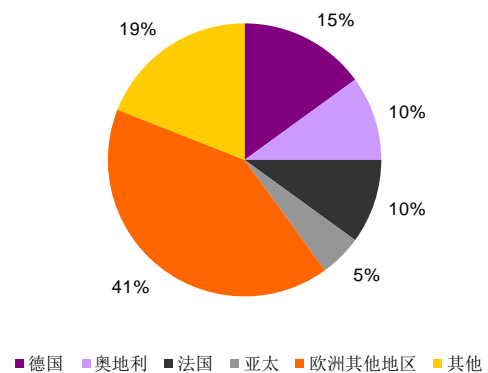
图 14: 2018 财年 Wolford 销售额各品类占比



资料来源: 时尚头条网、光大证券研究所

注: Wolford 2018 财年只是 2017 年 5 月至 2018 年 4 月, 下同

图 15: 2018 财年 Wolford 销售额各区域占比



资料来源: 时尚头条网、光大证券研究所

随着全球时尚零售遭遇挑战, Wolford 近年来开始持续录得亏损。2017 财年, Wolford 销售额下滑 5% 至 1.52 亿欧元, 并录得 339 万欧元的亏损。2018 上半财年, Wolford 销售额同比增长 3.7% 至 7020 万欧元, 税后净亏损达 660 万欧元。

财报发布后, Wolford (WOL.VIE) 股价上涨 2.6% 至每股 15.08 欧元, 自今年以来累积涨幅为 29%, 目前市值约为 1.06 亿欧元。

● Bossini 堡狮龙发布盈利预警, 预计全年至少亏 2600 万港元(无时尚中文网 2018/07/19)

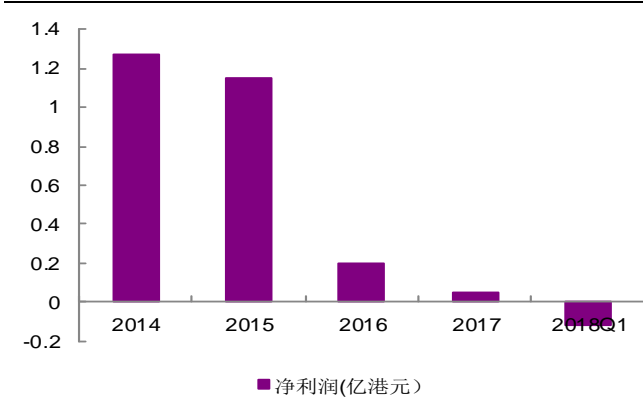
香港休闲服装零售商 Bossini 堡狮龙国际集团有限公司 (0592.HK) 再度发布盈警, 预计 2018 财年(2017 年 7 月~2018 年 6 月) 录得 2600 万-3200 万港元净亏损, 而截至 2017 年 6 月底的 2017 财年纯利 488.6 万港元。香港公司表示, 由盈转亏主要因年内人民币兑港元升值带来的汇兑亏损以及服装行业持续疲弱导致公司出口特许经营业务盈利下跌。

自 2016 年初以来, 由于内地市场激烈竞争和香港旅游、零售市场疲弱, 堡狮龙持续发布多个盈警, 该集团 2014 财年、2015 财年、2016 财年净利润逐年暴跌, 分别录得 1.27 亿港元、1.15 亿港元、2500 万港元, 2017 财

年在录得不足 500 万港元微利后，市场即担心该集团在 2018 财年恐录得亏损。

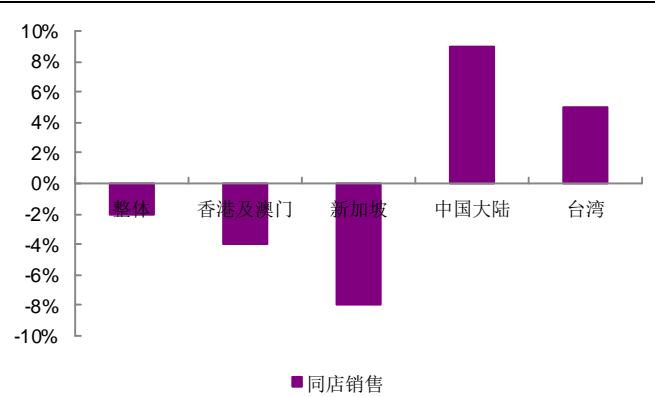
今年 1 月初，堡狮龙即发布中期转亏的盈警，2 月底的中报显示，截至 12 月底的 2018 财年上半年，香港公司中期亏损 1182.2 万港元，集团中期收入录得 9741 亿港元收入，按年下跌 4.7%，同店销售跌幅 2%，其中香港及澳门同店销售录得 4% 的跌幅，新加坡市场同店销售跌幅 8%，而中国大陆和台湾市场同店销售分别大涨 9% 和 5%。

图 16：2014~2018 财年上半年 Bossini 净利润



资料来源：无时尚中文网、光大证券研究所

图 17：按区域划分的同店销售涨跌情况



资料来源：无时尚中文网、光大证券研究所

● 美国休闲运动品牌 Skechers 第二季度销售表现不佳（华丽志 2018/07/20）

本周四发布第二季度财报后，由于销售状况没有达到市场预期，美国休闲运动品牌 Skechers（斯凯奇）在周五股市开盘前的盘前交易中，股价大跌 27.5% 至 24.1 美元。

这是今年来 Skechers 股价第二次遭遇如此大幅的下滑，上一次是今年 4 月 20 日的周五，股价在一个交易日内大跌 27% 至 30.40 美元，原因是 Skechers 在公布第一季度财报时提出预警，称一些重要的国际零售商和美国客户将会将本季度的出货量转移到今年下半年，从而影响到第二季度销售。过去三个月里 Skechers 股价有所反弹，但今天又遭遇了重创。

在截止到 2018 年 6 月 30 日的第二季度中，Skechers 公布的关键财务数据如下：净利润 4530 万美元，摊薄后每股收益为 29 美分，同比下降 24%；销售额同比增长 10.6% 至 11.34 亿美元；营业利润同比增长 14.9% 至 5.61 亿美元；国际市场批发业务销售额同比增长 24.9%，但美国本土批发渠道表现不佳，销售额同比下降 7%；公司直营的全球零售渠道销售额同比增长 12.8%，公司直营的全球可比门店销售额同比增长 4.5%，其中美国的可比门店销售额同比增长 2.2%，海外市场的可比门店销售额增长 11.3%。

Skechers 的 CEO Robert Greenberg 对第二季度表示感到满意，并对下半年持乐观态度。他强调，虽然利润出现下滑，但是整体销售的增长意味着 Skechers 将获得更多的市场份额。即将到来的返校季也将会促进公司在北美的销售。Robert Greenberg 表示：“我们下半年在美国本土和海外的批

发业务都将实现快速的增长。未来我们的目标将是保持在美国本土优势的同时，大力拓展国际市场。”

● 又一个电商“巨头”要上市：美丽联合集团（亿邦动力 2018/07/20）

美丽联合集团已于7月19日向美国证券交易委员会（SEC）递交上市招股书，据悉这次IPO募资规模最高或达到5亿美元。

有消息称，早在两年前，美丽联合集团就已经考虑过美国上市。不过去年2月，有多个消息源证实，美丽联合集团冲击IPO受挫，正在进行新一轮裁员，裁员比例高达20%，社交媒体脉脉上有内部员工爆料已经裁员近100名员工。但集团回应称，仅是正常人员流动。

美丽联合集团于2016年由美丽说、蘑菇街、淘世界合并成立，当时估值达到30亿美元。旗下包括蘑菇街、美丽说、uni引力、锐鲨、MOGU STATION等产品与服务。

其中，蘑菇街于2011年成立，是针对18-23岁的年轻女性打造的直播+电商平台，总共积累用户1.3亿，投资方包括平安创新投资基金、高瓴资本以及厚朴投资管理公司。美丽说成立于2009年，投资方包括腾讯控股、纪源资本和红杉中国，目前拥有超过1亿的女性注册用户，其中58.3%的用户是年龄集中在23-30岁的年轻白领，75%以上的用户家庭月收入在10000到20000元人民币之间。

资料显示，截至目前，美丽联合集团共拥有超过2.3亿注册用户，日均活跃用户超过1000万，其中98%以上为年轻女性用户。在综合电商领域，美丽联合集团整体规模仅次于阿里巴巴、京东和唯品会，被称为中国电商“第四极”。

表5：美丽联合集团基本情况

旗下业务	成立年份	累计用户	投资方
美丽说	2009年	1亿	腾讯控股、纪源资本和红杉中国
蘑菇街	2011年	1.3亿	平安创新投资基金、高瓴资本、厚朴投资管理公司
美丽联合集团	2016年	2.3亿	——

资料来源：亿邦动力、光大证券研究所

风险提示

终端消费疲软、影响品牌服饰公司业绩；人民币汇率波动风险、棉价下跌或大幅波动的风险，影响纺织制造类公司接单及盈利能力；部分新股、前期定向增发的公司存在解禁压力；中美贸易摩擦影响出口型企业业绩。

上市公司动态

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
跨境通	7月17日	中美贸易摩擦影响	美国针对中国出口商品发布的征税建议清单中，公司涉及加征关税清单产品17年在美国市场的收入占总收入1.99%，该清单对公司18年业绩影响有限。
地素时尚	7月17日	半年报披露	18H1 净利增23.07%，拟10派10元（含税）；

		注册资本变更	拟变更注册资本为 4.01 亿元。
汇洁股份	7 月 17 日	股票质押 高管变动	二股东林升智 4896 万质押股票延期回购，占 12.59%； 原副总经理、董秘、证代陈茜辞职，吴国斌任副总经理，邹燕任副总经理、董秘；
	7 月 18 日	对外投资 对外投资	拟 200 万美元设立美国全资子公司从事服装、鞋等设计和销售； 与星期六签订《战略合作框架协议》，公司与星期六拟分别首期出资 0.51 亿元（占 51%）、0.49 亿元（占 49%）设合资公司，从事鞋类产品 设计、销售；
	7 月 23 日	对外收购	与大连雅文内衣有限公司签署《收购相关资产的框架协议》，与桑扶兰和雅文内衣签署《相关资产的转让协议》，以 1 元收购“桑扶兰”系列品牌（女士内衣品牌）商标权或商标申请权，不超 6000 万元收购全部存货，拟收购桑扶兰物流公司的价格尚未确定。
奥康国际	7 月 17 日	股权质押	实际控制人王振滔质押 3962 万股，占 9.88%。
商赢环球	7 月 17 日	借款合同	与环球星光签订《借款合同》，向环球星光及其全资子公司借款不超 4 亿元，期限不超 1 年。
鹿港文化	7 月 17 日	权益分派	24 日 10 派 1.1 元（含税）。
维科技术	7 月 17 日	股价异动	2 日累计跌幅超 20%。
维格娜丝	7 月 18 日	可转债	就发行不超 8.80 亿元 6 年期可转债（用于支付收购 Teenie Weenie 尾款、构建信息化平台和补充流动资金）回复《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》。
报喜鸟	7 月 18 日	股份增持	大股东吴志泽的一致行动人吴婷婷增持 236 万股（占 0.19%），吴志泽及其一致行动人成为实际控制人、控股股东。
乔治白	7 月 18 日	大股东转让	大股东陈良仁转让 2774 万股（占 7.81%）予股东池方燃，不再持股。
旷达科技	7 月 18 日	权益分派 回购注销股票	拟 10 派 2 元（含税）； 拟 12 个月内以不超 7 元/股集中竞价回购注销 0.5-3 亿元股票。
富安娜	7 月 20 日	限制性股票上市流通	第一期限制性股票激励计划 164 名激励对象（董监高 0 人）解锁的 280 万限制性股票（占 0.32%）23 日上市流通。
上海家化	7 月 20 日	权益分派	26 日 10 派 1.8 元（含税）。
华孚时尚	7 月 20 日	股东增持计划	控股股东华孚控股及其一致行动人安徽飞亚拟未来 6 个月增持 1~2% 股份；
	7 月 23 日	定增	控股股东其一致行动人安徽飞亚已 6.69 元/股累计增持 310 万股，占 0.2%； 非公开发行股票募集的净额 21.80 亿元，用途之一阿克苏 16 万锭高档色纺纱项目建成投产。
安奈儿	7 月 20 日	回购注销限制性股票	12.57 元/股回购注销 8 万股限制性股票（占回购前 0.06%）完成。
柏堡龙	7 月 20 日	股份减持计划	北信瑞丰基金和华泰柏瑞基金（二者为一致行动人）六个月内拟减持不超 2164 万股，占不超 6%。
申达股份	7 月 20 日	全资子公司更名	全资企业上海第三制线厂更名为“上海第三制线厂有限公司”。
欣龙控股	7 月 20 日	对外合作	与石药控股签订《合作框架协议》，拟合作开发公司海南土地，占 50% 股权开展上市公司医疗健康板块业务。
*ST 中绒	7 月 20 日	拟出售债权	拟出售公司及子公司 9.19 亿元债权。
安正时尚	7 月 23 日	注销限制性股票	因激励对象离职，8.79 元/股价格回购注销 13 万（占 0.03%）已获授但尚未解锁限制性股票；

		高管变动	增聘肖文超为副总经理。
搜于特	7月23日	获政府补助	间接控股子公司兴联供应链管理有限公司收到2300万元政府补助。
际华集团	7月23日	债券发行	5年期债券18际华01票面利率4.60%，20~24日网下发行。
红豆股份	7月23日	股份质押 股份回购	控股股东红豆集团质押29亿股（占11.45%）； 拟不超5.8元/股回购不超5.8亿元A股注销。
南纺股份	7月23日	子公司转让	拟6356万元公开挂牌转让控股子公司南京新经纬电气有限公司99.69%股权。

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	时间	地点
多喜爱	股东大会	7月23日	15:00	长沙市
跨境通	股东大会	7月23日	14:30	太原市
*ST中绒	股东大会	7月24日	14:00	灵武市
搜于特	股东大会	7月26日	15:00	东莞市
拉夏贝尔	股东大会	7月27日	14:00	上海市
金发拉比	股东大会	7月30日	14:00	汕头市
御家汇	股东大会	7月31日	14:30	长沙市
地素时尚	股东大会	8月1日	14:00	上海市

资料来源：Wind

重点覆盖公司非流通股解禁/解锁明细

证券代码	证券简称	解禁/解锁日期	数量(万股)	占总股本比例	备注
603889.SH	新澳股份	2018/7/30	6,849	17.40%	定向增发机构配售股份
000158.SZ	常山北明	2018/7/30	14,498	8.77%	定向增发机构配售股份
600400.SH	红豆股份	2018/8/3	46,647	18.41%	定向增发机构配售股份
002640.SZ	跨境通	2018/8/20	320	0.21%	追加承诺限售股份上市流通
603557.SH	起步股份	2018/8/20	17,190	36.58%	首发原股东限售股份
002656.SZ	摩登大道	2018/9/4	2,342	3.29%	定向增发机构配售股份
600152.SH	维科精华	2018/9/10	1,374	3.02%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2018/9/14	178	0.37%	股权激励限售股份
603157.SH	拉夏贝尔	2018/9/25	9,103	16.62%	首发原股东限售股份
000971.SZ	高升控股	2018/11/5	36,883	36.10%	定向增发机构配售股份
601599.SH	鹿港文化	2018/11/6	1,733	1.94%	定向增发机构配售股份
002127.SZ	南极电商	2018/11/9	10,379	4.23%	定向增发机构配售股份
603605.SH	珀莱雅	2018/11/16	1,209	6.05%	首发原股东限售股份
603365.SH	水星家纺	2018/11/20	2,191	8.22%	首发原股东限售股份
600448.SH	华纺股份	2018/11/29	9,233	17.59%	定向增发机构配售股份

603558.SH	健盛集团	2018/12/3	1,374	3.30%	定向增发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2018/12/10	2,848	25.40%	首发原股东限售股份
002034.SZ	旺能环境	2018/12/17	9,977	23.95%	定向增发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2018/12/20	909	8.10%	定向增发机构配售股份
600510.SH	黑牡丹	2018/12/26	25,157	24.03%	定向增发机构配售股份
603608.SH	天创时尚	2018/12/26	3,573	8.28%	定向增发机构配售股份
002098.SZ	浔兴股份	2019/1/4	4,800	13.41%	定向增发机构配售股份
002397.SZ	梦洁股份	2019/1/14	7,624	9.78%	定向增发机构配售股份
002127.SZ	南极电商	2019/1/21	85,516	34.84%	定向增发机构配售股份
002640.SZ	跨境通	2019/1/28	7,327	4.70%	定向增发机构配售股份
300740.SZ	御家汇	2019/2/8	8,267	30.39%	首发原股东限售股份
603608.SH	天创时尚	2019/2/18	26,460	61.33%	首发原股东限售股份
002404.SZ	嘉欣丝绸	2019/3/6	5,702	9.87%	定向增发机构配售股份
603518.SH	维格娜丝	2019/3/6	2,826	15.65%	定向增发机构配售股份
603558.SH	健盛集团	2019/3/22	7,050	16.93%	定向增发机构配售股份
002640.SZ	跨境通	2019/4/29	3,886	2.49%	定向增发机构配售股份
002154.SZ	报喜鸟	2019/5/6	3,843	3.04%	股权激励限售股份
002034.SZ	旺能环境	2019/5/9	4,100	9.84%	定向增发机构配售股份
002425.SZ	凯撒文化	2019/5/9	921	1.13%	定向增发机构配售股份
002293.SZ	罗莱生活	2019/6/6	93	0.12%	股权激励限售股份

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

重点上市公司 2016 年报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	13.68	19.53	1.64	120.28	0.41
美邦服饰	65.19	3.57	0.36	108.37	0.01
森马服饰	106.67	12.83	14.27	5.73	0.53
搜于特	63.20	218.74	3.62	86.47	0.12
海澜之家	170.00	7.39	31.23	5.74	0.70
报喜鸟	20.08	-10.41	-3.87	-486.63	-0.31
七匹狼	26.40	6.16	2.67	-2.14	0.35
摩登大道	7.54	4.13	-2.87	-2908.09	-0.64
九牧王	22.71	0.65	4.23	4.63	0.74
富安娜	23.12	10.46	4.39	9.42	0.50
梦洁股份	14.47	-4.67	0.97	-37.38	0.13

罗莱生活	31.52	8.11	3.17	-22.63	0.43
探路者	28.78	-24.42	1.66	-37.13	0.19
鲁泰 A	59.82	-3.10	8.05	13.09	0.87
奥康国际	32.50	-2.07	3.05	-21.79	0.76
华孚时尚	88.37	29.88	4.79	42.64	0.47
贵人鸟	22.79	15.74	2.93	-11.81	0.47
华斯股份	5.02	-11.50	0.15	-16.61	0.04
希努尔	6.96	-31.27	0.07	-66.93	0.02
歌力思	11.32	35.53	1.98	23.84	0.59
哈森股份	16.82	-13.21	0.80	-32.43	0.37
新野纺织	40.85	34.09	2.07	76.97	0.25
兴业科技	25.66	8.81	0.63	374.58	0.21
际华集团	271.55	21.03	12.23	6.08	0.28
航民股份	31.91	5.38	5.43	12.07	0.85
联发股份	37.39	7.52	3.94	33.80	1.22
百隆东方	54.72	9.08	6.05	65.67	0.40
星期六	14.84	-9.61	0.21	-7.52	0.05
南极电商	5.21	33.85	3.01	75.27	0.18
多喜爱	6.70	12.35	0.21	-42.33	0.18
维格娜丝	7.44	-9.71	1.00	-10.51	0.56
太平鸟	63.20	7.06	4.28	-20.22	0.89
跨境通	85.37	115.53	3.94	133.85	0.25
健盛集团	6.64	-7.12	1.04	2.24	0.25
日播时尚	9.49	5.71	0.76	0.67	0.32
安奈儿	9.20	9.53	0.79	11.58	0.78
红豆股份	30.41	13.92	1.59	95.52	0.06
起步股份	12.34	9.42	1.76	16.62	0.37
安正时尚	12.06	-1.53	2.36	-3.21	0.58
水星家纺	19.77	6.80	1.98	46.68	0.74
地素时尚	18.16	-1.96	5.22	3.80	1.30

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2017 年中报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	10.57	123.67	0.54	41.35	0.14
美邦服饰	28.96	-5.79	-0.45	25.65	-0.02
森马服饰	44.33	14.28	5.34	4.16	0.20

搜于特	65.60	186.85	3.61	96.38	0.12
海澜之家	92.53	5.59	18.75	5.77	0.42
报喜鸟	11.48	24.06	-0.31	68.59	-0.02
七匹狼	12.82	12.06	1.22	15.95	0.16
摩登大道	4.59	23.96	1.05	485.24	0.24
九牧王	11.39	15.82	2.24	13.53	0.39
富安娜	9.61	9.10	1.59	-6.36	0.18
梦洁股份	7.85	43.21	0.70	25.39	0.09
罗莱生活	19.81	47.53	1.62	7.16	0.22
探路者	12.78	17.48	0.79	-16.30	0.09
鲁泰 A	29.90	5.62	3.93	14.05	0.43
奥康国际	15.94	-0.49	1.75	-17.25	0.44
华孚时尚	54.18	27.25	4.39	45.89	0.43
贵人鸟	15.79	55.03	1.30	-17.26	0.21
华斯股份	2.46	19.09	0.11	27.49	0.03
希努尔	3.57	1.73	-0.23	-185.07	-0.07
歌力思	7.77	95.08	1.22	151.44	0.36
哈森股份	7.75	-10.47	0.44	-18.58	0.20
新野纺织	25.83	41.66	1.37	102.07	0.17
兴业科技	9.14	-10.98	0.24	151.61	0.08
际华集团	126.26	6.28	5.14	-5.04	0.12
航民股份	16.16	1.95	2.43	2.80	0.38
联发股份	19.69	5.47	1.41	-4.48	0.43
百隆东方	30.63	16.90	3.09	2.72	0.21
星期六	7.90	11.42	0.22	10.70	0.06
南极电商	2.52	58.34	1.40	64.37	0.09
多喜爱	2.96	2.39	0.07	-30.72	0.06
维格娜丝	9.29	149.85	0.45	54.11	0.25
太平鸟	28.15	12.72	0.94	-34.36	0.20
跨境通	55.72	62.02	3.15	98.87	0.20
健盛集团	4.60	54.36	0.65	-14.25	0.16
日播时尚	4.60	13.99	0.25	32.20	0.11
安奈儿	4.84	11.65	0.44	10.54	0.44
红豆股份	15.98	19.43	4.98	759.48	0.20
起步股份	5.74	5.33	1.01	24.75	0.22
安正时尚	6.25	18.13	1.29	10.20	0.32
水星家纺	9.96	-	0.99	-	0.37
地素时尚	8.92	-	2.73	-	0.68

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2017 年年报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	23.53	72.06	1.88	14.36	0.47
美邦服饰	64.72	-0.72	-3.05	-942.95	-0.12
森马服饰	120.26	12.74	11.38	-20.23	0.42
搜于特	183.30	190.04	6.13	69.43	0.20
海澜之家	182.00	7.06	33.29	6.60	0.74
报喜鸟	26.01	29.53	0.26	106.71	0.02
七匹狼	30.85	16.87	3.17	18.48	0.42
摩登大道	9.21	22.16	1.35	146.94	0.30
九牧王	25.65	12.94	4.94	16.81	0.86
富安娜	26.16	13.18	4.93	12.40	0.57
梦洁股份	19.34	33.69	0.51	-47.30	0.07
罗莱生活	46.62	47.89	4.28	34.85	0.57
探路者	30.34	5.41	-0.85	-151.24	-0.10
鲁泰 A	64.09	6.99	8.41	4.01	0.91
奥康国际	32.62	0.36	2.26	-25.80	0.56
华孚时尚	125.97	42.54	6.77	41.37	0.67
贵人鸟	32.52	42.70	1.57	-46.25	0.25
华斯股份	6.34	26.36	-0.75	-600.80	-0.20
希努尔	7.75	11.32	0.37	390.66	0.11
歌力思	20.53	81.35	3.02	52.72	0.90
哈森股份	14.97	-11.03	0.18	-77.42	0.08
新野纺织	51.95	27.16	2.92	40.84	0.36
兴业科技	21.13	-17.66	0.45	-28.49	0.15
际华集团	254.40	-6.32	7.55	-38.26	0.17
航民股份	34.96	9.56	5.74	5.66	0.90
联发股份	40.04	7.09	3.60	-8.56	1.11
百隆东方	59.52	8.78	4.88	-19.38	0.33
星期六	15.04	1.30	-3.52	-1789.31	-0.88
南极电商	9.86	89.22	5.34	77.42	0.33
多喜爱	6.81	1.60	0.23	7.70	0.19
维格娜丝	25.64	244.50	1.90	89.32	1.05
太平鸟	71.42	12.99	4.56	6.72	0.95
跨境通	140.18	64.20	7.51	90.72	0.49

健盛集团	11.38	71.44	1.32	26.91	0.32
日播时尚	10.73	13.12	0.84	10.59	0.35
安奈儿	10.31	12.07	0.69	-12.95	0.68
红豆股份	27.14	-10.76	6.08	281.41	0.24
起步股份	13.39	8.56	1.94	10.68	0.41
安正时尚	14.21	17.78	2.73	15.69	0.67
水星家纺	24.62	24.53	2.57	30.17	0.97
地素时尚	19.46	7.18	4.80	-8.09	1.20

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2018 年一季报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	6.46	20.47	0.60	71.75	0.15
美邦服饰	21.78	30.12	0.50	74.21	0.02
森马服饰	25.12	21.57	3.12	23.88	0.12
搜于特	52.12	101.33	1.58	11.17	0.05
海澜之家	57.86	12.16	11.31	11.97	0.25
报喜鸟	7.37	32.94	0.35	150.21	0.03
七匹狼	9.19	13.90	0.84	18.45	0.11
摩登大道	3.29	26.18	0.37	-61.54	0.08
九牧王	7.47	12.47	1.93	21.37	0.34
富安娜	5.52	28.04	0.97	22.13	0.11
梦洁股份	5.19	46.54	0.51	40.85	0.07
罗莱生活	11.72	10.75	1.56	33.94	0.21
探路者	4.40	-29.49	0.22	-55.82	0.02
鲁泰 A	15.20	19.14	1.59	0.17	0.17
奥康国际	8.68	-1.55	1.19	4.75	0.30
华孚时尚	30.34	30.96	2.19	31.88	0.22
贵人鸟	8.33	8.48	0.85	2.20	0.14
华斯股份	1.08	-13.75	0.03	-71.39	0.01
希努尔	1.61	-15.72	-0.09	28.88	-0.03
歌力思	5.75	69.28	0.80	33.18	0.24
哈森股份	3.97	-3.80	0.36	-4.40	0.16
新野纺织	13.01	16.25	0.52	128.36	0.06
兴业科技	3.36	-19.99	0.09	-16.71	0.03
际华集团	53.84	-9.12	1.55	-44.49	0.04
航民股份	8.33	15.97	1.03	10.51	0.16

联发股份	10.07	13.28	0.45	-25.20	0.14
百隆东方	13.43	-2.51	0.88	-22.72	0.06
星期六	3.61	-8.69	0.19	66.67	0.05
南极电商	5.04	619.94	0.89	245.72	0.05
多喜爱	1.59	11.47	0.08	81.03	0.06
维格娜丝	7.54	142.40	0.65	119.64	0.36
太平鸟	17.37	14.49	1.33	131.88	0.28
跨境通	46.22	74.38	2.63	65.05	0.17
健盛集团	3.42	72.97	0.44	32.62	0.11
日播时尚	2.76	16.34	0.17	30.12	0.07
安奈儿	3.04	21.72	0.36	6.31	0.36
红豆股份	6.93	20.88	0.47	51.30	0.02
起步股份	2.66	4.06	0.32	9.15	0.07
安正时尚	3.91	26.84	0.92	30.09	0.23
水星家纺	5.97	24.79	0.73	24.58	0.27
地素时尚	5.14	6.27	1.47	1.96	0.37

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2018 年中报业绩预告及预计披露时间

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)	中报预计/实际披露 日期
朗姿股份	-	-	1.03~1.19	90.00~120.00	0.26~0.30	2018-08-25
美邦服饰	-	-	0.00~0.50	100.00~211.73	0.00~0.02	2018-08-29
森马服饰	-	-	5.34~6.94	0.00~30.00	0.20~0.26	2018-08-08
搜于特	-	-	3.61~4.15	0.00~15.00	0.12~0.13	2018-08-30
海澜之家	-	-	-	-	-	2018-08-30
报喜鸟	-	-	0.31~0.46	200.00~250.00	0.02~0.04	2018-08-25
七匹狼	-	-	1.22~1.59	0.00~30.00	0.16~0.21	2018-08-22
摩登大道	-	-	0.55~0.80	-47.76~-24.02	0.08~0.11	2018-08-30
九牧王	-	-	-	-	-	2018-08-29
富安娜	-	-	1.59~1.90	0.00~20.00	0.18~0.22	2018-08-18
梦洁股份	-	-	0.77~0.98	10.00~40.00	0.10~0.13	2018-08-25
罗莱生活	-	-	1.86~2.18	15.00~35.00	0.25~0.29	2018-08-16
探路者	-	-	0.24~0.27	-70.00~-65.00	0.02~0.03	2018-08-15
鲁泰 A	-	-	-	-	-	2018-08-22
奥康国际	-	-	-	-	-	2018-08-16
华孚时尚	-	-	5.27~6.14	20.00~40.00	0.35~0.40	2018-08-24
贵人鸟	-	-	-	-	-	2018-08-31
华斯股份	-	-	0.09~0.14	-20.00~30.00	0.02~0.04	2018-08-21
希努尔	-	-	-0.20~-0.05	13.80~78.45	-0.04~-0.01	2018-07-31

歌力思	-	-	-	-	-	2018-08-28
哈森股份	-	-	-	-	-	2018-08-28
新野纺织	-	-	1.65~1.92	20.00~40.00	0.20~0.24	2018-08-21
兴业科技	-	-	0.31~0.44	30.00~80.00	0.10~0.14	2018-08-28
际华集团	-	-	-	-	-	2018-08-28
航民股份	-	-	-	-	-	2018-08-10
联发股份	-	-	0.99-1.41	-30.00~0.00	0.30~0.43	2018-08-22
百隆东方	-	-	-	-	-	2018-08-03
星期六	-	-	0.29~0.36	30.00~60.00	0.07~0.09	2018-08-28
南极电商	-	-	2.75~3.08	96.65~120.24	0.11~0.13	2018-08-24
多喜爱	-	-	0.24~0.27	250.00-300.00	0.12~0.13	2018-07-31
维格娜丝	-	-	1.09~1.18	145.00~165.00	0.60~0.65	2018-08-17
太平鸟	-	-	-	-	-	2018-08-21
跨境通	-	-	4.72~5.67	50.00~80.00	0.31~0.37	2018-08-28
健盛集团	-	-	-	-	-	2018-08-20
日播时尚	-	-	-	-	-	2018-08-28
安奈儿	-	-	0.44~0.51	0.00-15.00	0.34~0.39	2018-08-22
红豆股份	-	-	-	-	-	2018-08-24
起步股份	-	-	-	-	-	2018-08-28
安正时尚	-	-	-	-	-	2018-08-08
水星家纺	-	-	-	-	-	2018-08-24
地素时尚	9.71	8.81	3.36	23.07	0.84	2018-07-17

资料来源：Wind，光大证券研究所

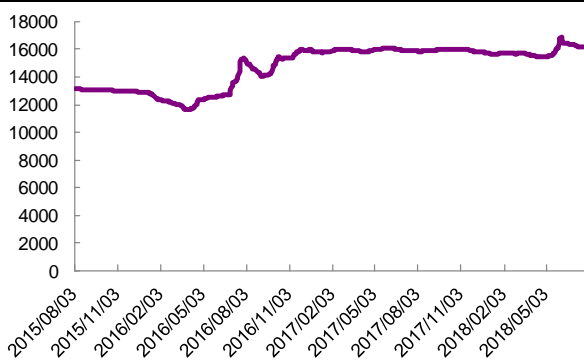
行业数据跟踪

表 4：原料行情

原料名称	价格	周涨跌幅(%)	价格日期
328 级棉现货	16181 元/吨	-0.04	2018-07-23
美棉 CotlookA	97.45 美分/磅	-1.02	2018-07-20
粘胶短纤	14550 元/吨	-1.15	2018-07-20
涤纶短纤	8790 元/吨	0.11	2018-07-23
长绒棉	25200 元/吨	0.00	2018-07-17
内外棉价差	-283 元/吨	-29.60	2018-07-23

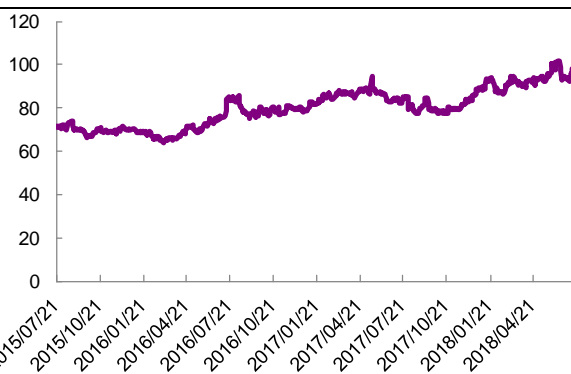
资料来源：Wind

图 18: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



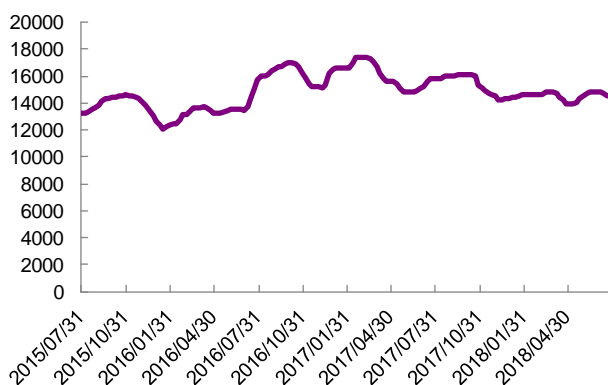
资料来源: Wind

图 19: CotlookA 指数 (美分/磅)



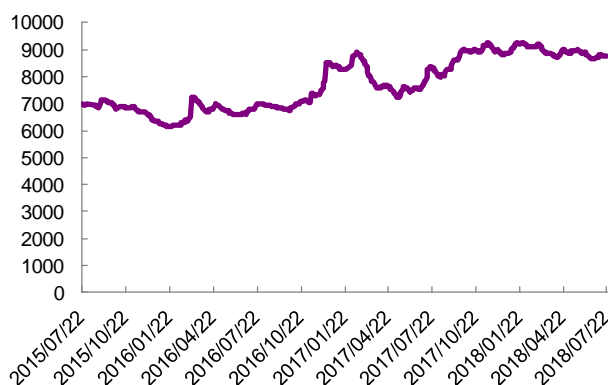
资料来源: Wind

图 20: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



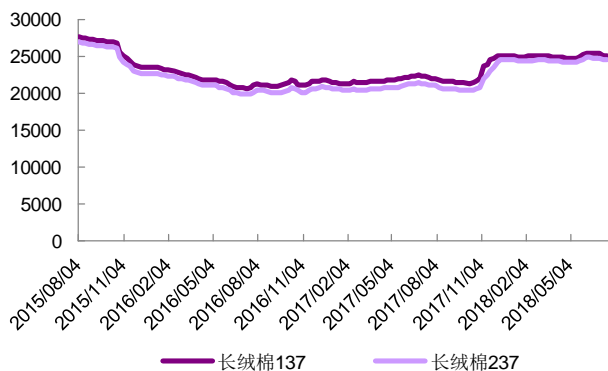
资料来源: Wind

图 21: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



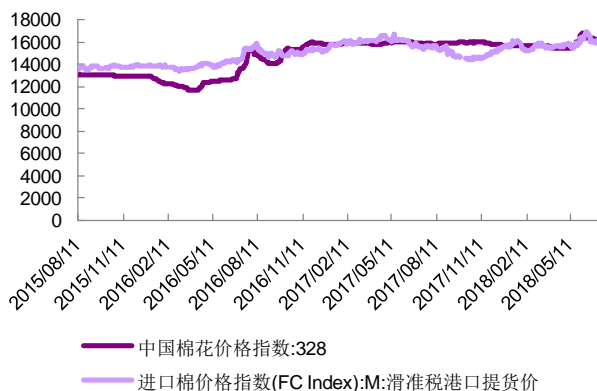
资料来源: Wind

图 22: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



资料来源: Wind

图 23: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)



资料来源: Wind

港股估值表

证券代码	证券简称	现价	市值	EPS RMB			PE (HKD 口径)			周涨跌幅 (%)
		HKD (2018.07.20)	MLN HKD	17A	FY18	FY19	17A	FY18	FY19	
0589.HK	宝国国际	3.92	2,173	0.10	-	-	32	-	-	3.43
1234.HK	利郎	10.18	12,189	0.51	0.64	0.76	17	14	12	-5.39
3998.HK	波司登	1.16	12,392	0.06	0.08	0.10	16	13	10	-2.52

2678.HK	天虹	11.80	10,797	1.26	1.46	1.74	8	7	6	-1.17
2313.HK	申洲	98.45	147,992	2.50	3.03	3.67	33	28	23	0.51
2331.HK	李宁	8.50	18,585	0.24	0.30	0.39	30	24	19	-6.08
3818.HK	中国动向	1.33	7,829	0.14	0.12	0.13	8	9	9	-2.92
2020.HK	安踏体育	40.50	108,738	1.15	1.40	1.72	29	25	20	-5.37
3306.HK	江南布衣	17.10	8,871	0.64	0.99	1.20	23	15	12	-1.04
2298.HK	都市丽人	3.83	8,665	0.14	0.18	0.23	23	18	14	-2.05
0210.HK	达芙妮国际	0.38	627	-0.37	-	-	-1	-	-	0.00
1086.HK	好孩子	4.10	6,839	0.09	0.29	0.34	38	12	10	0.00
0999.HK	IT	5.17	6,182	0.29	0.38	-	14	12	-	-4.26
0709.HK	佐丹奴	4.50	7,098	0.26	0.32	0.35	14	12	11	-3.02
1382.HK	互太	6.82	9,865	0.41	0.53	0.56	13	11	11	0.59

资料来源: wind 一致预期 注: 股价更新至 2018 年 7 月 20 日

注: 本表中 EPS 根据最新汇率 (2018 年 7 月 20 日 1 港元= 0.8621 人民币) 转换所得。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明： A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机: 021-22169999 传真: 021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
北京	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com	
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
	庞舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com	
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超		15158266108	liangc@ebscn.com
		金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
		王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
		郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebscn.com
		凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com
周梦颖		021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
		丁梅	021-22169416	13381965696	dingmei@ebscn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com	
私募业务部	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com	
	曲奇瑛	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com	
	王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com	
	安玲娟	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com	
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
	吴冕		18682306302	wumian@ebscn.com	
	吕程	021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
	李经夏	021-22167371	15221010698	lijxia@ebscn.com	
	高霆	021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
	左贺元	021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
	任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com	
	俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com	