

投资评级：推荐（维持）
报告日期：2018年09月17日
分析师

黄淑妍 021-31829709

Email:huangsy@cgws.com

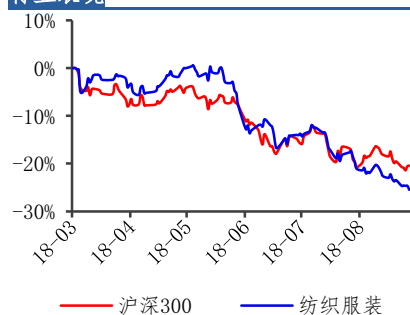
执业证书编号:S1070514080003

联系人（研究助理）：

张家璇 021-31829782

Email:zhangjiaxuan@cgws.com

从业证书编号:S1070118090001

行业表现


数据来源：贝格数据

“中国潮”劲吹纽约时装周

——纺织服装行业9月第三周周报
重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
安正时尚	0.88	1.12	14	11
森马服饰	0.58	0.69	18	15
罗莱生活	0.74	0.88	14	12
百隆东方	0.41	0.47	13	11

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 1.41pct。** 本周，上证综指下跌 0.76%，SW 纺织服装行业下降 2.17%，SW 纺织服装行业跑输大盘 1.41pct。其中，SW 纺织制造下降 3.57%，SW 服装家纺下降 1.32%。
- **纽约时装周闭幕，华人品牌大放异彩。** 9月13日，为期一周的2019年纽约春夏时装周落下帷幕，华人服装品牌表现亮眼。共有30余个华人品牌参与走秀，其中有19个品牌进入官方主日程，占比高达四分之一。本次参与走秀的品牌既有森马、波司登等国内知名服装品牌，也有JNBY、Angel Chen、Jason Wu等独立设计师品牌。本次设计师品牌JNBY、Angel Chen和Particle Fever首次登上时装周，主要受“天猫中国日”第二季的推动。“天猫中国日”是天猫与美国时装设计师协会以及迅驰时尚联手打造的品牌日，对参与品牌在国际影响力和市场开拓方面具有积极作用。例如，在参与二月份第一季活动后，李宁不仅一跃成为“中国潮”的代表，且股价在之后两个月内涨幅超70%，太平鸟亦获国外多个买手店抛出橄榄枝。本次中国日的三个设计师品牌知名度高且风格各异，预计可延续第一季的较好表现。我们认为，众多品牌集中登上纽约时装周，体现行业整体设计实力有所提升，以及国内优秀设计师资源储备增加。对于传统国内品牌，虽然通过几次大秀进入国际主流市场难度较大，但是对推进品牌“年轻化”、“潮化”方面作用明显，充分彰显其寻求自身突破的潜力；对于独立设计师品牌，可借助纽约时装周快速拓展客户资源，并借助天猫平台打通供应链中的痛点，实现快速成长。继续看好设计能力改善、品牌精细化运营、渠道结构优化的品牌服装龙头。
- **推荐标的：**中高端女装重点推荐**安正时尚**；休闲服饰推荐**森马服饰**；家纺推荐**罗莱生活**；纺织制造推荐**百隆东方**。
- **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.....	5
2.1 行业估值.....	5
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
3.3 本周公司及行业报告更新.....	9
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 本年解禁及解锁情况.....	12
4.4 本年增持情况.....	13
4.5 重要公司公告.....	14
4.6 重要行业新闻.....	15
4.7 行业跟踪数据.....	15
4.7.1 原材料：棉花期货价格持续上涨，化纤价格分化.....	16
4.7.2 行业库存：年初至今产成品库存同比减少.....	17
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较为稳定.....	18
4.7.4 出口端：总体增速较快.....	19
4.7.5 线上电商：二季度维持较高增速.....	20

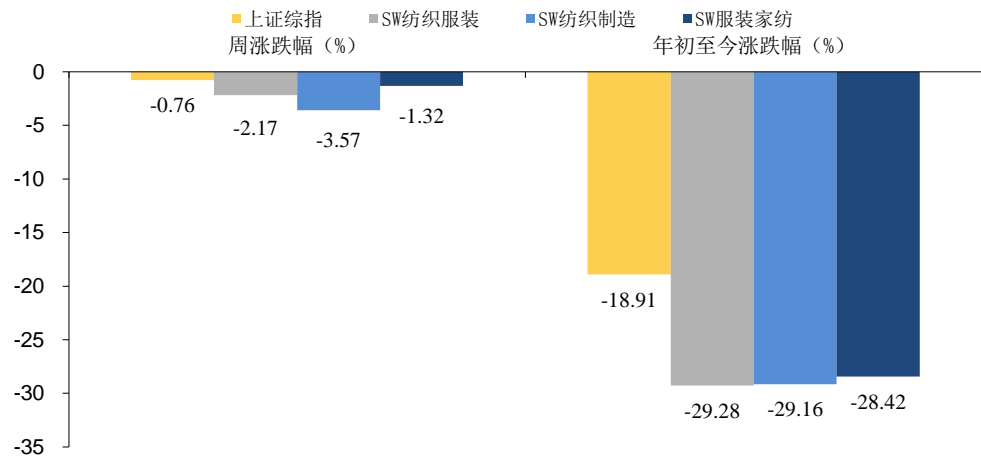
图表目录

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呈上升趋势	6
图 8: 内外棉差趋于缩窄 (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 (%)	16
图 11: 2015 年以来年度抛储成交量 (万吨)	16
图 12: 粘胶短纤价格走势 (元/吨)	16
图 13: 涤纶短纤价格走势 (元/吨)	16
图 14: 纺织品产成品存货 (万元)	17
图 15: 纺织服装、服饰业产成品存货 (万元)	17
图 16: 皮革、羊毛、羽毛及其制品和制鞋业产成品存货 (万元)	17
图 17: 全国百家大型零售企业服装类零售额当月同比 (%)	18
图 18: 全国 50 家重点大型零售企业服装类零售额当月同比 (%)	18
图 19: 城镇和农村社会消费品零售总额当月同比 (%)	18
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 (%)	18
图 21: 纺织纱线、织物及制品出口金额 (亿美元)	19
图 22: 服装及衣着附件出口金额 (亿美元)	19
图 23: 鞋类出口金额 (亿美元)	19
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	8
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	13

1. 行情回顾

本周，上证综指下跌 0.76%，SW 纺织服装行业下降 2.17%，SW 纺织服装行业跑输大盘 1.41pct。其中，SW 纺织制造下降 3.57%，SW 服装家纺下降 1.32%。从个股看，上周涨幅前五的个股分别为天首发展 (+8.64%)、健盛集团 (+4.94%)、诺邦股份 (+4.78%)、天创时尚 (+4.60%) 和多喜爱 (+4.21%)；上周跌幅前五的个股分别为浔兴股份 (-40.96%)、星期六 (-16.20%)、金鹰股份 (-13.34%)、三毛派神 (-11.76%) 和欣龙控股 (-7.59%)。

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

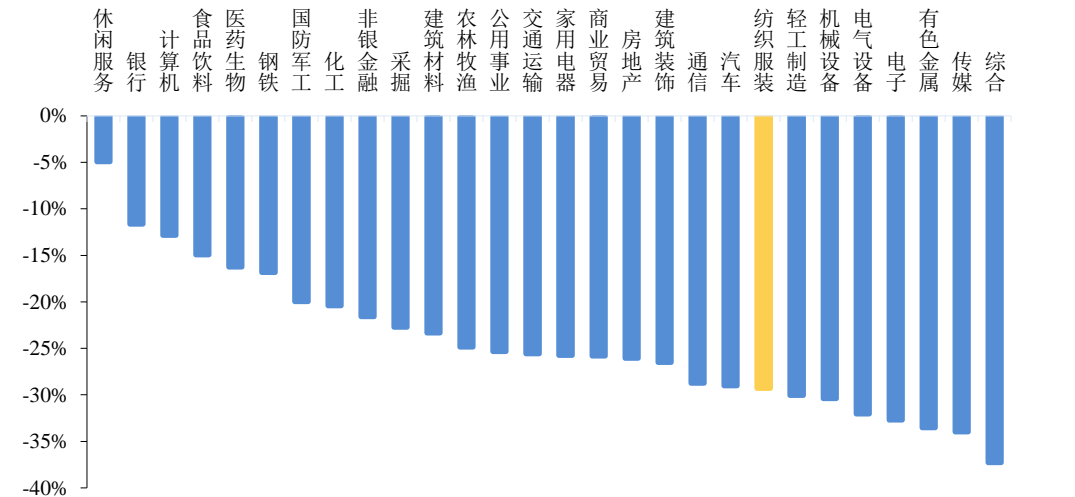
表 1：个股周涨跌幅前五名

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
000611.SZ	天首发展	6.16	8.64	002098.SZ	浔兴股份	9.63	-40.96
603558.SH	健盛集团	8.71	4.94	002291.SZ	星期六	5.07	-16.20
603238.SH	诺邦股份	16.45	4.78	600232.SH	金鹰股份	5.00	-13.34
603608.SH	天创时尚	9.33	4.60	000779.SZ	三毛派神	9.90	-11.76
002761.SZ	多喜爱	21.80	4.21	000955.SZ	欣龙控股	4.38	-7.59

资料来源：Wind，长城证券研究所

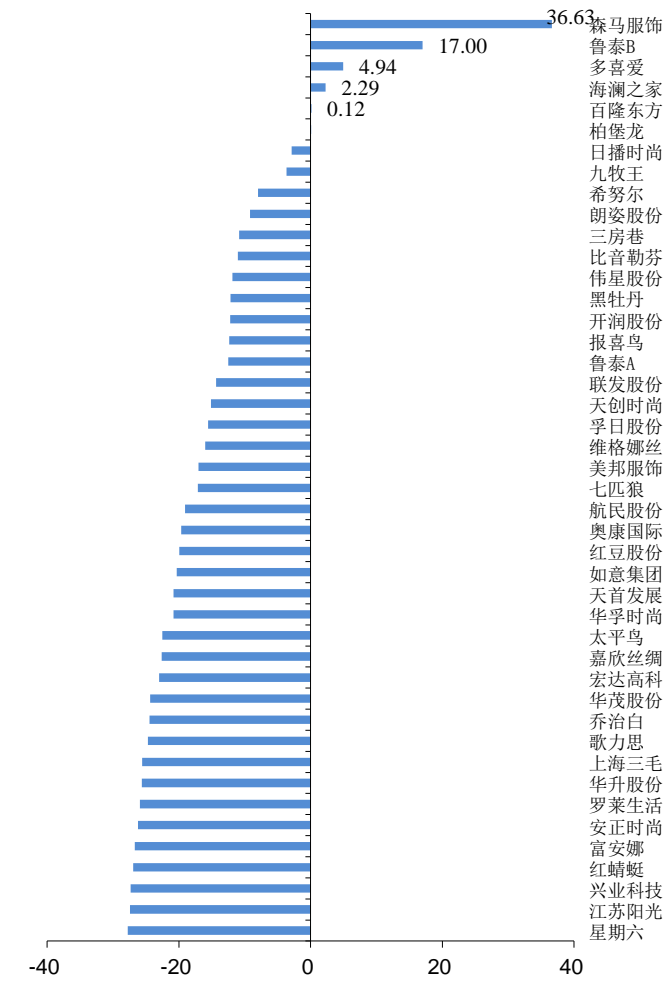
年初至今，上证综指下跌 18.91%，SW 纺织服装行业下跌 29.28%，SW 纺织服装行业跑输大盘 10.37pct，在全部 30 个申万一级行业中位列第 21 位。从个股看，年初至今涨幅前五的个股分别为森马服饰 (+36.63%)、鲁泰 B (+17.00%)、多喜爱 (+4.94%)、海澜之家 (+2.29%) 和百隆东方 (+0.12%)；年初至今跌幅前五的个股分别为步森股份 (-70.42%)、商赢环球 (-62.43%)、贵人鸟 (-59.48%)、*ST 中绒 (-58.57%) 和旺能环境 (-56.32%)。

图 2：年初至今纺织服装行业排名



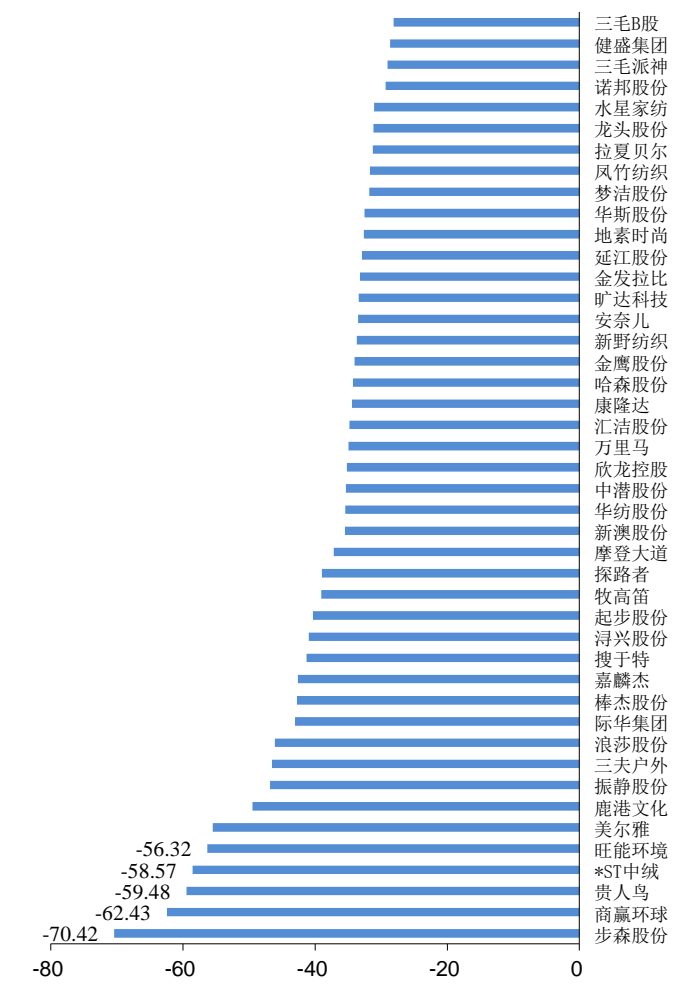
资料来源: Wind, 长城证券研究所

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



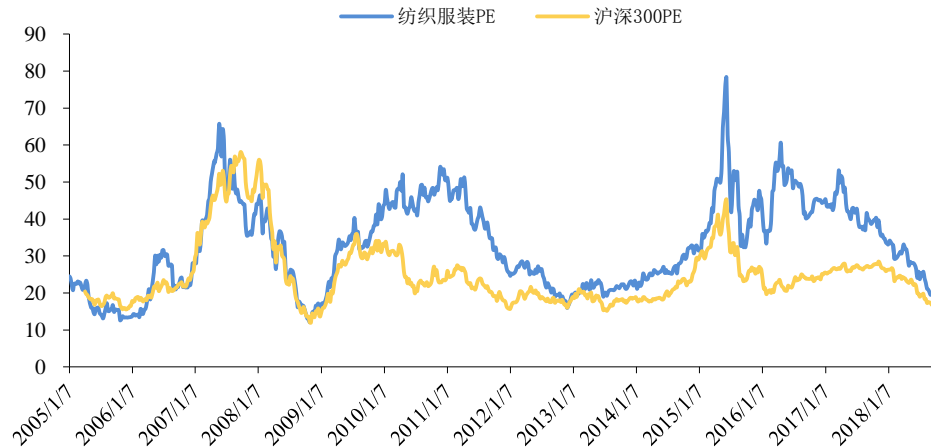
资料来源: Wind, 长城证券研究所

2. 行业估值及机构配置

2.1 行业估值

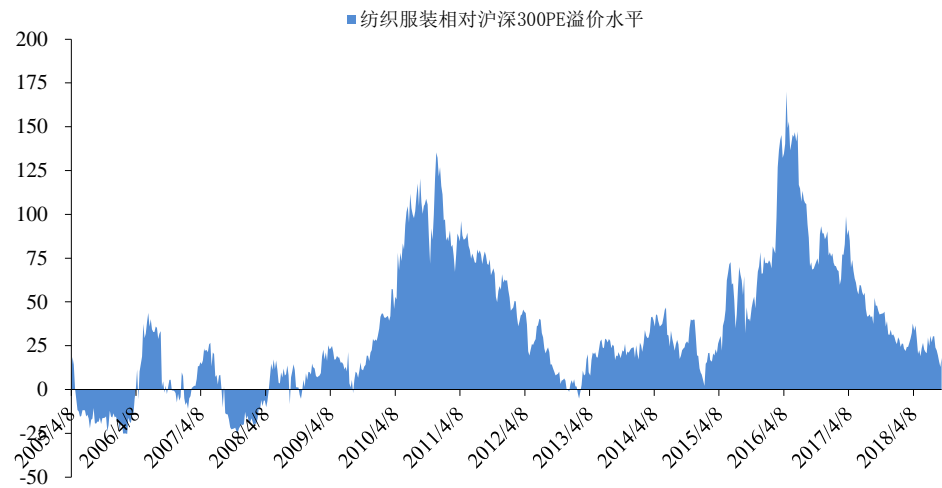
2018年9月14日，沪深300的PE为16.77倍，纺织服装行业的市盈率为19.79倍。2018年9月14日，纺织服装行业相对沪深300的PE溢价水平为18.01%，2005年至今纺织服装行业相对沪深300的PE溢价水平平均值为35.14%，当前溢价水平较低，板块估值具备吸引力。

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

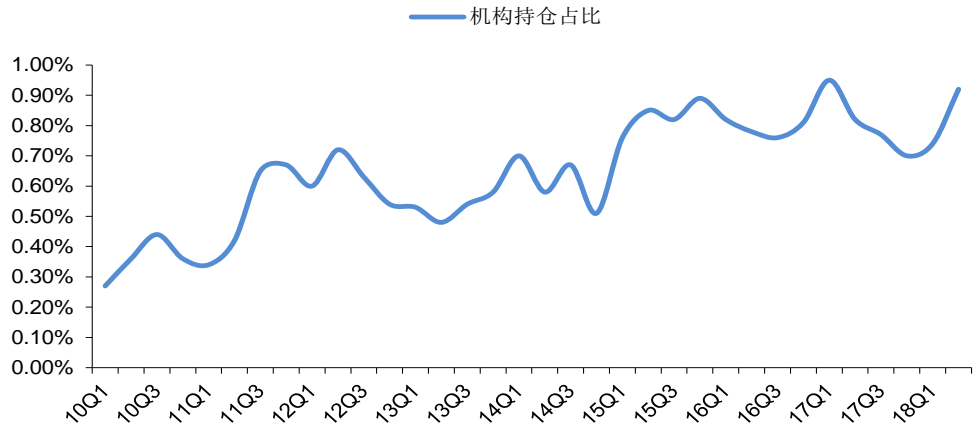


资料来源：Wind，长城证券研究所

2.2 机构配置

2018Q2 全部机构对 SW 纺织服装行业的持仓比例为 0.92%，相比于 2017Q2 持仓比例上升 0.1pct，相比于 2018Q1 持仓比例上升 0.18pct。机构对 SW 纺织服装行业的配置比例整体呈上升趋势，且自 2017Q4 以来持续增加。

图 7：SW 纺织服装行业机构持仓占比呈上升趋势



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

- 纽约时装周闭幕，华人品牌大放异彩。**9月13日，为期一周的2019年纽约春夏时装周落下帷幕，华人服装品牌表现亮眼。共有30余个华人品牌参与走秀，其中有19个品牌进入官方主日程，占比高达四分之一。本次参与走秀的品牌既有森马、波司登等国内知名服装品牌，也有JNBY、Angel Chen、Jason Wu等优秀设计师品牌。本次JNBY、Angel Chen和Particle Fever首次登上时装周，主要受“天猫中国日”第二季的推动。“天猫中国日”是天猫与美国时装设计师协会以及迅驰时尚联手打造的品牌日，对参与品牌在国际影响力和市场开拓方面具有积极作用。例如，在参与二月份第一季活动后，李宁不仅一跃成为“中国潮”的代表，且股价在之后两个月内涨幅超70%，太平鸟亦获国外多个买手店抛出橄榄枝。本次中国日的三个设计师品牌知名度高且风格各异，预计可延续第一季的较好表现。我们认为，众多品牌集中登上纽约时装周，体现行业整体设计实力有所提升，以及国内优秀设计师资源储备增加。对于传统国内品牌，虽然通过几次大秀进入国际主流市场难度较大，但是对推进品牌“年轻化”、“潮化”方面作用明显，充分彰显其寻求自身突破的潜力；对于独立设计师品牌，可借助纽约时装周快速拓展客户资源，并借助天猫平台打通供应链中的痛点，实现快速成长。继续看好设计能力改善、品牌精细化运营、渠道结构优化的品牌服装龙头。

3.2 重点推荐标的及投资逻辑

- 推荐标的：**中高端女装重点推荐**安正时尚**；休闲服饰推荐**森马服饰**；家纺推荐**罗莱生活**；纺织制造推荐**华孚时尚**、**百隆东方**。
- 安正时尚：**公司是聚焦中高端服饰的时尚集团，多年来通过自主培育和外延并购形成多个结构稳固、风格多样、定位互补的中高端品牌，在价格段和品牌积淀方面形成了类“金字塔”格局。18H1实现营收7.52亿元，同增20.33%，归母净利润1.62亿元，同增25.56%。分品牌看，主品牌玫姿内生增长强劲，同增27.11%，斐娜晨/尹默/安正收入分别同增57.11%/10.75%/8.50%。在渠道端，公司积极布局线上线下融

合的全渠道，其中线上渠道 18H1 同增达 44%。预测公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.88 元、1.12 元，对应 PE 为 14X、11X。

- **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 18X、15X。
- **罗莱生活：**公司是定位中高端的国内家纺龙头，以外延并购的方式探索大家居之路，目前公司家纺主业持续发力，不断整合外延家居产业链，公司 18H1 营业收入 21.97 亿元，同比增长 10.87%，其中，家纺业务收入（以除去莱克星顿业务估计）增加约为 1.98 亿元，主要由销量增长贡献；家具业务有序推进，增添公司未来发展潜力。公司持续推动拓展全渠道销售，线下上半年共新增 65 家 300 平方米以上的旗舰大店，大店策略以更丰富的家居产品品类提升客单价及连带率，进而提高店效；线上受去年线上增速较高导致基数较大的影响，增速有所放缓。预测公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.74 元、0.88 元，对应 PE 分别为 14X、12X。
- **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 0.41 元、0.47 元，对应 PE 分别为 13X、11X。

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	12.67	51.24	1.00	0.88	1.12	13	14	11	强烈推荐
女装	603808.SH	歌力思	17.11	57.66	0.91	1.11	1.36	19	15	13	推荐
女装	603518.SH	维格娜丝	15.57	28.11	1.28	1.50	1.87	12	10	8	推荐
女装	002612.SZ	朗姿股份	10.05	40.20	0.47	0.67	0.78	21	15	13	推荐
女装	603157.SH	拉夏贝尔	11.88	52.62	0.98	0.99	1.09	12	13	12	推荐
女装	603196.SH	日播时尚	11.23	26.95	0.39	0.43	0.51	29	26	22	推荐
女装	603587.SH	地素时尚	25.87	103.74	1.41	1.47	1.64	18	18	16	推荐
男装	600398.SH	海澜之家	9.58	430.41	0.74	0.81	0.91	13	12	11	推荐
男装	601566.SH	九牧王	12.88	74.01	0.86	1.00	1.15	15	13	11	推荐
男装	002029.SZ	七匹狼	6.77	51.16	0.42	0.48	0.55	16	14	12	推荐
休闲服饰	002563.SZ	森马服饰	10.53	284.29	0.42	0.58	0.69	25	18	15	推荐
休闲服饰	603877.SH	太平鸟	20.55	98.83	0.97	1.36	1.77	21	15	12	推荐
休闲服饰	002875.SZ	安奈儿	13.58	17.93	0.77	0.64	0.76	18	21	18	推荐
鞋类	603608.SH	天创时尚	9.33	40.25	0.48	0.67	0.79	19	14	12	推荐

户外运动	2020.HK	安踏体育	35.60	955.82	1.17	1.48	1.85	30	24	19	推荐
户外运动	002832.SZ	比音勒芬	31.06	56.32	1.69	1.39	1.88	18	22	17	推荐
家纺	002293.SZ	罗莱生活	10.72	79.83	0.61	0.74	0.88	18	14	12	推荐
家纺	002327.SZ	富安娜	7.49	65.25	0.60	0.67	0.79	12	11	9	推荐
家纺	603365.SH	水星家纺	15.65	41.73	1.25	1.20	1.46	13	13	11	推荐
电商	300577.SZ	开润股份	29.90	65.09	1.11	0.88	1.29	27	34	23	推荐
电商	002127.SZ	南极电商	7.01	172.09	0.34	0.35	0.48	21	20	15	推荐
电商	002640.SZ	跨境通	12.38	192.89	0.52	0.78	1.11	24	16	11	推荐
纺织制造	002042.SZ	华孚时尚	6.81	103.47	0.69	0.55	0.68	10	12	10	推荐
纺织制造	601339.SH	百隆东方	5.17	77.55	0.33	0.41	0.47	16	13	11	推荐
纺织制造	000726.SZ	鲁泰 A	9.16	80.60	0.91	0.96	1.07	10	10	9	推荐
纺织制造	603889.SH	新澳股份	9.10	35.82	0.59	0.64	0.77	15	14	12	推荐
纺织制造	600987.SH	航民股份	8.91	56.61	0.90	1.03	1.12	10	9	8	推荐

资料来源: Wind, 长城证券研究所

3.3 本周公司及行业报告更新

■ 纺织服装 2018 年中报总结: 品牌服装趋势分化, 纺织制造持续向好

品牌服装: 板块结构性复苏, 收入业绩分化。18H1 实现营业收入 877.58 亿元, 同比增长 14.19%; 实现归属于上市公司净利润 75.55 亿元, 同比增长 5.40%。其中 18Q2 实现营业收入 429.81 亿元, 同比增长 9.85%; 实现归属于上市公司净利润 33.44 亿元, 同比下降 4.87%。2018 年上半年行业 延续稳步复苏态势, 收入延续两位数增长。但是二季度收入和利润的增速 明显放缓。年初至今, 品牌服装板块已由普涨性行情逐步过渡到结构性行情。优质品牌在产品运营、品牌管理、供应链管理和渠道管理改革成效已 显, 逐渐拉开与其它品牌的差距。

纺织制造: 收入业绩增长稳健, 均实现双位数增长。18H1 年实现营业收入 530.46 亿元, 同比增长 24.94%; 实现归属于上市公司股东的净利润 31.75 亿元, 同比增长 11.01%。其中 18Q2 实现营业收入 288.44 亿元, 同比增长 21.67%; 实现归属于上市公司净利润 20.67 亿元, 同比增长 13.35%。上半年纺织制造板块营收的增长主要来自于越南产能的布局以及海外市场需求的提升, 预计在中长期还将受到棉价上升趋势的推动, 短期纺织制造板块利润的增长主要受到今年 4 月以来人民币贬值的催化。

投资建议: 品牌服装板块 2018 年上半年整体延续复苏态势, 但 18Q2 受 零售数据疲软的影响, 营收和业绩有明显下滑。从个股看, 龙头表现优于行业平均, 森马服饰、比音勒芬、罗莱生活等公司 18Q2 收入增速环比仍 有提升, 安正时尚、太平鸟、森马服饰、海澜之家等公司 18H1 同店增速 较快。龙头公司不仅库存调整基本完毕, 且经营效率稳步提升, 供应链统筹能力较强, 预计下半年板块结构性复苏行情将延续。纺织制造行业在短 期受汇率变动催化, 在中长期受棉价预期上涨以及海外产能扩张的双重驱 动, 且龙头企业资源优势集聚、产业链一体化整合能力强, 未来将持续扩 张市场份额。整体维持对行业“推荐”的投资评级。

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
三毛派神	2018/9/17	股东大会召开
摩登大道	2018/9/17	股东大会召开
鲁泰 A	2018/9/18	股东大会召开
鲁泰 B	2018/9/18	股东大会召开
七匹狼	2018/9/20	股东大会召开
宏达高科	2018/9/20	股东大会召开
联发股份	2018/9/21	分红除权

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	48,492.68	77.14	44.38
002761.SZ	多喜爱	12,908.03	63.27	44.47
002485.SZ	希努尔	34,036.18	62.57	77.36
600146.SH	商赢环球	28,687.88	61.04	44.88
600137.SH	浪莎股份	5,840.90	60.08	13.33
002776.SZ	柏堡龙	20,243.19	56.12	46.13
600370.SH	三房巷	40,135.99	50.34	22.16
002656.SZ	摩登大道	35,618.89	49.99	68.47
603518.SH	维格娜丝	8,648.87	47.90	28.11
002291.SZ	星期六	19,018.38	47.67	20.23
600400.SH	红豆股份	115,088.32	45.43	100.82
002674.SZ	兴业科技	13,536.64	44.81	21.60
002516.SZ	旷达科技	66,867.11	44.51	51.08
300591.SZ	万里马	13,759.25	44.10	18.75
002503.SZ	搜于特	136,043.78	43.99	95.87
002034.SZ	旺能环境	17,905.74	42.98	59.07
600232.SH	金鹰股份	15,668.23	42.96	18.24
002269.SZ	美邦服饰	98,125.23	39.05	68.59
603001.SH	奥康国际	15,238.84	38.00	45.07
002612.SZ	朗姿股份	14,999.44	37.50	40.20
002098.SZ	浔兴股份	13,285.81	37.11	34.48
002634.SZ	棒杰股份	17,081.55	37.05	19.04
600220.SH	江苏阳光	64,191.20	35.99	39.59
603157.SH	拉夏贝尔	11,362.12	34.13	52.62

代码	简称	质押股份数量 (万股)	质押比例 (%)	总市值 (亿元)
002569.SZ	步森股份	4,609.09	32.92	15.02
601599.SH	鹿港文化	28,463.90	31.84	29.24
603839.SH	安正时尚	12,062.81	29.82	51.24
002780.SZ	三夫户外	3,337.34	29.76	14.40
002193.SZ	如意集团	7,694.13	29.40	34.10
002762.SZ	金发拉比	10,140.85	28.44	22.00
603558.SH	健盛集团	11,788.28	28.31	36.26
002083.SZ	孚日股份	24,428.61	26.90	48.49
000982.SZ	*ST 中绒	48,149.60	26.68	26.17
300526.SZ	中潜股份	4,343.85	25.33	20.27
002003.SZ	伟星股份	18,771.34	24.76	56.47
603477.SH	振静股份	5,750.05	23.96	24.00
002397.SZ	梦洁股份	17,783.24	22.81	35.48
002763.SZ	汇洁股份	8,640.96	22.22	33.90
600398.SH	海澜之家	95,004.66	21.15	430.41
603196.SH	日播时尚	5,037.63	20.99	26.95
300577.SZ	开润股份	4,288.80	19.70	65.09
002486.SZ	嘉麟杰	15,796.67	18.99	25.88
000955.SZ	欣龙控股	10,094.55	18.75	23.58
603608.SH	天创时尚	7,753.24	17.97	40.25
600510.SH	黑牡丹	18,358.53	17.53	59.47
002029.SZ	七匹狼	13,220.84	17.50	51.16
002404.SZ	嘉欣丝绸	9,712.12	16.81	29.98
002494.SZ	华斯股份	6,129.70	15.90	23.10
002087.SZ	新野纺织	11,073.61	13.56	31.20
000611.SZ	天首发展	4,004.10	12.44	19.82
002293.SZ	罗莱生活	9,250.70	12.42	79.83
300658.SZ	延江股份	1,741.50	11.61	19.85
002394.SZ	联发股份	3,544.86	10.95	31.95
601566.SH	九牧王	6,052.36	10.53	74.01
600156.SH	华升股份	4,021.49	10.00	15.88
002154.SZ	报喜鸟	9,514.95	7.53	38.40
603116.SH	红蜻蜓	3,959.57	6.78	45.62
002687.SZ	乔治白	2,384.41	6.72	18.45
002832.SZ	比音勒芬	1,184.91	6.53	56.32
002144.SZ	宏达高科	944.27	5.34	18.81
000779.SZ	三毛派神	965.21	5.18	18.46
002563.SZ	森马服饰	13,161.00	4.87	284.29
600493.SH	凤竹纺织	1,060.44	3.90	14.77
600448.SH	华纺股份	2,001.70	3.81	18.74
603908.SH	牧高笛	234.00	3.51	14.42
603665.SH	康隆达	350.11	3.50	21.27
603557.SH	起步股份	1,430.18	3.04	44.60

代码	简称	质押股份数量 (万股)	质押比例 (%)	总市值 (亿元)
002327.SZ	富安娜	2,567.06	2.95	65.25
603889.SH	新澳股份	826.69	2.10	35.82
603877.SH	太平鸟	430.00	0.89	98.83
603365.SH	水星家纺	225.00	0.84	41.73
600630.SH	龙头股份	78.10	0.18	29.78
601339.SH	百隆东方	103.26	0.07	77.55
002042.SZ	华孚时尚	51.26	0.03	103.47
000850.SZ	华茂股份	28.85	0.03	32.18
300005.SZ	探路者	17.06	0.02	29.86
600107.SH	美尔雅	8.57	0.02	20.23
603958.SH	哈森股份	5.07	0.02	19.95
600689.SH	上海三毛	3.37	0.02	15.46
603238.SH	诺邦股份	2.83	0.02	19.74
601718.SH	际华集团	63.80	0.01	161.61
000726.SZ	鲁泰 A	4.07	0.01	80.60
600987.SH	航民股份	3.71	0.01	56.61
603808.SH	歌力思	1.91	0.01	57.66
002875.SZ	安奈儿	1.08	0.01	17.93
603587.SH	地素时尚	0.01	0.00	103.74
900922.SH	三毛 B 股	0.00	0.00	2.26
200726.SZ	鲁泰 B	0.00	0.00	92.53

资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.3 本年解禁及解锁情况

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
603889.SH	新澳股份	2018/1/2	17947.29	45.59	首发原股东限售股份
603877.SH	太平鸟	2018/1/9	14376.60	29.89	首发原股东限售股份
300591.SZ	万里马	2018/1/10	3120.00	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
603558.SH	健盛集团	2018/1/29	18450.00	44.31	首发原股东限售股份
603839.SH	安正时尚	2018/2/14	336.00	1.16	首发原股东限售股份
603908.SH	牧高笛	2018/3/7	635.93	9.53	首发原股东限售股份
603665.SH	康隆达	2018/3/13	1227.08	12.27	首发原股东限售股份
[002042.SZ	华孚时尚	2018/3/23	17432.65	17.21	定向增发机构配售股份
603808.SH	歌力思	2018/4/24	20955.73	62.13	首发原股东限售股份
601718.SH	际华集团	2018/4/24	53462.94	12.17	定向增发机构配售股份
002516.SZ	旷达科技	2018/5/16	2112.00	1.40	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	

300658.SZ	延江股份	2018/6/4	450.00	3.00	首发原股东限售股份
002327.SZ	富安娜	2018/6/4	1473.51	1.69	股权激励限售股份
002656.SZ	摩登大道	2018/6/11	996.61	1.40	
002763.SZ	汇洁股份	2018/6/11	6808.50	17.52	首发原股东限售股份
002762.SZ	金发拉比	2018/6/11	12881.75	63.21	首发原股东限售股份
603587.SH	地素时尚	2018/6/22	6100.00	15.21	首发一般股份,首发机构配售股份
002776.SZ	柏堡龙	2018/6/26	13510.00	56.18	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
603116.SH	红蜻蜓	2018/6/29	22809.43	54.67	首发原股东限售股份
002291.SZ	星期六	2018/7/6	3393.56	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
002327.SZ	富安娜	2018/7/23	280.11	0.32	股权激励限售股份
603889.SH	新澳股份	2018/7/30	6849.11	17.40	定向增发机构配售股份
600400.SH	红豆股份	2018/8/3	46646.81	18.41	定向增发机构配售股份
603518.SH	维格娜丝	2018/8/3	118.94	0.66	股权激励限售股份
002327.SZ	富安娜	2018/8/6	311.84	0.36	股权激励限售股份
603557.SH	起步股份	2018/8/20	17190.25	36.58	首发原股东限售股份
002656.SZ	摩登大道	2018/9/4	2342.46	3.29	定向增发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2018/12/10	2848.44	25.40	首发原股东限售股份
002034.SZ	旺能环境	2018/12/17	9977.00	23.95	定向增发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2018/12/20	908.78	8.10	定向增发机构配售股份
603608.SH	天创时尚	2018/12/26	3573.42	8.28	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 本年增持情况

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	5.07
603608.SH	天创时尚	2018/1/13	10.59	11.00	0.03	公司董事、高管	9.33
600400.SH	红豆股份	2018/1/16	7.15	1003.05	0.55	控股股东一致行动人	3.98
600400.SH	红豆股份	2018/1/19	7.19	806.42	0.45	控股股东一致行动人	3.98
600400.SH	红豆股份	2018/1/20	7.22	335.58	0.19	控股股东一致行动人	3.98
603839.SH	安正时尚	2018/1/20	23.21	44.08	0.15	公司董事、高管	12.67
002776.SZ	柏堡龙	2018/2/1	19.57	179.66	0.75	公司董事、高管	12.79
600232.SH	金鹰股份	2018/2/8	6.28	426.14	1.17	控股股东	5.00
603839.SH	安正时尚	2018/2/13	22.72	43.44	0.15	控股股东	12.67
002776.SZ	柏堡龙	2018/2/13	19.66	47.77	0.20	控股股东	12.79
002083.SZ	孚日股份	2018/2/22	-	908.16	1.00	实际控制人的一致行动人	5.34
603608.SH	天创时尚	2018/2/28	9.32	4.30	0.01	公司董事、高管	9.33
002569.SZ	步森股份	2018/4/12	23.20	1940.00	13.86	控股股东	10.73

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
600987.SH	航民股份	2018/5/5	23.20	460.72	0.73	公司董事、高管	8.91
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	5.19
002404.SZ	孚日股份	2018/5/9	6.63	577.67	1.00	持股 5% 以上股份的股东	5.19
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	5.19
002516.SZ	旷达科技	2018/5/19	4.44	88.01	0.06	控股股东	3.40
002154.SZ	报喜鸟	2018/5/19	3.28	1263.29	1.00	大股东	3.04
002154.SZ	报喜鸟	2018/5/29	3.30	1274.38	1.01	大股东	3.04
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	3.40
002516.SZ	旷达科技	2018/6/1	4.02	230.00	0.15	控股股东	3.40
002516.SZ	旷达科技	2018/6/6	4.01	139.19	0.09	控股股东	3.40
002516.SZ	旷达科技	2018/6/15	4.03	140.73	0.09	控股股东	3.40
600370.SH	三房巷	2018/6/20	2.75	707.60	0.89	控股股东一致行动人	2.78
300526.SZ	中潜股份	2018/6/20	14.50	171.69	1.00	公司第二大股东	11.82
300526.SZ	中潜股份	2018/6/20	4.12	846.08	0.56	控股股东	11.82
300526.SZ	三房巷	2018/6/22	2.75	139.56	0.18	控股股东一致行动人	11.82
603665.SH	康隆达	2018/6/27	—	15.00	0.15	控股股东	21.27
002193.SZ	如意集团	2018/6/29	14.95	99.77	0.38	高级管理人员	13.03
002193.SZ	中潜股份	2018/7/3	14.48	32.48	0.19	高级管理人员	13.03
002193.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	13.03
002193.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	13.03
600370.SH	三房巷	2018/8/3	2.81	747.33	0.94	控股股东一致行动人	2.78
600370.SH	三房巷	2018/8/15	2.87	922.88	1.16	控股股东一致行动人	2.78
600370.SH	金鹰股份	2018/8/22	5.98	195.97	0.54	控股股东	2.78
002029.SZ	七匹狼	2018/8/27	6.26	1500.00	1.98	公司实际控制人	6.77
600370.SH	三房巷	2018/9/14	2.83	671.64	0.84	一致行动人	2.78
600220.SH	江苏阳光	2018/9/15	2.21	20.88	0.01	控股股东	2.22

资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.5 重要公司公告

- 森马服饰:** 认购股份及设立合资公司。公司拟以每股 0.7 美元的价格认购 JWU, LLC. 新发行股份 710.41 万股, 合计 500 万美元, 增资后持有其 11% 的股权。另外, 拟以自有资金与 JWU, LLC. 共同投资设立杰森吴 (上海) 服饰有限公司, 其中公司以现金出资 4500 万元, 占注册资本的 75%。
- 安正时尚:** 补充质押。公司股东陈克川将其持有的 151.1 万股股票进行股票质押式回购交易补充质押, 本次补充质押后累计质押股份 3916.4 万股, 占总股本的 9.68%。

- **罗莱生活**：购买理财产品。公司及全资子公司以闲置募集资金购买不超过 2.5 亿元低风险理财产品，预计年化收益率在 3%-6.6%。
- **安奈儿**：购买理财产品。公司使用 1500 万元闲置募集资金购买中银保本理财产品，预计年化收益率为 3.30%。
- **探路者**：变更募集资金用途。公司拟变更部分非公开发行股票募集资金用途，终止绿野户外旅行 O2O 项目、户外用品垂直电商项目和户外安全保障服务平台项目，变更为“DISCOVERY EXPEDITION 品牌营销网络建设项目”。
- **金鹰股份**：复牌。公司终止重大资产重组，将于 9 月 13 日复牌。
- **江苏阳光**：增持。公司控股股东增持本公司股份 20.88 万股，占总股本的 0.012%。本次增持后，阳光集团及其一致行动人合计持有公司股份 5.35 亿股，占总股本的 30%。
- **孚日集团**：质押。公司控股股东于 18 年 9 月 12 日将 4500 万股股票质押给民生加银资产管理有限公司，占其所持股份比例 17.91%，为期一年。
- **报喜鸟**：增资。公司及其它关联方拟同比例增资，增资后注册资本由 500 万元增至 1100 万元。
- **红蜻蜓**：解除质押。中信银行拟将质押公司实际控制人的 4327.4 万股股票予以解除质押，占公司总股本比例为 7.41%，其累计质押股票共计 4327.4 万股，占其持股总数比例为 63.77%，占总股本的 7.41%。

4.6 重要行业新闻

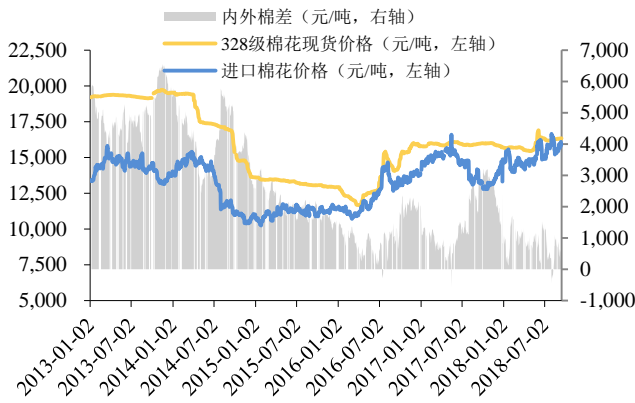
- **森马亮相纽约时装周**。近日森马 SEMIR 携手中国独立设计师品牌 C.J.YAO 登陆纽约时装周，主题为“中国 YOUNG 在纽约”，用中国新生代的设计语言演绎当下中国 YOUNG 的时尚与态度，此次亮相纽约时装周是森马走上国际舞台的关键一步。（来源：联商网）
- **FILA 推出专业运动子品牌**。安踏集团旗下多品牌 FILA 近日宣布，推出全新子品牌 FILA ATHLETICS，主打专业运动方向。目前，FILA 已拥有四个系列品牌：FILA、FILA Kids、FILA FUSION 潮牌、FILA ATHLETICS 专业运动。（来源：服装新闻）
- **爱马仕全新中文官网即将上线**。爱马仕不断加速拥抱数字化。据其 CEO 最新透露，拥有在线购物服务的中文版官网将于 10 月 17 日发布，同时品牌还有意与中国电商巨头京东展开合作，或入驻开设旗舰店。（来源：时尚头条网）
- **H&M Studio 首次在中国办秀**。H&M 日前在中国上海世博创意秀场发布 2018 秋冬系列，同时开启其登陆天猫后的首个超级品牌日。（来源：时尚头条网）
- **J. Crew 集团上季度亏损收窄**。在旗舰品牌 J. Crew 销售好转、Madewell 品牌销售稳步增长的推动下，美国时尚集团 J.Crew Group 第二季度亏损进一步收窄。二季度销售额同比增长 3%，同比门店销售额同比增长 5%，经营利润转亏为盈，净亏损 610 万美元，不到去年同期亏损的 1/3。（来源：服装新闻）

4.7 行业跟踪数据

4.7.1 原材料：棉花期货价格持续上涨，化纤价格分化

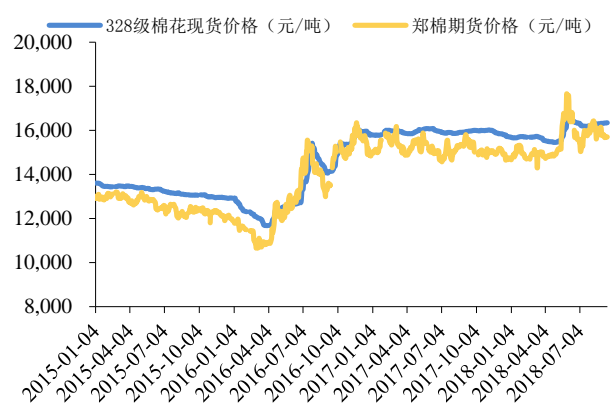
- **棉花价格：**本周内外棉价差缩窄，期货价格同比小幅上涨。本周，国内棉花 328 级现货/进口棉花价格的周均价分别为 16338.00/15926.50 元/吨，分别同比变动 2.38%/17.72%，环比变动 0.09%/0.57%。内外棉价差平均为 410.25 元/吨，同比减少 83.11%，环比减少 15.69%。郑棉期货价格均价为 15696.00 元/吨，同比上涨 1.41%，环比下跌 0.38%。

图 8：内外棉差趋于缩窄（元/吨）



资料来源：Wind，长城证券研究所

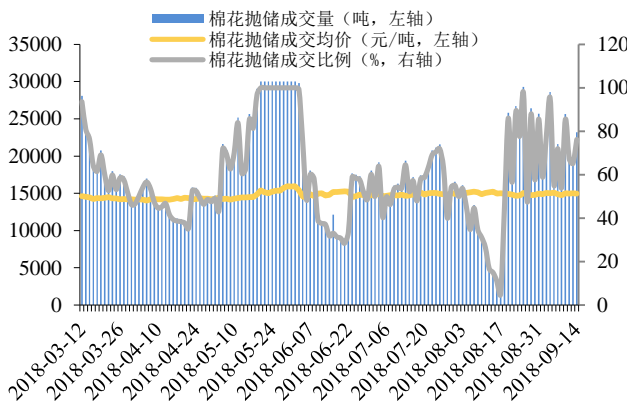
图 9：棉花现货与期货价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，长城证券研究所

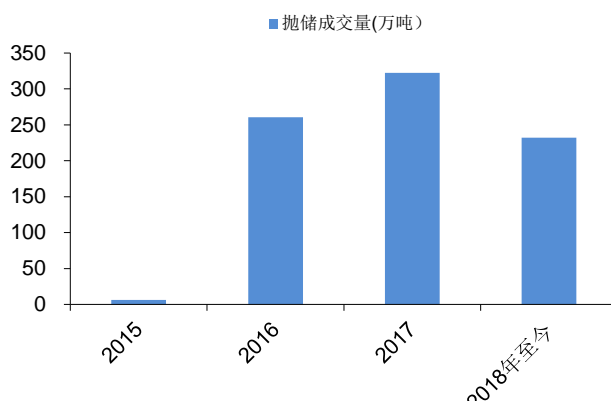
- **棉花抛储：**本轮累计成交 232.06 万吨。2018 年 3 月 12 日至 2018 年 9 月 14 日，国储棉累计轮出 232.06 万吨。本周，棉花抛储成交量为 10.58 万吨，较上周下降 1.78%，成交加权均价为 14939 元/吨，较上周下降 0.31%。

图 10：本轮棉花抛储成交量（吨）、成交均价（元/吨）和成交比例（%）



资料来源：Wind，长城证券研究所

图 11：2015 年以来年度抛储成交量（万吨）

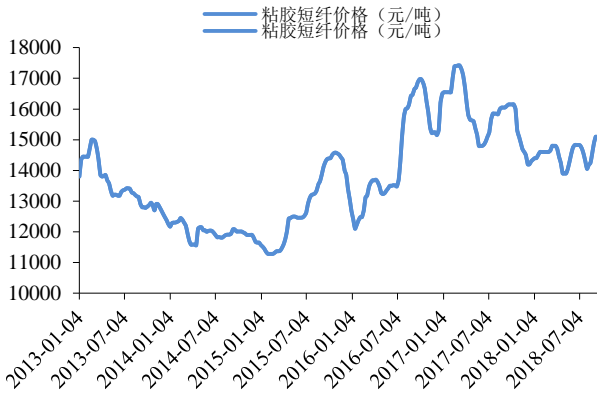


资料来源：Wind，长城证券研究所

- **化纤价格：**本周粘胶同比下降 6.21%，涤纶同比上涨 32.79%。本周粘胶短纤价格为 15100 元/吨，同比下降 6.21%，环比与上周持平。涤纶短纤价格为 11420 元/吨，同比增长 32.79%，环比下降 0.44%。

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

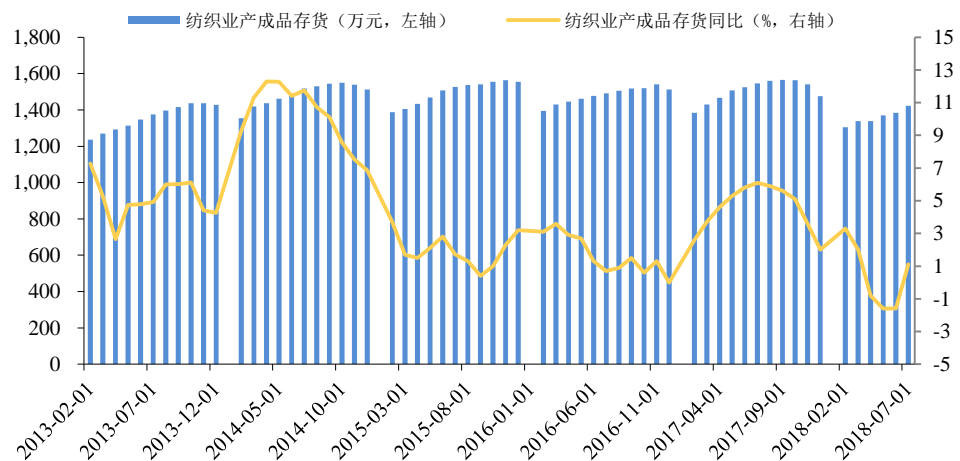


资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.7.2 行业库存：年初至今产成品库存同比减少

- 纺织行业总体库存增速较慢。2018年1-7月,纺织业产成品库存累计为8157.3万元,同比减少7.91%,其中2018年7月为1423.10万元,同比增加1.10%。

图 14: 纺织品产成品存货 (万元)

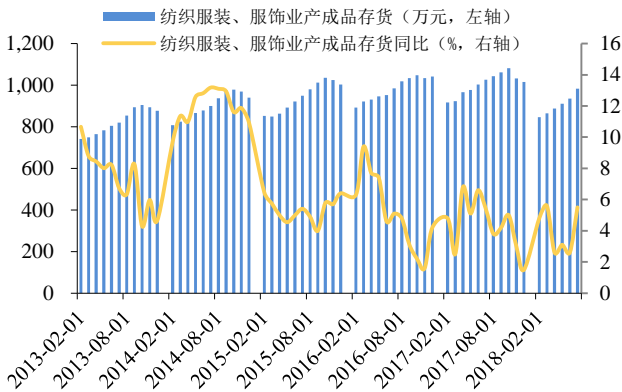


资料来源: Wind, 长城证券研究所

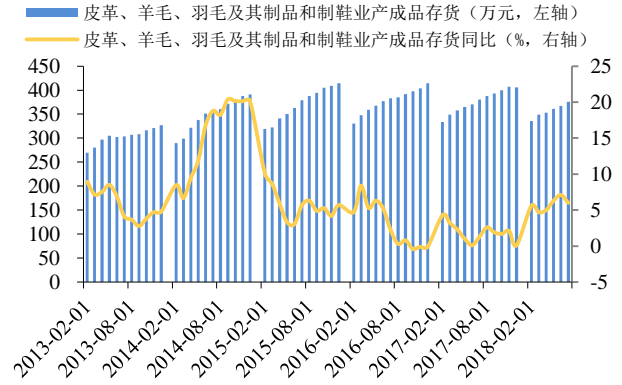
- 7月份纺织行业子行业库存同比增加。2018年1-7月,纺织服装、服饰业产成品库存累计为5426.70万元,同比减少6.67%,其中2018年7月为983.00万元,同比增加5.50%;2018年1-7月,皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业产成品库存累计为2142.10万元,同比减少0.68%,其中2018年7月为375.60万元,同比增加6.00%。

图 15: 纺织服装、服饰业产成品存货 (万元)

图 16: 皮革、羊毛、羽毛及其制品和制鞋业产成品存货 (万元)



资料来源: Wind, 长城证券研究所



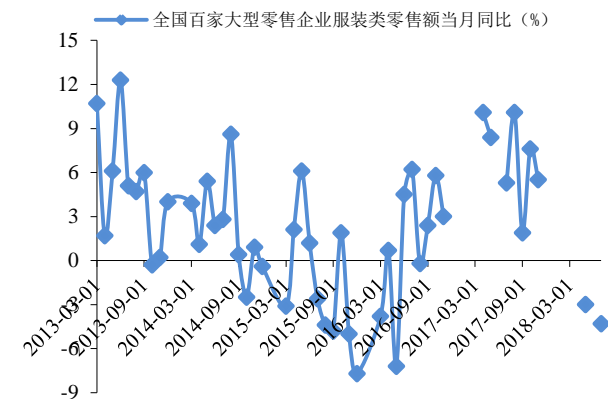
资料来源: Wind, 长城证券研究所

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较为稳定

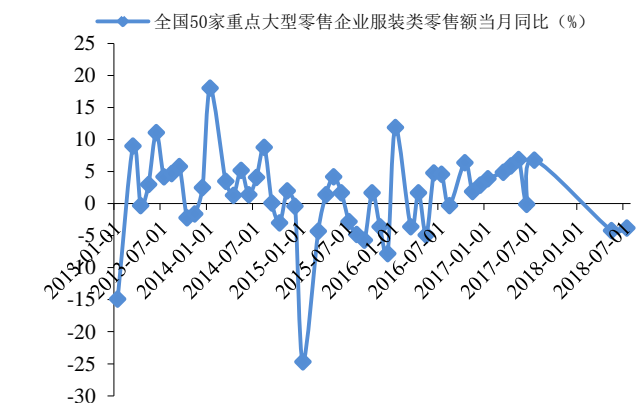
- **百家/50家服装类零售增速疲软。**2018年7月，全国百家大型零售企业服装类零售额同比减少4.3%（增速同比减少9.6pct），全国50家重点大型零售企业服装类零售额同比减少3.8%（增速同比减少10.6pct）。

图 17: 全国百家大型零售企业服装类零售额当月同比 (%)

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

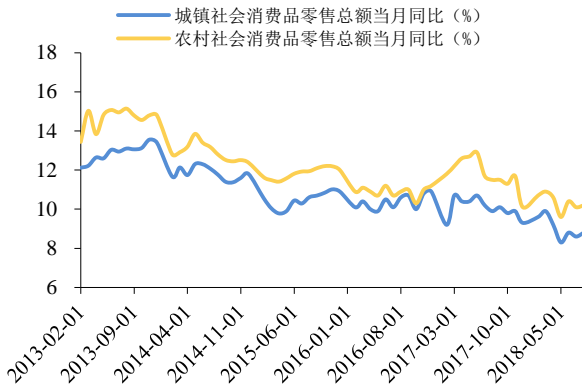


资料来源: Wind, 长城证券研究所

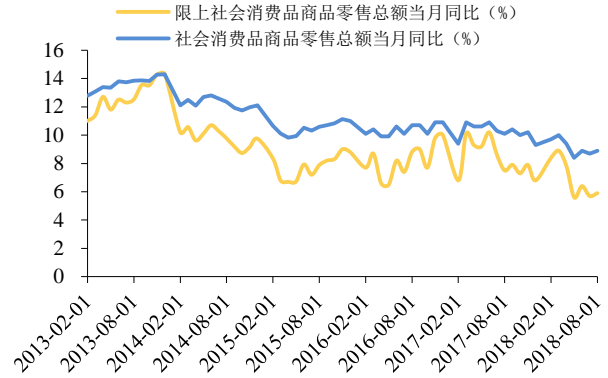
- **8月份城镇社会消费品增速落后于农村1.4pct。**2018年8月，城镇社会消费品零售总额同比增加8.8%（增速同比减少1.1pct），农村社会消费品零售总额同比增加10.2%（增速同比减少1.3pct），城镇增速落后农村1.4pct。
- **社会消费品商品零售总额/限上社会消费品商品零售总额增速分别为8.9%/5.9%。**2018年8月，社会消费品商品零售总额同比增加8.9%（增速同比减少1.2pct），限上社会消费品商品零售总额同比增加5.9%（增速同比减少1.6pct）。

图 19: 城镇和农村社会消费品零售总额当月同比 (%)

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

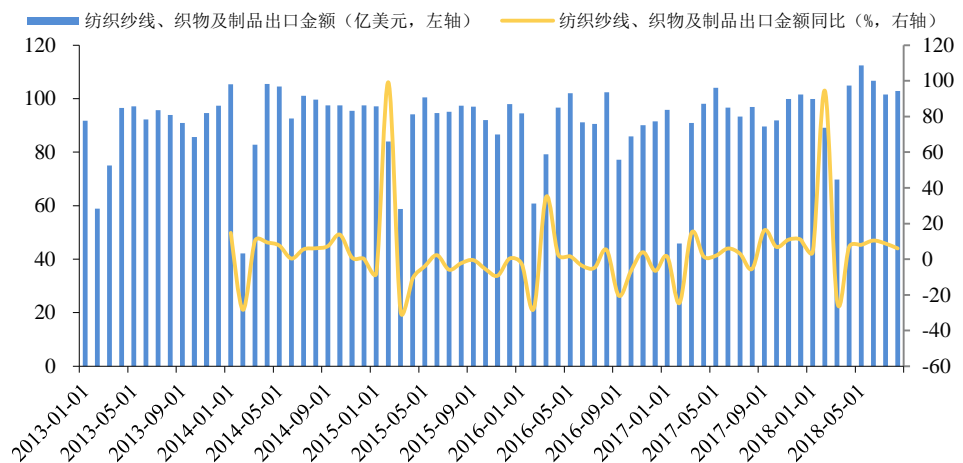


资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.7.4 出口端：总体增速较快

- **8 月份纺织纱线、织物及制品出口金额同减 0.52%**。2018 年 8 月，纺织纱线、织物及制品出口金额为 102.83 万美元，同比增加 6.06%，增速同比增加 11.43pct。
- **8 月份服装及衣着附件出口金额同增 13.40%**。2018 年 8 月，服装及衣着附件出口金额为 167.69 万美元，同比增加 1.10%，增速同比增加 7.32pct。
- **8 月份鞋类出口金额同增 8.00%**。2018 年 8 月，鞋类出口金额为 44.13 万美元，同比减少 1.57%，增速同比减少 0.63pct。

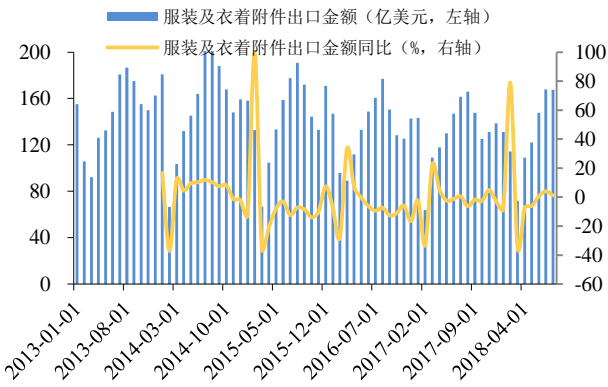
图 21：纺织纱线、织物及制品出口金额（亿美元）



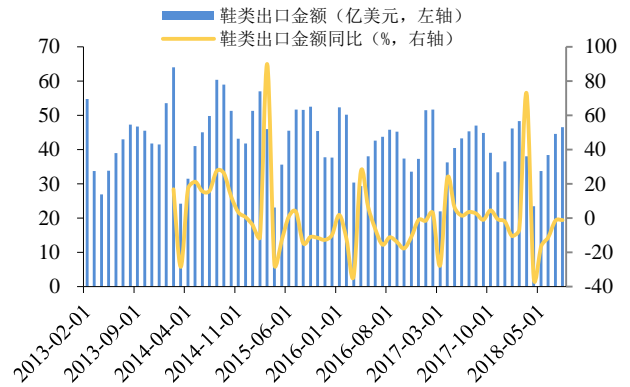
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 22：服装及衣着附件出口金额（亿美元）

图 23：鞋类出口金额（亿美元）



资料来源: Wind, 长城证券研究所

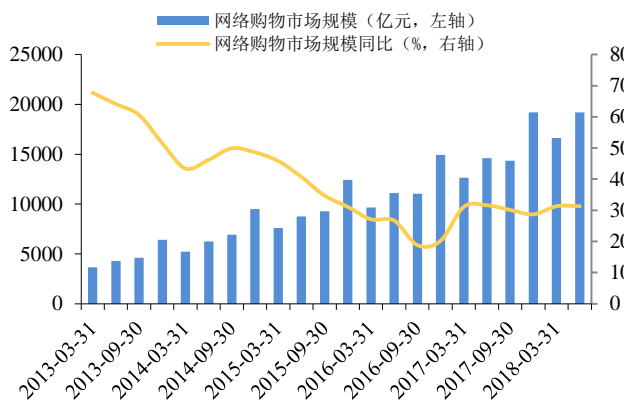


资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.7.5 线上电商：二季度维持较高增速

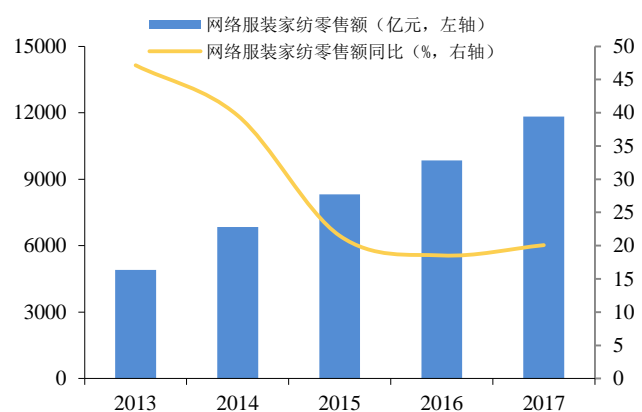
- 二季度网络购物市场规模增速超 30%。2018 年第二季度，网络购物市场规模为 19190.1 亿元，同比增加 31.3%，维持较高增速。
- 2017 年网络服装家纺零售额增速小幅回升。2017 年网络服装家纺零售额为 11828 亿元，同比增加 20.08%，增速同比增加 1.55pct。

图 24：网络购物市场规模（亿元）



资料来源: Wind, 长城证券研究所

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

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>

