

18Q2 板块基金持仓增加，品牌龙头备受青睐

行业动态信息

公募基金中报披露完毕，纺服板块配置增加，品牌龙头备受青睐。2018Q2 公募基金持股总市值 17947 亿元，纺服重仓持股总市值为 104.8 亿元，占比为 0.58%，相较 2018Q1(0.49%) 提升 0.10 个百分点。Q2 基金重仓纺服标的的持仓市值前五名分别为南极电商(35.9 亿元)、森马服饰(18.6 亿元)、跨境通(7.5 亿元)、歌力思(7.1 亿元)和海澜之家(431.4 亿元)，品牌龙头备受基金青睐。

2018 年 6 月我国纺服出口额为 254.77 亿美元，环比增长 8.67%，同比增长 4.61%。其中，纺织品(包括纺织纱线、织物及制品) 贡献较大，同增 10.58% 达 106.84 亿美元，服装(包括服装及衣着附件)仅增长 0.69%。2018 上半年我国纺织品服装累计出口额为 1275.24 亿美元，同比增长 3.24%。

Hermès 爱马仕集团 Q2 总收入同增 7.2% 至 14.6 亿欧元，优于市场预期。上半财年集团总收入同增 11.2% 至 28.53 亿欧元。LVMH 集团上半财年销售额同增 10% 至 217.5 亿欧元，净利润同增 41% 至 30 亿欧元。Q2 销售额同增 11% 至 108.9 亿欧元，超市市场预期。欧莱雅集团上半年销售额同增 6.6% 至 133.9 亿欧元，净利润增长 11.9% 至 22.8 亿欧元，Q2 销售额同增 0.7% 至 66.1 亿欧元，欧莱雅奢侈部门旗下的兰蔻、科颜氏等品牌录得双位数增幅。

原材料方面，内棉下调外棉上涨。2018年7月27日，328中国棉花价格指数16199元/吨（较2018年7月20日下跌0.11%）；2018年7月27日，cotlookA指数98美分/磅（较2018年7月20日上涨1.08%）。本周棉纱价格稳定。2018年7月20日，中国纱线价格指数CYIndexC32S报23830元/吨（0.00%），CYIndex JC40S报26910元/吨（0.00%），CYIndexOEC10S报14530元/吨（0.00%）。化纤类原材料粘胶下跌涤纶涨幅明显，棉纱期货交易热度持续降低。

人民币汇率方面，本周人民币继续贬值，人民币兑美元汇率中间价从7月23日6.7593上升至7月20日6.7942，人民币兑美元周内贬值0.52%，年内贬值4.40%，7月以来累计贬值2.70%。人民币近期持续贬值，对于依赖出口的纺织服装行业构成利好。

纺织服装

维持

增持

史琨

shikun@csc.com.cn

010-65608483

执业证书编号：S1440517090002

发布日期：2018年07月30日

市场表现



本周研究总结

- 1、小米生态链之开润股份全面解析——新零售研究系列开篇
- 2、公募基金 2018Q2 纺服板块重仓股持仓分析：板块配置增加，集中度进一步提升

标的推荐

年初以来，纺服板块龙头海澜、森马涨幅亮眼，我们认为主要是 2016Q4 以来一直向好的基本面、估值持续调整至底部带来的预期差。在零售高景气度背景下，品牌龙头企业聚焦品牌+渠道+营销变革，不断修炼内功，我们认为，龙头已进入一轮新的高质量成长期。在近期市场波动比较大的情况下，我们建议配置强防御性龙头。

主线一：精选赛道，坚守龙头！

1、运动板块：重点关注安踏体育

- (1) 市场空间大，增长步入快车道。2017 年运动鞋服市场规模突破 2000 亿元，2012-17CAGR 达 8.8%。
- (2) 竞争格局良好，龙头强者恒强。运动鞋服强功能性，进入壁垒及行业集中度较高，利好龙头。
- (3) 我们看好多品牌齐发力，业绩增长弹性及确定性高的运动龙头安踏体育。

2、童装板块：重点关注森马服饰

- (1) 消费升级叠加二胎红利，童装市场高速增长。2017 年我国童装市场规模为 1796 亿元，受益于二胎政策全面开放和消费升级大趋势，2012-17 年童装市场 CAGR 达 11.14%。
- (2) 行业集中度上升，龙头优势显著。2017 年，我国童装品牌 CR5、CR10 分别为 8.5%、14.9%，较 2012 年分别提升 2.1pct、3.5pct，近年呈稳步集中趋势。
- (3) 森马服饰旗下巴拉巴拉深耕大众市场，整合 TCP 与 Kidiliz 集团，金字塔品牌矩阵搭建完成，童装龙头地位再次稳固，供应链及品牌优势凸显。

3.羽绒服板块：重点关注波司登

- (1) 羽绒行业规模稳步提升。2017 年羽绒服市场规模达到 963.5 亿元，2022 年预期稳步上升至 1621.8 亿元，CAGR 达 11%。
- (2) 竞争格局稳定，龙头集中度高。波司登为国内羽绒服第一品牌，2015 财年波司登旗下品牌市占率合计达 26.2%。上游因环保等因素集中度提升，中小品牌受困成本压力得以出清，龙头强者恒强。
- (3) 我们看好调整逐步到位，业绩稳健复苏，品牌、渠道、供应链多维发力的羽绒服龙头波司登。

主线二：细分领域挖掘小而美标的

1、中高端品牌：(1) 16Q4 以来迎来复苏，消费者线下为主粘性高，受益于传统百货渠道回暖，龙头构建多品牌矩阵逐步见效。(2) 我们看好“股权激励+员工持股+店长制”三层激励到位，六大品牌渐趋成熟，品牌运营能力获验证的**安正时尚**。

2、家纺板块：（1）受益于三四线城市消费升级，带动家纺行业 17 年规模同增 6.5%至 2168.3 亿元。17 年以来原材料成本上升压缩中小企业生产空间，龙头市长率进一步提升。（2）家纺产品具标品属性，电商发力迅猛。2017 年家纺龙头罗莱、水星、富安娜线上营收增速超 35%。（3）我们看好电商团队先发优势强，品牌定位中档，渠道深耕三四线市场的**水星家纺**。

3、化妆品板块：（1）人均收入增长，行业逐步扩张。得益于中产阶级的壮大及人均可支配收入的提高，2017 年中国美容与个人护理市场规模同增 9.6%至 3615 亿元，位居世界第二，2012-17 年 CAGR 达 7.7%。（2）“品牌+研发+营销+渠道”齐发力，本土品牌崛起加速。本土品牌持续缩小与国外品牌研发差距，借助线上渠道降低营销门槛，助力本土品牌形象重塑，且加速推进产品高端化，依靠粉丝经济提升品消费粘性。我们推荐与国际品牌定位及渠道布局错位的**珀莱雅**；多品类延伸且具备较强品牌力的**上海家化**。

4、上游棉纺：（1）中国增发棉花进口配额、中美贸易加征关税清单相继公布，中美贸易战再起波澜，棉价影响短期分化。一方面增发滑准税配额数量 80 万吨，消除纺织企业对新棉上市前皮棉供给不足的担心，短期市场供给量增加，国内棉花市场降温。另一方面中国是美棉出口主要目的国，7 月 6 日起中国对美棉加征关税，将短期抑制国际棉价上涨。（2）长期供给偏紧促进棉价稳步上升，我国储备棉轮出结束后，国库预计将降至 300 多万吨，同时对美棉加征关税，以及增发配额或将转向采购澳棉、西非棉、巴西棉以及中亚棉等其他国棉花，将助推棉价。（3）我们看好具竞争壁垒，成本转嫁能力强，棉花库存充足的色纺纱双寡头**华孚时尚**和**百隆东方**，以及包芯纱龙头且具估值修复空间的**天虹纺织**。

目录

本周研究总结	1
标的推荐	1
一、板块行情	5
(一) 板块涨跌幅	5
(二) 行业市盈率	5
二、本周主要资讯	6
(一) 行业动态	6
(二) 公司公告	7
(三) 本周研究总结	8
三、行业数据	14
(一) 成本端：内棉下调外棉上涨，棉纱价格稳定	14
(二) 人民币汇率：本周继续贬值，中间价逼近 6.8 关口	17

图目录

图 1：纺织服装板块周涨幅前十 (%)	5
图 2：纺织服装板块周跌幅前十 (%)	5
图 3：行业市盈率	6
图 4：2009 年以来的 cotlookA 指数	15
图 5：2009 年以来的 328 中国棉花价格指数	15
图 6：2005 年以来涤纶价格走势	15
图 7：2005 年以来粘胶价格走势	15
图 8：2013 年以来纱线价格走势	15
图 9：2012 年以来的长绒棉 137 价格走势	16
图 10：2016 年以来的长绒棉 137 价格走势	16
图 11：2012 年以来进口长绒棉价格走势	16
图 12：2016 年以来进口长绒棉价格走势	16
图 13：2012 年以来坯布价格走势	16
图 14：2016 年以来坯布价格走势	16
图 15：2012 年以来牛皮价格走势	17
图 16：2016 年以来牛皮价格走势	17
图 17：2010 年以来的人民币汇率走势	17

表目录

表 1：行业涨跌幅情况 (%)	5
表 2：纺服板块公募基金重仓股市值占持股总市值比例	9
表 3：纺服板块公募基金重仓持股基金数量与变化情况	9
表 4：纺服板块公募基金重仓股数量与变化情况	10
表 5：纺服板块公募基金重仓股持股市值与变化情况	11

表 6：纺服板块公募基金重仓股持股比例与变化情况.....	13
表 7：2010 年后纱线涨价弹性.....	14

一、板块行情

(一) 板块涨跌幅

本周沪深 300、上证综指、深证成指涨跌幅分别为+0.81%、+1.57%和+0.48%。纺织服装板块涨跌幅+0.94%，其中纺织制造涨跌幅为+1.55%，服装家纺涨跌幅为+0.59%；纺织服装板块本周有所上涨，总体表现基本与大盘一致。

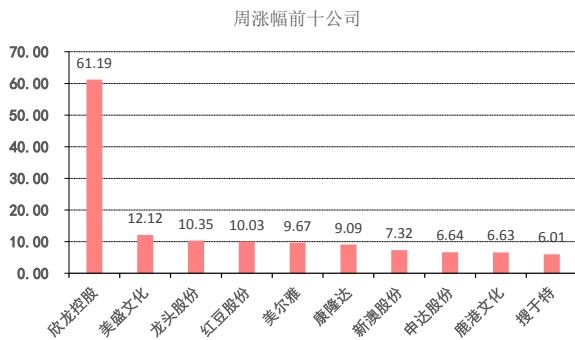
表 1：行业涨跌幅情况 (%)

单位	近 1 周涨跌幅	近 1 月涨跌幅	近 1 年涨跌幅
沪深 300	0.81	2.85	-5.39
上证综指	1.57	3.11	-11.67
深证成指	0.48	2.47	-10.94
SW 纺织服装	0.94	-0.70	-24.35
子类：纺织制造	1.55	-0.20	-23.68
子类：服装家纺	0.59	-1.04	-23.69

数据来源：WIND，中信建投证券研究发展部

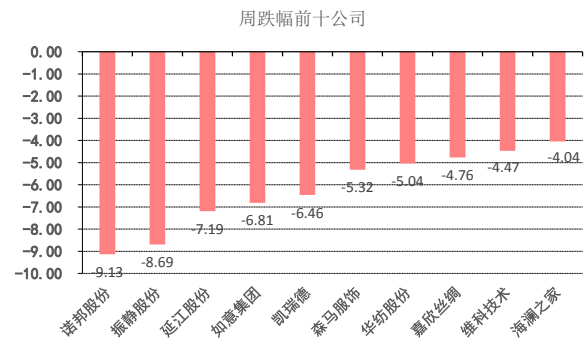
本周板块内涨幅前五的公司为欣龙控股、美盛文化、龙头股份、红豆股份、美尔雅，最大涨幅为 61.19%；跌幅前五的公司为诺邦股份、振静股份、延江股份、如意集团、凯瑞德，最大跌幅为-9.13%。

图 1：纺织服装板块周涨幅前十 (%)



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 2：纺织服装板块周跌幅前十 (%)

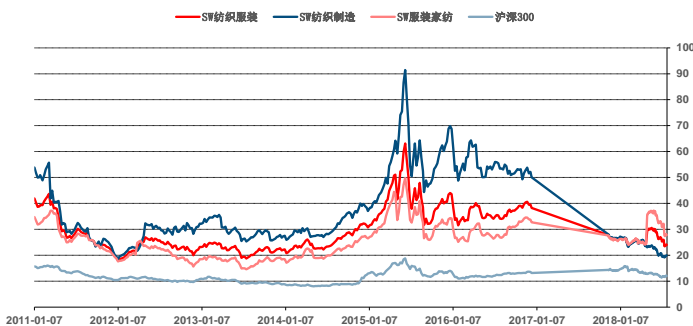


资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

(二) 行业市盈率

截止 2018 年 7 月 27 日，纺织服装行业市盈率为 23.98，其中纺织制造为 19.91 倍，服装家纺为 27.80 倍，全行业相对于大盘估值溢价约为 1 倍。

图 3：行业市盈率



数据来源：WIND，中信建投证券研究发展部

二、本周主要资讯

（一）行业动态

1. 法国奢侈集团 Hermès 爱马仕 Q2 总收入录得 14.6 亿欧元，同增 7.2%，固定汇率下增 11.6%，优于市场预期。其中，中国区业务继续以 10%+ 的速度增长，欧洲市场逆势提速增长 7.8%，美洲表现显著进步。上半财年集团总收入录得 28.53 亿欧元，同增 11.2%，固定汇率下增 5.2%，符合市场预期。
2. 据时尚及奢侈品品牌营销解决方案供应商 Launchmetrics 发布的最新研究报告，KOL（意见领袖）已成为美妆行业媒体影响力中的主导力量，行业 55.6% 营销影响力价值来自 KOL。其中，大众品牌多通过粉丝数较少的小型、中型 KOL 创造影响力，其对于 KOL 营销的依赖度大于高端品牌。
3. 开云集团奢侈品牌 Balenciaga 今日正式入驻京东 TOPLIFE，提供 24 小时服务并且支持京东支付等本土化支付方式，产品将由身着西装、戴着白手套的 TOPLIFE“京尊达”快递员送货上门。集团 CEO 表示，此次合作是 Balenciaga 在中国全渠道零售策略的重要一步。
4. 据中国海关总署最新统计数据显示，2018 年 6 月我国纺服出口额为 254.77 亿美元，环比增长 8.67%，同比增长 4.61%。其中，纺织品(包括纺织纱线、织物及制品) 贡献较大，同增 10.58% 达 106.84 亿美元，服装(包括服装及衣着附件)仅增长 0.69%。2018 上半年我国纺织品服装累计出口额为 1275.24 亿美元，同比增长 3.24%。
5. 全球最大奢侈品集团 LVMH 发布上半年财报，集团 H1 销售额同增 10% 至 217.5 亿欧元，净利润同增 41% 至 30 亿欧元。Q2 销售额同比大涨 11% 至 108.9 亿欧元，超市场预期。
6. 据瑞银最新报告指出，adidas 在北美和欧洲市场增长势头开始落后于竞争对手 Nike 与 Puma，数据显示 adidas 过去几个月内在 instagram 上的帖子数量和互动指数正在下滑。瑞银预计品牌 Q2 销售额将达 52 亿欧元。

7.奢侈羽绒品牌 Moncler 2018H1 销售额同增 21%至 4.94 亿欧元，净利润同增 47%至 6160 万欧元，均超出分析师预期。期内，品牌业绩在全球所有市场都获得显著提升，特别是在中国和日本均录得双位数的强劲增长。

8. Puma 2018 Q2 销售额同增 15%至 10.49 亿欧元，经营利润同增 33%至 5800 万欧元，毛利率提升至 48.6%。今年上半年，Puma 销售额同增 18%至 21.8 亿欧元，净利润同增 37.7%至 9850 万欧元。开云集团已于今年初将其持有的 Puma 70%股份分发给给了股东，间接剥离了 Puma 业务。

9. 受 Gucci 业绩强劲推动，开云集团上半财年总销售额同比增长 26.8%至 64.32 亿欧元，净利润增长 185.7%至 23.59 亿欧元。旗下核心品牌 Gucci 销售额同比增长 44.1%至 38.53 亿欧元，增速超过去年同期的 43%。

10. 欧莱雅集团上半年销售额同比增长 6.6%至 133.9 亿欧元，净利润增长 11.9%至 22.8 亿欧元，Q2 销售额同比增长 0.7%至 66.1 亿欧元。期内集团旗下所有部门均保持增长，特别是欧莱雅奢侈部门旗下的兰蔻、科颜氏等品牌录得双位数增幅。

（二）公司公告

1. 【新澳股份：非公开发行限售股上市流通公告】本次限售股上市流通数量为 6849.11 万元，上市流通日期为 2018 年 7 月 30 日。
2. 【红豆股份：首次实施回购公司股份公告】公司于 7 月 23 日首次回购 1139.58 万股，占总股本 0.45%，支付总金额为 4604.83 万元。
3. 【孚日股份：2018H1 业绩快报】公司 2018H1 总营收达 25.78 亿元，同增 9.17%；受汇率波动影响，公司 H1 汇兑损失较大，导致归母净利润同比下降 20.75%至 1.93 亿元。
4. 【际华国际：5%以上股东减持结果公告】2018.4.27-2018.7.24，公司股东财通基金旗下投资组合合计减持 4697.16 万股，占公司总股本 1.07%；减持后持有公司股份 1.92 亿股，占公司总股本 4.37%。
5. 【上海家化：2018 股票期权激励计划首次权益授予公告】公司于 2018 年 7 月 23 日授予 340 万份股票期权，占总股本 0.51%，行权价格为 35.75 元。
6. 【南旋控股：成立合营公司公告】公司全资附属子公司与河北宇腾订立合作框架，按 55:45 权益比例利用南冠科技作为合营工具生产羊绒纱。
7. 【维格娜丝：2017 年限制性股票激励计划第一个解除限制期解除限制条件成就公告】本次可解除限售的股票数量为 118.94 万股，占公司总股本 0.66%，激励对象共 116 名。
8. 【万里马：控股子公司设立香港全资子公司公告】为拓展电商业务，控股子公司广州超琦出资 500 万港元设立香港超琦（拟定名）。
9. 【际华集团：2018 年半年度业绩预减公告】公司 2018H1 归母净利润预计减少 2.77-3.52 亿元，同比减少 53.87%-68.53%；扣非净利润预计增加 5670.09-9416.14 万元，同比增加 816.87%-1356.56%。

10. 【海澜之家：可转换公司债券上市公告】“海澜转债”将于7月31日上市，发行量、上市量为30亿元，期限为发行之日起六年。
11. 【新澳股份：拟建设60000锭高档精纺生态纱项目公告】预计项目总投资为12.5亿元，形成年产约8640吨高档精纺纱，达产后投资利润率预计为14.2%。
12. 【红豆股份：控股股东非公开发行可交换公司债券进入换股期公告】红豆集团所发行可交换债券换股期自2018年7月30日起至2021年1月25日止，期间内红豆集团所持本公司股份可能会因换股而减少，不影响其控股股东地位，公司实际控制人不变。
13. 【跨境通：持股5%以上股东减持公告】公司股东邓少炜先生于7月26日减持公司股份240万股，占总股本0.15%。减持后，邓少炜先生不再是持股5%以上股东。
14. 【伟星股份：2018年半年度业绩快报】2018年上半年公司营业总收入同增7.66%至12.65亿元，归母净利润同增10.89%至1.81亿元。
15. 【红豆股份：回购公司股份进展公告】截至7月27日，公司已回购股份2570.67万股，占目前总股本1.01%，累计支付金额为1.08亿元。

（三）本周研究总结

1. 小米生态链之开润股份全面解析——新零售研究系列开篇

2005年从事箱包代工生产，2015年加入小米生态链，并推出自有品牌“90分”，2016年上市，系小米生态链首家上市公司，目前已成为拥有自主研发能力的国内箱包领军企业。2013-2017年营业收入CAGR达40.88%，归母净利润CAGR为56%。

①**我国系全球第二大箱包市场，增速企稳。**2008-2017年我国箱包行业市场规模由766.7亿元增至1864.7亿元，CAGR为10.4%，领先于全球5.4%的平均增速，2017年中国箱包规模在全球占比为20.3%，仅比第一大市场美国低1.2%，差距逐渐缩小。②**居民出行景气+消费升级，共促箱包渗透率提升。**2008-2017年我国人均箱包支出额由34.7元增至87.8元，CAGR为10.9%，但2017年仅为美国的23%，日本的39%。2008-2017年我国国内旅游人次CAGR达12.2%，因私出境人数CAGR为14.5%。85-90年代的第三波婴儿潮迈入黄金生育年龄，据统计我国新生儿母亲超过60%为25-34岁女性，是亲子游父母的主力年龄段。③**我国箱包市场分散，两极分化现象明显。**2017年我国箱包CR5为16.2%，远低于发达国家40%水平。最顶端以LV、Chanel、Gucci等奢侈品品牌为主；高端包袋由Coach、MK、Kate Spade等轻奢品牌主导，高端行李箱由RIMOWA、Samsonite主导；中端尚未形成全国性龙头；低端价格战、杂牌山寨多、鱼龙混杂。

①**B2B 夯实制造优势，优化客户结构。**通过加强自主研发、智能制造、精益管理、海外转移等，在保障迪卡侬、戴尔、惠普、华硕等大客户订单稳定的基础上，持续开拓网易严选、名创优品、淘宝心选、海澜优选等新零售客户。②**B2C 背靠小米，延品类、拓渠道、扩边界。**在资金、产品定位与设计、供应链资源、品牌、渠道等全方位得到小米大力支持，借助小米庞大的高粘性米粉及低成本渠道资源，快速提升90分品牌的影响力。**品类与渠道两手同时抓：**不断围绕用户需求进行产品迭代，同时设立悠启与稚行品牌，拓展泛出行与儿童出行

市场，凭借团队 IT 基因浓+激励充分+组织架构，有望继续复制 90 分的成功经验。小米渠道依然是公司的战略渠道，未来仍将分享小米渠道红利。自有渠道多点开花，并积极拓展海外渠道抢占新兴市场增长红利。

投资建议：我们预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 2.01 亿、2.86 亿、4.17 亿元，对应 EPS 为 0.92、1.31、1.92 元/股，对应 PE 分别为 44、31 和 21，维持“增持”评级。

2. 公募基金 2018Q2 纺服板块重仓股持仓分析：板块配置增加，集中度进一步提升，品牌龙头受青睐

公募基金 2018 年中报已经全部披露完毕，我们根据各只基金重仓持股信息梳理了其纺服板块持仓情况。由于公募基金年中报只披露持仓股票组合中市值前十名的持股信息并且为了保持可比性，我们忽略公司财报中披露的基金持股信息，所以重仓股持仓信息不能代表公募基金对股票的真实持仓情况。我们梳理的纺服板块标的组合名单请见文末附表。

纺服板块配置比例较 Q1 提升。2018Q2 公募基金纺服重仓股持仓总市值为 104.8 亿元，持股总市值 17947 亿元，纺服股持仓占比为 0.58%，相较 2018Q1（0.49%）提升 0.10 个百分点。

配置标的进一步集中。2018Q2，纺服板块公募基金重仓持股的前 10 家公司总市值合计 89.5 亿元，在 Q2 公募基金纺服持股总市值中占比为 85%，而一季度这一比例仅为 70%；公募基金重仓持股的前 5 家公司总市值合计 73.3 亿元，占公募基金纺服板块持股总市值的 70%，较 Q1（58%）提升 12 个百分点。

表 2：纺服板块公募基金重仓股市值占持股总市值比例

	2018Q2	2018Q1
前 5 家	70%	58%
前 10 家	85%	70%

资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

重仓公募基金数量增多。2018Q2 重仓纺织服装板块的基金总数为 442 家，较 2018Q1（385 家）增加 57 家。18Q2 重仓基金数量排名前五的标的分别是森马服饰（69 家）、南极电商（49 家）、富安娜（42 家）、海澜之家（37 家）和跨境通（34 家）；从 Q2 重仓基金家数增长量（环比 Q1）上看，排名前五的标的分别为森马服饰（+39 家）、富安娜（+23 家）、海澜之家（+14 家）、比音勒芬（+12 家）、歌力思（+7 家）、开润股份（+7 家）和安正时尚（+7 家）。

表 3：纺服板块公募基金重仓持股基金数量与变化情况

股票代码	股票简称	Q2 持股基金数	Q1 持股基金数	Q2 变化量
002563.SZ	森马服饰	69	30	39
002127.SZ	南极电商	49	46	3
002327.SZ	富安娜	42	19	23
600398.SH	海澜之家	37	23	14
002640.SZ	跨境通	34	46	-12
002293.SZ	罗莱生活	25	19	6
600315.SH	上海家化	23	22	1
603808.SH	歌力思	21	14	7
603877.SH	太平鸟	19	16	3
002832.SZ	比音勒芬	17	5	12

300577.SZ	开润股份	15	8	7
603839.SH	安正时尚	10	3	7
603605.SH	珀莱雅	10	9	1
002029.SZ	七匹狼	9	6	3
603365.SH	水星家纺	8	17	-9
601566.SH	九牧王	8	6	2
002042.SZ	华孚时尚	6	4	2
603001.SH	奥康国际	5	2	3
600987.SH	航民股份	5	5	0
601339.SH	百隆东方	4	1	3
603630.SH	拉芳家化	4	0	0
300740.SZ	御家汇	4	4	0
603889.SH	新澳股份	3	3	0
000726.SZ	鲁泰 A	2	4	-2
002087.SZ	新野纺织	2	0	0
601599.SH	鹿港文化	2	23	-21
002003.SZ	伟星股份	2	2	0
601718.SH	际华集团	1	2	-1
300526.SZ	中潜股份	1	1	0
002154.SZ	报喜鸟	1	0	0
603608.SH	天创时尚	1	0	0
002503.SZ	搜于特	1	2	-1
002612.SZ	朗姿股份	1	0	0
002763.SZ	汇洁股份	1	0	0

资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

从重仓基金持股数量看, 2018Q2 基金重仓持股数 871.4 百万股, 较 2018Q1 (608.7 百万股) 增加 262.7 百万股。基金重仓持股数量排名前五的标的分别为南极电商 (382 百万股)、森马服饰 (129.9 百万股)、跨境通 (50 百万股)、百隆东方 (48.4 百万股) 和海澜之家 (33.9 万股); 2018Q2 基金重仓持股数增加最多的标的是南极电商 (+135.3 百万股)、森马服饰 (+102.4 百万股)、百隆东方 (+48.4 百万股)、歌力思 (+12.8 百万股) 和海澜之家 (+7.3 百万股)。

表 4: 纺服板块公募基金重仓股数量与变化情况

股票代码	股票简称	Q2 基金持股数 (百万股)	Q1 基金持股 数 (百万股)	Q2 基金持股数 变化量
002127.SZ	南极电商	382.0	246.7	135.3
002563.SZ	森马服饰	129.9	27.6	102.4
002640.SZ	跨境通	50.0	63.5	-13.5
601339.SH	百隆东方	48.4	0.0	48.4
600398.SH	海澜之家	33.9	26.6	7.3
603808.SH	歌力思	31.4	18.6	12.8

002293.SZ	罗莱生活	24.6	19.9	4.8
603001.SH	奥康国际	24.4	22.6	1.8
002327.SZ	富安娜	22.0	16.6	5.4
600987.SH	航民股份	17.2	16.1	1.2
603889.SH	新澳股份	15.0	15.0	0.0
601718.SH	际华集团	11.9	25.5	-13.6
002029.SZ	七匹狼	11.3	8.9	2.3
002042.SZ	华孚时尚	8.8	15.1	-6.2
002832.SZ	比音勒芬	8.8	2.9	5.9
600315.SH	上海家化	8.7	6.9	1.8
000726.SZ	鲁泰 A	8.3	10.6	-2.2
002087.SZ	新野纺织	5.8	0.0	5.8
300577.SZ	开润股份	5.7	3.3	2.4
603839.SH	安正时尚	4.3	0.6	3.7
603877.SH	太平鸟	3.7	4.4	-0.7
601566.SH	九牧王	3.0	3.6	-0.6
603630.SH	拉芳家化	2.4	0.0	2.4
002154.SZ	报喜鸟	2.2	0.0	2.2
603365.SH	水星家纺	1.9	7.0	-5.0
601599.SH	鹿港文化	1.4	27.9	-26.5
002503.SZ	搜于特	1.2	1.5	-0.3
300740.SZ	御家汇	0.6	0.3	0.3
002003.SZ	伟星股份	0.6	0.2	0.4
603605.SH	珀莱雅	0.5	1.6	-1.0
603608.SH	天创时尚	0.5	0.0	0.5
300526.SZ	中潜股份	0.5	0.5	0.0
002612.SZ	朗姿股份	0.1	0.0	0.1
002763.SZ	汇洁股份	0.0	0.0	0.0

资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

持股市值方面, 2018Q2 公募基金重仓持有的纺服板块标的总市值 104.8 亿元, 较 2018Q1 的 91.2 亿元增加 13.61 亿元。2018Q2 基金重仓持有纺服标的市值排名前五名分别为南极电商 (35.9 亿元)、森马服饰 (18.6 亿元)、跨境通 (7.5 亿元)、歌力思 (7.1 亿元) 和海澜之家 (431.4 亿元); 重仓股市值较 Q1 增加量前五家标的分别为森马服饰 (+15.7 亿元)、歌力思 (+326 亿元)、百隆东方 (+278.1 亿元)、比音勒芬 (+161.6 亿元) 和海澜之家 (+126.3 亿元)。

表 5: 纺服板块公募基金重仓股持股市值与变化情况

股票代码	股票简称	Q2 持股市值 (百万)	Q1 持股市值 (百万)	基金持股市值 变化
002127.SZ	南极电商	3,586.8	3,788.9	-202.1
002563.SZ	森马服饰	1,858.3	283.8	1,574.5

002640.SZ	跨境通	750.7	1,247.9	-497.2
603808.SH	歌力思	707.4	381.4	326.0
600398.SH	海澜之家	431.4	305.1	126.3
002293.SZ	罗莱生活	370.5	299.3	71.3
600315.SH	上海家化	345.1	275.9	69.2
002832.SZ	比音勒芬	326.6	165.0	161.6
603001.SH	奥康国际	291.1	302.8	-11.7
601339.SH	百隆东方	278.1	0.0	278.1
002327.SZ	富安娜	238.3	185.8	52.5
300577.SZ	开润股份	235.6	224.1	11.5
600987.SH	航民股份	163.0	186.0	-23.0
603889.SH	新澳股份	156.0	210.9	-54.9
603877.SH	太平鸟	122.6	127.4	-4.8
002029.SZ	七匹狼	90.1	80.4	9.7
000726.SZ	鲁泰 A	90.0	110.3	-20.4
603839.SH	安正时尚	78.6	14.2	64.4
002042.SZ	华孚时尚	65.7	176.2	-110.5
601718.SH	际华集团	48.0	142.7	-94.7
603365.SH	水星家纺	47.3	172.1	-124.8
603630.SH	拉芳家化	45.8	0.0	45.8
601566.SH	九牧王	44.7	52.9	-8.2
002087.SZ	新野纺织	26.0	0.0	26.0
603605.SH	珀莱雅	23.4	49.0	-25.6
300740.SZ	御家汇	19.1	18.8	0.4
300526.SZ	中潜股份	7.4	8.3	-1.0
002154.SZ	报喜鸟	7.2	0.0	7.2
601599.SH	鹿港文化	5.6	195.6	-190.1
002003.SZ	伟星股份	5.0	1.7	3.3
603608.SH	天创时尚	5.0	0.0	5.0
002503.SZ	搜于特	4.3	7.4	-3.1
002612.SZ	朗姿股份	1.1	0.0	1.1

资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

从 Q2 公募基金重仓持股标的市值占流通市值比例看, 占比最高的前五家标的分别为南极电商 (26.3%)、比音勒芬 (11.2%)、歌力思 (9.5%)、开润股份 (9.0%) 和森马服饰 (7.1%); 较 Q1 提升较大分别是森马服饰 (+5.6 pct) 和比音勒芬 (+4.8 pct)。

表 6：纺服板块公募基金重仓股持股比例与变化情况

股票代码	股票简称	Q2 基金持股占流通股比例 (%)	Q1 基金持股占流通股比例 (%)	Q2 变化 (pct)
002127.SZ	南极电商	26.3%	25.5%	0.8
002832.SZ	比音勒芬	11.2%	6.3%	4.8
603808.SH	歌力思	9.5%	16.4%	-16.4
300577.SZ	开润股份	9.0%	9.2%	-0.3
002563.SZ	森马服饰	7.1%	1.5%	5.6
603001.SH	奥康国际	6.1%	5.6%	-1.2
002640.SZ	跨境通	5.1%	6.5%	-1.4
603889.SH	新澳股份	4.6%	4.6%	0.0
002327.SZ	富安娜	4.3%	3.3%	0.9
603839.SH	安正时尚	4.2%	0.9%	-11.2
002293.SZ	罗莱生活	3.5%	2.8%	0.7
601339.SH	百隆东方	3.2%	0.0%	2.2
603630.SH	拉芳家化	3.0%	0.0%	3.0
603365.SH	水星家纺	2.9%	10.5%	-26.1
600987.SH	航民股份	2.7%	0.0%	-1.8
603877.SH	太平鸟	1.9%	2.2%	-2.5
002029.SZ	七匹狼	1.5%	1.2%	-1.5
000726.SZ	鲁泰 A	1.5%	1.9%	-0.4
600315.SH	上海家化	1.3%	1.0%	0.3
603605.SH	珀莱雅	1.1%	3.1%	-12.5
300740.SZ	御家汇	0.9%	0.8%	-3.6
300526.SZ	中潜股份	0.9%	0.9%	0.0
600398.SH	海澜之家	0.8%	0.6%	0.2
002087.SZ	新野纺织	0.7%	0.0%	0.7
002042.SZ	华孚时尚	0.6%	1.5%	-0.9
601566.SH	九牧王	0.5%	0.6%	-0.1
603608.SH	天创时尚	0.4%	0.0%	0.0
601718.SH	际华集团	0.3%	0.7%	-0.4
002154.SZ	报喜鸟	0.2%	0.0%	0.2
601599.SH	鹿港文化	0.2%	3.2%	-3.0
002003.SZ	伟星股份	0.1%	0.0%	-0.7
002503.SZ	搜于特	0.1%	0.1%	0.0

资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

三、行业数据

（一）成本端：内棉下调外棉上涨，棉纱价格稳定，粘胶下跌涤纶涨幅明显，棉纱期货热度持续降低

原材料方面，内棉下调外棉上涨。2018年7月27日，328中国棉花价格指数16199元/吨（较2018年7月20日下跌0.11%）；2018年7月27日，cotlookA指数98美分/磅（较2018年7月20日上涨1.08%）。

本周棉纱价格稳定。2018年7月20日，中国纱线价格指数CYIndexC32S报23830元/吨（0.00%），CYIndexJC40S报26910元/吨（0.00%），CYIndexOEC10S报14530元/吨（0.00%）。

化纤类原材料粘胶下跌涤纶涨幅明显。粘胶长丝37750元/吨（0.00%），粘胶短纤14100元/吨（-2.56%）；涤纶短纤8936.67元/吨（+1.67%）、涤纶POY 9815元/吨（+1.71%）、涤纶DTY 11325元/吨（+2.03%）。

棉纱期货交易热度持续降低。截至2018年7月20日，周成交总量15966手，较上周下跌15.19%。周五末持仓数3240手，较上周五末下跌7.64%。

表7：2010年后纱线涨价弹性

年份	中国棉花价格指数 328	21支普梳纯棉纱 (C21S)	32支普梳纯棉纱 (C32S)	32支精梳纯棉纱 (JC32S)	40支精梳纯棉纱 (JC40S)	60支精梳纯棉纱 (JC60S)
2010	84.88%	68.32%	66.67%	69.17%	67.20%	59.68%
2011	-30.32%	-27.94%	-27.61%	-26.85%	-26.56%	-26.26%
2012	-0.03%	-2.04%	0.39%	-1.01%	0.00%	-2.47%
2013	1.70%	0.00%	-0.78%	-1.02%	-0.65%	1.12%
2014	-30.32%	-10.42%	-12.11%	-14.09%	-14.75%	-5.83%
2015	-5.00%	-11.16%	-11.11%	-10.00%	-9.62%	-8.85%
2016	22.54%	12.57%	14.00%	9.78%	8.51%	4.21%
2017	-0.61%	1.09%	1.32%	-0.47%	-0.64%	0.63%
2018年初至今	3.19%	1.93%	3.48%	1.65%	1.36%	0.66%
本周：	0.11%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

2018.7.23-2018.7.27

资料来源：WIND，中国棉花信息网，中信建投证券研究发展部

图 4：2009 年以来的 cotlookA 指数



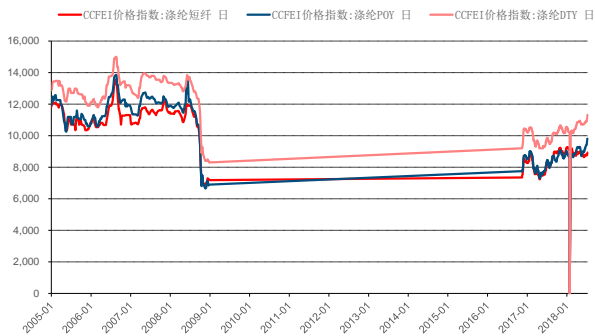
资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 5：2009 年以来的 328 中国棉花价格指数



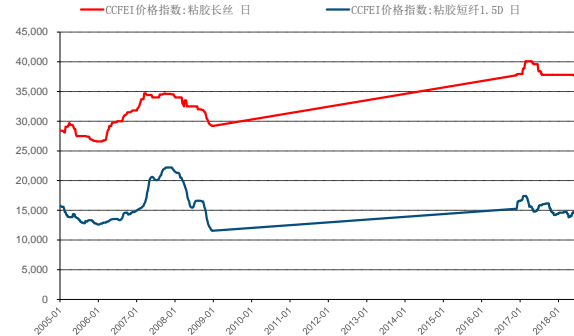
资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 6：2005 年以来涤纶价格走势



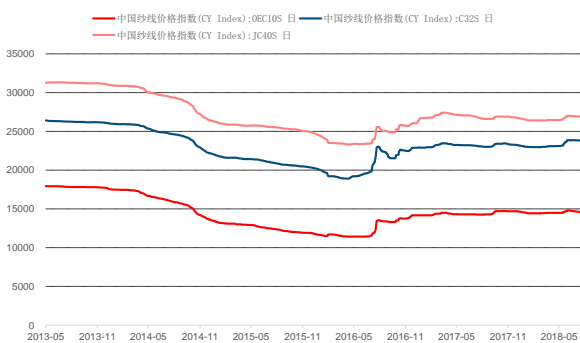
资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 7：2005 年以来粘胶价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

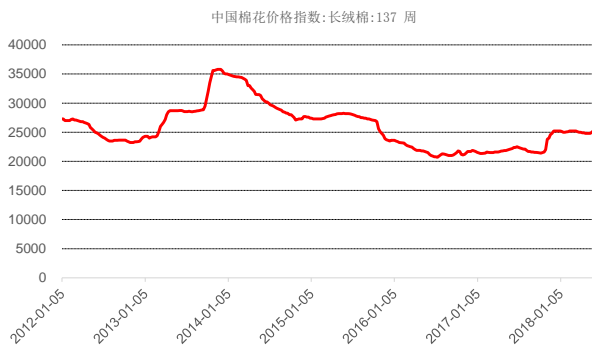
图 8：2013 年以来纱线价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

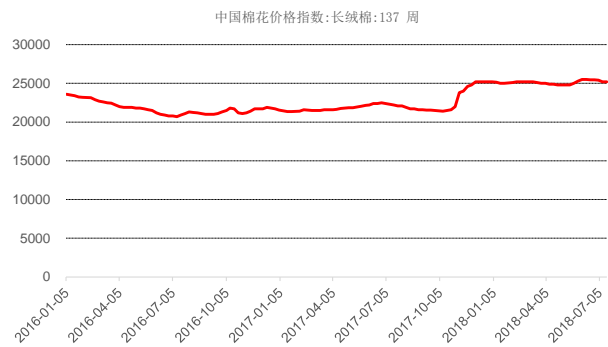
长绒棉（137 级）：本周均价 25100 元/吨，较上周下跌 100 元/吨，过去一月下跌 350 元/吨，过去一年累计上升 3000 元/吨。

图 9：2012 年以来的长绒棉 137 价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

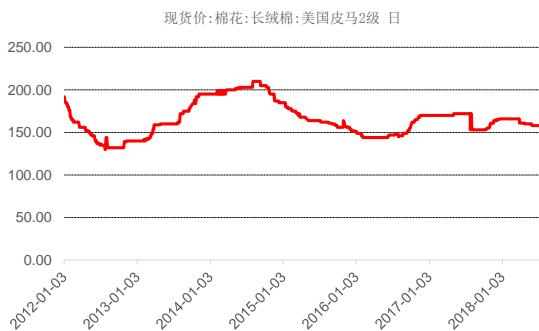
图 10：2016 年以来的长绒棉 137 价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

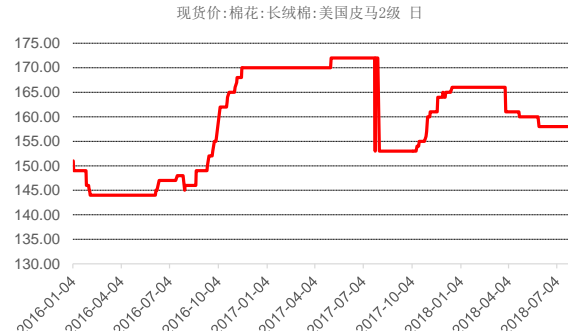
进口长绒棉（美国 PIMA2 级）：截止 7 月 26 日价格 158 美分/磅，本周价格持平，过去一月价格未变化，过去一年累计下跌 14 美分/磅。

图 11：2012 年以来进口长绒棉价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

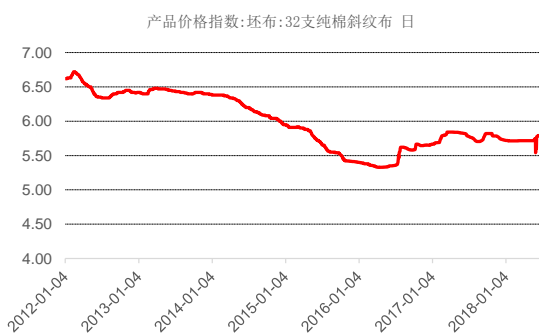
图 12：2016 年以来进口长绒棉价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

坯布：截止7月27日，32支纯棉斜纹布最新价格5.75元/米，本周价格未变化，过去一月下跌0.04元/米，过去一年下跌0.01元/米。

图 13：2012 年以来坯布价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 14：2016 年以来坯布价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

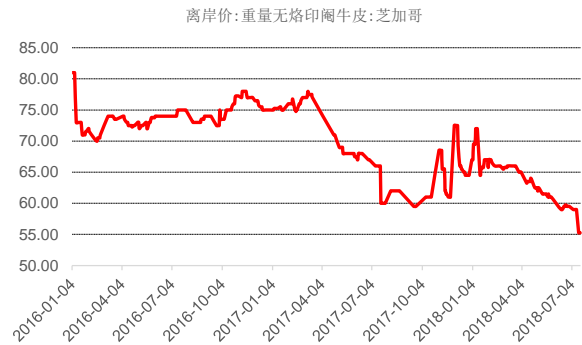
牛皮价格：截止7月20日，芝加哥重量无烙印阉牛皮最新离岸价格55.25美分/磅，过去一周价格无变化，过去一月下跌4.25美分/磅，过去一年下跌4.75美分/磅。

图 15：2012 年以来牛皮价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 16：2016 年以来牛皮价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

（二）人民币汇率：本周继续贬值，中间价逼近 6.8 关口

本周人民币继续贬值，人民币兑美元汇率中间价从 7 月 23 日 6.7593 上升至 7 月 20 日 6.7942，人民币兑美元周内贬值 0.52%，年内贬值 4.40%，7 月以来累计贬值 2.70%。人民币近期持续贬值，对于依赖出口的纺织服装行业构成利好。

图 17：2010 年以来的人民币汇率走势



数据来源：WIND，中信建投证券研究发展部

附表 1：2018 年纺织服装行业重点公司估值表

细分板块	名称	股价	总股本 (百万股)	总市值 (亿元)	EPS			PE			BVPS	PB
					17A	18E	19E	17A	18E	19E		
印染	三房巷	2.93	797.24	23.36	0.06	-	-	50.17	-	-	1.60	1.83
	华纺股份	4.00	524.85	20.99	0.02	-	-	200.00	-	-	2.76	1.45
	旺能环境	44.80	245.04	109.78	0.20	-	-	224.00	-	-	13.80	3.25
	航民股份	11.57	635.31	73.51	0.85	0.90	1.06	13.61	12.86	10.92	5.74	2.02
纱线及坯布	新野纺织	4.75	816.79	38.80	0.27	0.37	0.44	17.46	12.84	10.80	4.04	1.17
	华茂股份	4.17	943.67	39.35	0.10	-	-	41.70	-	-	4.53	0.92
	华孚时尚	12.77	1,012.92	129.35	0.58	0.70	0.91	22.02	18.24	14.03	6.98	1.83
	百隆东方	4.90	1,500.00	73.50	0.40	0.43	0.50	12.25	11.40	9.80	4.84	1.01
织造	鲁泰 A	10.47	922.60	88.36	0.85	0.99	1.08	12.32	10.58	9.69	7.99	1.31
	孚日股份	5.43	908.00	49.30	0.42	0.55	0.63	12.93	9.87	8.62	3.76	1.45
	联发股份	10.78	323.70	34.89	1.22	1.17	1.38	8.84	9.21	7.81	9.56	1.13
	凤竹纺织	7.23	272.00	19.67	0.21	-	-	34.86	-	-	2.59	2.79
	黑牡丹	6.41	1,047.10	67.12	0.35	0.33	0.46	18.31	19.28	13.81	7.28	0.86
毛纺	三毛派神	13.47	186.44	25.11	0.07	-	-	191.34	-	-	1.60	8.41
	如意集团	16.16	261.72	42.29	0.13	-	-	124.31	-	-	9.72	1.66
	江苏阳光	2.63	1,783.34	46.90	0.09	-	-	30.69	-	-	1.14	2.30
	鹿港文化	6.41	894.07	57.31	0.20	0.30	0.43	32.05	21.06	14.81	2.91	2.20
	新澳股份	12.84	393.65	50.54	0.50	0.53	0.63	25.68	24.23	20.38	5.75	2.23
辅料	伟星股份	12.00	583.09	69.97	0.70	0.60	0.71	17.14	19.84	16.95	4.14	2.90
	浔兴股份	16.33	358.00	58.46	0.33	0.40	0.63	49.48	40.69	25.95	3.42	4.78
	兴业科技	10.31	302.08	31.14	0.24	0.25	0.34	42.64	41.17	30.34	7.31	1.32
家纺	罗莱生活	13.86	744.73	103.22	0.45	0.53	0.62	30.66	26.08	22.35	4.79	2.89
	富安娜	10.57	871.16	92.08	0.52	0.54	0.63	20.33	19.51	16.77	3.73	2.84
	水星家纺	23.19	266.67	61.84	0.99	0.98	1.25	23.42	23.66	18.55	7.91	2.93
	梦洁股份	6.01	763.26	45.87	0.14	0.17	0.21	42.93	35.86	29.17	2.67	2.25
休闲及童装	森马服饰	11.59	2,689.45	311.71	0.53	0.48	0.57	21.87	24.15	20.33	3.87	2.99
	金发拉比	15.63	203.78	31.85	0.36	0.40	0.46	43.42	39.08	33.98	4.83	3.24
	太平鸟	30.55	480.93	146.92	1.02	0.94	1.35	29.95	32.50	22.63	7.19	4.25
	比音勒芬	70.20	106.67	74.88	1.66	1.63	2.01	42.29	43.04	35.01	14.32	4.90
运动及户外	贵人鸟	24.79	628.60	155.83	0.48	0.45	0.55	52.01	54.76	44.82	3.84	6.46
	三夫户外	18.00	112.35	20.22	0.52	-	-	34.62	-	-	5.67	3.18
	探路者	4.57	891.29	40.73	0.30	0.18	0.21	15.48	24.95	22.25	2.88	1.59
男装	七匹狼	8.73	755.67	65.97	0.35	0.40	0.45	24.94	21.83	19.40	7.35	1.19
	报喜鸟	3.14	1,263.29	39.67	-0.33	-0.08	0.02	-	-	138.94	2.00	1.57
	希努尔	25.70	320.00	82.24	0.02	0.02	0.02	1103.00	1647.44	1367.02	6.26	4.10
	步森股份	18.57	140.01	26.00	0.05	-	-	371.40	-	-	3.47	5.36

请参阅最后一页的重要声明

	摩登大道	15.93	445.32	70.94	-0.80	0.31	0.17	-	51.55	95.50	5.34	2.98
	乔治白	6.38	354.85	22.64	0.18	-	-	35.44	-	-	2.89	2.21
	雅戈尔	8.15	3,581.45	291.89	1.51	1.13	1.20	5.40	7.23	6.81	6.93	1.18
	海澜之家	12.65	4,492.76	568.33	0.70	0.74	0.80	18.07	17.09	15.81	2.74	4.61
	红豆股份	6.30	1,809.47	114.00	0.11	-	-	57.27	-	-	2.33	2.49
	九牧王	16.22	574.64	93.21	0.74	0.85	0.93	21.92	19.08	17.44	9.20	1.76
女装	朗姿股份	12.13	400.00	48.52	0.41	0.52	0.62	29.59	23.33	19.56	6.73	1.76
	维格娜丝	21.66	180.55	39.11	0.68	1.15	1.84	31.85	18.86	11.80	12.10	1.79
	安正时尚	23.82	289.04	68.85	1.10	0.96	1.26	21.65	24.72	18.90	9.23	2.58
	商赢环球	28.27	469.97	132.86	0.11	0.89	1.84	261.76	31.76	15.36	6.49	4.36
	歌力思	21.48	337.30	72.45	0.82	0.84	1.10	26.20	25.57	19.53	6.41	3.35
服装设计	柏堡龙	20.45	240.46	49.17	0.55	0.63	0.89	37.18	32.29	22.91	9.25	2.21
供应链管理 及跨境电商	江苏国泰	7.40	1,576.19	116.64	0.75	0.51	0.67	9.87	14.51	11.04	4.64	1.59
	跨境通	20.19	1,547.24	312.39	0.29	0.50	0.75	69.62	40.38	26.92	4.28	4.72
	搜于特	4.13	3,124.19	129.03	0.26	0.25	0.34	15.88	16.77	12.26	1.85	2.24
箱包	开润股份	76.80	120.76	92.75	1.68	1.06	1.55	45.71	72.45	49.55	4.34	17.68
	万里马	7.46	312.00	23.28	0.21	-	-	36.28	-	-	1.45	5.15
鞋帽	奥康国际	13.73	400.98	55.05	0.76	0.85	1.02	18.04	16.17	13.50	10.47	1.31
	星期六	5.78	398.92	23.06	0.05	0.06	0.07	115.60	98.63	82.10	3.79	1.53
	红蜻蜓	14.57	417.20	60.79	0.68	0.74	0.79	21.43	19.73	18.42	8.57	1.70
	天创时尚	10.34	431.65	44.63	0.44	0.40	0.48	23.50	25.85	21.54	4.83	2.14
	哈森股份	14.11	219.91	31.03	0.42	0.19	0.20	33.36	74.81	69.71	5.40	2.61
其他纺织	欣龙控股	5.32	538.40	28.64	0.06	-	-	89.41	-	-	1.33	4.01
	宏达高科	13.30	176.76	23.51	0.57	-	-	23.33	-	-	9.41	1.41
	旷达科技	4.52	1,502.39	67.91	0.23	0.25	0.27	19.62	18.12	16.87	2.75	1.64
	嘉欣丝绸	6.59	577.67	38.07	0.19	0.31	0.26	34.68	20.97	24.93	2.86	2.31
	嘉麟杰	4.08	832.00	33.95	0.01	-	-	285.31	-	-	1.13	3.62
	华升股份	4.30	402.11	17.29	0.02	-	-	182.20	-	-	1.52	2.83
内衣与鞋袜	金鹰股份	5.91	364.72	21.55	0.08	-	-	73.88	-	-	3.20	1.84
	棒杰股份	5.55	461.00	25.59	0.09	-	-	61.67	-	-	1.51	3.68
	汇洁股份	12.36	388.80	48.06	0.85	0.65	0.79	14.54	18.90	15.71	4.80	2.58
	健盛集团	10.26	416.36	42.72	0.29	0.37	0.60	35.38	27.73	17.10	6.73	1.52
	浪莎股份	18.99	97.22	18.46	0.14	-	-	137.61	-	-	4.95	3.84
其他服装	华斯股份	7.23	385.56	27.88	0.04	0.05	0.08	180.75	146.95	96.27	4.96	1.46
	中潜股份	19.25	171.46	33.01	0.49	0.33	0.47	39.29	58.23	41.07	3.10	6.20
	际华集团	4.60	4,391.63	202.01	0.32	-	-	14.38	-	-	4.32	1.07

数据来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

附表 2：纺织服装行业股价安全边际测算

股票代码	公司简称	类别	公司成本价	最新价	空间	备注
603001.SH	奥康国际	股份增持	28.3	13.84	-51.10%	16/1/10 完成
002154.SZ	报喜鸟	股权激励	1.88	3.08	63.83%	17/7/18 完成
		股份增持	3.41	3.08	-9.68%	17/12/29 完成
002569.SZ	步森股份	非公开发行	16.88	20.11	19.14%	17/9/30 终止
000158.SZ	常山股份	非公开发行	4.92	7.86	59.76%	15/7/23 完成
002327.SZ	富安娜	股权激励	4.59	10.95	138.56%	17/1/23 调整
		股权回购注销	4.7	10.95	132.98%	17/11/7 完成
603808.SH	歌力思	股权激励	15.39	22.74	47.76%	17/5/22 登记
600398.SH	海澜之家	股份增持	10.87	13.25	21.90%	16/9/1 增持完毕
600987.SH	航民股份	股权增持	11.2	11.57	3.30%	17/11/23 增持
600400.SH	红豆股份	股权增持	7.2	4.31	-40.14%	18/1/8 增持完毕
		股权增持	7.14	4.31	-39.64%	18/1/9 增持开始
603116.SH	红蜻蜓	股权激励	8.86	14.72	66.14%	17/10/19 登记
600448.SH	华纺股份	非公开发行	5.91	4.03	-31.81%	17/11/29 发行
		股权激励	4.24	13.13	209.67%	17/8/23 调整
002042.SZ	华孚时尚	非公开发行	12.62	13.13	4.04%	17/2/23 调整
002494.SZ	华斯股份	非公开发行	16.18	7.67	-52.60%	16/11/11 完成
601718.SH	际华集团	非公开发行	8.19	4.76	-41.88%	17/4/27 完成
002404.SZ	嘉欣丝绸	非公开发行	7.34	6.74	-8.17%	17/1/23 预案
603558.SH	健盛集团	股权增持	16.08	10.44	-35.07%	17/7/24 完成增持
002091.SZ	江苏国泰	股权激励	3.53	7.94	124.93%	17/6/9 调整
		非公开发行	13.52	7.94	-41.27%	16/12/6 核准
002762.SZ	金发拉比	股权激励	12.35	16.70	35.22%	17/7/27 完成
300577.SZ	开润股份	股权激励	27.96	79.72	185.12%	17/9/8 完成
002425.SZ	凯撒文化	股权增持	9.28	7.03	-24.25%	17/7/28 完成
		非公开发行	14.81	19.44	31.26%	17/10/31 完成
002640.SZ	跨境通	股权激励	20.22	19.44	-3.86%	17/12/5 完成
		非公开发行	6.52	4.46	-31.60%	16/10/20 完成
002516.SZ	旷达科技	股份增持	11.53	4.46	-61.32%	16/5/5 完成
		非公开发行	15.68	12.56	-19.90%	17/9/27 终止
600137.SH	浪莎股份	股权增持	47.06	19.26	-59.07%	17/2/21 完成增持
601599.SH	鹿港文化	股票激励	4.77	5.58	16.98%	16/10/28 授予
		非公开发行	15.35	5.58	-63.65%	16/3/4 完成
		股权激励	4.77	5.58	16.98%	16/11/24 完成
002293.SZ	罗莱生活	股权激励	6.46	14.86	130.03%	17/6/8 调整
		非公开发行	12.04	14.86	23.42%	17/8/11 核准

002269.SZ	美邦服饰	股权增持	6.71	3.12	-53.50%	16/1/9 完成
002397.SZ	梦洁股份	股份增持	6.77	5.89	-13.00%	17/12/12 完成
		非公开发行	7.48	5.89	-21.26%	18/1/12 完成
002656.SZ	摩登大道	非公开发行	15.71	16.20	3.12%	17/9/4 完成
002029.SZ	七匹狼	股份增持	13.01	8.84	-32.05%	15/12/25 完成
		股份增持	15	8.84	-41.07%	16/1/12 完成
002193.SZ	如意集团	非公开发行	18.07	16.07	-11.07%	16/7/26 完成
		非公开发行	18.07	16.07	-11.07%	16/8/17 完成
000779.SZ	三毛派神	非公开发行	13.73	13.47	-1.89%	16/12/21 终止
		股份增持	14.23	13.47	-5.34%	17/10/13 结束
002563.SZ	森马服饰	股权回购注销	5.92	11.55	95.10%	17/6/7 完成
600626.SH	申达股份	非公开发行	未定价	6.31	-	17/12/13 预案
002503.SZ	搜于特	股权激励	7.2	4.29	-40.42%	17/1/19 完成
603877.SH	太平鸟	股权增持	26.26	33.90	29.09%	17/12/6 增持
		股权激励	13.96	33.90	142.84%	17/9/4 完成
603608.SH	天创时尚	股份增持	10.64	10.98	3.20%	17/12/28 完成增持
		股份增持	10.59	10.98	3.68%	17/11/28 增持
002034.SZ	旺能环境	非公开发行	37.28	47.79	28.19%	17/12/14 完成
603518.SH	维格娜丝	股权激励	13.13	22.28	69.69%	17/10/30 登记
		股权激励	6.39	11.89	86.07%	16/7/15 授予
002003.SZ	伟星股份	非公开发行	12.09	11.89	-1.65%	16/5/16 调整
		非公开发行	13.01	13.04	0.23%	17/7/28 完成
603889.SH	新澳股份	非公开发行	11	13.04	18.55%	16/8/24 受理
		非公开发行	13.01	13.04	0.23%	17/6/16 核准发行
		股权激励	7.17	13.04	81.87%	16/12/12 完成
002087.SZ	新野纺织	非公开发行	7.01	4.81	-31.38%	16/7/6 完成
002291.SZ	星期六	股票增持	9.49	6.30	-33.61%	17/7/20 完成
002674.SZ	兴业科技	股份增持	10.64	10.66	0.19%	17/12/13 完成
002098.SZ	浔兴股份	非公开发行	6.45	16.33	153.18%	15/12/15 完成
600070.SH	浙江富润	股份增持	12.59	9.52	-24.38%	17/12/21 完成

数据来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

附表 3：基金重仓股分析标的股票清单

股票代码	股票简称	股票代码	股票简称	股票代码	股票简称
000955.SZ	欣龙控股	601566.SH	九牧王	600156.SH	华升股份
000850.SZ	华茂股份	603605.SH	珀莱雅	600137.SH	浪莎股份
000779.SZ	三毛派神	300740.SZ	御家汇	300591.SZ	万里马
603630.SH	拉芳家化	603608.SH	天创时尚	002875.SZ	安奈儿
002087.SZ	新野纺织	002612.SZ	朗姿股份	002762.SZ	金发拉比
002154.SZ	报喜鸟	002763.SZ	汇洁股份	002687.SZ	乔治白
603889.SH	新澳股份	002127.SZ	南极电商	002569.SZ	步森股份
601599.SH	鹿港文化	002640.SZ	跨境通	002494.SZ	华斯股份
600987.SH	航民股份	603808.SH	歌力思	002486.SZ	嘉麟杰
002327.SZ	富安娜	600398.SH	海澜之家	002485.SZ	希努尔
002042.SZ	华孚时尚	603001.SH	奥康国际	603558.SH	健盛集团
603365.SH	水星家纺	002293.SZ	罗莱生活	002003.SZ	伟星股份
002832.SZ	比音勒芬	002563.SZ	森马服饰	603555.SH	贵人鸟
002144.SZ	宏达高科	600315.SH	上海家化	603214.SH	爱婴室
002098.SZ	浔兴股份	300577.SZ	开润股份	002776.SZ	柏堡龙
002091.SZ	江苏国泰	002193.SZ	如意集团	601339.SH	百隆东方
600146.SH	商赢环球	601718.SH	际华集团	002674.SZ	兴业科技
300005.SZ	探路者	603877.SH	太平鸟	002656.SZ	摩登大道
603477.SH	振静股份	000726.SZ	鲁泰 A	002634.SZ	棒杰股份
603958.SH	哈森股份	002029.SZ	七匹狼	600232.SH	金鹰股份
603665.SH	康隆达	002516.SZ	旷达科技	600220.SH	江苏阳光
603557.SH	起步股份	002404.SZ	嘉欣丝绸	600400.SH	红豆股份
603518.SH	维格娜丝	002397.SZ	梦洁股份	002083.SZ	孚日股份
603238.SH	诺邦股份	002291.SZ	星期六	600448.SH	华纺股份
603196.SH	日播时尚	603839.SH	安正时尚	600370.SH	三房巷
603157.SH	拉夏贝尔	300658.SZ	延江股份	002503.SZ	搜于特
603116.SH	红蜻蜓	002780.SZ	三夫户外	600177.SH	雅戈尔
600510.SH	黑牡丹	300526.SZ	中潜股份	600493.SH	凤竹纺织
002394.SZ	联发股份				

数据来源：中信建投证券研究发展部

分析师介绍

史琨：CFA，金融学硕士，2017年7月加入中信建投证券纺织服装团队，2015-2017年在东兴证券从事商贸零售行业研究。

报告贡献人

邱季 qiuji@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859