

## 1月纺织服装类出口大幅增长，建议关注中美贸易谈判对出口情况的影响

核心观点（02.11-02.17）：

### 1. 本周行业热点

根据海关总署数据，出口方面，纺织纱线、织物及制品/服装及衣着附件/鞋类1月单月同比增加14.29%/4.03%/6.84%。

### 2. 最新观点

中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤，于2月14日至15日在北京与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦举行新一轮中美经贸高级别磋商，预计此次贸易谈判效果甚微，美国正考虑把同北京谈判的时间延长60天。我们认为，截至2019年2月15日，人民币兑美元中间价6.7623，较年初升值1.25%。19年人民币将会比18年底有小幅升值，中美贸易摩擦的持续影响我国纺织品出口幅度将进一步减少。

据商务部监测，除夕至正月初六（2月4日至10日），全国零售和餐饮企业实现销售额约10,050亿元，比去年春节黄金周增长8.5%，低于2018年的10.2%，增速为近年最低水平。经济环境的持续疲软，使得消费数据增速随之变缓。建议将持续观察在低消费增速的背景下，重点关注低估值、高股息率、有业绩支撑个股海澜之家（600398.SH）；可跨越周期、抵御性强的个股森马服饰（002563.SZ）、比音勒芬（002832.SZ）和歌力思（603808.SH）。

根据海关总署数据，出口方面，纺织纱线、织物及制品/服装及衣着附件/鞋类1月单月同比增加14.29%/4.03%/6.84%。1-2月由于历年春节时间的不确定，使得出口交货时点的不同，所以1-2月出口数据收到春节时间扰动，建议关注一季度末的数据。

### 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	3.63%	6.04%	-4.30%	14.62
601339.SH	百隆东方	0.82%	4.91%	-5.42%	13.02

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。

## 纺织服装行业

推荐（维持评级）

### 分析师

李昂

☎：8610-83574538

✉：liang\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517040001

### 特别鸣谢

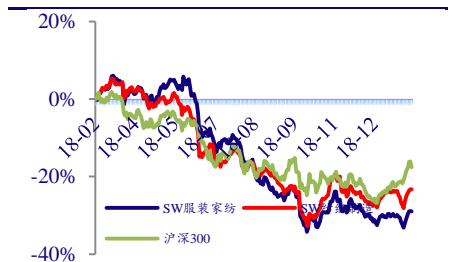
林相宜

☎：8610-66568843

✉：linxiangyi\_yj@chinastock.com.cn

### 对本报告编制提供信息

### 相对沪深300表现图 2019-02-15



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 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

【银河纺织】行业周观点 20190114\_终端消费仍承压，关注抵御性强的个股

【银河纺织】行业周观点 20190121\_18年纺织品出口呈复苏态势，看好优质制造龙头

## 目录

<b>1. 最新研究观点</b> .....	<b>1</b>
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 .....	4
1.5 风险提示 .....	9
<b>附录:</b> .....	<b>10</b>
1. 投资观点——2018Q4 公募基金持仓比重处于低位状态 .....	10
2. 银河活动——调研情况 .....	10
3. 行情跟踪——行业&个股行情 .....	11
4. 行业数据跟踪——人民币迅速升值，棉价存上行预期 .....	12
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
美国百年牛仔老牌 Levi's 再次启动 IPO（中国服装网）	本周三，美国休闲牛仔服饰品牌 Levi Strauss & Co.（李维斯，下文简称“Levi's”）宣布，已向美国证券交易委员会提交 IPO（首次公开募股）的相关资料。这家拥有 146 年历史的美国标志性牛仔品牌曾在 1971 年登陆美国股市，后于 1985 年退市。Levi's 计划在纽约证券交易所上市，股票代码为“LEVI”。公开发行股票数量和价格区间尚未确定。作为牛仔裤文化的开创者，Levi's 此前曾在 1971 年上市，当时筹集了约 5000 万美元的资金，是当时规模最大的 IPO 案例之一。但是上市后公司的利润有所下滑，股价走势也不理想。1985 年，Levi Strauss 重新私有化退市。 <b>我们的观点：</b> 2011 年，集团调整了战略，在确保核心业务稳固表现的同时，拓展到更多不同的品类和市场，成功让品牌重新回到了健康成长的轨道。服装品牌想要实现持久的经营，需要不断的进行改革，包括技术、品牌设计、品牌营销等方面。
开年第一波涨价潮已杀到！纺织印染行业行情要回暖了？（纺织网）	分散染料、染费、原料迎来了年后开工的第一涨：2017 年 2 月 5 日，分散染料价格上涨。分散黑 ECT300% 主流出厂价涨至 26 元/公斤，涨幅 13%。而 2019 年 2 月 12 日，分散黑 ECT300% 主流出厂价已涨至 45 元/公斤，短短两年已经暴涨 73%。 <b>我们的观点：</b> 进入 2019 年，所有的原料都开始涨价。截至 2 月 12 日，江浙 POY150D 价格重心在 8540 元/吨，DTY150D 在 10300 元/吨，FDY150D 在 9460 元/吨。与 1 月初相比，上涨了 4%-5% 左右。原材料的上涨，将使得上游纺织制造企业的制造成本上升。
中国家纺行业发展前景预测与投资战略规划分析报告发布（中国纺织商业协会）	据前瞻产业研究院发布的《中国家纺行业发展前景预测与投资战略规划分析报告》显示，2018 年中国家纺行业市场规模达到 2325 亿元左右，预测在 2019 年中国家纺行业市场规模将超 2500 亿元。随着三四线城市收入增长，客群消费能力增强，消费升级趋势为中高端家纺开辟了新的市场，预测 2021 年中国家纺行业规模将达到 2937 亿元。 <b>我们的观点：</b> 一方面，人均家纺消费仍有提升空间，另一方面，对标海外龙头公司，家纺龙头往往在稳国家纺优势的基础上拓展家居新品类，打开“大家居”行业空间，空间更富想象力。2016 年，中国家纺大类和床品人均消费分别达 145 元、82 元，明显低于其他主要发达国家。按照预计，中国家纺行业 2016-2021 年复合增速达 4.9%，在纺服细分行业中仅次于运动鞋服居第 2 位，同时增速将远超主要发达国家。
2019 年春节黄金周消费破万亿，服装服饰增长知多少？（纺织中国）	2019 年春节黄金周期间，全国商品市场保持平稳较快增长。据商务部监测，除夕至正月初六（2 月 4 日至 10 日），全国零售和餐饮企业实现销售额约 10,050 亿元，比去年春节黄金周增长 8.5%，低于 2018 年的 10.2%。在网络消费、定制消费、体验消费、智能消费等新兴消费亮点纷呈的同时，服装服饰消费仍然是多地年节消费的热点之一。商务部数据显示，上海市重点监测的 7 家购物中心、奥特莱斯销售额同比增长 20% 以上，安徽省重点监测大型购物中心销售额增长 11.6%。 <b>我们的观点：</b> 在消费升级的趋势下，春节消费体现了“从量变到质变”的过程，消费者的选择更加多元化和品质化，4~6 线城市消费增速领先，核心消费人群年轻化等消费趋势。今年春节期间，来自低线城市消费体现出强劲增长力，其中以四线和六线城市的消费增速最高，销售额同比增长超过 60%。一方面，在城里打拼的年轻人返乡过年，有效带动了家乡的消费能力；另一方面，电商渠道下沉让越来越多的乡村用户在过节期间也能随时随地享受到电商的便利服务。

资料来源：中国银河证券研究院整理

## 1.2 最新观点

本周 SW 纺织服装板块上涨 4.36%，其中服装家纺子板块指数本周上涨 4.42%，纺织制造子板块指数本周上涨 4.27%。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 2.57%，跑输 SW 纺织服装指数 7.77PCT。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 5.53%。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

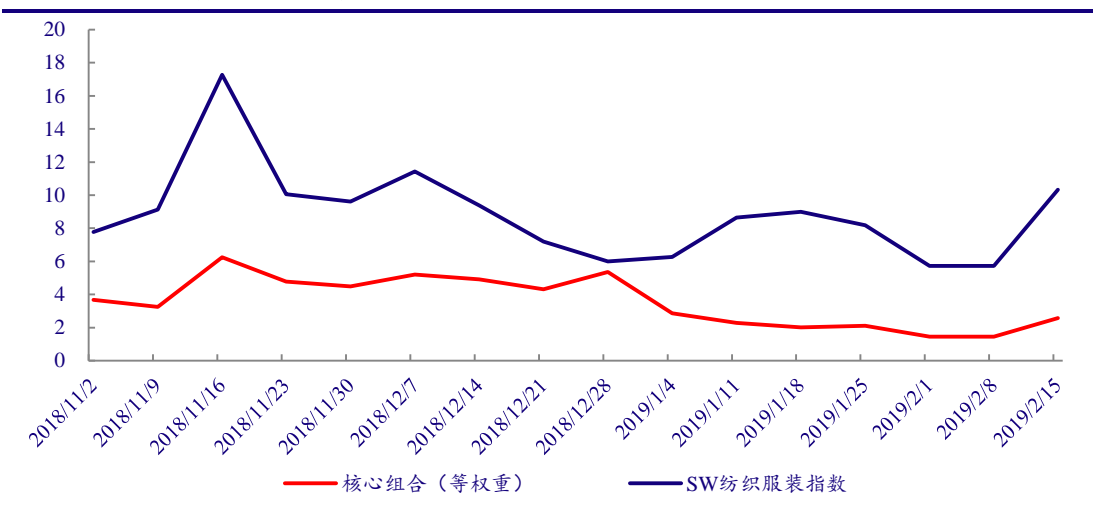
本周 SW 纺织服装指数上升 4.36%，我们的核心推荐组合上升 1.10%。截止当前我们核心推荐组合自入选（2018/10/18）以来累计收益 2.57%，跑输 SW 纺织服装指数 7.77PCT；入选至今，我们的核心推荐组合夏普比率为-0.22，低于 SW 纺织服装指数的夏普比率（1.16）。

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。	3.63%	6.04%	-4.30%	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。	0.82%	4.91%	-5.42%	2018.10.18

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

图 1：核心组合年初至今收益率变动



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

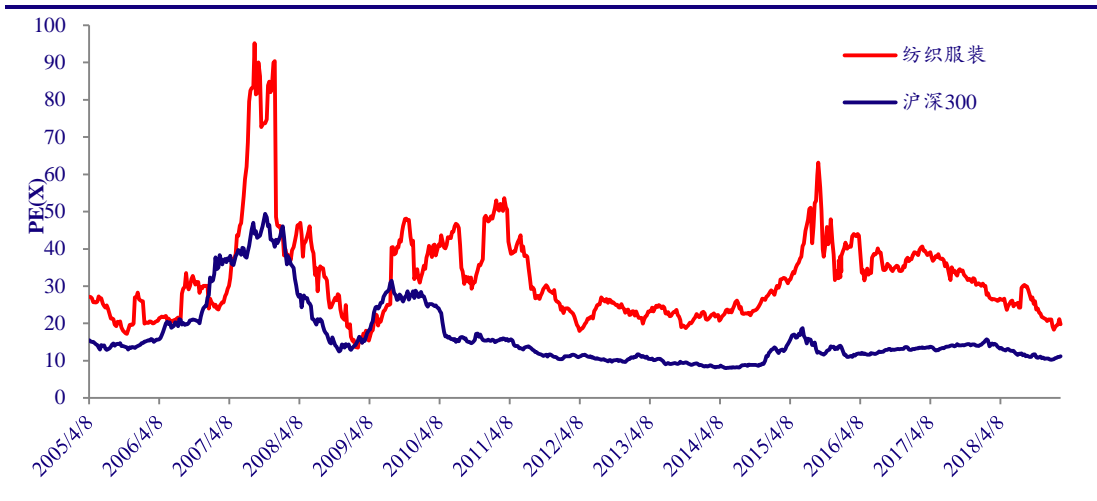


## 1.4 国内外行业及公司估值情况

### 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2月15日，纺织服装行业市盈率为19.96倍（TTM，指数法），与上一周相比上升19.96PCT。

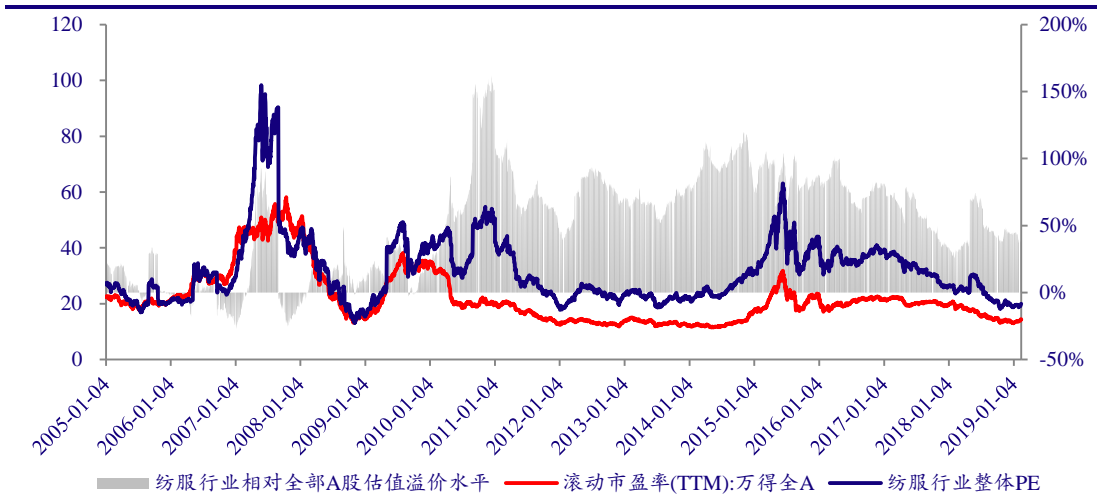
图 2：2005 年至今纺织服装板块估值水平变化



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

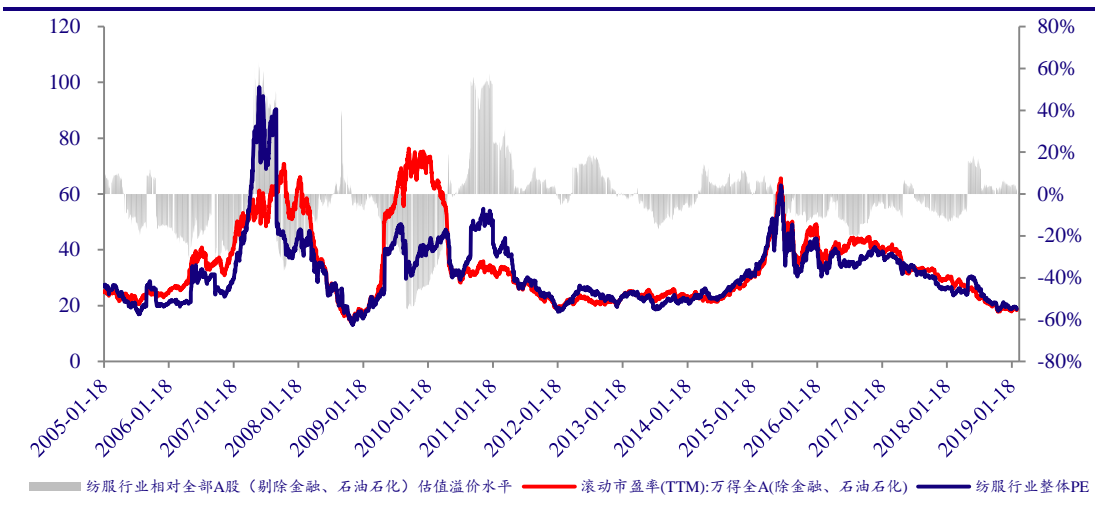
本周纺织服装行业估值溢价较上周上升 19.96PCT，较上上周上升 0.87PCT。截至 2019 年 02 月 15 日，纺织服装行业一年滚动市盈率为 19.96 倍（TTM），全部 A 股为 14.33 倍，分别较 2005 年以来的历史均值变化-11.78/-7.74 个单位。纺织服装股票估值溢价率（A 股剔除金融、石油石化后）为 1.04%，历史均值为-2.22%，估值溢价率较 2005 年以来的平均值增加 0.03PCT，位于相对较低位置。

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 02 月 15 日收盘价计算，国内纺织服装板块的动态市盈率为 19.96 倍 (TTM)，同期美国纺织服装板块为 18.31 倍。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 47.45%，当前值为 9.01%，历史均值为 56.46%；国内相对日本纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低 19.60%，当前值为 32.68%，历史均值为 52.27%。**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 02 月 15 日收盘价计算，国内纺织服装板块的市净率为 1.60 倍，同期美国纺织服装板块为 3.76 倍，日本纺织服装板块为 0.99 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 34.24%，当前值为 -57.43%，历史均值为 -23.19%；国内相对日本纺织服装板块的溢价率较历史平均水平低 95.20%，当前值为 62.17%，历史均值为 157.38%。**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 8.06%，中位数为 7.53%；从过去五年净利润的 CAGR 来看，平均为 12.08%，中位数为 9.91%。其所对应估值 PE 平均数为 29.85 倍，估值中位数为 23.80 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 17.60 倍，PE 中位数为 14.62 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 2019.02.15）**

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	10.04	13.08	13.57	2.07	22.99	3.12	4.52	1654.08
NKEUS	耐克	美国	7.53	-4.80	5.31	1.04	33.23	3.56	15.30	1332.69
CDIFP	迪奥	法国	9.40	12.46	5.50	1.42	26.57	1.46	4.82	773.25
KERFP	开云集团	法国	7.19	137.08	27.19	2.25	22.41	4.30	5.94	663.55
RMSFP	爱马仕国际	法国	9.76	10.55	22.01	0.56	42.57	9.90	11.91	643.29
CFRSW	历峰集团	瑞士	1.58	-9.52	11.12	2.68	14.14	2.90	2.22	404.86
ADSGR	阿迪达斯	德国	7.35	15.84	5.17	1.33	24.57	1.85	6.05	443.16
VFCUS	威富公司	美国	1.66	-10.75	5.21	2.37	22.22	2.48	7.91	340.10
UHRSW	斯沃琪集团	瑞士	0.04	-15.15	9.97	2.85	17.41	1.74	1.40	153.19
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	0.13	12.02	0.89	1.50	85.12
BRBYLN	博柏利	英国	6.46	2.91	10.74	2.12	24.46	3.02	6.27	102.62



TTANIN	TITAN	印度	-2.30	-26.33	2.63	2.04	17.67	1.57	2.88	96.54
RLUS	拉尔夫 劳伦	美国	9.74	9.27	7.09	0.36	82.01	5.82	18.24	130.02
KORSUS	MK	英国	16.68	8.28	12.54	N/A	9.04	1.32	2.94	67.65
UAAUS	安德玛	美国	17.37	N/A	-0.89	N/A	99.20	1.87	4.88	92.89
HBIUS	哈尼斯	美国	8.01	10.85	8.13	3.21	10.96	1.00	6.97	67.62
PUMGR	彪马	德国	9.26	104.03	4.03	0.80	35.07	1.41	3.87	74.75
GOOSCN	加拿大鹅	加拿大	N/A	N/A	16.25	N/A	52.42	9.36	19.35	56.56
COLMUS	哥伦比亚	美国	10.71	23.25	9.57	0.92	25.53	2.58	4.37	71.74
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	1.29	19.82	2.62	3.67	71.30
CRIUS	CARTER'S	美国	7.38	13.56	8.90	2.01	15.34	1.22	5.07	40.97
PAGIN	PAGE 工业	印度	23.87	25.26	13.78	0.71	71.17	9.81	29.14	34.59
SKXUS	斯凯奇	美国	20.25	40.60	6.49	N/A	16.70	1.10	2.51	51.96
SFERIM	菲格拉慕	意大利	3.86	2.37	8.51	2.08	31.55	2.28	4.26	34.73
9910TT	丰泰	台湾	9.93	21.21	7.50	2.57	26.21	2.05	9.16	42.13
WWWUS	狐狼世界	美国	7.45	-67.20	0.01	1.04	18.15	1.62	3.46	36.59
9904TT	宝成集团	台湾	0.18	4.81	4.64	5.40	8.86	0.38	1.26	35.37
7936JP	亚瑟士	日本	8.24	0.55	-5.26	1.53	N/A	0.77	1.79	28.40
SHOOUS	史蒂夫 马登	美国	4.73	-0.28	7.63	1.63	19.94	1.75	3.49	30.04
1476TT	儒鸿企业	台湾	12.30	11.23	12.60	2.68	23.15	3.60	6.20	31.59
BCIM	BrunelloCucinelli	意大利	12.51	17.85	10.15	0.80	39.89	4.34	8.86	25.92
AINUS	奥巴马国际	美国	5.34	36.46	8.44	0.97	25.93	2.41	3.95	23.88
TODIM	TOD'S	意大利	0.00	-13.36	7.37	3.25	20.34	1.49	1.33	16.07
SMCPFP	SMCP	法国	N/A	N/A	0.80	N/A	39.98	2.12	1.05	13.25
3591JP	华歌尔	日本	2.01	5.03	4.98	2.58	45.69	0.96	0.81	17.87
	均值		8.06	12.08	8.34	1.85	29.85	2.78	6.03	214.55
	中位数		7.53	9.91	8.13	2.03	23.80	2.05	4.26	67.65
	最小值		-2.30	-67.20	-5.26	0.13	8.86	0.38	0.81	13.25
	最大值		23.87	137.08	27.19	5.40	99.20	9.90	29.14	1,654.08

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 2019.02.15）

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	-	-0.41	0.09	0.18	0.54
0999HK	I.T	4.91	2.14	5.15	4.42	9.97	0.55	1.46	6.14
0709HK	佐丹奴	-1.07	-9.70	10.38	8.84	12.28	1.09	2.19	7.97
2313HK	申洲国际	14.26	17.44	20.77	1.53	28.99	6.32	5.74	181.50
2299HK	百宏实业	2.14	-7.93	7.32	1.31	30.40	2.52	3.46	29.63
1234HK	利郎	-3.34	-1.28	24.94	6.07	10.75	2.69	2.27	11.06

2331HK	李宁	4.87	-175.81	5.79	-	31.09	1.92	3.42	27.93
3818HK	中国动向	-6.00	34.37	59.06	27.69	7.75	3.98	0.58	8.78
2020HK	安踏体育	16.00	16.93	18.92	2.34	26.52	4.75	6.57	143.53
3306HK	江南布衣	20.02	35.61	14.21	5.16	11.55	1.65	3.68	7.17
2298HK	都市丽人	14.06	9.61	6.95	2.32	13.97	1.00	1.24	7.33
1086HK	好孩子	9.16	-0.37	2.58	1.89	23.56	0.53	0.87	5.63
0551HK	裕元集团	4.47	0.51	5.97	19.38	16.21	0.55	1.29	53.15
3998HK	波司登	-1.04	-10.67	7.19	5.03	20.24	1.49	1.51	20.28
2678HK	天虹	16.41	17.89	7.20	4.31	7.26	0.46	1.27	12.17
1382HK	互太	-1.86	-4.47	11.69	6.28	12.06	1.57	3.11	13.22

资料来源: 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 2019.02.15)

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	1.65	13.48	1.35	1.31	36.40
	603808.SH	歌力思	27.93%	23.72%	17.27	1.63	14.62	2.23	2.27	53.85
	603518.SH	维格娜丝	33.80%	18.58%	8.67	1.07	9.70	0.86	1.10	26.58
	603839.SH	安正时尚	7.07%	1.95%	19.22	4.75	13.48	2.68	1.57	42.53
	603196.SH	日播时尚	6.65%	-9.90%	7.17	1.22	34.64	1.79	2.20	20.59
	603587.SH	地素时尚	16.57%	22.36%	24.67	-	16.40	4.60	3.16	93.59
	002832.SZ	比音勒芬	18.26%	17.03%	17.09	2.77	26.30	4.83	4.25	65.46
	002029.SZ	七匹狼	-2.36%	-9.51%	11.13	1.52	14.74	1.47	0.89	49.57
	601566.SH	九牧王	-0.27%	-5.93%	19.19	7.58	15.16	2.81	1.67	75.85
大众服饰	002563.SZ	森马服饰	11.23%	8.24%	9.40	2.66	18.18	1.85	2.37	254.06
	600398.SH	海澜之家	67.80%	98.74%	18.29	5.12	12.22	2.24	3.62	420.97
	603877.SH	太平鸟	22.72%	35.18%	6.34	4.03	14.69	1.08	2.54	83.56
	603157.SH	拉夏贝尔	25.30%	15.67%	5.97	7.18	10.54	0.47	1.08	41.95
家纺	002293.SZ	罗莱生活	11.34%	3.47%	9.72	3.64	14.66	1.47	1.97	72.50
	603365.SH	水星家纺	N/A	N/A	10.45	3.29	14.39	1.51	1.94	40.48
	002327.SZ	富安娜	8.04%	13.65%	18.86	3.12	13.17	2.40	2.12	70.13
	002397.SZ	梦洁股份	10.01%	7.58%	4.18	1.29	48.36	1.66	1.74	36.34
童装	002875.SZ	安奈儿	13.26%	11.79%	6.68	1.06	30.81	2.14	2.97	24.82
	603557.SH	起步股份	N/A	N/A	14.51	0.77	18.25	2.68	2.40	36.80
鞋类	603001.SH	奥康国际	-1.15%	-15.19%	6.91	4.86	19.93	1.30	1.02	41.22
	603608.SH	天创时尚	6.06%	8.61%	10.71	2.41	19.04	2.24	2.14	44.74
新模式	300577.SZ	开润股份	32.98%	46.88%	12.20	1.01	42.14	3.92	12.05	70.94
纺织制造	002087.SZ	新野纺织	10.47%	29.60%	5.64	1.06	8.27	0.50	0.87	30.79
	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	4.64	13.02	1.24	0.96	73.65
	002042.SZ	华孚时尚	17.05%	50.29%	5.58	8.53	11.07	0.62	1.26	89.04

000726.SZ	鲁泰 A	1.67%	4.29%	13.78	5.02	10.97	1.35	1.31	91.89
002083.SZ	孚日股份	1.53%	91.69%	8.59	7.63	11.48	0.92	1.42	47.58
002394.SZ	联发股份	7.95%	8.24%	8.89	6.59	9.13	0.84	1.14	35.75
603558.SH	健盛集团	20.68%	15.03%	11.56	1.42	22.04	2.88	1.51	43.88
600987.SH	航民股份	6.53%	15.75%	18.96	3.18	10.64	1.68	1.35	65.67
	均值	14.10%	18.53%	11.73	3.47	17.60	1.92	2.21	72.12
	中位数	10.47%	14.18%	10.45	3.12	14.62	1.68	1.74	49.57
	最小值	-2.36%	-15.19%	4.18	-	8.27	0.47	0.87	20.59
	最大值	67.80%	98.74%	24.67	8.53	48.36	4.83	12.05	420.97

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

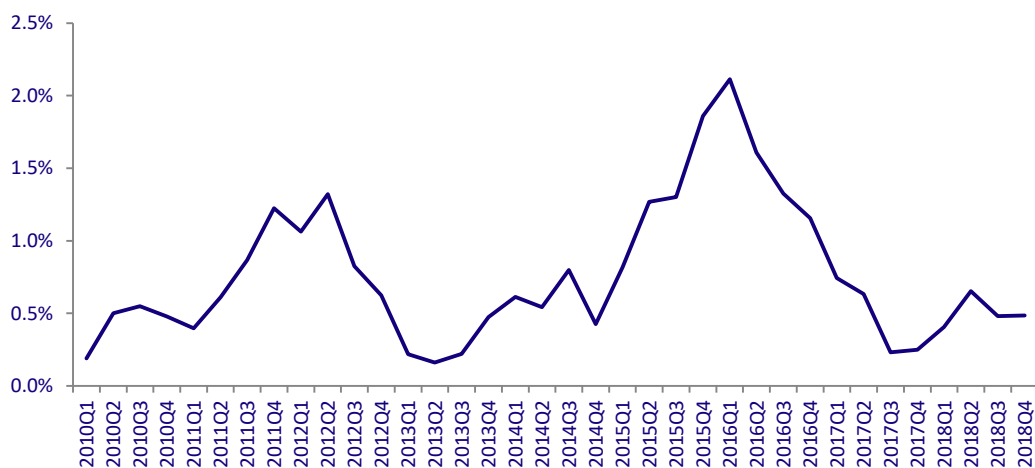
终端消费回暖不及预期；大量存货减值风险；汇率大幅波动风险；棉价大幅波动的风险；部分公司解禁压力。

## 附录：

### 1. 投资观点——2018Q4 公募基金持仓比重处于低位状态

- 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，18Q4 为 0.48%，比历史平均 0.76% 低 0.28%，与 18Q3 持平。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

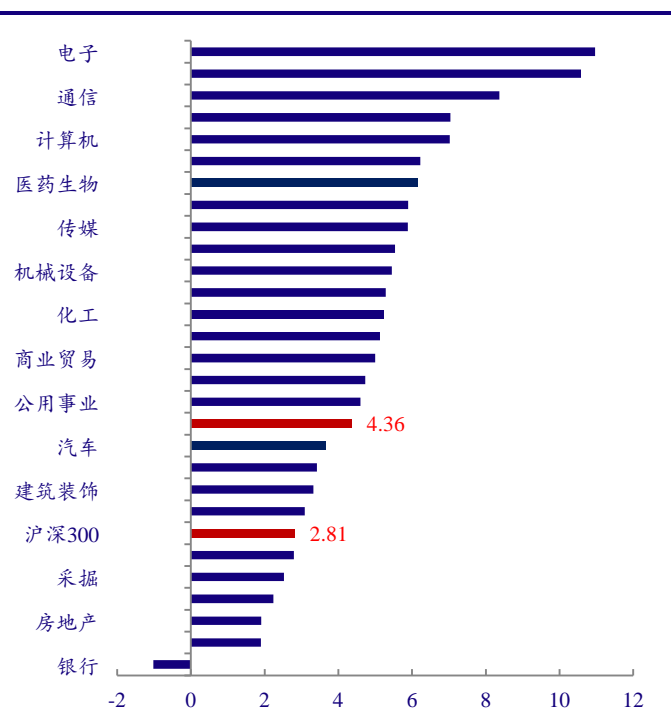
- **近期调研：**际华集团（601718.SH）、金发拉比（002762.SZ）、三夫户外（002780.SZ）、朗姿股份（002612.SZ）、安正时尚（603839.SH）、罗莱生活（002293.SZ）、海澜之家（600398.SH）、维格娜丝（603518.SH）。欢迎电话交流。

### 3. 行情跟踪——行业&个股行情

#### 3.1 行业行情

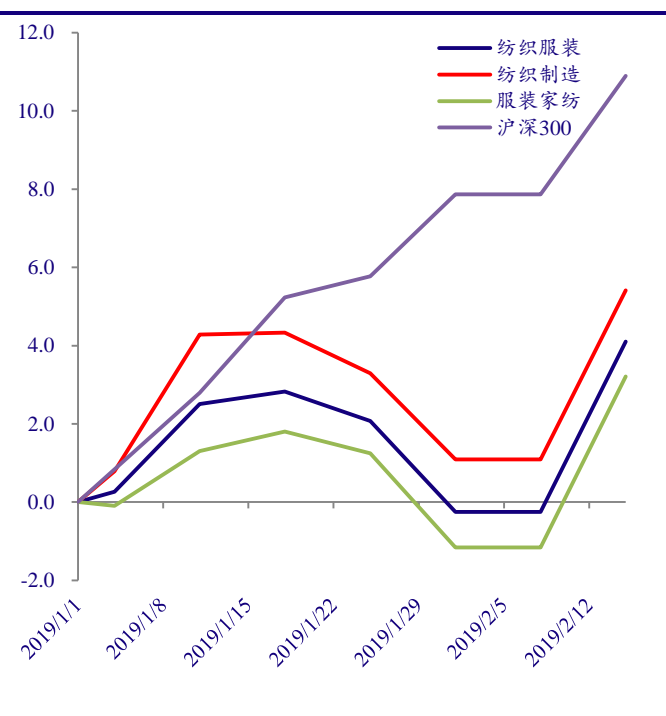
▶ 本周 SW 纺织服装板块上涨 4.36%，沪深 300 指数上涨 2.81%。年初至今纺织服装板块上涨 4.10%，整体表现不及沪深 300（10.90%）。

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
600689.SH	上海三毛	24.04%
002875.SZ	安奈儿	20.36%
600146.SH	商赢环球	16.30%
603477.SH	振静股份	14.96%
002762.SZ	金发拉比	13.20%
000955.SZ	欣龙控股	11.86%
002098.SZ	浔兴股份	11.31%
000611.SZ	天首发展	11.23%
600107.SH	美尔雅	9.93%
002780.SZ	三夫户外	9.79%

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
603238.SH	诺邦股份	-16.13%
603608.SH	天创时尚	-3.62%
002404.SZ	嘉欣丝绸	-1.48%
002674.SZ	兴业科技	-1.19%
002563.SZ	森马服饰	-0.95%
603558.SH	健盛集团	-0.57%
603665.SH	康隆达	-0.37%
000726.SZ	鲁泰 A	0.00%
002776.SZ	柏堡龙	0.05%
603365.SH	水星家纺	0.60%

数据来源：Wind，中国银河证券研究院



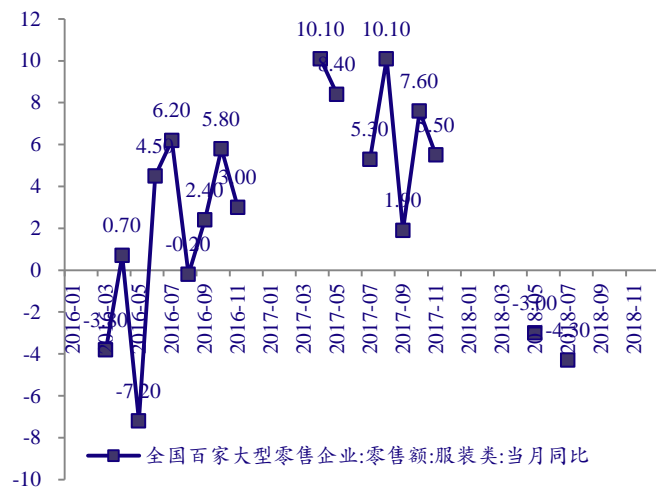
## 4. 行业数据跟踪——人民币迅速升值，棉价存上行预期

### 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。

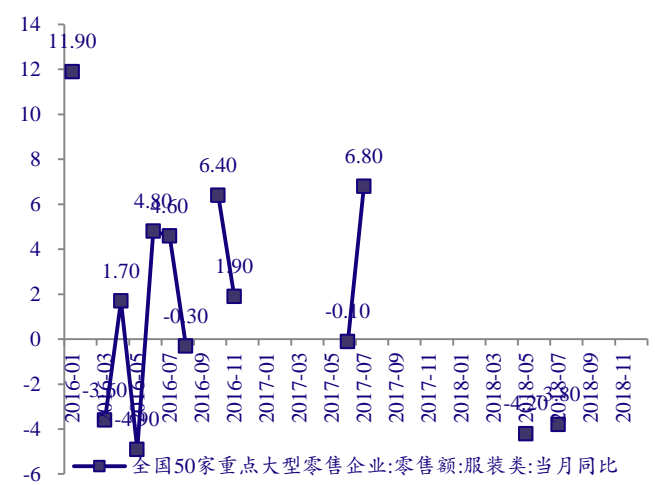
截至2018年12月份，社会消费品零售总额同比增长8.2%，限额以上企业消费品零售总额服装鞋帽针织品类同比增长7.4%，较上月上涨1.9PCT。

图 10: 2016 年以来全国百家大型零售企业零售额当月同比 (%)



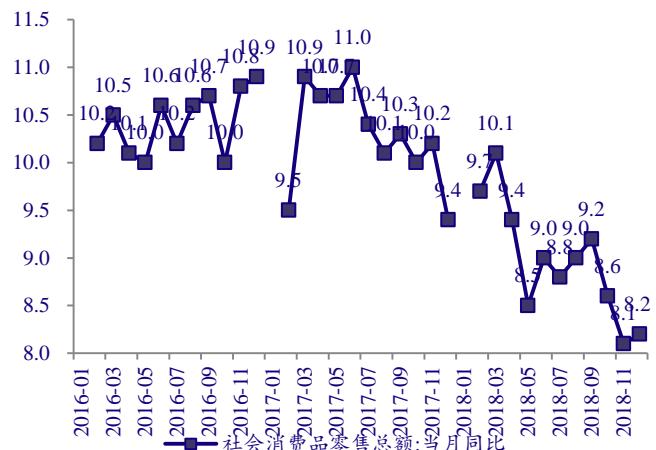
资料来源：中华商业信息网，中国银河证券研究院

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



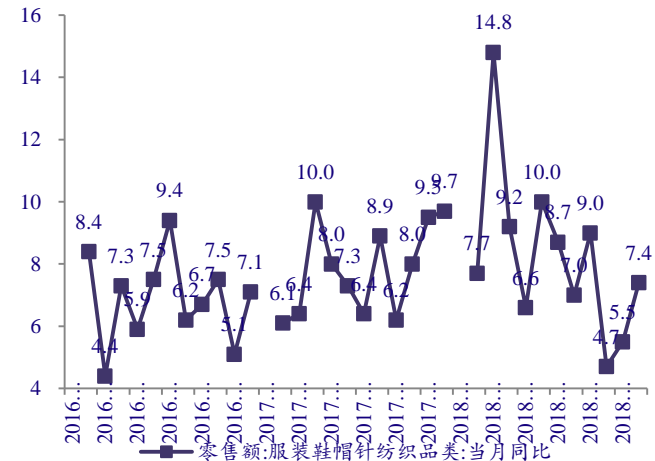
资料来源：中华商业信息网，中国银河证券研究院

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 (%)

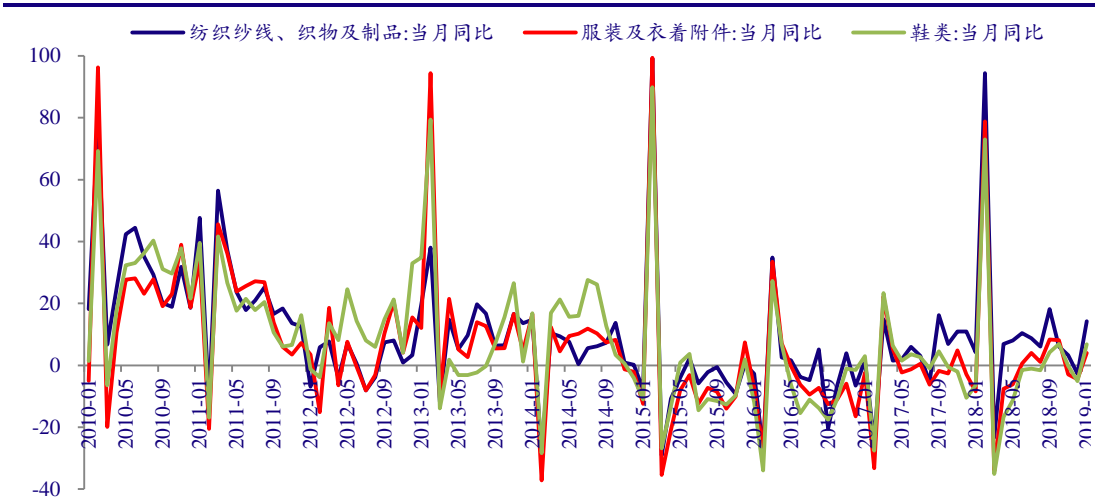


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

## 4.2 出口端：19年1月上游纺织纱线、织物及制品/服装及衣着附件/鞋类等出口增幅扩大

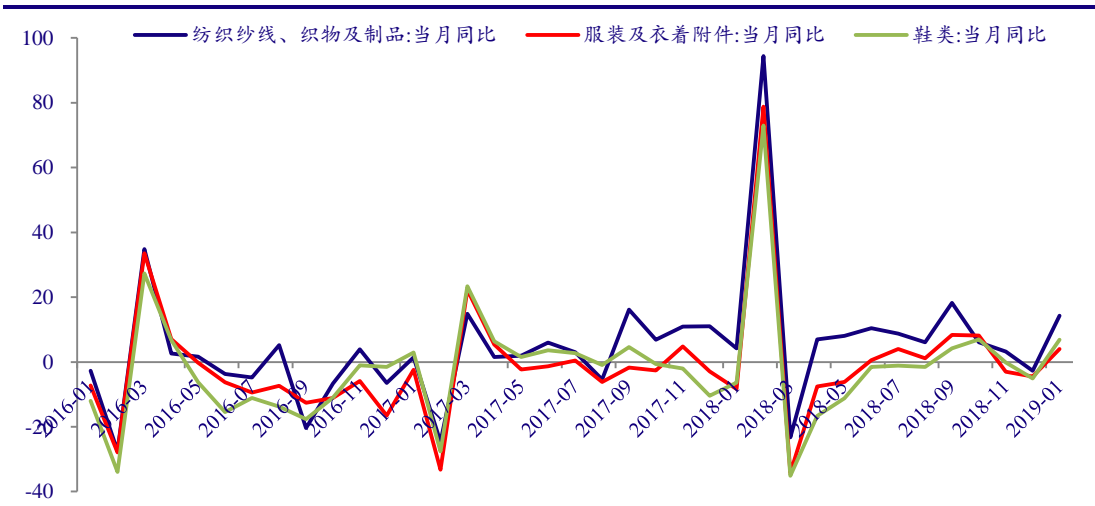
出口方面，纺织纱线、织物及制品/服装及衣着附件/鞋类1月单月同比增加14.29%/4.03%/6.84%。累计来看，年初至今出口累计同比变化14.60%/5.10%/9.40%，出口增幅呈扩张趋势。

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）（%）

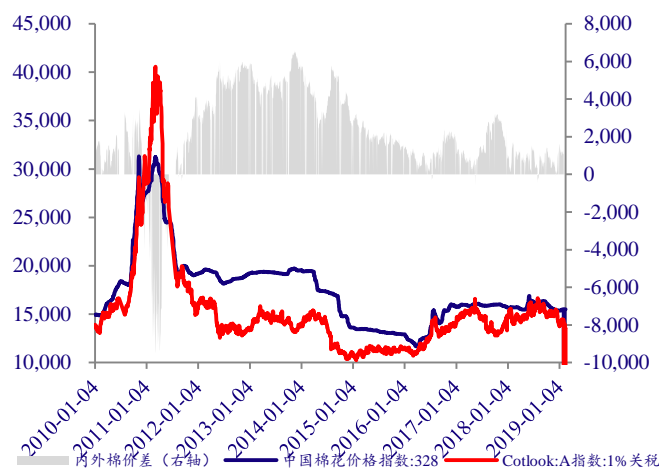


资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

## 4.3 上游主要原料：人民币贬值持续贬值，棉价存上行预期

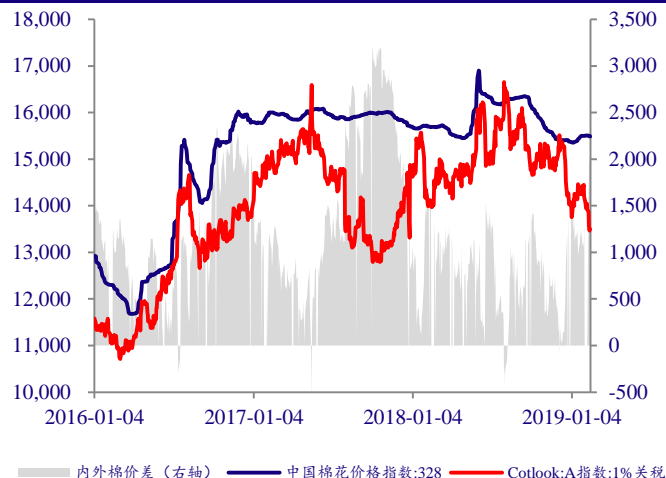
中国棉花价格指数 328 级现货周均价：15,498.80 元/吨（周变化-14.00 元/吨，月变化-14 元/吨，过去一年变化-224 元/吨）；CotlookA 周均价：82.64 美分/磅（周变化 1.40 美分/磅，月变化-3.00 美分/磅，过去一年变化-9.05 美分/磅）。内外棉现货价差（中国棉花价格指数 328-Cotlook A 1%关税）走势趋小，本周均价为 1177.25 元/吨。

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

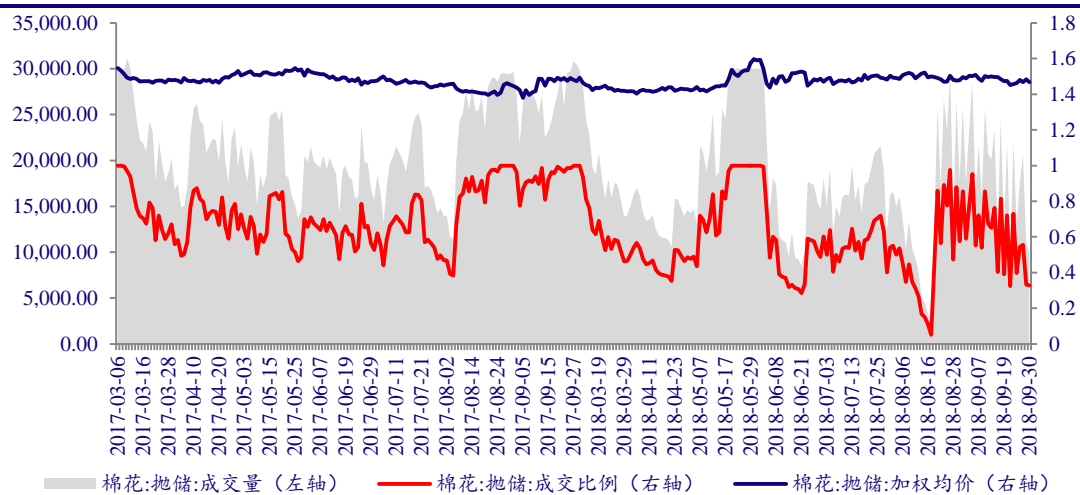
图 17: 2016 年至今内外棉花现货价格及价差走势 (元/吨)



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。

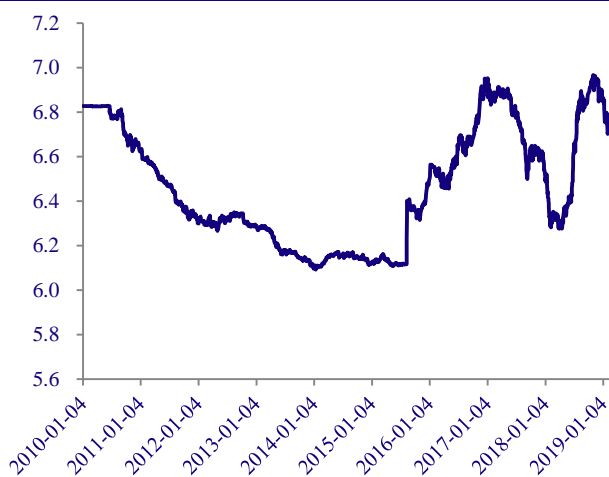
图 18: 2017 年至今储备棉轮出情况 (吨、%、元/吨)



资料来源: 中国棉花交易网, 中国银河证券研究院

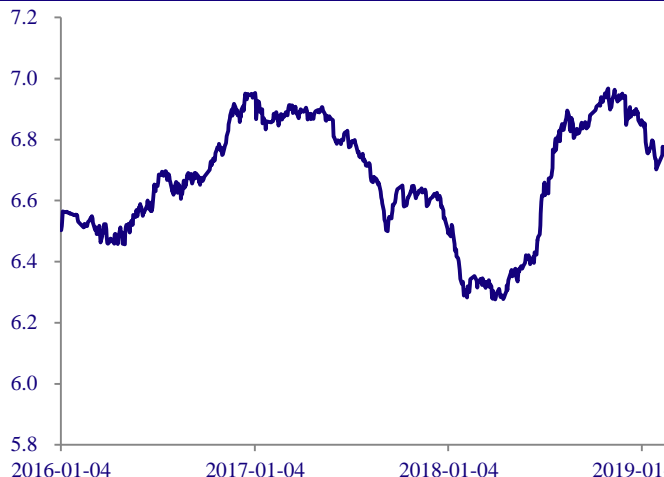
美元兑人民币汇率：6.7623（本周变化 0.60%，月变化-0.49%，年变化 2.49%）。人民币自 2018 年 6 月起呈持续贬值趋势，2019 年以来人民币快速升值，缓解了 18 年的部分贬值。

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：13,450 元/吨（0%）（周变化 0 元/吨，月变化 300 元/吨，过去一年变化-1250 元/吨）；

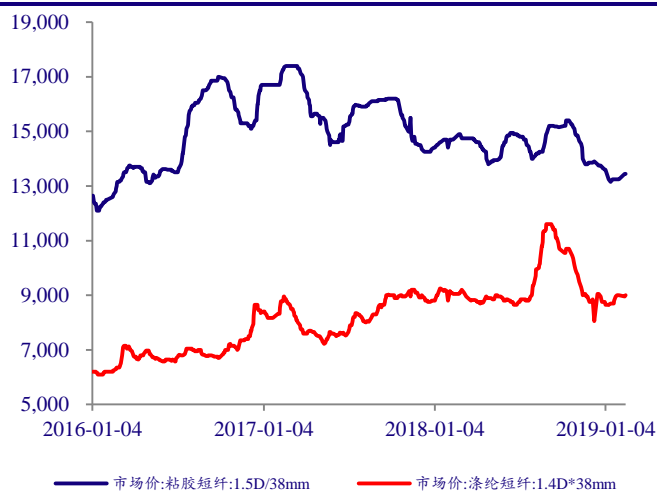
涤纶短纤：8,975 元/吨（0.56%）（周变化 50 元/吨，月变化 300 元/吨，过去一年变化-50 元/吨）。

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

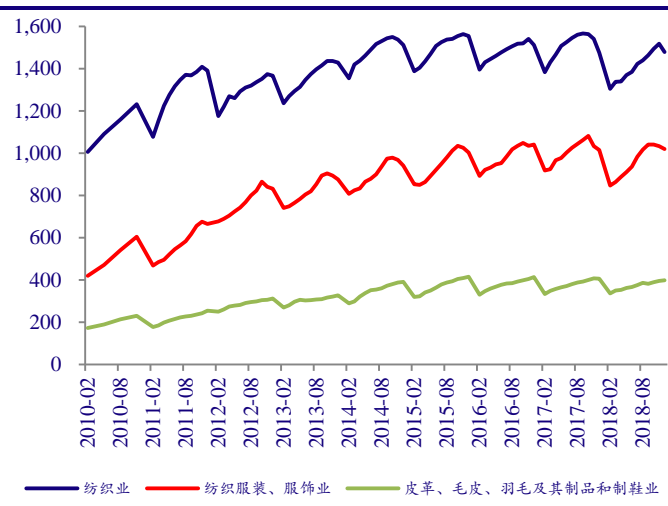


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

#### 4.4 行业库存情况：存货存量同比增加

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
服饰鞋类	002832	比音勒芬	2019-02-12	比音勒芬服饰股份有限公司关于回购公司股份的进展公告	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》。根据《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》、《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》的相关规定，上市公司在回购期间应当在每个月的前 3 个工作日内公告截至上月末的回购进展情况，现将公司回购股份的进展情况公告如下：截至 2019 年 1 月 31 日，公司通过回购股份专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,026,477 股，占公司总股本的 0.5661%，最高成交价为 34.29 元/股，最低成交价为 30.30 元/股，成交总金额为 32,711,093.73 元（不含交易费用）。本次回购符合公司股份回购方案及相关法律法规的要求。



	002485	希努尔	2019-02-16	希努尔男装股份有限公司关于控股股东及其一致行动人部分股权质押的公告	<p>希努尔男装股份有限公司（以下简称“公司”）近日接到控股股东广州雪松文化旅游投资有限公司（以下简称“雪松文投”）及其一致行动人广州君凯投资有限公司（以下简称“广州君凯”或“一致行动人”）通知，获悉雪松文投和广州君凯所持公司的部分股份被质押，具体事项如下：截至本公告披露日，雪松文投及其一致行动人共持有公司股份 361,216,173 股，占公司总股本的 66.40%。雪松文投及其一致行动人累计共质押其持有的公司股份 361,216,173 股，占其所持公司股份的 100%，占公司总股本的 66.40%。</p>
大众服饰	002612	朗姿股份	2019-02-14	关于公司控股股东部分股权质押展期及补充股权质押的公告	<p>朗姿股份有限公司（以下简称：“公司”）近日接到公司控股股东、实际控制人申东日先生发来的部分股权质押展期及补充股权质押的通知，具体事项如下：2018 年 2 月 6 日，申东日先生将其持有的公司股票 26,000,000 股（占本公司股份总额的 6.50%）质押给西藏东方财富证券股份有限公司，质押到期日为 2019 年 2 月 7 日，该笔质押已于 2019 年 2 月 11 日到期时办理展期手续，展期后的质押到期日为 2019 年 5 月 7 日。2019 年 2 月 12 日，申东日先生将其持有的公司股票 2,740,000 股（占本公司股份总额的 0.69%）质押给西藏东方财富证券股份有限公司，质押到期日为 2019 年 5 月 7 日，双方已经向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了股权质押手续。</p>
家纺	002397	梦洁股份	2019-02-14	湖南梦洁家纺股份有限公司关于董事股份减持进展的公告	<p>湖南梦洁家纺股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 10 月 20 日在公司指定的信息披露媒体《证券时报》、《证券日报》以及巨潮资讯网披露了《湖南梦洁家纺股份有限公司关于董事减持股份预披露的公告》（2018-056），公司董事伍伟女士因个人资金需求，计划在减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价交易方式减持公司股份的数量不超过 1,437,175 股，不超过公司总股本的 0.18%。伍伟女士不属于公司控股股东、实际控制人，本次减持计划的实施不会导致公司控制权发生变化，不会对公司治理结构及持续经营产生影响。</p>
纺织制造	000611	天首发展	2019-02-12	江苏联发纺织股份有限公司内蒙古天首科技发展股份有限公司关于重大资产重组实施阶段进展公告	<p>内蒙古天首科技发展股份有限公司（以下简称“公司”）拟以新设立的有限合伙企业吉林市天首投资中心（有限合伙）（以下简称“吉林天首”），以支付现金方式购买吉林天成矿业有限公司持有的吉林天池钼业有限公司（以下简称“天池钼业”）75%股权和吉林天池矿业股份有限公司对天池钼业享有的 34,200 万元债权。本次交易完成后，吉林天首将持有天池钼业 75%股权并享有对天池钼业的 34,200 万元的债权。公司拟新设立的合伙企业吉林天首的 GP 为本公司二级全资子公司北京凯信腾龙投资管理有限公司（以下简称“凯信腾龙”），出资 100 万元，LP 之一为本公司，出资 4.99 亿元；LP 之二为北京日信投资中心（有限合伙），出资 8 亿元。</p>
	002656	摩登大道	2019-02-13	摩登大道时尚集团股份有限公司关于公司控股股东部分股票质押的公告	<p>近日，本公司接到控股股东广州瑞丰集团股份有限公司（以下简称“瑞丰集团”）的通知，瑞丰集团将其所持有本公司的部分股票质押给了广州证券股份有限公司（以下简称“广州证券”），并已办理了质押手续。具体如下：公司控股股东瑞丰集团将其持有的公司无限售流通股 17,333,920 股质押给广州证券用于补充质押担保，质押开始日期为</p>

2019年2月1日，质押到期日为办理解除质押登记手续之日，该笔质押已办理了相关手续。本次质押占瑞丰集团所持公司股份的8.52%，占本公司总股本的2.43%。

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	121,761	110,742	90.95%	121,761	114,585	94.11%	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%	定向增发机构配售股份
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	高鑫环球	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: 核心组合年初至今收益率变动.....	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 2019.02.15).....	6
表 5: 港股龙头业绩及估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2019.02.15).....	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 2019.02.15).....	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