

终端消费仍承压，关注抵御性强的个股

纺织服装行业

推荐（维持评级）

核心观点（01.07-01.13）：

1.本周行业热点

国家统计局发布11月社会消费品零售数据。社会消费品零售总额同比增长8.1%；服装鞋帽针纺织品类当月同比增长5.5%，环比仅增加0.8%。1-11月累计社会消费品零售总额34.51万亿元，累计同比增长9.1%，根据社科院预计，2019年社会消费品零售总额将达到43.3万亿元，名义增长8.4%，实际增长6.0%。

2.最新观点

对于2019年投资策略，我们首要推荐三类公司：

- 重点关注低估值、高股息率、有业绩支撑个股：华孚时尚(002042.SZ)、海澜之家(600398.SH)、鲁泰A(000726.SZ)、罗莱生活(002293.SZ)、太平鸟(603877.SH)、富安娜(002327.SZ)、森马服饰(002563.SZ)具有较高的投资价值，防御能力较强；
- 服装家纺：国内消费伴随宏观经济下行中，应当精选可跨越周期、抵御性强的个股：推荐休闲服饰+童装龙头公司森马服饰(002563.SZ)、中高端细分领域龙头比音勒芬(002832.SZ)和歌力思(603808.SH)；
- 纺织制造：上游优质制造商订单来自全球各子行业龙头，龙头企业竞争优势不断增强：百隆东方(601339.SH)越南布局规模化生产，头部马太效应凸显。

3.核心组合本周表现

表 1：核心组合本周表现

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	累计涨幅 (入选至今)	相对收益率 (入选至今)	市盈率 PE (TTM)
603808.SH	歌力思	0.13%	3.72%	-4.93%	14.30
601339.SH	百隆东方	-2.72%	6.84%	-1.81%	13.26

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

风险提示：终端消费回暖不及预期，汇率大幅波动带来的风险等。

分析师

李昂

☎：8610-83574538

✉：liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517040001

林相宜

☎：8610-66568843

✉：linxiangyi_yj@chinastock.com.cn

从业证书编号：S0130118090029

相对沪深300表现图

2019-01-11



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河纺织】行业周观点 20181105_消费疲弱背景下，需逢低配置优质低估值个股

【银河纺织】行业周观点 20181112_品牌服饰“双11”竞争加剧，名利或难两全

【银河纺织】行业周观点 20181119_10月社零增速趋缓，关注Q4传统销售旺季表现

【银河纺织】行业周观点 20181126_纺织服装板块商誉风险总体可控

【银河纺织】行业周观点 20181203_维持推荐核心组合

【银河纺织】行业周观点 20181217_11月消费持续疲弱、出口趋缓，整体消费承压

目录

1. 最新研究观点	1
1.1 本周热点动态跟踪	1
1.2 最新观点	2
1.3 核心组合	3
1.4 国内外行业及公司估值情况	3
1.5 风险提示	9
附录:	10
1. 投资观点——2018Q3 公募基金持仓比重降低, 仍处于低配状态	10
2. 银河活动——调研情况	10
3. 行情跟踪——行业&个股行情	10
4. 行业数据跟踪——人民币持续贬值, 棉价存上行预期	11
5. 上市公司动态	16

1. 最新研究观点

1.1 本周热点动态跟踪

表 2：热点事件及分析

重点事件	我们的理解
1-11 月份规上印染企业主营收入达 2657 亿元（印染行业协会）	2018 年 1~11 月份，规模以上印染企业印染布产量 444.96 亿米，较 2017 年同期增长 2.26%。2018 年 1~11 月份，规模以上印染企业实现主营业务收入 2657.25 亿元，同比增长 4.55%；实现利润总额 136.57 亿元，同比增长 13.06%；主营业务成本 2329.84 亿元，同比增加 4.77%；亏损企业户 322 家，亏损面 18.78%，较 2017 年同期扩大 3.7PCT，亏损企业亏损总额 13.66 亿元，较 2017 年同期增加 13.06%。 我们的观点： 印染企业受国家环保政策趋紧、供给侧改革、宏观经济疲软导致订单量下滑等因素，印染企业亏损面扩大，但规模以上印染企业的业绩同比有所增长，体现出大多数企业的盈利能力大幅增加。
业绩稳健复苏 李宁股价三个月涨逾 41%（中证网）	截至 1 月 11 日港股收盘，李宁（2331.HK）股价涨 5.2%，报每股 9.1 港元，刷新 2018 年 8 月 20 日以来的盘中新高。数据显示，李宁股价自 2018 年 10 月 11 日跌至每股 6.33 港元的十个月新低后，便一路走高。自 2018 年 10 月 12 日至今，李宁股价累计上涨 41.52%。 我们的观点： 李宁股价的上涨得益于产品销售增速的提升及业绩的稳健复苏：2018 年以来李宁从传统大批发模式逐渐转向以消费为导向的零售模式，以满足消费者需求为出发点，不断提升渠道效率和产品时尚度。以李宁为改革成功的典型，品牌服饰企业应当积极改善上游供应链和下游终端需求，以提高企业盈利能力。
终端需求平淡 棉纺织企业被动承压（纺织网）	自元旦过后，棉纺行业来自于需求端的滑坡之势增强，购销双方对后看空的预期加重。多地区纺织企业相继发布了 2019 年春节放假的通知。据市场调研了解，部分纺织企业意向在 1 月 20-25 日进行年休，地域性、规模性企业筹划在 2 月 2 日之后进行年休，计划节后 2 月 12 日起复产；此外下游布厂、染厂根据自身状态，多是准备在 1 月 20 日前后开始放假；而物流运输公司，最迟在小年前（1 月 28 日）将进行年休，且多为市内市内运输。 我们的观点： 棉纺企业在春节期间，随着前期订单笑话，新订单补入较少，为避免在高产低销的情况家具，多地纺织企业理性调节开工、库存。上游企业进入休市的通道，市场交易逐渐停滞，对于年后订单操作意向不强。近期，下游需求端复苏态势及中美贸易摩擦均未有明显好转，订单需求仍有不确定因素。
产出上扬销售增长——2018 年 12 月总景气指数评析（中国纺织报）	“中国·柯桥纺织指数”2018 年 12 月份总景气指数收于 1271.82 点，环比上涨 1.12%，较年初比下跌 11.26%，同比下跌 14.15%。2018 年 12 月，市场总流通景气指数收于 1179.07 点，环比上涨 1.21%。该月，纺织市场行情局部推升，内需订单环比增长，市场营销环比推升，面料行情振荡上行，传统市场销售环比增加。2018 年 12 月，企业总生产景气指数收于 1324.16 点，环比上涨 0.62%。企业生产订单环比回升，该月，部分纺织印染企业开机率局部小增，产销环比回升，滨海印染集聚区部分规模型企业产出小幅增长。致使生产景气指数环比小涨。 我们的观点： 2019 年 1 月，预计绍兴市柯桥区纺织行业总体呈现环比小跌走势。因生产企业库存率仍相对较高，因临近春节，大多纺织制造企业以抛货回笼资金为主，整体行业产出继续呈现震荡小跌形势。因各地二级市场和服饰生产企业需求环比下降，轻纺城传统市场整体行业环比回落。中国轻纺城市场营销滞畅互现，但整体行业产出将环比下降，总景气指数将会呈现环比小跌。

资料来源：中国银河证券研究院整理

1.2 最新观点

本周 SW 纺织服装板块下降 2.24%，其中服装家纺子版块指数本周上涨 1.40%，纺织制造子版块指数本周上涨 3.46%。受益于“消费升级+行业回暖”趋势，组合推荐：歌力思(603808.SH)、百隆东方(601339.SH)。截至当前我们核心推荐组合自入选(2018/10/18)以来累计收益 2.29%，跑输 SW 纺织服装指数 6.36PCT。板块投资观点上，我们维持行业推荐评级，我们的观点是纺织服装板块仍将以结构性和个股行机会为特征。**我们对于纺织服装板块的投资策略如下：**

1) 高端服饰方面，由于大部分公司在 2015 年以来陆续上市，期间板块估值较高，但公司的内生增速未与估值匹配；同时高端服饰上市公司普遍并购动作较多，2015 年以来市场对较多并购的公司利润增长存在质疑，导致高端服饰上市公司自上市以来表现不佳。**我们建议关注高端女装龙头服饰企业歌力思(603808.SH)**，主品牌内生突出+外延并购品牌增长迅速，轻奢行业空间广阔，多品牌战略布局初显成效；18 年前三季度公司实现营收 17.36 亿元，同增 25.87%，扣非归母净利润同比增长 23.95%，业绩表现虽然在终端消费疲弱影响下有所放缓，但仍保持高速增长，我们建议关注歌力思 Q4 销售旺季的表现。

2) 休闲服饰，行业上涨空间大、竞争激烈，从国际经验发展来看，休闲服饰行业具备巨头诞生的条件。目前国际快时尚消费品牌对于国内休闲服饰行业的冲击犹在，国内品牌仍处在继续优化供应链、提高产品设计阶段，高库存量挤占利润空间。其中森马服饰(002563.SZ)率先通过战略转型走出低迷行情，在其休闲服饰业务稳步复苏的同时，积极布局增长潜力较大的童装领域，公司基本面持续改善，18 年前三季度收入 97.64 亿元，同比增加 21%，归母净利润 12.72 亿元，同比增 26%。根据最新的双十一销售数据来看，森马及巴拉巴拉在男装及童装销售额均为第一名，我们建议持续关注公司业绩表现，可逢低配置底仓；

3) 男装，男装行业仍处于低迷行情，部分品牌还未找到成功转型方向，盈利能力较弱。男装龙头海澜之家(600398.SH)布局多品牌化定位已初有成效，市场占有率逐年提高，利润回报明显，不可忽视龙头所产生的马太效应带来的靓丽预期。我们建议持续关注海澜之家(600398.SH)；

4) 童装，2017 年童装市场规模约 1,796 亿元，CR10 市场占有率为 11.5%。由于消费者对于童装消费习惯过去以国外品牌为主，导致目前国内童装行业集中度较低。目前童装设计风格成人化，流行时尚因素延伸至“亲子装”。**我们的观点是童装行业目前处于成长期，市场规模不断增长，专业童装上市公司将受益于快速发展的市场需求及我国开放二胎后的多种鼓励政策，童装企业具备长期增长的动力。**

5) 纺织制造板块，人民币贬值有利出口，但贸易战加税举措影响出口情绪。自 2018 年 6 月以来人民币持续贬值，6 月至今已累计贬值 8.19%。棉纺出口占比高的企业因为汇兑收益的增加而优先从人民币贬值中受益，在汇兑收益增加的同时，企业盈利情况会进一步得到改善，推动纺织行业景气度上升。中美贸易战虽影响中国纺织服装出口回暖趋势，但我国出口占比较高的纺织制造企业拥有良好的“出口产品竞争力”+“企业盈利能力较强”+“汇兑收益”+“出口退税率提高的政策支持”，我们建议关注具有业绩支撑的纺织制造子领域龙头标的百隆东方(601339.SH)。公司越南产能释放拉动 Q3 收入增长 7.5%，汇兑收益增加使得 Q3 归母净利润同比增加 76.90%，实现 1.4 亿元的归母净利润，同时扣非净利润同比增长 107.8%。在去去年低基数和汇兑收益增加的驱动下，我们预计公司业绩将继续稳步上行，持续向好。

1.3 核心组合

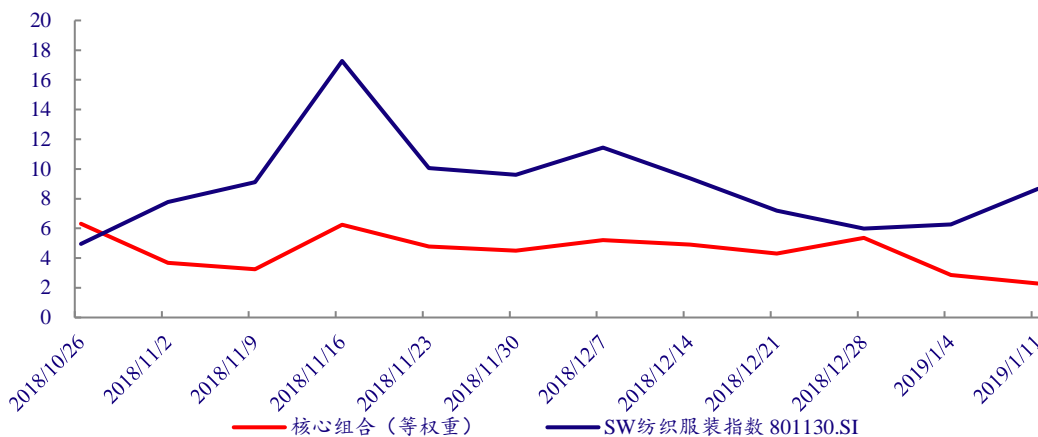
本周 SW 纺织服装指数上升 2.24%，我们的核心推荐组合下降 0.56%。截止当前我们核心推荐组合自入选（2018/10/18）以来累计收益 2.29%，跑输 SW 纺织服装指数 6.36PCT；入选至今，我们的核心推荐组合夏普比率为-0.29，低于 SW 纺织服装指数的夏普比率（1.23）。

表 3：核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅	累计涨幅 (入选至今)	相对收益率 (入选至今)	入选时间
603808.SH	歌力思	主品牌内生突出+外延并购品牌增长迅速，轻奢行业空间广阔，多品牌战略布局初显成效。	0.13%	3.72%	-4.93%	2018.10.18
601339.SH	百隆东方	海外收入占比超四成，人民币贬值趋势，利好企业业绩改善。越南产能预计保持 15%-20% 的快速增长，19 年产能加速释放有效带动业绩快速增长。	-2.72%	6.84%	-1.81%	2018.10.18

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

图 1：核心组合入选至今收益率变动



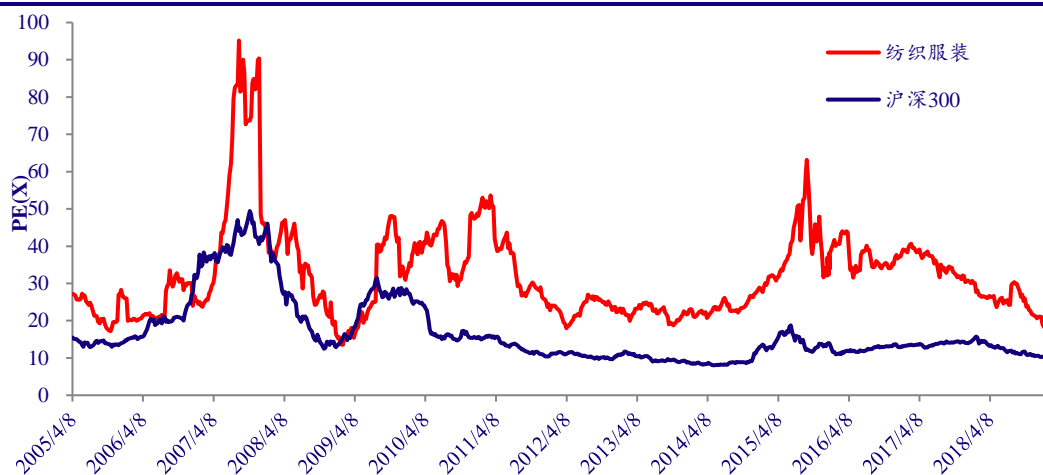
资料来源：WIND，中国银河证券研究院

1.4 国内外行业及公司估值情况

1.4.1 国内与国际纺服行业估值及对比

本周纺织服装板块估值小幅上升。截至 2019 年 01 月 11 日，纺织服装行业市盈率为 19.49 倍（TTM，指数法），与上一周相比上升 0.47PCT。

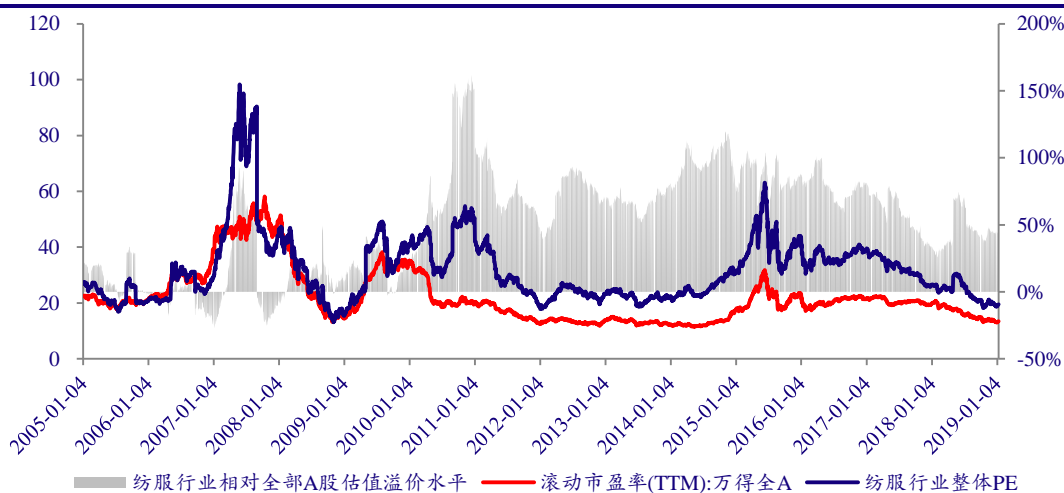
图 2：2005 年至今纺织服装板块估值水平变化



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

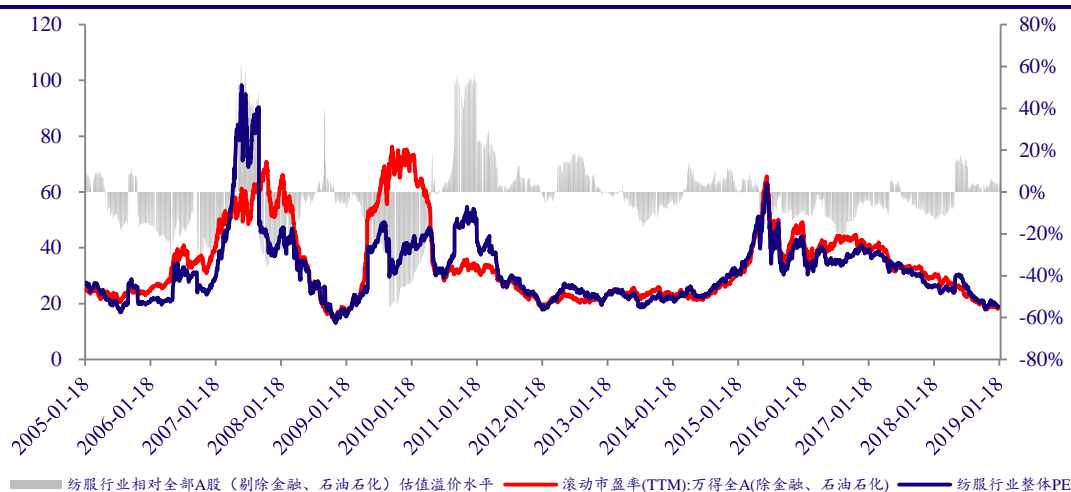
本周纺织服装行业估值溢价较上周上升 0.47CT，较上上周上升 0.65PCT。截至 2019 年 01 月 11 日，纺织服装行业一年滚动市盈率为 19.49 倍（TTM），全部 A 股为 13.50 倍，分别较 2005 年以来的历史均值变化-12.33/-8.62 个单位。纺织服装股票估值溢价率（A 股剔除金融、石油石化后）为 4.18%，历史均值为-2.24%，估值溢价率较 2005 年以来的平均值增加 0.06PCT，位于相对较低位置。

图 3：纺织服装股票估值溢价情况



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 4：纺织服装股票估值溢价情况-剔除金融、石油石化



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

国内纺织服装板块市盈率高于美日，相对溢价率处于较低水平。以 2019 年 01 月 11 日收盘价计算，国内纺织服装板块的动态市盈率为 19.49 倍（TTM），同期美国纺织服装板块为 17.08 倍，日本纺织服装板块为 13.21 倍，我国纺织服装板块 PE 高于日本、高于美国。以 SW 纺织服装对各国纺织服装板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低 42.91%，当前值为 14.09%，历史均值为 57.00%；国内相对日本纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低 4.88%，当前值为 47.59%，历史均值为 52.48%。我们的观点是国内纺织服装指数市盈率估值水平普遍高于国际纺织服装指数的原因主要是国内纺织服装上市公司整体增速高于全球服装市场增速，国内上市公司整体增速在 20-25%，而全球纺织服装市场增速在 8% 左右。由于最近一个月 A 股处于调整，纺织服装企业估值进一步下降，已低于美国市场。

目前国内纺织服装板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史平均水平。以 2019 年 01 月 11 日收盘价计算，国内纺织服装板块的市净率为 1.57 倍，同期美国纺织服装板块为 3.31 倍，日本纺织服装板块为 0.97 倍，我国纺织服装板块 PB 低于美国，略高于日本。以 SW 纺织服装对各国纺织服装板块的 PB 溢价率计算，国内相对美国纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低 29.82%，当前值为 -52.62%，历史均值为 -22.80%；国内相对日本纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低 95.83%，当前值为 62.66%，历史均值为 158.49%。我们的观点是国内纺织服装指数市净率估值水平低于美国，略高于日本的原因主要是美国服装市场较为成熟，盈利能力明显强于中国和日本的服装企业。

图 5：美、日、中三国纺织服装板块 PE 比较


资料来源：Bloomberg, WIND, 中国银河证券研究院

图 6：美、日、中三国纺织服装板块 PB 比较


资料来源：Bloomberg, WIND, 中国银河证券研究院

1.4.2 国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 20 亿美元以上（及接近 20 亿美元）的国际巨头及在细分领域具有代表性的共计 37 家国际纺织服装龙头公司，计算了其收入、净利润增速及估值等。从过去五年收入的 CAGR 来看，平均为 7.99%，中位数为 7.43%；从过去五年净利润的 CAGR 来看，平均为 4.00%，中位数为 5.00%。其所对应估值 PE 平均数为 28.99 倍，估值中位数为 22.46 倍。

A 股市场，我们列示了纺织服装子行业市值居前的 31 只白马股及重点覆盖公司如下表。从过去五年收入的 CAGR 来看，平均为 14.10%，中位数为 10.47%；从过去五年净利润的 CAGR 来看，平均为 18.53%，中位数为 14.18%。其所对应估值 PE 平均数为 17.18 倍，PE 中位数为 14.30 倍。

表 4：国际纺织服装龙头业绩与估值（市值单位：亿美元；截止 2019.01.11）

证券代码	公司名称	国别	CAGR (过去五年)		净利率	股息率	估值			市值
			收入增速	利润增速			PE (TTM)	PS	PB	
MCFP	LVMH 集团	法国	8.69	8.42	12.03	2.18	20.67	2.78	4.15	1429.22
NKEUS	耐克	美国	7.53	-4.80	5.31	1.19	28.91	3.10	10.74	1169.96
CDIFP	迪奥	法国	#N/A N/A	#N/A N/A	5.13	1.66	22.95	1.31	4.41	671.65
KERFP	开云集团	法国	9.71	11.24	11.54	1.95	22.34	3.32	5.28	557.35
RMSFP	爱马仕国际	法国	9.76	10.55	22.01	0.87	36.97	8.60	10.35	567.23
CFRSW	历峰集团	瑞士	1.58	-9.52	11.12	3.12	12.22	2.50	1.91	355.09
ADSGR	阿迪达斯	德国	7.35	15.84	5.17	1.43	22.62	1.70	5.57	414.17
VFCUS	威富公司	美国	1.66	-10.75	5.21	2.90	#N/A N/A	#N/A N/A	6.69	279.43
UHRSW	斯沃琪集团	瑞士	0.42	-14.41	9.21	2.69	15.91	1.72	1.39	156.19
1913.HK	普拉达	意大利	3.64	-10.44	8.14	2.21	43.43	3.03	3.32	104.58
PVHUS	PVH 集团	美国	8.09	5.00	6.03	0.16	9.70	0.73	1.23	69.57
BRBYLN	博柏利	英国	6.46	2.91	10.74	2.48	20.94	2.59	5.36	86.90

TTANIN	TITAN	印度	-2.30	-26.33	2.63	2.45	14.97	1.33	2.37	82.09
RLUS	拉尔夫 劳伦	美国	9.74	9.27	7.09	0.42	69.62	4.94	15.48	112.60
KORSUS	MK	英国	16.68	8.28	12.54	#N/A N/A	8.18	1.12	2.61	56.89
UAAUS	安德玛	美国	22.08	#N/A N/A	-0.97	#N/A N/A	143.90	1.54	4.00	76.26
HBIUS	哈尼斯	美国	7.41	-17.78	0.96	4.88	7.04	0.67	5.09	44.33
PUMGR	彪马	德国	4.81	14.11	3.28	#N/A N/A	34.61	1.38	3.63	71.23
GOOSCN	加拿大鹅	加拿大	#N/A N/A	#N/A N/A	16.25	#N/A N/A	62.64	9.34	22.45	46.24
COLMUS	哥伦比亚	美国	8.11	1.03	4.26	1.13	22.91	2.22	3.56	58.42
1910HK	新秀丽	美国	14.53	17.63	9.58	2.43	13.96	1.20	2.54	45.41
GILCN	吉登运动服饰	加拿大	7.14	19.54	13.17	1.43	17.57	2.32	3.26	63.21
CRIUS	CARTER'S	美国	7.38	13.56	8.90	2.23	13.89	1.11	4.59	37.09
PAGIN	PAGE 工业	印度	23.87	25.26	13.78	0.64	76.66	10.56	31.39	38.01
SKXUS	斯凯奇	美国	21.69	79.89	4.30	#N/A N/A	12.41	0.80	1.77	36.60
SFERIM	菲格拉慕	意大利	3.86	2.37	8.51	2.12	30.99	2.24	4.18	34.64
9910TT	丰泰	台湾	9.93	21.21	7.50	2.81	23.98	1.88	8.38	38.68
WWWUS	狐狼世界	美国	7.45	-67.20	0.01	0.98	15.29	1.36	2.92	30.81
9904TT	宝成集团	台湾	0.18	4.81	4.64	6.16	7.76	0.33	1.11	31.08
7936JP	亚瑟士	日本	10.06	0.55	3.24	1.72	48.37	0.69	1.31	25.26
SHOOUS	史蒂夫 马登	美国	4.73	-0.28	7.63	1.87	17.35	1.52	3.04	26.13
1476TT	儒鸿企业	台湾	12.30	11.23	12.60	2.74	22.59	3.51	6.06	30.93
BCIM	BrunelloCucinelli	意大利	12.51	17.85	10.15	0.96	33.04	3.59	7.34	21.80
AINUS	奥巴马国际	美国	2.57	1.34	3.83	1.17	23.00	2.04	3.27	19.72
TODIM	TOD'S	意大利	0.00	-13.36	7.37	3.45	19.18	1.40	1.25	15.38
SMCPFP	SMCP	法国	#N/A N/A	#N/A N/A	0.80	#N/A N/A	33.16	1.76	0.87	11.10
3591JP	华歌尔	日本	2.01	5.03	4.98	2.54	13.87	0.97	0.79	18.11
	均值		7.99	4.00	7.53	2.10	28.99	2.53	5.50	187.39
	中位数		7.43	5.00	7.37	2.12	22.46	1.74	3.63	56.89
	最小值		-2.30	-67.20	-0.97	0.16	7.04	0.33	0.79	11.10
	最大值		23.87	79.89	22.01	6.16	143.90	10.56	31.39	1,429.22

注：N/A 表示 5 年前还未上市。

资料来源：Bloomberg, Wind, 中国银河证券研究院整理

表 5：港股龙头业绩及估值（市值单位：亿美元；截止 2019.01.11）

证券代码	公司名称	CAGR（过去五年）		净利率	股息率	估值			市值
		收入增速	利润增速			PE (TTM)	PS	PB	
0210HK	达芙妮国际	-13.23	-194.71	-14.19	-	-0.39	0.08	0.17	0.50
0999HK	I.T	4.91	2.14	5.15	4.18	10.54	0.58	1.55	6.50
0709HK	佐丹奴	-1.07	-9.70	10.38	9.36	11.60	1.03	2.07	7.53
2313HK	申洲国际	14.26	17.44	20.77	1.58	28.11	6.13	5.57	176.24
2299HK	百宏实业	2.14	-7.93	7.32	1.42	28.06	2.33	3.19	27.38
1234HK	利郎	-3.34	-1.28	24.94	6.68	9.77	2.45	2.06	10.07

2331HK	李宁	4.87	-175.81	5.79	-	28.28	1.75	3.11	25.44
3818HK	中国动向	-6.00	34.37	59.06	27.69	7.75	3.98	0.58	8.79
2020HK	安踏体育	16.00	16.93	18.92	2.79	22.22	3.98	5.50	120.40
3306HK	江南布衣	20.02	35.61	14.21	5.41	11.02	1.58	3.51	6.84
2298HK	都市丽人	14.06	9.61	6.95	2.23	14.57	1.05	1.30	7.66
1086HK	好孩子	9.16	-0.37	2.58	2.12	20.99	0.48	0.77	5.02
0551HK	裕元集团	4.47	0.51	5.97	20.00	15.70	0.54	1.25	51.56
3998HK	波司登	-1.04	-10.67	7.19	5.56	18.33	1.35	1.37	18.40
2678HK	天虹	16.41	17.89	7.20	4.77	6.56	0.41	1.15	11.01
1382HK	互太	-1.86	-4.47	11.69	6.63	11.42	1.49	2.95	12.53

资料来源: Bloomberg, Wind, 中国银河证券研究院整理

表 6: 国内纺织服装白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2019.01.11)

行业	证券代码	证券简称	CAGR (过去五年)		净利率	股息率	估值			市值
			收入增速	利润增速			PE (TTM)	PS	PB	
中高端服饰	002612.SZ	朗姿股份	16.06%	-3.56%	8.20	1.67	13.33	1.33	1.30	36.00
	603808.SH	歌力思	27.93%	23.72%	17.27	1.66	14.30	2.19	2.22	52.67
	603518.SH	维格娜丝	33.80%	18.58%	8.67	1.07	9.77	0.87	1.11	26.78
	603839.SH	安正时尚	7.07%	1.95%	19.22	4.81	13.32	2.65	1.55	42.01
	603196.SH	日播时尚	6.65%	-9.90%	7.17	0.97	43.72	2.26	2.78	25.99
	603587.SH	地素时尚	16.57%	22.36%	24.67	-	16.49	4.63	3.18	94.15
	002832.SZ	比音勒芬	18.26%	17.03%	17.09	3.18	22.93	4.21	3.70	57.09
	002029.SZ	七匹狼	-2.36%	-9.51%	11.13	1.55	14.49	1.44	0.87	48.74
	601566.SH	九牧王	-0.27%	-5.93%	19.19	7.70	14.92	2.76	1.65	74.65
大众服饰	002563.SZ	森马服饰	11.23%	8.24%	9.40	2.94	16.42	1.67	2.14	229.49
	600398.SH	海澜之家	67.80%	98.74%	18.29	5.77	10.85	1.99	3.22	373.80
	603877.SH	太平鸟	22.72%	35.18%	6.34	3.95	14.97	1.10	2.59	85.14
	603157.SH	拉夏贝尔	25.30%	15.67%	5.97	6.28	12.05	0.54	1.24	47.98
家纺	002293.SZ	罗莱生活	11.34%	3.47%	9.72	3.96	13.47	1.35	1.81	66.61
	603365.SH	水星家纺	N/A	N/A	10.45	3.18	14.89	1.56	2.01	41.87
	002327.SZ	富安娜	8.04%	13.65%	18.86	3.43	11.71	2.24	1.92	63.66
	002397.SZ	梦洁股份	10.01%	7.58%	4.18	1.36	45.66	1.57	1.64	34.31
童装	002875.SZ	安奈儿	13.26%	11.79%	6.68	1.34	24.47	1.70	2.36	19.71
	603557.SH	起步股份	N/A	N/A	14.51	0.79	17.67	2.59	2.35	35.62
鞋类	603001.SH	奥康国际	-1.15%	-15.19%	6.91	4.91	19.76	1.29	1.01	40.86
	603608.SH	天创时尚	6.06%	8.61%	10.71	2.33	19.67	2.31	2.21	46.20
新模式	300577.SZ	开润股份	32.98%	46.88%	12.20	1.11	38.55	3.58	11.02	64.89
纺织制造	002087.SZ	新野纺织	10.47%	29.60%	5.64	1.08	8.14	0.50	0.86	30.30
	002003.SZ	伟星股份	7.18%	18.85%	15.58	6.93	14.11	1.98	2.32	54.65
	601339.SH	百隆东方	4.53%	14.18%	8.19	4.56	13.26	1.26	0.98	75.00

002042.SZ	华孚时尚	17.05%	50.29%	5.58	8.91	10.60	0.59	1.21	85.24
000726.SZ	鲁泰 A	1.67%	4.29%	13.78	5.21	10.57	1.30	1.26	88.57
002083.SZ	孚日股份	1.53%	91.69%	8.59	7.80	11.23	0.91	1.39	46.58
002394.SZ	联发股份	7.95%	8.24%	8.89	6.75	8.57	0.79	1.10	33.57
603558.SH	健盛集团	20.68%	15.03%	11.56	1.39	22.55	2.95	1.54	44.88
600987.SH	航民股份	6.53%	15.75%	18.96	3.37	10.02	1.58	1.27	61.87
	均值	14.10%	18.53%	11.73	3.55	17.18	1.86	2.12	68.67
	中位数	10.47%	14.18%	10.45	3.18	14.30	1.58	1.65	48.74
	最小值	-2.36%	-15.19%	4.18	-	8.14	0.50	0.86	19.71
	最大值	67.80%	98.74%	24.67	8.91	45.66	4.63	11.02	373.80

注：N/A 表示 5 年前还未上市。

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

1.5 风险提示

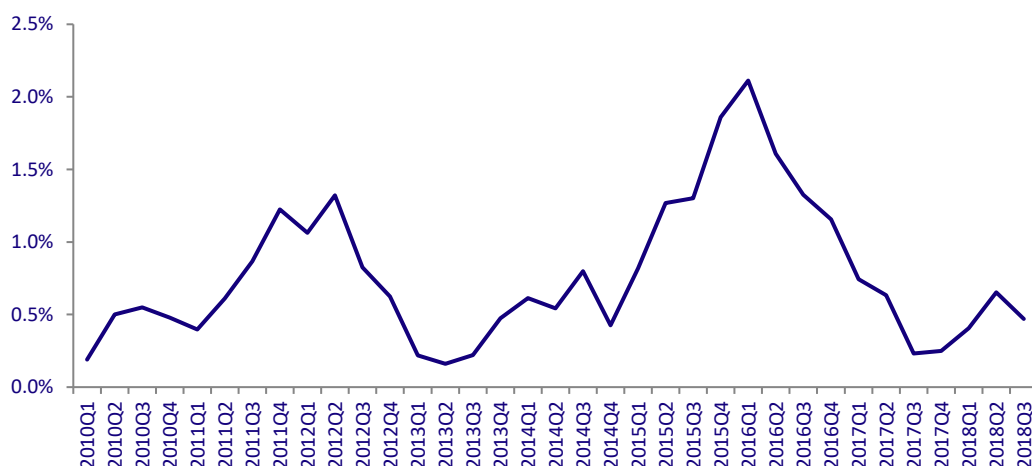
终端消费回暖不及预期；大量存货减值风险；汇率大幅波动风险；棉价大幅波动的风险；部分公司解禁压力。

附录：

1. 投资观点——2018Q3 公募基金持仓比重降低，仍处于低配状态

- 我们计算了 2010 年以来 SW 纺织服装分类成分股市值在公募基金重仓 A 股市值中的所占比重，并对纺织服装重仓持股比重及其变化趋势进行了分析。因公募基金季报只公布持有的股票组合中市值前十名的股票持仓情况。因此，重仓持股情况不能完全反映公募基金对于各股票的持仓情况。
- 自 2010 年公募基金重仓持股市值占总重仓持仓比重来看，在 16Q1 起呈现持续下降的趋势，在 17Q3 达到最低值 0.23%，17Q4 开始逐步上升，18Q3 为 0.48%，比历史平均 0.77% 低 0.29%，比 18Q2 减少 0.17%。目前公募基金重仓持股市值占总重仓持仓比重低于历史平均水平，持仓比重降低，仍处于低配状态。

图 7：纺织服装行业公募基金重仓持股市值占总重仓持仓比重



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

2. 银河活动——调研情况

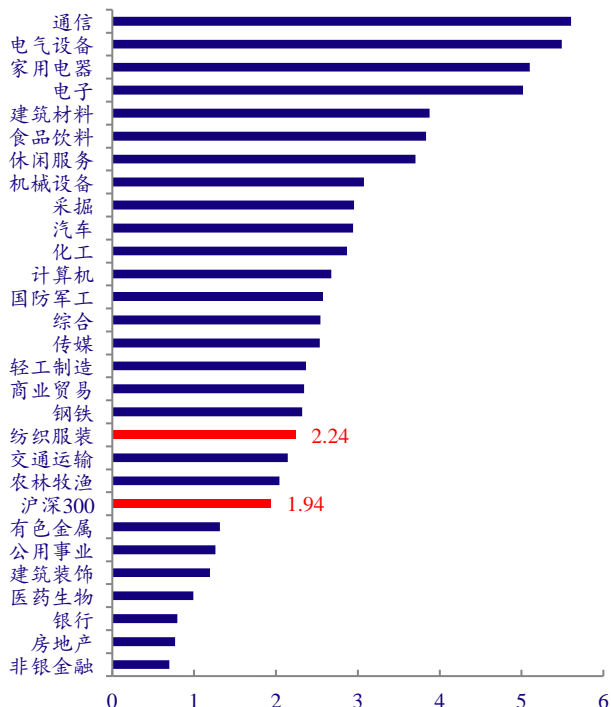
- 近期调研：**金发拉比（002762.SZ）、三夫户外（002780.SZ）、朗姿股份（002612.SZ）、安正时尚（603839.SH）、罗莱生活（002293.SZ）、海澜之家（600398.SH）、维格娜丝（603518.SH）。欢迎电话交流。

3. 行情跟踪——行业&个股行情

3.1 行业行情

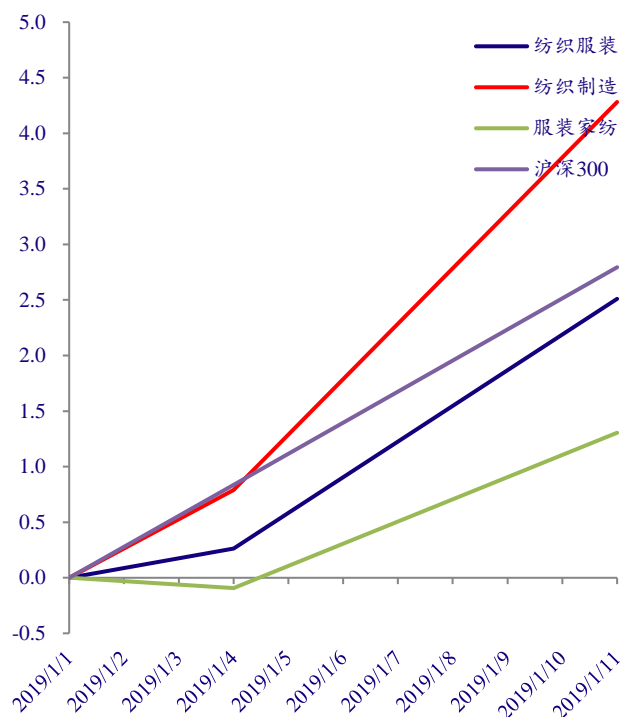
- 本周 SW 纺织服装板块上涨 2.24%，沪深 300 指数上涨 1.94%。年初至今纺织服装板块下跌 32.68%，整体表现不及沪深 300（-23.22%）。

图 8：本周各行业涨跌幅



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 9：纺织服装行业及其子行业年初以来市场表现



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

3.2 个股行情

表 7：本周纺织服装板块涨幅前十

公司代码	公司简称	涨跌幅
600220.SH	江苏阳光	24.53%
002098.SZ	浔兴股份	14.83%
000611.SZ	天首发展	12.40%
603365.SH	水星家纺	9.64%
002674.SZ	兴业科技	8.61%
603238.SH	诺邦股份	8.06%
002486.SZ	嘉麟杰	7.07%
002503.SZ	搜于特	6.22%
603196.SH	日播时尚	6.18%
002776.SZ	柏堡龙	5.56%

数据来源：Wind，中国银河证券研究院

表 8：本周纺织服装板块跌幅前十

公司代码	公司	涨跌幅
002761.SZ	多喜爱	-5.71%
002656.SZ	摩登大道	-4.40%
002494.SZ	华斯股份	-4.24%
002563.SZ	森马服饰	-3.63%
600107.SH	美尔雅	-3.30%
603877.SH	太平鸟	-3.22%
603477.SH	振静股份	-3.00%
600448.SH	华纺股份	-2.87%
601339.SH	百隆东方	-2.72%
603608.SH	天创时尚	-2.10%

数据来源：Wind，中国银河证券研究院

4. 行业数据跟踪——人民币迅速升值，棉价存上行预期

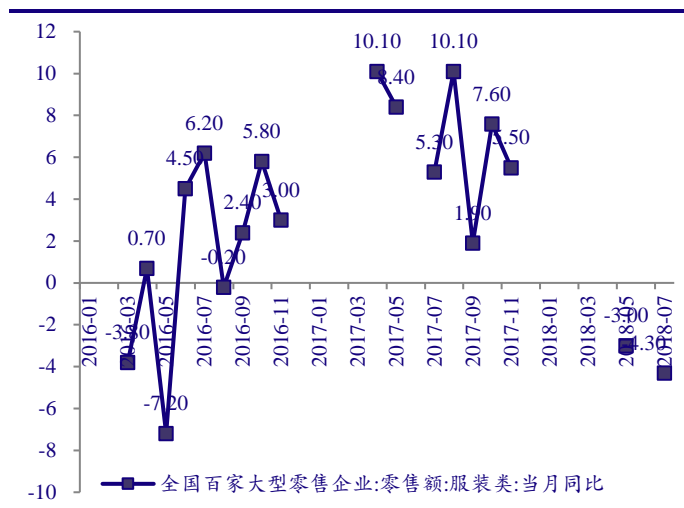
4.1 零售端：11月社会消费品零售总额同比增8.1%

截至2018年7月份，全国百家大型零售企业零售额同比下跌4.3%，截至2018年7月份，

50家重点大型零售企业零售额同比下跌3.8%，总体呈下跌趋势。

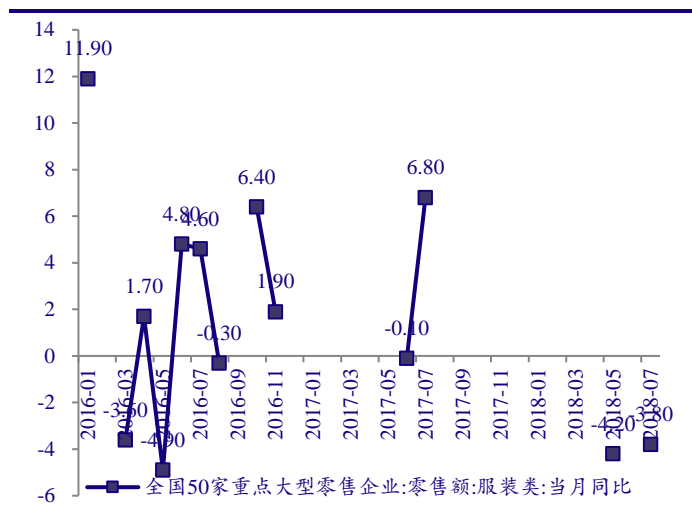
截至2018年12月份，社会消费品零售额总额同比增长7.9%，限额以上企业消费品零售总额服装鞋帽针织品类同比增长2.9%，较上月下降2.6PCT。

图 10: 2016 年以来全国百家大型零售企业零售额当月同比 (%)



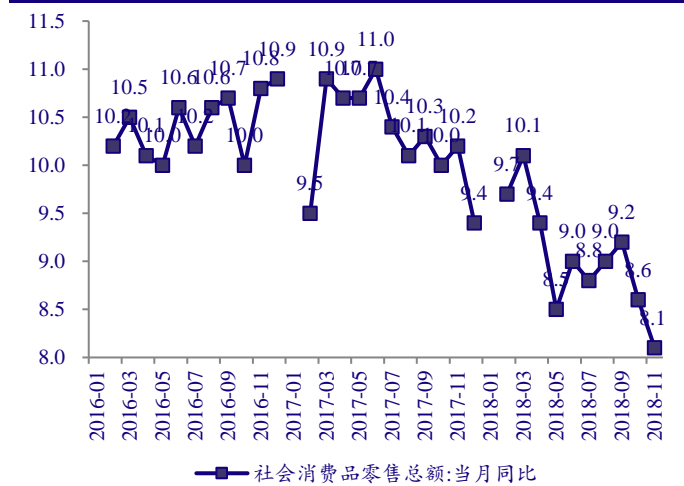
资料来源: 中华商业信息网, 中国银河证券研究院

图 11: 2016 年以来全国 50 家大型零售企业零售额当月同比 (%)



资料来源: 中华商业信息网, 中国银河证券研究院

图 12: 2016 年至今社会消费品零售总额当月同比 (%)



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

图 13: 服装鞋帽针织品类限额以上零售额当月同比 (%)

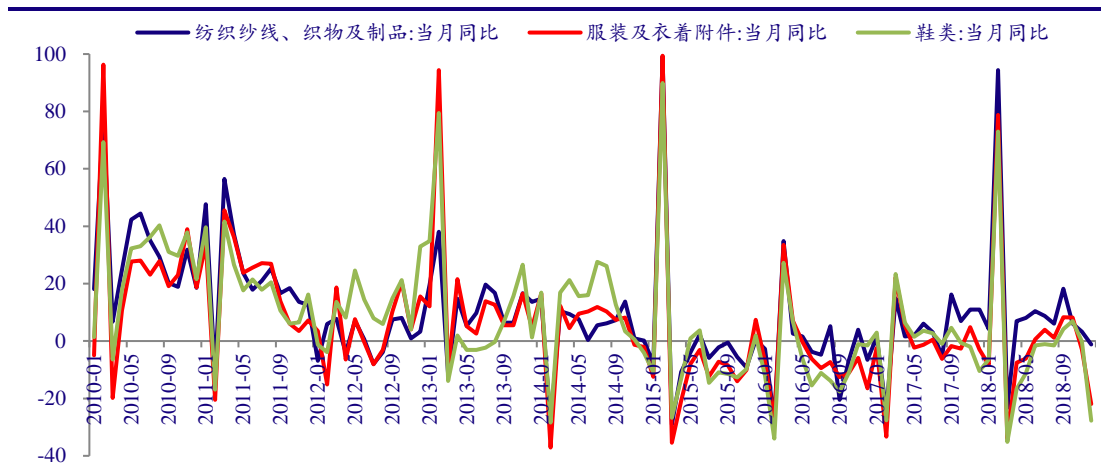


资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

4.2 出口端: 18 年 12 月上游纺织纱线、织物及制品/服装及衣着附件/鞋类等出口增幅趋缓

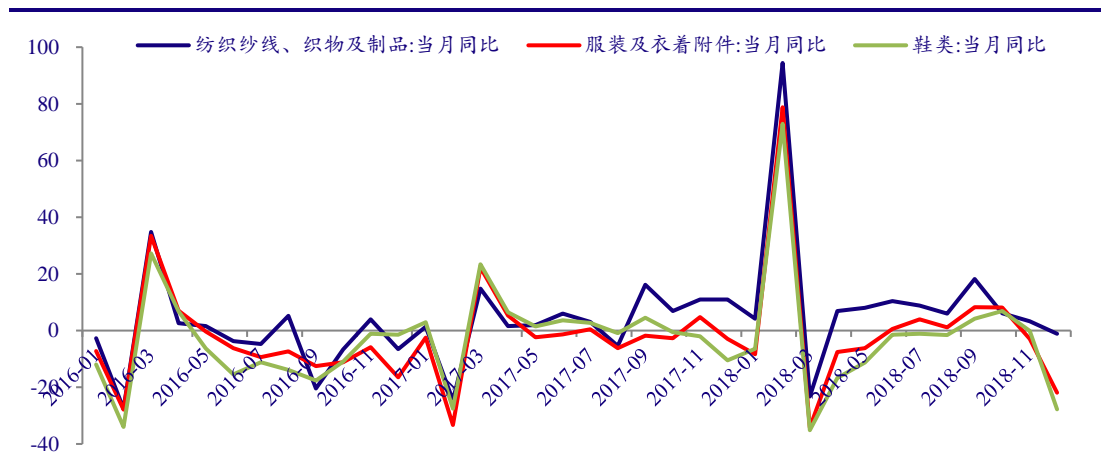
出口方面, 纺织纱线、织物及制品/服装及衣着附件/鞋类 12 月单月同比增加-1.15%/-21.95%/-27.72%。累计来看, 1-12 月出口累计同比变化 8.70%/1.20%/-1.53%, 出口增幅趋缓。

图 14: 纺织品、服装、鞋类出口增速（分月同比）（%）



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

图 15: 2016 年 1 月至今纺织品、服装、鞋类出口增速（分月同比）（%）

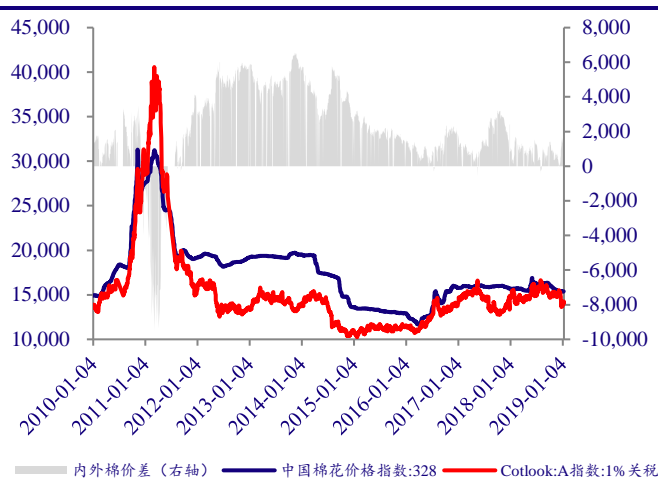


资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

4.3 上游主要原料：人民币贬值持续贬值，棉价存上行预期

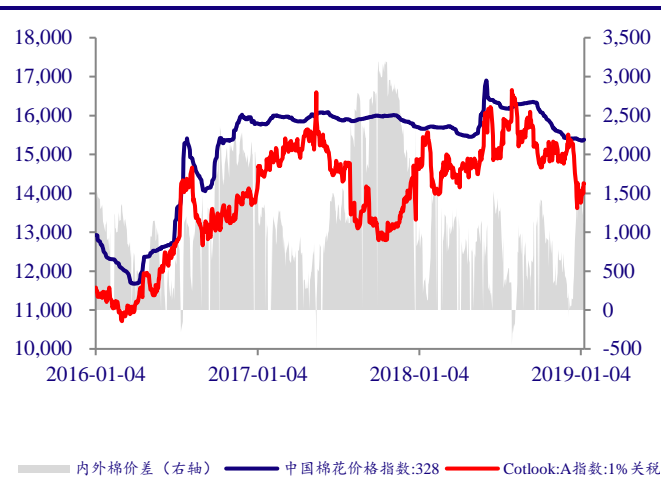
中国棉花价格指数 328 级现货周均价：15378.00 元/吨（周变化 26.00 元/吨，月变化-28 元/吨，过去一年变化-279 元/吨）；CotlookA 周均价：81.92 美分/磅（周变化 2.85 美分/磅，月变化-5.70 美分/磅，过去一年变化-7.80 美分/磅）。内外棉现货价差（中国棉花价格指数 328-Cotlook A 1%关税）走势趋小，本周均价为 1205.17 元/吨。

图 16: 2010 年至今内外棉花现货价格及价差走势 (元/吨)



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

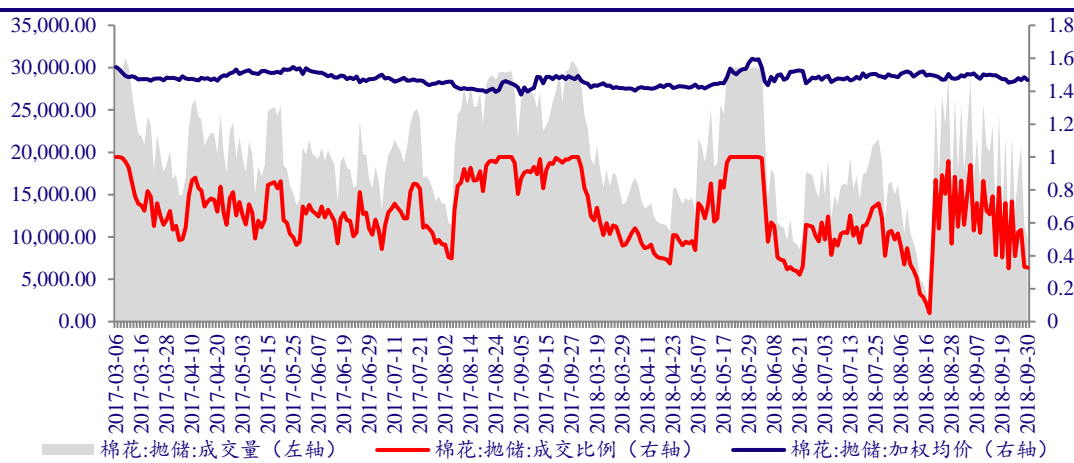
图 17: 2016 年至今内外棉花现货价格及价差走势 (元/吨)



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

从我国储备棉轮出情况来看,我国棉花库存分为工商业库存和国储棉,比例约为 3:5。2017 年储备棉累计轮出 322 万吨,部分纺织企业仍有部分储备棉库存没有使用,17 年抛储结束后库存约为 534 万吨。2018 年 9 月 30 日结束抛储,储备棉 2018 年共成交 249.56 万吨,较上年下降 22.62%;平均成交均价 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%;每天基本可以保证 1.76 万吨的投放量。今年抛储结束后,国储棉库存量预计剩余 284 吨左右,仅为今年棉花需求的 1/3 左右,且其中优质新疆棉储备持续减少,在当前政策下棉花市场供需缺口将持续扩大,棉价存上涨预期。

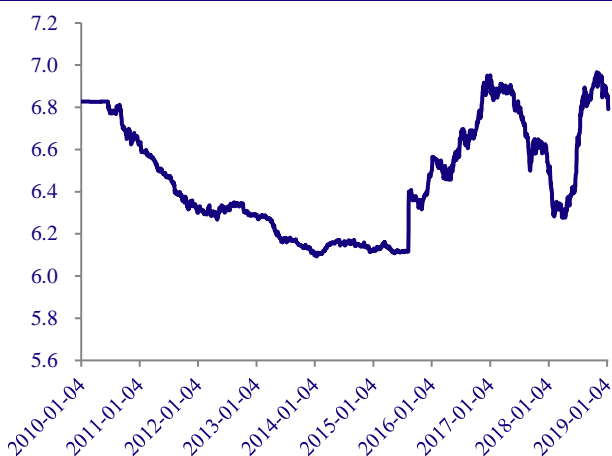
图 18: 2017 年至今储备棉轮出情况 (吨、%、元/吨)



资料来源: 中国棉花交易网, 中国银河证券研究院

美元兑人民币汇率: 6.7909 (本周变化-0.03%, 月变化-0.66%, 年变化 3.37%)。人民币自 2018 年 6 月起呈持续贬值趋势,2019 年以来人民币快速升值,缓解了 18 年的部分贬值。

图 19：2010 年至今美元兑人民币中间价走势



资料来源：中国人民银行，中国银河证券研究院

图 20：2016 年年初至今美元兑人民币中间价走势



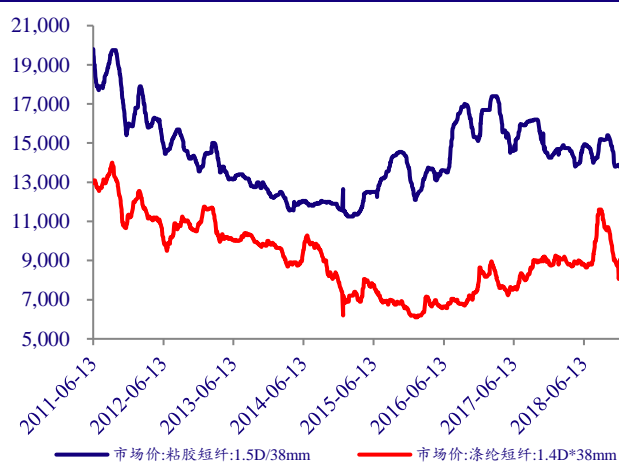
资料来源：中国人民银行，中国银河证券研究院

化纤：

粘胶短纤：13250.00 元/吨（0%）（周变化-350 元/吨，月变化-650 元/吨，过去一年变化-1250 元/吨）；

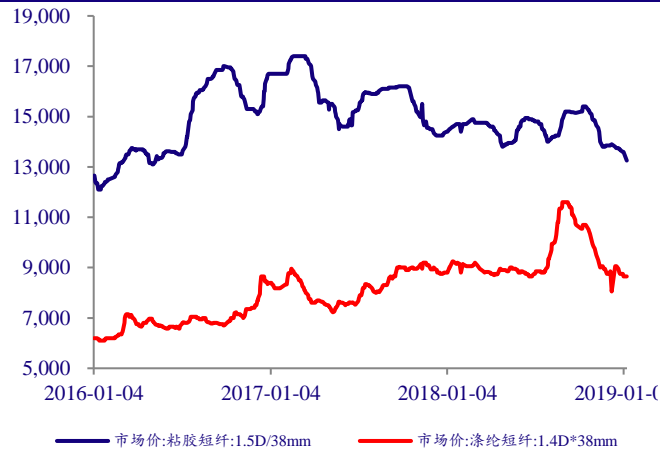
涤纶短纤：8650 元/吨（0%）（周变化 0 元/吨，月变化 600 元/吨，过去一年变化-350 元/吨）。

图 21：2011 年至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 22：2016 年年初至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势

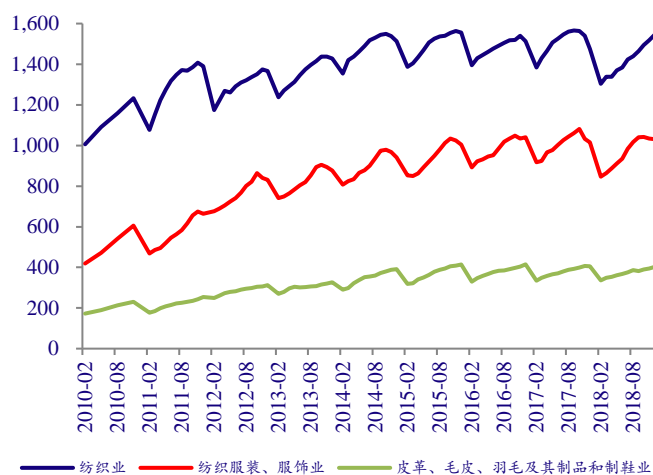


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

4.4 行业库存情况：存货存量缓慢增加

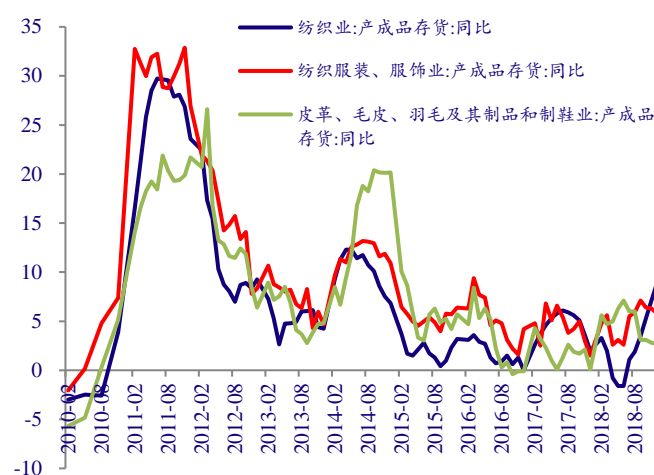
截止 2018 年 12 月，纺织业产成品存货 1545.36 亿元，同比增加 8.90%；纺织服装、服饰业产成品存货 1031.30 亿元，同比增加 5.80%；皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业产成品存货 402.27 亿元，同比增加 2.70%。

图 23: 纺织业及子行业产成品存货情况 (亿元)



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

图 24: 纺织业及子行业产成品存货同比情况 (%)



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

5. 上市公司动态

5.1 本周上市公司重要公告

表 9: 本周上市公司重要公告

行业	证券代码	证券简称	公告日期	事件	公告内容
中高端服饰	603839.SH	安正时尚	2019.01.12	安正时尚集团股份有限公司关于股东部分股份解除质押的公告	安正时尚集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2019年1月10日收到公司股东陈克川先生关于部分公司股权解除质押的通知,陈克川先生将其持有的质押给海通证券股份有限公司的公司股票 5,804,000 股有限售条件流通股(占公司总股本的 1.44%)解除质押,并于2019年1月10日在中国证券登记结算有限公司上海分公司办理完成了股份解除质押手续,质押登记解除日期为2019年1月9日。截止本公告日,公司总股本为 404,287,100 股,其中陈克川先生持有公司有限售条件股份 58,800,000 股,占公司总股本的 14.54%。本次解除质押后,陈克川先生剩余累计质押公司股份 40,580,000 股,占其持有公司股份总数的 69.01%,占公司总股本的 10.04%
	002832.SZ	比音勒芬	2019.01.10	比音勒芬服饰股份有限公司关于首次回购公司股份的公告	比音勒芬服饰股份有限公司(以下简称“公司”)于2018年12月3日召开第三届董事会第八次会议、2018年12月19日召开2018年第三次临时股东大会,审议通过了《回购公司股份预案》。2019年1月9日,公司披露了《回购报告书》。公司应当在首次回购股份事实发生的次日予以公告,现将公司首次回购股份的情况公告如下:公司于2019年1月9日首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 42,500 股,占公司总股本的 0.0234%,最高成交价为 32.19 元/股,最低成交价为 31.82 元/股,成交总金额为 1,364,494.4 元(不含交易费用)。本次回购符合相关法律法规的要求。

	002563.SZ	森马服饰	2019.01.09	浙江森马服饰股份有限公司关于投资设立全资子公司的公告	为了落实公司战略规划,加快森马发展的大平台建设,推动公司合伙人制度进一步完善,持续提升公司合伙人项目的管理水平与运营质量,公司拟以自有资金设立全资子公司上海森禾企业管理有限公司,注册资本为人民币 2000 万元。
大众服饰	603877.SH	太平鸟	2019.01.08	宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司关于股东权益变动的进展公告	东杰汽车投资有限公司 (Town Giant Auto Investment Limited) (以下简称“东杰汽车”) 将其全资子公司东坚投资咨询 (上海) 有限公司 (以下简称“东坚投资”) 100%股权转让给宁波鹏沓贸易有限公司 (以下简称“宁波鹏沓”) 的工商变更等手续已办理完成。东坚投资系宁波泛美投资管理有限公司 (以下简称“宁波泛美”) 的控股股东,持有宁波泛美 75%股权;宁波泛美直接持有宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司 (以下简称“公司”) 无限售流通股 42,168,000 股,占公司总股本的 8.77%。本次权益变动未导致公司控股股东及实际控制人发生变化。
	603365.SH	水星家纺	2019.01.11	上海水星家用纺织品股份有限公司高级管理人员减持股份进展公告	上海水星家用纺织品股份有限公司 (以下简称“公司”) 副总裁、董事会秘书周忠先生在本次减持计划实施前持有公司无限售条件流通股 380,000 股 (均为 IPO 前取得), 占公司股份总数的 0.1425%。公司于 2018 年 11 月 14 发布了《上海水星家用纺织品股份有限公司高级管理人员减持股份计划公告》 (公告编号: 2018-049)。周忠先生自公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内 (窗口期等不得减持股份期间不持), 通过集中竞价方式减持其所持本公司无限售条件流通股不超过 95,000 股 (含), 占公司总股本的 0.0356%, 占其持有的无限售条件流通股总数的 25%, 减持价格按市场价格确定, 且不低于发行价格 (若公司股票有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的, 发行价将进行除权、除息调整)。截至本公告日, 周忠先生通过集合竞价方式累计减持公司股票 70,000 股, 已达其减持计划数量的一半, 其减持计划尚未实施完毕。
家纺	002397.SZ	梦洁股份	2019.01.09	湖南梦洁家纺股份有限公司关于非公开发行股份上市流通的提示性公告	经中国证券监督管理委员会《关于核准湖南梦洁家纺股份有限公司非公开发行股票的批复》 (证监许可 [2017] 1507 号), 核准湖南梦洁家纺股份有限公司 (以下简称“公司”或“梦洁股份”) 非公开发行不超过 105,454,340 股。公司向 2 名特定投资者共发行了 76,240,640 股, 发行价格为 7.48 元/股。本次非公开发行新增股份为有限售条件的流通股, 上市日为 2018 年 1 月 12 日, 本次非公开发行中发行对象认购的股票限售期为新增股份上市之日起 12 个月, 可上市流通时间为 2019 年 1 月 12 日 (非交易日顺延)。本次非公开发行完成后, 公司总股本变更为 763,264,760 股。本次解除限售股份的上市流通时间为 2019 年 1 月 14 日。本次解除限售股份数量为 76,240,640 股, 占公司总股本 9.7774%。本次解除股份限售的股东人数为 2 名, 证券账户数量为 2 户。
纺织制造	002083.SZ	孚日股份	2019.01.11	孚日集团股份有限公司关于持股 5%以上股东减持	孚日集团股份有限公司 (以下简称“公司”或者“本公司”) 于 2018 年 12 月 4 日在巨潮资讯网披露了《关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告》, 公司持股 5%以上的股东孙日贵先生计划自 2018 年 12 月

股份计划实施完毕的公告 4日起15个交易日后的3个月内,以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份2,000万股,占公司总股本比例的2.2%。

近日,公司收到孙日贵先生的通知,获悉其股份减持计划已实施完毕。截至2019年1月9日,孙日贵先生以大宗交易方式减持公司股份数量累计为18,160,000股,减持股份数量占公司总股本的2.00%;以集中竞价方式减持公司股份数量累计为1,840,000股,减持股份数量占公司总股本的0.20%。

资料来源:WIND,中国银河证券研究院整理

5.2 年内上市公司非流通股解禁明细

表 10: 年内上市公司非流通股解禁明细

证券代码	证券简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
				总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)	
002098.SZ	浔兴股份	2019-01-04	4,800	35,800	31,000	86.59%	35,800	35,800	100.00%	定向增发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2019-01-11	712	11,213	7,347	65.52%	11,213	8,059	71.87%	首发原股东限售股份
002404.SZ	嘉欣丝绸	2019-03-06	5,702	57,767	39,887	69.05%	57,767	45,589	78.92%	首发原股东限售股份
603518.SH	维格娜丝	2019-03-07	2,826	18,055	14,917	82.62%	18,055	17,743	98.27%	股权激励限售股份
603558.SH	健盛集团	2019-03-22	7,050	41,636	31,025	74.51%	41,636	38,075	91.45%	定向增发机构配售股份
002154.SZ	报喜鸟	2019-05-06	3,843	125,821	110,420	87.76%	125,821	114,263	90.81%	股权激励限售股份
002034.SZ	旺能环境	2019-05-09	4,100	41,657	21,804	52.34%	41,657	25,905	62.19%	定向增发机构配售股份
002293.SZ	罗莱生活	2019-06-06	93	75,441	70,031	92.83%	75,441	70,124	92.95%	股权激励限售股份
002003.SZ	伟星股份	2019-06-13	3,233	75,802	62,977	83.08%	75,802	66,211	87.35%	股权激励限售股份
002397.SZ	梦洁股份	2019-06-20	1,650	77,976	50,192	64.37%	77,976	51,842	66.48%	首发原股东限售股份
603587.SH	地素时尚	2019-06-24	3,400	40,100	6,100	15.21%	40,100	9,500	23.69%	首发一般股份,首发机构配售股份
603958.SH	哈森股份	2019-07-01	15,136	21,991	6,600	30.01%	21,991	21,736	98.84%	首发原股东限售股份,首发机构配售股份
300526.SZ	中潜股份	2019-08-02	11,000	17,146	6,012	35.06%	17,146	17,012	99.21%	股权激励限售股份
002656.SZ	摩登大道	2019-08-02	14,387	71,252	47,171	66.20%	71,252	61,559	86.40%	定向增发机构配售股份
002193.SZ	如意集团	2019-08-16	3,051	26,172	23,042	88.04%	26,172	26,093	99.70%	定向增发机构配售股份
002674.SZ	兴业科技	2019-08-19	6,151	30,208	24,042	79.59%	30,208	30,193	99.95%	首发原股东限售股份
600400.SH	红豆股份	2019-08-30	3,690	253,326	249,636	98.54%	253,326	253,326	100.00%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2019-09-16	173	48,076	20,049	41.70%	48,076	20,222	42.06%	股权激励限售股份
600146.SH	商赢环球	2019-09-30	26,997	46,997	20,000	42.56%	46,997	46,997	100.00%	股权分置限售股份
002494.SZ	华斯股份	2019-11-11	371	38,556	29,502	76.52%	38,556	29,873	77.48%	定向增发机构配售股份
002516.SZ	旷达科技	2019-11-11	2,692	150,239	94,272	62.75%	150,239	96,964	64.54%	股权激励限售股份
002832.SZ	比音勒芬	2019-12-23	9,520	18,134	7,900	43.56%	18,134	17,420	96.06%	首发原股东限售股份
300577.SZ	开润股份	2019-12-23	15,226	21,761	6,415	29.48%	21,761	21,640	99.44%	股权激励限售股份
603608.SH	天创时尚	2019-12-26	701	43,140	12,856	29.80%	43,140	13,557	31.43%	股权激励限售股份

资料来源:WIND,中国银河证券研究院

插图目录

图 1: 核心组合入选至今收益率变动.....	3
图 2: 2005 年至今纺织服装板块估值水平变化.....	4
图 3: 纺织服装股票估值溢价情况.....	4
图 4: 纺织服装股票估值溢价情况-剔除金融、石油石化.....	5
图 5: 美、日、中三国纺织服装板块 PE 比较.....	6
图 6: 美、日、中三国纺织服装板块 PB 比较.....	6
图 7: 纺织服装行业公募基金重仓持股市值占总重仓持仓比重.....	10
图 8: 本周各行业涨跌幅.....	11
图 9: 纺织服装行业及其子行业年初以来市场表现.....	11
图 10: 2016 年以来全国百家大型零售企业零售额当月同比 (%).....	12
图 11: 2016 年以来全国 50 家大型零售企业零售额当月同比 (%).....	12
图 12: 2016 年至今社会消费品零售总额当月同比 (%).....	12
图 13: 服装鞋帽针纺织品类限额以上零售额当月同比 (%).....	12
图 14: 纺织品、服装、鞋类出口增速 (分月同比) (%).....	13
图 15: 2016 年 1 月至今纺织品、服装、鞋类出口增速 (分月同比) (%).....	13
图 16: 2010 年至今内外棉花现货价格及价差走势 (元/吨).....	14
图 17: 2016 年至今内外棉花现货价格及价差走势 (元/吨).....	14
图 18: 2017 年至今储备棉轮出情况 (吨、%、元/吨).....	14
图 19: 2010 年至今美元兑人民币中间价走势.....	15
图 20: 2016 年年初至今美元兑人民币中间价走势.....	15
图 21: 2011 年至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势.....	15
图 22: 2016 年年初至今国内粘胶短纤、涤纶短纤价格走势.....	15
图 23: 纺织业及子行业产成品存货情况 (亿元).....	16
图 24: 纺织业及子行业产成品存货同比情况 (%).....	16

表格目录

表 1: 核心组合本周表现.....	1
表 2: 热点事件及分析.....	1
表 3: 核心推荐组合及推荐理由.....	3
表 4: 国际纺织服装龙头业绩与估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2018.12.28).....	6
表 5: 港股龙头业绩及估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2018.12.28).....	7
表 6: 国内纺织服装白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2018.12.28).....	8
表 7: 本周纺织服装板块涨幅前十.....	11
表 8: 本周纺织服装板块跌幅前十.....	11
表 9: 本周上市公司重要公告.....	16
表 10: 年内上市公司非流通股解禁明细.....	18

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

李昂，商贸零售行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn