



投资评级：推荐（维持）

报告日期：2019年02月11日

分析师

分析师：黄淑妍 S1070514080003

☎ 021-31829709

✉ huangsy@cgws.com

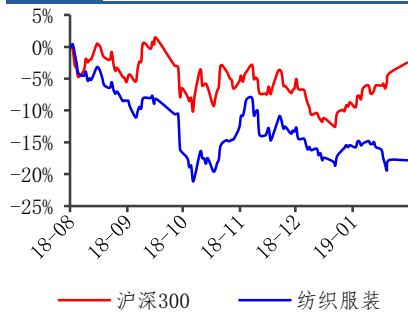
联系人（研究助理）：张家璇

S1070118090001

☎ 021-31829782

✉ zhangjiaxuan@cgws.com

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<12月服装类社零数据环比改善>>

2019-01-28

<<板块维持低配，出口年末下滑>>

2019-01-21

<<纺织服装板块现回购潮>> 2019-01-14

7家纺企预告商誉减值，并购为主因

——纺织服装行业2月第一周周报

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
森马服饰	0.58	0.69	16	14
红豆股份	0.09	0.11	41	34
百隆东方	0.40	0.47	12	10
珀莱雅	1.36	1.78	33	25

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- **纺织服装行业跑输大盘 2.91pct。** 本周，上证综指上涨 0.63%，SW 纺织服装行业下跌 2.27%，SW 纺织服装行业跑输大盘 2.91pct。其中，SW 纺织制造下跌 2.13%，SW 服装家纺下跌 2.37%。
- **纺织服装行业 7 家公司预告商誉减值，并购为主因。** 截至 2019 年 2 月 1 日，申万纺织服装行业共有 7 家公司预告商誉减值，其中三家公司披露减值金额范围，分别为贵人鸟、商赢环球和鹿港文化，合计减值金额约为 15-18 亿元。从披露的商誉减值原因看，5 家公司为对并购标的进行的减值，其中鹿港文化、伟星股份和商赢环球为跨行业并购标的，梦洁股份和浔兴股份为产业链内的延伸，且并购时间多发生于 2015-2016 年；2 家公司为对传统服装主业进行的减值，分别为贵人鸟和探路者。从已披露的商誉减值金额看，商赢环球预告的减值金额最大，预计在 13.7-14.99 亿元，预计减值金额约占其现有商誉账面价值的 91%-100%，鹿港文化预告的减值金额约为 1-1.5 亿元，贵人鸟预告的减值金额约为 0.75-0.95 亿元。
- **近期天猫和京东分别发布年货消费报告。** 根据天猫发布的《2019 年货消费报告》，羽绒服为年货服装消费的主要品类，预计主要系 1-2 月份全国降温明显。而根据京东发布的 2019 年春节消费大数据，美妆个护和服装鞋靴品类分别位列销量排名的四、五位，服装鞋靴品类位列销售额排名的第四位，反映节前服装及化妆品消费仍较为旺盛。另外，服装鞋靴品类客单价提升幅度位列第四位，服装电商消费升级趋势较为明显。从消费人群看，80、90 后为主力消费人群，美妆护肤品类为女性最爱购买的品类之一。从地域上看，4-6 线城市消费增速领先，反映低线消费潜力巨大。
- **推荐标的：**纺织制造推荐**百隆东方**和**健盛集团**；服装家纺推荐三大主线：（1）“高性价比+低线升级”的大众品牌：推荐**红豆股份**、**珀莱雅**；（2）“需求稳定+多品牌运营”的中高端品牌：推荐**歌力思**、**安正时尚**；（3）“高景气度+格局优异”的细分板块品牌：推荐**森马服饰**，建议关注**安踏体育**。
- **风险提示：**终端消费需求疲软；汇率波动风险；棉价下跌或大幅波动。

目录

1. 行情回顾.....	4
2. 行业估值及机构配置.....	6
2.1 行业估值.....	6
2.2 机构配置.....	6
3. 本周观点.....	7
3.1 本周行业观点.....	7
3.2 重点推荐标的及投资逻辑.....	7
4. 本周提示.....	10
4.1 重点上市公司大事提醒.....	10
4.2 行业公司质押情况.....	10
4.3 行业公司解禁及解锁情况.....	12
4.4 行业公司增持情况.....	14
4.5 重要公司公告.....	15
4.6 重要行业新闻.....	16
4.7 行业跟踪数据.....	16
4.7.1 原材料：棉花期货价格同比小幅下降，化纤价格同比下降.....	16
4.7.2 行业库存：年初至今产成品库存同比减少.....	18
4.7.3 零售端：百家/50家服装类零售企业增速疲软，社会消费品商品零售总额增速同比下降.....	19
4.7.4 出口端：增速略有放缓.....	19
4.7.5 线上电商：二季度维持较高增速.....	20

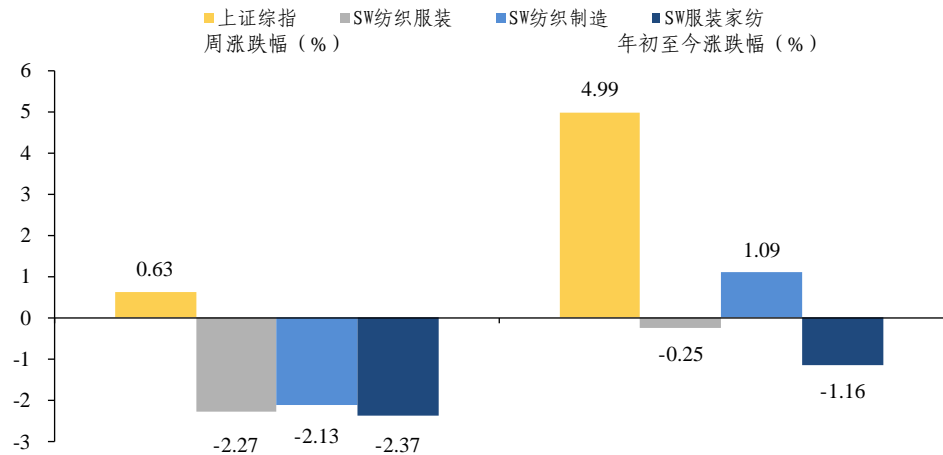
图表目录

图 1:	纺织服装行业及其子行业涨跌幅 (%)	4
图 2:	年初至今纺织服装行业排名	4
图 3:	年初至今行业涨幅居前个股	5
图 4:	年初至今行业涨幅居后个股	5
图 5:	纺织服装行业和沪深 300PE 水平	6
图 6:	纺织服装相对沪深 300 溢价水平	6
图 7:	SW 纺织服装行业机构持仓占比	7
图 8:	内外棉差同比扩大 (元/吨)	16
图 9:	棉花现货与期货价格走势 (元/吨)	16
图 10:	本轮棉花抛储成交量 (吨)、成交均价 (元/吨) 和成交比例 (%)	17
图 11:	2015 年以来年度抛储成交量 (万吨)	17
图 12:	粘胶短纤价格走势 (元/吨)	17
图 13:	涤纶短纤价格走势 (元/吨)	17
图 14:	纺织品产成品存货 (亿元)	18
图 15:	纺织服装、服饰业产成品存货 (亿元)	18
图 16:	皮革、羊毛、羽毛及其制品和制鞋业产成品存货 (亿元)	18
图 17:	全国百家大型零售企业服装类零售额当月同比 (%)	19
图 18:	全国 50 家重点大型零售企业服装类零售额当月同比 (%)	19
图 19:	城镇和农村社会消费品零售总额当月同比 (%)	19
图 20:	社会消费品商品零售总额及限上社会消费品商品零售总额当月同比 (%)	19
图 21:	纺织纱线、织物及制品出口金额 (亿美元)	20
图 22:	服装及衣着附件出口金额 (亿美元)	20
图 23:	鞋类出口金额 (亿美元)	20
图 24:	网络购物市场规模 (亿元)	20
图 25:	网络服装家纺零售额 (亿元)	20
表 1:	个股周涨跌幅前五名	4
表 2:	纺织服装行业重点公司盈利预测、估值与评级	9
表 3:	重点上市公司大事提醒	10
表 4:	行业公司质押情况汇总	10
表 5:	本年解禁及解锁情况	12
表 6:	本年行业各上市公司增持情况	14

1. 行情回顾

本周，上证综指上涨 0.63%，SW 纺织服装行业下跌 2.27%，SW 纺织服装行业跑输大盘 2.91pct。其中，SW 纺织制造下跌 2.13%，SW 服装家纺下跌 2.37%。从个股看，上周涨幅前五的个股分别为诺邦股份(+10.05%)、步森股份(+9.75%)、三夫户外(+8.71%)、旺能环境(+8.21%)和森马服饰(+6.50%)；上周跌幅前五的个股分别为天首发展(-30.61%)、日播时尚(-22.82%)、棒杰股份(-18.51%)、商赢环球(-18.08%)和康隆达(-17.62%)。

图 1: 纺织服装行业及其子行业涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

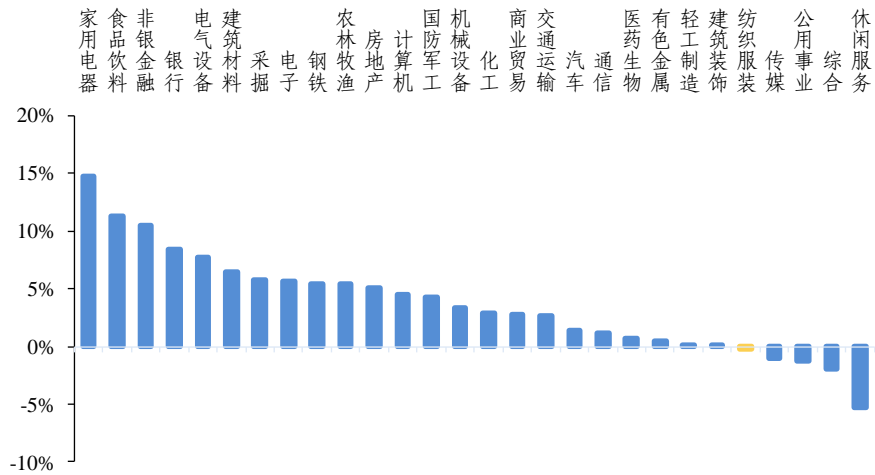
表 1: 个股周涨跌幅前五名

涨幅前五名				跌幅前五名			
代码	简称	周收盘价	周涨跌幅	代码	简称	周收盘价	周涨跌幅
300577.SZ	诺邦股份	22.01	10.05	300577.SZ	天首发展	3.74	-30.61
002193.SZ	步森股份	12.04	9.75	002193.SZ	日播时尚	8.05	-22.82
002776.SZ	三夫户外	13.48	8.71	002776.SZ	棒杰股份	4.05	-18.51
000982.SZ	旺能环境	13.45	8.21	000982.SZ	商赢环球	5.03	-18.08
300526.SZ	森马服饰	9.50	6.50	300526.SZ	康隆达	24.55	-17.62

资料来源: Wind, 长城证券研究所

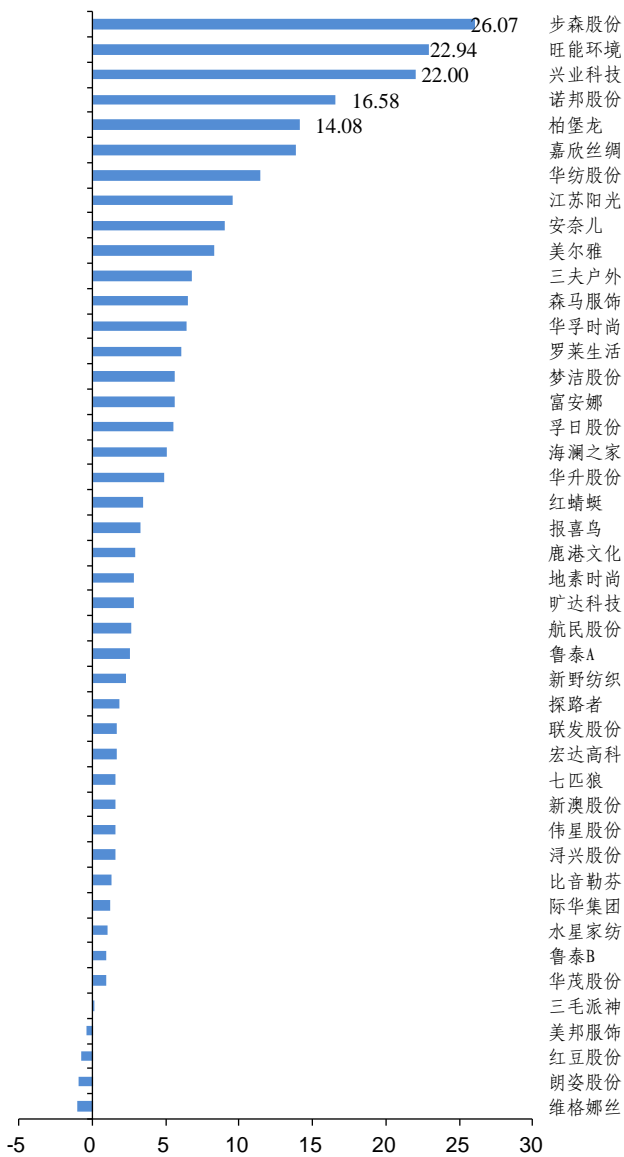
年初至今，上证综指上涨 4.99%，SW 纺织服装行业下跌 0.25%，SW 纺织服装行业跑输大盘 5.23pct，在全部 28 个申万一级行业中位列 24 位。从个股看，年初至今涨幅前五的个股分别为步森股份(+26.07%)、旺能环境(+22.94%)、兴业科技(+22.00%)、诺邦股份(+16.58%)、柏堡龙(+14.08%)；年初至今跌幅前五的个股分别为日播时尚(-35.29%)、多喜爱(-32.64%)、天首发展(-32.61%)、商赢环球(-23.56%)、摩登大道(-20.48%)。

图 2: 年初至今纺织服装行业排名



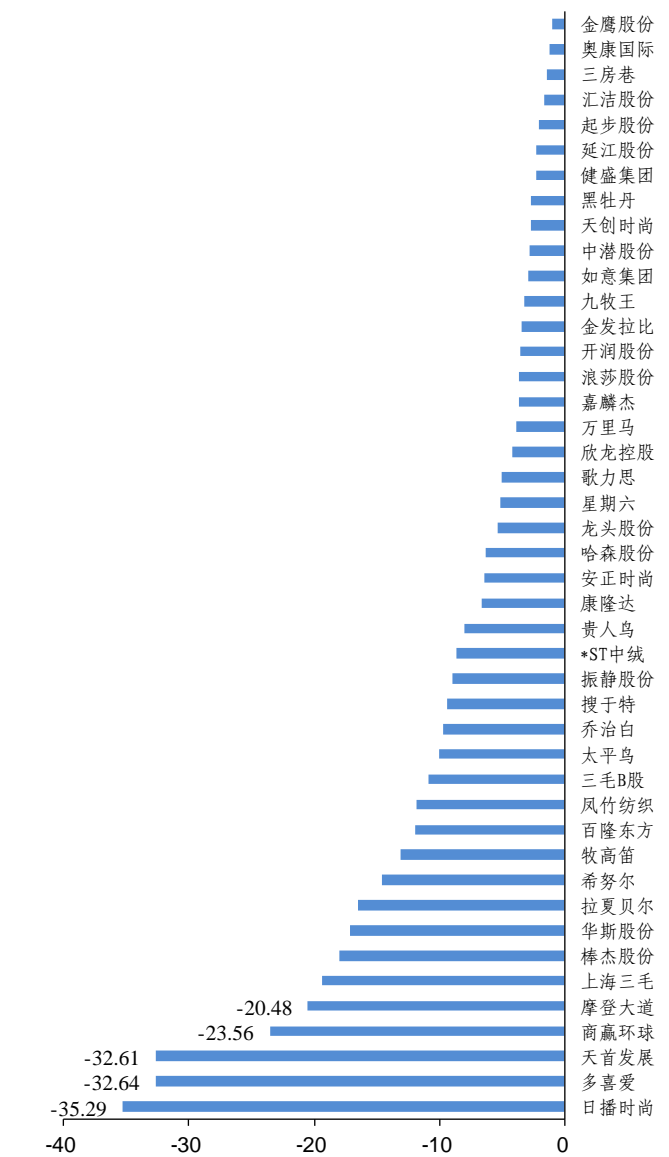
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图3: 年初至今行业涨幅居前个股



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图4: 年初至今行业涨幅居后个股



资料来源: Wind, 长城证券研究所

2. 行业估值及机构配置

2.1 行业估值

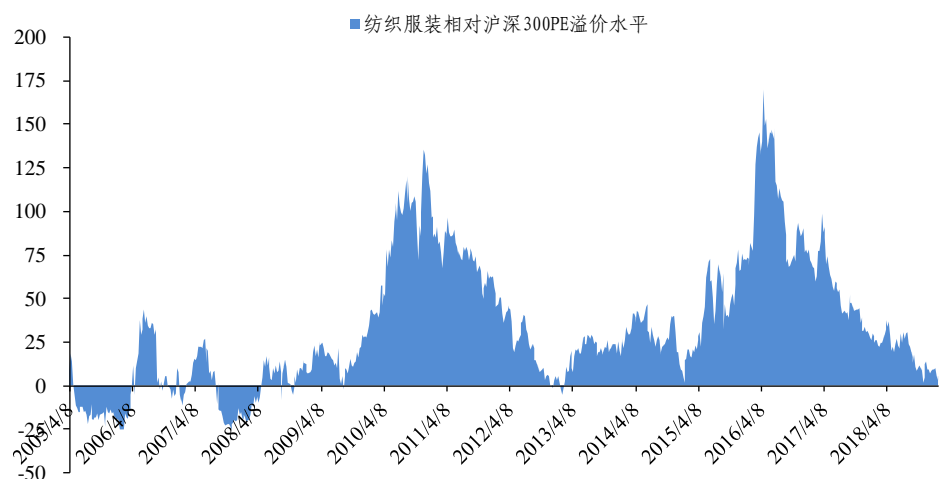
2019年2月1日，沪深300的PE为16.46倍，纺织服装行业的市盈率为17.36倍。2019年2月1日，纺织服装行业相对沪深300的PE溢价水平为5.47%，2005年至今纺织服装行业相对沪深300的PE溢价水平平均值为34.42%，当前溢价水平较低，板块估值具备吸引力。

图 5: 纺织服装行业和沪深 300PE 水平



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 6: 纺织服装相对沪深 300 溢价水平

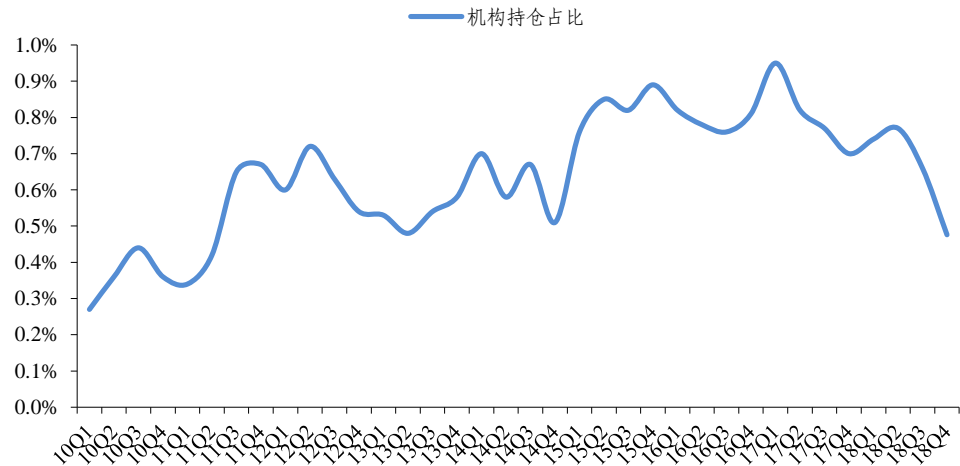


资料来源: Wind, 长城证券研究所

2.2 机构配置

2018Q4 全部机构对 SW 纺织服装行业的持仓比例为 0.48%，相比于 2017Q4 持仓比例下降 0.23pct，相比于 2018Q3 持仓比例下降 0.19pct。机构对 SW 纺织服装行业的配置比例较上季度略有下降。

图 7: SW 纺织服装行业机构持仓占比



资料来源: Wind, 长城证券研究所

3. 本周观点

3.1 本周行业观点

- **纺织服装行业 7 家公司预告商誉减值，并购为主因。**截至 2019 年 2 月 1 日，申万纺织服装行业共有 7 家公司预告商誉减值，其中三家公司披露减值金额范围，分别为贵人鸟、商赢环球和鹿港文化，合计减值金额约为 15-18 亿元。从披露的商誉减值原因看，5 家公司为对并购标的进行的减值，其中鹿港文化、伟星股份和商赢环球为跨行业并购标的，梦洁股份和浔兴股份为产业链内的延伸，且并购时间多发生于 2015-2016 年；2 家公司为对传统服装主业进行的减值，分别为贵人鸟和探路者。从已披露的商誉减值金额看，商赢环球预告的减值金额最大，预计在 13.7-14.99 亿元，预计减值金额约占其现有商誉账面价值的 91%-100%，鹿港文化预告的减值金额约为 1-1.5 亿元，贵人鸟预告的减值金额约为 0.75-0.95 亿元。
- **近期天猫和京东分别发布年货消费报告。**根据天猫发布的《2019 年货消费报告》，羽绒服为年货服装消费的主要品类，预计主要系 1-2 月份全国降温明显。而根据京东发布的 2019 年春节消费大数据，美妆个护和服装鞋靴品类分别位列销量排名的四、五位，服装鞋靴品类位列销售额排名的第四位，反映节前服装及化妆品消费仍较为旺盛。另外，服装鞋靴品类客单价提升幅度位列第四位，服装电商消费升级趋势较为明显。从消费人群看，80、90 后为主力消费人群，美妆护肤品类为女性最爱购买的品类之一。从地域上看，4-6 线城市消费增速领先，反映低线消费潜力巨大。

3.2 重点推荐标的及投资逻辑

- **推荐标的：**纺织制造推荐**百隆东方**和**健盛集团**；服装家纺推荐三大主线：（1）“高性价比+低线升级”的大众品牌：推荐**红豆股份**、**珀莱雅**；（2）“需求稳定+多品牌

运营”的中高端品牌：推荐**歌力思**、**安正时尚**；（3）“高景气度+格局优异”的细分板块品牌：推荐**森马服饰**，建议关注**安踏体育**。

- **百隆东方**：公司是国内色纺纱双寡头之一，面向全球采购棉花及其他各类纤维，多渠道地保证生产原材料的稳定供应。公司 18H1 收入 29.43 亿元，同降 3.92%，归母净利润为 3.62 亿元，同增 5.67%。公司一直处于满产状态，17 年末产能约 120 万锭，国内约 70 万锭，越南约 50 万锭。预计到 18 年底越南产能还将释放 20 万锭，有效缓解产能压力。另外，未来棉花价格大概率上行，公司作为行业龙头，可通过提价传导成本压力，并受益低价库存，毛利率有望稳步上升。预计 2018-2019 年 EPS 为 0.40 元、0.47 元，对应 PE 分别为 12X、10X。
- **健盛集团**：公司是专业生产、出口高品质男袜、女袜、童袜、连裤袜和运动袜而闻名海内外的现代化织袜企业。公司袜子与无缝内衣订单饱满，主要客户覆盖 PUMA、Under Armour、迪卡侬、优衣库、耐克等。公司目前主要经营模式为以 ODM、OEM 的方式为世界知名品牌商和零售商自有品牌提供专业服务，公司作为优质供应商，下游终端消费稳健增长将保证其营收持续上升。棉袜方面，越南市场供不应求，预计今年有望实现产量约 1.2 亿双，伴随年新增 9000 万双中高档棉袜生产线项目的推进，公司业务规模将进一步扩大。无缝内衣方面，国内上虞和贵州产能不断增加。棉袜、无缝内衣产能的持续扩张将有望驱动公司业绩较快增长。通过收购俏尔婷婷，有望通过横向扩张显著提升业绩。预测 2018-2019 年 EPS 为 0.51 元、0.63 元，对应 PE 分别为 21X、17X。
- **红豆股份**：公司是国内知名大众男装企业，发展多年积累一定品牌影响力，2014 年实施产品及供应链改革后，Hodo 男装渠道拓展不断加快、店效稳步提升。另外，2017 年以来公司加大对 Hodo 职业装扶持力度，呈现爆发性增长态势。男装复苏及职业装的快速成长驱动公司服装产业步入发展快速道。随着房地产业务的影响渐弱，公司营收及业绩增长的确性有望不断得到增强。预测公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.09 元、0.11 元，对应 PE 分别为 41X、34X。
- **珀莱雅**：公司专注于化妆品的研发，生产和销售，旗下拥有“珀莱雅”，“优资莱”，“韩雅”，“悠雅”等品牌，产品覆盖护肤品，彩妆，情节洗护，香薰等化妆品领域，目前护肤类产品为公司主要营业收入来源。公司线上增速较快，已入驻天猫、淘宝、京东、唯品会等电商平台，预计三季度同比增速在 50% 以上；线下优资莱单品牌店增长迅速，目前已拓店 500 家，签约近 1000 家。在产品端，公司持续拓宽主品牌产品线，推出彩妆、安瓶等新品类。另外，公司与磐缔联手成立投资合伙企业，增强对化妆品板块的布局，或借助其品牌孵化经验寻求外延发展机会。预测公司 2018-2019 年 EPS 分别为 1.36 元、1.78 元，对应 PE 分别为 33X、25X。
- **歌力思**：公司是国内中高端服装集团，主品牌“ELLASSAY”具有较高知名度，持续位于高端女装市占率前十。2015 年上市后，公司加速收购进程，目前已覆盖六个覆盖面较广、风格迥异的的品牌矩阵。目前收入增长主要由于同店的增长以及新品牌的快速成长。从渠道端看，主品牌仍在渠道调整中，其它品牌均持续展店，且大店占比不断提升。从区域结构看，华南地区占比较大，其次是华中、华东和华北地区，而东北、西南、西北地区占比相对较小，未来有望加强对劣势区域的突破。预测公司 2018-2019 年 EPS 分别为 1.11 元、1.36 元，对应 PE 分别为 14X、11X。
- **安正时尚**：公司是行业中优秀的中高端时装集团。主品牌玫姿市占率位列高端女装前三位，先发优势不断巩固，未来将持续发力，为公司贡献增长的主要来源。尹默

定位知性白领人群，随着店面扩张和店铺盈利能力的提升，销售体量逐渐上扬，有望成为公司新的增长极。各子品牌经过多年培育已逐渐成熟，斐娜晨、安正男装保持快速增长，摩萨克调整定位后重新起航，今年将逐步放开加盟、加速渠道扩张，线上品牌安娜寇发展迅猛，公司多品牌未来全面丰收可期。随着国内经济的平稳发展，高端消费、尤其是中高端女装快速增长趋势已经确立。根据公司限制性股票激励计划，业绩考核目标为 2018-2019 年同比增长率分别为 30%、30%，增速领先行业平均水平，对应估值水平处于行业低位。预测公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.88 元、1.12 元，对应 PE 分别为 11X、9X。

- 森马服饰：**公司是休闲和儿童服饰的双龙头，森马品牌和巴拉巴拉品牌继续维持稳定快速增长，巩固自身规模优势和龙头地位。公司 18H1 实现营收 55.32 亿元，同比增长 24.80%，归母净利润 6.67 亿元，同增 25%。分业务类别，儿童服饰板块实现营收 28.69 亿元，同增 27.7%，延续较高增速；休闲服饰板块实现营收 26.25 亿元，同增加 21.91%，显现强势复苏态势；分渠道来看，线下业务方面，上半年公司开店速度较快，共净增线下店铺 441 家，其中直营店 87 家，加盟店 354 家，上半年加盟店的开店数量约为去年全年的四倍；线上业务亦增长迅猛，上半年实现收入同比增长 32%，占公司收入比例接近 30%。预测公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.58 元、0.69 元，对应 PE 分别为 16X、14X。

表 2：纺织服装行业重点公司盈利预测、估值与评级

行业	代码	简称	股价	总市值(亿元)	EPS			PE			评级
					17A	18E	19E	17A	18E	19E	
女装	603839.SH	安正时尚	10.02	40.51	1.00	0.88	1.12	10	11	9	推荐
女装	603808.SH	歌力思	15.42	51.97	0.91	1.11	1.36	17	14	11	推荐
女装	603518.SH	维格娜丝	13.96	25.21	1.28	1.59	1.87	11	9	7	推荐
女装	002612.SZ	朗姿股份	8.70	34.80	0.47	0.63	0.72	19	14	12	推荐
女装	603157.SH	拉夏贝尔	7.15	34.09	0.98	1.04	1.13	7	10	9	推荐
女装	603196.SH	日播时尚	8.05	19.32	0.39	0.44	0.53	21	18	15	推荐
女装	603587.SH	地素时尚	22.61	90.67	1.41	1.46	1.64	16	15	14	推荐
男装	600398.SH	海澜之家	8.91	400.30	0.74	0.81	0.91	12	11	10	推荐
男装	600400.SH	红豆股份	3.72	94.24	0.34	0.09	0.11	11	41	34	推荐
男装	601566.SH	九牧王	12.83	73.73	0.86	0.96	1.06	15	13	12	推荐
男装	002029.SZ	七匹狼	6.30	47.61	0.42	0.47	0.53	15	13	12	推荐
休闲服饰	002563.SZ	森马服饰	9.50	256.49	0.42	0.58	0.69	23	16	14	推荐
休闲服饰	603877.SH	太平鸟	16.90	81.25	0.97	1.31	1.69	17	13	10	推荐
休闲服饰	002875.SZ	安奈儿	15.62	20.62	0.77	0.64	0.76	20	24	20	推荐
鞋类	603608.SH	天创时尚	10.76	46.42	0.48	0.62	0.73	22	17	15	推荐
运动	2020.HK	安踏体育	40.45	1,086.04	1.17	1.48	1.85	35	27	22	推荐
运动	002832.SZ	比音勒芬	33.84	61.37	1.69	1.41	1.93	20	24	18	推荐
家纺	002293.SZ	罗莱生活	9.17	69.18	0.61	0.71	0.83	15	13	11	推荐
家纺	002327.SZ	富安娜	7.93	69.34	0.60	0.62	0.79	13	12	10	推荐
家纺	603365.SH	水星家纺	15.09	40.24	1.25	1.15	1.36	12	13	11	推荐
电商	300577.SZ	开润股份	30.08	65.46	1.11	0.83	1.16	27	36	26	推荐
电商	002127.SZ	南极电商	9.39	230.51	0.34	0.37	0.50	28	26	19	推荐
电商	002640.SZ	跨境通	11.03	171.85	0.52	0.79	1.08	21	14	10	推荐

纺织制造	002042.SZ	华孚时尚	5.78	87.82	0.69	0.55	0.68	8	11	9	推荐
纺织制造	601339.SH	百隆东方	4.87	73.05	0.33	0.40	0.47	15	12	10	推荐
纺织制造	000726.SZ	鲁泰 A	9.96	84.81	0.91	0.95	1.04	11	10	10	推荐
纺织制造	603558.SH	健盛集团	10.60	44.13	0.32	0.51	0.63	33	21	17	推荐
纺织制造	600987.SH	航民股份	8.40	62.61	0.90	1.03	1.12	9	8	8	推荐
化妆品	603605.SH	珀莱雅	44.59	89.79	1.30	1.36	1.78	34	33	25	推荐
化妆品	600315.SH	上海家化	29.05	195.00	0.58	0.79	1.03	77	56	43	推荐
化妆品	300740.SZ	御家汇	14.54	39.55	1.32	0.71	0.93	34	62	48	推荐

资料来源: Wind, 长城证券研究所

4. 本周提示

4.1 重点上市公司大事提醒

表 3: 重点上市公司大事提醒

公司	时间	事项
御家汇	2019/2/11	限售股份上市流通
商赢环球	2019/2/13	股东大会召开
星期六	2019/2/13	股东大会召开
兴业科技	2019/2/14	股东大会召开
歌力思	2019/2/15	股东大会召开
欣龙控股	2019/2/15	股东大会召开

资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.2 行业公司质押情况

表 4: 行业公司质押情况汇总

代码	简称	质押股份数量 (万股)	质押比例 (%)	总市值 (亿元)
603555.SH	贵人鸟	48,492.12	77.14	33.38
002485.SZ	希努尔	36,154.84	66.46	35.25
002761.SZ	多喜爱	13,558.86	66.46	24.97
600137.SH	浪莎股份	6,041.80	62.15	11.95
600146.SH	商赢环球	28,688.87	61.04	23.64
002656.SZ	摩登大道	39,232.28	55.06	35.13
600370.SH	三房巷	40,122.99	50.33	22.80
002503.SZ	搜于特	155,521.40	50.29	65.87
002034.SZ	旺能环境	20,703.02	49.70	56.03
603157.SH	拉夏贝尔	16,450.31	49.42	34.09
603518.SH	维格娜丝	8,600.00	47.63	25.21
300591.SZ	万里马	14,046.23	45.02	17.28
603001.SH	奥康国际	17,871.78	44.57	40.06
002674.SZ	兴业科技	13,416.20	44.41	27.97
600400.SH	红豆股份	111,416.40	43.98	94.24

代码	简称	质押股份数量 (万股)	质押比例 (%)	总市值 (亿元)
002291.SZ	星期六	17,237.13	43.21	16.99
600232.SH	金鹰股份	15,613.66	42.81	18.05
002776.SZ	柏堡龙	14,532.35	40.29	66.91
002269.SZ	美邦服饰	98,078.57	39.04	57.79
002780.SZ	三夫户外	4,108.22	36.64	15.12
002098.SZ	浔兴股份	12,911.97	36.07	28.50
002612.SZ	朗姿股份	14,084.74	35.21	34.80
600220.SH	江苏阳光	60,387.20	33.86	41.02
603839.SH	安正时尚	13,637.80	33.73	40.51
002569.SZ	步森股份	4,607.98	32.91	16.86
603477.SH	振静股份	7,775.00	32.40	16.37
601599.SH	鹿港文化	27,913.59	31.27	28.66
002516.SZ	旷达科技	46,412.16	30.89	43.87
002193.SZ	如意集团	7,679.47	29.34	22.27
603558.SH	健盛集团	11,903.16	28.59	44.13
002634.SZ	棒杰股份	12,637.10	27.41	18.67
300526.SZ	中潜股份	4,685.00	27.32	18.69
000982.SZ	*ST 中绒	48,149.60	26.68	20.94
002762.SZ	金发拉比	9,421.10	26.61	17.70
603877.SH	太平鸟	12,696.80	26.41	81.25
002397.SZ	梦洁股份	18,368.45	23.56	33.84
002763.SZ	汇洁股份	9,049.58	23.28	30.64
002083.SZ	孚日股份	20,571.52	22.66	47.22
600398.SH	海澜之家	95,001.50	21.15	400.30
603196.SH	日播时尚	4,903.88	20.43	19.32
300577.SZ	开润股份	4,119.24	18.93	65.46
002494.SZ	华斯股份	7,292.20	18.91	19.43
002486.SZ	嘉麟杰	15,710.87	18.88	30.62
000955.SZ	欣龙控股	10,094.18	18.75	20.89
603608.SH	天创时尚	7,642.94	17.72	46.42
600510.SH	黑牡丹	18,339.00	17.51	61.78
002029.SZ	七匹狼	13,155.44	17.41	47.61
002003.SZ	伟星股份	13,117.61	17.31	54.05
603557.SH	起步股份	8,129.00	17.14	34.62
002293.SZ	罗莱生活	11,015.94	14.60	69.18
002087.SZ	新野纺织	11,070.33	13.55	29.49
000611.SZ	天首发展	4,000.00	11.84	12.63
300658.SZ	延江股份	1,740.00	11.60	16.58
002563.SZ	森马服饰	28,300.00	10.48	256.49
002394.SZ	联发股份	3,502.59	10.40	34.51
600156.SH	华升股份	4,017.31	9.99	17.25
601566.SH	九牧王	5,051.96	8.79	73.73
002687.SZ	乔治白	2,839.30	8.00	19.84

代码	简称	质押股份数量 (万股)	质押比例 (%)	总市值 (亿元)
002154.SZ	报喜鸟	8,905.71	7.31	38.11
002404.SZ	嘉欣丝绸	4,104.15	7.10	35.18
002327.SZ	富安娜	5,928.93	6.78	69.34
002832.SZ	比音勒芬	1,092.90	6.03	61.37
002144.SZ	宏达高科	945.31	5.35	17.61
603116.SH	红蜻蜓	3,016.85	5.15	42.20
600448.SH	华纺股份	2,000.13	3.81	28.13
603908.SH	牧高笛	233.34	3.50	14.13
603665.SH	康隆达	320.02	3.20	24.55
000779.SZ	三毛派神	917.17	2.41	33.01
603889.SH	新澳股份	302.15	0.77	34.72
603365.SH	水星家纺	148.40	0.56	40.24
600630.SH	龙头股份	65.53	0.15	27.79
002042.SZ	华孚时尚	33.27	0.02	87.82
000850.SZ	华茂股份	7.27	0.01	30.48
601718.SH	际华集团	13.13	0.00	148.88
601339.SH	百隆东方	2.00	0.00	73.05
300005.SZ	探路者	1.62	0.00	29.68
603808.SH	歌力思	1.12	0.00	51.97
600987.SH	航民股份	1.08	0.00	62.61
002875.SZ	安奈儿	0.66	0.00	20.62
000726.SZ	鲁泰 A	0.52	0.00	84.81
603238.SH	诺邦股份	0.36	0.00	26.41
600689.SH	上海三毛	0.08	0.00	15.19
603587.SH	地素时尚	0.02	0.00	90.67
603958.SH	哈森股份	0.00	0.00	16.32
600493.SH	凤竹纺织	0.00	0.00	15.01
600107.SH	美尔雅	0.00	0.00	22.10
200726.SZ	鲁泰 B	0.00	0.00	99.18
900922.SH	三毛 B 股	0.00	0.00	2.26

资料来源: wind, 长城证券研究所

4.3 行业公司解禁及解锁情况

表 5: 本年解禁及解锁情况

证券代码	证券简称	解禁/解锁日期	解禁/解锁数量 (万股)	占总股本比例 (%)	解禁/解锁股份类型
300591.SZ	万里马	2018/1/10	3,120.00	10.00	首发原股东限售股份
000611.SZ	天首发展	2018/1/19	1.12	0.00	股权分置限售股份
300740.SZ	御家汇	2018/2/8	4,000.00	14.71	首发一般股份, 首发机构配售股份
603908.SH	牧高笛	2018/3/7	635.93	9.54	首发原股东限售股份
603665.SH	康隆达	2018/3/13	1,227.08	12.27	首发原股东限售股份

603665.SH	康隆达	2018/3/13	1,227.08	12.27	首发原股东限售股份
002042.SZ	华孚时尚	2018/3/23	17,432.65	11.47	定向增发机构配售股份
601718.SH	际华集团	2018/4/24	53,462.94	12.17	定向增发机构配售股份
002516.SZ	旷达科技	2018/5/16	2,112.00	1.41	股权激励限售股份
603808.SH	歌力思	2018/5/22	715.00	2.12	股权激励限售股份
603196.SH	日播时尚	2018/5/31	540.00	2.25	首发原股东限售股份
002875.SZ	安奈儿	2018/6/1	637.65	4.83	首发原股东限售股份
300658.SZ	延江股份	2018/6/4	450.00	3.00	首发原股东限售股份
002761.SZ	多喜爱	2018/6/11	0.00	0.00	首发原股东限售股份
002762.SZ	金发拉比	2018/6/11	12,881.75	36.12	首发原股东限售股份
002763.SZ	汇洁股份	2018/6/11	6,808.50	17.51	首发原股东限售股份
603587.SH	地素时尚	2018/6/22	6,100.00	15.21	首发一般股份, 首发机构配售股份
002776.SZ	柏堡龙	2018/6/26	13,510.00	37.46	首发原股东限售股份
002293.SZ	罗莱生活	2018/6/27	114.80	0.15	股权激励限售股份
002291.SZ	星期六	2018/7/6	3,393.56	8.51	定向增发机构配售股份
002154.SZ	报喜鸟	2018/7/19	720.00	0.57	股权激励限售股份
603518.SH	维格娜丝	2018/8/3	118.94	0.66	股权激励限售股份
600400.SH	红豆股份	2018/8/3	46,646.81	18.41	定向增发机构配售股份
603557.SH	起步股份	2018/8/20	17,190.25	36.58	首发原股东限售股份
002656.SZ	摩登大道	2018/9/4	2,342.46	3.29	定向增发机构配售股份
300577.SZ	开润股份	2018/9/11	39.06	0.18	股权激励限售股份
603055.SH	台华新材	2018/9/21	3,317.56	6.06	首发原股东限售股份
603157.SH	拉夏贝尔	2018/9/25	9,103.30	16.62	首发原股东限售股份
600152.SH	维科技术	2018/9/27	144.80	0.33	定向增发机构配售股份
002003.SZ	伟星股份	2018/9/28	763.04	1.01	股权激励限售股份
603839.SH	安正时尚	2018/10/10	104.62	0.26	股权激励限售股份
603608.SH	天创时尚	2018/10/12	116.13	0.27	股权激励限售股份
603116.SH	红蜻蜓	2018/10/19	388.08	0.66	股权激励限售股份
603889.SH	新澳股份	2018/11/05	210.20	0.53	股权激励限售股份
002327.SZ	富安娜	2018/11/12	18.68	0.02	股权激励限售股份
603605.SH	珀莱雅	2018/11/15	1,209.18	6.00	首发原股东限售股份
603365.SH	水星家纺	2018/11/20	2,191.40	8.22	首发原股东限售股份
603877.SH	太平鸟	2018/11/29	172.78	0.36	股权激励限售股份
600448.SH	华纺股份	2018/11/29	9,233.33	17.59	定向增发机构配售股份
603558.SH	健盛集团	2018/11/30	1,373.82	3.30	定向增发机构配售股份
601599.SH	鹿港文化	2018/12/10	247.04	0.28	股权激励限售股份
002034.SZ	旺能环境	2018/12/17	7,543.09	18.11	定向增发机构配售股份
603477.SH	振静股份	2018/12/18	5,350.00	22.29	首发原股东限售股份
300526.SZ	中潜股份	2018/12/24	30.20	0.18	股权激励限售股份
600510.SH	黑牡丹	2018/12/26	25,157.23	24.03	定向增发机构配售股份
002098.SZ	浔兴股份	2019/1/4	4,800.00	13.41	定向增发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2019/1/11	712.14	6.35	首发原股东限售股份
002397.SZ	梦洁股份	2019/1/14	7624.06	9.78	定向增发机构配售股份

资料来源：公司公告，长城证券研究所

4.4 行业公司增持情况

表 6: 本年行业各上市公司增持情况

代码	简称	公告日期	增持价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总 股本比例 (%)	增持人	现价
002291.SZ	星期六	2018/1/12	7.42	32.40	0.08	公司部分董事、高管	4.26
603608.SH	天创时尚	2018/1/13	10.59	11.00	0.03	公司董事、高管	10.76
600400.SH	红豆股份	2018/1/16	7.15	1003.05	0.55	控股股东一致行动人	3.72
600400.SH	红豆股份	2018/1/19	7.19	806.42	0.45	控股股东一致行动人	3.72
600400.SH	红豆股份	2018/1/20	7.22	335.58	0.19	控股股东一致行动人	3.72
603839.SH	安正时尚	2018/1/20	23.21	44.08	0.15	公司董事、高管	10.02
002776.SZ	柏堡龙	2018/2/1	19.57	179.66	0.75	公司董事、高管	18.55
600232.SH	金鹰股份	2018/2/8	6.28	426.14	1.17	控股股东	4.95
603839.SH	安正时尚	2018/2/13	22.72	43.44	0.15	控股股东	10.02
002776.SZ	柏堡龙	2018/2/13	19.66	47.77	0.20	控股股东	18.55
002083.SZ	孚日股份	2018/2/22	—	908.16	1.00	实际控制人的一致行动人	5.20
603608.SH	天创时尚	2018/2/28	9.32	4.30	0.01	公司董事、高管	10.76
002569.SZ	步森股份	2018/4/12	23.20	1940.00	13.86	控股股东	12.04
600987.SH	航民股份	2018/5/5	23.20	460.72	0.73	公司董事、高管	8.40
002404.SZ	嘉欣丝绸	2018/5/8	6.63	577.67	1.00	持股 5%以上股份的股东	6.09
002083.SZ	孚日股份	2018/5/9	6.63	577.67	1.00	持股 5%以上股份的股东	5.20
002404.SZ	嘉欣丝绸	2018/5/16	4.01	80.30	0.14	持股 5%以上股份的股东	6.09
002516.SZ	旷达科技	2018/5/19	4.44	88.01	0.06	控股股东	2.92
002154.SZ	报喜鸟	2018/5/19	3.28	1263.29	1.00	大股东	3.13
002154.SZ	报喜鸟	2018/5/29	3.30	1274.38	1.01	大股东	3.13
002516.SZ	旷达科技	2018/6/1	4.03	56.00	0.04	公司董事、监事及高级管理人员	2.92
002516.SZ	旷达科技	2018/6/1	4.02	230.00	0.15	控股股东	2.92
002516.SZ	旷达科技	2018/6/6	4.01	139.19	0.09	控股股东	2.92
002516.SZ	旷达科技	2018/6/15	4.03	140.73	0.09	控股股东	2.92
600370.SH	三房巷	2018/6/20	2.75	707.60	0.89	控股股东一致行动人	2.86
300526.SZ	中潜股份	2018/6/20	14.50	171.69	1.00	公司第二大股东	10.90
300526.SZ	中潜股份	2018/6/20	4.12	846.08	0.56	控股股东	10.90
600370.SH	三房巷	2018/6/22	2.75	139.56	0.18	控股股东一致行动人	2.86
603665.SH	康隆达	2018/6/27	—	15.00	0.15	控股股东	24.55
002193.SZ	如意集团	2018/6/29	14.95	99.77	0.38	高级管理人员	8.51
300526.SZ	中潜股份	2018/7/3	14.48	32.48	0.19	高级管理人员	10.90
002404.SZ	嘉欣丝绸	2018/7/27	6.48	578.31	1.00	实际控制人的一致行动人	6.09
002404.SZ	嘉欣丝绸	2018/7/31	6.18	548.31	0.95	实际控制人的一致行动人	6.09
600370.SH	三房巷	2018/8/3	2.81	747.33	0.94	控股股东一致行动人	2.86
600370.SH	三房巷	2018/8/15	2.87	922.88	1.16	控股股东一致行动人	2.86
600232.SH	金鹰股份	2018/8/22	5.98	195.97	0.54	控股股东	4.95

代码	简称	公告日期	增持价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总 股本比例 (%)	增持股人	现价
002029.SZ	七匹狼	2018/8/27	6.26	1500.00	1.98	公司实际控制人	6.30
600370.SH	三房巷	2018/9/14	2.83	671.64	0.84	一致行动人	2.86
600220.SH	江苏阳光	2018/9/15	2.21	20.88	0.01	控股股东	2.30
603877.SH	太平鸟	2018/9/18	21.80	144.50	0.30	公司实际控制人，部分董事 高管	16.90
600370.SH	三房巷	2018/9/26	2.79	311.00	0.39	控股股东一致行动人	2.86
002486.SZ	嘉麟杰	2018/9/29	3.71	972.93	1.17	控股股东	3.68
002486.SZ	嘉麟杰	2018/10/11	3.64	2023.27	2.43	控股股东	3.68
002486.SZ	嘉麟杰	2018/10/13	3.67	2729.88	3.28	控股股东	3.68
002042.SZ	华孚时尚	2018/10/22	—	1069.34	0.70	控股股东一致行动人	5.78
002042.SZ	华孚时尚	2018/11/1	—	450.04	0.30	控股股东一致行动人	5.78
002404.SZ	嘉欣丝绸	2018/11/5	6.48	578.31	1.00	控股股东一致行动人	6.09
002003.SZ	伟星股份	2018/11/19	7.54	611.55	0.81	控股股东一致行动人	7.13
002485.SZ	希努尔	2018/11/27	—	493.10	0.91	控股股东一致行动人	6.48
002404.SZ	嘉欣丝绸	2018/11/29	—	577.68	1.00	持股 5%以上股份的股东	6.09
000955.SZ	欣龙控股	2018/12/20	4.24	105.71	0.20	公司高级管理人员	3.88
002154.SZ	报喜鸟	2018/12/28	3.05	1362.94	1.08	控股股东一致行动人	3.13
002404.SZ	嘉欣丝绸	2018/12/28	5.76	580.17	1.00	持股 5%以上股份的股东	6.09
002656.SZ	摩登大道	2019/1/6	6.65	15.90	0.02	公司及全资子公司、控股子 公司员工	4.93
002404.SZ	嘉欣丝绸	2019/1/15	—	577.68	1.00	持股 5%以上股东	6.09
002042.SZ	华孚时尚	2019/1/20	—	112.85	0.07	控股股东一致行动人	5.78
002003.SZ	伟星股份	2019/1/30	—	758.02	0.19	控股股东	7.13

资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.5 重要公司公告

- **安正时尚:** 回购股份。本次回购股份的资金总额拟不低于人民币 4000 万元，不高于人民币 8000 万元，资金来源全部为公司自有资金。假设按回购金额上限 8000 万元、回购价格上限 15 元/股测算，预计回购股份数量为 533 万股，占公司目前总股本的 1.3192%。
- **健盛集团:** 业绩预增。公司预计 2018 年年度归属上市公司股东的净利润与上年同期相比将增加 0.65 亿元到 1.1 亿元，同比增加 50% 到 90%。2018 年度归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比约增加 0.83 亿元到 1.2 亿元，同比增加 90% 到 130%。
- **富安娜:** 业绩快报。公司 2018 年实现营业收入 29.18 亿元，比上年同期增长了 11.55%，归属于上市公司股东的净利润 5.32 亿元，比上年同期增长了 7.92%。
- **开润股份:** 业绩预报。预计 2018 年度公司主营业务收入 18.54 亿元-20.85 亿元，比上年同期增长 60%-80%；预计净利润 1.7 亿元-1.8 亿元，同比增长 27.43%-34.92%。

- **太平鸟:**业绩预告。预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润 5.6 亿元左右, 同比增加 23% 左右。
- **红豆股份:**业绩预告。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.62 亿元到 1.81 亿元, 同比增加 0.62% 到 12.42%。
- **拉夏贝尔:**业绩预告。预计公司 2018 年全年归属于上市公司股东的净利润同比 2017 年度减少 4.59 亿元左右, 同比下降约 91.98%。
- **开润股份:**子公司向孙公司增资。公司同意使用募集资金及自有资金通过全资子公司滁州米润科技有限公司向全资孙公司 Korrun (HK) Limited 增资 2,979 万美元。本次增资完成后, Korrun (HK) Limited 注册资本将增至 2,980 万美元。本次增资的原因 为实施收购 PT. Formosa Bag Indonesia 和 PT. Formosa Development 100% 股权募投项目 及满足企业日常经营需要。

4.6 重要行业新闻

- **Nike 被评为全球最具价值的服装品牌。**品牌价值评估机构 Brand Finance 于 1 月 22 日发布 2019 年全球品牌价值 500 强排行榜, Nike 以 324.21 亿美元的品牌价值成为 服装行业价值最高品牌, 但从 2018 年的 39 位下滑到 41 位。据统计, 服装行业共有 15 个品牌入选该榜单, 包括快时尚 H&M、优衣库, 奢侈品牌 Cartier、Louis Vuitton、Hermes、Gucci 等, 其中 Chanel 以 95.1% 的品牌增长率成为全球品牌价值增长最快的 奢侈品牌。(来源: 每日时尚要闻)
- **Nike 取代 Under Armour 成 MLB 官方赞助商。**美国运动品牌 Nike 日前宣布其将成 为美国职业棒球联盟 MLB 的官方赞助商, 自 2016 年以来后者的官方赞助商为 Under Armour。据悉, 赞助协议将于 2020 年正式生效, 为期 10 年, Nike 将为 MLB 球衣提供球衣、球鞋、运动内衣、比赛日球队服饰以及各种训练装备等, 还将赞助 各种联盟和球队举办的球迷活动。(来源: 每日时尚要闻)
- **小红书完成超过 3 亿美金 D 轮融资。**生活方式平台小红书完成超过 3 亿美元财务融 资, 阿里巴巴领投, 估值超过 30 亿美金。金沙江创投、腾讯投资、纪源资本、元生 资本、天图投资、真格基金、K11 郑志刚在内的新老投资人全部参与了此轮融资。 该消息得到了小红书官方确认, 并获得其内部信。(来源: 中国化妆品网)

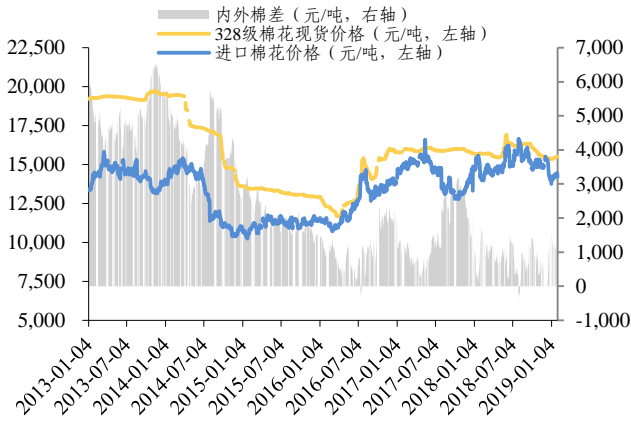
4.7 行业跟踪数据

4.7.1 原材料: 棉花期货价格同比小幅下降, 化纤价格同比下降

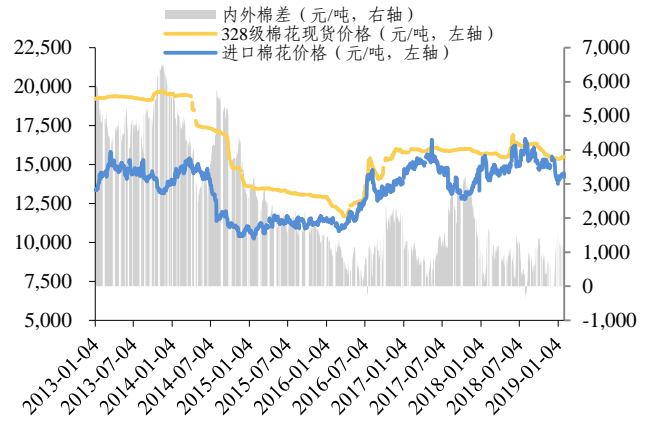
- **棉花价格: 本周内外棉价差同比缩窄, 期货价格同比下降。**本周, 国内棉花 328 级 现货/进口棉花价格的周均价分别为 15499.80 /14375.80 元/吨, 分别同比变动-1.37% /-1.24%, 环比变动+0.14%/+0.30%。内外棉价差平均为 1124.00 元/吨, 同比下降 3.05%, 环比减少 1.36%。郑棉期货价格均价为 14855.00 元/吨, 同比减少 1.41%, 环比上涨 0.57%。

图 8: 内外棉差同比扩大 (元/吨)

图 9: 棉花现货与期货价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

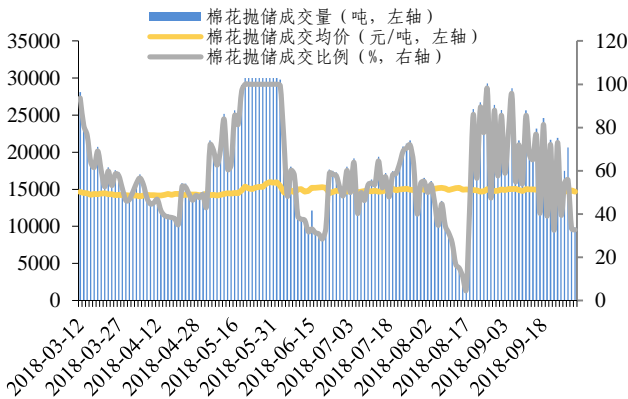


资料来源: Wind, 长城证券研究所

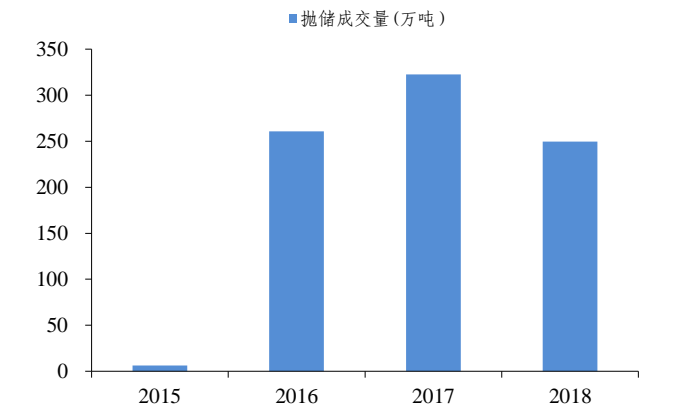
■ **棉花抛储: 本轮累计成交 249.56 万吨。**2018年3月12日至9月30日, 国储棉累计轮出 249.56 万吨, 较上年下降 22.62%; 平均成交均价为 14735.77 元/吨, 较上年下降 0.13%; 平均成交率为 58.27%, 较上年下降 20.97%。

图 10: 本轮棉花抛储成交量（吨）、成交均价（元/吨）和成交比例（%）

图 11: 2015 年以来年度抛储成交量（万吨）



资料来源: Wind, 长城证券研究所



资料来源: Wind, 长城证券研究所

■ **化纤价格: 本周粘胶同比下降 8.22%，涤纶同比下降 3.28%。**本周粘胶短纤价格为 13400 元/吨, 同比下降 8.22%, 环比上升 0.37%。涤纶短纤价格为 8850 元/吨, 同比下降 3.28%, 环比上升 0.00%。

图 12: 粘胶短纤价格走势（元/吨）

图 13: 涤纶短纤价格走势（元/吨）



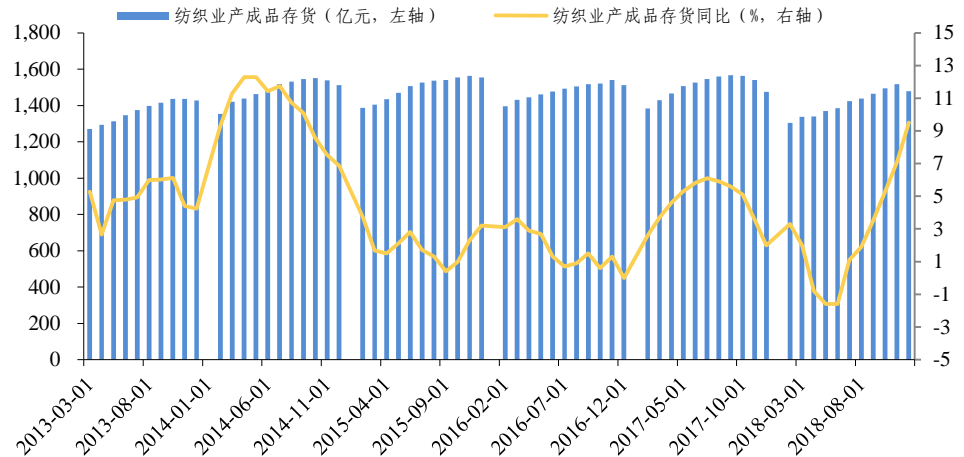
资料来源: Wind, 长城证券研究所

资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.7.2 行业库存: 年初至今产成品库存同比减少

- **1-12 月份纺织业产成品库存同比减少 6.11%。**2018 年 1-12 月, 纺织业产成品库存累计为 15550.1 亿元, 同比减少 6.11%, 其中 2018 年 12 月为 1478.4 亿元, 同比增加 9.5%。

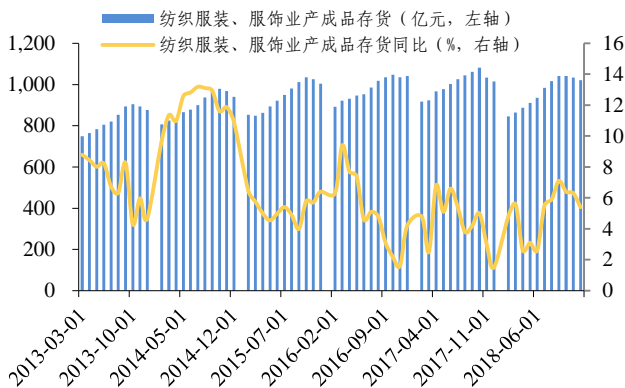
图 14: 纺织品产成品存货 (亿元)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

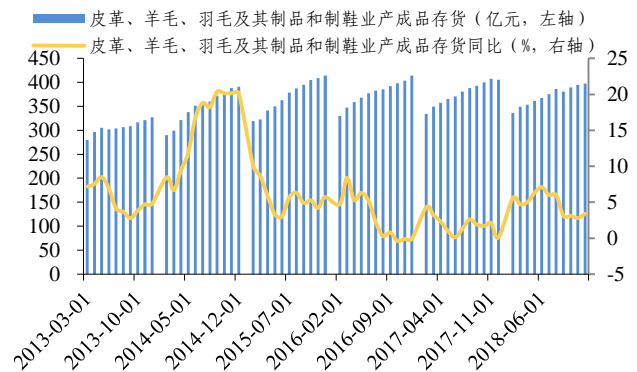
- **12 月份纺织行业子行业库存同比增加。**2018 年 1-12 月, 纺织服装、服饰业产成品库存累计为 10578.9 亿元, 同比减少 4.25%, 其中 2018 年 12 月为 1020.30 亿元, 同比增加 5.40%; 2018 年 1-12 月, 皮革、羊毛、羽毛及其制品和制鞋业产成品库存累计为 4091.20 亿元, 同比减少 1.42%, 其中 2018 年 12 月为 397.70 亿元, 同比增加 3.40%。

图 15: 纺织服装、服饰业产成品存货 (亿元)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 16: 皮革、羊毛、羽毛及其制品和制鞋业产成品存货 (亿元)

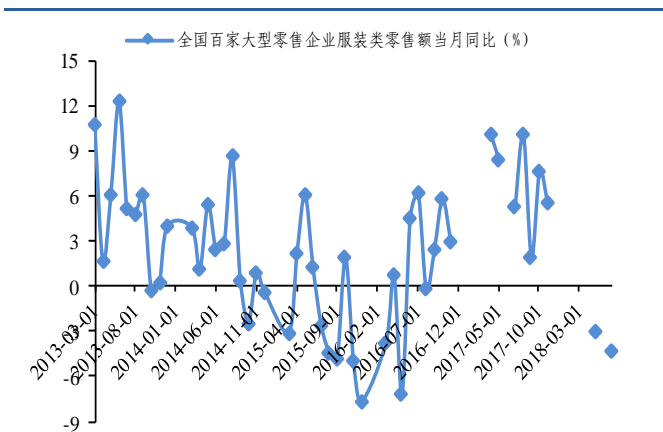


资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.7.3 零售端：百家/50家服装类零售企业增速疲软，社会消费品商品零售总额增速同比下降

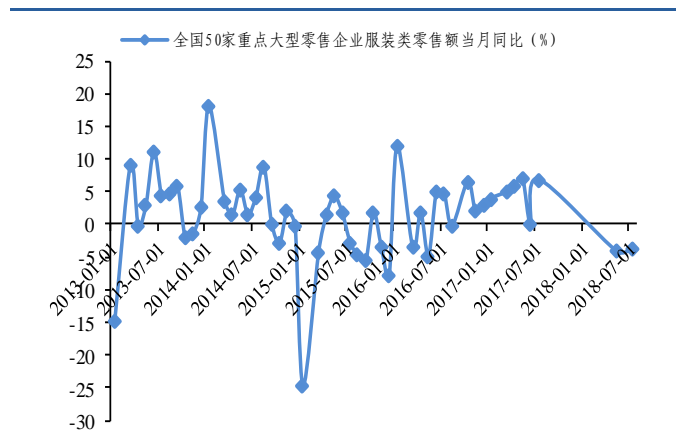
- **百家/50家服装类零售增速疲软。**2018年7月，全国百家大型零售企业服装类零售额同比减少4.3%（增速同比减少9.6pct），全国50家重点大型零售企业服装类零售额同比减少3.8%（增速同比减少10.6pct）。

图 17: 全国百家大型零售企业服装类零售额当月同比 (%)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

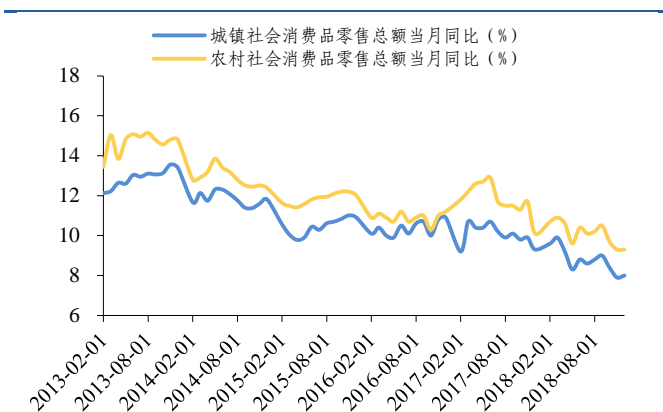
图 18: 全国 50 家重点大型零售企业服装类零售额当月同比 (%)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

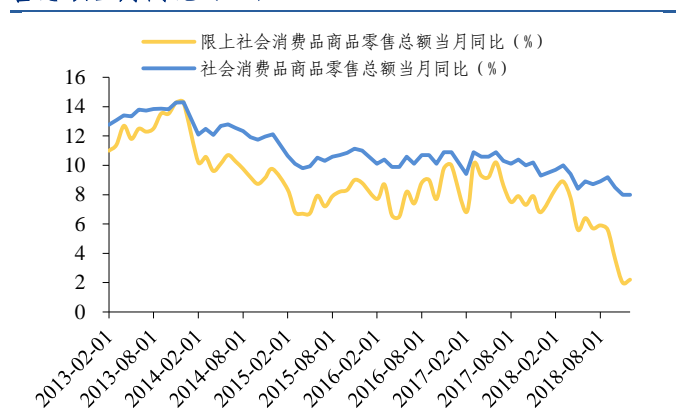
- **12 月份城镇社会消费品增速落后于农村 1.3pct。**2018年11月，城镇社会消费品零售总额同比增加8.0%（增速同比减少1.3pct），农村社会消费品零售总额同比增加9.3%（增速同比减少0.8pct），城镇增速落后农村1.3pct。
- **社会消费品商品零售总额/限上社会消费品商品零售总额增速分别为 8.0%/2.2%。**2018年12月，社会消费品商品零售总额同比增加8.0%（增速同比减少1.3pct），限上社会消费品商品零售总额同比增加2.2%（增速同比减少4.6pct）。

图 19: 城镇和农村社会消费品零售总额当月同比 (%)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 20: 社会消费品商品零售总额及限上社会消费品商品零售总额当月同比 (%)

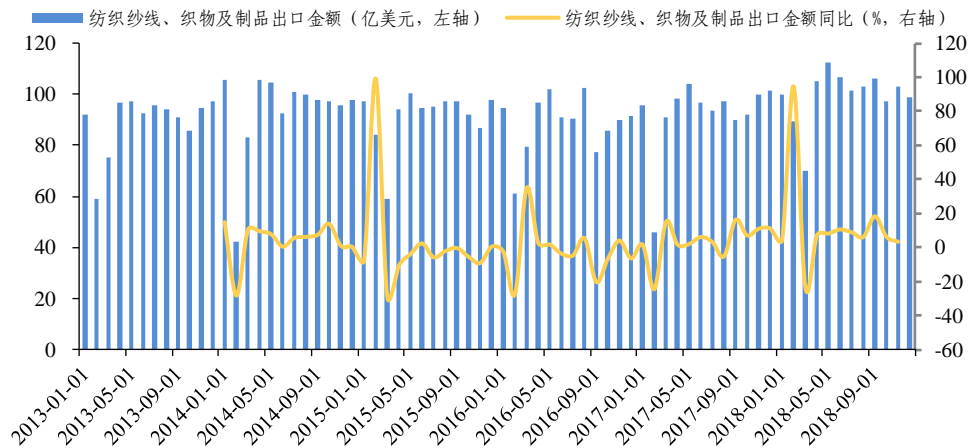


资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.7.4 出口端：增速略有放缓

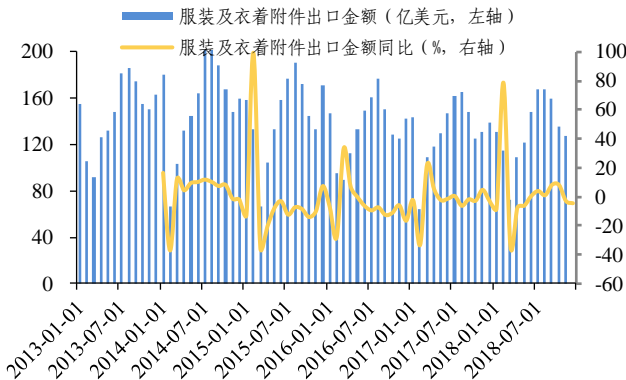
- **12月份纺织纱线、织物及制品出口金额同减2.74%**。2018年12月，纺织纱线、织物及制品出口金额为98.82亿美元，同比减少2.74%，增速同比减少13.72pct。
- **12月份服装及衣着附件出口金额同减4.48%**。2018年12月，服装及衣着附件出口金额为132.35亿美元，同比减少4.48%，增速同比减少1.55pct。
- **12月份鞋类出口金额同减5.07%**。2018年12月，鞋类出口金额为43.82亿美元，同比减少5.07%，增速同比增加5.38pct。

图 21: 纺织纱线、织物及制品出口金额 (亿美元)



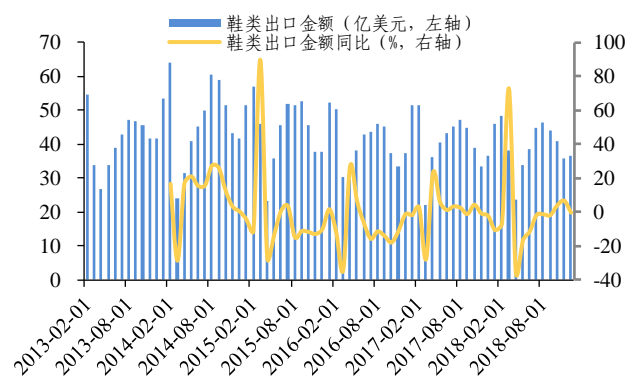
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 22: 服装及衣着附件出口金额 (亿美元)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 23: 鞋类出口金额 (亿美元)



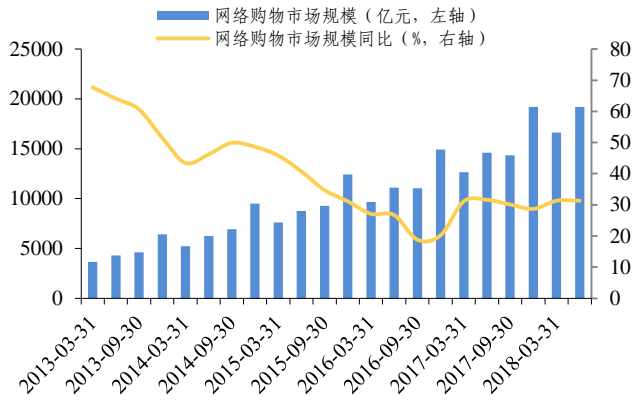
资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.7.5 线上电商: 二季度维持较高增速

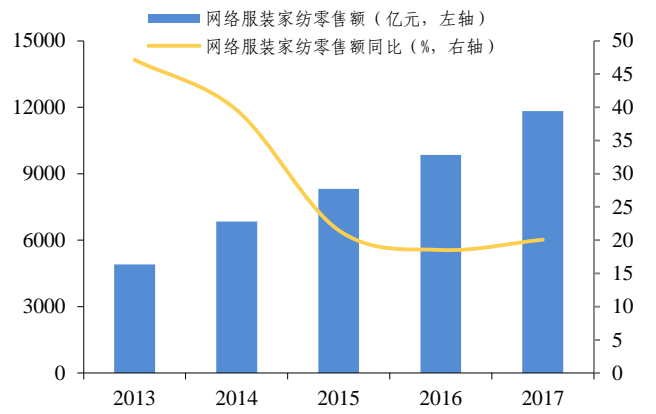
- **二季度网络购物市场规模增速超30%**。2018年第二季度，网络购物市场规模为19190.1亿元，同比增加31.3%，维持较高增速。
- **2017年网络服装家纺零售额增速小幅回升**。2017年网络服装家纺零售额为11828亿元，同比增加20.08%，增速同比增加1.55pct。

图 24: 网络购物市场规模 (亿元)

图 25: 网络服装家纺零售额 (亿元)



资料来源: Wind, 长城证券研究所



资料来源: Wind, 长城证券研究所

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

行业评级：

推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

