

中美贸易战缓解，重视基本面支撑下的超跌龙头

行业动态信息

中美就贸易战达成共识，双方决定停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有针对对方的关税税率，及不对其他商品出台新的加征关税措施。两国元首指示双方经贸团队加紧磋商，达成协议，取消今年以来加征的关税。贸易战紧张局势有所缓解，一方面缓解了市场对于将服装纳入征税清单的担忧，另一方面上游产品征税影响 10 月份已有所体现，暂停加税对于客户转移、相关企业经营带来一定缓冲。同时此前贸易战对于板块估值的负面影响有望通过此次缓解得以调整，我们认为应尤其重视基本面支撑下的超跌龙头，如森马服饰、海澜之家、罗莱生活、华孚时尚等。

欧舒丹作为全球最具代表性天然有机品牌之一，近年来其日益精准的品牌定位和在中国市场亮眼的表现，受到市场一致的看好。集团 2019 财年 H1 收入同比增长 8.6% 至 6 亿欧元，中国大陆在主要市场增速保持领先，品牌 2005 年进入中国，定位中高端，在欧莱雅、雅诗兰黛等竞争下，前期发展较慢。2010 年后进入在华发展快车道，：一、强调法式风格+天然有机，概念性强。与科颜氏战略类似，风格相对精确，店铺形象统一，受益国内消费者对于天然有机护肤愈加重视；二、眼光独到，在华大力拓展电商。2014 开设天猫旗舰店，将电商作为重要战略，一方面淘宝加大了打假力度，更重要的是依靠品牌的稀缺性获得了更多流量；三、启用流量明星做代言，瞄准年轻消费群体。电商获得成功，品牌进一步挖掘流量红利。相继聘请薛之谦、鹿晗和白敬亭几位话题性强，深受年轻女性喜欢的流量明星作为代言人，效果突出；四、多元化渠道探索，深挖市场空白点。品牌在线下尝试多种业态，其中酒店为最大亮点，着力与各大高端酒店合作，为其提供洗浴备品。目前已经深度渗透中高端酒店和高级民宿，成为又一增长点。

原材料方面，棉价内跌外涨：截至11月29日，328中国棉花价格指数报15,423元/吨（-0.55%）；cotlookA指数报86.80美分/磅（0.06%）。化纤类原材料涤纶价格继续下跌：截至11月30日，涤纶短纤8,707元/吨（-2.72%）、涤纶POY8,250元/吨（-5.17%）、涤纶DTY10,200元/吨（-3.32%）。棉纱期货价格继续下跌，周成交量、持仓量均下跌。

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12月03日

市场表现



— 纺织服装 — 上证指数

标的推荐

Q3 棉花供需上，中美贸易战使得纺纱企业整体备货积极性下降，加上新棉集中上市以及增发 80 万吨进口配额集仍形成正向支撑，同时国储库存接近底部，存在轮入预期，亦带来上行支撑。上游板块受益棉花上涨预期，毛利率存回升空间，同时市场集中度提升带来国内外订单向龙头企业聚集，制造端强者恒强。今年 5 月以来人民币贬值带来出口收入、毛利率及汇兑损益利好。同时产能继续扩张，龙头海外布局规模加大，愈加受益人工、税收红利，同时对冲贸易战、汇率波动风险。

下游服装家纺企业在零售承压下受影响较大。家纺线上仍受到低价社交电商分流压力，但龙头品牌力、产品品质竞争力仍领先，在低价电商培养家纺消费群、满足入门式消费之后，品牌档次需求亦将加强。同时龙头分化线上线上，明晰线上构建高性价比产品集合，以期更好适应线上客群。品牌服饰行业经受压力期的同时，也是优质龙头的机遇期，外部压力必然会带来行业整合加速，优质龙头的市场份额更快提升，我们坚信品牌的力量，长期精选内生外延明确的行业龙头，尤其是高性价比的大众品牌，在消费动力下行时更加稳健。

从投资的角度分析，服装属于高频消费品，行业万亿级市场空间巨大，我们看好童装与运动两个细分领域，童装看着品质、运动注重功能，能够形成较强的品牌溢价，获得更多的渠道支持力度；而且时尚度都比较低，消费需求的趋同性强，具有更高效的供应链整合能力以及规模效应下的成本优势，有利于龙头品牌不断提高竞争壁垒，市占率提升空间更高。重点关注**森马服饰、安踏体育**。

目前市场对于消费数据下行，在消费部分降级的背景下，强性价比品牌需求强劲，中短期首选高性价比大众服装龙头，推荐**海澜之家**，估值处于历史底部，2017 年股息率 7%，分红有望带来稳定回报；以及羽绒服绝对龙头**波司登**，品牌力强，性价比高，聚焦主业后业务年轻化、功能性等可操作空间大。

中高端品牌中看好内生外延明确，多品牌落地比较好，抗风险能力更强的公司，推荐增长相对稳健的**歌力思、安正时尚**，以及高尔夫服饰及专业旅游服饰蓝海龙头，品牌力正逐渐形成的**比音勒芬**。另外家纺继续看好第一梯队品牌，市占率格局稳定，设计研发能力出众，规模效应强，符合家纺需求升级趋势，推荐**水星家纺、罗莱生活、富安娜**。

上游板块中，短期人民币贬值、棉价涨价预期升温、行业集中度持续提升、海外产能释放带来盈利能力提升。目前板块关注度偏低，Q3 估值继续探底，而业绩稳定增长，具有较强的安全边际。依然重点推荐**华孚时尚、百隆东方、天虹纺织、申洲国际**。

目录

标的推荐	1
一、板块行情	4
(一) 板块涨跌幅	4
(二) 行业市盈率	4
二、本周主要资讯	5
(一) 行业动态	5
(二) 公司公告	10
三、行业数据	12
(一) 成本端：棉价内跌外涨，涤纶价格继续下跌，棉纱期货价量齐跌	12
(二) 人民币汇率：本周小幅升值，汇率波动较小	15
(三) 上市公司股东大会/回购/解禁/质押情况表	15

图目录

图 1：纺织服装板块周涨幅前十（%）	4
图 2：纺织服装板块周跌幅前十（%）	4
图 3：行业市盈率	5
图 4：全球化妆品按成分分类结构	6
图 5：欧舒丹集团 FY14-FY18H1 营业收入（亿欧元）	6
图 6：欧舒丹集团 FY15-FY18H1 净销售额按地区拆分	6
图 7：欧舒丹集团 FY15-FY18H1 大中华地区收入情况	7
图 8：欧舒丹集团 FY15-FY18H1 店铺数按地区拆分	7
图 9：Tiffany & Co. FY13-FY18Q3 销售收入（亿美元）	8
图 10：Tiffany & Co. FY2013-FY2018Q3 净利润	8
图 11：PVH 集团 FY13-FY18Q3 营业收入（亿美元）	9
图 12：PVH 集团 FY13-FY18Q3 归母净利润（亿美元）	9
图 13：PVH 集团 FY13-FY18Q3 营收按品牌拆分	9
图 14：2009 年以来的 cotlookA 指数（美分/磅）	12
图 15：2009 年以来的 328 中国棉花价格指数（元/吨）	12
图 16：2005 年以来涤纶价格走势（元/吨）	13
图 17：2005 年以来粘胶价格走势（元/吨）	13
图 17：2013 年以来纱线价格走势（元/吨）	13
图 19：2012 年以来的长绒棉 137 价格走势	13
图 20：2016 年以来的长绒棉 137 价格走势	13
图 21：2012 年以来进口长绒棉价格走势	14
图 22：2016 年以来进口长绒棉价格走势	14
图 23：2013 年以来进口棉纱（印度棉纱级）价格走势	14
图 24：2016 年以来进口棉纱（印度棉纱级）长绒棉价格走势	14
图 25：2012 年以来坯布价格走势	14

图 26: 2016 年以来坯布价格走势 14
图 27: 2010 年以来的人民币汇率走势 15

表目录

表 1: 行业涨跌幅情况 (%) 4
表 2: 2012 年后纱线涨价弹性 12
表 3: 本周公布召开股东大会公司一览 15
表 4: 板块已公布回购计划但尚未通过股东大会审议或尚未实施公司一览 15
表 5: 未来三个月解禁股份一览 16
表 6: 板块标的股权质押情况一览 (按照大股东累计质押占其持股数比例排名) 16

一、板块行情

（一）板块涨跌幅

上周沪深 300、上证综指、深证成指涨跌幅分别为 0.93%、0.34 和 0.59%。纺织服装板块涨跌幅-0.40%，其中纺织制造涨跌幅为-1.25%，服装家纺涨跌幅为 0.13%；本周大盘小幅上涨，纺织服装板块表现弱于大盘。

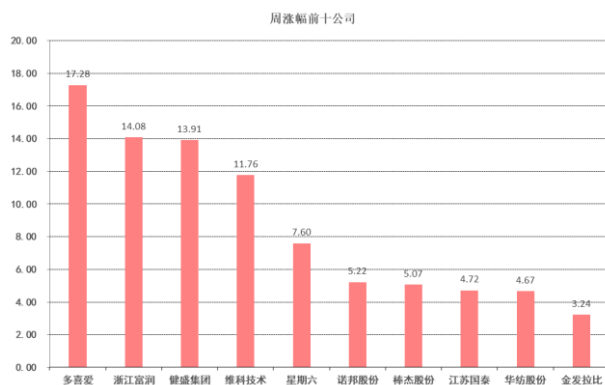
表 1：行业涨跌幅情况（%）

单位	近 1 周涨跌幅	近 1 月涨跌幅	近 1 年涨跌幅
沪深 300	0.93	3.11	-21.73
上证综指	0.34	1.81	-22.46
深证成指	0.59	4.91	-30.68
SW 纺织服装	-0.40	6.97	-32.86
子类：纺织制造	-1.25	8.27	-31.40
子类：服装家纺	0.13	6.18	-32.86

数据来源：WIND，中信建投证券研究发展部

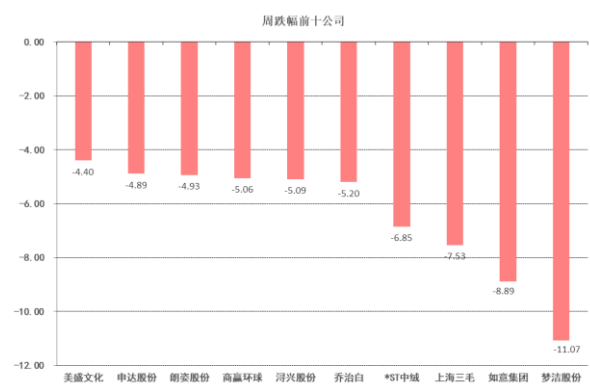
上周板块内涨幅前五的公司为多喜爱、浙江富润、健盛集团、维科技术、星期六，最大涨幅为+17.28%；跌幅前五的公司为梦洁股份、如意集团、上海三毛、*ST 中绒、乔治白，最大跌幅为-11.07%。

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 11 月 30 日，纺织服装行业市盈率为 19.76，其中纺织制造为 16.62 倍，服装家纺为 22.92 倍，全行业相对于大盘估值溢价约为 0.87 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、中美贸易战缓解，关注基本面支撑下的超跌龙头

当地时间 12 月 1 日晚，国家主席习近平与特朗普在阿根廷布宜诺斯艾利斯举行会晤。会晤后中方经贸团队相关负责人表示，两国元首讨论了中美经贸问题并达成了共识。双方决定，**停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有针对对方的关税税率，及不对其他商品出台新的加征关税措施。**两国元首指示双方经贸团队加紧磋商，达成协议，取消今年以来加征的关税，推动双边经贸关系尽快回到正常轨道，实现双赢。

中国将同意从美国进口农业，能源，工业和其他产品，以减少中美两国之间的贸易不平衡。美国将在 2019 年 1 月 1 日维持对价值 2000 亿美元的中国产品保持 10% 的关税 90 天，而不是在此时将其提高到 25%。中美双方将就强迫技术转让、知识产权保护、非关税壁垒，网络入侵和网络盗窃、服务和农业等方面的结构变革进行谈判。如果仍未能达成协议，将继续就 2000 亿商品加征 25% 的关税。

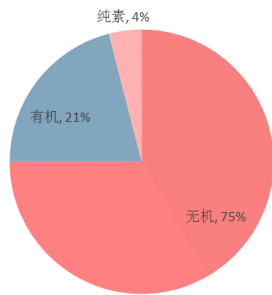
从两国元首谈判结果看，中美双方目前在贸易战上达成阶段性协议，当前紧张局势有所缓解，但尚未达成休战。从出口看，本次协议一方面缓解了市场对于将服装纳入征税清单的担忧，另一方面上游产品征税影响 10 月份已有所体现，暂停加税对于客户转移、相关企业经营带来一定缓冲。同时此前贸易战对于板块估值的负面影响有望通过此次缓解得以调整，我们认为应尤其重视基本面支撑下的超跌龙头，如森马服饰、海澜之家、罗莱生活、华孚时尚等。

1、欧舒丹受市场看好，精准定位天然有机，在华快速发展

根据化妆品成分类型，可以分为**纯素（vegan）、有机（organic）、无机（inorganic）**化妆品，三者主要区别在于人工合成物的参与。**无机化妆品**不限制人工合成物的添加，而**有机化妆品**则必须在严格的有机标准之下，由有机认证的有机植物组成，不得添加任何人工合成，以及防腐剂和表面活性剂，动物实验和用放射线杀菌也不能用于制造。有机化妆品必须符合国际或国家有机产品认证要求和标准，比如 USDA 有机认证要求使用 USDA 标识的化妆品的有机成分必须超过 95%，极为严苛。**纯素化妆品**指成分均从植物提取，亦不进行动物实验，但无有机认证要求。

近年来全球美妆市场保持快速增长，随着人们对于化学物质的有害性的进一步重视以及对动物实验的反对，天然有机护肤的概念越来越被消费者所接受和追捧。据 Grand View Research 报告数据显示，目前无机化妆品仍占总体约 75%，有机化妆品已经占到约 20%，纯素占个位数，亚洲消费者从无机向有机转变趋势很明显。同时其预测未来 7 年内全球有机个人护理市场将以 9.5% 的 GACR 持续高速扩张。

图 4：全球化妆品按成分分类结构

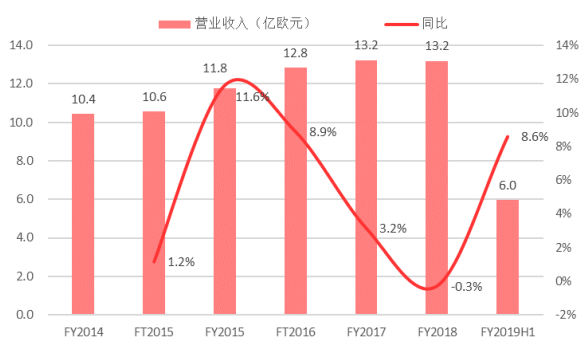


资料来源：Grand View Research，中信建投证券研究发展部

欧舒丹作为全球最具代表性天然有机品牌之一，近年来其日益精准的品牌定位和在中国市场亮眼的表现，受到市场一致的看好。据英国《金融时报》报道，欧舒丹集团的亮眼表现，近期吸引了包括 Advent International 在内的多家私募基金的并购兴趣。

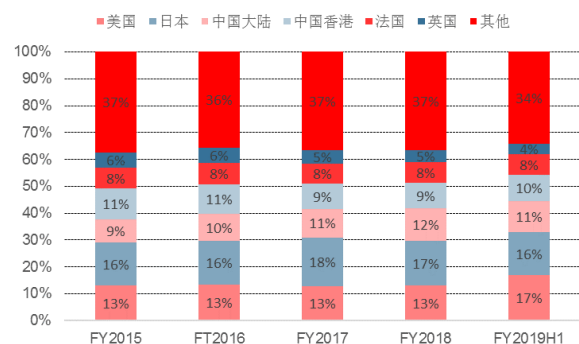
欧舒丹集团整体营收、归母净利润从 2014 财年（年报日为 3 月 31 日）的 10.4 亿欧元增至 2018 财年的 13.2 亿欧元，2019 财年 H1 收入同比增长 8.6% 至 6 亿欧元。美国和日本是第一、第二大市场，FY19H1 收入分别占 17% 和 16%。中国大陆在主要市场增速保持领先，FY15-FY18 收入 CAGR 为 15.6%，FY19H1 收入同比增长 13% 至 0.68 亿欧元。香港区收入有所波动，但 FY19H1 收入增长达到 14%，同步复苏中。加上台湾区收入 0.14 亿欧元，大中华区 FY19H1 总收入达到 1.41 亿元，占比达 23.6%，排名绝对领先。

图 5：欧舒丹集团 FY14-FY18H1 营业收入（亿欧元）



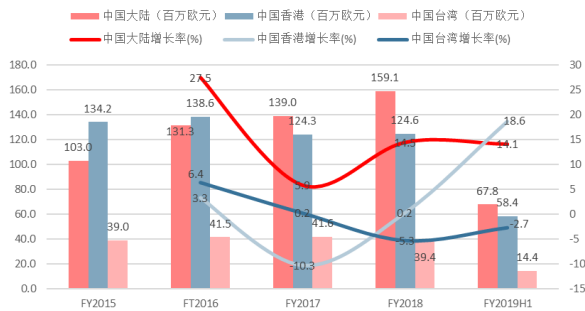
资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

图 6：欧舒丹集团 FY15-FY18H1 净销售额按地区拆分



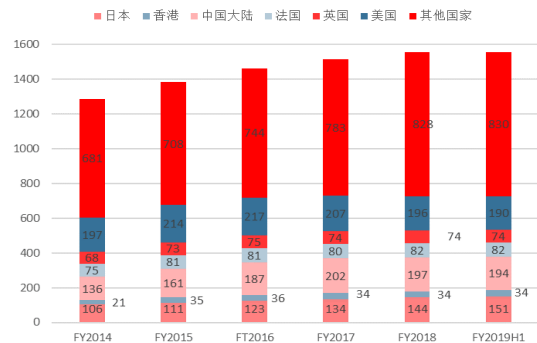
资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

图 7：欧舒丹集团 FY15-FY18H1 大中华地区收入情况



资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

图 8：欧舒丹集团 FY15-FY18H1 店铺数按地区拆分



资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

欧舒丹目前是全球最大的单品牌店品牌，也是在国内少数能与一众韩系单品牌店抗衡的欧美单品牌店。品牌于 2005 年即进入中国，定位中高端，在欧莱雅、雅诗兰黛等传统龙头的竞争下，前期发展稳定但较慢。2010 年在香港上市，成为首家在港上市的法国公司，而后进入在华发展快车道，在大陆店铺数至 FY19H1 末已开到 194 家，超过日本和美国，在香港也保持渠道扩张。近十年间欧舒丹在华从默默无名的小众品牌发展成为具有代表性的天然有机美妆品牌，中国市场成为增长最大引擎，主要归结于以下原因：

一、强调法式风格+天然有机，概念性强。欧舒丹一直来致力于推出天然和有机成分为基础的产品，进入中国后在宣传口径上不断建立天然有机护肤的品牌形象以及“普罗旺斯”纯天然法式情怀，与科颜氏战略类似，风格相对精确，店铺形象统一，打出概念牌。如此品牌逐渐培养有固定喜好的粉丝群体，同时随着国内消费者对于天然有机护肤愈加重视，品牌在该领域的代表性有助于获得更多消费者的青睐。

二、眼光独到，在华大力拓展电商。欧舒丹进驻天猫是品牌在华的一大里程碑，为品牌带来巨大流量和知名度。此前品牌产品在线上未经许可便被出售，包括最受欢迎的护手霜，其中很多是过期、仿冒和受损产品，对品牌的实体销量、声誉都带来损害。2014 年欧舒丹未解决这个问题，开设天猫旗舰店，并将电商作为重要战略进行投入。品牌正式入住后一方面淘宝加大了打假力度，更重要的是依靠品牌的稀缺性获得了更多流量，品牌入驻天猫前三天，销量相当于一线城市线下专柜一个月营业额。品牌战略瞄准电商后，经常在情人节等消费密集节日推出营销活动，此后各期电商均保持强劲增长，成为在华主要动力，今年双十一实现销售额 9500 万元人民币，同比增长 60%，且在京东新设旗舰店。FY19H1 品牌线上收入同增 8.7%。

三、启用流量明星做代言，瞄准年轻消费群体。电商获得成功后，品牌进一步挖掘流量红利。2016 年欧舒丹启用薛之谦担任代言人，通过代言和直播等方式进一步扩大知名度，提高收入。体会粉丝经济的福利后，欧舒丹精准瞄准年轻消费者，相继聘请鹿晗和白敬亭两位话题性强，深受年轻女性喜欢的流量明星作为不同系列产品代言人，降低单一代言人风险。2018 财年中特别指出聘请鹿晗作为代言人对于品牌在华获得好业绩功不可没。

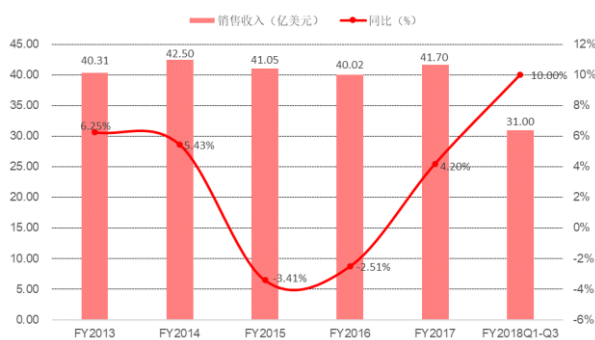
四、多元化渠道探索，深挖市场空白点。2016 财年末集团提出未来的策略是线上线下相结合。品牌在线下尝试多种业态，填补在华市场空白，其中酒店渠道为最大亮点。品牌着力与各大高端酒店合作（客户包括香格里拉、四季酒店和威斯汀酒店等），为其提供洗浴备品。一方面高端酒店与品牌受众高度重合，住客在房内看到产品后会获得惊喜感，增加使用频次，另一方面也成为酒店卖点，许多酒店以用欧舒丹品牌为荣，甚至会向客人进行特别介绍。目前品牌已经深度渗透中高端酒店和高级民宿，成为又一增长点。同时 SPA、咖啡店等新业态也在华积极探索中，品牌知名度和生态仍有打造空间。

2、Tiffany 于 18Q3 销售不及预期，美国本土改善，但中国游客消费下滑

Tiffany & Co. 集团公布了 FY18Q3（截至 10 月 31 日三个月）财务报告，收入同增 4% 至 10.1 亿美元，净利润同降 7% 至 9490 万美元；可比销售额增幅为 3%，不及市场预期，主要受中国游客在美、日和亚太其它地区等市场的消费欲望减弱影响所致。

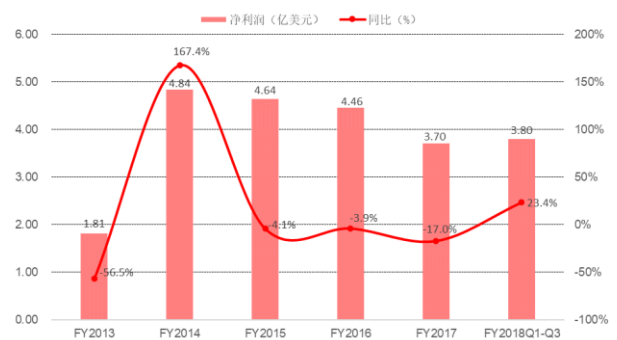
具体看，Q3 品牌在包括中国在内的亚太地区销售额同增 4% 至 2.94 亿美元，欧洲销售额同增 3% 至 1.14 亿美元；美国本土销售进一步改善，同比增长 5% 至 4.42 亿美元。但受人民币贬值以及中国降低奢侈品关税等影响，中国海外游客在美洲、香港、韩国免税商店购买金额都有下滑。

图 9：Tiffany & Co. FY13-FY18Q3 销售收入（亿美元）



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 10：Tiffany & Co. FY2013-FY2018Q3 净利润



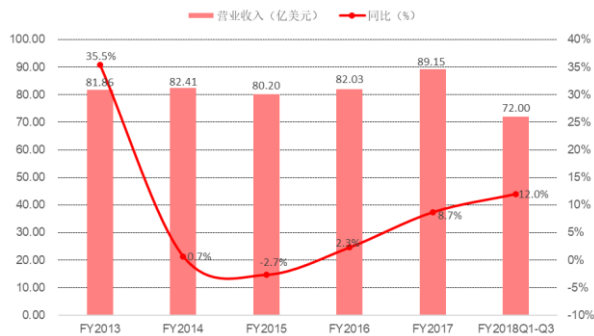
资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

3、PVH 新一季度 CK 面临严峻挑战，Tommy Hilfiger 成主要收入来源

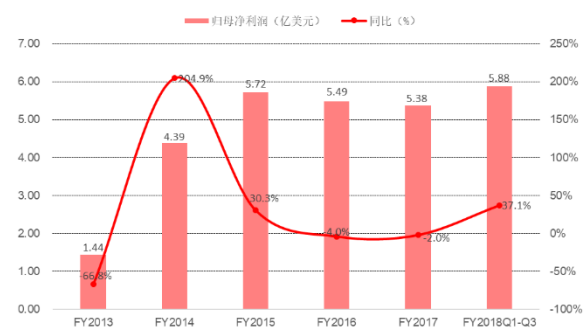
Calvin Klein、Tommy Hilfiger 母公司 PVH 集团发布 FY18Q3（截至 11 月 4 日三个月）财务报告：集团收入不及预期，同比增长 7% 至 25.3 亿美元；净利润 2.43 亿美元，同比增长 1.6%。FY18 前三季度，集团收入同比增长 12% 至 72 亿美元。

核心品牌 Calvin Klein 于 Q3 收入同增 2% 至 9.63 亿美元，增幅较去年同期 6% 有放缓；息税折旧前利润受创意营销等开支增加以及北美市场促销活动影响，同比下滑 15% 至 1.21 亿美元。品牌 Q3 在包括中国在内的国际地区收入同增 3% 至 4.82 亿美元，亦较去年同期的 20% 增幅大幅放缓；北美收入同增 1% 至 4.81 亿美元。三季度 CK 的创意营销费用同增 1000 万美元，集团对品牌的投入与回报逐渐失衡，盈利能力面临严峻挑战。

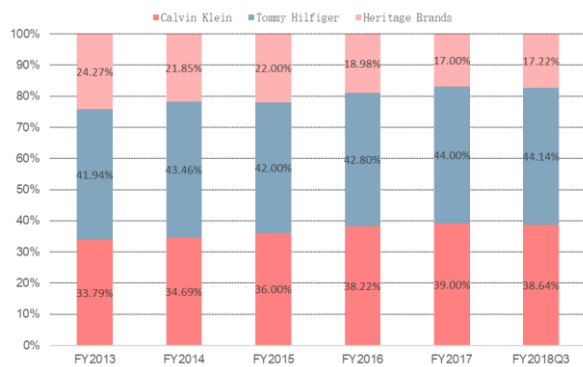
Tommy Hilfiger 于 Q3 收入同增 11% 至 11 亿美元，息税折旧前利润大涨 20.4% 至 1.77 亿美元，成为 PVH 最主要收入来源。品牌 Q3 在包括中国在内的国际地区的收入大涨 16% 至 7.08 亿美元，北美收入同增 3% 至 4.24 亿美元，主因加盟表现强劲，同店则相对持平。Tommy Hilfiger 曾于 2016 年 4 月斥资 700 万美元收回中国合资公司 55% 股权，正式接管中国区业务，未来将进一步发展充满潜力的亚太地区。

图 11: PVH 集团 FY13-FY18Q3 营业收入 (亿美元)


资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 12: PVH 集团 FY13-FY18Q3 归母净利润 (亿美元)


资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 13: PVH 集团 FY13-FY18Q3 营收按品牌拆分


资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

2、其他新闻

1) 亿邦动力网: 11月1-24日, 美国电商销售额达442亿美元, 同增19.2%。黑五全天62.2亿美元, 同增23.6%, 其中移动端销售额超20亿美元, 创历史新高。

2) 时尚头条网: 继全球最大奢侈品电商YANAP上周宣布将撤下所有Dolce&Gabbana的产品后, Farfetch也全面下架其产品。

3) 品观网: 截至2018年10月, 我国持有化妆品生产许可证的企业已有4690余家, 国产非特殊用途化妆品备案信息已经达到150余万件, 两者呈逐年上升趋势。

4) 亿邦动力网: 京东全球购正式升级更名为“海囤全球”, 在直采、品控、物流、用户体验、售后服务、商家赋能六个方面实现全面升级。

5) 时尚头条网: 主要受批发业务模式拖累, Cheap Monday销售额和利润长期呈负增长态势, H&M集团将在明年六月底关停这一旗下品牌。

6) 品观网: 韩妆在华上市所需时间缩短约3个月。去年韩妆对华出口约19.3亿美元, 占韩国化妆品出口总额的39%。

7) 时尚头条网: 受美国等市场中国游客消费欲望减弱影响, Tiffany 截止到 10 月 31 日的 Q3 收入同比增长 4% 至 10.1 亿美元, 净利润较上年同期的 1.02 亿美元下降到 9490 万美元, 可比销售额增幅为 3%。

8) 联商网: 11 月 27 日, 意大利奢侈品牌 Valentino 正式在天猫开设官方旗舰店, 并入驻天猫奢侈品专享平台 Luxury Pavilion。

9) 无时尚中文网: 法国奢侈品巨头开云集团近日宣布, 将于 2020 年悉数收回旗下奢侈品在线经营权, 以加快其数字战略转型。

10) 时尚头条网: 截止至 8 月 31 日, 宜家全年营业利润下降 26% 至 22.5 亿欧元, 主要系其在改善线上服务, 送货服务以及在城市中心开设店铺的投资成本大大增加所致。

11) 时尚头条网: 日本 10 月零售额较去年同期增长 3.5%, 经季节性调整后增长 1.2%, 为 2017 年 12 月以来最快的增长。

12) 亿邦动力网: 德国第二大电商平台 Otto, 预计 2019 年将会对中国商家开放。

13) 时尚头条网: 电商蘑菇街预计 12 月上旬在纽交所上市, 确定发行价为 14 到 16 美元, 最大融资金额 8740 万美元。

14) 时尚头条网: 截至 11 月 3 日三个月内, Abercrombie&Fitch 销售额同比增长 0.2% 至 8.612 亿美元, 可比销售额增长 3%, 净利润较去年同期增长 136.6%。

15) 时尚头条网: 截至 11 月 4 日三个月内, Calvin Klein 母公司 PVH 收入 25.3 亿美元, 同比增长 7%; 净利润 2.43 亿美元, 同比增长 1.6%。其中, Calvin Klein 销售额 9.63 亿美元, 增长放缓至 2%, 息税折旧前利润大跌 15% 至 1.21 亿美元。

(二) 公司公告

1、【报喜鸟】谢海静女士股份减持计划已经实施完毕, 合计减持股数 100.51 万股, 占总股本 0.0799%。

2、【中潜股份】惠州祥福的减持计划期限已经届满, 其通过集中竞价和大宗交易相结合的方式累计减持公司股份 2,729,100 股, 累计减持比例为 1.5916%。

3、【拉夏贝尔】拉夏贝尔全资孙公司拟出资 3534 万欧元间接收购 NafNafSAS 的 60% 股权, 此前公司已完成其 40% 股权的间接收购。

4、【健盛集团】0.14 亿股定增限售股上市流通日期为 11 月 30 日, 上市后无限售流通股比例由 71.21% 增至 74.51%。

- 5、【鲁泰 A】公司拟设立全资孙公司鲁泰新洲公司，总投资额 6000 万美元，鲁泰越南持股 100%。
- 6、【日播时尚】林亮先生目前减持股份数 29.1 万股，占总股本 0.12%；郑征先生目前减持股份数 13.15 万股，占总股本 0.05%，目前减持计划实施时间已过半。
- 7、【希努尔】雪松文投、广州君凯、雪松控股累计增持公司股份 493.1 万股，占公司总股本的 0.91%。
- 8、【红豆股份】截止 11 月 27 日，公司第三期员工持股计划累计买入本公司股票 2,601.5 万股，占公司目前总股本的 1.03%，成交均价约为人民币 3.778 元/股。
- 9、【孚日集团】孙日贵先生因其先前质押的股份市值减少，追加质押 280 万股，占其所持股份 5.60%。
- 10、【天创时尚】截止至 11 月 28 日，公司实际控制人李林先生、梁耀华先生及其一致行动人累计增持公司股份 746.3 万股，占公司总股本比例为 1.73%。
- 11、【嘉欣丝绸】凯喜雅累计增持公司股份 577.7 万股，占公司总股本的 1%。本次增持后，凯喜雅持有公司股份 7,716.2 万股，占公司总股本的 13.36%。
- 12、【爱婴室】自三月至今，公司及下属子公司累计收到政府补助共计 941.8 万元。
- 13、【报喜鸟】截止至 11 月 29 日，吴利亚女士累计减持股份数 78.7 万股，占总股本 0.0625%。
- 14、【三毛派神】11 月 29 日，公司收到兰州新区环境保护局给予的环保运维补助资金 800 万元。
- 15、【梦洁股份】公司实际控制人姜天武先生质押公司股份 3,000 万股，占其所持股份比例 21.59%，质押股份延期购回，延期后质押到期日为 2019 年 11 月 28 日。
- 16、【海澜之家】未来五年（2018-22 年）内，公司拟每年上一年度 20%-30% 归母净利润回购股份。同时公司公布第一期回购预案，回购金额 6.66-9.98 亿元，回购价不超过 12 元/股。
- 17、【拉芳家化】公司拟使用 8.08 亿元向上海缙嘉增资并收购其 51% 的股权。上海缙嘉主营海外优质化妆品品牌的品牌运营及电子商务综合服务，承诺 2019-21 年净利润不低于 1.20 亿、1.56 亿、2.03 亿元。
- 18、【华孚时尚】公司第三期员工持股计划总规模拟不超过 2 亿元。
- 19、【红豆股份】截至 11 月 30 日，公司第三期员工持股计划实施完毕，累计买入 2,640.5 万股，占总股本 1.042%，成交均价为 3.781 元/股。

三、行业数据

（一）成本端：棉价内跌外涨，涤纶价格继续下跌，棉纱期货价量齐跌

原材料方面，棉价内跌外涨。2018年11月29日，328中国棉花价格指数报15,423元/吨（-0.55%）；2018年11月29日，cotlookA指数报86.80美分/磅（0.06%）。

棉纱价格继续继续下跌。2018年11月30日，中国纱线价格指数CYIndexC32S报23,500元/吨（-0.63%），CYIndexJC40S报26,580元/吨（-0.26%），CYIndexOEC10S报14,310元/吨（-0.24%）。

化纤类原材料涤纶价格继续下跌。2018年11月30日，粘胶长丝37,700元/吨（与上周持平），粘胶短纤13,900元/吨（0.72%）；涤纶短纤8,707元/吨（-2.72%）、涤纶POY8,250元/吨（-5.17%）、涤纶DTY10,200元/吨（-3.32%）。

棉纱期货周成交量、持仓量均下跌。截至2018年11月30日，期货棉纱指数收于23605.40元，较上周下跌3.42%；棉纱指数周成交总量10552手，较上周下跌8.45%；周五末持仓数1474手，较上周五末下跌1.34%。

表 2：2012 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)
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	-5.35%	-0.23%	1.61%	0.00%	0.11%	0.13%
本周 2018.11.26-11.30	-0.41%	-0.59%	-0.60%	-0.28%	-0.26%	0.00%

资料来源：WIND，中国棉花信息网，中信建投证券研究发展部

图 14：2009 年以来的 cotlookA 指数（美分/磅）



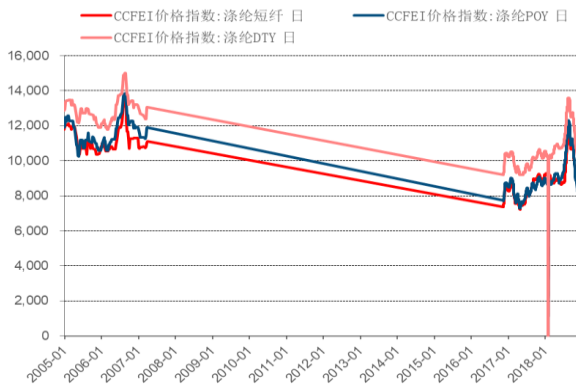
资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 15：2009 年以来的 328 中国棉花价格指数（元/吨）



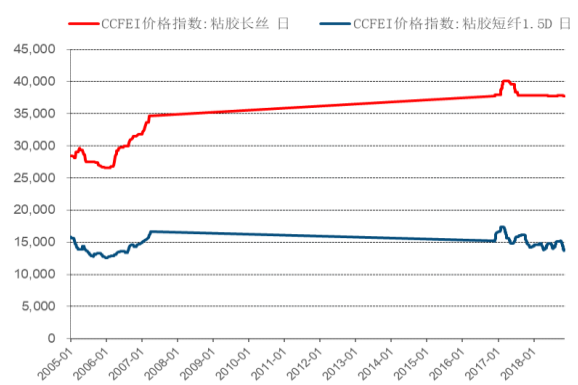
资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 16：2005 年以来涤纶价格走势（元/吨）



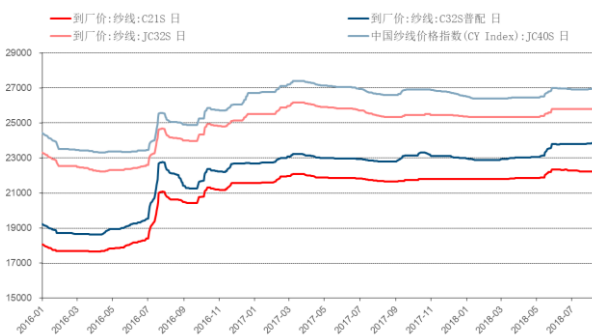
资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 17：2005 年以来粘胶价格走势（元/吨）



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 18：2013 年以来纱线价格走势（元/吨）



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

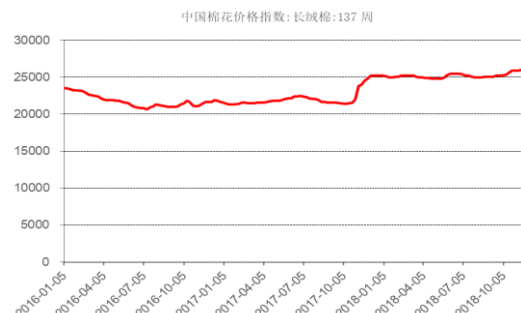
长绒棉（137 级）：截止 11 月 30 日，均价 25,950 元/吨，与上周持平；过去一月上涨 50 元/吨，过去一年累计上升 850 元/吨。

图 19：2012 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 20：2016 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

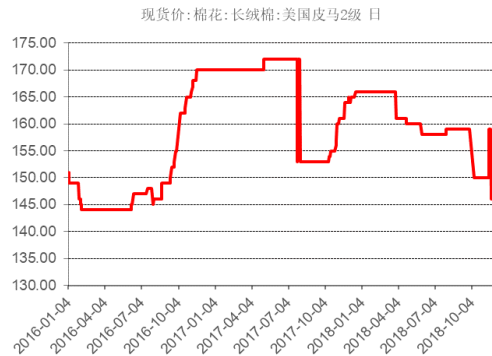
进口长绒棉（美国PIMA2级）：截止11月29日价格146美分/磅，与上周持平，过去一月累计下跌4美分/磅，过去一年累计下跌18.00美分/磅。

图 21：2012 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

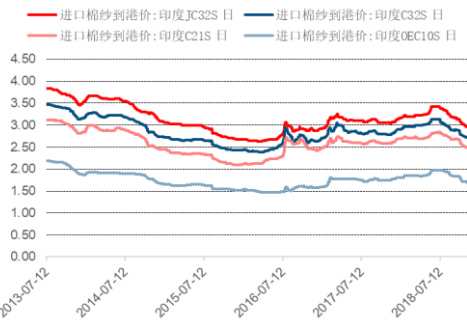
图 22：2016 年以来进口长绒棉价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

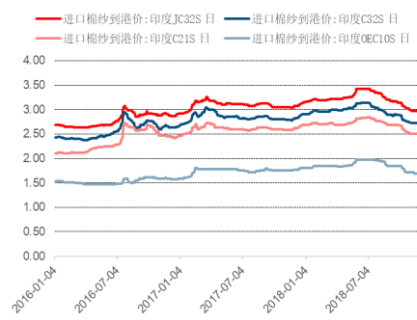
进口棉纱（印度棉纱级）：截止11月30日进口棉纱到港价（印度JC32S）2.94美元/公斤（-1.01%），进口棉纱到港价（印度C32S）2.70美元/公斤（-0.74%）；进口棉纱到港价（印度C21S）2.48美元/公斤（-0.80%），进口棉纱到港价（印度OEC10S）1.69美元/公斤（与上周持平）。

图 23：2013 年以来进口棉纱（印度棉纱级）价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

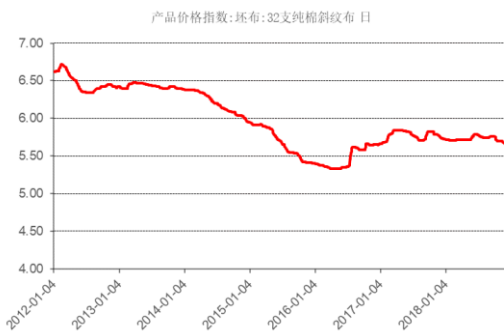
图 24：2016 年以来进口棉纱（印度棉纱级）长绒棉价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

坯布：截止11月29日，32支纯棉斜纹布最新价格5.66元/米，较前一交易周下跌0.037元/米，较前一交易月下跌0.041元/米，较过去一年下跌0.1220元/米。

图 25：2012 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 26：2016 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

（二）人民币汇率：本周小幅升值，汇率波动较小

本周人民币汇率小幅升值，11月30日人民币兑美元中间价较前一周升值0.14%至6.9357，人民币兑美元年内贬值9.66%，11月以来累计升值0.16%。

图 27：2010 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

（三）上市公司股东大会/回购/解禁/质押情况表

表 3：本周公布召开股东大会公司一览

公司代码	证券简称	召开日期	审议事项
002640.SZ	跨境通	2018/12/14	《关于全资子公司对公司提供担保的议案》等
300526.SZ	中潜股份	2018/12/17	《关于更换公司董事的议案》
603630.SH	拉芳家化	2018/12/17	《关于增资并收购上海缙嘉国际贸易有限公司 51% 股权的议案》等
002042.SZ	华孚时尚	2018/12/17	《关于<华孚时尚股份有限公司第三期员工持股计划（草案）>及其摘要的议案》等
600398.SH	海澜之家	2018/11/26	《关于公司未来五年（2018-2022 年）回购公司股份规划的议案》等

数据来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

表 4：板块已公布回购计划但尚未通过股东大会审议或尚未实施公司一览

证券简称	公告时间	公告文件	回购计划详情							最新动态
			回购资金总额 (亿元)		回购价格 上限	回购股份数量 (万股)		占总股本比例		
			下限	上限		下限	上限	下限	上限	
海澜之家	11.30	回购预案	6.66	9.98	12 元/股	5550	8316.67	1.24%	1.85%	待股东大会审议
红蜻蜓	11.19	回购预案	0.5	3	10 元/股	500	3000	0.85%	5.13%	待股东大会审议
希努尔	11.15	回购预案	3	6	14 元/股	2142.9	4285.7	3.94%	7.88%	待股东大会审议
健盛集团	11.13	回购预案	1.5	3	13 元/股	1153.8	2307.7	2.77%	5.54%	待股东大会审议
拉芳家化	11.09	回购预案	0.4	1	18 元/股	222	556	0.98%	2.45%	待股东大会审议

请参阅最后一页的重要声明

华斯股份	11.08	回购预案	0.5	1	10 元/股	500	1000	1.30%	2.59%	待股东大会审议
比音勒芬	10.30	实际控制人 提议回购	0.5	1	-	-	-	-	-	-
棒杰股份	10.25	回购报告书	0.5	1	5 元/股		2000	4.34%		股东大会审议通过
摩登大道	10.15	回购报告书	0.75	1.5	15.5 元/股	483.87	967.74+	0.68%	1.36%+	-

数据来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

表 5：未来三个月解禁股份一览

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁前		解禁后		解禁股份类型
				流通 A 股	占比(%)	流通 A 股	占比(%)	
002780.SZ	三夫户外	2018/12/10	2,848.44	6,458.34	57.58	9,306.78	82.98	首发原股东限售股份
603477.SH	振静股份	2018/12/18	5,350.00	6,000.00	25.00	11,350.00	47.29	首发原股东限售股份
002780.SZ	三夫户外	2018/12/20	908.78	6,458.34	57.58	7,367.12	65.68	定向增发机构配售股份
600510.SH	黑牡丹	2018/12/26	25,157.23	79,552.27	75.97	104,709.50	100.00	定向增发机构配售股份
603608.SH	天创时尚	2018/12/26	3,573.42	12,856.13	29.80	16,429.55	38.08	定向增发机构配售股份
002098.SZ	浔兴股份	2019/01/04	4,800.00	30,999.68	86.59	35,799.68	100.00	定向增发机构配售股份
002397.SZ	梦洁股份	2019/01/14	7,624.06	42,761.38	54.84	50,385.44	64.62	定向增发机构配售股份
002127.SZ	南极电商	2019/01/21	85,515.83	148,239.74	60.39	233,755.57	95.22	定向增发机构配售股份
002640.SZ	跨境通	2019/01/28	7,326.83	98,567.61	63.26	105,894.43	67.97	定向增发机构配售股份
300740.SZ	御家汇	2019/02/08	8,267.15	6,800.00	25.00	15,067.15	55.39	首发原股东限售股份
603608.SH	天创时尚	2019/02/18	26460.00	12856.13	29.80	39316.13	91.14%	首发原股东限售股份

数据来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

表 6：板块标的股权质押情况一览（按照大股东累计质押占其持股数比例排名）

代码	名称	质押股份数合计	质押比例	大股东累计质押数量	大股东累计质押占其持股数比例
		(万股)	(%)	(万股)	(%)
600370.SH	三房巷	40,135.99	50.34	40,122.99	100.00
600146.SH	商赢环球	28,688.87	61.04	7,300.00	100.00
002098.SZ	浔兴股份	13,267.31	37.06	8,950.00	100.00
002569.SZ	步森股份	4,609.09	32.92	2,240.00	100.00
002193.SZ	如意集团	7,681.93	29.35	3,051.47	100.00
603518.SH	维格娜丝	8,647.39	47.89	4,826.72	99.87
600220.SH	江苏阳光	64,356.20	36.09	15,000.00	99.56
603555.SH	贵人鸟	48,492.30	77.14	47,442.00	99.02
600137.SH	浪莎股份	6,041.80	62.15	4,100.00	98.81
002485.SZ	希努尔	34,036.18	62.57	20,001.74	98.24
002776.SZ	柏堡龙	19,755.35	54.77	10,122.11	91.76
002634.SZ	棒杰股份	19,769.16	42.88	15,737.00	91.04
601599.SH	鹿港文化	28,218.27	31.56	10,800.00	90.81
002503.SZ	搜于特	165,791.75	53.61	119,193.00	87.84
002291.SZ	星期六	19,280.71	48.33	10,137.03	86.92

请参阅最后一页的重要声明

603001.SH	奥康国际	15,386.93	38.37	9,059.00	81.48
600232.SH	金鹰股份	14,259.42	39.10	14,153.00	79.88
002674.SZ	兴业科技	14,020.81	46.41	6,746.68	79.61
002656.SZ	摩登大道	37,498.89	52.63	15,452.21	75.92
002486.SZ	嘉麟杰	15,721.42	18.90	12,319.00	75.49
603157.SH	拉夏贝尔	13,400.28	40.26	10,700.00	75.42
002345.SZ	潮宏基	39,583.37	43.72	19,047.79	75.10
002404.SZ	嘉欣丝绸	8,110.43	14.04	8,100.00	71.27
300591.SZ	万里马	14,046.84	45.02	6,359.00	70.30
002083.SZ	孚日股份	21,721.84	23.92	17,200.00	68.47
002612.SZ	朗姿股份	14,104.09	35.26	13,252.96	67.53
600400.SH	红豆股份	111,408.44	43.98	105,749.94	67.50
002762.SZ	金发拉比	9,928.98	27.84	7,125.03	66.43
603630.SH	拉芳家化	6,115.66	26.97	4,362.00	62.76
603558.SH	健盛集团	11,788.16	28.31	9,672.00	62.50
002003.SZ	伟星股份	17,690.50	23.34	10,670.14	62.10
002780.SZ	三夫户外	3,583.28	31.96	1,928.51	61.63
600398.SH	海澜之家	95,001.82	21.15	95,000.00	53.79
002397.SZ	梦洁股份	18,031.70	23.12	7,089.00	51.01
002494.SZ	华斯股份	7,292.78	18.91	6,117.00	50.67
002029.SZ	七匹狼	13,171.40	17.43	13,125.00	50.65
603477.SH	振静股份	5,750.00	23.96	5,300.00	50.34
002087.SZ	新野纺织	11,072.06	13.56	11,050.00	49.56
300577.SZ	开润股份	4,288.80	19.71	3,369.00	45.38
300658.SZ	延江股份	1,740.00	11.60	1,740.00	42.49
603839.SH	安正时尚	14,605.18	36.12	6,102.40	40.37
002516.SZ	旷达科技	34,913.00	23.24	26,900.00	39.22
603196.SH	日播时尚	4,921.48	20.51	4,902.81	37.83
600156.SH	华升股份	4,017.31	9.99	5,500.00	33.93
002394.SZ	联发股份	3,515.05	10.86	3,500.00	26.73
600448.SH	华纺股份	2,001.41	3.81	2,000.00	26.73
002144.SZ	宏达高科	945.41	5.35	943.98	25.00
600510.SH	黑牡丹	18,348.39	17.52	7,861.64	15.04
603557.SH	起步股份	5,565.00	11.84	3,650.00	14.54
601566.SH	九牧王	6,552.42	11.40	4,400.00	14.25
002832.SZ	比音勒芬	1,092.90	6.03	622.00	14.14
002042.SZ	华孚时尚	48.27	0.03	3,000.00	8.48
002327.SZ	富安娜	5,961.85	6.84	2,533.77	8.09
603214.SH	爱婴室	578.66	5.79	136.87	5.94
002091.SZ	江苏国泰	92.17	0.06	0.00	0.00
600493.SH	凤竹纺织	1,059.48	3.90	0.00	0.00

603587.SH	地素时尚	0.02	0.00	0.00	0.00
002875.SZ	安奈儿	0.71	0.01	0.00	0.00
603238.SH	诺邦股份	1.59	0.01	0.00	0.00
603365.SH	水星家纺	348.40	1.31	0.00	0.00
000726.SZ	鲁泰 A	0.59	0.00	0.00	0.00
603116.SH	红蜻蜓	3,209.16	5.48	0.00	0.00
603608.SH	天创时尚	7,930.18	18.38	0.00	0.00
002154.SZ	报喜鸟	9,507.03	7.56	0.00	0.00
600177.SH	雅戈尔	265.25	0.07	0.00	0.00
603877.SH	太平鸟	430.00	0.89	0.00	0.00
002763.SZ	汇洁股份	9,058.71	23.30	0.00	0.00
603808.SH	歌力思	1.72	0.01	0.00	0.00
601339.SH	百隆东方	10.82	0.01	0.00	0.00
000850.SZ	华茂股份	10.27	0.01	0.00	0.00
300005.SZ	探路者	2.00	0.00	0.00	0.00
603958.SH	哈森股份	0.71	0.00	0.00	0.00
603889.SH	新澳股份	724.92	1.84	0.00	0.00
002293.SZ	罗莱生活	9,517.27	12.78	0.00	0.00
600987.SH	航民股份	2.85	0.00	0.00	0.00
601718.SH	际华集团	33.41	0.01	0.00	0.00
000955.SZ	欣龙控股	10,094.33	18.75	0.00	0.00
603665.SH	康隆达	350.02	3.50	0.00	0.00
002687.SZ	乔治白	2,834.29	7.99	0.00	0.00
002563.SZ	森马服饰	15,131.00	5.60	0.00	0.00
000779.SZ	三毛派神	969.63	5.20	0.00	0.00

数据来源：公司公告，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	2.77	797.24	22.08	0.06	-	-	50.09	-	-	1.63	1.70
	华纺股份	4.26	524.85	22.36	0.01	-	-	325.92	-	-	2.81	1.51
	航民股份	8.77	635.31	55.72	0.90	0.97	1.05	9.71	9.02	8.35	5.96	1.47
纱线及坯布	新野纺织	3.68	816.79	30.06	0.36	0.48	0.57	10.29	7.66	6.46	4.32	0.85
	华茂股份	3.50	943.67	33.03	0.11	-	-	31.75	-	-	4.40	0.80
	华孚时尚	5.70	1,519.38	86.60	0.45	0.59	0.70	12.79	9.70	8.11	4.64	1.23
	百隆东方	5.32	1,500.00	79.80	0.33	0.39	0.46	16.36	13.54	11.57	5.13	1.04
织造	鲁泰 A	9.42	922.60	82.27	0.91	0.95	1.05	10.33	9.94	8.98	7.60	1.24
	孚日股份	5.10	908.00	46.31	0.45	0.50	0.55	11.29	10.23	9.27	3.70	1.38
	联发股份	9.93	323.70	32.14	1.11	1.19	1.20	8.92	8.37	8.26	9.45	1.05
	凤竹纺织	5.88	272.00	15.99	0.09	-	-	64.42	-	-	2.71	2.17

请参阅最后一页的重要声明

	黑牡丹	6.30	1,047.10	65.97	0.47	-	-	13.37	-	-	7.11	0.89
	三毛派神	9.65	186.44	17.99	0.43	-	-	22.70	-	-	1.57	6.14
	如意集团	9.84	261.72	25.75	0.27	-	-	36.31	-	-	9.81	1.00
毛纺	江苏阳光	2.20	1,783.34	39.23	0.07	-	-	32.43	-	-	1.21	1.83
	鹿港文化	3.19	894.07	28.52	0.33	-	-	9.73	-	-	2.86	1.12
	新澳股份	8.86	393.65	34.88	0.53	-	-	16.81	-	-	5.83	1.52
	伟星股份	7.21	758.02	54.65	0.48	0.51	0.58	14.99	14.01	12.45	3.11	2.32
辅料	浔兴股份	6.71	358.00	24.02	0.33	-	-	20.19	-	-	3.52	1.91
	兴业科技	7.92	302.08	23.92	0.15	0.22	0.26	53.01	36.53	30.67	7.46	1.06
	罗莱生活	9.10	754.41	68.65	0.57	0.73	0.88	16.04	12.45	10.32	4.87	1.87
家纺	富安娜	7.88	871.16	68.65	0.57	0.68	0.81	13.91	11.57	9.79	3.78	2.08
	水星家纺	13.44	266.67	35.84	0.97	1.27	1.65	13.93	10.57	8.14	7.81	1.72
	梦洁股份	4.50	779.76	35.09	0.07	0.17	0.22	68.45	26.88	20.54	2.68	1.68
	森马服饰	9.09	2,699.85	245.42	0.42	0.57	0.72	21.57	15.81	12.62	3.96	2.29
	金发拉比	5.74	356.62	20.47	0.26	0.31	0.39	22.35	18.42	14.83	2.80	2.05
休闲及童装	太平鸟	17.78	480.76	85.48	0.95	1.38	1.82	18.73	12.85	9.76	6.84	2.60
	起步股份	7.95	469.98	37.36	0.41	0.46	0.53	19.22	17.12	15.08	3.23	2.46
	爱婴室	37.70	100.00	37.70	0.94	1.17	1.48	40.29	32.13	25.44	8.31	4.54
	比音勒芬	31.13	181.34	56.45	0.99	1.32	1.84	31.32	23.55	16.89	8.50	3.66
	贵人鸟	7.18	628.60	45.13	0.25	0.12	0.12	28.69	61.83	59.39	3.49	2.06
运动及户外	三夫户外	13.70	112.13	15.36	-0.12	-	-	-	-	-	5.68	2.41
	探路者	3.39	891.29	30.21	-0.10	0.07	0.09	-	48.73	36.85	2.84	1.19
	七匹狼	6.53	755.67	49.35	0.42	0.48	0.53	15.59	13.65	12.30	7.41	0.88
	报喜鸟	3.04	1,258.21	38.25	0.02	0.12	0.14	147.52	25.50	21.61	2.14	1.42
	希努尔	9.33	544.00	50.76	0.07	0.22	0.26	138.50	42.65	36.25	3.99	2.34
	步森股份	11.29	140.01	15.81	-0.24	-	-	-	-	-	3.47	3.25
男装	摩登大道	9.58	712.52	68.26	0.19	0.11	0.18	50.68	85.22	52.31	3.41	2.81
	乔治白	6.02	354.85	21.36	0.21	-	-	28.37	-	-	2.87	2.10
	海澜之家	7.86	4,492.76	353.13	0.74	0.78	0.84	10.61	10.09	9.30	2.59	2.85
	红豆股份	4.01	2,533.26	101.58	0.24	0.11	0.14	16.71	36.23	28.10	1.58	2.54
	九牧王	12.75	574.64	73.27	0.86	0.96	1.09	14.83	13.30	11.71	7.89	1.62
	朗姿股份	9.06	400.00	36.24	0.47	0.62	0.68	19.32	14.52	13.23	6.92	1.31
	维格娜丝	15.38	180.55	27.77	1.05	1.52	1.84	14.62	10.15	8.36	12.62	1.22
女装	安正时尚	12.05	404.33	48.72	0.68	0.91	1.17	17.84	13.29	10.34	6.71	1.80
	商赢环球	8.07	469.97	37.93	0.45	0.86	1.10	17.99	9.43	7.34	6.55	1.23
	歌力思	16.26	337.00	54.80	0.90	1.13	1.42	18.13	14.36	11.47	7.05	2.31
	日播时尚	10.97	240.00	26.33	0.35	0.44	0.53	31.48	24.84	20.73	3.89	2.82
服装设计	柏堡龙	16.28	360.69	58.72	0.36	-	-	45.41	-	-	6.22	2.62
箱包	开润股份	33.56	217.61	73.03	0.61	0.92	1.31	54.74	36.41	25.53	2.71	12.40
	万里马	5.73	312.00	17.88	0.12	-	-	47.89	-	-	1.50	3.81

	奥康国际	10.36	400.98	41.54	0.56	0.65	0.71	18.34	15.92	14.63	10.07	1.03
	星期六	5.38	398.92	21.46	-0.88	0.07	0.09	-	76.65	59.62	3.78	1.42
鞋帽	红蜻蜓	7.21	585.34	42.20	0.65	-	-	11.06	-	-	6.07	1.19
	天创时尚	10.12	431.40	43.66	0.44	0.66	0.78	23.23	15.24	12.92	4.85	2.09
	哈森股份	8.39	219.91	18.45	0.08	0.05	0.05	101.53	167.73	184.50	4.94	1.70
	欣龙控股	4.40	538.40	23.69	0.08	-	-	52.13	-	-	1.28	3.44
	宏达高科	10.35	176.76	18.29	0.55	-	-	18.95	-	-	9.39	1.10
	旷达科技	2.93	1,502.39	44.02	0.26	-	-	11.44	-	-	2.55	1.15
其他纺织	嘉欣丝绸	5.90	577.67	34.08	0.19	-	-	30.49	-	-	2.98	1.98
	嘉麟杰	3.50	832.00	29.12	0.03	-	-	103.65	-	-	1.15	3.03
	华升股份	3.93	402.11	15.80	-0.22	-	-	-	-	-	1.49	2.63
	金鹰股份	5.29	364.72	19.29	0.07	-	-	76.41	-	-	3.16	1.67
	棒杰股份	4.56	461.00	21.02	0.10	-	-	43.56	-	-	1.50	3.03
内衣与鞋袜	汇洁股份	8.36	388.80	32.50	0.57	0.49	0.64	14.62	16.93	13.11	4.69	1.78
	健盛集团	10.07	416.36	41.93	0.32	0.51	0.83	31.88	19.68	12.12	6.98	1.44
	浪莎股份	14.14	97.22	13.75	0.24	-	-	59.89	-	-	5.07	2.79
	华斯股份	5.24	385.56	20.20	-0.20	0.05	0.08	-	101.02	69.67	4.99	1.05
其他服装	中潜股份	11.11	171.46	19.05	0.25	-	-	43.85	-	-	3.16	3.51
	康隆达	25.14	100.00	25.14	0.72	-	-	34.80	-	-	9.87	2.55
	际华集团	3.50	4,391.63	153.71	0.17	0.37	0.60	20.36	9.46	5.83	4.15	0.84

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	9.85	-63.43%	16/1/10 完成
002154.SZ	报喜鸟	股权激励	1.88	2.75	66.49%	17/7/18 完成
		股份增持	3.41			
002569.SZ	步森股份	非公开发行	16.88	9.38	-32.23%	17/9/30 终止
000158.SZ	常山股份	非公开发行	4.92	4.23	4.07%	15/7/23 完成
002327.SZ	富安娜	股权激励	4.59	7.03	69.72%	17/1/23 调整
		股权回购注销	4.7			
603808.SH	歌力思	股权激励	15.39	15.31	5.78%	17/5/22 登记
600398.SH	海澜之家	股份增持	10.87	9.13	-27.41%	16/9/1 增持完毕
600987.SH	航民股份	股权增持	11.2	8.03	-22.86%	17/11/23 增持
600400.SH	红豆股份	股权增持	7.2	3.53	-44.17%	18/1/8 增持完毕
		股权增持	7.14			
603116.SH	红蜻蜓	股权激励	8.86	6.52	-18.17%	17/10/19 登记
600448.SH	华纺股份	非公开发行	5.91	3.81	-31.13%	17/11/29 发行
002042.SZ	华孚时尚	股权激励	4.24	5.22	39.39%	17/8/23 调整
		非公开发行	12.62			

002494.SZ	华斯股份	非公开发行	16.18	4.61	-67.61%	16/11/11	完成
601718.SH	际华集团	非公开发行	8.19	3.32	-57.14%	17/4/27	完成
002404.SZ	嘉欣丝绸	非公开发行	7.34	4.55	-20.57%	17/1/23	预案
603558.SH	健盛集团	股权增持	16.08	7.30	-45.02%	17/7/24	完成增持
002091.SZ	江苏国泰	股权激励	3.53	4.69	50.14%	17/6/9	调整
		非公开发行	13.52		-60.80%	16/12/6	核准
002762.SZ	金发拉比	股权激励	12.35	4.94	-54.98%	17/7/27	完成
300577.SZ	开润股份	股权激励	27.96	31.15	21.60%	17/9/8	完成
002425.SZ	凯撒文化	股权增持	9.28	4.61	-35.99%	17/7/28	完成
002640.SZ	跨境通	非公开发行	14.81		-21.00%	17/10/31	完成
		股权激励	20.22	9.85	-42.14%	17/12/5	完成
002516.SZ	旷达科技	非公开发行	6.52	2.90	-53.37%	16/10/20	完成
		股份增持	11.53		-73.63%	16/5/5	完成
002612.SZ	朗姿股份	非公开发行	15.68	8.33	-39.22%	17/9/27	终止
600137.SH	浪莎股份	股权增持	47.06	11.38	-70.46%	17/2/21	完成增持
		股票激励	4.77		-31.45%	16/10/28	授予
601599.SH	鹿港文化	非公开发行	15.35	2.74	-78.70%	16/3/4	完成
		股权激励	4.77		-31.45%	16/11/24	完成
002293.SZ	罗莱生活	股权激励	6.46	9.00	41.64%	17/6/8	调整
		非公开发行	12.04		-24.00%	17/8/11	核准
002269.SZ	美邦服饰	股权增持	6.71	2.22	-63.93%	16/1/9	完成
		股份增持	6.77		-25.26%	17/12/12	完成
002397.SZ	梦洁股份	非公开发行	7.48	4.25	-32.35%	18/1/12	完成
002656.SZ	摩登大道	非公开发行	15.71	8.65	-40.48%	17/9/4	完成
002029.SZ	七匹狼	股份增持	13.01		-50.81%	15/12/25	完成
		股份增持	15	5.86	-57.33%	16/1/12	完成
002193.SZ	如意集团	非公开发行	18.07	12.91	-40.23%	16/7/26	完成
		非公开发行	18.07		-40.23%	16/8/17	完成
000779.SZ	三毛派神	非公开发行	13.73	7.74	-28.19%	16/12/21	终止
		股份增持	14.23		-30.71%	17/10/13	结束
002563.SZ	森马服饰	股权回购注销	5.92	9.54	51.69%	17/6/7	完成
600626.SH	申达股份	非公开发行	未定价	4.57		17/12/13	预案
002503.SZ	搜于特	股权激励	7.2	2.55	-64.72%	17/1/19	完成
603877.SH	太平鸟	股权增持	26.26	16.75	-29.89%	17/12/6	增持
		股权激励	13.96		31.88%	17/9/4	完成
603608.SH	天创时尚	股份增持	10.64		-6.20%	17/12/28	完成增持
		股份增持	10.59	10.27	-5.76%	17/11/28	增持
002034.SZ	旺能环境	非公开发行	37.28	9.38	-64.62%	17/12/14	完成
603518.SH	维格娜丝	股权激励	13.13	12.92	19.42%	17/10/30	登记
002003.SZ	伟星股份	股权激励	6.39	7.00	13.46%	16/7/15	授予
		非公开发行	12.09		-40.03%	16/5/16	调整

		非公开发行	13.01		-31.74%	17/7/28 完成
603889.SH	新澳股份	非公开发行	11	8.23	-19.27%	16/8/24 受理
		非公开发行	13.01		-31.74%	17/6/16 核准发行
		股权激励	7.17		23.85%	16/12/12 完成
002087.SZ	新野纺织	非公开发行	7.01	3.41	-45.79%	16/7/6 完成
002291.SZ	星期六	股票增持	9.49	4.05	-47.31%	17/7/20 完成
002674.SZ	兴业科技	股份增持	10.64	6.38	-23.31%	17/12/13 完成
002098.SZ	浔兴股份	非公开发行	6.45	5.54	9.61%	15/12/15 完成
600070.SH	浙江富润	股份增持	12.59	5.77	-49.80%	17/12/21 完成

数据来源: WIND, 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 010-86451494 qiuji@csc.com.cn

周博文 010-86451380 zhoubowen@csc.com.cn

研究服务

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

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@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

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

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

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

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

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/或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