

1~2月纺服出口同降12%，《2018 Top50 国产美妆品牌》发布

——纺织服装行业周报（20190311）

行业周报

◆周行情回顾及观点

上周上证综指、深证成指、沪深300分别跌0.81%、涨2.14%、跌2.46%，纺织服装板块涨1.61%，其中纺织板块涨1.28%、服装板块涨1.84%。

据海关总署，2019年2月我国总出口同降11.62%，较去年同期放缓98PCT，或为春节因素干扰及去年高基数所致。剔除春节影响，1~2月累计来看，我国纺织服装出口累计同比降11.61%、较去年同期放缓9PCT。自18年11月以来纺织服装出口增速放缓，19年开局两个月累计出口下滑，总体看当前我国纺服出口受制于出口环境疲软及中美贸易谈判尚未完全落地影响下游接单积极性，后续仍需观察贸易谈判进展。

2019年首届美妆品牌创新大会在广州举行，《2018最具影响力Top50 国产美妆品牌分析报告》发布，报告主要结论有：1) 2018年全年互联网消费者对于美妆的讨论声量在下半年高于上半年，尤其是国产品牌的声量在18H2相比18H1环比增加了13.5%。2) 在护肤中，面膜为护肤品中关注度最高的品类。3) 口红越来越受到偏爱，具有护肤功效/成分的彩妆单品更加受到欢迎。我们认为当前化妆品行业总体处于成长期，护肤、彩妆等细分品类先后继起。一批本土品牌把握行业机遇、多年发展具备一定规模体量，占据先发优势，同时行业继续高成长、需求与营销环境变化等给传统本土品牌带来挑战、给新品牌带来发展机遇。短期终端零售疲软影响行业零售表现，本土品牌表现分化，建议关注内容营销及渠道拓展力强的本土优质品牌商。

◆行业公司新闻动态

百丽或将分拆旗下运动服饰单独IPO；特步联合Wolverine投资3.1亿元成立中国合资公司，分销Saucony和Merrell鞋履；Farfetch公布上市后首个财年平台成交总额14亿美元；Gap集团3500万美元收购破产金宝贝集团旗下童装品牌Janie and Jack；维密母公司宣布19年关闭53家门店。

重组：星期六拟以发行股份及现金购买遥望网络88.56%股份。

对外投资：起步股份以自有资金760万与柚盟科技、丽水启臻共同投资设立起步智造。

股东增减持：起步股份持股5%以上股东邦奥计划6个月内减持不超过2845万股股份，占比6%；三夫户外股东亿润成长拟半年内减持不超过672.80万股，占比6%。

◆行业数据汇总

328级棉现货15555元/吨(+0.24%)；美棉CotlookA 81.25美分/磅(+0.49%)；粘胶短纤13050元/吨(-2.25%)；涤纶短纤8910元/吨(+1.95%)；长绒棉25200元/吨(-0.79%)；内外棉价差385元/吨(+25.41%)。

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；部分公司解禁压力。

分析师

李婕(执业证书编号：S0930511010001)

021-52523339

lijie_yis@ebsecn.com

孙未未(执业证书编号：S0930517080001)

021-52523672

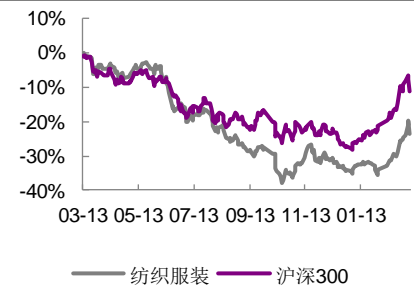
sunww@ebsecn.com

罗晓婷(执业证书编号：S0930519010001)

021-52523673

luoxt@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

纺织服装快报 18Q4 收入增速放缓，2月品牌天猫旗舰店表现分化

..... 2019-03-03

中美贸易乐观情绪推动棉价上涨，中国消费者渐成奢侈品市场主力

..... 2019-02-24

春节黄金周百家重点企业服装零售增速放缓，1月纺服出口增长9%

..... 2019-02-16

12月进口瑞士表同降10%，19年棉花意向种植面积同增0.6%

..... 2019-02-02

12月行业零售环比略改善背景下，高性价比品类及童装表现较好

..... 2019-01-27

12月服装鞋帽零售增速环比略回升、化妆品明显放缓

..... 2019-01-21

纺织服装、化妆品19年度投资策略发布，线上新品销售占比提升

..... 2019-01-12

快时尚服装人均消费最高、ICAC预测我国2018-19年棉花缺口收窄

..... 2019-01-06

上周行情回顾

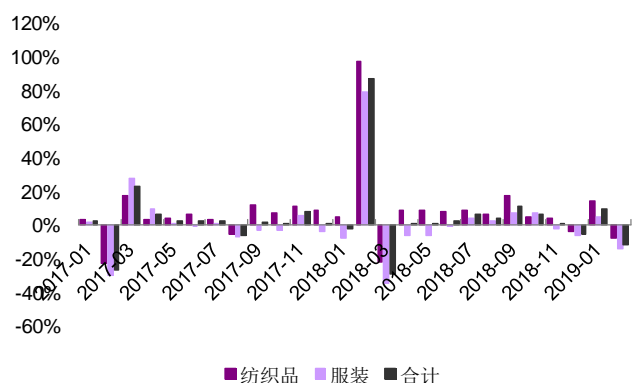
上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 0.81%、涨 2.14%、跌 2.46%，纺织服装板块涨 1.61%，其中纺织板块涨 1.28%、服装板块涨 1.84%。个股方面，拉芳家化、兴业科技、常山北明等涨幅居前，安奈儿、金发拉比、摩登大道等跌幅居前。

➤ 1~2 月我国纺织服装出口同比降 11.61%、较去年同期放缓 8.97PCT

据海关总署，2019 年 2 月我国总出口额 381.55 亿元、同比降 11.62%，较去年同期放缓 98.45PCT，细分品类来看，其中纺织品、服装出口额同比降 7.85%、降 14.55%，分别较去年同期放缓 104.92PCT、94.10PCT。2 月出口增速同比放缓或为春节因素干扰及去年高基数所致。

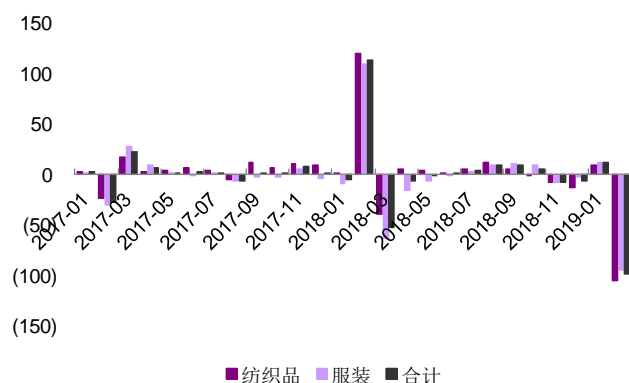
剔除春季影响，1~2 月累计来看，我国纺织服装出口累计同比降 11.61%、较去年同期放缓 8.97PCT，其中纺织品、服装分别累计出口同比降 7.82%、14.55%、分别较去年同期放缓 12.49PCT、6.99PCT。自 18 年 11 月以来我国纺织服装出口增速同比放缓，至 2019 年 1 月现波动、出现出口同比增速回升，主要为春节临近、工厂提前交货所致，1~2 月累计出口仍下滑。总体看当前我国纺服出口受制于出口环境疲软及中美贸易谈判尚未完全落地影响下游接单积极性，后续仍需观察贸易谈判进展。

图 1：我国纺织服装月累计出口金额及月累计同比增速



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 2：我国纺织品、服装月累计出口同比增速同比变动幅度 (PCT)



资料来源：Wind、光大证券研究所

➤ 2019 年首届美妆品牌创新大会在广州举行，《2018 最具影响力 Top50 国产美妆品牌分析报告》发布

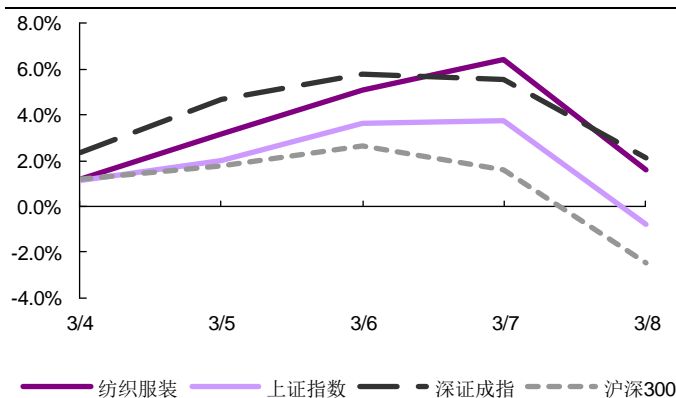
2019 年首届美妆品牌创新大会在广州举行，大会同步发布《2018 最具影响力 Top50 国产美妆品牌分析报告》，该报告重点监测了微博、微信等所有的垂直网站、门户论坛上美妆、护肤和彩妆相关的 500 个子品牌和 60 个子品类消费者数据。

报告主要结论有：1) 2018 年全年来，互联网消费者对于美妆的讨论声量在下半年高于上半年，尤其是国产品牌的声量在 18H2 相比 18H1 环比增加了 13.5%。2) 在护肤中，面膜为关注度最高的品类，主要为面膜在急救方面功效显著，是在护肤过程中的一个很有效的单品。3) 在彩妆品类中，口红越来越受到偏爱，具有护肤功效/成分的彩妆单品更加受到欢迎。

百雀羚、自然堂等传统本土品牌、HFP、玛丽黛佳、完美日记等本土新锐品牌纷纷 2018 年最具影响力美妆国产品牌榜单。

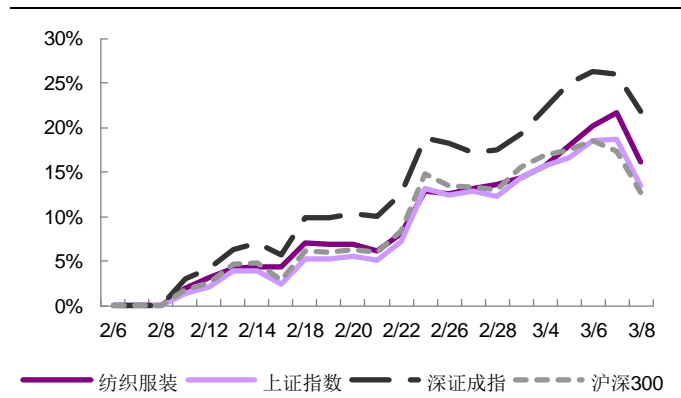
我们认为当前化妆品行业总体处于成长期，护肤、彩妆等细分品类先后继起。一批本土品牌把握行业机遇、多年发展具备一定规模体量，占据先发优势，同时行业继续高成长、需求与营销环境变化等给传统本土品牌带来挑战、给新品牌带来发展机遇。短期终端零售疲软影响行业零售表现，本土品牌表现分化，建议关注内容营销及渠道拓展力强的本土优质品牌商。

图 3：近一周纺织服装板块表现情况



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 4：近一月纺织服装板块表现情况



资料来源：Wind、光大证券研究所

表 1：纺织服装板块区间涨跌幅统计情况

板块名称	一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	-0.81	13.43
深证成份指数成份	2.14	21.86
沪深 300	-2.46	12.63
纺织服装	1.61	16.16
纺织	1.28	14.13
服装	1.84	17.56

资料来源：Wind

表 2：近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
603630.SH	拉芳家化	19.02	25.05	5,467
002674.SZ	兴业科技	12.79	21.23	2,608
000158.SZ	常山北明	6.93	18.87	24,017
601718.SH	际华集团	4.89	17.83	40,024
002699.SZ	美盛文化	7.14	17.24	22,584

资料来源：Wind

表 3：近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
002875.SZ	安奈儿	21.96	-10.18	6,154
002762.SZ	金发拉比	6.80	-8.48	9,548
002656.SZ	摩登大道	6.79	-8.37	22,473
002098.SZ	浔兴股份	9.42	-7.92	16,634
300577.SZ	开润股份	31.40	-7.57	666

资料来源：Wind

行业新闻动态

● 私有化退市两年后，百丽国际或将分拆旗下运动服饰业务单独进行 IPO（华丽志 2019/3/6）

据路透社援引知情人士的消息，中国鞋履和运动服饰零售商百丽国际控股有限公司准备分拆旗下的运动服饰业务独立上市，已聘请投资银行美林美银筹备今年在香港证券交易所进行 IPO（首次公开募股）的相关事宜，该部分业务的估值在 200 亿港元至 250 亿港元之间。

市场调研公司 Euromonitor（欧瑞国际）预计，2023 年，中国运动休闲服装市场将从 2018 年的 400 亿美元增长至 580 亿美元。2018 年，百丽在中国服装和鞋履专业零售市场的份额约为 6.7%，其中，百丽运动服饰业务部门分销的 Nike 和 adidas 品牌是去年中国运动休闲服饰销售排名的前两位。

2018 年末，也曾传出百丽将拆分运动业务上市的消息。

两年前，互联网购物的兴起冲击了百丽的传统零售业务，集团选择了私有化退市。2017 年 7 月，百丽国际接受了来自高瓴资本和鼎晖投资的收购要约，以总价 68 亿美元的金額从香港证券交易所私有化退市。其中，高瓴资本拥有百丽国际 57.6% 的控制性股权；鼎晖投资拥有 11.9% 的少数股权；百丽国际的其他投资者拥有剩下的 30.5% 的少数股权。

百丽成立于 1991 年，是中国最早的鞋履零售商之一，自有品牌包括 Belle（百丽）、Staccato（思加图）等，还负责 Puma、Moussy 和 Converse 等海外品牌在中国的分销业务。截至 2017 年 2 月 28 日，百丽国际集团在中国拥有直营门店 20,716 家，其中 13062 家为鞋履专卖店，7654 家为运动服饰门店。

● 特步联合美国 Wolverine 投资 3.1 亿元人民币成立中国合资公司，分销 Saucony 和 Merrell 品牌鞋履（华丽志 2019/3/6）

中国运动服饰零售商特步国际控股有限公司（以下简称“特步”）近日宣布，已经与美国鞋业公司 Wolverine World Wide, Inc.（以下简称“Wolverine”）签订合资协议，将成立合资公司，在中国内地、中国香港及中国澳门开展后者旗下 Saucony（圣康尼）和 Merrell（迈乐）品牌鞋履、服装及配饰的发展、营销及分销业务。

拥有百年历史的 Wolverine 旗下拥有众多知名鞋履品牌，其中 Saucony 凭借专业质量及高科技含量跻身全球四大知名跑鞋品牌之一。品牌以专业及业余跑者为目标客户，其产品设计、创新及增强功能性的技术曾多次获奖，围绕符合跑者技术上的需求，为穿着者提供最大的舒适度和保护性，引领产品创新市场。Bandier 由 Jennifer Bandier 和 Neil Boyarsky 夫妇成立于 2014 年，是一家专注于高端运动服的多品牌经销商。

特步表示，相信这次合作将带来双赢的局面，产生众多协同效益：

目前户外运动是中国的新兴市场，Merrell 专注于户外鞋，产品质量高，舒适性好，有很大的发展潜力；

特步拥有强大零售网络及与购物中心营运商的良好合作关系，亦有丰富的广告及推广资源，可帮助 Saucony 和 Merrell 开拓中国市场，接触到更多中国消费者；

特步董事会主席兼首席执行官丁水波和 Wolverine 董事会主席、首席执行官兼总裁 Blake W. Krueger 都对此次合作表示了满意和支持。

● 英国奢侈品电商 Farfetch 公布上市后首个财年业绩报告：平台成交总额 14 亿美元，第四季度亏损收窄（华丽志 2019/3/1）

本周四，英国奢侈品时尚技术平台 Farfetch Limited（以下简称 Farfetch）公布了自 2018 年 9 月在纽交所首次公开募股（IPO）以来的首个财务年完整业绩报告。

尽管依然亏损，Farfetch 表示，2018 财年的平台成交总额（以下简称 GMV）实现 14 亿美元，刷新纪录，仅第四季度就高达 4.6 亿美元，同比增长 51%。这一数据超出公司预期。另外，公司的市场份额也在稳步扩大，全年的 GMV 增长率 56%，为电商行业平均水平的两倍以上。

Farfetch 创始人兼首席执行官 José Neves 表示，2018 财年是公司非常突出的一年。首先，公司继续作为个人奢侈品行业电商的领军者；其次，第一个十年实现了建立全球平台的愿景。京东旗下 Toplife 并入 Farfetch 中国标志着公司未来拓展中国市场奢侈品电商业务的重要策略。

尽管 2018 年第四季度亏损实现收窄，但毛利率从去年同期的 51.2% 下滑至现在的 48.2%。主要受制于平均单笔订单的交付销售收入较低，其他因素包括平台上品牌直接销售的情况增加（这与此前主打的第三方销售模式相比，毛利率有所降低），以及零售定价对毛利率的影响。

● Gap 集团以 3500 万美元收购破产的金宝贝集团旗下童装品牌 Janie and Jack（华丽志 2019/3/5）

本周一，美国时尚集团 Gap Inc. 证实，已经以 3500 万美元的价格收购了儿童服饰零售商 Gymboree（金宝贝）集团旗下 Janie and Jack 品牌，旨在拓展优质儿童和婴儿服装领域。

这笔收购消息率先在上周六公布的 Gymboree 第二次破产申请的法庭文件中曝光。该文件还透露，美国童装公司 The Children's Place Inc. 计划收购 Gymboree 7600 万美元的资产。

Janie and Jack 是美国婴幼儿服装行业的领导品牌之一，总部位于旧金山。品牌在美国各地经营 100 多家线下门店，主要提供 0 至 6 岁的婴幼儿服饰，其电商平台则提供 0 至 12 岁的儿童服饰。

收购完成后，Janie and Jack 将继续作为独立品牌运营。此次交易还伴随着 Gap Inc. 与 Gymboree 之间的额外协议——前者将以额外费用收购 Janie and Jack 的库存。

Gap Inc. 总裁兼首席执行官 Art Peck 表示：“我们欢迎 Janie and Jack 加入 Gap Inc. 集团，并将我们的产品组合扩展到优质的儿童和婴儿服装业务。Janie and Jack 拥有强大的忠诚客户群体，这是对我们现有品牌的补充，为未来的增长提供了明确的道路。”

● 维密母公司 L Brands 公布最新年度财报，宣布 2019 年关闭 53 家维密品牌门店（华丽志 2019/3/2）

美国内衣巨头维多利亚的秘密（Victoria's Secret 以下简称“维密”）的母公司、美国时尚集团 L Brands 日前宣布：计划 2019 年在北美市场关闭 53 家维密门店，这个力度大大高于品牌平均每年关店 15 家的正常水平。L Brands 指出，按计划关闭门店后，维密在北美市场的总门店面积将下滑 3%，但集团未来会继续增加更成功的 Bath & Body Works 品牌的门店。

在公布了令人失望的圣诞假日购物季业绩数据之后，L Brands 表示：“鉴于维密品牌业绩下滑，我们撤回了更多对该品牌的资本投入。”

为了让老牌重焕新生，L Brands 近几年经历了一轮管理层换血。为维密效力十年的前首席执行官 Sharen Jester Turney 于 2016 年离职，接棒者 Jan Singer 在加入短短两年后也黯然离场。2018 年 11 月，前 Tory Burch 品牌总裁 John Mehas 出任维密首席执行官。此外，Pink 也在 2018 年迎来了新主管。新首席执行官 John Mehas 上任后作出的首个决定便是与法国设计师内衣品牌 Livy 合作，推出新系列的高端内衣组合。此次与 Livy 达成的合作伙伴关系可能标志着维密的战略转型，希望更多以全价（而非折扣促销）销售高端内衣。

L Brands 表示，无论是 John Mehas，还是 Pink 的主管 Amy Hauk，两人都将“更加走近顾客，提升改善商品分类，希望年内能看到‘逐步的改善’。”

更早之前，L Brands 一直在寻找削减成本的方法。L Brands 此前指出，会在 2019 年 1 月之前关闭高端女士用品品牌 Henri Bendel 的全部 23 家门店以及电商网站。还于 2018 年 12 月出售旗下一年亏损 4000 万美元的内衣品牌 La Senza。

此外，L Brands 还在重启了于 2016 年关闭的泳装产品线。泳装曾经占维密总销售额的 6.5%，年销售额为 5 亿美元。集团在 2018 年 2 月公布的 2017 财年第四季度财报中表示，停止经营泳装品类对维密的影响依旧没有消散。

风险提示

终端消费疲软、影响品牌服饰公司业绩；人民币汇率波动风险、棉价下跌或大幅波动的风险，影响纺织制造类公司接单及盈利能力；部分新股、前期定向增发的公司存在解禁压力；中美贸易摩擦影响出口型企业业绩。

上市公司动态

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
富安娜	3月5日	累计回购	累计回购 95.13 万股，占比 0.11%。
南极电商	3月5日	累计回购	累计回购 930.38 万股，占比 0.38%。
比音勒芬	3月5日	累计回购	累计回购 139.30 万股，占比 0.77%。
华孚时尚	3月5日	累计回购	累计回购 5297.48 万股，占比 3.48%。
孚日股份	3月5日	收到欠款	收到孚日地产归还的 1.93 亿元欠款及利息 180.35 万元。
探路者	3月5日	累计回购	累计回购 539.17 万股，占比 0.60%。
星期六	3月6日	发行股份 现金收购	拟以发行股份及支付现金购买遥望网络 4679 万股股份，占比 88.56%。
孚日股份	3月6日	累计回购	累计回购 1874.32 万股，占比 2.06%。
商赢环球	3月6日	股份冻结	公司持股 5% 以上的股东江苏隆明股份 6338 万股被司法冻结。
森马服饰	3月7日	股份减持	截至 3 月 6 日周平凡累计减持公司股份 2921.83 万股，占比 1.08%。
维格娜丝	3月7日	回购注销	2.4 万股限制性股票 13 日上市流通；回购注销 11.15 万股限制性股票。
雅戈尔	3月7日	处置收益	公司处置金融资产产生投资收益 1600 万元。
黑牡丹	3月7日	累计回购	集中竞价累计回购 2221.15 万股，占比 2.12%；拟对两家全资子公司分别减资 34000 万元和 36000 万元。
报喜鸟	3月8日	股东增持	控股股东吴婷婷累计增持 1950.74 万股，占比 1.60%。
起步股份	3月8日 3月11日	共同投资 减持计划	以自有资金 760 万与柚盟科技、丽水启臻共同投资设立起步智造；持股 5% 以上股东邦奥计划 6 个月内减持不超 2845 万股股份，占比 6%。
江苏阳光	3月8日	合并质押股份	股东阳光集团、郁琴芬、陈丽芬以及孙宁玲合并质押 4.94 亿股，占比 27.72%。
朗姿股份	3月8日	股东质押	股东申东日累计质押 1.38 亿股，占比 34.62%。
三夫户外	3月8日	拟减持股份	股东亿润成长拟半年内减持不超过 672.80 万股，占比 6%。
搜于特	3月8日	股东减持	股东兴原投资减持 5.89 万股，占比 1.91%。
珀莱雅	3月11日	股权质押	持股 5% 以上股东方玉友先生质押 262 万股，占比 1.30%。
天创时尚	3月11日	股份回购	拟 1~2 亿元回购公司股份； 解锁上市 1.76 亿股 IPO 股份解锁 14 日上市流通，占 40.74%。

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	时间	地点
拉夏贝尔	股东大会召开	3月22日	14:00	上海市
朗姿股份	年报披露	3月12日	-	-
上海家化	年报披露	3月13日	-	-

开润股份	年报披露	3月15日	-	-
三夫户外	年报披露	3月15日	-	-
华茂股份	年报披露	3月19日	-	-

资料来源: Wind

重点覆盖公司非流通股解禁/解锁明细

证券代码	证券简称	解禁/解锁日期	数量(万股)	占总股本比例	备注
603558.SH	健盛集团	2019/3/22	7,050	16.93%	定向增发机构配售股份
002640.SZ	跨境通	2019/4/29	3,886	2.49%	定向增发机构配售股份
002154.SZ	报喜鸟	2019/5/6	3,843	3.16%	股权激励限售股份
002425.SZ	凯撒文化	2019/5/9	921	1.13%	定向增发机构配售股份
002034.SZ	旺能环境	2019/5/9	4,100	9.84%	定向增发机构配售股份
002293.SZ	罗莱生活	2019/6/6	93	0.12%	股权激励限售股份
002656.SZ	摩登大道	2019/6/10	2,325	3.26%	定向增发机构配售股份
002003.SZ	伟星股份	2019/6/13	3,233	4.27%	定向增发机构配售股份
002397.SZ	梦洁股份	2019/6/20	1,650	2.12%	股权激励限售股份
603587.SH	地素时尚	2019/6/24	3,400	8.48%	首发原股东限售股份
603958.SH	哈森股份	2019/7/1	15,136	68.83%	首发原股东限售股份
300526.SZ	中潜股份	2019/8/2	11,000	64.15%	首发原股东限售股份
002656.SZ	摩登大道	2019/8/2	14,387	20.19%	定向增发机构配售股份
002193.SZ	如意集团	2019/8/16	3,051	11.66%	定向增发机构配售股份
002640.SZ	跨境通	2019/8/19	160	0.10%	追加承诺限售股份上市流通
002674.SZ	兴业科技	2019/8/19	6,151	20.36%	定向增发机构配售股份
600400.SH	红豆股份	2019/8/30	3,690	1.46%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2019/9/16	173	0.36%	股权激励限售股份
000971.SZ	高升控股	2019/9/27	2,367	2.17%	定向增发机构配售股份
600146.SH	商赢环球	2019/9/30	26,997	57.44%	定向增发机构配售股份
002699.SZ	美盛文化	2019/10/24	5,114	5.62%	定向增发机构配售股份
000971.SZ	高升控股	2019/10/28	954	0.88%	定向增发机构配售股份
002516.SZ	旷达科技	2019/11/11	2,692	1.79%	定向增发机构配售股份
002494.SZ	华斯股份	2019/11/11	371	0.96%	定向增发机构配售股份
300577.SZ	开润股份	2019/12/23	15,226	69.97%	首发原股东限售股份
002832.SZ	比音勒芬	2019/12/23	9,520	52.50%	首发原股东限售股份

600626.SH	申达股份	2019/12/26	9,791	11.49%	定向增发机构配售股份
603608.SH	天创时尚	2019/12/26	701	1.63%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

重点上市公司 2017 年年报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	23.53	72.06	1.88	14.36	0.47
美邦服饰	64.72	-0.72	-3.05	-942.95	-0.12
森马服饰	120.26	12.74	11.38	-20.23	0.42
搜于特	183.30	190.04	6.13	69.43	0.20
海澜之家	182.00	7.06	33.29	6.60	0.74
报喜鸟	26.01	29.53	0.26	106.71	0.02
七匹狼	30.85	16.87	3.17	18.48	0.42
摩登大道	9.21	22.16	1.35	146.94	0.30
九牧王	25.65	12.94	4.94	16.81	0.86
富安娜	26.16	13.18	4.93	12.40	0.57
梦洁股份	19.34	33.69	0.51	-47.30	0.07
罗莱生活	46.62	47.89	4.28	34.85	0.57
探路者	30.34	5.41	-0.85	-151.24	-0.10
鲁泰 A	64.09	6.99	8.41	4.01	0.91
奥康国际	32.62	0.36	2.26	-25.80	0.56
华孚时尚	125.97	42.54	6.77	41.37	0.67
贵人鸟	32.52	42.70	1.57	-46.25	0.25
华斯股份	6.34	26.36	-0.75	-600.80	-0.20
希努尔	7.75	11.32	0.37	390.66	0.11
歌力思	20.53	81.35	3.02	52.72	0.90
哈森股份	14.97	-11.03	0.18	-77.42	0.08
新野纺织	51.95	27.16	2.92	40.84	0.36
兴业科技	21.13	-17.66	0.45	-28.49	0.15
际华集团	254.40	-6.32	7.55	-38.26	0.17
航民股份	34.96	9.56	5.74	5.66	0.90
联发股份	40.04	7.09	3.60	-8.56	1.11
百隆东方	59.52	8.78	4.88	-19.38	0.33
星期六	15.04	1.30	-3.52	-1789.31	-0.88
南极电商	9.86	89.22	5.34	77.42	0.33
多喜爱	6.81	1.60	0.23	7.70	0.19
维格娜丝	25.64	244.50	1.90	89.32	1.05

太平鸟	71.42	12.99	4.56	6.72	0.95
跨境通	140.18	64.20	7.51	90.72	0.49
健盛集团	11.38	71.44	1.32	26.91	0.32
日播时尚	10.73	13.12	0.84	10.59	0.35
安奈儿	10.31	12.07	0.69	-12.95	0.68
红豆股份	27.14	-10.76	6.08	281.41	0.24
起步股份	13.39	8.56	1.94	10.68	0.41
安正时尚	14.21	17.78	2.73	15.69	0.67
水星家纺	24.62	24.53	2.57	30.17	0.97
地素时尚	19.46	7.18	4.80	-8.09	1.20
比音勒芬	10.54	25.23	1.80	35.92	0.99
开润股份	11.62	49.84	1.33	58.81	0.61
上海家化	64.88	8.82	3.90	93.95	0.58

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2018 年中报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	12.98	22.73	1.12	105.72	0.28
美邦服饰	39.38	35.96	0.53	218.69	0.02
森马服饰	55.32	24.80	6.67	25.00	0.25
搜于特	108.80	65.85	4.30	19.09	0.14
海澜之家	100.14	8.23	20.66	10.20	0.46
报喜鸟	14.13	23.08	0.39	228.72	0.03
七匹狼	14.59	13.83	1.35	10.49	0.18
摩登大道	6.44	40.23	0.53	-49.96	0.07
九牧王	12.61	10.68	2.63	17.10	0.46
富安娜	11.46	19.21	1.85	16.56	0.21
梦洁股份	10.07	28.22	0.92	31.07	0.12
罗莱生活	21.97	10.87	2.18	35.14	0.29
探路者	8.77	-31.38	0.24	-69.47	0.03
鲁泰 A	32.81	9.47	3.77	-4.50	0.41
奥康国际	15.73	-1.37	1.68	-4.05	0.42
华孚时尚	67.90	25.33	5.52	25.88	0.36
贵人鸟	15.36	-2.67	0.34	-73.51	0.05
华斯股份	2.17	-11.86	0.12	5.96	0.03
希努尔	3.89	8.98	0.02	106.99	0.00
歌力思	10.81	39.15	1.61	32.28	0.48

哈森股份	7.25	-6.48	0.38	-13.06	0.17
新野纺织	32.11	24.31	1.80	31.01	0.22
兴业科技	7.75	-15.21	0.34	39.47	0.11
际华集团	117.13	-7.24	2.36	-54.00	0.05
航民股份	19.38	19.87	2.78	14.19	0.44
联发股份	21.65	9.93	1.35	-4.33	0.42
百隆东方	29.43	-3.92	3.26	5.67	0.22
星期六	7.36	-6.84	0.30	32.22	0.07
南极电商	12.34	390.11	2.92	108.64	0.12
多喜爱	3.92	32.17	0.25	259.48	0.12
维格娜丝	13.77	48.33	1.17	162.90	0.65
太平鸟	31.69	12.41	1.97	115.31	0.41
跨境通	98.75	77.23	5.07	61.00	0.33
健盛集团	7.57	64.47	1.11	69.89	0.27
日播时尚	5.11	11.14	0.18	-28.97	0.07
安奈儿	5.68	17.48	0.55	24.62	0.42
红豆股份	12.22	-23.57	1.07	-78.49	0.04
起步股份	6.14	7.08	1.10	7.89	0.23
安正时尚	7.52	20.33	1.62	25.56	0.40
水星家纺	11.60	16.53	1.20	20.86	0.45
地素时尚	9.71	8.81	3.36	23.07	0.84
比音勒芬	6.76	36.50	1.22	45.84	0.68
开润股份	8.68	75.26	0.84	38.89	0.38
上海家化	36.65	9.29	3.17	40.89	0.47

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2018 年三季度报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	19.96	21.37	1.85	80.58	0.46
美邦服饰	55.47	24.86	0.40	132.31	0.02
森马服饰	97.64	21.41	12.72	25.66	0.47
搜于特	151.93	20.80	5.63	4.12	0.18
海澜之家	130.42	4.53	26.28	4.66	0.58
报喜鸟	20.99	24.59	0.71	319.66	0.06
七匹狼	23.53	14.50	2.15	10.18	0.28
摩登大道	10.48	59.93	0.58	-51.12	0.08
九牧王	19.21	7.74	3.50	1.86	0.61

富安娜	17.63	14.60	2.91	20.84	0.33
梦洁股份	14.46	21.58	0.96	33.19	0.12
罗莱生活	34.52	8.45	3.77	21.44	0.51
探路者	12.42	-36.48	0.25	-68.85	0.03
鲁泰 A	50.24	8.42	5.87	-1.21	0.64
奥康国际	21.81	-4.03	1.72	-10.25	0.43
华孚时尚	107.34	21.01	7.32	20.98	0.48
贵人鸟	23.02	-0.52	0.16	-89.14	0.03
华斯股份	3.47	-24.70	0.12	-25.81	0.03
希努尔	9.92	80.46	0.79	256.83	0.15
歌力思	17.36	25.87	2.68	32.65	0.80
哈森股份	9.86	-8.16	0.07	-64.93	0.03
新野纺织	47.46	24.06	3.17	33.70	0.39
兴业科技	12.70	-8.27	0.55	59.53	0.18
际华集团	165.21	-11.98	1.70	-67.77	0.04
航民股份	29.51	16.55	4.20	11.61	0.66
联发股份	32.12	8.54	2.51	14.34	0.78
百隆东方	45.58	-0.15	4.65	20.15	0.31
星期六	11.39	0.24	0.20	2.77	0.05
南极电商	20.45	409.20	4.49	85.01	0.18
多喜爱	6.09	36.49	0.30	256.00	0.15
维格娜丝	20.18	30.58	1.37	141.37	0.76
太平鸟	48.88	13.14	2.82	69.72	0.59
跨境通	157.91	80.66	8.28	67.23	0.53
健盛集团	11.44	50.39	1.74	63.66	0.42
日播时尚	7.93	10.67	0.21	-53.64	0.09
安奈儿	7.95	18.91	0.57	25.63	0.43
红豆股份	16.92	-15.18	1.73	-69.49	0.07
起步股份	9.31	3.74	1.47	5.13	0.31
安正时尚	11.62	16.66	2.47	20.69	0.61
水星家纺	18.03	13.62	1.81	15.22	0.68
地素时尚	14.71	6.37	4.50	25.28	1.12
比音勒芬	10.59	39.70	2.06	50.07	1.14
开润股份	14.42	81.70	1.28	37.48	0.59
上海家化	54.20	9.50	4.54	37.98	0.68

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2018 年报预告

公司	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)	年报披露日期	参考依据
朗姿股份	2.09	11.61	0.52	2019-03-12	业绩快报
美邦服饰	0.43	-114.08	0.02	2019-04-27	业绩快报
森马服饰	16.93	48.74	0.63	2019-04-26	业绩快报
搜于特	3.92	-36.06	0.13	2019-04-16	业绩快报
海澜之家	-	-	-	2019-03-30	-
报喜鸟	0.52	102.30	0.04	2019-04-27	业绩快报
七匹狼	3.48	9.79	0.46	2019-04-04	业绩快报
摩登大道	0.76	-43.77	0.11	2019-04-26	业绩快报
九牧王	-	-	-	2019-04-25	-
富安娜	5.33	7.92	0.61	2019-04-25	业绩快报
梦洁股份	0.93	80.88	0.12	2019-04-27	业绩快报
罗莱生活	5.24	22.47	0.69	2019-04-26	业绩快报
探路者	-1.82	114.05	-0.20	2019-04-26	业绩快报
鲁泰 A	-	-	-	2019-03-29	-
奥康国际	-	-	-	2019-04-26	-
华孚时尚	7.80	15.14	0.51	2019-04-25	业绩快报
贵人鸟	-8.2~-6.4	-621.27~-506.85	-1.30~-1.02	2019-04-30	业绩预告
华斯股份	0.17	122.35	0.04	2019-02-26	年报
希努尔	1.25	242.18	0.23	2019-04-10	业绩快报
歌力思	-	-	-	2019-04-26	-
哈森股份	-0.70	-485.22	-0.32	2019-04-27	业绩预告
新野纺织	3.85	31.68	0.47	2019-04-09	业绩快报
兴业科技	1.16	156.42	0.38	2019-03-26	业绩快报
际华集团	-0.74~-0.49	-109.75~-106.54	-0.02~-0.01	2019-04-26	业绩预告
航民股份	-	-	-	2019-03-28	-
联发股份	3.81	5.68	1.13	2019-04-23	业绩快报
百隆东方	-	-	-	2019-03-22	-
星期六	0.14	-103.99	0.04	2019-04-16	业绩快报
南极电商	8.86	65.84	0.36	2019-04-26	业绩快报
多喜爱	0.28	20.09	0.14	2019-04-29	业绩快报
维格娜丝	2.74	44.26	1.52	2019-04-03	业绩快报
太平鸟	5.60	24.00	1.17	2019-03-30	业绩预告
跨境通	10.21	35.90	0.66	2019-04-23	业绩快报
健盛集团	1.97~2.42	50.00~90.00	0.47~0.58	2019-04-19	业绩预告
日播时尚	0.30-0.42	-65.00~-50.00	0.12~0.18	2019-04-29	业绩预告
安奈儿	0.84	21.52	0.63	2019-03-27	业绩快报

红豆股份	2.00~2.19	-67.20~-64.09	0.08~0.09	2019-03-30	业绩预告
起步股份	-	-	-	2019-03-22	-
安正时尚	-	-	-	2019-04-26	-
水星家纺	-	-	-	2019-04-11	-
地素时尚	-	-	-	2019-04-13	-
比音勒芬	2.90	60.98	1.60	2019-04-20	业绩快报
开润股份	1.73	29.98	0.80	2019-03-15	业绩快报
上海家化	-	-	-	2019-03-13	-

资料来源：Wind，光大证券研究所

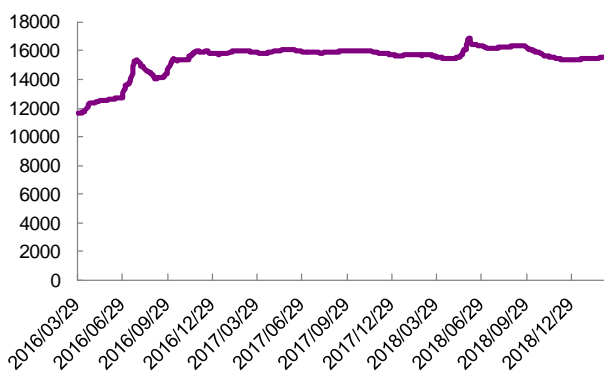
行业数据跟踪

表 4：原料行情

原料名称	价格	周涨跌幅(%)	价格日期
328 级棉现货	15555 元/吨	0.24	2019-03-11
美棉 CotlookA	81.25 美分/磅	0.49	2019-03-08
粘胶短纤	13050 元/吨	-2.25	2019-03-08
涤纶短纤	8910 元/吨	1.95	2019-03-08
长绒棉	25200 元/吨	-0.79	2019-03-05
内外棉价差	385 元/吨	25.41	2019-03-08

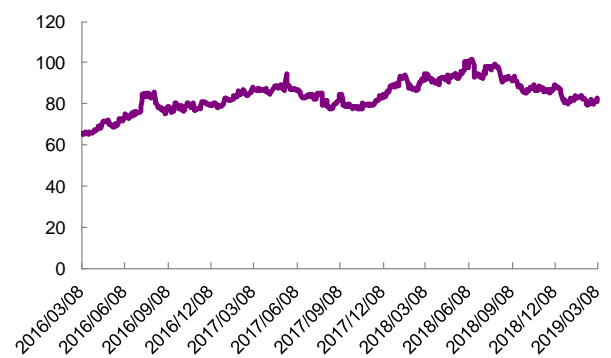
资料来源：Wind

图 5：328 级棉现价走势图（元/吨）



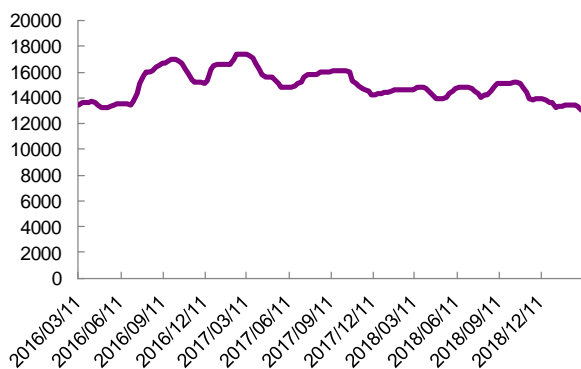
资料来源：Wind

图 6：CotlookA 指数（美分/磅）



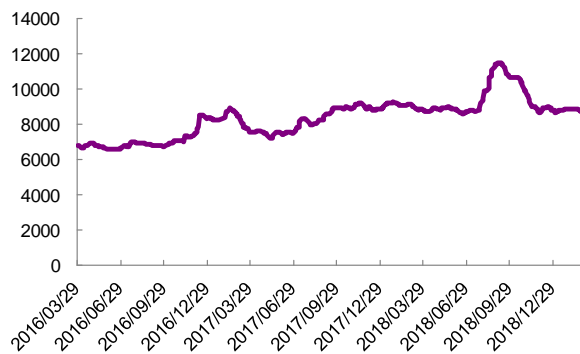
资料来源：Wind

图 7：粘胶短纤价格走势图（元/吨）



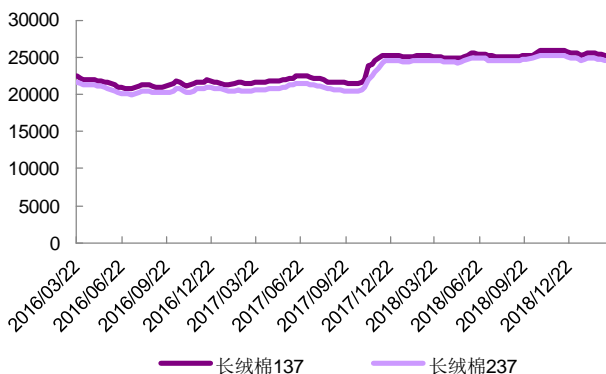
资料来源：Wind

图 8：涤纶短纤价格走势图（元/吨）



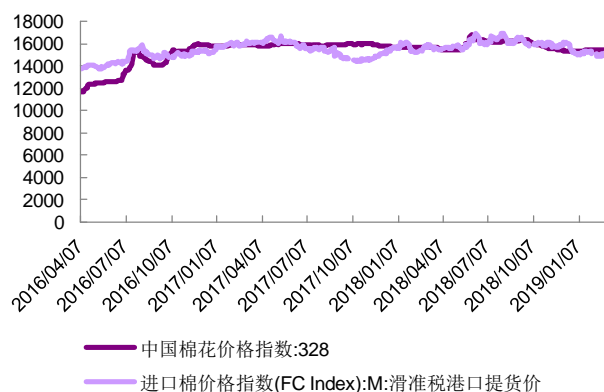
资料来源：Wind

图 9：长绒棉价格走势图（元/吨）



资料来源：Wind

图 10：内外棉价差价格走势图（元/吨）



资料来源：Wind

港股估值表

证券代码	证券简称	现价	市值	EPS RMB			PE (HKD 口径)			周涨跌幅 (%)
		HKD	MLN HKD	17A	FY18	FY19	17A	FY18	FY19	
1234.HK	利郎	7.64	9,149	0.51	0.63	0.74	13	10	9	0.53
3998.HK	波司登	1.58	16,888	0.06	0.08	0.10	22	18	14	0.64
2678.HK	天虹	11.46	10,486	1.26	1.38	1.61	8	7	6	6.11
2313.HK	申洲	104.30	156,786	2.50	3.08	3.61	35	29	25	1.76
2331.HK	李宁	11.44	25,078	0.24	0.31	0.40	41	32	24	0.88
3818.HK	中国动向	1.17	6,887	0.14	-	0.10	7	-	10	3.54
2020.HK	安踏体育	49.25	132,236	1.15	1.48	1.88	36	28	22	5.12
3306.HK	江南布衣	15.18	7,875	0.64	0.93	1.10	21	14	12	-2.69
2298.HK	都市丽人	2.46	5,548	0.14	0.16	0.19	15	13	11	-2.77
0210.HK	达芙妮国际	0.27	437	-0.37	-	-	-1	-	-	1.92
1086.HK	好孩子	2.77	4,620	0.09	0.18	0.23	26	13	10	-2.81
0999.HK	I.T	3.95	4,723	0.29	-	-	11	-	-	3.95
0709.HK	佐丹奴	3.95	6,235	0.26	0.28	0.32	12	12	11	0.25
1382.HK	互太	7.29	10,544	0.41	0.57	0.62	14	11	10	-1.22

资料来源：wind 一致预期 注：股价更新至 2019 年 3 月 8 日

注：本表中 EPS 根据最新汇率（2019 年 3 月 8 日 1 港元= 0.8565 人民币）转换所得。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明： A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebsecn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebsecn.com	
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebsecn.com	
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebsecn.com	
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebsecn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebsecn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebsecn.com	
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebsecn.com	
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebsecn.com	
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebsecn.com	
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebsecn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebsecn.com	
北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebsecn.com	
	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebsecn.com	
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebsecn.com	
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebsecn.com	
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebsecn.com	
	庞舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebsecn.com	
	申青雯	021-22169527	15921857444	shenqw@ebsecn.com	
	深圳	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebsecn.com
		张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebsecn.com
		王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebsecn.com
张靖雯		0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebsecn.com	
	苏一耘		13828709460	suyy@ebsecn.com	
	常密密		15626455220	changmm@ebsecn.com	
国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebsecn.com	
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebsecn.com	
	金英光		13311088991	jinyg@ebsecn.com	
	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebsecn.com	
私募业务部	安玲娟	021-52523708	15821276905	anlx@ebsecn.com	
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebsecn.com	
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebsecn.com	
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebsecn.com	
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebsecn.com	
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebsecn.com	
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebsecn.com	
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebsecn.com	
		王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebsecn.com
		黄小芳	021-52523715	15221694319	huangxf@ebsecn.com