

人民币贬值催化纺织制造板块率先回暖

纺织服装行业

推荐

核心观点 (08.06-08.12):

1. 本周行业热点

7月份我国纺织品服装出口269.50亿美元,同比增长5.74%,创近23个月以来单月出口额最高水平;其中,纺织品出口101.59亿美元,同比增长8.78%,服装出口167.92亿美元,同比增长3.99%。二者继续呈现出“纺织品出口强,服装出口弱”的显著分化态势。

2. 最新观点

本周SW纺织服装板块下跌0.57%,其中服装家纺子版块指数本周下跌1.04%,纺织制造子版块指数本周上涨0.23%。受益于“消费升级+行业回暖”趋势,组合推荐:森马服饰、海澜之家、比音勒芬。截止当前我们核心推荐组合自入选(2018/7/2)以来累计收益-13.02%,跑输SW纺织服装指数5.89PCT;入选至今,我们的核心推荐组合夏普比率为-5.46,低于SW纺织服装指数的夏普比率(-5.35)。

我国纺织制造板块主要企业相继进入成熟期。长期来看,在产业链分工愈发精细化的趋势下,跨区域产能扩张规划清晰、积极向产业链上下游延伸的细分子领域龙头逐渐显现。自2018年6月以来人民币持续贬值,6月至今已累计贬值6.74%。短期内,棉纺出口占比高的企业将优先从人民币贬值中受益,在汇兑收益增加的同时,企业盈利情况也会进一步得到改善。中长期来看,制造子版块龙头企业前期深耕于产能布局、研究开发、管理能力等方面,使其具有较强的领先优势。而产业集中度的不断提高、龙头企业东南亚产业布局的逐渐明晰,也表明制造龙头正实现跨区域突破,提高了行业内诞生国际巨头的可能性。

3. 核心组合本周表现

表 1: 核心组合本周表现

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	累计涨幅 (入选至今)	相对收益率 (入选至今)	市盈率 PE (TTM)
002563.SZ	森马服饰	-1.48%	-18.44%	-11.31%	24.67
600398.SH	海澜之家	-4.36%	-17.78%	-10.66%	13.43
002832.SZ	比音勒芬	-8.00%	-2.83%	4.29%	29.28

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

风险提示: 终端消费回暖不及预期, 汇率大幅波动带来的风险等。

分析师

李昂

☎: 8610-83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

特别鸣谢

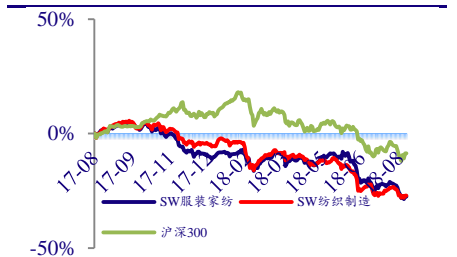
林相宜

☎: 8610-66568843

✉: linxiangyi_yj@chinastock.com.cn

对本报告编制提供信息

相对沪深300表现图 2018-8-10



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河纺服】纺织服装行业深度报告暨 2018 年中期投资策略-“服装智造”: 分化行情下, 坚守龙头价值

【银河纺服】行业周观点 20180729_2018Q2 公募基金持仓比重持续提升

【银河纺服】行业周观点 20180805_人民币贬值有利出口, 品牌服装安全边际凸显

目录

1. 最新研究观点	2
1.1 本周热点动态跟踪	2
1.2 最新观点	3
1.3 核心组合	4
1.4 国内外行业及公司估值情况	4
1.5 风险提示	9
附录:	10
1. 投资观点——2018Q2 公募基金持仓比重持续提升	10
2. 银河活动——调研情况	10
3. 行情跟踪——行业&个股行情	10
4. 行业数据跟踪——人民币持续贬值，棉价存上行预期	12
5. 上市公司动态	17

1. 最新研究观点

1.1 本周热点动态跟踪

表 2：热点事件及分析

重点事件	我们的理解
态势分化：纺织品出口强，服装出口弱（中国纺织品商业协会）	2018 年 1-7 月我国纺织品服装出口 1543.67 亿美元，同比增长 3.71%。其中，纺织品出口 684.61 亿美元，同比增长 10.05%，服装及其附件出口 859.06 亿美元，同比下跌 0.84%，二者继续呈现出“纺织品出口强，服装出口弱”的显著分化态势，但近几个月以来服装单月出口回升态势明显。以人民币计价，2018 年 1-7 月我国纺织品服装累计出口 9902 亿元，同比下降 3.26%。今年中美贸易战持续发酵与升级，给纺织品服装出口带来巨大的压力，而同期美元大致稳定而人民币加速贬值。 我们认为，汇率的贬值有利于纺织制造企业出口，但企业的内生增长力仍是影响企业长期发展的主要因素；国际经济形势的快速变化使得我国服装出口处于较低水平。
上半年纺织工业呈现“两头稳”态势（红周刊）	8 月 7 日，中国纺织工业联合会 2018 上半年纺织行业经济运行分析会在京召开。中纺联党委书记兼秘书长高勇在会上表示，今年上半年纺织工业呈现“两头稳”态势，使得整个中间制造环节处于比较稳定的状态。一方面，棉花、化纤、羊毛、丝绸等原料价格保持平稳；另一方面，国内外市场整体平稳。展望下半年，在内需稳定增长、外需大体平稳的环境下，纺织行业仍将保持平稳运行走势。高勇指出，在原料上，棉花政策下半年会有所调整，进口配额包括中美贸易战对于棉花价格的影响还有待显现；从市场看，国内消费可能较上半年略有下降，但出口方面，中美贸易摩擦尚未涉及服装和家纺两大对美出口的主体，下半年整个行业经济走势以“变”字为主，但总体态势仍较平稳。 在外部形势日趋复杂的情况下，深入推进转型升级，加快推动高质量发展仍是纺织行业的核心发展任务。纺织行业将深入推进供给侧结构性改革，加快产业转型升级进程，努力实现行业发展稳中有进、稳中提质。
夏日淡季产销回缩，景气指数继续下跌（中国纺织报）	“中国·柯桥纺织指数”7 月份总景气指数收于 1276.49 点，环比下跌 2.97%，较年初比下跌 10.93%，同比下跌 11.19%。7 月份，市场总流通景气指数收于 1129.14 点，环比下跌 1.06%。7 月份，因夏日淡季下游需求继续回缩，传统市场夏季产品营销继续呈现环比下降态势，秋季产品现货成交和订单发送环比小跌，大众产品订单发货环比下跌，市场营销继续回缩，跑量产品现货成交和订单承接局部下降，拉动流通景气指数环比下跌。7 月份，企业总生产景气指数收于 1388.82 点，环比下跌 3.23%。企业生产订单环比回缩，7 月份，部分纺织印染企业产销继续回缩，纺织印染企业开机率仍显有限，滨海印染集聚区部分企业产出相对不足，致使生产景气指数继续下跌。 我们认为，在国内经济形势日趋严峻，对品牌服饰等可选消费品的意愿没有显著改善的背景下，从制造端景气指数下降客观反映终端消费不景气的向上游传导通道。在此背景下，企业需进一步提高内部运营效率、把控成本管理、深入研究终端消费变化趋势，以改善企业盈利能力。
获中国农业发展银行 258 亿战略支持华孚时尚发力前端网链（公司公告）	华孚时尚与中国农业发展银行新疆分行（下简称“农发行”）签署战略合作协议，农发行同意向公司提供不少于人民币 258 亿元的授信额度，分三年实施，为公司开展棉花收购、棉花深加工、土地流转、供应链物流体系建设等方面提供全面金融支持。 华孚时尚作为全球最大的色纺纱线企业，其前端网链此前已经显露成效。获得低息资金支持后，华孚时尚将会在原有的基础上拓展新的领域，将拓宽整个“前端网链”。 目前华孚时尚在新疆有北疆、南疆多个色纺纱生产基地，本身已经形成以棉花为核心的供应链体系，南疆有 50 万吨的棉花仓储基地和铁路专用线，在物流体系上具备优势。2017 年，公司集棉花农场、轧花厂、棉花交易市场、物流为一体的前端网链业务发展超预期，当年实现营业收入 40 亿元。

资料来源：中国银河证券研究院整理

1.2 最新观点

本周 SW 纺织服装板块下跌 0.57%，其中服装家纺子版块指数本周下跌 1.04%，纺织制造子版块指数本周上涨 0.23%。受益于“消费升级+行业回暖”趋势，组合推荐：森马服饰、海澜之家、比音勒芬。截止当前我们核心推荐组合自入选（2018/7/2）以来累计收益-13.02%，跑输 SW 纺织服装指数 5.89PCT；入选至今，我们的核心推荐组合夏普比率为-5.46，低于 SW 纺织服装指数的夏普比率（-5.35）。

板块走势方面表现，前期由于服装类企业普遍进入调整期、电商渠道调整等原因，行业自 14 年以来进入调整。部分低估值子行业龙头表现相对突出。我们认为，前期通过公司内部治理改善后，利润持续增长、积极进行战略布局的龙头企业是未来的投资方向。在人均可支配收入的不断提高、消费升级、消费观念不断提升的背景下，龙头企业的发展会更加具有优势。行情结构变化后建议关注纺织服装板块中业绩增长确定、估值较低、布局合理的子行业龙头。

板块投资观点上，我们维持行业推荐评级，我们认为纺织服装板块仍将以结构性和个股行机会为特征。我们对于纺织服装板块的投资策略如下：

1) 休闲服饰，行业上涨空间大、竞争激烈，从国际经验发展来看，休闲服饰行业具备巨头诞生的条件。目前国际快时尚消费品牌对于国内休闲服饰行业的冲击犹在，国内品牌仍处在继续优化供应链、提高产品设计阶段，高库存量挤占利润空间。其中森马服饰率先通过战略转型走出低迷行情，在其休闲服饰业务稳步复苏的同时，积极布局增长潜力较大的童装领域，公司基本面持续改善，我们建议关注森马服饰等；

2) 男装，男装行业仍处于低迷行情，部分品牌还未找到成功转型方向，盈利能力较弱。男装龙头海澜之家布局多品牌化定位已初有成效，市场占有率逐年提高，利润回报明显，虽需继续强化渠道效率，但仍不可忽视龙头所产生的马太效应带来的靓丽预期；

3) 运动户外，我们认为国内运动户外行业需借鉴国际运动品牌巨头的经营发展之路，深耕产品创新、技术改革、供应链管理、营销宣传转化率等方面，以提高市场占有率，优化盈利能力。在此背景下，**我们建议关注高尔夫子行业的龙头服饰企业比音勒芬**，主营自主品牌比音勒芬高尔夫服饰分为生活系列、时尚系列、高尔夫系列和度假旅游系列。公司作为高尔夫子行业的龙头企业，将优先受益于行业高速增长的红利；

4) 纺织制造，我国纺织制造板块主要企业相继进入成熟期。长期来看，在产业链分工愈发精细化的趋势下，跨区域产能扩张规划清晰、积极向产业链上下游延伸的细分子领域龙头逐渐显现。自 2018 年 6 月以来人民币持续贬值，6 月至今已累计贬值 6.74%。**短期内**，棉纺出口占比高的企业将优先从人民币贬值中受益，在汇兑收益增加的同时，企业盈利情况也会进一步得到改善。**中长期来看**，制造子版块龙头企业前期深耕于产能布局、研究开发、管理能力等方面，使其具有较强的领先优势。而产业集中度的不断提高、龙头企业东南亚产业布局的逐渐明晰，也表明制造龙头正实现跨区域突破，提高了行业内诞生国际巨头的可能性。

1.3 核心组合

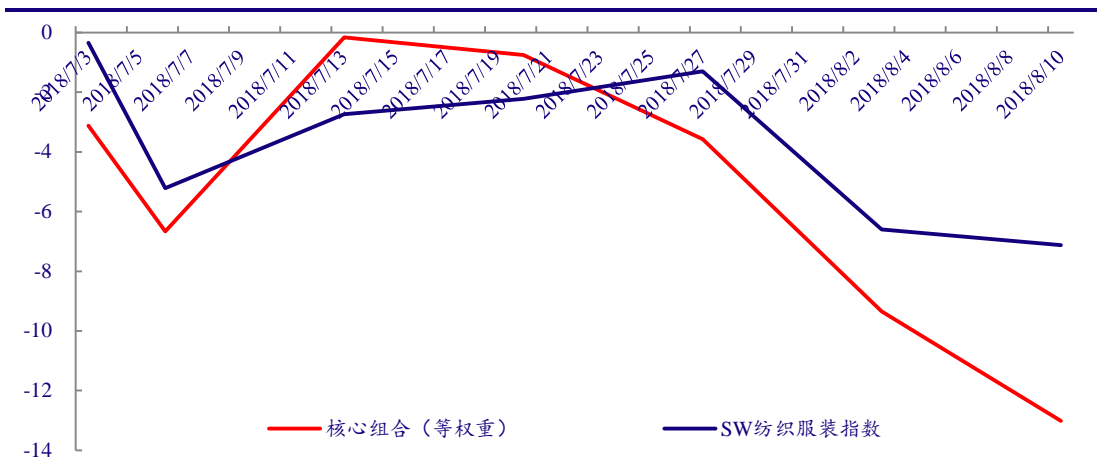
本周 SW 纺织服装指数下跌 0.57%，我们的核心推荐组合下跌 4.05%。截止当前我们核心推荐组合自入选（2018/7/2）以来累计收益-13.02%，跑输 SW 纺服指数 5.89PCT；入选至今，我们的核心推荐组合夏普比率为-5.46，低于 SW 纺织服装指数的夏普比率（-5.35）。

表 3：核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅	累计涨幅 (入选至今)	相对收益率 (入选至今)	入选时间
002563.SZ	森马服饰	休闲服饰板块持续复苏，童装板块内生外延双向高速增长，供应链管理优化+线上线下渠道深度融合，基本面持续改善。	1.48%	-18.44%	-11.31%	2018/7/2
600398.SH	海澜之家	公司发行 30 亿元可转债，为公司产业链信息化+物流+研发品牌设计提供夯实基础；有效整合产业上下游资源，多品牌“平台型”快速发展，稳步布局与数字化改革双管齐下，业绩增长可期。	-4.36%	-17.78%	-10.66%	2018/7/2
002832.SZ	比音勒芬	公司作为专注高尔夫服饰领域的新兴龙头，品牌定位高端，客户粘性高，在消费升级的大背景下业绩增长可期。	-8.00%	-2.83%	4.29%	2018/7/2

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

图 1：核心组合年初至今收益率变动



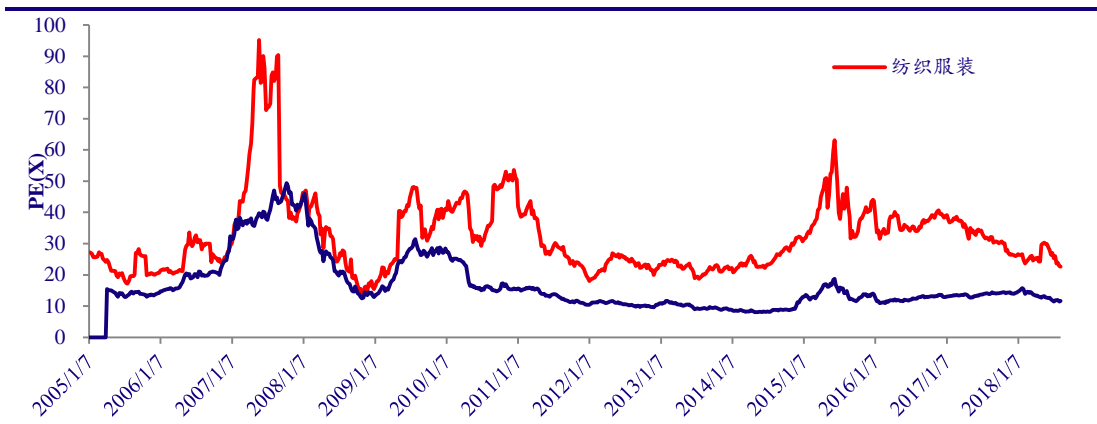
资料来源：WIND，中国银河证券研究院

1.4 国内外行业及公司估值情况

1.4.1 国内与国际纺服行业估值及对比

本周纺织服装板块绝对估值小幅上涨。截至 2018 年 8 月 10 日，纺织服装行业市盈率为 22.68 倍（TTM，指数法），与上一周相比下跌 0.16PCT。

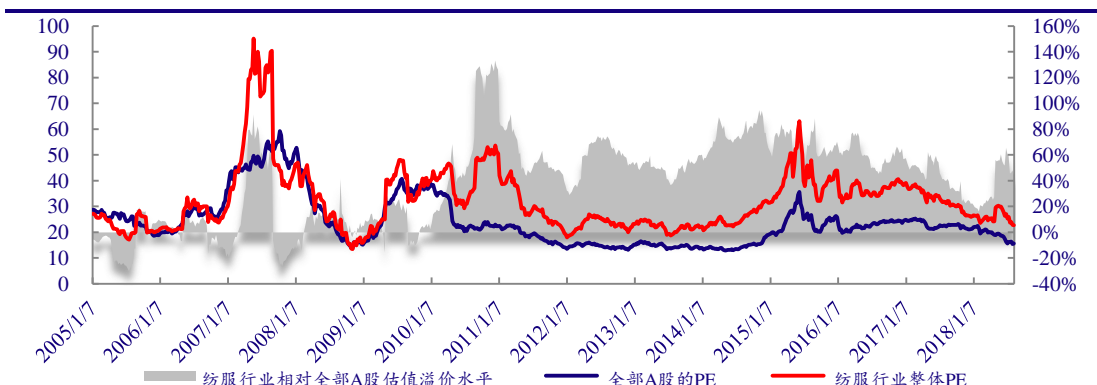
图 2：2005 年至今纺织服装板块估值水平变化



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

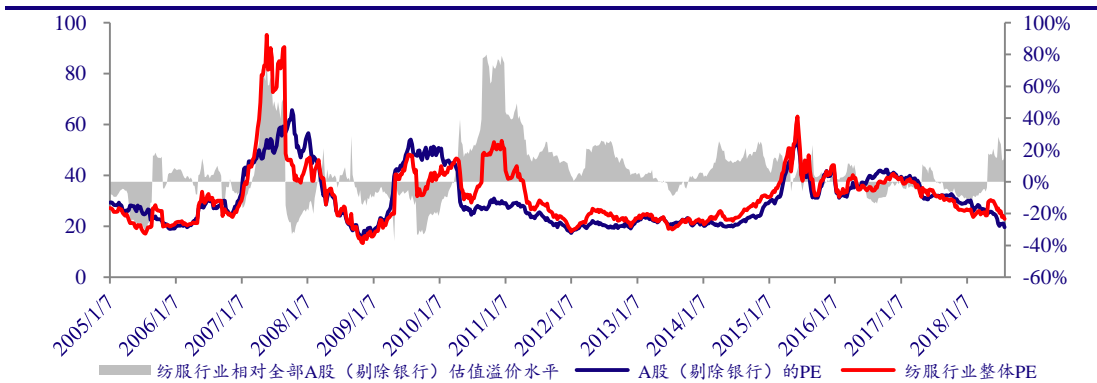
相对估值方面，本周纺织服装行业估值溢价较上周下跌 3.76PCT，较上上周下跌 1.76PCT。截至 2018 年 8 月 10 日，纺织服装行业一年滚动市盈率为 22.68 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 15.69 倍，分别较 2005 年以来的历史均值低 9.59/8.34 个单位。纺织服装股票估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 13.34%，历史均值为 5.92%，估值溢价率较 2005 年以来的平均值增加 7.42PCT，位于相对较低位置。

图 3：纺织服装股票估值溢价情况



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 4：纺织服装股票估值溢价情况-剔除银行股



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

国内纺织服装板块市盈率高于美日，相对溢价率处于较低水平。以2018年8月10日收盘价计算，国内纺织服装板块的动态市盈率为22.68倍（TTM），同期美国纺织服装板块为21.31倍，日本纺织服装板块为13.97倍，我国纺织服装板块PE高于美国和日本。以SW纺织服装对各国纺织服装板块的PE溢价率计算，国内相对美国纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低53.01%，当前值为6.41%，历史均值为59.42%；国内相对日本纺织服装板块的溢价率较历史平均水平高9.54%，当前值为62.34%，历史均值为52.80%。**我们认为国内纺织服装指数市盈率估值水平普遍高于国际纺织服装指数的原因主要是国内纺织服装上市公司整体增速高于全球服装市场增速，国内上市公司整体增速在20-25%，而全球纺织服装市场增速在8%左右。**

目前国内纺织服装板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史平均水平。以2018年8月10日收盘价计算，国内纺织服装板块的市净率为1.93倍，同期美国纺织服装板块为3.72倍，日本纺织服装板块为1.04倍，我国纺织服装板块PB低于美国，略高于日本。以SW纺织服装对各国纺织服装板块的PB溢价率计算，国内相对美国纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低26.97%，当前值为-48.19%，历史均值为-21.22%；国内相对日本纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低77.42%，当前值为86.11%，历史均值为163.53%。**我们认为国内纺织服装指数市净率估值水平低于美国，略高于日本的原因主要是美国服装市场较为成熟，盈利能力明显强于中国和日本的服装企业。**

图 5：美、日、中三国纺织服装板块 PE 比较



资料来源：Bloomberg, WIND, 中国银河证券研究院

图 6：美、日、中三国纺织服装板块 PB 比较



资料来源：Bloomberg, WIND, 中国银河证券研究院

1.4.2 国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在20亿美元以上（及接近20亿美元）的国际巨头及在细分领域具有代表性的共计38家国际纺织服装龙头公司，计算了其收入、净利润增速及估值等。**从过去五年收入的CAGR来看**，平均为7.99%，中位数为7.43%；**从过去五年净利润的CAGR来看**，平均为4.06%，中位数为5.00%。**其所对应估值PE平均数为64.83倍**，估值中位数为25.98倍。

A股市场，我们列示了纺织服装子行业市值居前的32只白马股及重点覆盖公司如下表。**从过去五年收入的CAGR来看**，平均为14.23%，中位数为10.85%；**从过去五年净利润的CAGR来看**，平均为9.44%，中位数为12.72%。**其所对应估值PE平均数为21.45倍**，PE中位数为17.82倍。

表 4：国际纺织服装龙头业绩与估值（市值单位：亿美元；截止 2018.8.10）

证券代码	公司名称	CAGR (过去五年)		净利率	股息率	估值			市值
		收入增速	利润增速			PE (TTM)	PS	PB	
MCFP	LVMH 集团	8.69	8.42	12.03	1.83	24.71	3.33	4.96	1,702.09
NKEUS	耐克	7.53	-4.80	5.31	0.99	33.81	3.60	13.17	1,292.13
CDIFP	迪奥	N/A	N/A	5.13	1.45	26.37	1.50	5.07	768.51
KERFP	开云集团	9.71	11.24	11.54	1.29	26.92	4.01	6.36	668.95
RMSFP	爱马仕国际	9.76	10.55	22.01	0.75	46.69	10.28	11.44	657.22
CFRSW	历峰集团	1.58	-9.52	11.12	2.18	35.65	3.94	2.96	502.67
ADSGR	阿迪达斯	7.35	15.84	5.17	1.27	27.68	1.96	6.84	489.98
VFCUS	威富公司	1.59	-8.70	6.21	1.91	29.27	3.03	10.21	381.75
UHRSW	斯沃琪集团	0.42	-14.41	9.21	1.72	24.97	2.70	2.18	236.68
1913.HK	普拉达	3.64	-10.44	8.14	1.83	42.70	3.48	3.83	122.89
PVHUS	PVH 集团	8.09	5.00	6.03	0.10	17.97	1.29	2.13	118.51
BRBYLN	巴宝莉	6.46	2.91	10.74	1.86	32.03	3.45	6.53	117.31
TTANIN	TITAN	-2.30	-26.33	2.63	1.83	21.37	1.79	3.23	110.65
RLUS	拉尔夫 劳伦	9.74	9.27	7.09	0.41	72.16	5.12	16.05	118.19
KORSUS	MK	16.68	8.28	12.54	N/A	14.47	2.21	5.32	108.51
UAAUS	安德玛	22.08	N/A	-0.97	N/A	144.76	1.78	4.77	88.19
HBIUS	哈尼斯	7.41	-17.78	0.96	3.22	10.22	1.02	8.75	67.13
PUMGR	彪马	4.81	14.11	3.28	N/A	38.68	1.45	3.75	72.49
GOOSCN	加拿大鹅	N/A	N/A	16.25	N/A	90.53	12.80	34.91	60.04
COLMUS	哥伦比亚	8.11	1.03	4.26	0.98	25.34	2.41	3.85	63.06
1910HK	新秀丽	14.53	17.63	9.58	1.91	15.49	1.45	2.84	52.84
GILCN	吉登运动服饰	7.14	19.54	13.17	1.49	17.69	2.37	3.31	62.74
CRIUS	CARTER'S	7.38	13.56	8.90	1.65	18.45	1.50	6.28	50.82
PAGIN	PAGE 工业	23.87	25.26	13.78	0.46	100.99	13.92	41.36	50.70
SKXUS	斯凯奇	21.69	79.89	4.30	N/A	15.71	1.03	2.32	46.70
SFERIM	菲格拉慕	3.86	2.37	8.51	1.90	34.65	2.51	4.68	38.57
9910TT	丰泰	9.93	21.21	7.50	2.79	25.78	1.95	9.41	38.98
WWWUS	狐狼世界	7.45	-67.20	0.01	0.85	19.42	1.56	3.53	35.70
9904TT	宝成集团	0.18	4.81	4.64	5.95	7.43	0.35	1.11	32.16
7936JP	亚瑟士	10.06	0.55	3.24	1.47	65.98	0.80	1.61	29.51
SHOOUS	史蒂夫 马登	4.73	-0.28	7.63	1.41	23.29	1.95	4.02	33.14
1476TT	儒鸿企业	12.30	11.23	12.60	2.52	25.28	3.88	7.06	33.63
BCIM	BrunelloCucinelli	12.51	17.85	10.15	0.74	48.36	4.91	9.54	28.18
AINUS	奥巴马国际	2.57	1.34	3.83	0.90	34.77	2.62	4.16	24.46
TODIM	TOD'S	0.00	-13.36	7.37	2.31	28.60	2.09	1.87	22.85
SMCPFP	SMCP	N/A	N/A	0.80	N/A	1,162.44	11.14	1.63	20.09
3591JP	华歌尔	2.01	5.03	4.98	2.30	17.52	1.08	0.89	20.02
	均值	7.99	4.06	7.56	1.69	66.17	3.41	7.08	226.16

中位数	7.43	5.00	7.37	1.65	26.92	2.37	4.68	63.06
最小值	-2.30	-67.20	-0.97	0.10	7.43	0.35	0.89	20.02
最大值	23.87	79.89	22.01	5.95	1,162.44	13.92	41.36	1,702.09

注：N/A 表示 5 年前还未上市。

资料来源：Bloomberg, Wind, 中国银河证券研究院整理

表 5：港股龙头业绩及估值（市值单位：亿美元；截止 2018.8.10）

证券代码	公司名称	CAGR (过去五年)		净利率	股息率	估值			市值
		收入增速	利润增速			PE (TTM)	PS	PB	
0589.HK	宝国国际	0.69	-31.03	2.70	-	33.24	0.84	0.90	2.88
0210.HK	达芙妮国际	-13.23	-194.71	-14.19	-	-0.76	0.11	0.20	0.71
0999.HK	I.T	4.91	2.14	5.15	3.84	12.86	0.66	1.56	7.05
0709.HK	佐丹奴	-1.07	-9.70	10.38	7.88	13.76	1.23	2.45	8.92
2313.HK	申洲国际	14.26	17.44	20.77	1.53	31.63	6.57	6.06	181.35
2299.HK	百宏实业	2.14	-7.93	7.32	1.41	34.83	2.55	3.28	27.40
1234.HK	利郎	-3.34	-1.28	24.94	4.24	17.00	4.24	3.31	15.83
2331.HK	李宁	4.87	-175.81	5.79	-	28.81	1.67	2.93	22.62
3818.Hk	中国动向	-6.00	34.37	59.06	25.71	7.70	4.57	0.65	9.45
2020.HK	安踏体育	16.00	16.93	18.92	2.32	30.71	5.68	6.92	144.51
3306.HK	江南布衣	20.02	35.61	14.21	3.38	17.26	2.68	5.47	10.93
2298.HK	都市丽人	14.06	9.61	6.95	1.69	23.74	1.65	2.24	11.47
1086.HK	好孩子	9.16	-0.37	2.58	1.22	38.13	0.96	1.34	8.71
0551.HK	裕元集团	4.47	0.51	5.97	22.52	9.44	0.49	1.08	46.25
3998.HK	波司登	-1.04	-10.67	7.19	7.14	14.60	1.01	0.94	14.29
2678.HK	天虹	16.41	17.89	7.20	3.21	9.31	0.66	1.81	16.34
1382.HK	互太	-1.86	-4.47	11.69	6.64	13.18	1.58	2.92	12.49

资料来源：Bloomberg, Wind, 中国银河证券研究院整理

表 6：国内纺织服装白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿人民币元；截止 2018.8.10）

行业	证券代码	证券简称	CAGR (过去五年)		净利率	股息率	估值			市值
			收入增速	利润增速			PE (TTM)	PS	PB	
高端服饰	002612.SZ	朗姿股份	16.06%	-3.56%	8.20	1.47	19.12	1.65	1.51	40.68
	603808.SH	歌力思	27.93%	23.72%	17.27	1.43	19.00	2.68	2.96	61.23
	603518.SH	维格娜丝	33.80%	18.58%	8.67	0.94	13.46	1.01	1.39	30.33
	603839.SH	安正时尚	7.07%	1.95%	19.22	3.79	17.45	3.45	2.04	53.43
	603196.SH	日播时尚	6.65%	-9.90%	7.17	0.99	29.16	2.29	2.76	25.51
	603587.SH	地素时尚	16.57%	22.36%	24.67	-	23.21	6.23	3.88	126.03
男装	002029.SZ	七匹狼	-2.36%	-9.51%	11.13	1.42	16.16	1.67	0.97	53.27
	601566.SH	九牧王	-0.27%	-5.93%	19.19	7.17	15.18	3.03	1.70	80.16
	002154.SZ	报喜鸟	2.91%	-42.13%	1.17	0.28	95.85	1.62	1.80	45.10

大众服饰	002563.SZ	森马服饰	11.23%	8.24%	9.40	2.14	24.67	2.39	3.11	313.68
	600398.SH	海澜之家	67.80%	98.74%	18.29	4.66	13.43	2.46	4.56	463.20
	603877.SH	太平鸟	22.72%	35.18%	6.34	2.83	22.39	1.61	3.81	118.79
	603157.SH	拉夏贝尔	25.30%	15.67%	5.97	3.52	15.76	0.93	2.18	85.49
家纺	002293.SZ	罗莱生活	11.34%	3.47%	9.72	2.94	18.97	1.86	2.68	88.70
	603365.SH	水星家纺	N/A	N/A	10.45	2.72	18.07	1.90	2.49	49.09
	002327.SZ	富安娜	8.04%	13.65%	18.86	2.93	14.54	2.71	2.45	74.31
	002397.SZ	梦洁股份	10.01%	7.58%	4.18	1.25	56.69	1.78	1.83	37.43
童装	002875.SZ	安奈儿	13.26%	11.79%	6.68	1.21	27.34	1.96	2.76	21.83
	603557.SH	起步股份	N/A	N/A	14.51	0.49	29.02	4.24	4.08	57.20
鞋类	603001.SH	奥康国际	-1.15%	-15.19%	6.91	4.24	20.37	1.45	1.18	47.24
	603608.SH	天创时尚	6.06%	8.61%	10.71	2.67	17.56	2.20	2.04	40.34
户外	300005.SZ	探路者	22.37%	-193.13%	-3.89	-	-27.87	1.07	1.23	31.46
	002832.SZ	比音勒芬	18.26%	17.03%	17.09	2.83	29.28	5.18	4.39	64.03
新模式	300577.SZ	开润股份	32.98%	46.88%	12.20	0.93	55.28	5.72	15.84	77.60
纺织制造	002087.SZ	新野纺织	10.47%	29.60%	5.64	1.07	9.50	0.57	0.93	30.55
	601339.SH	百隆东方	4.53%	14.18%	8.19	4.27	15.85	1.37	1.07	80.10
	002042.SZ	华孚时尚	17.05%	50.29%	5.58	7.60	13.69	0.75	1.52	99.97
	000726.SZ	鲁泰 A	1.67%	4.29%	13.78	4.96	11.05	1.40	1.35	93.09
	002083.SZ	孚日股份	1.53%	91.69%	8.59	7.59	13.31	0.95	1.48	47.85
	002394.SZ	联发股份	7.95%	8.24%	8.89	7.12	9.22	0.77	1.08	31.82
	603558.SH	健盛集团	20.68%	15.03%	11.56	1.75	20.14	2.48	1.26	35.64
	600987.SH	航民股份	6.53%	15.75%	18.96	3.02	9.69	1.54	1.62	58.89
	均值		14.23%	9.44%	10.79	2.82	21.45	2.22	2.62	80.13
	中位数		10.85%	12.72%	9.56	2.69	17.82	1.82	1.94	55.31
	最小值		-2.36%	-193.13%	-3.89	-	-27.87	0.57	0.93	21.83
	最大值		67.80%	98.74%	24.67	7.60	95.85	6.23	15.84	463.20

注：N/A 表示 5 年前还未上市。

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

1.5 风险提示

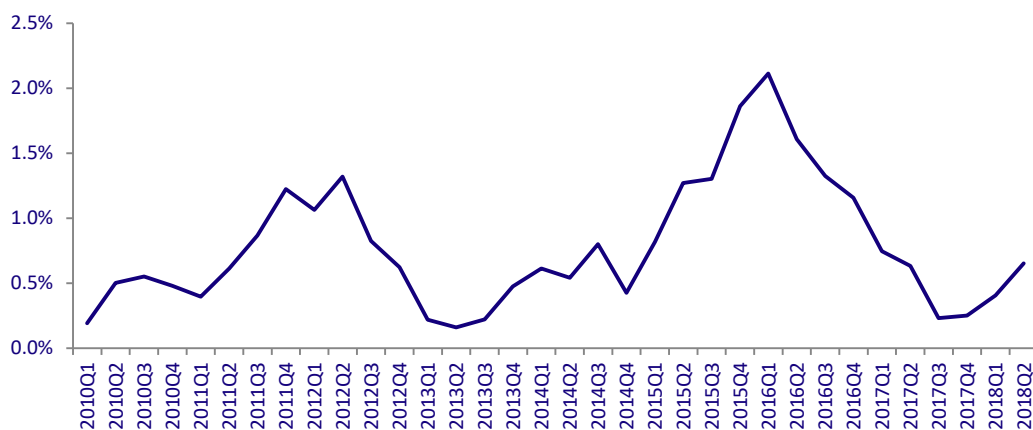
终端消费回暖不及预期；大量存货减值风险；汇率大幅波动风险；棉价大幅波动的风险；部分公司解禁压力。

附录：

1. 投资观点——2018Q2 公募基金持仓比重持续提升

- 我们计算了 2010 年以来 SW 纺织服装分类成分股市值在公募基金重仓 A 股市值中的所占比重，并对纺织服装重仓持股比重及其变化趋势进行了分析。因公募基金季报只公布持有的股票组合中市值前十名的股票持仓情况。因此，重仓持股情况不能完全反映公募基金对于各股票的持仓情况。
- 自 2010 年公募基金重仓持股市值占总重仓持仓比重来看，在 16Q1 起呈现持续下降的趋势，在 17Q3 达到最低值 0.23%，17Q4 开始逐步上升，18Q2 为 0.65%，比历史平均 0.78% 低 0.13%，比 18Q1 增加 0.25%。目前公募基金重仓持股市值占总重仓持仓比重低于历史平均水平，持仓比重呈现从低点逐步上升的趋势。

图 7：纺织服装行业公募基金重仓持股市值占总重仓持仓比重



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

2. 银河活动——调研情况

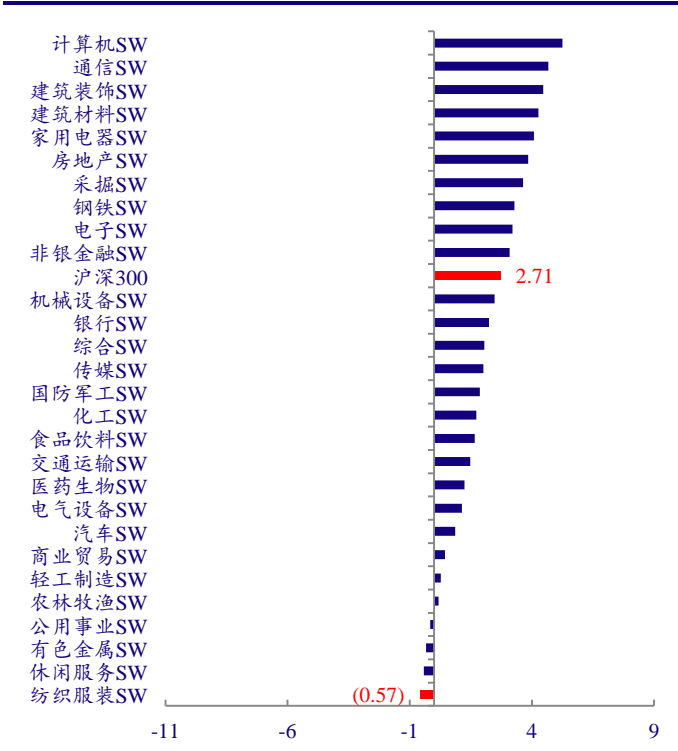
- 下周调研：罗莱生活（8.16）、安正时尚（8.17）
- 近期调研：海澜之家、维格娜丝。欢迎电话交流。

3. 行情跟踪——行业&个股行情

3.1 行业行情

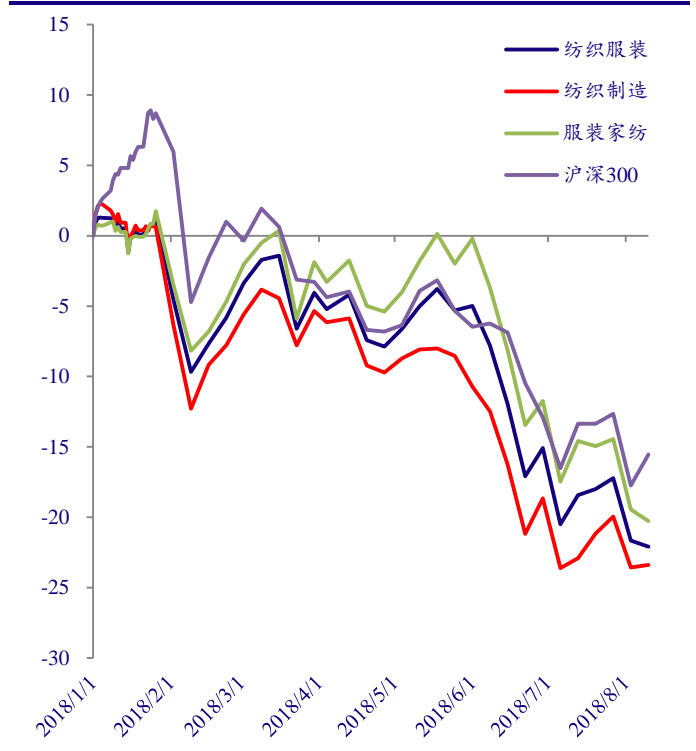
- 本周 SW 纺织服装板块下跌 0.57%，而沪深 300 指数上涨 2.71%。年初至今纺织服装板块下跌 22.10%，整体表现不及沪深 300（-15.53%）。

图 8：本周各行业涨跌幅



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 9：纺织服装行业及其子行业年初以来市场表现



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

3.2 个股行情

表 7：本周纺织服装板块涨幅前十

公司	涨跌幅	备注
柏堡龙	17.92%	
金发拉比	13.25%	
延江股份	11.32%	
中潜股份	10.73%	
如意集团	10.60%	
兴业科技	7.24%	
航民股份	6.67%	
棒杰股份	5.42%	
起步股份	5.19%	
星期六	5.13%	

数据来源：Wind，银河证券研究部

表 8：本周纺织服装板块跌幅前十

公司	涨跌幅	备注
步森股份	-32.03%	
欣龙控股	-22.70%	
上海三毛	-17.08%	
安正时尚	-11.04%	
水星家纺	-10.24%	
比音勒芬	-8.00%	
太平鸟	-7.70%	
安奈儿	-7.50%	
浪莎股份	-7.20%	
华纺股份	-6.49%	

数据来源：Wind，银河证券研究部

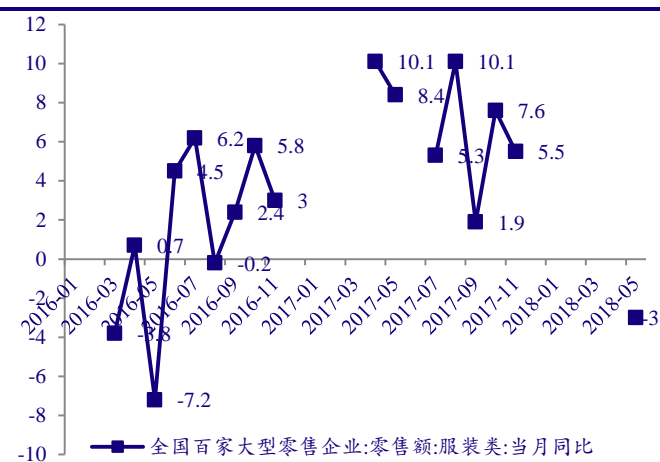
4. 行业数据跟踪——人民币持续贬值，棉价存上行预期

4.1 零售端：6月限额以上服装鞋帽针织品类零售同比增10%

截至2018年5月份，全国百家大型零售企业零售额同比下跌3%，截至2018年7月份，50家重点大型零售企业零售额同比下跌3.8%，总体呈下跌趋势。

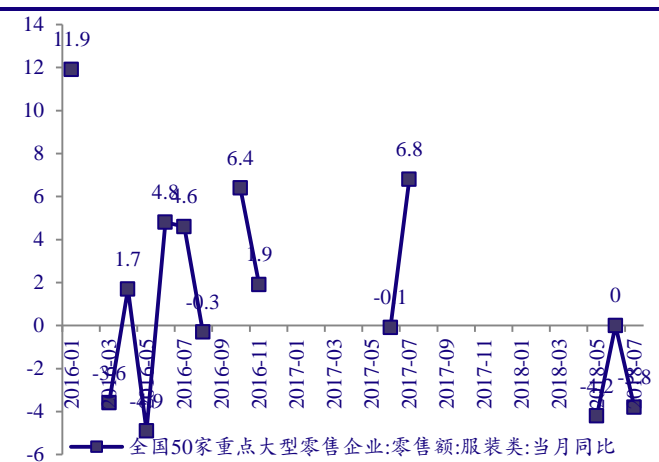
截至2018年6月份，社会消费品零售总额同比增长9.0%，限额以上企业消费品零售总额服装鞋帽针织品类同比增长10%，较上月回暖3.4PCT。

图 10: 2016 年以来全国百家大型零售企业零售额当月同比 (%)



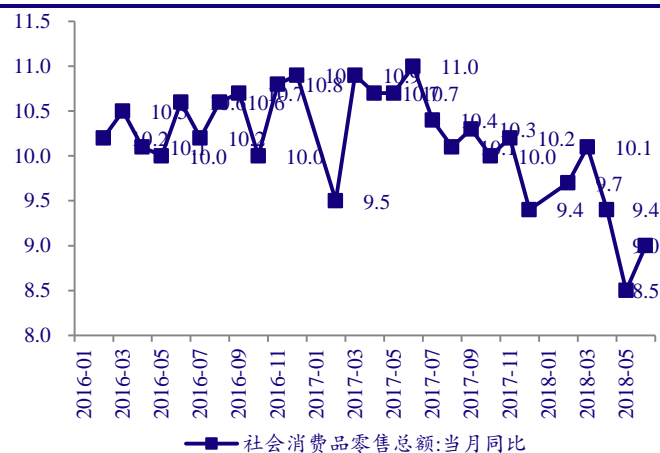
资料来源：中华商业信息网，中国银河证券研究院

图 11: 2016 年以来全国 50 家大型零售企业零售额当月同比 (%)



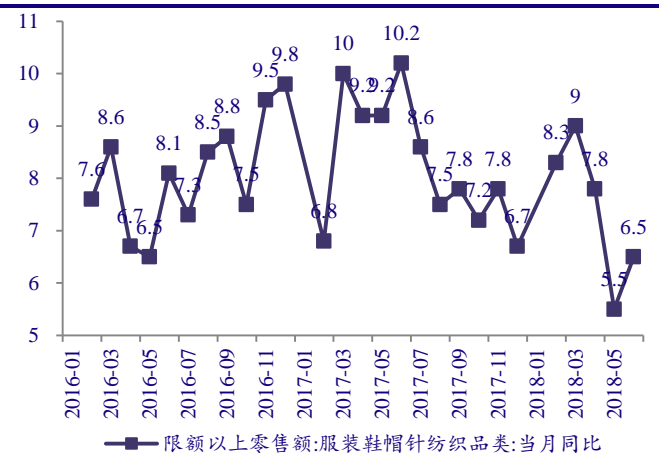
资料来源：中华商业信息网，中国银河证券研究院

图 12: 2016 年至今社会消费品零售总额当月同比 (%)



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 13: 服装鞋帽针织品类限额以上零售额当月同比 (%)

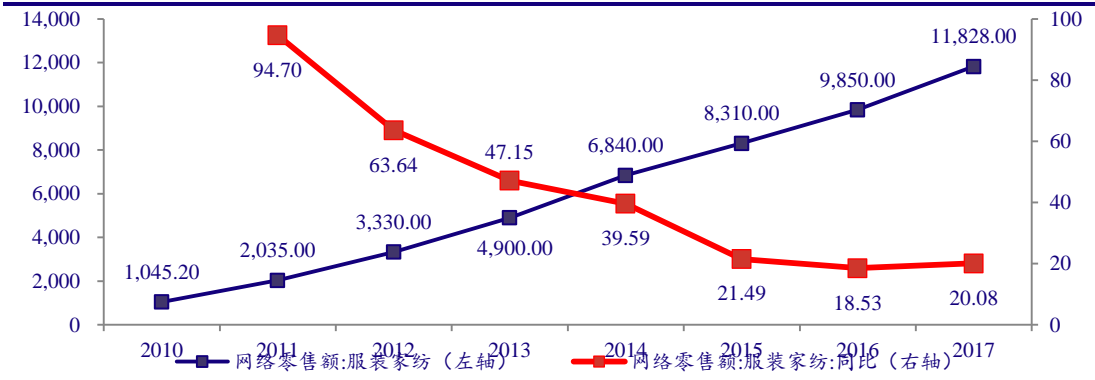


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

4.2 电商数据：服装家纺网络零售额逐年升高，2017 年扭转增速下降趋势

根据中国纺织工业联合会数据统计，2017 年服装家纺网络零售额达 11,828 亿元，同比增速 20.08%，比 2016 年增加 1.55PCT，服装家纺网络零售增速连续 5 年下降的趋势得以扭转。

图 14: 服装家纺网络零售额 (亿元) 及同比增速 (%)

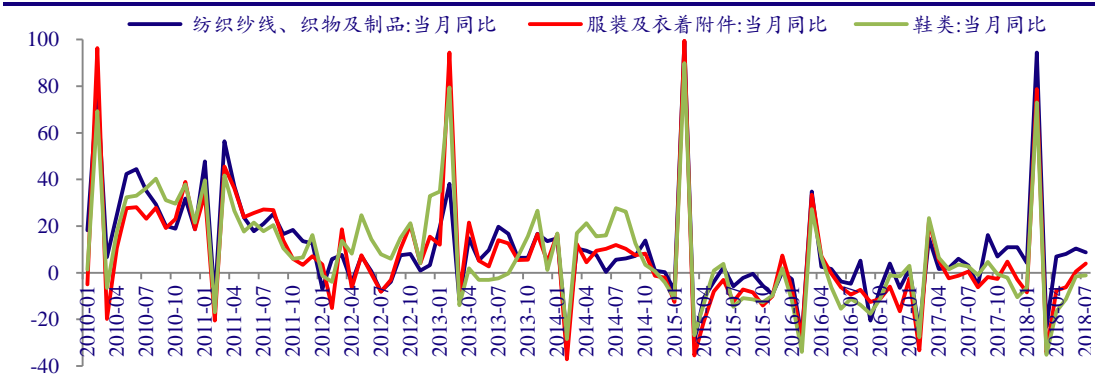


资料来源: 中国纺织工业联合会, 中国银河证券研究院

4.3 出口端: 18 年 7 月上游纺织纱线、织物及制品与服装及衣着附件等出口稳步增长, 鞋类出口增速仍为负值

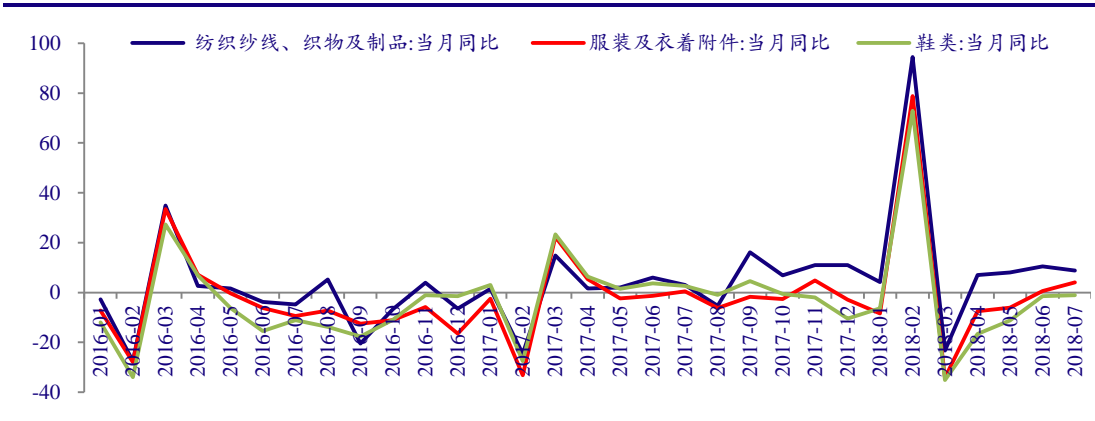
出口方面, 纺织纱线、织物及制品/服装及衣着附件 7 月单月同比增长 8.79%/3.99%, 鞋类单月同比下降 1.10%。累计来看, 1-7 月出口累计同比变化 10.1%/-0.80%/-4.30%, 波动在正常区间内, 出口较为平稳。

图 15: 纺织品、服装、鞋类出口增速 (分月同比) (%)



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

图 16: 2016 年 1 月至今纺织品、服装、鞋类出口增速 (分月同比) (%)

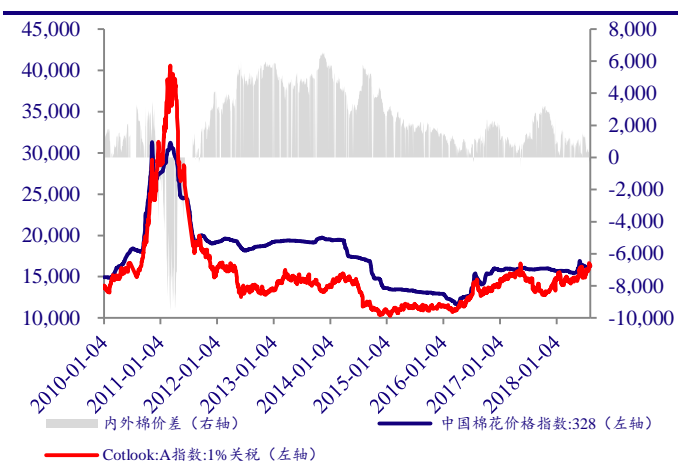


资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

4.4 上游主要原料：人民币持续贬值，棉价存上行预期

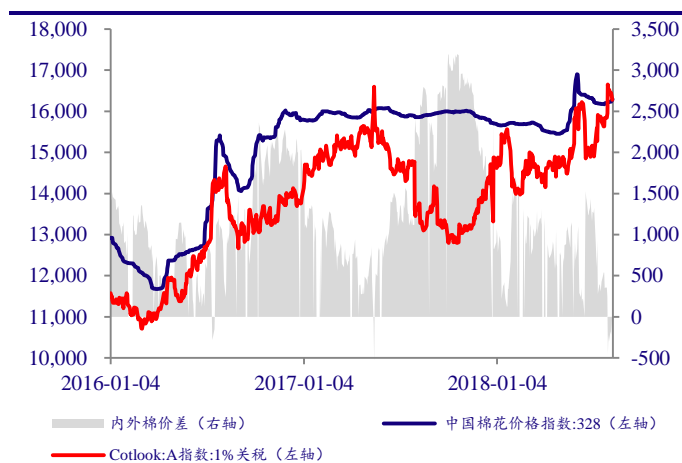
中国棉花价格指数 328 级现货周均价：16258.60 元/吨（%）（周变化 61 元/吨，月变化 95 元/吨，过去一年变化 434 元/吨）；CotlookA 周均价：97.83 美分/磅（%）（周变化-0.80 美分/磅，月变化 2.60 美分/磅，过去一年变化 15.85 美分/磅）。内外棉现货价差（中国棉花价格指数 328-Cotlook A 1%关税）走势趋小，本周均价差为-128.00 元/吨、本月均价差-901.00 元/吨、本年均价差-2096.00 元/吨。

图 17：2010 年至今内外棉花现货价格及价差走势（元/吨）



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 18：2016 年至今内外棉花现货价格及价差走势（元/吨）

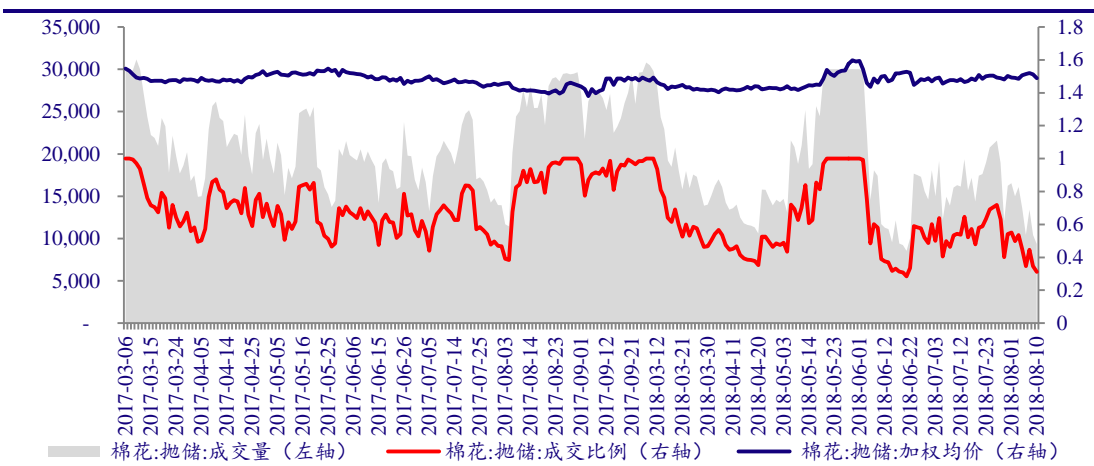


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

从我国储备棉轮出情况来看，我国棉花库存分为工商业库存和国储棉，比例约为 3:5。2017 年储备棉累计轮出 322 万吨，部分纺织企业仍有部分储备棉库存没有使用，17 年抛储结束后库存约为 534 万吨。2018 年 3 月 12 日至 8 月 10 日抛储以来，储备棉已成交 186.50 万吨，每天基本可以保证 1.8 万吨的投放量。2018 年 4 月底开始，在市场供求没有明显变化的情况下，棉花价格波动较为剧烈，储备棉成交率提高，本轮轮出结束后，预计储备棉存量对下一年度国内棉花价格的调节作用将降低。

《关于继续做好 2017/2018 年度储备棉轮出销售工作的公告》称，2017/2018 年度储备棉轮出销售截止时间为 9 月 30 日。当前棉花供应相对充足，商业库存有 200 多万吨，进口棉方面有 80 万吨滑准税配额，本次公告的发布不会对国内棉花整体供需格局造成太大的冲击。轮出延期的重要作用在于保证市场供应，让国内棉花价格企稳，同时降低纺织企业的原料采购成本，提高了纺织服装产品的市场竞争力。

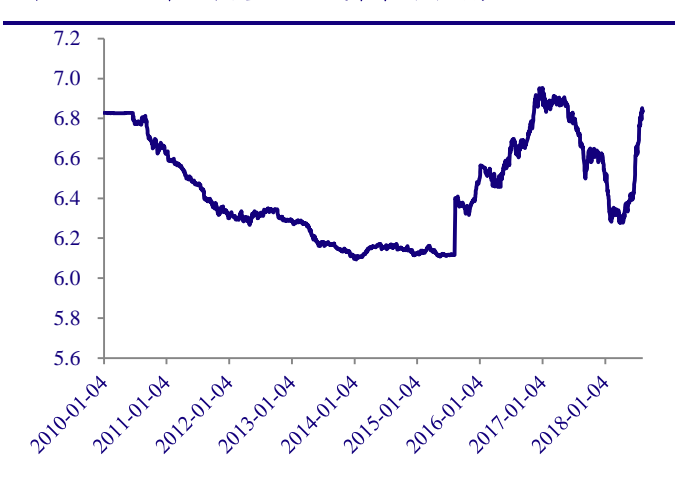
图 19：2017 年至今储备棉轮出情况 (吨、%、元/吨)



资料来源：中国棉花交易网，中国银河证券研究院

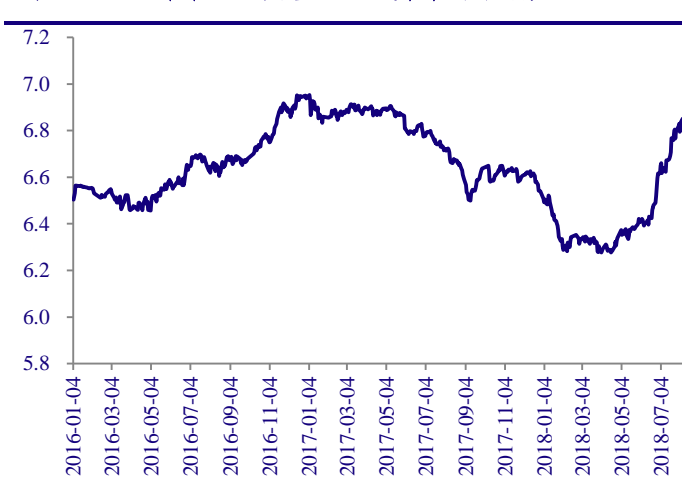
美元兑人民币汇率：(本周变化 0.33%，月变化 1.91%，年变化-4.42%)。人民币自 2018 年 4 月起呈持续贬值趋势。

图 20：2010 年至今美元兑人民币中间价走势



资料来源：中国人民银行，中国银河证券研究院

图 21：2016 年年初至今美元兑人民币中间价走势



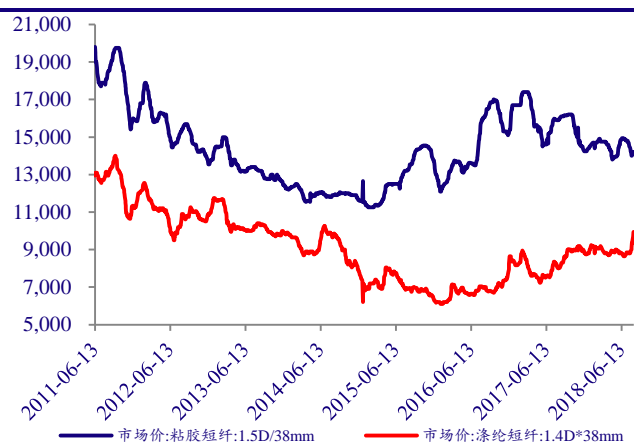
资料来源：中国人民银行，中国银河证券研究院

化纤：

粘胶短纤：14160 元/吨 (%) (周变化 100 元/吨，月变化-600 元/吨，过去一年变化-1700 元/吨)；

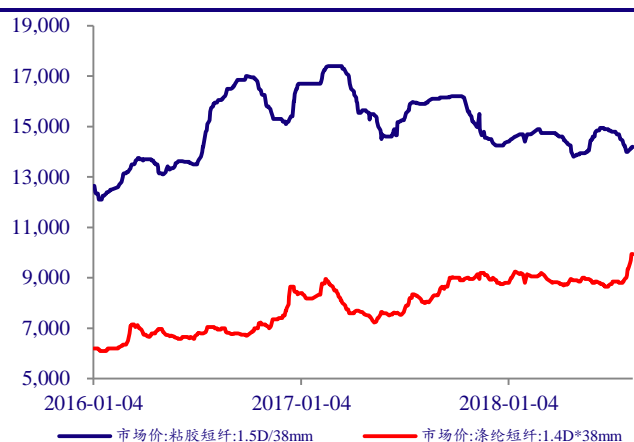
涤纶短纤：9830 元/吨 (%) (周变化 350 元/吨，月变化 1100 元/吨，过去一年变化 1950 元/吨)。

图 22：2011 年至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 23：2016 年年初至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势

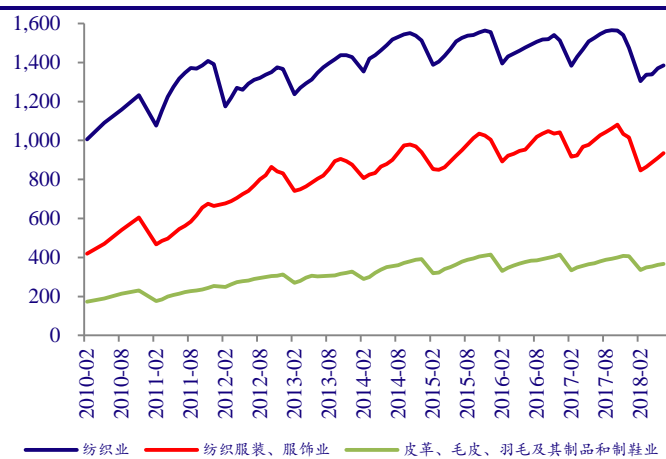


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

4.5 行业库存情况：存货存量缓慢下降

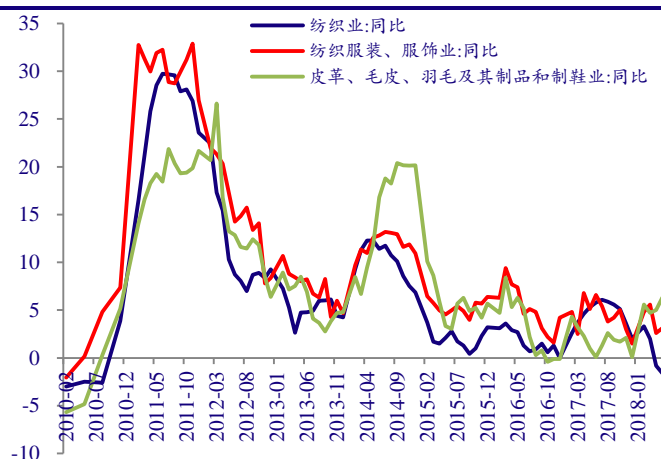
截止 2018 年 6 月，纺织业产成品存货 1,384.5 亿元，同比减少 1.6%；纺织服装、服饰业产成品存货 935.6 亿元，同比增加 2.6%；皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业产成品存货 367.1 亿元，同比增加 7.1%。

图 24：纺织业及子行业产成品存货情况（亿元）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 25：纺织业及子行业产成品存货同比情况（%）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

5. 上市公司动态

5.1 本周上市公司重要公告

表 9: 本周上市公司重要公告

行业	证券代码	证券简称	公告日期	事件	公告内容
高端服饰	603587.SH	地素时尚	2018.8.9	半年度权益分派	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 401,000,000.00 股为基数, 每股派发现金红利 1.00 元(含税), 共计派发现金红利 401,000,000.00 元。
	603518.SH	维格娜丝	2018.8.10	回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票	本次拟回购注销的限制性股票股份数量为 63,000 股, 约占公司股权激励计划已授予登记数量的 1.46%, 约占公司总股本的 0.03%。本次回购价格为 12.972 元/股, 回购总金额为 817,236 元, 公司拟用于本次回购的资金为公司自有资金。
	002569.SZ	步森股份	2018.8.6	股票复牌暨更换中介机构并继续推进重组事项	自 2018 年 8 月 6 日开市起复牌, 公司股票复牌后, 公司将继续推进本次重大资产重组事项。
	002656.SZ	摩登大道	2018.8.7	筹划发行股份购买资产停牌的进展	自 2018 年 6 月 19 日开市起临时停牌, 本周继续停牌。
	002485.SZ	希努尔	2018.8.9	筹划重大资产重组的停牌进展	自 2018 年 6 月 6 日上午开市起停牌, 本周继续停牌。
男装	601566.SH	九牧王	2018.8.10	控股股东解除质押	截至本公告日, 九牧王投资持有公司无限售流通股 308,768,140 股, 占公司股份总数的 53.73%, 其中已质押股份数量为 44,000,000 股, 占其持有公司股份总数的 14.25%, 占公司股份总数的 7.66%。
	600400.SH	红豆股份	2018.8.10	回购公司股份的进展	截至 2018 年 8 月 9 日, 公司通过集中竞价方式累计已回购公司股份数量为 51,922,899 股, 占公司目前总股本的 2.05%, 成交的最高价为 4.46 元/股, 成交的最低价为 3.92 元/股, 累计支付的总金额为 217,375,333.14 元(不含佣金、过户费等交易费用)。
家纺	002327.SZ	富安娜	2018.8.8	控股股东部分股权解除质押	截至本公告日, 公司控股股东、实际控制人林国芳先生共持有公司股份 313,111,710 股, 占本公司总股本 871,157,603 股的 35.94%, 且其与一致行动人陈国红女士共持有公司股份 435,234,948 股, 占本公司总股本 871,157,603 股的 49.96%。本次股份解除质押完成后, 林国芳先生累计质押股份 25,337,674 股, 占其持有公司股份总数的 8.09%, 占公司总股本的 2.91%。
	002291.SZ	星期六	2018.8.7	控股股东部分股份解除质押暨再质押	截至 2018 年 8 月 3 日, 星期六控股持有公司股份 116,626,010 股(全部为无限售条件流通股), 占公司总股本的 29.24%; 星期六控股持有的仍处于质押状态的股份数为 106,170,277 股, 占其所持有公司股份的 91.03%, 占公司总股本的 26.61%。
鞋类	603068.SH	天创时尚	2018.8.9	发行股份购买资产并募集配套资金交易	标的公司北京小子科技有限公司(以下简称“小子科技”)已依法就本次发行股份及支付现金购买资产过户事宜履行了工商变更登记手续, 小子科技成为公司的全资子公司(详见公告

编号：临 2017-091)。

大众休闲	002269.SZ	美邦服饰	2018.8.10	控股股东所持部分股份质押延期购回	截止本公告日，华服投资共持有本公司股份 1,272,486,359 股，占公司总股本 2,512,500,000 股的 50.65%，其中质押股份总数为 788,251,154 股，占公司总股本的 31.37%。
	002563.SZ	森马服饰	2018.8.8	选举副董事长、变更公司总经理	选举周平凡先生为第四届董事会副董事长，同时，免去其公司总经理职务。聘任徐波先生为浙江森马服饰股份有限公司总经理，同时，免去其公司常务副总经理职务。
新模式	300577.SZ	开润股份	2018.8.9	为控股子公司提供担保	公司为子公司申请的银行综合授信提供担保。其中，本公司控股子公司上海润米科技有限公司向平安银行上海分行长风支行申请不超过 10,000 万元的综合授信敞口。
纺织制造	600232.SH	金鹰股份	2018.8.6	重大资产重组进展	自 2018 年 6 月 6 日开市起停牌，本周继续停牌。
	002193.SZ	如意集团	2018.8.6	以资产抵押向银行申请贷款	公司拟继续以于山东省济宁高新区如意工业园的部分自有房屋所有权及土地使用权作抵押担保，向中国建设银行济宁市分行申请 3,100 万元人民币贷款，期限 3 年，贷款利率按双方约定执行。
			2018.8.6	持股 5% 以上股东减持进展	截至 2018 年 8 月 5 日，较上述预披露公告披露的减持时间已过半，东方资产未在上述减持区间减持本公司股份。
	000779.SZ	三毛派神	2018.8.7	重大资产重组进展	于 2018 年 3 月 21 日开市起停牌，本周继续停牌。
			2018.8.7	发行股份购买资产暨关联交易	本次重大资产重组的交易方案为上市公司向甘肃国投发行股份购买其持有的工程咨询集团 100% 股权。
	002083.SZ	孚日股份	2018.8.8	实际控制人股权质押	孙日贵先生共持有本公司股份 5,000.00 万股，占公司总股本的 5.51%，目前已质押 4,019.60 万股，累计质押比例占公司总股本的 4.43%，其中 2,719.60 万股质押给了国泰君安证券股份有限公司，1,300.00 万股质押给了华安证券股份有限公司，尚余 980.40 万股未质押。
	002034.SZ	旺能环境	2018.8.8	对外投资设立全资子公司	旺能环境股份有限公司（以下简称“公司”）为发展战略规划的需求，拟以自有资金出资 10,000 万元人民币设立全资子公司湖州旺能投资有限公司（暂定名称，具体以注册登记机构核定为准，以下简称“投资公司”）。设立后，投资公司将作为公司投融资业务发展的主要平台。
600987.SH	航民股份	2018.8.8	收到国家市场监督管理总局反垄断局批复	浙江航民股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到国家市场监督管理总局反垄断局出具的《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断初审函[2018]第 92 号），决定对浙江航民股份有限公司收购杭州航民百泰首饰有限公司股权案不实施进一步审查。	
002042.SZ	华孚时尚	2018.8.9	与中国农业发展银行新疆分行签署战略合作协议	中国农业发展银行新疆维吾尔自治区分行同意向公司提供不少于人民币 258 亿元的授信额度，分三年实施，用于公司经营发展。	
002674.SZ	兴业科技	2018.8.10	持股 5% 以上股东部分股份补充质押	截止本公告日，公司持股 5% 以上股东恒大投资共持有本公司股份 31,464,000 股，股份性质为无限售条件流通股，占本公司总股本的 10.42%，其中已累计质押的股份为 15,000,000 股，占	

2018.8.10 控股股东部分股权解除质押

其持有公司股份总数的 47.67%，占本公司总股本的 4.97%。
 截止本公告日，公司控股股东万兴投资共持有本公司股份 84,744,000 股，股份性质为无限售条件流通股，占本公司总股本的 28.05%，其中已累计质押的股份为 79,283,192 股，占其持有公司股份总数的 93.56%，占本公司总股本的 26.25%。

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

5.2 年内上市公司非流通股解禁明细

表 10：年内上市公司非流通股解禁明细

证券代码	证券简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	变动前 (万股)			变动前 (万股)			解禁股份类型
				总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)	
300591.SZ	万里马	2018-01-10	3,120	31,200	7,800	25.00%	31,200	10,920	35.00%	首发原股东限售股份
000611.SZ	天首发展	2018-01-19	1	32,182	31,934	99.23%	32,182	31,935	99.23%	股权分置限售股份
603839.SH	安正时尚	2018-02-14	336	40,446	7,126	17.62%	40,446	7,462	18.45%	首发原股东限售股份
603908.SH	牧高笛	2018-03-07	636	6,669	1,669	25.03%	6,669	2,305	34.56%	首发原股东限售股份
603665.SH	康隆达	2018-03-13	1,227	10,000	2,500	25.00%	10,000	3,727	37.27%	首发原股东限售股份
002042.SZ	华孚时尚	2018-03-23	17,433	151,938	83,748	55.12%	151,938	101,181	66.59%	定向增发机构配售股份
601718.SH	际华集团	2018-04-24	53,463	439,163	385,700	87.83%	439,163	439,163	100.00%	定向增发机构配售股份
002516.SZ	旷达科技	2018-05-16	2,112	150,239	92,842	61.80%	150,239	94,954	63.20%	股权激励限售股份
603808.SH	歌力思	2018-05-22	715	33,700	32,270	95.76%	33,700	32,985	97.88%	股权激励限售股份
603196.SH	日播时尚	2018-05-31	540	24,000	6,000	25.00%	24,000	6,540	27.25%	首发原股东限售股份
002875.SZ	安奈儿	2018-06-01	638	13,204	3,250	24.61%	13,204	3,888	29.44%	首发原股东限售股份
300658.SZ	延江股份	2018-06-04	450	15,000	3,750	25.00%	15,000	4,200	28.00%	首发原股东限售股份
002761.SZ	多喜爱	2018-06-11	-	20,400	5,898	28.91%	20,400	5,898	28.91%	首发原股东限售股份
002763.SZ	汇洁股份	2018-06-11	6,809	38,880	11,646	29.95%	38,880	18,455	47.47%	首发原股东限售股份
002762.SZ	金发拉比	2018-06-11	12,882	35,662	7,496	21.02%	35,662	20,378	57.14%	首发原股东限售股份
603587.SH	地素时尚	2018-06-22	6,100	40,100	6,100	15.21%	40,100	6,100	15.21%	首发一般股份,首发机构配售股份
002776.SZ	柏堡龙	2018-06-26	13,510	36,069	10,536	29.21%	36,069	24,046	66.67%	首发原股东限售股份
002293.SZ	罗莱生活	2018-06-27	115	74,473	69,931	93.90%	74,473	70,046	94.06%	股权激励限售股份
603116.SH	红蜻蜓	2018-06-29	22,809	58,408	18,071	30.94%	58,408	40,880	69.99%	首发原股东限售股份
002291.SZ	星期六	2018-07-06	3,394	39,892	36,279	90.94%	39,892	39,672	99.45%	定向增发机构配售股份
002154.SZ	报喜鸟	2018-07-19	720	126,329	109,647	86.80%	126,329	110,367	87.37%	股权激励限售股份
002327.SZ	富安娜	2018-07-23	280	87,116	51,364	58.96%	87,116	51,644	59.28%	股权激励限售股份
603889.SH	新澳股份	2018-07-30	6,849	39,365	32,306	82.07%	39,365	39,155	99.47%	首发原股东限售股份
600400.SH	红豆股份	2018-08-03	46,647	253,326	202,989	80.13%	253,326	202,989	80.13%	定向增发机构配售股份
603557.SH	起步股份	2018-08-20	17,190	46,998	4,700	10.00%	46,998	4,700	10.00%	首发一般股份,首发机构配售股份
002656.SZ	摩登大道	2018-09-04	2,342	71,252	44,829	62.92%	71,252	44,829	62.92%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2018-09-14	178	48,093	19,877	41.33%	48,093	19,877	41.33%	首发原股东限售股份

603157.SH	拉夏贝尔	2018-09-25	9,103	54,767	5,477	10.00%	54,767	5,477	10.00%	首发一般股份,首发机构配售股份
601599.SH	鹿港文化	2018-11-06	1,733	89,407	87,293	97.64%	89,407	87,293	97.64%	股权激励限售股份
603365.SH	水星家纺	2018-11-20	2,191	26,667	6,667	25.00%	26,667	6,667	25.00%	首发一般股份,首发机构配售股份
600448.SH	华纺股份	2018-11-29	9,233	52,485	42,236	80.47%	52,485	42,236	80.47%	定向增发机构配售股份
603558.SH	健盛集团	2018-12-03	1,374	41,636	30,000	72.05%	41,636	30,000	72.05%	首发原股东限售股份
002034.SZ	旺能环境	2018-12-17	9,977	41,657	9,017	21.65%	41,657	9,017	21.65%	股权激励限售股份
603477.SH	振静股份	2018-12-18	5,350	24,000	6,000	25.00%	24,000	6,000	25.00%	首发一般股份,首发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2018-12-20	909	11,216	6,458	57.58%	11,216	6,458	57.58%	股权激励限售股份
600510.SH	黑牡丹	2018-12-26	25,157	104,710	79,552	75.97%	104,710	79,552	75.97%	股权分置限售股份,定向增发机构配售股份
603608.SH	天创时尚	2018-12-26	3,573	43,140	12,740	29.53%	43,140	12,740	29.53%	首发原股东限售股份

资料来源: WIND, 中国银行证券研究院

插图目录

图 1: 核心组合年初至今收益率变动.....	4
图 2: 2005 年至今纺织服装板块估值水平变化.....	5
图 3: 纺织服装股票估值溢价情况.....	5
图 4: 纺织服装股票估值溢价情况-剔除银行股.....	5
图 5: 美、日、中三国纺织服装板块 PE 比较.....	6
图 6: 美、日、中三国纺织服装板块 PB 比较.....	6
图 7: 纺织服装行业公募基金重仓持股市值占总重仓持仓比重.....	10
图 8: 本周各行业涨跌幅.....	11
图 9: 纺织服装行业及其子行业年初以来市场表现.....	11
图 10: 2016 年以来全国百家大型零售企业零售额当月同比 (%).....	12
图 11: 2016 年以来全国 50 家大型零售企业零售额当月同比 (%).....	12
图 12: 2016 年至今社会消费品零售总额当月同比 (%).....	12
图 13: 服装鞋帽针纺织品类限额以上零售额当月同比 (%).....	12
图 14: 服装家纺网络零售额 (亿元) 及同比增速 (%).....	13
图 15: 纺织品、服装、鞋类出口增速 (分月同比) (%).....	13
图 16: 2016 年 1 月至今纺织品、服装、鞋类出口增速 (分月同比) (%).....	13
图 17: 2010 年至今内外棉花现货价格及价差走势 (元/吨).....	14
图 18: 2016 年至今内外棉花现货价格及价差走势 (元/吨).....	14
图 19: 2017 年至今储备棉轮出情况 (吨、%、元/吨).....	15
图 20: 2010 年至今美元兑人民币中间价走势.....	15
图 21: 2016 年年初至今美元兑人民币中间价走势.....	15
图 22: 2011 年至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势.....	16
图 23: 2016 年年初至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势.....	16
图 24: 纺织业及子行业产成品存货情况 (亿元).....	16
图 25: 纺织业及子行业产成品存货同比情况 (%).....	16

表格目录

表 1: 核心组合本周表现.....	1
表 2: 热点事件及分析.....	2
表 3: 核心推荐组合及推荐理由.....	4
表 4: 国际纺织服装龙头业绩与估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2018.8.10).....	7
表 5: 港股龙头业绩及估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2018.8.10).....	8
表 6: 国内纺织服装白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2018.8.10).....	8
表 7: 本周纺织服装板块涨幅前十.....	11
表 8: 本周纺织服装板块跌幅前十.....	11
表 9: 本周上市公司重要公告.....	17
表 10: 年内上市公司非流通股解禁明细.....	19

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

李昂，商贸零售行业分析师。本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn