

电商折扣季印证消费分化 从 ZARA 看快时尚跨界玩美妆

行业动态信息

唯品会《中国家庭精明消费报告》，展现出当前时代“精明消费”的趋势：一二线城市逐渐趋向理性消费，在电商大促活动中人均消费额的增速明显高于下沉城市用户，并且不再一味追求国际大牌。而三四五线城市正经历消费升级，进口产品、母婴品类高增。对于所有层级城市消费者，“性价比”重视程度显著提高。电商特卖与打折季等成为家庭消费常态，打折季中女性更偏向购买个护化妆品，一线城市女性最明显，男性更偏好母婴产品和服装配饰。

快时尚跨界玩美妆，定位开架价格亲民，差异化产品是其出路。ZARA推出首款美妆产品，意在应对经营下滑困境，通过丰富产品线寻求新的增长点。各大快时尚品牌业绩近年来多出现放缓或下滑的情况，与之形成鲜明对比的是全球美妆市场在新兴市场 and 高端部分保持快速增长。快时尚品牌纷纷推出自营美妆产品，寻求新的业绩增长点，挽回服装品类低迷业绩。我们梳理快时尚跨界美妆在2013年后尤其密集。

快时尚品牌推出美妆产品有其自身的竞争优势：1、定位平价，主打高性价比；2、打造“一站式”购物，深度挖掘消费潜力；3、高知名度迅速推广美妆线。从效果上看，快时尚品牌推出自营彩妆均取得了理想的成绩，但也存在其发展的局限：第一，全球美妆市场品牌趋于饱和，市场竞争激烈；第二，产品定位雷同，同质化严重；第三，产品质量缺乏保证，消费者信赖度低。

面对消费日趋理性的市场环境，快时尚品牌推出美妆产品不仅能为自己的发展迎来新拐点，同时也让消费者有了更多选择，但想要成功占领市场，还需要准确把握行业动态及消费者需求，做到专业化和差异化，才能真正为品牌创造更多的利润空间。

原材料方面，棉价内跌外涨：截至12月07日，328中国棉花价格指数报15,402元/吨（-0.14%）；截至12月06日，cotlookA指数报89.20美分/磅（2.76%）。化纤类原材料涤纶价格平稳：截至12月06日，涤纶短纤8,876元/吨（1.45%）、涤纶POY8,570元/吨（3.88%）、涤纶DTY10,400元/吨（1.96%）。棉纱期货价格上涨，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10日

市场表现



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	9
三、行业数据	11
(一) 成本端：棉价内跌外涨，涤纶价格平稳，棉纱期货价量齐跌	11
(二) 人民币汇率：本周小幅升值，汇率波动较小	14
(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 4：2018 年一线城市整体呈现消费回归理性的趋势	5
图 5：2017 年唯品会 12.8 大促人均消费额同比增长率	5
图 6：2018 年唯品会平台华为、苹果销量同比增长率	6
图 7：受访者中认为国货有好有坏，需具体分析的比例	6
图 8：2014-2018 年唯品会国际母婴品类用户数量增长率	6
图 9：2014-2018 年唯品会孕期育儿产品人均销量增长率	6
图 10：受访者在“网购关注因素”中各项比例	7
图 11：电商打折季中购买不同品类商品比例	7
图 12：ZARA 首款唇膏系列 ZARA Ultimate	7
图 13：2009 年以来的 cotlookA 指数（美分/磅）	12
图 14：2009 年以来的 328 中国棉花价格指数（元/吨）	12
图 15：2005 年以来涤纶价格走势（元/吨）	12
图 16：2005 年以来粘胶价格走势（元/吨）	12
图 17：2013 年以来纱线价格走势（元/吨）	13
图 6：2012 年以来的长绒棉 137 价格走势	13
图 7：2016 年以来的长绒棉 137 价格走势	13
图 20：2012 年以来进口长绒棉价格走势	13
图 21：2016 年以来进口长绒棉价格走势	13
图 22：2013 年以来进口棉纱（印度棉纱级）价格走势	14
图 23：2016 年以来进口棉纱（印度棉纱级）长绒棉价格走势	14
图 24：2012 年以来坯布价格走势	14
图 25：2016 年以来坯布价格走势	14

图 26: 2010 年以来的人民币汇率走势 14

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15
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 0.28%、0.68% 和 0.68%。纺织服装板块涨跌幅 1.66%，其中纺织制造涨跌幅为 1.03%，服装家纺涨跌幅为 2.66%；本周大盘小幅上涨，纺织服装板块表现强于大盘。

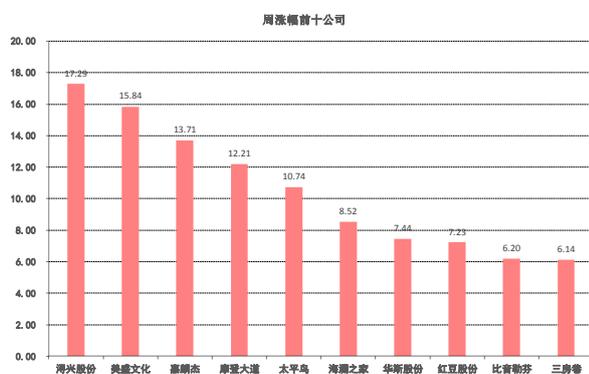
表 1：行业涨跌幅情况（%）

单位	近 1 周涨跌幅	近 1 月涨跌幅	近 1 年涨跌幅
沪深 300	0.28	-1.25	-19.88
上证综指	0.68	-1.34	-20.36
深证成指	0.68	-0.23	-28.40
SW 纺织服装	1.66	2.51	-30.84
子类：纺织制造	1.03	2.17	-29.58
子类：服装家纺	2.06	2.72	-30.68

数据来源：WIND，中信建投证券研究发展部

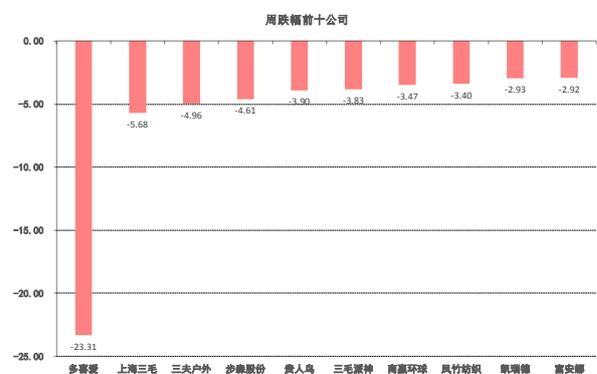
上周板块内涨幅前五的公司为浔兴股份、美盛文化、嘉麟杰、摩登大道、太平鸟，最大涨幅为+17.29%；跌幅前五的公司为多喜爱、上海三毛、三夫户外、步森股份、贵人鸟，最大跌幅为-23.31%。

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 12 月 7 日，纺织服装行业市盈率为 20.14，其中纺织制造为 16.77 倍，服装家纺为 23.53 倍，全行业相对于大盘估值溢价约为 0.90 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

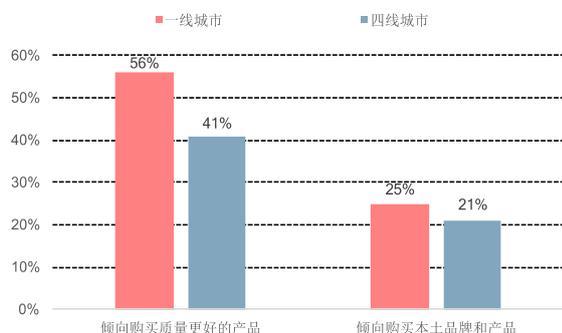
1、唯品会最新消费报告：一二线城市消费回归理性，下沉城市经历消费升级，更加重视品质与性价比

12月6日，唯品会与腾讯新闻《原子智库》联合发布《中国家庭精明消费报告》，展现出当前时代“精明消费”的趋势：一二线城市逐渐趋向理性消费，三四五线城市正经历消费升级；“性价比”已成为网购决策中的关键因素，选择特卖成为家庭消费常态。

（1）一二线城市消费归于理性，三四五线城市经历消费升级

近年一二线城市整体呈现消费回归理性的趋势，消费者倾向购买质量更好的产品。一方面，一二线城市用户消费追求“买的精、买的少、买的好”，在电商大促活动中人均消费额的增速明显高于下沉城市用户。另一方面，一二线城市消费者不再一味追求国际大牌，这也对国产品牌形成了良好态势。但同时一线城市消费者看待国货更加理性，更高比例消费者认为国货品质有好有坏，需要看具体情况。

图 4：2018 年一线城市整体呈现消费回归理性的趋势



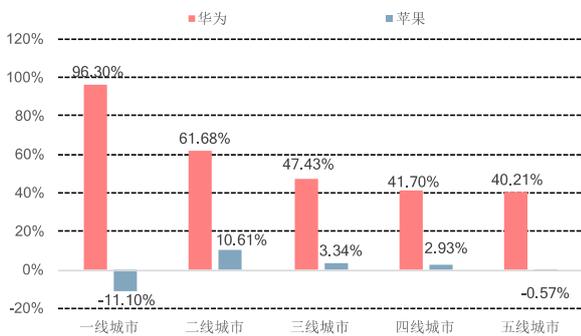
资料来源：中国消费者信心调查，尼尔森零售指数，极光大数据

图 5：2017 年唯品会 12.8 大促人均消费额同比增长率



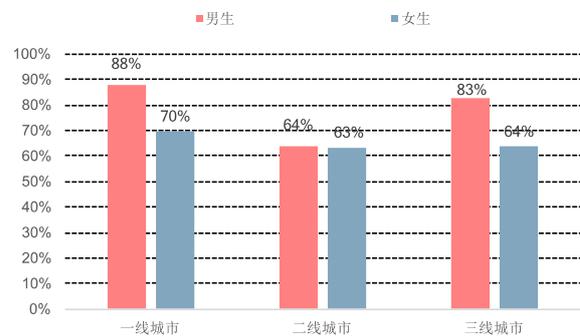
资料来源：唯品会大数据，中信建投证券研究发展部

图 6：2018 年唯品会平台华为、苹果销量同比增长率



资料来源：唯品会大数据，中信建投证券研究发展部

图 7：受访者中认为国货有好有坏，需具体分析的比例



资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

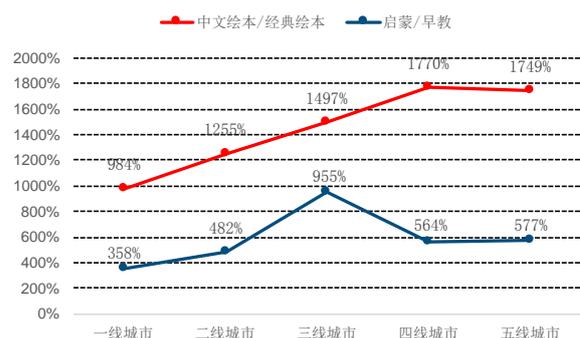
下沉城市用户正经历消费升级，进口产品、母婴品类高增。三四五线城市购买跨境商品的用户数量激增，其中以母婴为主。唯品会国际平台的母婴品类中，下线城市用户增长显著高于一二线城市，母婴类消费后来居上，其中中文绘本/经典绘本产品人均销量增速快于一线城市，启蒙/早教类产品增速也相对较高。

图 8：2014-2018 年唯品会国际母婴品类用户数量增长率



资料来源：唯品会大数据，中信建投证券研究发展部

图 9：2014-2018 年唯品会孕期育儿产品人均销量增长率



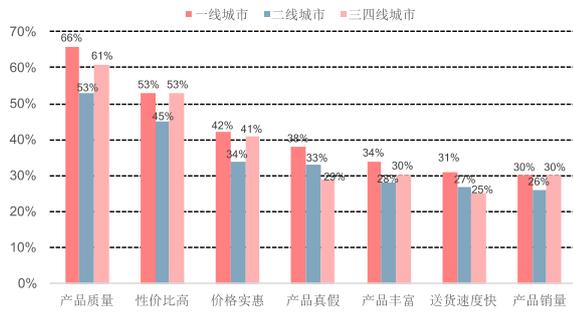
资料来源：唯品会大数据，中信建投证券研究发展部

(2) 性价比成网购决策关键因素，电商特卖成家庭消费常态

报告指出，尽管网购行为总体特点不同，一至四线城市消费者网购关注因素仍然趋于相近，即精明消费、重视产品质量和性价比。“产品质量”和“性价比”分列第一、第二考虑因素，性价比重要性逐渐提高。75%的受访者表示自己特别重视性价比，不同城市级别的女性消费者在性价比的观念上也很接近。同时近三年来，“性价比”一词在唯品会平台的评论中占比实现显著提升。

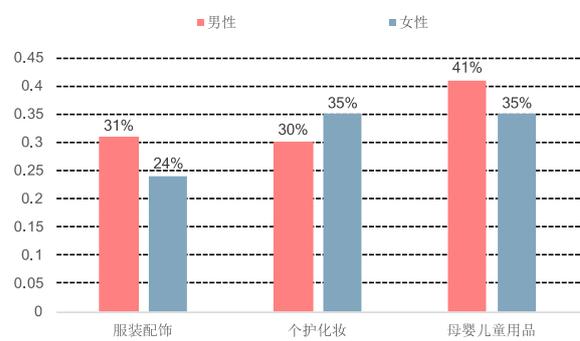
电商品牌特卖活动逐渐被各线消费者所接受，原价打折成为最受消费者欢迎的促销方式。一线城市消费者更加偏爱原价打折，不喜欢复杂的促销方式。在打折季中，女性更偏向购买个护化妆用品，其中一线城市女性最明显；男性更偏好为在打折季中购买母婴儿童产品和服装配饰，同时对皮草等高单价服饰购买较多。

图 10：受访者在“网购关注因素”中各项比例



资料来源：唯品会大数据，中信建投证券研究发展部

图 11：电商打折季中购买不同品类商品比例



资料来源：唯品会大数据，中信建投证券研究发展部

2、快时尚跨界玩美妆，定位开架价格亲民，差异化产品是其出路

12月5日 ZARA 推出首款唇膏系列 ZARA Ultimate，正式进军美妆市场，引起市场广泛关注。Inditex 集团 2016、2017 财年连续两年收入、净利润增速环比下降，2018 财年上半年（截至 7 月 31 日）销售额同增 3% 至 120.3 亿欧元，净利润同增 3% 至 14.1 亿欧元，较 2017 财年增速（收入+8.69%，净利润+6.68%）继续放缓，形势不容乐观。公司此时推出美妆，意在应对经营下滑困境，通过丰富产品线寻求新的增长点。

图 12：ZARA 首款唇膏系列 ZARA Ultimate



数据来源：凤凰网时尚，中信建投证券研究发展部

ZARA 业绩增速放缓并不是个例，各大快时尚品牌，尤其是欧美系快时尚近年来面临高速增长后最大困境。H&M 集团 2017 财年净利润同比下滑 13.3%，为 2008 年以来首次业绩下滑，2018 财年前三季度（截至 8 月 31 日）利润同比下跌 19% 至 39.1 亿瑞典克朗。Topshop 更是在海外全面收缩。随着全球新兴市场消费结构的不断升级，消费者对于快时尚品牌新鲜度的追求逐渐归于平淡，更加重视产品质量及个性化的选择，使得快时尚品牌相对标品的设计风格以及传统营销模式显得有些捉襟见肘。

相比之下美妆行业的发展明显更快，尤其是在新兴国家，化妆品消费阶段远较服装更初级。据 Euromonitor 显示，近两年全球化妆品规模增速持续回暖（2016 年+1.0%，2017 年+5.2%），接近 4650 亿美元，预计 2018 年

的增幅将达到 6%。面对本身行业的衰弱和市场份额逐渐增大、利润率颇高的美妆市场，考虑到适用人群的高度重叠性，快时尚品牌跨界美妆无疑是既具操作可能性，又具成长潜力性的战略。零售投资研究公司 Jane Hali & Associates 的投资分析师兼合伙人 Jane Hali 曾表示，**美妆通常是快时尚零售商想要开拓新品类时的首选**。快时尚品牌正是抓住了这一点，相继推出品牌自营的美妆系列产品，我们进行梳理之后发现尤其是 2013 年以后快时尚推出美妆愈加集中，品牌影响也越来越大。

表 2：主要快时尚品牌旗下彩妆线一览

公司名称	系列名称	推出时间	品牌定位	主要产品	价格区间
H&M	Hello Kitty 系列	2009	平价彩妆	仅含唇彩	-
	HM Beauty	2015	平价彩妆	产品线齐全，含面部彩妆、美妆工具、身体护理和头发护理等 700 多款产品	18.55-155 元
TOPSHOP	自营彩妆系列	2010.5	平价彩妆	含底妆、眼影、唇膏、指甲油等 291 款 SKU	5-28 欧元
	自营彩妆品牌 Love & Beauty	2009	低价美妆	含底妆、眼影、唇膏等 49 款产品	低于 10 美元
Forever 21	F21 Premium	2014	平价高质美妆	含唇膏、高光、眉笔等产品	-
	Riley Rose 美妆集合店	2017.5	综合彩妆经销商 (零售店+电商)	除自营美妆品牌 Love & Beauty、F21 Premium 外，兼营 E.l.f. Beauty、NYX 等品牌	-
&OTHER STORIES	自营彩妆系列	2013	平价彩妆	含底妆、腮红、眼影和指甲油、口红等产品	7-28 美元
Boohoo	自营彩妆系列	2017.9	平价彩妆	含眼影、高光、口红、妆前乳等 20 个产品或 200 个 SKU	5-25 美元
ASOS	自营美妆产品线 Face and Beauty	2017.9	平价彩妆	含唇膏、眼影、高光和修容等 46 款产品	42-101 元
Bershka	自营美妆产品线 Beauty by Bershka	2017	平价彩妆	细分为 7 类，包括面部、眉部、唇部、眼部、指甲以及身体系列和香氛系列产品	2-15 欧元
MUJI	自营彩妆系列	-	纯天然不刺激彩	涵盖美妆工具、彩妆产品等 42 款产品	22-90 元
Zara	Zara Ultimate	2018	开架彩妆	仅含唇部彩妆 (截至 2018.12.7)	7.95-20 欧元

资料来源：品牌官网，天猫旗舰店，中信建投研究发展部

快时尚品牌推出美妆产品有其自身的独特的竞争优势：

- **定位平价，主打高性价比，最大可能适应快反要求。**从目前快时尚推出美妆产品看，价格也延续了品牌一贯的高性价比，一般单品均在 100 元人民币以内，显著低于专业美妆品牌，甚至低于一般中高端美妆品牌 ASP，对年轻消费者有极大吸引力。同时平价美妆也使得其周转速度能够更好地适应快反要求。
- **打造“一站式”购物，深度挖掘消费潜力。**快时尚品牌拥有完整的线上线下渠道，美妆产品可以直接在电商和实体店上新并销售，极大提高公司内部资源利用效率，发挥协同效应。从衣服、配饰到美妆产品一应俱全的店铺供应，大大减少了消费者流连于各个店铺和专柜间的时间，让其享受到更加丰富全面的一站式购物体验的同时，增强了消费的关联性；
- **高知名度迅速推广美妆线。**快时尚品牌自身拥有极高的知名度，自身即带有带货能力，亦可利用自有各路营销资源，推出自有美妆产品可在短时间内迅速传播，引发社会的热烈讨论和购买需求，诸如 Topshop 和 H&M 的高光和指甲油一经推出广受市场好评，引发消费者的抢购，各大门店和网站纷纷

断货。

目前大多数快时尚品牌推出自营彩妆均取得了比较理想的成绩。较早试水美妆的 MUJI 最为突出，2017 财年集团在日本市场美妆收入占总销售额的 16%，中国市场健康美妆品贡献了四分之一的销售额。&OTHER STORIES 旗下刻字腮红在韩国热销，2017 年进军亚洲，在首尔开设两家分店。Forever 21 在自营美妆品牌取得良好成绩后，2017 年 9 月开设 Riley Rose 美妆集合店，三个月内开设 10 家门店，继续深入挖掘美妆市场，与 Sephora、UltaBeauty 等化妆品 CS 店同台竞争。

但是两者结合亦面临一些限制其发展的关键因素：**第一，美妆相对标品，需求多样化远不及服装**，已有品牌基本满足了不同消费者定位和需求，快时尚美妆**面临行业巨头很大的竞争压力**。第二，**产品定位雷同，同质化严重**。目前各大快时尚品牌推出的美妆产品均为低端开价产品，以高性价比抢夺市场，但是各品牌美妆产品同质化问题显著，难以细分市场，在服装上竞争将进一步延伸至美妆产品。第三，**产品质量缺乏保证，消费者信赖度低**。快时尚品牌跨界之处多缺乏对美妆产品的把控和研发能力，与成熟品牌相比，其产品专业度和质量很难不令消费者存疑。

面对消费日趋理性的市场环境，快时尚品牌推出美妆产品不仅能为自己的发展迎来新拐点，同时也让消费者有了更多选择，但想要成功占领市场，还需要准确把握行业动态及消费者需求，做到专业化和差异化，才能真正为品牌创造更多的利润空间。

3、其他新闻

- 1) 品观网：娇兰佳人董事长蔡汝青宣布公司 2019 年“一五一十”战略，即抓好五个零售渠道，娇兰佳人、乡镇版、7C、品牌电商、APP 商城和十个品牌。
- 2) 时尚头条网：LVMH 以 707.76 亿欧元的品牌价值位列 2018 全球企业品牌价值百强榜第 6 名，成为今年最具价值的奢侈品集团。Dior 集团在业内位列第 2。
- 3) 界面新闻：宝洁已经完成收购德国默克集团旗下的消费者保健业务，作价约 34 亿欧元。公司将进军从未涉足过的治疗领域，并将在欧洲、拉美、亚洲等陆续展开。
- 4) 联商网：12 月 4 日，梅西百货发布撤店公告，宣布天猫官方旗舰店停止接单，彻底退出中国市场。
- 5) 品观网：欧莱雅成立风投基金 BOLD，将针对具有高速增长潜力的初创公司进行投资，同时提供集团的专业知识、集团网络和培训指导。首笔投向香水定制品牌 Sillages Paris。
- 6) 界面新闻：日本化妆品企业 FANCL 进军中国保健品行业。先借助跨境电商平台销售，2020 年后全面向中国出口商品。

（二）公司公告

- 1、【金鹰股份】截至 11 月 30 日，公司以集中竞价方式累计回购 148.18 万股，占公司总股本 0.406%，成交价格区间为 5.13-5.73 元/股。

- 2、【日播时尚】11月1日至12月3日，董事林亮以集中竞价交易方式减持40万股，占公司总股本0.17%，减持计划已完成；11月19日至12月3日，董事郑征以集中竞价交易方式减持22.5万股，占公司总股本0.09%，减持计划累计过半。
- 3、【奥康国际】截至11月30日，公司以集中竞价方式回购478.10万股，占公司总股本1.19%，成交价格区间为9.81-11.60元/股。
- 4、【歌力思】截至11月30日，公司以集中竞价方式回购112.99万股，占公司总股本0.34%，成交价格区间为15.32-16.47元/股。
- 5、【华升股份】公司以公开挂牌形式向湖南华升集团有限公司转让持有的湘财证券3000万股份，交易价格3.03元/股。
- 6、【南极电商】截至11月30日，公司以集中竞价方式回购392.31万股，占公司总股本0.16%，成交价格区间为7.40-7.76元/股。
- 7、【鲁泰A】截至10月31日，公司累计回购B股股份392.31万股，占公司总股本6.50%，成交价格区间为8.63-9.63港币/股。
- 8、【梦洁股份】截至11月30日，公司以集中竞价方式回购711.30万股，占公司总股本0.91%，成交价格区间为4.74-5.26元/股。
- 9、【潮宏基】截至11月30日，公司以集中竞价方式回购1512.8万股，占公司总股本1.67%，成交价格区间为4.66-6.95元/股。
- 10、【金发拉比】控股股东林若文解除质押350万股，占其持股3.31%，占公司总股本0.98%；继续质押2450万股，占公司总股本6.87%。
- 11、【比音勒芬】公司拟以集中竞价方式回购股份，总额5000万元-1亿元，价格不高于42元/股，按上限测算约占总股本1.31%。
- 12、【探路者】截止11月30日，公司已累计回购0.054亿股，占总股本0.6049%，总金额为0.21亿元。
- 13、【九牧王】公司股东九牧王国际投资控股有限公司解押0.15亿股。
- 14、【华孚时尚】截止11月30日，公司已累计回购0.11亿股，占总股本0.72%，总金额为0.64亿元。
- 15、【搜于特】公司股东马鸿先生解押1.28亿股，股东广东兴原投资有限公司解押0.49亿股。
- 16、【红豆股份】截止12月5日，公司已累计回购0.96亿股，占总股本3.78%，总金额为3.9亿元。

17、【太平鸟】公司股东 Proven Success 将其持有 0.53 亿股（占总股本 10.92%）转让给宁波鹏灏，转让价 10.7 亿元；其一致行动人东杰汽车将其全资子公司东坚投资（其子公司宁波泛美持有公司 8.77% 股份）转让给宁波鹏灏，转让价 6.44 亿元。宁波鹏灏与宁波鹏灏均受公司控股股东太平鸟集团控制。

18、【起步股份】股东香港起步质押 0.2 亿股（占总股本 4.26%）。

19、【鹿港文化】陈瀚海先生解押 0.07 亿股，占其持股 0.34%，占总股本 0.75%。

20、【华孚时尚】截止 12 月 6 日，公司已累计回购 0.15 亿股，占总股本 1.0%，总金额 0.88 亿元。

21、【安踏体育】安踏体育联合方源资本、Chip Wilson 先生、腾讯正式对 Amer Sports 全部股份发出要约收购，要约收购价约 46 亿欧元。

22、【罗莱生活】公司股东薛骏腾先生解押 0.16 亿股，占总股本 2.19%。

23、【江苏阳光】公司股东陈丽芬女士解押 1.1 亿股，占总股本 6.151%。

24、【三夫户外】公司股东张恒质押股份 0.53 亿股，占总股本 4.68%。

25、【南极电商】公司股东东方新民解押 0.39 亿股，占总股本 1.58%。

26、【起步股份】公司审议通过以 2 亿元收购泽汇科技 11.4286% 的股份。

三、行业数据

（一）成本端：棉价内跌外涨，涤纶价格平稳，棉纱期货价量齐跌

原材料方面，棉价内跌外涨。2018 年 12 月 07 日，328 中国棉花价格指数报 15,402 元/吨（-0.14%）；2018 年 12 月 06 日，cotlookA 指数报 89.20 美分/磅（+2.76%）。

棉纱价格继续下跌。2018 年 12 月 07 日，中国纱线价格指数 CYIndexC32S 报 23,450 元/吨（-0.21%），CYIndex JC40S 报 26,550 元/吨（-0.11%），CYIndexOEC10S 报 14,290 元/吨（-0.14%）。

化纤类原材料涤纶价格平稳。2018 年 12 月 06 日，粘胶长丝 37,700 元/吨（与上周持平），粘胶短纤 13,900 元/吨（与上周持平）；涤纶短纤 8,876 元/吨（+1.45%）、涤纶 POY8,570 元/吨（+3.88%）、涤纶 DTY10,400 元/吨（1.96%）。

棉纱期货周成交量、持仓量均下跌。截至 2018 年 12 月 07 日，期货棉纱指数收于 23977.28 元，较上周上涨 1.58%；棉纱指数周成交量 8112 手，较上周下跌 23.12%；周五末持仓数 1320 手，较上周五末下跌 10.45%。

表 3：2012 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	-1.84%	-0.41%	2.09%	0.04%	0.57%	0.13%
本周 2018.12.03-12.07	-0.14%	-0.18%	-0.21%	-0.08%	-0.11%	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 13：2009 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 14：2009 年以来的 328 中国棉花价格指数（元/吨）



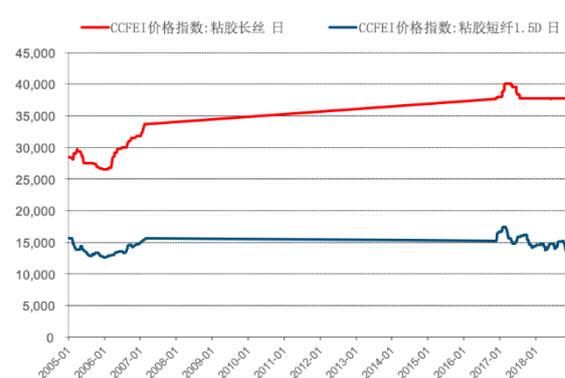
资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 15：2005 年以来涤纶价格走势（元/吨）



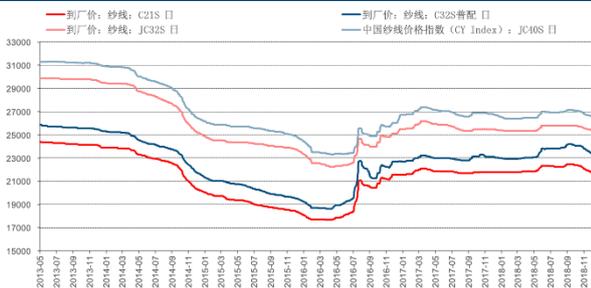
资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

图 16：2005 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

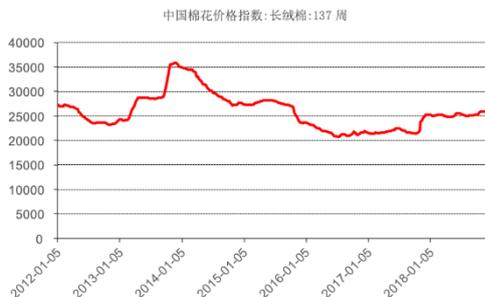
图 17：2013 年以来纱线价格走势（元/吨）



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

长绒棉（137 级）：截止 12 月 7 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 750 元/吨。

图 18：2012 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 19：2016 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 12 月 6 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 20.00 美分/磅。

图 20：2012 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

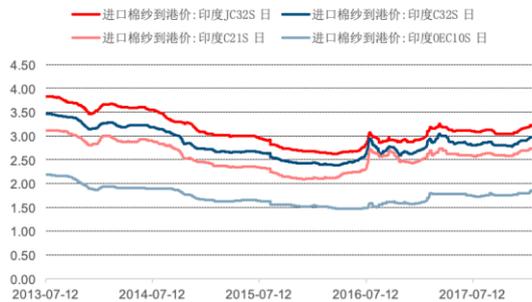
图 21：2016 年以来进口长绒棉价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

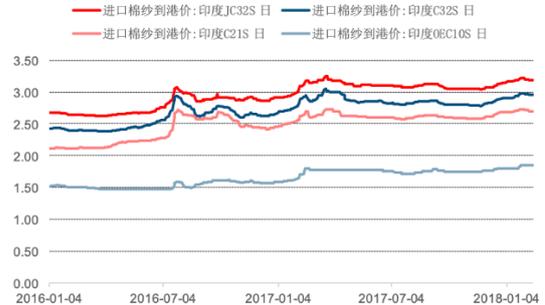
进口棉纱（印度棉纱级）：截止 12 月 07 日进口棉纱到港价（印度 JC32S）2.94 美元/公斤（与上周持平），进口棉纱到港价（印度 C32S）2.70 美元/公斤（与上周持平）；进口棉纱到港价（印度 C21S）2.48 美元/公斤（与上周持平），进口棉纱到港价（印度 OEC10S）1.69 美元/公斤（与上周持平）。

图 22：2013 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

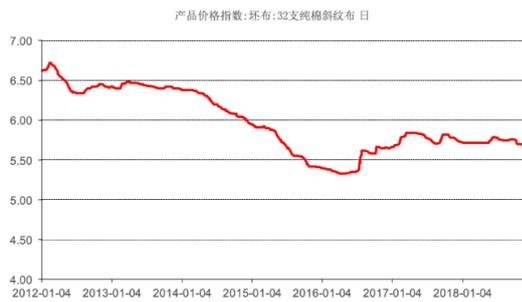
图 23：2016 年以来进口棉纱（印度棉纱级）长绒棉价格走势



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

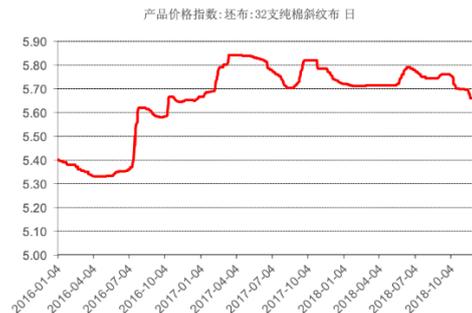
坯布：截止12月07日，32支纯棉斜纹布最新价格5.66元/米，与上周持平，较前一交易月下跌0.037元/米，较过去一年下跌0.0800元/米。

图 24：2012 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 25：2016 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，12月07日人民币兑美元中间价较前一周升值1.10%至6.8664，人民币兑美元年内贬值8.74%，12月以来累计升值1.10%。

图 26：2010 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 4：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
603557.SH	起步股份	2018/12/19	关于《起步股份有限公司限制性股票激励计划（草案）》及其摘要的议案等
002832.SZ	比音勒芬	2018/12/19	《关于<回购公司股份预案>的议案》等
002468.SZ	嘉麟杰	2018/12/24	《关于补选王忠辉先生为公司董事的议案》等
300591.SH	万里马	2018/12/10	《关于续聘立信会计师事务所为公司 2018 年度审计机构的议案》
600177.SH	雅戈尔	2018/12/25	《关于拟参与宁波银行非公开发行股票暨关联交易的议案》

数据来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

表 5：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
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 6：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(%)	
601599.SH	鹿港文化	2018/12/10	247.04	89025.45	99.72	89272.50	100.00	股权激励限售股份
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

请参阅最后一页的重要声明

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
002404.SZ	嘉欣丝绸	2019/03/06	5702.36	39886.83	69.05	45589.19	78.92	定向增发机构配售股份
603518.SH	维格娜丝	2019/03/07	2826.24	14916.94	82.62	17743.18	98.27	定向增发机构配售股份

数据来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

表 7：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 (万股)	质押比例 (%)	大股东累计质押数量 (万股)	大股东累计质押占其持股数比例 (%)
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	7,681.78	29.35	3,051.47	100.00
603518.SH	维格娜丝	8,600.39	47.63	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	20,269.16	43.97	15,737.00	91.04
601599.SH	鹿港文化	27,548.27	30.81	10,800.00	90.81
002503.SZ	搜于特	165,791.75	53.61	106,369.00	88.47
002291.SZ	星期六	19,280.71	48.33	10,137.03	86.92
603001.SH	奥康国际	14,576.93	36.35	9,059.00	81.48
600232.SH	金鹰股份	14,258.48	39.09	14,153.00	79.88
002674.SZ	兴业科技	14,020.80	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	21,529.10	23.71	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	9,578.98	26.86	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	13,117.61	17.31	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	13,166.56	17.42	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
603557.SH	起步股份	5,565.00	11.84	5,649.79	22.50
600510.SH	黑牡丹	18,348.39	17.52	7,861.64	15.04
002832.SZ	比音勒芬	1,092.90	6.03	622.00	14.14
601566.SH	九牧王	5,052.42	8.79	2,900.00	9.39
002042.SZ	华孚时尚	48.29	0.03	3,000.00	8.48
002327.SZ	富安娜	5,961.83	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	90.37	0.06	0.00	0.00
600493.SH	凤竹纺织	9.48	0.03	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	0.36	0.00	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	2,320.36	3.96	0.00	0.00
603608.SH	天创时尚	7,643.41	17.72	0.00	0.00
002154.SZ	报喜鸟	9,507.03	7.56	0.00	0.00
600177.SH	雅戈尔	263.73	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	9,055.44	23.29	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	12.62	0.00	0.00
600987.SH	航民股份	2.85	0.00	0.00	0.00
601718.SH	际华集团	32.67	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	13,800.00	5.11	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	2.94	797.24	23.44	0.06	-	-	53.16	-	-	1.63	1.80
	华纺股份	4.22	524.85	22.15	0.01	-	-	322.86	-	-	2.81	1.50
	航民股份	8.74	635.31	55.53	0.90	0.97	1.05	9.68	8.99	8.32	5.96	1.47
纱线及坯布	新野纺织	3.75	816.79	30.63	0.36	0.48	0.57	10.48	7.81	6.58	4.32	0.87
	华茂股份	3.48	943.67	32.84	0.11	-	-	31.57	-	-	4.40	0.79
	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	5.35	1,500.00	80.25	0.33	0.39	0.46	16.45	13.61	11.64	5.13	1.04
	鲁泰 A	9.55	922.60	82.37	0.91	0.95	1.05	10.47	10.07	9.11	7.60	1.26
	孚日股份	5.14	908.00	46.67	0.45	0.50	0.55	11.38	10.31	9.34	3.70	1.39
织造	联发股份	10.16	323.70	32.89	1.11	1.19	1.20	9.13	8.56	8.45	9.45	1.08
	凤竹纺织	5.68	272.00	15.45	0.09	-	-	62.23	-	-	2.71	2.10
	黑牡丹	6.18	1,047.10	64.71	0.47	-	-	13.11	-	-	7.11	0.87
毛纺	三毛派神	9.28	186.44	17.30	0.43	-	-	21.83	-	-	1.57	5.90
	如意集团	10.03	261.72	26.25	0.27	-	-	37.01	-	-	9.81	1.02
	江苏阳光	2.24	1,783.34	39.95	0.07	-	-	33.02	-	-	1.21	1.86
	鹿港文化	3.27	892.72	29.19	0.33	-	-	9.96	-	-	2.86	1.14
	新澳股份	9.15	393.65	36.02	0.53	-	-	17.36	-	-	5.83	1.57
	伟星股份	7.13	758.02	54.05	0.48	0.51	0.58	14.83	13.86	12.31	3.11	2.30
辅料	浔兴股份	7.87	358.00	28.17	0.33	-	-	23.68	-	-	3.52	2.23
	兴业科技	7.86	302.08	23.74	0.15	0.22	0.26	52.60	36.25	30.44	7.46	1.05
家纺	罗莱生活	9.16	754.41	69.10	0.57	0.73	0.88	16.15	12.54	10.39	4.87	1.88
	富安娜	7.65	871.16	66.64	0.57	0.68	0.81	13.51	11.23	9.50	3.78	2.02
	水星家纺	13.47	266.67	35.92	0.97	1.27	1.65	13.96	10.59	8.16	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
休闲及童装	森马服饰	9.07	2,699.85	244.88	0.42	0.57	0.72	21.52	15.78	12.59	3.96	2.29
	金发拉比	5.94	356.62	21.18	0.26	0.31	0.39	23.13	19.07	15.35	2.80	2.12
	太平鸟	19.69	480.76	94.66	0.95	1.38	1.82	20.75	14.23	10.81	6.84	2.88

	起步股份	8.06	469.98	37.88	0.41	0.46	0.53	19.48	17.36	15.29	3.23	2.50
	爱婴室	38.88	100.00	38.88	0.94	1.17	1.48	41.55	33.14	26.23	8.31	4.68
	比音勒芬	33.06	181.34	59.95	0.99	1.32	1.84	33.26	25.01	17.94	8.50	3.89
	贵人鸟	6.90	628.60	43.37	0.25	0.12	0.12	27.57	59.42	57.07	3.49	1.98
运动及户外	三夫户外	13.02	112.13	14.60	-0.12	-	-	-	-	-	5.68	2.29
	探路者	3.47	891.29	30.93	-0.10	0.07	0.09	-	49.88	37.72	2.84	1.22
	七匹狼	6.62	755.67	50.03	0.42	0.48	0.53	15.80	13.83	12.47	7.41	0.89
	报喜鸟	3.14	1,258.21	39.51	0.02	0.12	0.14	152.37	26.34	22.32	2.14	1.47
	希努尔	9.27	544.00	50.43	0.07	0.22	0.26	137.61	42.38	36.02	3.99	2.32
	步森股份	10.77	140.01	15.08	-0.24	-	-	-	-	-	3.47	3.10
男装	摩登大道	10.75	712.52	76.60	0.19	0.11	0.18	56.87	95.63	58.69	3.41	3.16
	乔治白	6.12	354.85	21.72	0.21	-	-	28.85	-	-	2.87	2.13
	海澜之家	8.53	4,492.76	383.23	0.74	0.78	0.84	11.51	10.95	10.10	2.59	3.10
	红豆股份	4.30	2,533.26	108.93	0.24	0.11	0.14	17.92	38.85	30.13	1.58	2.72
	九牧王	12.91	574.64	74.19	0.86	0.96	1.09	15.02	13.47	11.86	7.89	1.64
	朗姿股份	9.32	400.00	37.28	0.47	0.62	0.68	19.88	14.94	13.61	6.92	1.35
	维格娜丝	15.00	180.55	27.08	1.05	1.52	1.84	14.26	9.90	8.16	12.62	1.19
女装	安正时尚	11.58	404.33	46.82	0.68	0.91	1.17	17.15	12.78	9.94	6.71	1.73
	商赢环球	7.79	469.97	36.61	0.45	0.86	1.10	17.37	9.11	7.08	6.55	1.19
	歌力思	16.70	337.00	56.28	0.90	1.13	1.42	18.62	14.75	11.78	7.05	2.37
	日播时尚	10.18	240.00	24.43	0.35	0.44	0.53	29.21	23.05	19.24	3.89	2.62
服装设计	柏堡龙	15.87	360.69	57.24	0.36	-	-	44.27	-	-	6.22	2.55
箱包	开润股份	33.40	217.61	72.68	0.61	0.92	1.31	54.48	36.23	25.40	2.71	12.34
	万里马	5.91	312.00	18.44	0.12	-	-	49.39	-	-	1.50	3.93
	奥康国际	10.63	400.98	42.62	0.56	0.65	0.71	18.82	16.33	15.01	10.07	1.06
	星期六	5.26	398.92	20.98	-0.88	0.07	0.09	-	74.94	58.29	3.78	1.39
鞋帽	红蜻蜓	7.26	585.34	42.50	0.65	-	-	11.14	-	-	6.07	1.20
	天创时尚	10.43	431.40	45.00	0.44	0.66	0.78	23.94	15.71	13.31	4.85	2.15
	哈森股份	8.59	219.91	18.89	0.08	0.05	0.05	103.95	171.73	188.90	4.94	1.74
	欣龙控股	4.49	538.40	24.17	0.08	-	-	53.20	-	-	1.28	3.51
	宏达高科	10.43	176.76	18.44	0.55	-	-	19.10	-	-	9.39	1.11
	旷达科技	2.99	1,502.39	44.92	0.26	-	-	11.68	-	-	2.55	1.17
其他纺织	嘉欣丝绸	6.00	577.67	34.66	0.19	-	-	31.01	-	-	2.98	2.02
	嘉麟杰	3.98	832.00	33.11	0.03	-	-	117.86	-	-	1.15	3.45
	华升股份	4.03	402.11	16.21	-0.22	-	-	-	-	-	1.49	2.70
	金鹰股份	5.28	364.72	19.26	0.07	-	-	76.26	-	-	3.16	1.67
	棒杰股份	4.52	461.00	20.84	0.10	-	-	43.18	-	-	1.50	3.01
内衣与鞋袜	汇洁股份	8.80	388.80	34.21	0.57	0.49	0.64	15.39	17.82	13.80	4.69	1.88
	健盛集团	10.24	416.36	42.63	0.32	0.51	0.83	32.42	20.02	12.33	6.98	1.47
	浪莎股份	14.05	97.22	13.66	0.24	-	-	59.51	-	-	5.07	2.77

	华斯股份	5.63	385.56	21.71	-0.20	0.05	0.08	-	108.54	74.85	4.99	1.13
其他服装	中潜股份	11.67	171.46	20.01	0.25	-	-	46.07	-	-	3.16	3.69
	康隆达	25.58	100.00	25.58	0.72	-	-	35.40	-	-	9.87	2.59
	际华集团	3.63	4,391.63	159.42	0.17	0.37	0.60	21.12	9.81	6.05	4.15	0.87

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	10.63	-62.44%	16/1/10 完成
002154.SZ	报喜鸟	股权激励	1.88	3.14	67.02%	17/7/18 完成
		股份增持	3.41		-7.92%	17/12/29 完成
002569.SZ	步森股份	非公开发行	16.88	10.77	-36.20%	17/9/30 终止
000158.SZ	常山股份	非公开发行	4.92	5.40	9.76%	15/7/23 完成
002327.SZ	富安娜	股权激励	4.59	7.65	66.67%	17/1/23 调整
		股权回购注销	4.7		62.77%	17/11/7 完成
603808.SH	歌力思	股权激励	15.39	16.70	8.51%	17/5/22 登记
600398.SH	海澜之家	股份增持	10.87	8.53	-21.53%	16/9/1 增持完毕
600987.SH	航民股份	股权增持	11.2	8.74	-21.96%	17/11/23 增持
600400.SH	红豆股份	股权增持	7.2	4.30	-40.28%	18/1/8 增持完毕
		股权增持	7.14		-39.78%	18/1/9 增持开始
603116.SH	红蜻蜓	股权激励	8.86	7.26	-18.06%	17/10/19 登记
600448.SH	华纺股份	非公开发行	5.91	4.22	-28.60%	17/11/29 发行
002042.SZ	华孚时尚	股权激励	4.24	5.70	34.43%	17/8/23 调整
		非公开发行	12.62		-54.83%	17/2/23 调整
002494.SZ	华斯股份	非公开发行	16.18	5.63	-65.20%	16/11/11 完成
601718.SH	际华集团	非公开发行	8.19	3.63	-55.68%	17/4/27 完成
002404.SZ	嘉欣丝绸	非公开发行	7.34	6.00	-18.26%	17/1/23 预案
603558.SH	健盛集团	股权增持	16.08	10.24	-36.32%	17/7/24 完成增持
002091.SZ	江苏国泰	股权激励	3.53	5.47	54.96%	17/6/9 调整
		非公开发行	13.52		-59.54%	16/12/6 核准
002762.SZ	金发拉比	股权激励	12.35	5.94	-51.90%	17/7/27 完成
300577.SZ	开润股份	股权激励	27.96	33.40	19.46%	17/9/8 完成
002425.SZ	凯撒文化	股权增持	9.28	6.08	-34.48%	17/7/28 完成
002640.SZ	跨境通	非公开发行	14.81	12.55	-15.26%	17/10/31 完成
		股权激励	20.22		-37.93%	17/12/5 完成
002516.SZ	旷达科技	非公开发行	6.52	2.99	-54.14%	16/10/20 完成
		股份增持	11.53		-74.07%	16/5/5 完成
002612.SZ	朗姿股份	非公开发行	15.68	9.32	-40.56%	17/9/27 终止
600137.SH	浪莎股份	股权增持	47.06	14.05	-70.14%	17/2/21 完成增持
601599.SH	鹿港文化	股票激励	4.77	3.27	-31.45%	16/10/28 授予

		非公开发行	15.35		-78.70%	16/3/4 完成
		股权激励	4.77		-31.45%	16/11/24 完成
		股权激励	6.46		41.80%	17/6/8 调整
002293.SZ	罗莱生活	非公开发行	12.04	9.16	-23.92%	17/8/11 核准
002269.SZ	美邦服饰	股权增持	6.71	2.51	-62.59%	16/1/9 完成
		股份增持	6.77		-33.53%	17/12/12 完成
002397.SZ	梦洁股份	非公开发行	7.48	4.50	-39.84%	18/1/12 完成
002656.SZ	摩登大道	非公开发行	15.71	10.75	-31.57%	17/9/4 完成
		股份增持	13.01		-49.12%	15/12/25 完成
002029.SZ	七匹狼	股份增持	15	6.62	-55.87%	16/1/12 完成
		非公开发行	18.07		-44.49%	16/7/26 完成
002193.SZ	如意集团	非公开发行	18.07	10.03	-44.49%	16/8/17 完成
		非公开发行	13.73		-32.41%	16/12/21 终止
000779.SZ	三毛派神	股份增持	14.23	9.28	-34.79%	17/10/13 结束
002563.SZ	森马服饰	股权回购注销	5.92	9.07	53.21%	17/6/7 完成
600626.SH	申达股份	非公开发行	未定价	5.40		17/12/13 预案
002503.SZ	搜于特	股权激励	7.2	2.51	-65.14%	17/1/19 完成
		股权增持	26.26		-25.02%	17/12/6 增持
603877.SH	太平鸟	股权激励	13.96	19.69	41.05%	17/9/4 完成
		股份增持	10.64		-1.97%	17/12/28 完成增持
603608.SH	天创时尚	股份增持	10.59	10.43	-1.51%	17/11/28 增持
002034.SZ	旺能环境	非公开发行	37.28	13.14	-64.75%	17/12/14 完成
603518.SH	维格娜丝	股权激励	13.13	15.00	14.24%	17/10/30 登记
		股权激励	6.39		11.58%	16/7/15 授予
002003.SZ	伟星股份	非公开发行	12.09	7.13	-41.03%	16/5/16 调整
		非公开发行	13.01		-29.67%	17/7/28 完成
		非公开发行	11		-16.82%	16/8/24 受理
603889.SH	新澳股份	非公开发行	13.01	9.15	-29.67%	17/6/16 核准发行
		股权激励	7.17		27.62%	16/12/12 完成
002087.SZ	新野纺织	非公开发行	7.01	3.75	-46.50%	16/7/6 完成
002291.SZ	星期六	股票增持	9.49	5.26	-44.57%	17/7/20 完成
002674.SZ	兴业科技	股份增持	10.64	7.86	-26.13%	17/12/13 完成
002098.SZ	浔兴股份	非公开发行	6.45	7.87	22.02%	15/12/15 完成
600070.SH	浙江富润	股份增持	12.59	7.39	-41.30%	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 zhou Bowen@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 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 zhaopian@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 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

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

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 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 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 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