

7月社零数据不及预期，细分龙头仍存安全边际

纺织服装行业

推荐

核心观点 (08.13-08.19):

1. 本周行业热点

统计局公布7月社会消费品零售数据：7月社零总额3.07万亿元，同比名义增长8.8%（扣除价格因素实际增长6.5%），环比下跌0.2个百分点，自三月份以来连续四个月增速低于10%，符合季节性波动走低趋势。其中服装鞋帽7月零售额增速8.7%，较上月下跌1.3PCT，是CPI七大品类中唯一一个在本月出现环比下降的分类。

国务院办公厅公布《医疗卫生领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案》，将制定计划生育扶助保障补助国家基础标准。

2. 最新观点

本周SW纺织服装板块下跌4.08%，其中服装家纺子版块指数本周下跌4.74%，纺织制造子版块指数本周下跌2.96%。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。截至当前我们核心推荐组合自入选（2018/7/2）以来累计收益-13.27%，跑输SW纺织服装指数2.35PCT；入选至今，我们的核心推荐组合夏普比率为-5.07，高于SW纺织服装指数的夏普比率（-6.42）。

服装家纺子行业自2017Q4以来呈现明显复苏回暖的趋势。从2017年11月至今年4月，服装行业社会消费零售额数据同比增速均在9%以上（剔除春节2月非常态数据）。而从2018年5月开始，服装家纺子行业增速开始下降，服装鞋帽7月零售额增速8.7%，较上月下跌1.3PCT；服装鞋帽是CPI七大品类中唯一一个在本月出现环比下降的分类。我们建议关注行业内估值较低且业绩增长确定性较强的标的：如海澜之家。

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	-4.37%	-22.00%	-11.08%	23.59
600398.SH	海澜之家	-3.10%	-20.33%	-9.42%	12.75
002832.SZ	比音勒芬	5.52%	2.53%	13.44%	30.89

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

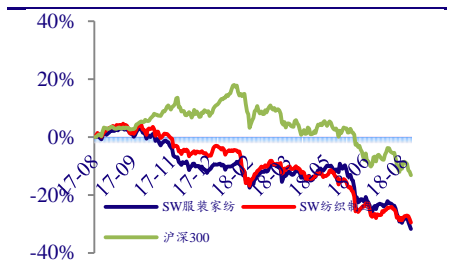
林相宜

☎: 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 2018-8-17



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河纺织】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

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

【银河纺织】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

【银河纺织】行业周观点 20180813_人民币贬值催化纺织制造板块率先回暖

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	5
1.5 风险提示	10
附录:	11
1. 投资观点——2018Q2 公募基金持仓比重持续提升	11
2. 银河活动——调研情况	11
3. 行情跟踪——行业&个股行情	11
4. 行业数据跟踪——人民币持续贬值，棉价存上行预期	13
5. 上市公司动态	18

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
7 月社会消费品零售数据公布 (统计局)	2018 年 7 月份, 社会消费品零售总额 3.07 万亿元, 同比名义增长 8.8% (扣除价格因素实际增长 6.5%)。其中, 限额以上单位消费品零售额 1.14 万亿元, 增长 5.7%。 我们的分析: 7 月份社零总额环比下跌 0.2PCT, 自三月份以来连续四个月增速低于 10%, 符合季节性波动走低趋势。其中服装鞋帽 7 月零售额增速 8.7%, 较上月下跌 1.3PCT, 是 CPI 七大品类中唯一一个在本月出现环比下降的分类。 我们的观点: 服装家纺子行业自 2017Q4 以来呈现明显复苏回暖的趋势。从 2017 年 11 月至今年 4 月, 服装行业社会消费零售额数据同比增速均在 9% 以上 (剔除春节 2 月非常态数据)。而从 2018 年 5 月开始, 服装家纺子行业增速开始下降, 服装鞋帽 7 月零售额增速 8.7%, 较上月下跌 1.3PCT。 我们建议关注行业内估值较低且业绩增长确定性较强的标的。
2018 年 7 月棉纺织企业调查报告 (棉花协会)	据中国棉花预警信息系统对全国 90 家定点纺织企业调查显示, 一是纺织品产销基本与上月持平 , 7 月纱线产量环比下降 0.08%, 同比下降 0.23%, 布产量环比下降 1.02%, 同比下降 0.12%, 当前纺织企业纱线库存 20.97 天, 较上月增加 0.83 天; 坯布库存 25.33 天, 较上月增加 2.16 天; 二是本月国内棉纱市场价格基本维持平稳, 但因人民币贬值, 进口纱结算成本大幅攀升, 价格涨幅较大 , 月末进口纱现货价格高于国产纱 540 元/吨; 三是储备棉轮出延期至 9 月底, 纺织企业随用随买, 原料库存有所下滑; 四是纺织品服装出口增长 , 2018 年 7 月我国出口纺织品服装约 269.50 亿美元, 同比增加 5.74%, 环比增加 5.78%, 其中出口纺织纱线、织物及制品 101.59 亿美元, 同比增加 8.78%, 环比下降 4.91%; 出口服装及衣着附件 167.92 亿美元, 同比增加 3.99%, 环比增加 13.51%。 我们认为, 自 2018 年 6 月以来人民币持续贬值, 至今已累计贬值 7.52%。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。
《医疗卫生领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案》(国务院)	自 2019 年 1 月 1 日起实施。按照我国医疗卫生体制, 医疗卫生领域财政事权主要包括公共卫生、医疗保障、计划生育、能力建设等四个方面。其中, 计划生育方面主要包括农村部分计划生育家庭奖励扶助、计划生育家庭特别扶助、计划生育“少生快富”补助 3 个计划生育扶助保障项目, 明确为中央与地方共同财政事权, 由中央财政和地方财政共同承担支出责任。除上述 3 个项目之外的原计划生育项目, 纳入基本公共卫生服务统筹安排。 中央制定计划生育扶助保障补助国家基础标准, 并根据经济社会发展情况逐步提高。 中央财政参照上述基本公共卫生服务支出责任中央分档分担办法安排补助资金。 我们的观点: 随着中央制定的相关政策稳步落实、全国多地相继出台鼓励二胎政策等, 社会对“二孩”政策关注度不断提升。预计未来我国出生率逐年下降的问题可能会有一定程度的缓解与改善。 我们看好“二孩”政策对童装企业及母婴产业链的相关上市公司带来的业绩增长预期。
进击的李宁: 今年上半年业绩创造了新纪录 (It 时代周刊)	根据李宁 8 月 13 日发布的中报, 营收 47.13 亿元, 同比增长 17.9%, 净利润 2.69 亿元, 这是李宁自上市以来中报取得的最好成绩。 公司业绩增幅主要原因是毛利率较高的零售及电商业务占比提升, 零售渠道的新品销售占比的增长及新品的吊牌成本比的改善。李宁通过产品、渠道和零售运营能力的提升作为三大支柱, 全方位打造李宁式购买前、购买中、购买后独特的消费体验。我们认为, 李宁公司目前处于较为确定的业绩反转阶段, 其他服装企业可有效借鉴李宁的转型思路与多项举措。

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 4.08%，其中服装家纺子版块指数本周下跌 4.74%，纺织制造子版块指数本周下跌 2.96%。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。截至当前我们核心推荐组合自入选（2018/7/2）以来累计收益-13.27%，跑输 SW 纺织服装指数 2.35PCT；入选至今，我们的核心推荐组合夏普比率为-5.07，高于 SW 纺织服装指数的夏普比率（-6.42）。

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；

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，虽需要继续强化渠道效率，但不可忽视龙头所产生的马太效应带来的靓丽预期。**我们认为龙头海澜之家估值已有部分回调，中报披露预期在即，业绩增长较为确定，我们继续推荐海澜之家；**

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，深挖产品创新、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) 童装，2017 年童装市场规模约 1,796 亿元，CR10 市场占有率为 11.5%。由于消费者对于童装消费习惯过去以国外品牌为主，导致目前国内童装行业集中度较低。目前童装设计风格成人化，流行时尚因素延伸至“亲子装”。**我们认为童装行业目前处于成长期，市场规模不断增长，专业童装上市公司将受益于快速发展的市场需求及我国开放二胎后的多种鼓励政策，童装企业具备长期增长的动力。**

5) 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 7.52%。**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

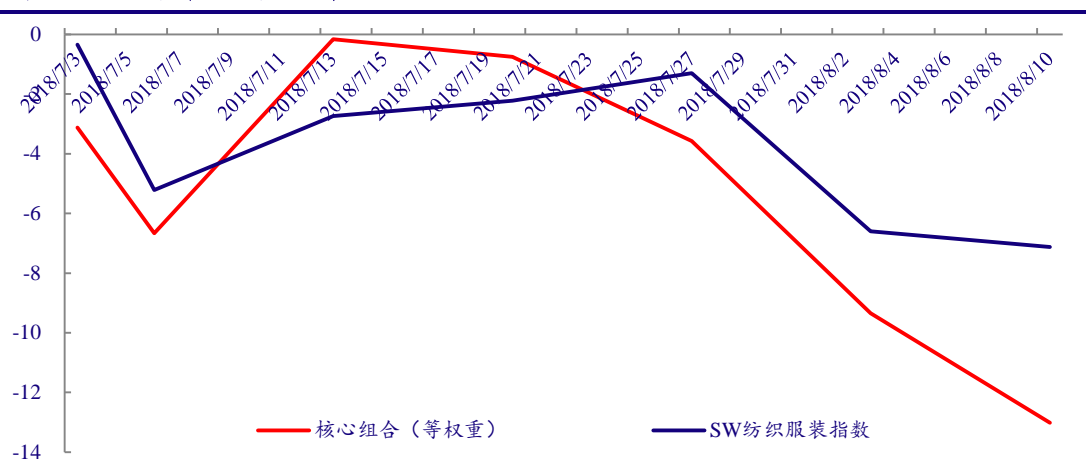
本周 SW 纺织服装指数下跌 4.08%，我们的核心推荐组合下跌 0.29%。截止当前我们核心推荐组合自入选（2018/7/2）以来累计收益-13.27%，跑输 SW 纺服指数 2.36PCT；入选至今，我们的核心推荐组合夏普比率为-5.07，高于 SW 纺织服装指数的夏普比率（-6.42）。

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。	-4.37%	-22.00%	-11.08%	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。	-3.10%	-20.33%	-9.42%	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。	5.52%	2.53%	13.44%	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



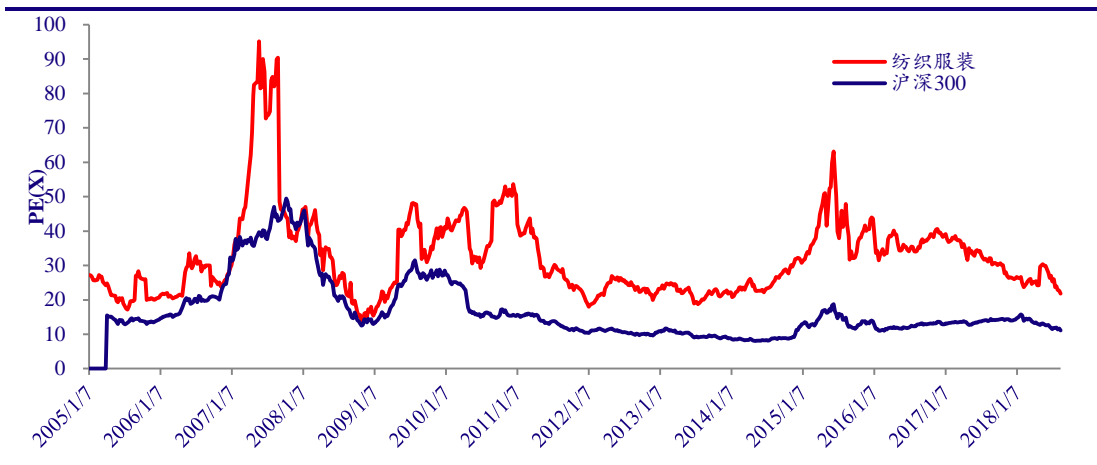
资料来源：WIND，中国银河证券研究院

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下跌。截至 2018 年 8 月 17 日，纺织服装行业市盈率为 21.78 倍（TTM，指数法），与上一周相比下跌 0.90PCT。

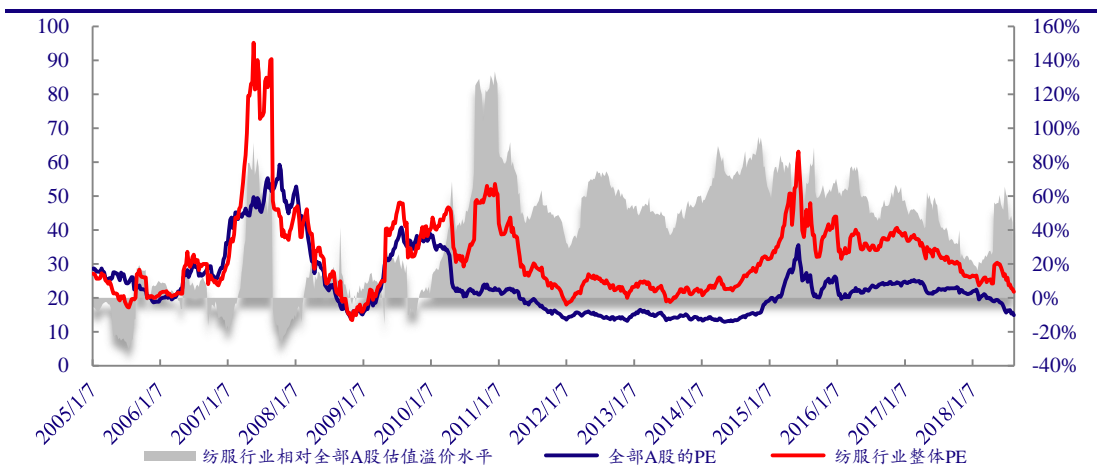
图 2：2005 年至今纺织服装板块估值水平变化



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

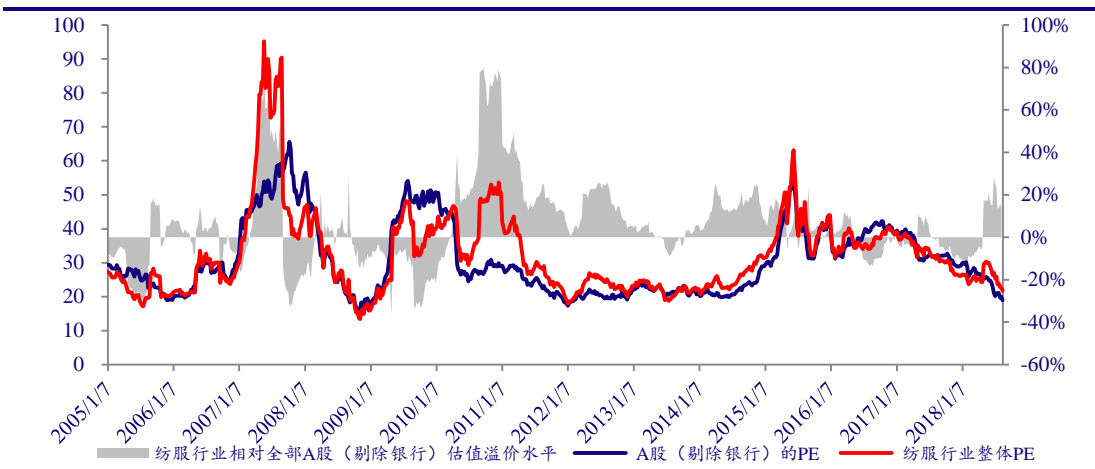
相对估值方面，本周纺织服装行业估值溢价较上周下跌 0.80PCT，较上上周下跌 0.51PCT。截至 2018 年 8 月 17 日，纺织服装行业一年滚动市盈率为 21.78 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 14.89 倍，分别较 2005 年以来的历史均值低 10.48/9.13 个单位。纺织服装股票估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 14.93%，历史均值为 5.93%，估值溢价率较 2005 年以来的平均值增加 9.00PCT，位于相对较低位置。

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 17 日收盘价计算，国内纺织服装板块的动态市盈率为 21.78 倍 (TTM)，同期美国纺织服装板块为 21.09 倍，日本纺织服装板块为 13.88 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 56.03%，当前值为 3.26%，历史均值为 59.29%；国内相对日本纺织服装板块的溢价率较历史平均水平高 4.14%，当前值为 56.95%，历史均值为 52.81%。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 17 日收盘价计算，国内纺织服装板块的市净率为 1.86 倍，同期美国纺织服装板块为 3.69 倍，日本纺织服装板块为 1.03 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 28.31%，当前值为 -48.19%，历史均值为 -21.28%；国内相对日本纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低 82.75%，当前值为 80.58%，历史均值为 163.33%。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 66.50 倍，估值中位数为 26.19 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 21.00 倍，PE 中位数为 17.17 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 2018.8.17）

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	1.82	24.83	3.34	4.98	1,715.11
NKEUS	耐克	7.53	-4.80	5.31	1.00	33.40	3.56	13.01	1,276.44
CDIFP	迪奥	N/A	N/A	5.13	1.46	26.06	1.49	5.01	761.79
KERFP	开云集团	9.71	11.24	11.54	1.32	26.25	3.91	6.21	654.39
RMSFP	爱马仕国际	9.76	10.55	22.01	0.75	46.57	10.25	11.41	657.55
CFRSW	历峰集团	1.58	-9.52	11.12	2.26	34.38	3.80	2.86	485.86
ADSGR	阿迪达斯	7.35	15.84	5.17	1.25	27.95	1.98	6.91	496.27
VFCUS	威富公司	1.59	-8.70	6.21	2.01	N/A	N/A	9.71	363.28
UHRSW	斯沃琪集团	0.42	-14.41	9.21	1.77	24.22	2.62	2.11	230.10
1913.HK	普拉达	3.64	-10.44	8.14	2.02	39.64	3.23	3.55	114.09
PVHUS	PVH 集团	8.09	5.00	6.03	0.10	17.44	1.25	2.07	115.00
BRBYLN	巴宝莉	6.46	2.91	10.74	1.84	32.39	3.49	6.61	118.56
TTANIN	TITAN	-2.30	-26.33	2.63	1.85	21.22	1.78	3.21	109.86

RLUS	拉尔夫 劳伦	9.74	9.27	7.09	0.40	73.85	5.24	16.42	119.76
KORSUS	MK	16.68	8.28	12.54	N/A	14.53	2.22	5.34	108.97
UAAUS	安德玛	22.08	N/A	-0.97	N/A	144.39	1.77	4.74	87.37
HBIUS	哈尼斯	7.41	-17.78	0.96	3.26	10.10	1.01	8.65	66.33
PUMGR	彪马	4.81	14.11	3.28	N/A	41.30	1.55	4.00	77.62
GOOSCN	加拿大鹅	N/A	N/A	16.25	N/A	83.22	11.76	32.09	55.52
COLMUS	哥伦比亚	8.11	1.03	4.26	0.97	25.55	2.43	3.88	63.57
1910HK	新秀丽	14.53	17.63	9.58	2.06	15.71	1.47	2.88	53.57
GILCN	吉登运动服饰	7.14	19.54	13.17	1.51	17.49	2.34	3.27	62.02
CRIUS	CARTER'S	7.38	13.56	8.90	1.65	18.41	1.49	6.27	50.72
PAGIN	PAGE 工业	23.87	25.26	13.78	0.43	109.33	15.07	44.77	54.35
SKXUS	斯凯奇	21.69	79.89	4.30	N/A	16.09	1.05	2.38	47.83
SFERIM	菲格拉慕	3.86	2.37	8.51	1.94	33.81	2.45	4.56	37.75
9910TT	丰泰	9.93	21.21	7.50	2.82	25.50	1.93	9.31	38.67
WWWUS	狐狼世界	7.45	-67.20	0.01	0.84	19.78	1.59	3.60	36.36
9904TT	宝成集团	0.18	4.81	4.64	6.19	7.05	0.34	1.10	31.02
7936JP	亚瑟士	10.06	0.55	3.24	1.50	64.57	0.78	1.57	28.95
SHOOUS	史蒂夫 马登	4.73	-0.28	7.63	1.41	23.77	1.96	4.04	33.29
1476TT	儒鸿企业	12.30	11.23	12.60	2.44	26.12	4.01	7.29	34.86
BCIM	BrunelloCucinelli	12.51	17.85	10.15	0.72	50.15	5.09	9.90	29.32
AINUS	奥巴马国际	2.57	1.34	3.83	0.88	35.21	2.65	4.22	24.76
TODIM	TOD'S	0.00	-13.36	7.37	2.34	28.25	2.07	1.85	22.63
SMCPFP	SMCP	N/A	N/A	0.80	N/A	1,137.34	10.90	1.59	19.72
3591JP	华歌尔	2.01	5.03	4.98	2.21	18.24	1.12	0.93	20.89
	均值	7.99	4.06	7.56	1.71	66.50	3.42	7.09	224.44
	中位数	7.43	5.00	7.37	1.65	26.19	2.28	4.56	63.57
	最小值	-2.30	-67.20	-0.97	0.10	7.05	0.34	0.93	19.72
	最大值	23.87	79.89	22.01	6.19	1,137.34	15.07	44.77	1,715.11

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 2018.8.17）

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 2018.8.17)

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	1.36	20.75	1.79	1.64	44.16
	603808.SH	歌力思	27.93%	23.72%	17.27	1.56	17.48	2.46	2.72	56.35
	603518.SH	维格娜丝	33.80%	18.58%	8.67	0.99	12.78	0.96	1.32	28.80
	603839.SH	安正时尚	7.07%	1.95%	19.22	3.76	17.58	3.48	2.06	53.85
	603196.SH	日播时尚	6.65%	-9.90%	7.17	0.95	30.23	2.38	2.86	26.45
	603587.SH	地素时尚	16.57%	22.36%	24.67	-	20.76	5.57	3.96	112.72
男装	002029.SZ	七匹狼	-2.36%	-9.51%	11.13	1.50	15.27	1.57	0.92	50.33
	601566.SH	九牧王	-0.27%	-5.93%	19.19	7.26	14.98	2.99	1.68	79.13
	002154.SZ	报喜鸟	2.91%	-42.13%	1.17	0.30	90.48	1.53	1.70	42.57
大众服饰	002563.SZ	森马服饰	11.23%	8.24%	9.40	2.24	23.59	2.29	2.97	299.98
	600398.SH	海澜之家	67.80%	98.74%	18.29	4.80	12.75	2.37	4.05	448.83
	603877.SH	太平鸟	22.72%	35.18%	6.34	2.93	21.62	1.56	3.68	114.75
	603157.SH	拉夏贝尔	25.30%	15.67%	5.97	3.75	14.81	0.87	2.05	80.34
家纺	002293.SZ	罗莱生活	11.34%	3.47%	9.72	3.06	17.59	1.75	2.49	85.27
	603365.SH	水星家纺	N/A	N/A	10.45	2.91	16.86	1.78	2.32	45.81
	002327.SZ	富安娜	8.04%	13.65%	18.86	3.09	13.81	2.58	2.33	70.56
	002397.SZ	梦洁股份	10.01%	7.58%	4.18	1.28	55.51	1.75	1.80	36.65
童装	002875.SZ	安奈儿	13.26%	11.79%	6.68	1.18	28.09	2.01	2.84	22.42
	603557.SH	起步股份	N/A	N/A	14.51	0.46	31.07	4.54	4.37	61.24
鞋类	603001.SH	奥康国际	-1.15%	-15.19%	6.91	4.41	20.75	1.40	1.12	45.51
	603608.SH	天创时尚	6.06%	8.61%	10.71	2.82	16.66	2.08	1.94	38.27
户外	300005.SZ	探路者	22.37%	-193.13%	-3.89	-	-21.37	1.13	1.17	29.86
	002832.SZ	比音勒芬	18.26%	17.03%	17.09	2.68	30.89	5.47	4.63	67.57
新模式	300577.SZ	开润股份	32.98%	46.88%	12.20	1.03	49.62	5.13	14.21	69.66
纺织制造	002087.SZ	新野纺织	10.47%	29.60%	5.64	1.07	9.52	0.57	0.94	30.63

601339.SH	百隆东方	4.53%	14.18%	8.19	4.47	15.14	1.31	1.02	76.50
002042.SZ	华孚时尚	17.05%	50.29%	5.58	7.67	13.56	0.74	1.51	99.06
000726.SZ	鲁泰 A	1.67%	4.29%	13.78	5.06	10.82	1.37	1.32	91.15
002083.SZ	孚日股份	1.53%	91.69%	8.59	7.75	13.03	0.93	1.44	46.85
002394.SZ	联发股份	7.95%	8.24%	8.89	7.39	8.88	0.74	1.04	30.65
603558.SH	健盛集团	20.68%	15.03%	11.56	1.83	19.27	2.38	1.21	34.10
600987.SH	航民股份	6.53%	15.75%	18.96	3.14	9.31	1.48	1.55	56.61
	均值	14.23%	9.44%	10.79	2.90	21.00	2.15	2.53	77.39
	中位数	10.85%	12.72%	9.56	2.75	17.17	1.76	1.87	55.09
	最小值	-2.36%	-193.13%	-3.89	-	-21.37	0.57	0.92	22.42
	最大值	67.80%	98.74%	24.67	7.75	90.48	5.57	14.21	448.83

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

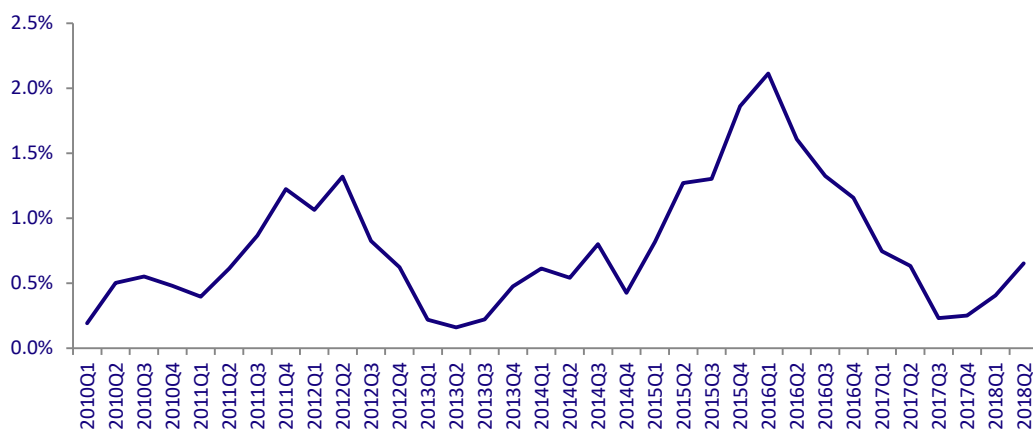
终端消费回暖不及预期；大量存货减值风险；汇率大幅波动风险；棉价大幅波动的风险；部分公司解禁压力。

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

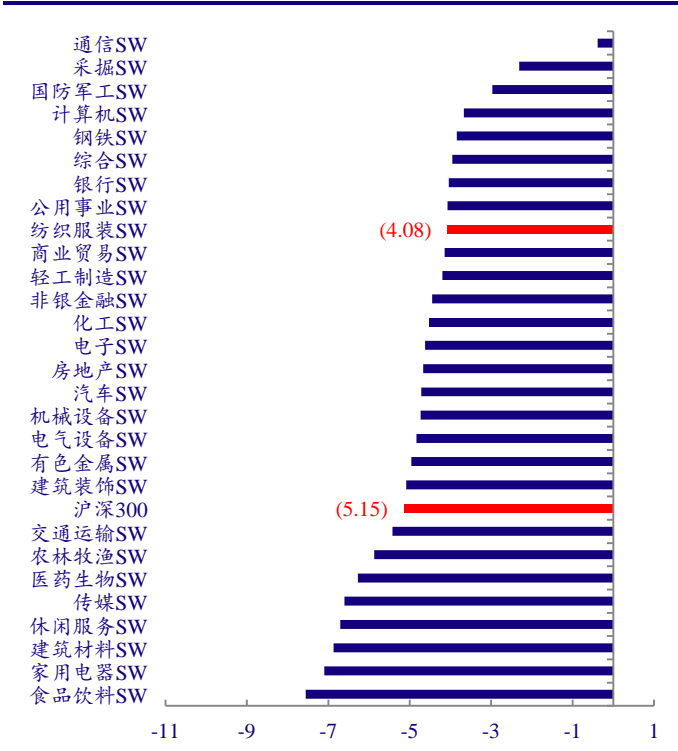
- 近期调研：**安正时尚、罗莱生活、海澜之家、维格娜丝。欢迎电话交流。

3. 行情跟踪——行业&个股行情

3.1 行业行情

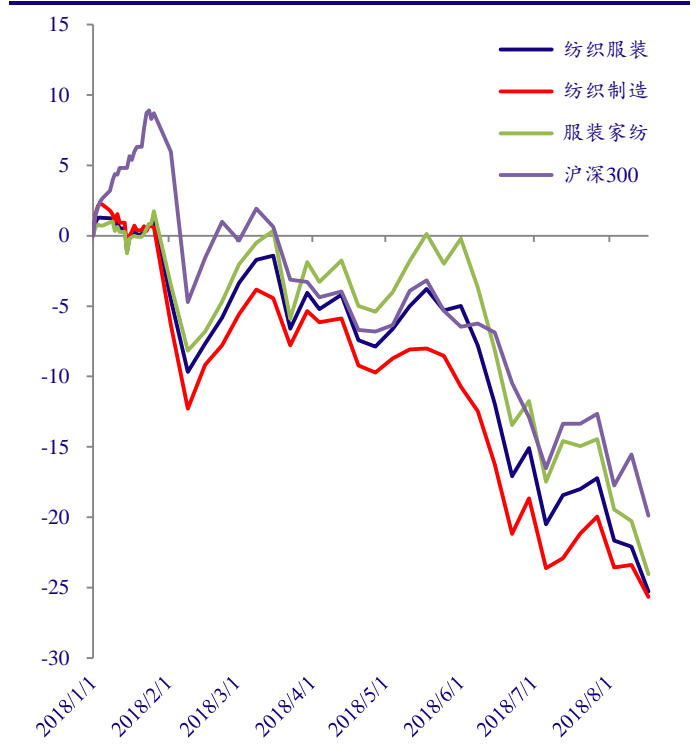
- 本周 SW 纺织服装板块下跌 4.08%，沪深 300 指数下跌 5.15%。年初至今纺织服装板块下跌 25.27%，整体表现不及沪深 300（-19.88%）。

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
朗姿股份	8.55%	
多喜爱	7.89%	
起步股份	7.07%	
比音勒芬	5.52%	
如意集团	4.06%	
日播时尚	3.67%	
安奈儿	2.72%	
星期六	0.90%	
安正时尚	0.76%	
新野纺织	0.27%	

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
商赢环球	-27.09%	
欣龙控股	-11.52%	
中潜股份	-10.26%	
开润股份	-10.24%	
贵人鸟	-9.88%	
棒杰股份	-8.95%	
歌力思	-7.98%	
地素时尚	-7.73%	
振静股份	-7.31%	
旷达科技	-7.16%	

数据来源：Wind，银河证券研究部

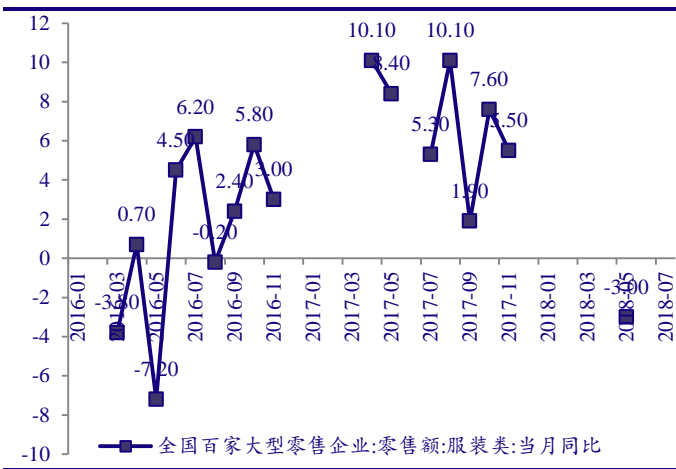
4. 行业数据跟踪——人民币持续贬值，棉价存上行预期

4.1 零售端：7月限额以上服装鞋帽针织品类零售同比增8.7%

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。

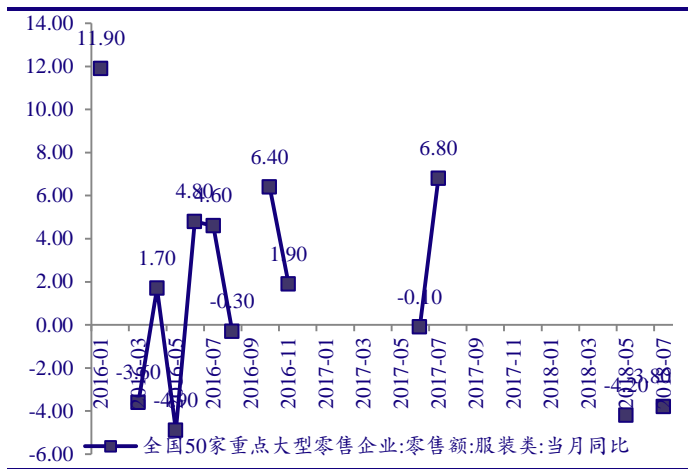
截至2018年7月份，社会消费品零售总额同比增长8.8%，限额以上企业消费品零售总额服装鞋帽针织品类同比增长8.7%，较上月下跌1.3PCT。

图 10: 2016 年以来全国百家大型零售企业零售额当月同比 (%)



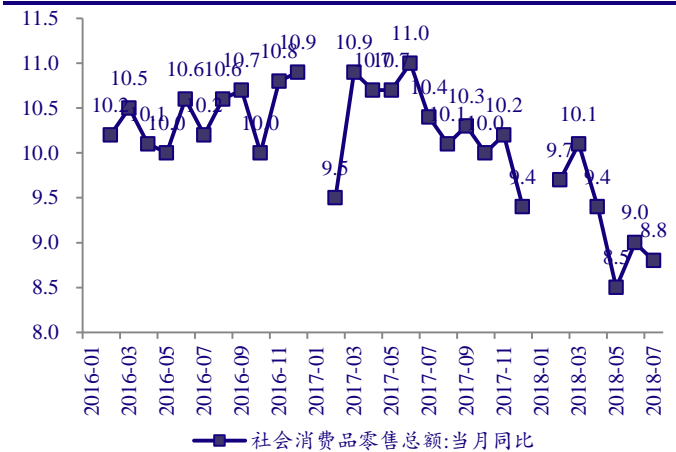
资料来源：中华商业信息网，中国银河证券研究院

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



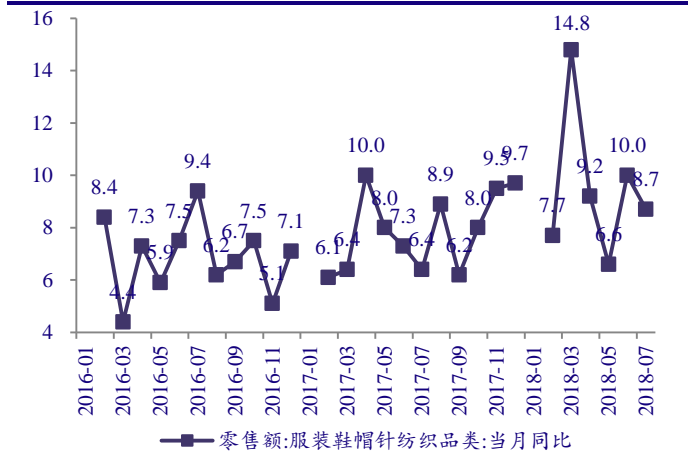
资料来源：中华商业信息网，中国银河证券研究院

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 (%)

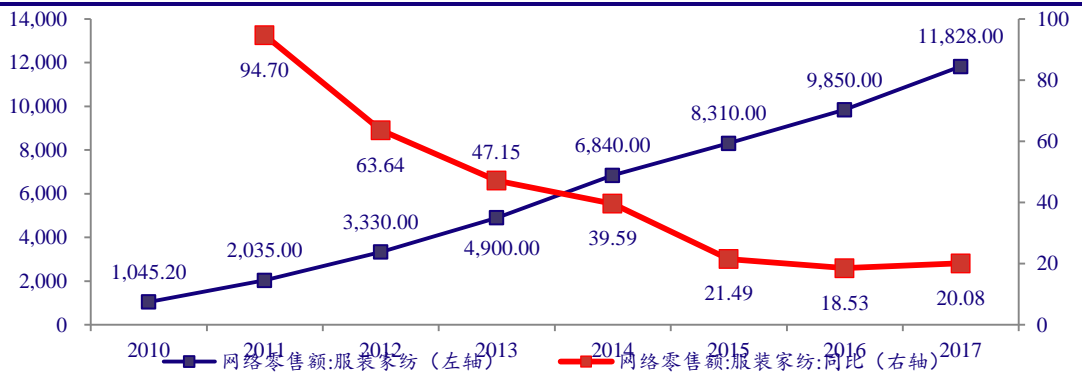


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

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 (%)

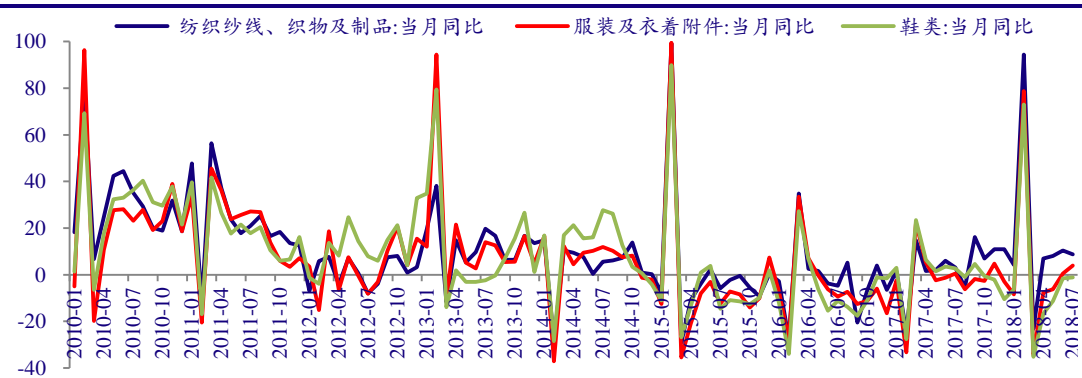


资料来源: 中国纺织工业联合会, 中国银河证券研究院

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

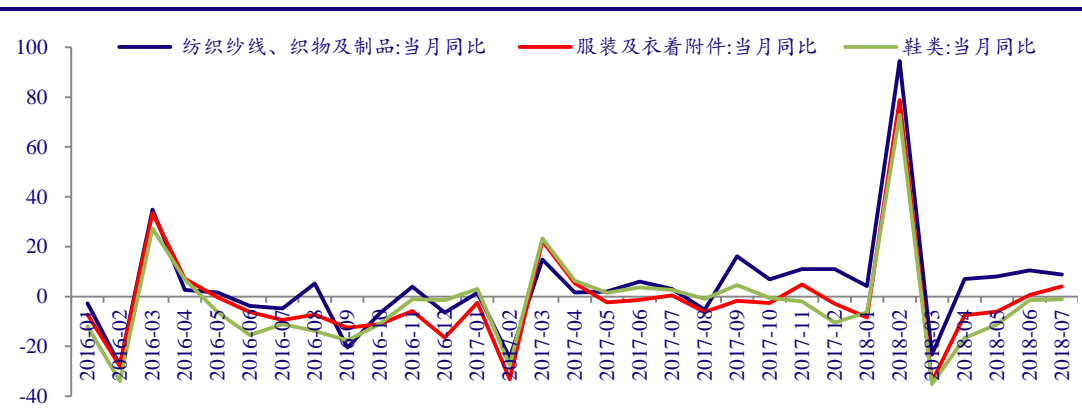
出口方面, 纺织纱线、织物及制品/服装及衣着附件 7 月单月同比增长 8.79%/3.99%, 鞋类单月同比下降 1.10%。累计来看, 1-7 月出口累计同比变化 10.1%/-0.80%/-4.30%, 波动在正常区间内, 出口较为平稳。

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) (%)

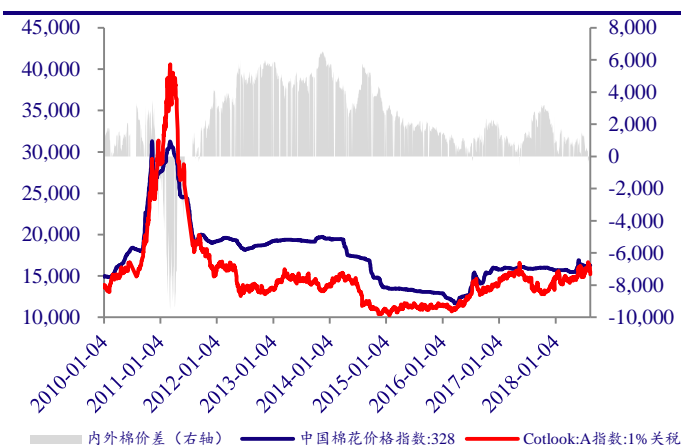


资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

4.4 上游主要原料：人民币持续贬值，棉价存上行预期

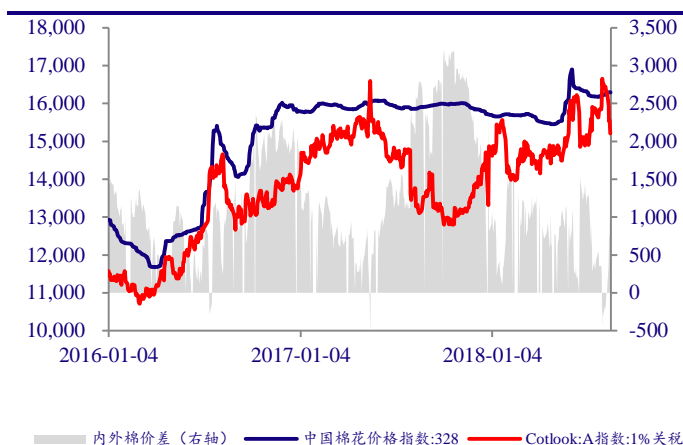
中国棉花价格指数 328 级现货周均价：16293.20 元/吨（%）（周变化-1 元/吨，月变化 104 元/吨，过去一年变化 396 元/吨）；CotlookA 周均价：92.91 美分/磅（%）（周变化-4.50 美分/磅，月变化-6.95 美分/磅，过去一年变化 13.05 美分/磅）。内外棉现货价差（中国棉花价格指数 328-Cotlook A 1%关税）走势趋小，本周均价差为 728 元/吨、本月均价差 696 元/吨、本年年均价差-1642 元/吨。

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）

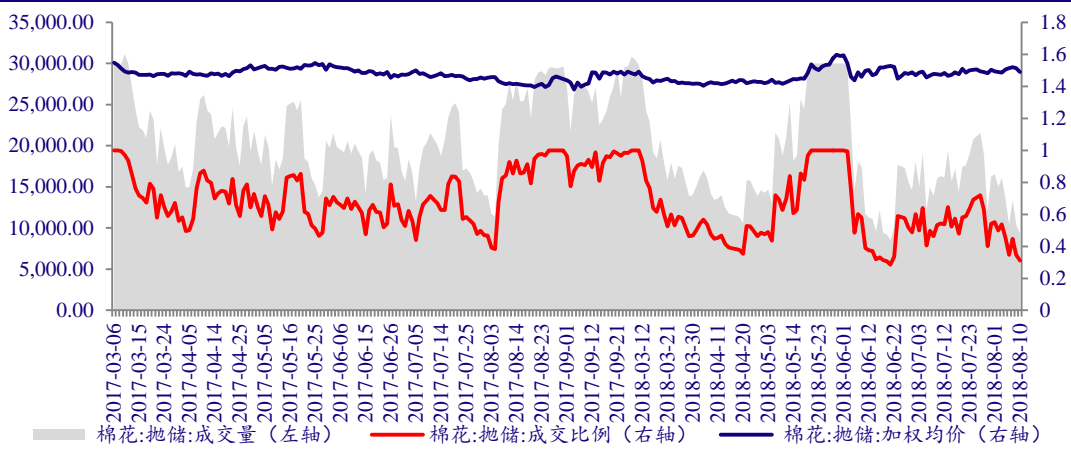


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

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 17 日抛储以来，储备棉已成交 188.73 万吨，每天基本可以保证 1.7 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。

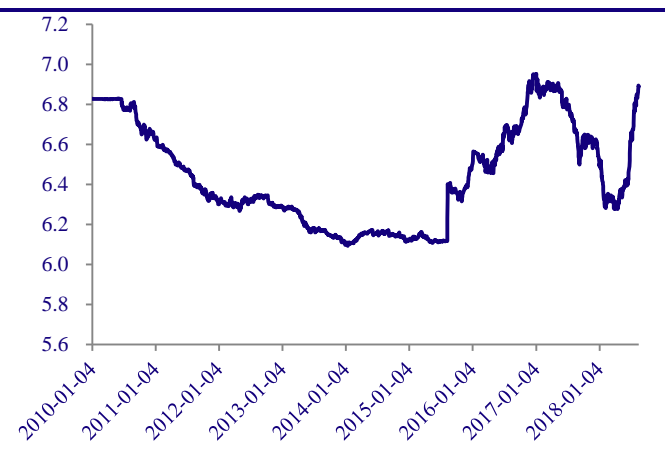
图 19：2017 年至今储备棉轮出情况（吨、%、元/吨）



资料来源：中国棉花交易网，中国银河证券研究院

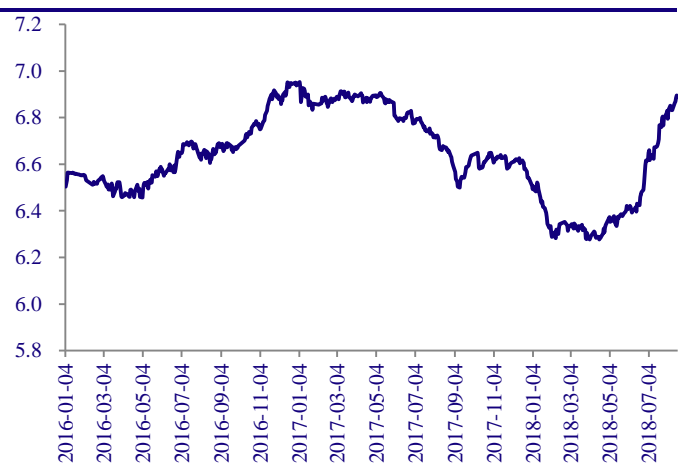
美元兑人民币汇率：（本周变化 0.60%，月变化 2.19%，年变化-4.32%）。人民币自 2018 年 4 月起呈持续贬值趋势。

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



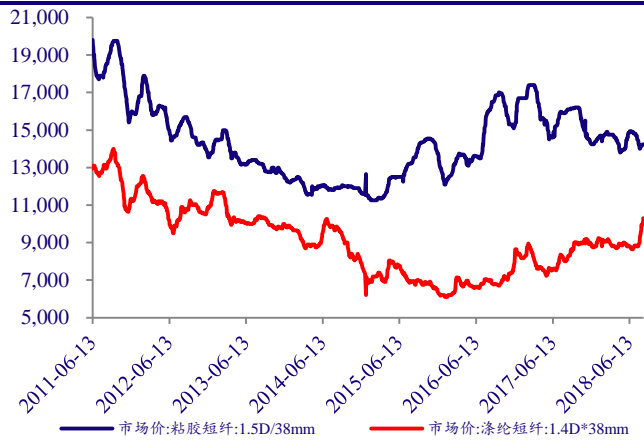
资料来源：中国人民银行，中国银河证券研究院

化纤：

粘胶短纤：14230 元/吨（0.35%）（周变化 50 元/吨，月变化-450 元/吨，过去一年变化-1775 元/吨）；

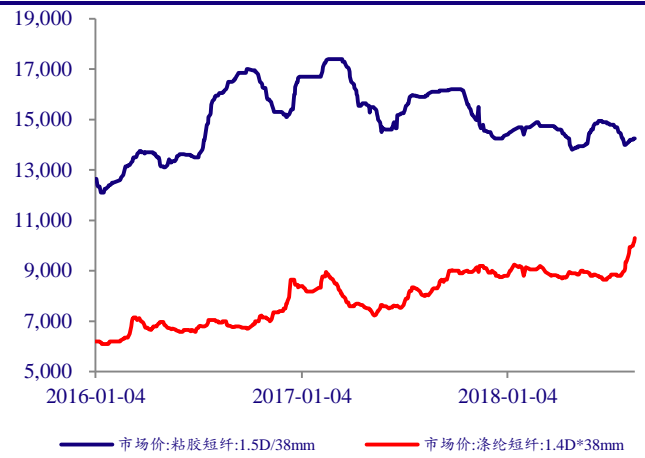
涤纶短纤：10110 元/吨（2.97%）（周变化 300 元/吨，月变化 1500 元/吨，过去一年变化 2275 元/吨）。

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

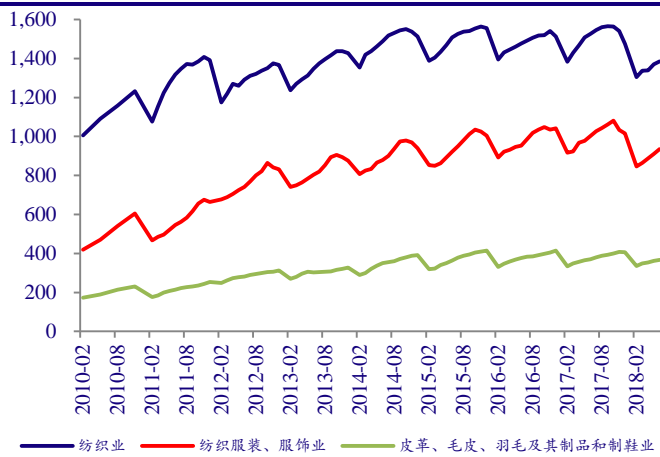


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

4.5 行业库存情况：存货存量缓慢下降

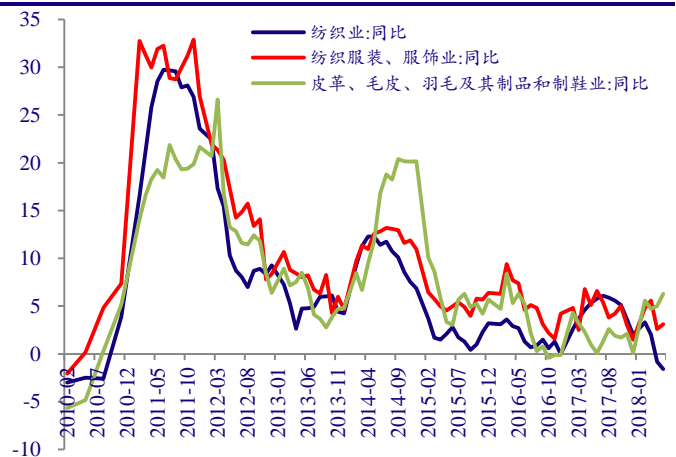
截止 2018 年 6 月，纺织业产成品存货 1,384.5 亿元，同比减少 1.6%；纺织服装、服饰业产成品存货 935.6 亿元，同比增加 2.6%；皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业产成品存货 367.1 亿元，同比增加 7.1%。

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	002612.SZ	朗姿股份	2018.8.16	2017 年度第一期短期融资券兑付完成	2018 年 8 月 14 日, 公司已全部完成了该期短期融资券的兑付工作, 兑付本息金额合计人民币 528,550,000.00 元。
			2018.8.17	举行智慧零售战略发布会	公司定于 2018 年 8 月 30 日于公司总部朗姿大厦召开主题为“智·未来 朗姿智慧零售战略发布暨 2019 秋冬发布会”。
	002656.SZ	摩登大道	2018.8.14	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	2018.8.16	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	002154.SZ	报喜鸟	2018.8.16	“11 报喜 02” 回售申报	“11 报喜 02” 的回售申报数量为 2,800,393 张, 回售金额为人民币 295,301,441.85 元 (包含利息), 剩余托管数量为 199,607 张, 回售资金到账日为 2018 年 8 月 20 日。
	601566.SH	九牧王	2018.8.17	全资子公司对外投资暨关联交易	九盛投资有限责任公司拟作为有限合伙人出资 1,000 万元, 认缴诸暨华睿聚银股权投资合伙企业 (有限合伙) 11.0865% 的份额; 公司关联方山南置立方投资管理有限公司拟作为有限合伙人出资 500 万元, 认缴华睿聚银 5.5432% 的份额。
童装	603557.SH	起步股份	2018.8.15	首次公开发行限售股解禁上市流通	本次限售股上市流通数量为 171,902,458 股, 本次限售股上市流通日期为 2018 年 8 月 20 日。
			2018.8.15	股东减持股份计划	邦奥出于自身资金需要, 通过上海证券交易所交易系统以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过 28,198,779 股, 即减持不超过公司总股本的 6.00%。
家纺	002397.SZ	梦洁股份	2018.8.14	持股 5% 以上的股东股权质押延期购回及解除质押	截止本公告日, 李军先生持有本公司股份 42,866,928 股, 占本公司总股本的 5.50%; 累计质押股份为 30,000,000 股, 占本公司总股本的 3.85%, 占其持有本公司股份总数的比例为 69.98%。截止本公告日, 张爱纯女士持有本公司股份 42,866,928 股, 占本公司总股本的 5.50%; 本次解除质押后, 张爱纯女士累计质押股份为 0 股。
	002293.SZ	罗莱生活	2018.8.16	2018 年限制性股票激励计划	本激励计划拟授予的限制性股票数量为 1405 万股, 占本激励计划草案公告时公司股本总额 744,729,147 股的 1.89%。
鞋类	002291.SZ	星期六	2018.8.14	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	本次交易中星期六拟以发行股份及支付现金方式购买 18 名机构股东持有的遥望网络 89.3979% 股权。经交易各方协商, 初步确定本次交易中购买 89.3979% 股权的交易价格为 178,795.89 万元。其中, 星期六拟以现金方式支付交易对价 47,351.05 万元, 拟以发行股份的方式支付交易对价 131,444.84 万元。星期六拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 51,351.05 万元。

股票代码	公司名称	日期	事件/公告标题	主要内容
		2018.8.14	重大资产重组事项及公司股票停牌	自 2018 年 8 月 14 日开市起临时停牌。
002563.SZ	森马服饰	2018.8.14	对外投资的进展	公司已完成森马控股（香港）有限公司注册登记工作，并取得由香港公司注册处颁发的《公司注册证明书》，公司已于近日取得浙江省发展和改革委员会颁发的《境外投资项目备案通知书》和浙江省商务局颁发的《企业境外投资证书》，公司与交易对手方 Inchiostro SA 公司达成共识，确定 2018 年 10 月 1 日为交割日，收购 Inchiostro SA 持有的 Sofiza SAS100% 股权及债权。
大众休闲				
603877.SH	太平鸟	2018.8.15	股东减持股份进展	公司的持股 5% 以上非第一大股东 Proven Success Investments Limited 在本次减持股份计划实施前持有公司股份 52,500,000 股，占公司总股本比例 10.9163%。截至 2018 年 8 月 14 日，股东 Proven 尚未通过任何方式减持公司股份，本次减持计划尚未实施完毕，减持计划公告中的减持计划均无变化。
002269.SZ	美邦服饰	2018.8.16	控股股东所持部分股份解除质押、延期购回及质押	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 800,781,054 股，占公司总股本的 31.87%。
002780.SZ	三夫户外	2018.8.15	回购注销 2016 年限制性股票激励计划部分限制性股票	本次回购注销完成后，公司总股本由 112,160,001 股变更为 112,133,870 股，注册资本由 112,160,001 元变更为 112,133,870 元。
户外				
300005.SZ	探路者	2018.8.15	拟收购控股子公司非凡探索少数股权暨关联交易	本次收购前，非凡探索注册资本 7,000 万人民币，其中探路者持股 90%，自然人蒋中富持股 0.5%，自然人张成持股 9.5%。本次收购后，非凡探索为公司全资子公司。
002083.SZ	孚日股份	2018.8.13	调整公开发行可转换公司债券方案	公司拟对公开发行可转换公司债券发行方案进行调整，将发行规模从“不超过人民币 12.00 亿元（含 12.00 亿元）”调减为“不超过人民币 8.64 亿元（含 8.64 亿元）”，同时相应调整募集资金具体用途，发行方案的其他条款不变。
603558.SH	健盛集团	2018.8.14	第一期员工持股计划	健盛集团员工持股计划筹集资金总额为不超过 5000 万元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1 元，本持股计划的份额上限为 5000 万份。本持股计划具体资金总额及份额根据实际缴纳金额确定，资金来源为公司员工的合法薪酬和通过法律、行政法规允许的其他方式的自筹资金。
纺织制造				
000779.SZ	三毛派神	2018.8.14	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。
600370.SH	三房巷	2018.8.15	控股股东一致行动人增持公司股份进展	截止 2018 年 8 月 14 日收盘后，三房巷集团持有公司股份 401,229,900 股，占公司总股本的 50.327%；海伦石化持有公司股份 25,173,603 股，占公司总股本的 3.158%。三房巷集团及其一致行动人海伦石化合计持有公司股份 426,403,503 股，占公司总股本的 53.485%。
002193.SZ	如意集团	2018.8.15	要约收购	本次要约收购股份数量为 30,000,000 股，占如意集团总股本的 11.46%，要约收购价格为 18.10 元/股。本次要约收购完成后，如意科技合计最多持有上市公司总股本的 40.99%，实际控制人

002034.SZ	旺能环境	2018.8.15	收购有限合伙企业份额意向
000611.SZ	天首发展	2018.8.17	重大资产重组进展情况

合计最多持有上市公司总股本的 41.00%。

山东如意毛纺织服装集团股份有限公司与银川市城市建设投资控股有限公司达成了有限合伙出资份额转让意向，公司拟以支付现金的方式收购银川城投持有的银川维信产业基金合伙企业（有限合伙）出资份额。

2018年8月1日至8月10日期间，刘昭和先生通过二级市场减持公司股份共计 119,258 股，减持之后剩余 380,000 股，减持占其持股比例为 23.89%，占公司总股本 416,565,045 股的比例为 0.03%。

于 2018 年 5 月 31 日开市起停牌，本周继续停牌。

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.....	6
图 5: 美、日、中三国纺织服装板块 PE 比较.....	7
图 6: 美、日、中三国纺织服装板块 PB 比较.....	7
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.....	11
图 8: 本周各行业涨跌幅.....	12
图 9: 纺织服装行业及其子行业年初以来市场表现.....	12
图 10: 2016 年以来全国百家大型零售企业零售额当月同比 (%).....	13
图 11: 2016 年以来全国 50 家大型零售企业零售额当月同比 (%).....	13
图 12: 2016 年至今社会消费品零售总额当月同比 (%).....	13
图 13: 服装鞋帽针纺织品类限额以上零售额当月同比 (%).....	13
图 14: 服装家纺网络零售额 (亿元) 及同比增速 (%).....	14
图 15: 纺织品、服装、鞋类出口增速 (分月同比) (%).....	14
图 16: 2016 年 1 月至今纺织品、服装、鞋类出口增速 (分月同比) (%).....	14
图 17: 2010 年至今内外棉花现货价格及价差走势 (元/吨).....	15
图 18: 2016 年至今内外棉花现货价格及价差走势 (元/吨).....	15
图 19: 2017 年至今储备棉轮出情况 (吨、%、元/吨).....	16
图 20: 2010 年至今美元兑人民币中间价走势.....	16
图 21: 2016 年年初至今美元兑人民币中间价走势.....	16
图 22: 2011 年至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势.....	17
图 23: 2016 年年初至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势.....	17
图 24: 纺织业及子行业产成品存货情况 (亿元).....	17
图 25: 纺织业及子行业产成品存货同比情况 (%).....	17

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 2018.8.17).....	7
表 5: 港股龙头业绩及估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2018.8.17).....	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 2018.8.17).....	9
表 7: 本周纺织服装板块涨幅前十.....	12
表 8: 本周纺织服装板块跌幅前十.....	12
表 9: 本周上市公司重要公告.....	18
表 10: 年内上市公司非流通股解禁明细.....	20

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