

2019年08月18日

大环境承压但品牌龙头表现稳健，历史估值大底预示绝对收益空间 增持（维持）

投资要点

■ 大环境承压但品牌龙头表现稳健，历史估值大底预示绝对收益空间

本周社零7月数据发布，社零商品零售增长7.4%，必选消费数据总体仍稳定，可选消费（服装、化妆品、金银珠宝）增速环比降速明显。回溯18年Q3之后因黑天鹅频出，经济环境压力重重，但消费数据仍在诸多经济数据中展现出了最强的韧性。即便经济未来仍处于筑底过程中，我们认为在消费度过了基数最高的时期后，该板块的韧性才是当下投资环境中最难能可贵的属性。

我们认为目前市场对待消费品有如下共识：1、经济有下行压力，消费Q2数据同样难言亮眼，但市场普遍认为消费板块在经济下行周期的韧性或许优于其他大板块。2、市场在消费的配置上同样有分化，集中于格局清晰的细分行业中竞争壁垒明确的龙头品牌，这一点明确体现在了估值分化上。从对消费品的全球配置视角，我们认为中国消费品龙头从相对估值和绝对估值视角相较海外消费品龙头仍存在上涨空间，详情请参考我们的深度报告《中国消费品龙头到底是趋势投资还是价值投资》。

■ 半年报季找弹性紧抓业绩亮眼个股

（一）运动服饰巨头们截至19Q2的零售表现也基本披露完毕，该赛道的持续增长能力（尤其是中国市场）令人吃惊。在此背景下，临近半年报披露期，继续重点提示A股的轻奢运动时尚品牌【比音勒芬】的投资机会。公司已预告半年报增长40%-60%，前期年报问询函的回复中展示了优异的售罄率，经营质量也首屈一指，持续推荐！

（二）阿里、京东、唯品会均已披露19Q2经营情况（仅余拼多多下周披露），电商整体表现超市场预期，A股的电商头部运营商在这样的背景下半年报同样值得期待。【南极电商】年初至今持续交出极高的GMV增速，加上货币化率较高的强势品类增长领跑总盘子，我们认为其高质量增长将通过报表逐步得到市场认可，过低估值将会修复。【开润股份】C端业务表现良好，新品的持续推出提升了整体毛利率水准，B端业务的整合超预期，公司有望未来凭借新的运动包袋品类获得新的增长极。

■ 截至当前，全球形势处于极不明朗的状态，经济增长压力普遍较大，降息潮起、避险情绪升温。黄金价格目前已经创14年以来新高，这将有效吸引市场对黄金珠宝板块个股的关注度。

复盘黄金珠宝品牌近年来的快速增长，我们认为背后更多的是消费升级与行业洗牌的双重催化。消费升级可以从各品牌单件素金产品价格长期走高得到印证；行业洗牌在于新资本进入这个行业寻找加盟品牌时，头部品牌会具备明显优势，另外在商圈更替的过程中，头部品牌的市场份额也得到了持续提升。因此，在金价上涨的大周期中，把握黄金珠宝板块的投资机会，需要聚焦珠宝品牌龙头。

■ 风险提示：宏观经济增速放缓导致终端消费疲软；原材料价格波动

证券分析师 马莉
执业证号：S0600517050002
010-66573632
mal@dwzq.com.cn
证券分析师 陈腾曦
执业证号：S0600517070001
021-60199793
chentx@dwzq.com.cn
证券分析师 林骥川
执业证号：S0600517050003
021-60199793
linjch@dwzq.com.cn
证券分析师 詹陆雨
执业证号：S0600519070002
021-60199793
zhanly@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《纺织服装行业：体育巨头集体提交亮眼成绩单，金价成复杂环境下最大亮点》2019-08-12
- 2、《纺织服装：复盘体育发展史：龙头的马太效应》2019-08-07
- 3、《纺织服装行业：中国市场仍是国际品牌最强劲增长点》2019-07-29

内容目录

1. 大环境承压但品牌龙头表现稳健，历史估值大底预示绝对收益空间	5
2. 相关标的估值水平	7
3. 7月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售仍平淡	9
3.1. 本周板块表现回顾	9
3.2. 零售端: 7月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 2.9%	10
3.3. 出口: 19年7月各品类出口有所回调	13
3.4. 上游主要原材料: 棉花价格较大幅下跌, 人民币汇价企稳	14
4. 上市公司重要公告	21
4.1. 纺织制造	21
4.2. 品牌服饰	22

图表目录

图 1: 社零数据表现	5
图 2: 2018 年以来金价表现	6
图 3: 过去一年大盘及纺服板块走势	9
图 4: 年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5	9
图 5: 本周纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5	10
图 6: 全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比 (%)	10
图 7: 2018 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)	10
图 8: 社会消费品零售总额:当月同比 (%)	11
图 9: 18 年年初至今社会消费品零售总额:当月同比 (%)	11
图 10: 社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)	11
图 11: 18 年年初至今社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)	11
图 12: 限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	12
图 13: 18 年年初至今限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	12
图 14: 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)	12
图 15: 18 年年初至今限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)	12
图 16: 全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)	12
图 17: 18 年年初至今全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)	12
图 18: 2001 年 1 月至今消费者信心指数	13
图 19: 18 年年初至今消费者信心指数	13
图 20: 服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	13
图 21: 2018 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	14
图 22: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	14
图 23: 2018 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	14
图 24: 2011 年 1 月至今棉花期货价格走势	15
图 25: 2018 年 1 月至今棉花期货价格走势	15
图 26: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势	15
图 27: 2018 年 1 月至今内外棉花价差走势	15
图 28: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	16
图 29: 2018 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	16
图 30: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	16
图 31: 2018 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	16
图 32: 2009 年 11 月至今美元兑人民币汇率走势	17
图 33: 2018 年 1 月至今美元兑人民币汇率走势	17
图 34: 2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	17
图 35: 2018 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	17
图 36: 2013 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	18
图 37: 2018 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	18
图 38: 2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	18
图 39: 2018 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	18
图 40: 2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	18
图 41: 2018 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	18
图 42: 2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	19

图 43: 2018 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	19
图 44: 2012 年 4 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)	19
图 45: 2018 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)	19
图 46: 2013 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	20
图 47: 2018 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	20
图 48: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	20
图 49: 2018 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	20
表 1: 周大福同店增长数据	7
表 2: 相关标的估值及分红情况	7

1. 大环境承压但品牌龙头表现稳健, 历史估值大底预示绝对收益空间

大环境承压但品牌龙头表现稳健, 历史估值大底预示绝对收益空间

本周社零 7 月数据发布, 社零商品零售增长 7.4%, 必选消费数据总体仍稳定, 可选消费(服装、化妆品、金银珠宝)增速环比降速明显。回溯 18 年 Q3 之后因黑天鹅频出, 经济环境压力重重, 但消费数据仍在诸多经济数据中展现出了最强的韧性。即便经济未来仍处于筑底过程中, 我们认为在消费度过了基数最高的时期后, 该板块的韧性才是当下投资环境中最难能可贵的属性。

我们认为目前市场对待消费品有如下共识:

1、经济有下行压力, 消费 Q2 数据同样难言亮眼, 但市场普遍认为消费板块在经济下行周期的韧性或许优于其他大板块。

2、市场在消费的配置上同样有分化, 集中于格局清晰的细分子行业中竞争壁垒明确的龙头品牌, 这一点明确体现在了估值分化上。

从对消费品的全球配置视角, 我们认为中国消费品龙头从相对估值和绝对估值视角相较海外消费品龙头仍存在上涨空间, 详情请参考我们的深度报告《中国消费品龙头到底趋势投资还是价值投资》。

图 1: 社零数据表现



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

从纺服板块投资机会挖掘角度出发, 由于 A 股服装品牌龙头缺乏长周期自我证明的历程, 以上市场共识使板块整体处在一个低估值的环境中, 主流品牌龙头估值均在 10X-15X 市盈率区间, 处在历史极低水平。

从行业内自下而上的视角, 不少国内的头部品牌上半年零售均实现了正增长, 7 月份的龙头表现也同样可圈可点。无论是大众还是奢侈品, 具备竞争优势的海外品牌在中国同样表现亮眼。因此, 分化同样是品牌服装、黄金珠宝、化妆品等板块的主旋律。基于市场对于板块配置的忽视, 因此板块内不少质地优良的品牌成为“沧海遗珠”。板块内已出现了不少异常低估值&异常高股息的标的, 比如森马服饰、海澜之家、地素时尚、

歌力思、富安娜、太平鸟等等。

综上，品牌服装在宏观层面具备一定韧性（虽相较其他必选品类稍弱）且行业竞争结构呈现了市场份额向龙头集中的态势。在这样的背景下，行业优质龙头品牌的低估值将构成获取绝对收益的有效保障！（港股的优质品牌龙头受追捧程度相对较高，看好安踏体育、波司登、李宁等）

半年报季找弹性紧抓业绩亮眼个股

（一）运动服饰巨头们截至 19Q2 的零售表现也基本披露完毕，该赛道的持续增长能力（尤其是中国市场）令人吃惊。在此背景下，临近半年报披露期，继续重点提示 A 股的轻奢运动时尚品牌【比音勒芬】的投资机会。公司已预告半年报增长 40%-60%，前期年报问询函的回复中展示了优异的售罄率，经营质量也首屈一指，持续推荐！

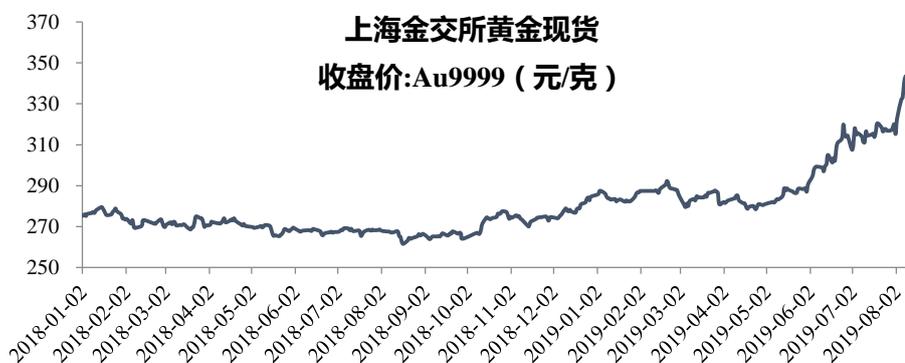
（二）阿里、京东、唯品会均已披露 19Q2 经营情况（仅余拼多多下周披露），电商整体表现超市场预期，A 股的电商头部运营商在这样的背景下半年报同样值得期待。【南极电商】年初至今持续交出极高的 GMV 增速，加上货币化率较高的强势品类增长领跑总盘子，我们认为其高质量增长将通过报表逐步得到市场认可，过低估值将会修复。【开润股份】C 端业务表现良好，新品的持续推出提升了整体毛利率水准，B 端业务的整合超预期，公司有望未来凭借新的运动包袋品类获得新的增长极。

金价在复杂环境下将有持续表现，板块关注度提升，消费升级+行业洗牌保障龙头稳健增长

截至当前，全球形势处于极不明朗的状态，经济增长压力普遍较大，降息潮起、避险情绪升温。

随着美联储宣布降息，秘鲁、泰国、印度、新西兰、菲律宾等多国纷纷宣布降息，此外，近三个月来，全球还有包括澳大利亚、韩国、俄罗斯、印尼、南非、乌克兰、土耳其在内的约 12 家央行推出降息举措。在全球宽松的氛围下，金价成为最大亮点，自中美贸易摩擦开始以来，COMEX 黄金、沪金分别上涨 25%/30%+，近一周在高位仍持续小幅上涨。我们认为，全球宏观环境的复杂态势仍将持续很长一段时间，在此期间黄金作为避险工具仍将有良好表现。而历史上，金价上涨的过程中，黄金珠宝板块受益于黄金饰品的投资性消费，均有不错的股价表现。

图 2：2018 年以来金价表现



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

黄金价格目前已经创 14 年以来新高，这将有效吸引市场对黄金珠宝板块个股的关注度。

复盘黄金珠宝品牌近年来的快速增长，我们认为背后更多的是消费升级与行业洗牌的双重催化。消费升级可以从各品牌单件素金产品价格长期走高得到印证；行业洗牌在于新资本进入这个行业寻找加盟品牌时，头部品牌会具备明显优势，另外在商圈更替的过程中，头部品牌的市场份额也得到了持续提升。因此，在金价上涨的大周期中，把握黄金珠宝板块的投资机会，需要聚焦珠宝品牌龙头。贸易摩擦加剧&全球降息潮起，金价成为复杂环境下最大亮点

表 1：周大福同店增长数据

	2017/3/31	2017/6/30	2017/9/30	2017/12/31	2018/3/31
	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4
同店销量增长					
其中：中国内地	-2%	0%	3%	-2%	3%
香港及澳门	-1%	7%	12%	-4%	13%
按产品划分的同店销售额增长					
黄金产品					
其中：中国内地	17%	16%	15%	8%	14%
香港及澳门	19%	9%	21%	-1%	18%
	2018/6/30	2018/9/30	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30
	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1
同店销量增长					
其中：中国内地	0%	-2%	-11%	-2%	-3%
香港及澳门	13%	13%	-11%	-4%	-14%
按产品划分的同店销售额增长					
黄金产品					
其中：中国内地	11%	11%	-11%	14%	12%
香港及澳门	31%	41%	-6%	3%	-13%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

2. 相关标的估值水平

表 2：相关标的估值及分红情况

上市公司	市值 (亿元)	2018 归 母 净利润 (亿元)	2019 归 母 净利润 (亿元)	YOY	19PE	2020 归 母 净利润 (亿元)	YOY	20PE	3 年平 均分红 比例	19 年 股息 率	
休闲装											
002563.SZ	森马服饰	287	16.9	19.1	13.0%	15.0	22.1	15.6%	13.0	62%	4.1%
3998.HK	波司登	250	9.8	12.6	28.4%	19.8	15.6	23.6%	16.0	76%	3.8%
600398.SH	海澜之家	375	34.5	36.9	6.7%	10.2	39.0	5.7%	9.6	61%	6.0%

603877.SH	太平鸟	66	5.7	6.9	20.7%	9.6	7.9	14.2%	8.4	72%	7.5%
体育											
2020.HK	安踏体育	1,423	41.0	52.5	27.9%	27.1	63.3	20.6%	22.5	61%	2.3%
2331.HK	李宁	422	7.2	13.5	88.9%	31.2	15.2	12.2%	27.8	13%	0.4%
1368.HK	特步国际	120	6.6	7.7	17.6%	15.6	9.1	17.5%	13.2	70%	4.5%
高端											
603808.SH	歌力思	47	3.7	4.4	21.0%	10.7	5.3	20.5%	8.9	38%	3.6%
603839.SH	安正时尚	50	2.8	3.8	33.4%	13.4	4.4	18.4%	11.3	36%	2.7%
002832.SZ	比音勒芬	77	2.9	4.1	41.0%	18.7	5.3	28.4%	14.6	36%	1.9%
3306.HK	江南布衣	62	4.9	5.7	17.7%	10.7	6.7	17.1%	9.2	93%	8.6%
603587.SH	地素时尚	84	5.7	6.6	15.2%	12.7	7.4	12.4%	11.3	76%	6.0%
家纺											
002327.SZ	富安娜	60	5.4	6.2	14.1%	9.7	7.0	12.2%	8.6	50%	5.2%
002293.SZ	罗莱生活	75	5.3	6.0	12.2%	12.6	6.7	11.7%	11.3	54%	4.3%
603365.SH	水星家纺	47	2.9	3.2	13.6%	14.5	3.7	15.0%	12.6	49%	3.4%
男装											
1234.HK	中国利郎	68	7.5	8.7	16.2%	7.8	9.8	12.3%	6.9	92%	11.9%
601566.SH	九牧王	67	5.3	5.8	8.2%	11.6	5.8	0.5%	11.5	119%	10.3%
002029.SZ	七匹狼	45	3.5	3.8	9.8%	11.8	4.2	9.9%	10.8	24%	2.1%
珠宝											
002867.SZ	周大生	162	8.1	10.1	24.7%	16.1	11.9	18.3%	13.6	43%	2.7%
600612.SH	老凤祥	213	12.0	13.7	13.3%	15.6	15.4	13.1%	13.8	48%	3.1%
新模式											
300577.SZ	开润股份	70	1.7	2.4	39.9%	28.8	3.2	31.6%	21.9	30%	1.0%
002127.SZ	南极电商	235	8.9	12.3	39.3%	19.0	16.1	30.4%	14.6	15%	0.8%
纱线											
2678.HK	天虹纺织	55	11.6	13.8	18.3%	4.0	16.2	17.9%	3.4	30%	7.5%
002042.SZ	华孚时尚	99	7.5	8.4	11.1%	11.8	9.2	10.3%	10.7	56%	4.8%
601339.SH	百隆东方	57	4.4	4.4	0.9%	12.8	5.0	14.2%	11.2	33%	2.6%
面料											
000726.SZ	鲁泰 A	88	8.1	9.0	10.3%	9.9	9.6	7.7%	9.2	56%	5.7%
002394.SZ	联发股份	31	3.9	4.0	2.5%	7.8	4.1	3.5%	7.6	31%	4.0%
2111.HK	超盈国际	22	2.4	3.0	22.4%	7.5	3.3	11.7%	6.7	22%	2.9%
成衣											

2313.HK	申洲国际	1,487	45.4	53.9	18.7%	27.6	62.7	16.4%	23.7	58%	2.1%
2232.HK	晶苑国际	84	10.0	11.5	14.2%	7.4	14.0	22.1%	6.0	21%	2.9%
603558.SH	健盛集团	34	2.1	2.5	21.8%	13.6	3.0	20.5%	11.3	27%	2.0%
印染辅料											
600987.SH	航民股份	66	6.6	7.1	7.7%	9.2	7.8	9.1%	8.5	31%	3.4%
002003.SZ	伟星股份	46	3.1	3.7	19.6%	12.3	4.2	12.5%	10.9	81%	6.5%

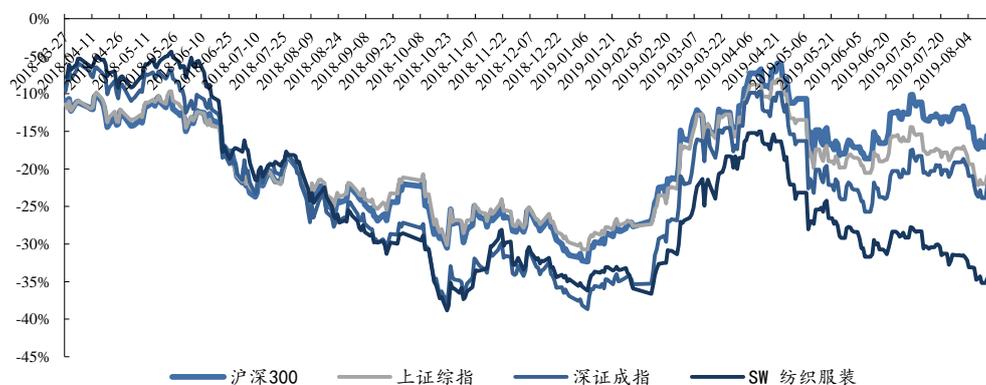
数据来源：Wind、东吴证券研究所，其中太平鸟、九牧王、富安娜、罗莱生活、水星家纺、特步、联发股份、超盈国际、晶苑国际、伟星股份来自 Wind 一致预期；股息率利用过去三年平均分红率计算

3. 7月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售仍平淡

3.1. 本周板块表现回顾

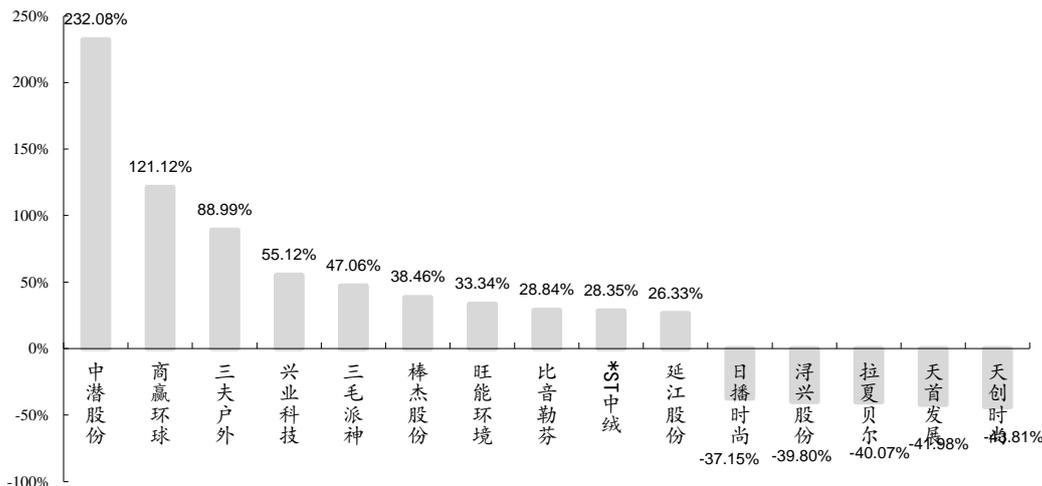
本周沪深 300 上涨 2.12%，上证综指上涨 1.77%，深证成指上涨 3.02%，其中纺织服装块上涨 0.88%，涨幅低于上证综指和深证成指。

图 3：过去一年大盘及纺服板块走势



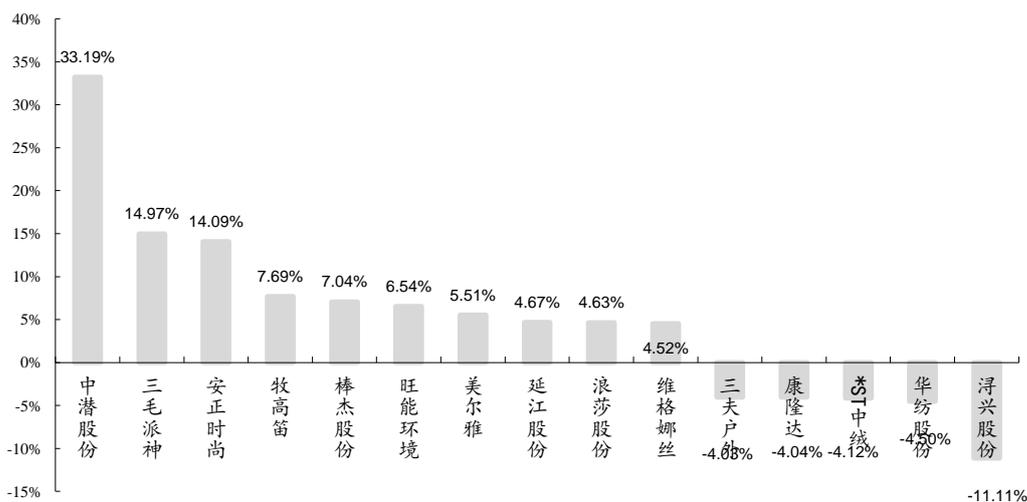
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 4：年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 5：本周纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5



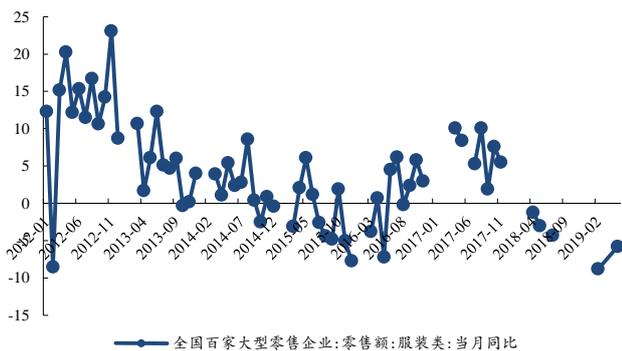
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 零售端：7 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 2.9%

2019 年 7 月份，社会消费品零售额总额当月同比增长 7.6%，环比有所下降（6 月同比增长 9.8%）；7 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售当月同比上涨 2.9%，环比有所下降（6 月同比上升 5.2%）。

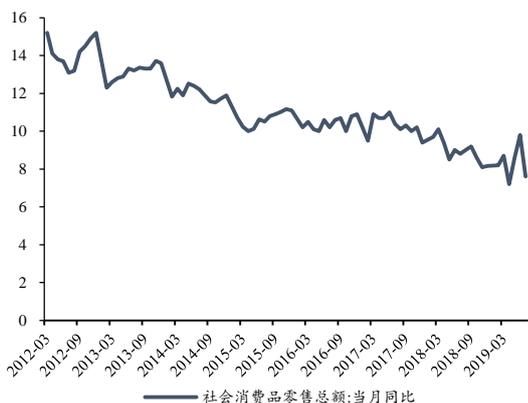
图 6：全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比 (%)

图 7：2018 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)



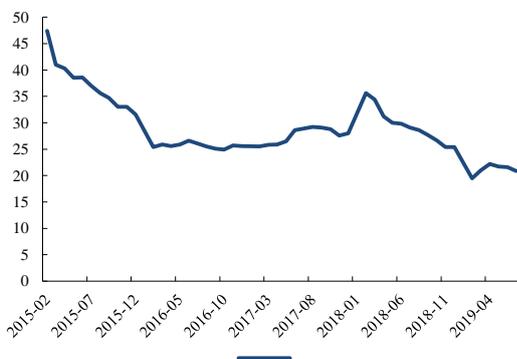
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 8: 社会消费品零售总额:当月同比 (%)

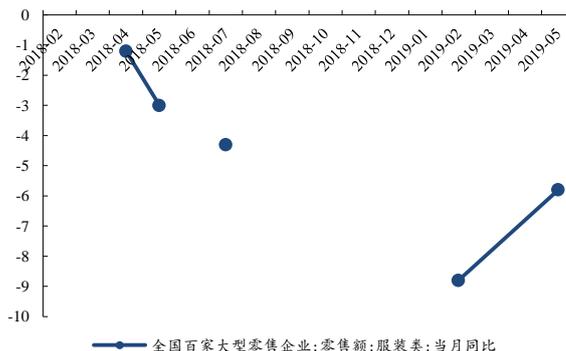


数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 10: 社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)

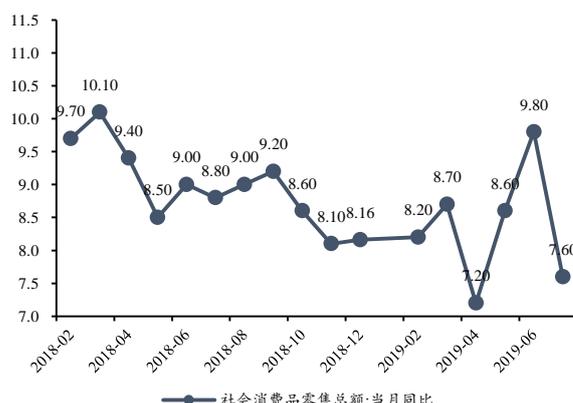


数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所



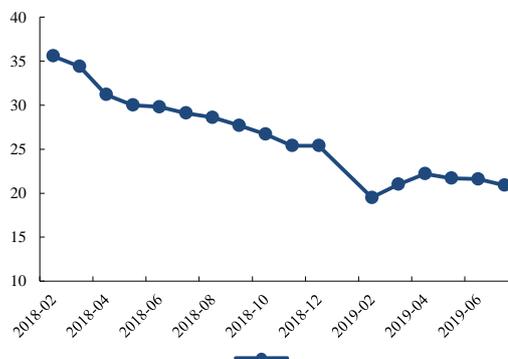
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 9: 18 年年初至今社会消费品零售总额:当月同比 (%)



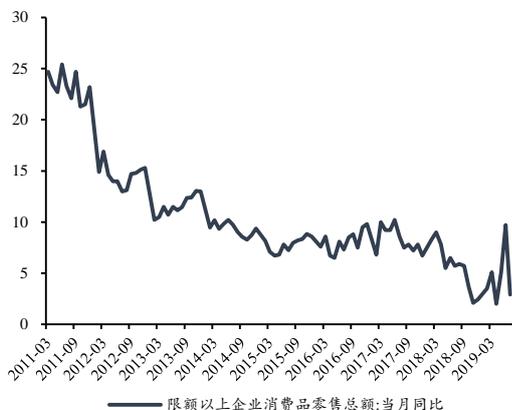
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 11: 18 年年初至今社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 12: 限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)



数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 14: 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)



数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

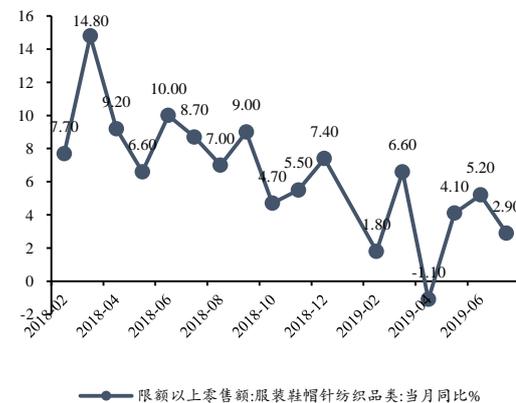
图 16: 全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)

图 13: 18 年年初至今限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)



数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 15: 18 年年初至今限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)



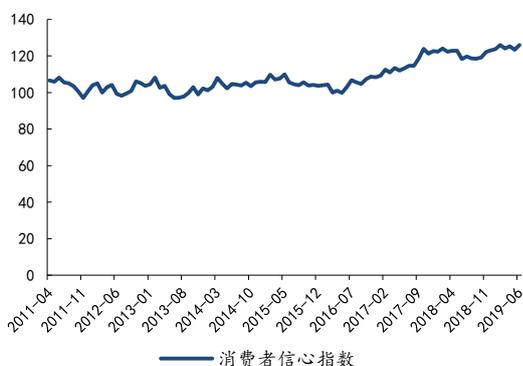
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 17: 18 年年初至今全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)



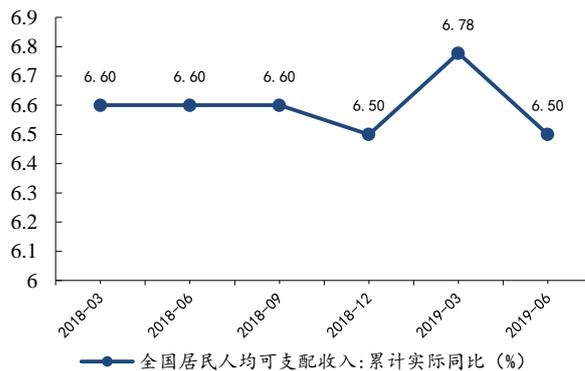
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 18: 2001 年 1 月至今消费者信心指数



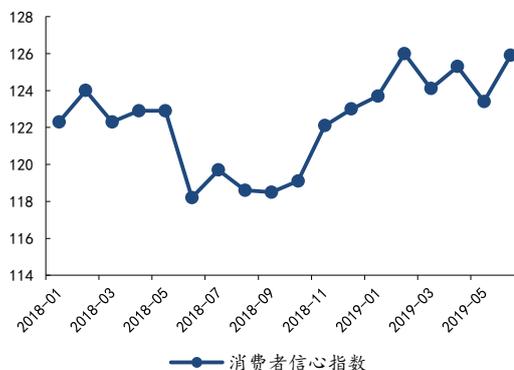
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 20: 服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

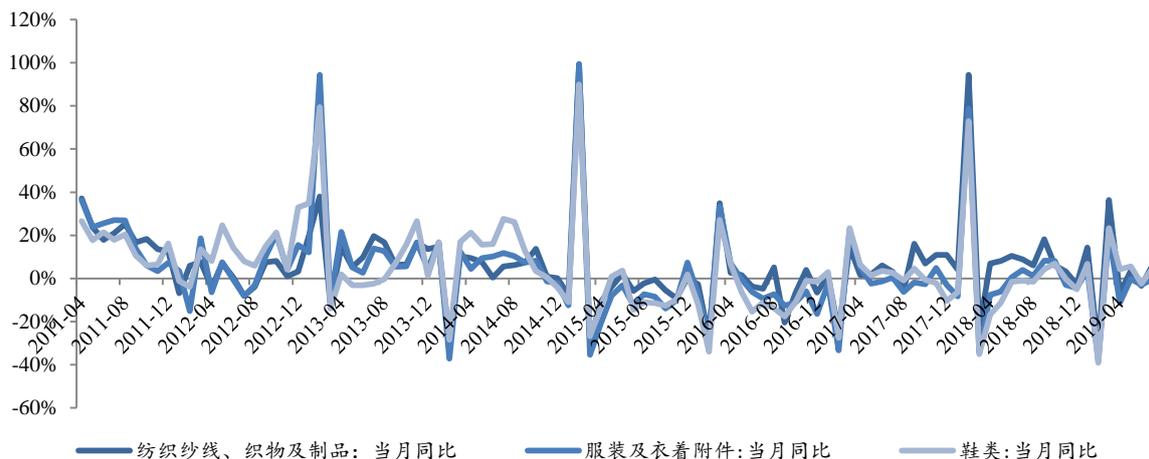
图 19: 18 年年初至今消费者信心指数



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

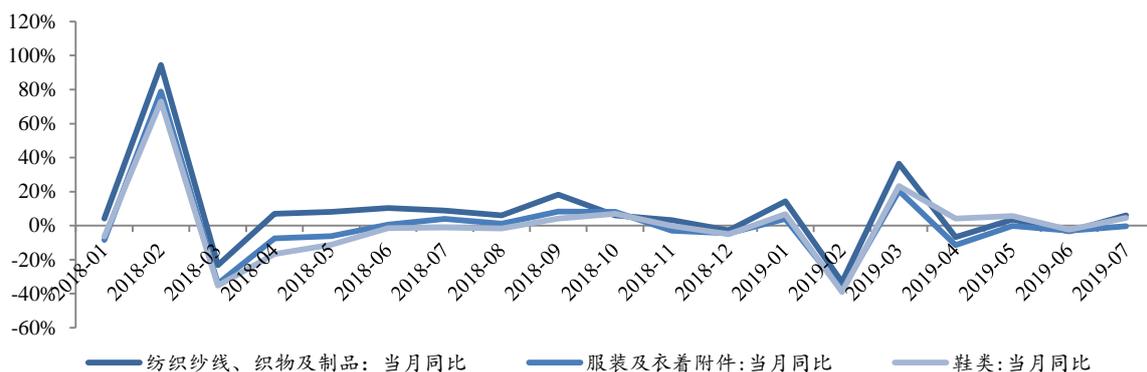
3.3. 出口: 19 年 7 月各品类出口有所回调

7 月单月纺织品、服装、鞋类出口增长分别达到 6.0%、-0.3%、4.6%，相比 6 月有所回调，1-7 月累计出口额增速来看，纺织品、服装、鞋类出口增长分别为 1.5%、-3.9%、0.7%，整体表现依旧平淡。



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 21: 2018 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

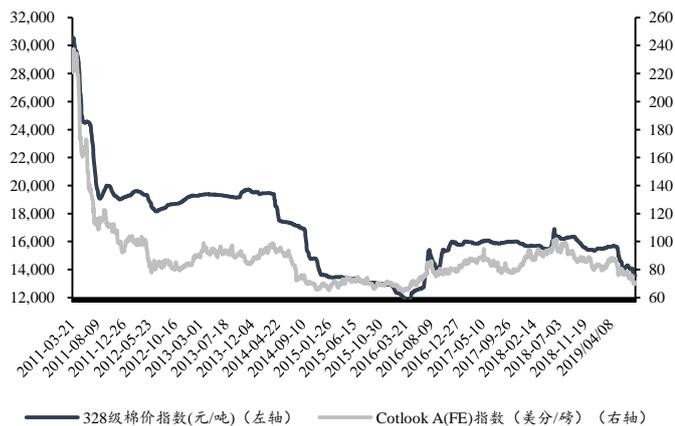
3.4. 上游主要原材料: 棉花价格较大幅下跌, 人民币汇价企稳

328 级现货周均价: 13,582 元/吨 (-0.81%) (周变化-110.80 元/吨, 月变化-573.00 元/吨, 过去一年变化-2720.00 元/吨)

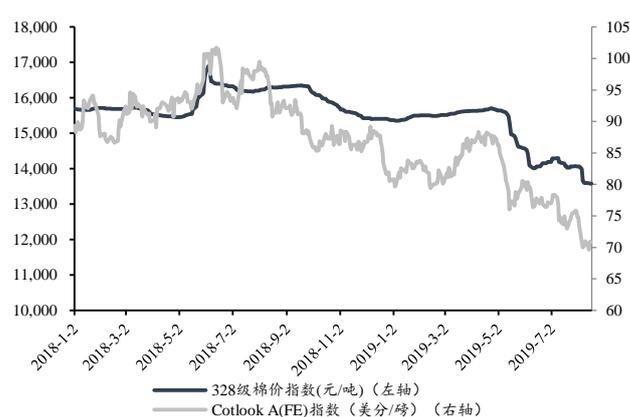
Cotlook A 周均价: 70.44 美分/磅 (0.09%) (周变化 0.06 美分/磅, 月变化-2.75 美分/磅, 过去一年变化-22.00 美分/磅)

图 22: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势

图 23: 2018 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所



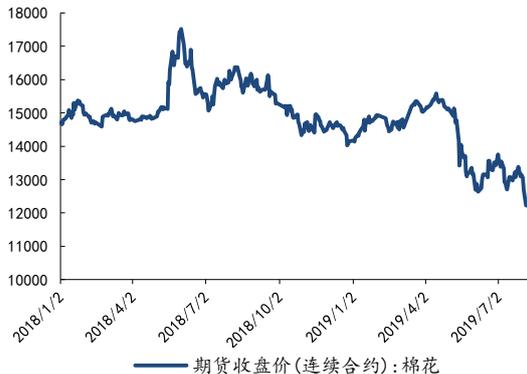
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 24: 2011 年 1 月至今棉花期货价格走势

图 25: 2018 年 1 月至今棉花期货价格走势



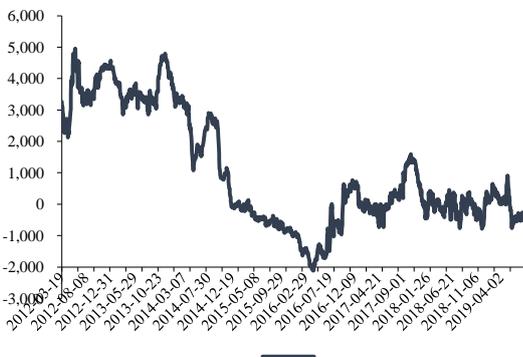
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所



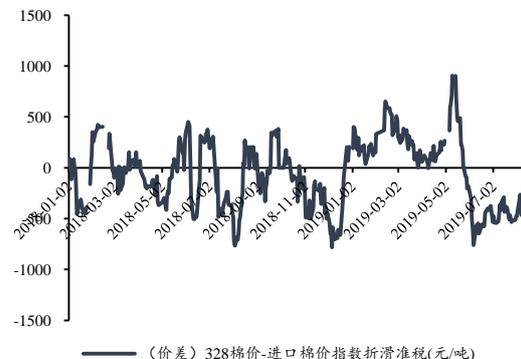
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 26: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势

图 27: 2018 年 1 月至今内外棉花价差走势



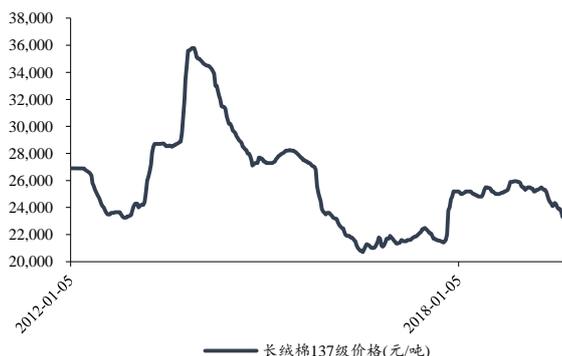
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

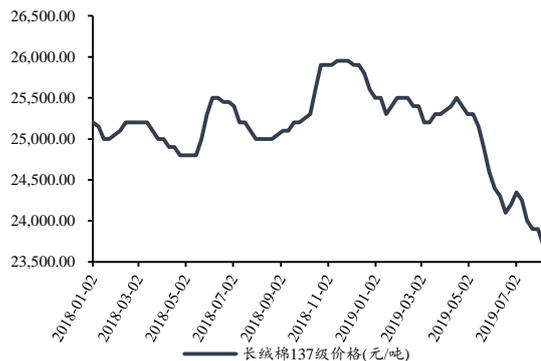
长绒棉(137级): 23,300.00 元/吨(-1.69%) (周变化-400.00 元/吨, 月变化-950.00 元/吨, 过去一年变化-1,700.00 元/吨)

图 28: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

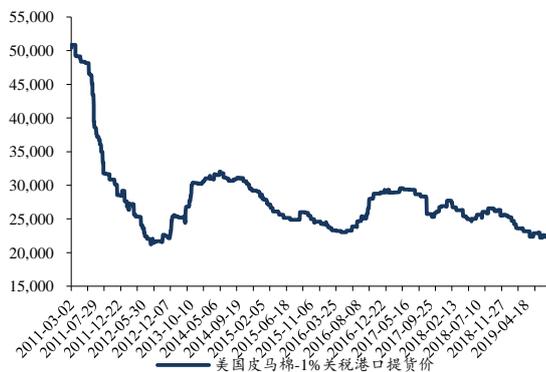
图 29: 2018 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

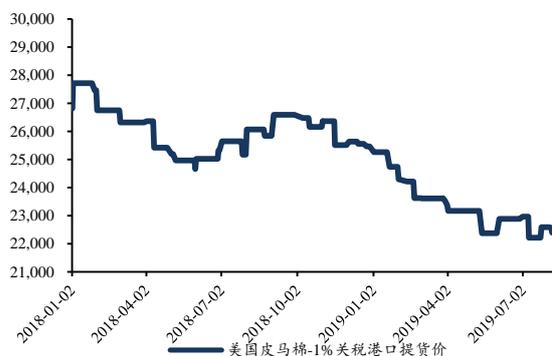
进口长绒棉(美国 PIMA 2 级): 22,268.40 元/吨(-0.70%) (周变化-157.00 元/吨, 月价格变化 37.00 元/吨, 过去一年变化-3,,821.00 元/吨)

图 30: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

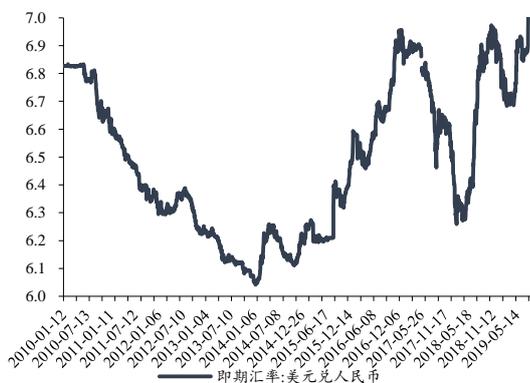
图 31: 2018 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

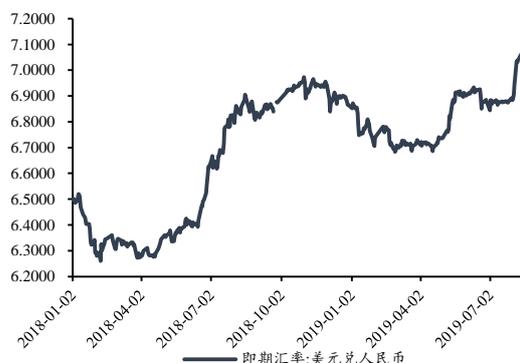
美元兑人民币汇率: 7.0446 (本周变化-0.10%, 月变化 2.43%, 年变化 2.15%)

图 32：2009 年 11 月至今美元兑人民币汇率走势



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 33：2018 年 1 月至今美元兑人民币汇率走势



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

化纤：

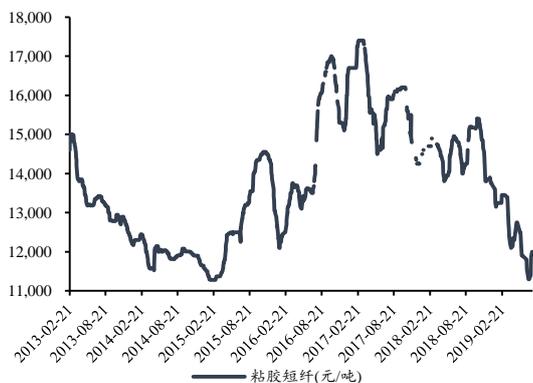
粘短：11,875.00 元/吨(-1.04%) (本周变化-125.00 元/吨，本月变化 550.00 元/吨，过去一年变化-2,450.00 元/吨)

涤短：8,000.00 元/吨(-4.19%) (本周变化-350 元/吨，本月变化 50.00 元/吨，过去一年变化-900.00 元/吨)

氨纶 20D：36,500.00 元/吨(0.00%) (本周变化 0.00 元/吨，本月变化 0.00 元/吨，过去一年变化-4,500.00 元/吨)

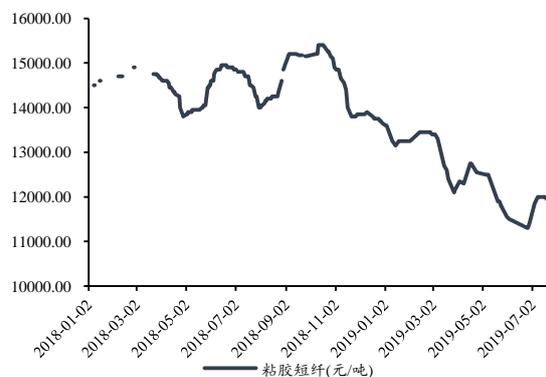
氨纶 40D：30,000.00 元/吨(0.00%) (本周变化 0.00 元/吨，本月变化 000.00 元/吨，过去一年变化-4,500.00 元/吨)

图 34：2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势



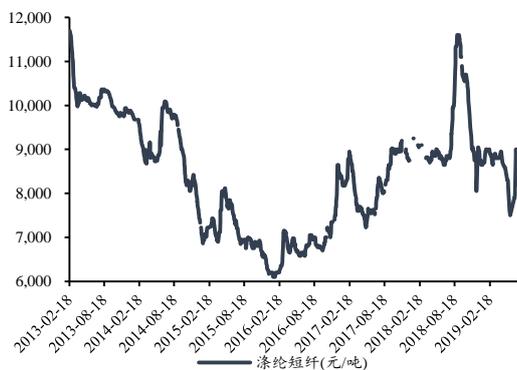
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 35：2018 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势



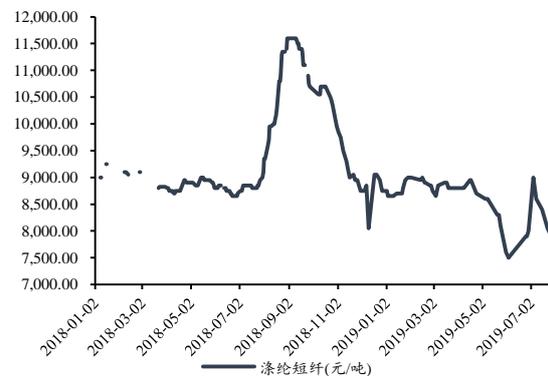
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 36：2013 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势



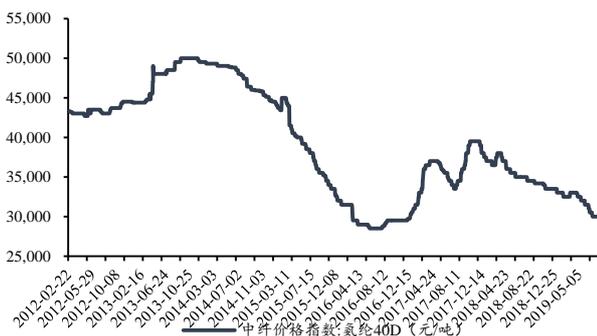
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 37：2018 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势



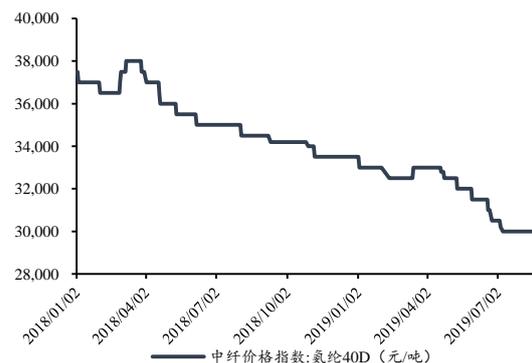
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 38：2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 39：2018 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势

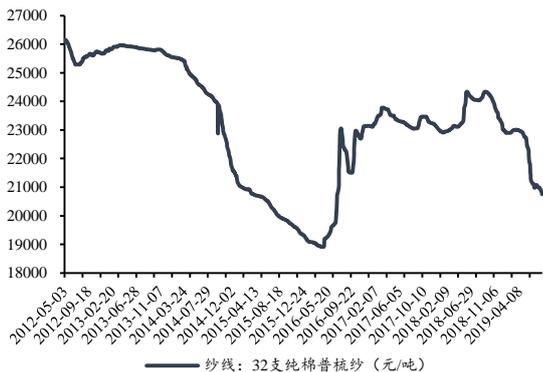


数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

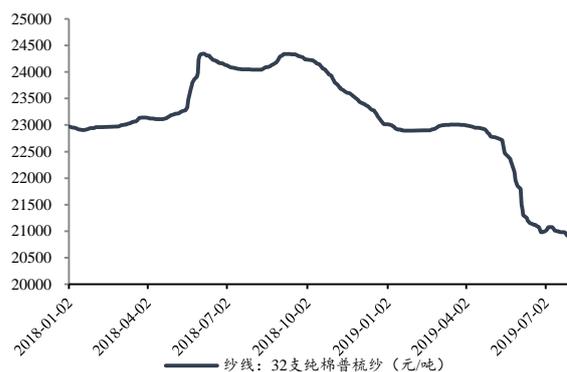
棉纱线：32 支纯棉普梳纱 20,856.00 元/吨(-0.50%) (周变化-104.00 元/吨，月变化-280.00 元/吨，过去一年变-3,240.00 元/吨)

图 40：2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势

图 41：2018 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势



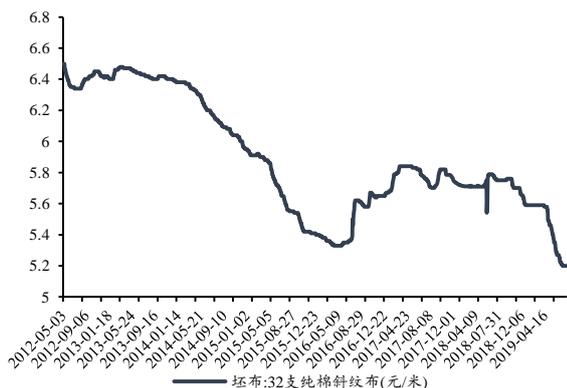
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

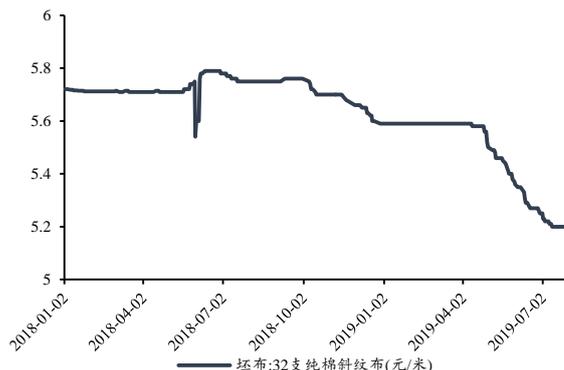
坯布：32支纯棉斜纹布 5.20 元/米(-0.00%) (周变化-0.00 元/米，月变化-0.02 元/米，过去一年变化-0.55 元/米)

图 42：2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 43：2018 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势

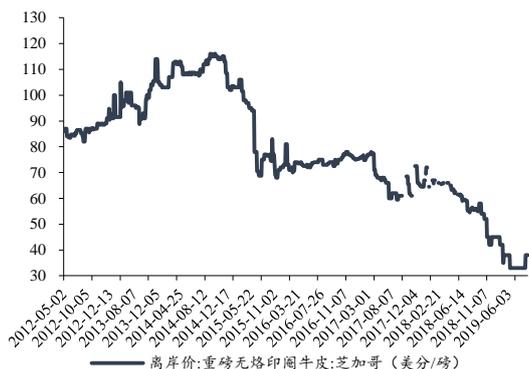


数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

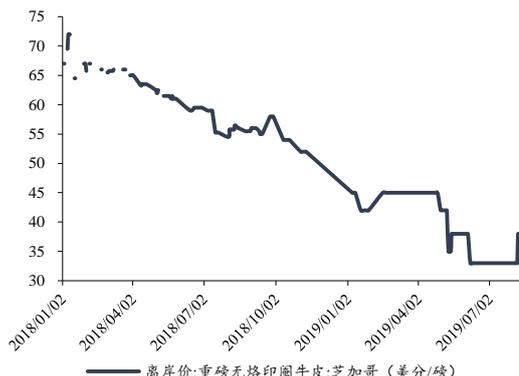
牛皮：重量无烙印眼牛皮芝加哥离岸价 38.00 美分/磅(本周变化 2.00 美分/磅，本月变化 5.00 美分/磅，过去一年变化-18.00 美分/磅)

图 44：2012 年 4 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)

图 45：2018 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

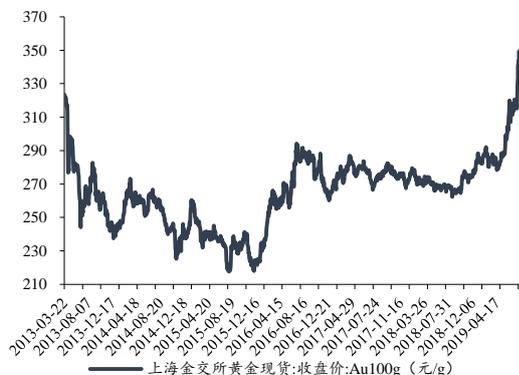


数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

黄金:上金所 Au100g345.00 元/g (2.10%) (本周变化 7.11 元/g, 本月变化 30.01 元/g, 过去一年变化 82.98 元/g)

伦敦现货: 1,424.21 美元/盎司:0.06% (本周变化 0.86 美元/盎司, 本月变化 50.70 美元/盎司, 过去一年变化 226.30 美元/盎司)

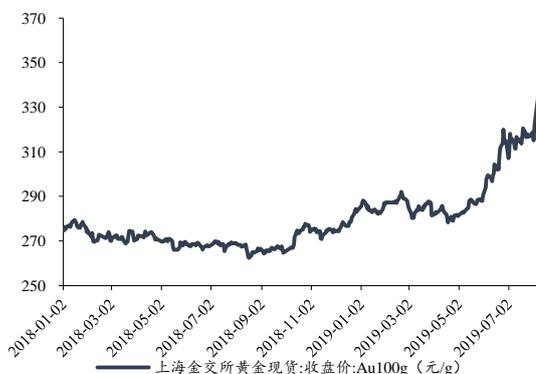
图 46: 2013 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

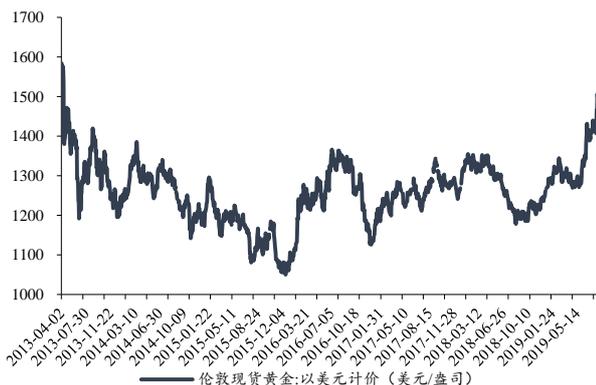
图 48: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)

图 47: 2018 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)

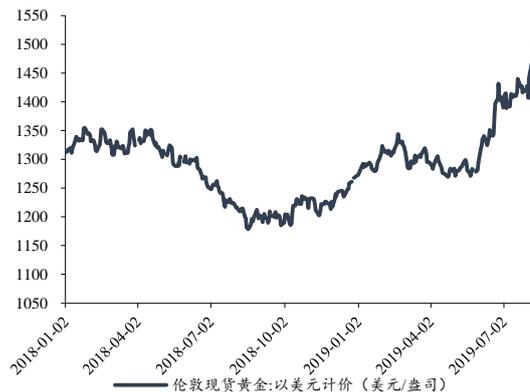


数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 49: 2018 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

4. 上市公司重要公告

4.1. 纺织制造

【航民股份 中报】中报收入同减 11.75%至 34.64 亿元, 归母净利润同增 7.32%至 3.23 亿元, 扣非净利润同增 22.49%至 3.39 亿元。

【如意集团 中报】中报收入同增 2.14%至 5.98 亿元, 归母净利润同增 74.95%至 0.51 亿元, 扣非净利润同增 215.20%至 0.36 亿元。

【中潜股份 中报】中报收入同增 12.36%至 2.33 亿元, 归母净利润同减 25.65%至 0.12 亿元, 扣非净利润同减 27.62%至 0.12 亿元。

【风竹纺织 中报】中报收入同增 17.27%至 5.12 亿元, 归母净利润同减 27.61%至 0.18 亿元, 扣非净利润同减 24.68%至 0.16 亿元。

【伟星股份 中报】中报收入同增 3.96%至 13.15 亿元, 归母净利润同减 8.61%至 1.66 亿元, 扣非净利润同减 10.65%至 1.57 亿元。

【新澳纺织 中报】中报收入同增 14.34%至 15.75 亿元, 归母净利润同增 12.01%至 1.32 亿元, 扣非净利润同减 0.85%至 1.17 亿元。

【浔兴股份 人事变更】公司实际控制人、原董事长王立军因涉嫌内幕交易罪被逮捕。公司于 8/5 推选董事杜慧娟女士代为履行董事长、法定代表人等职责。

【如意集团 解除限售】8/16 本次解除限售股份的数量为 3051.47 万股, 占公司总股本的 11.66%, 可上市流通日为 8 月 16 日。

【*ST 中绒 行政处罚】公司管理人因虚假合同收到税务行政处罚, 追缴所骗取的退税款 1.20 亿元, 并处 1 倍的罚款。

【兴业科技 限售解禁】公司解除限售 2016/8/18 非公开发行 A 股股票，解除限售的 6,151 万股，占总股本 20.36%。上市流通日为 8/19。

【嘉麟杰 政府补助】8/13 收到市级财政直接支付资金清算账户下发的“2018 年度促进外贸转型”政府补助，共 231 万元。

4.2. 品牌服饰

【李宁 中报】中报收入同增 33%至 62.55 亿元，净利润同增 196%至 7.95 亿元，扣非净利润同增 109%至 5.61 亿元。

【中国利郎 中报】中报收入同增 19.1%至 15.4 亿元，经营利润同增 21.9%至 46.48 亿元，净利润同增 14.0%至 38.85 亿元。

【上海家化 中报】中报收入同增 7.02%至 39.23 亿元，归母净利润同增 40.12%至 4.44 亿元，扣非净利润同增 9.52%至 2.61 亿元。

【安正时尚 中报】中报收入同增 49.49%至 11.24 亿元，归母净利润同增 18.34%至 1.92 亿元，扣非净利润同增 30.19%至 1.64 亿元。

【起步股份 中报】中报收入同减-174.81%至 7.19 亿元，归母净利润同减 2.42%至 1.07 亿元，扣非净利润同增 10.33%至 0.91 亿元。

【裕元集团 中报】中报收入同增 6.32%至 50.71 亿元，净利润同减 11.78%至 1.46 亿元，扣非净利润扭亏为盈至 0.2 亿元。

【奥康国际 回购进展】8/13 公司完成回购，回购 1,819 万股，占总股本 4.54%，最高/最低价为 12.39/9.51 元/股，均价 10.61 元/股，资金总额 1.93 亿元。

【三夫户外 合作协议】公司 8/14 与人民网旗下人民体育签订《人民户外产业开发合作协议》，合作时间为 2019/8/20—2023/8/19。

【三夫户外 品牌代理】公司代理高端知名的背包品牌 Mystery Ranch，合作期限自本协议签署日起叁年。

【跨境通 解除限售】8/19 公司所持有前海帕拓逊股份解除限售 1,600 万股，占公司总股本的 0.10%

风险提示：

1、宏观经济增速放缓导致居民可支配收入增速放缓，降低消费热情，服装作为可

选消费将受到较为严重的影响。

2、意外天气将影响服装消费：如遇意外暖冬等情况将影响冬装销售，由于冬装单价、毛利高，暖冬将对服装企业造成负面影响。

3、原材料价格意外波动：对于生产制造企业来说，原材料成本占据生产成本比重较大，原材料价格的意外波动（尤其意外下跌）将对生产企业毛利率造成较大影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街5号
 邮政编码:215021
 传真:(0512)62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>