

18年中国内地奢侈品消费同增20%，其中化妆品同增25%

——纺织服装行业周报(20190324)

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分别涨2.73%、涨3.44%、涨2.37%，纺织服装板块涨4.95%，其中纺织板块涨5.23%、服装板块涨4.75%。

近期贝恩咨询发布《2018年中国奢侈品市场研究》报告，报告指出2018年中国消费者在内地奢侈品消费金额1700亿元人民币、同比增20%、与2017年增速基本持平。分结构来看，化妆品等品类、线上等渠道增长较快。展望2019年，贝恩公司表示中国奢侈品市场增速很有可能将会稍微放缓。

2018年中国内地奢侈品消费市场继续快速增长，主要获益：1) 中国奢侈品消费需求较强、2018年中国消费者奢侈品消费占全球比重提升至33% (2015年为31%)；其中，千禧一代及快速增长的中产阶级群体成为我国奢侈品消费主力。

2) 奢侈品消费回流。中国消费者在内地消费的奢侈品占全球范围内的奢侈品比重由2015年的23%提升至2018年的27%。中国消费者奢侈品从海外回流至内地主要获益进口关税降低、灰色市场监管收紧、国际奢侈品国内外价差减小。

品牌服饰板块，短期需求疲软影响品牌表现，18Q4/19Q1存高基数，关注抗风险力强的优质龙头/成长标的；化妆品板块，行业仍处成长期，大众端竞争集中于渠道>营销>产品，建议关注渠道拓展强/优化、布局内容营销的本土优质品牌商。

◆行业公司新闻动态

Nike最新季报数字渠道销售同比大增36%；Levi's牛仔IPO首日股价大涨31.8%；中国游客在欧美购物欲望下跌，Tiffany最新财报“西方不亮东方亮”；爱马仕18财年中国市场未见放缓；巴西美妆巨头Natura谈判收购雅芳集团及其被拆分的北美分公司。

投融资：华孚时尚拟发行不超25亿元可转债，用于华孚(越南)50万锭新型纱线及偿还银行贷款；

股权相关：罗莱生活股东石河子众邦、薛骏腾拟减持5000万股、2544万股转让予战略投资者CA，占比分别为6.63%、3.37%；

18年业绩：朗姿股份18年营收同比增13.10%，净利同比增12.20%，10派1.5元(含税)；百隆东方18年营收同比增0.77%，净利同比降10.30%，10派0.88元(含税)；拉夏贝尔18年营收同比增13.08%，净利亏损1.56亿元、同比降131.24%。

◆行业数据汇总

328级棉现货15618元/吨(+0.21%)；美棉CotlookA 86.40美分/磅(+4.03%)；粘胶短纤13050元/吨(-2.25%)；涤纶短纤8760元/吨(-0.83%)；长绒棉25300元/吨(0.40%)；内外棉价差81元/吨(-74.12%)。

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@ebcn.com

汲肖飞(SAC编号：S0930517100004)

021-52523675

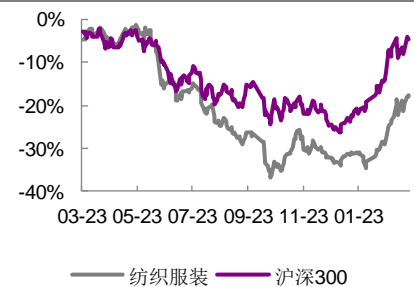
jixiaofei@ebcn.com

罗晓婷(执业证书编号：S0930519010001)

021-52523673

luoxt@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

1~2月服装零售放缓延续，化妆品环比改善，较其他品类景气高

..... 2019-03-16

1~2月纺服出口同降12%，《2018 Top50国产美妆品牌》发布

..... 2019-03-11

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

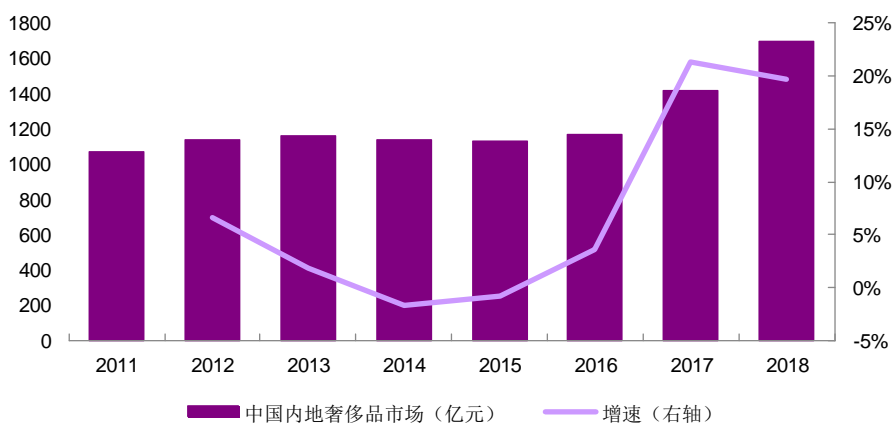
上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 2.73%、涨 3.44%、涨 2.37%，纺织服装板块涨 4.95%，其中纺织板块涨 5.23%、服装板块涨 4.75%。个股方面，金鹰股份、浙江富润、龙头股份等涨幅居前，浔兴股份、凯撒文化、延江股份等跌幅居前。

➤ **贝恩咨询：2018 年中国内地奢侈品市场同比增 20%、其中化妆品增长 25%，2019 年预计放缓**

近期贝恩咨询发布《2018 年中国奢侈品市场研究》报告，报告指出 2018 年中国消费者在内地奢侈品消费金额 1700 亿元人民币、同比增 20%、与 2017 年增速基本持平。

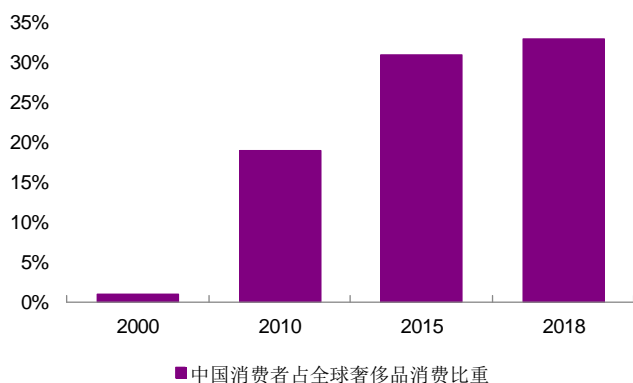
图 1：2011~2018 年中国内地奢侈品市场规模及同比增速



资料来源：贝恩咨询、光大证券研究所

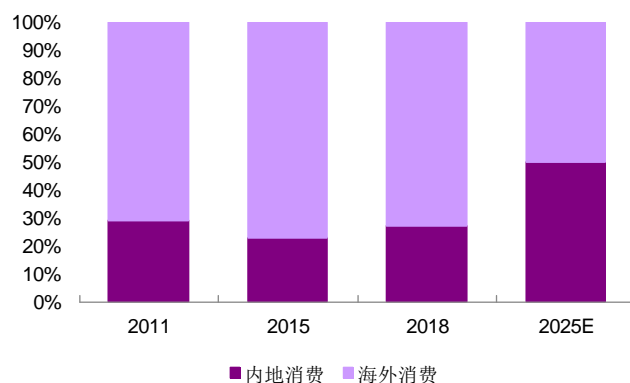
2018 年中国内地奢侈品消费市场继续快速增长，一方面获益中国奢侈品消费需求较强、2018 年中国消费者奢侈品消费占全球比重提升至 33%（2015 年为 31%），另一方面获益奢侈品消费回流，中国消费者在内地消费的奢侈品占全球范围内的奢侈品比重由 2015 年的 23% 提升至 2018 年的 27%。

图 2：中国消费者占全球奢侈品消费比重



资料来源：贝恩咨询、光大证券研究所

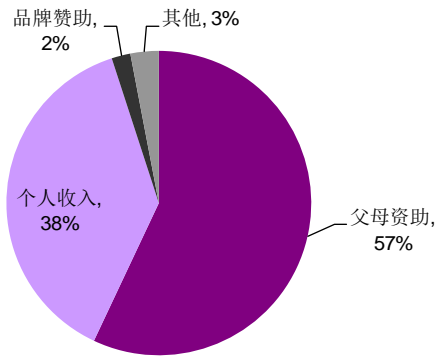
图 3：中国消费者在内地及海外奢侈品消费占比



资料来源：贝恩咨询、光大证券研究所

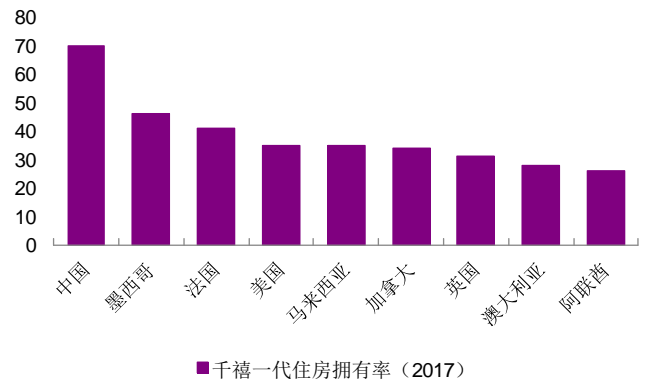
分析背后的原因，中国奢侈品消费需求增长主要来自于：1) 千禧一代：据汇丰银行发布的《砖瓦之上：住房的意义》，中国的千禧一代住房拥有率为70%，是美国的两倍，父母资助是他们购买奢侈品的资金来源之一。千禧一代不会失去对奢侈品的购买兴趣或消费意愿，据 UBS 近期的一项调查，70%的千禧一代表示对财务前景持乐观态度，81%预计收入将有所上升。2) 快速增长的中产阶级群体也为我国奢侈品市场贡献增长，据贝恩咨询至2027年我国中产阶级将占家庭总数65%，将源源不断为奢侈品行业带来首次购买奢侈品的买家。

图 4：2016 年千禧一代购买奢侈品的资金来源



资料来源：汇丰银行 2017 年 2 月发布的《砖瓦之上：住房的意义》、光大证券研究所

图 5：2016 年千禧一代住房拥有率 (%)



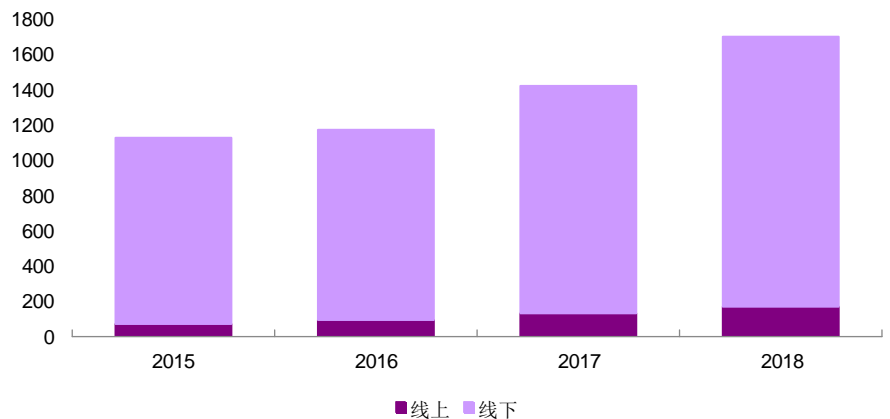
资料来源：汇丰银行 2017 年 2 月发布的《砖瓦之上：住房的意义》、光大证券研究所

中国消费者奢侈品从海外回流至内地主要获益进口关税降低、灰色市场监管收紧、国际奢侈品国内外价差减小。

分结构来看，化妆品等品类、线上等渠道增长较快。2018 年中国消费者在内地消费的奢侈化妆品同比增 25%、高出总体消费增速 5PCT；2018 年中国内地奢侈品市场线上增速为 27%、占比提升至 10%，其中主要获益化妆品品类驱动，其他品类线上渗透率较低。

展望 2019 年，贝恩公司表示中国奢侈品市场增速很有可能将会稍微放缓。

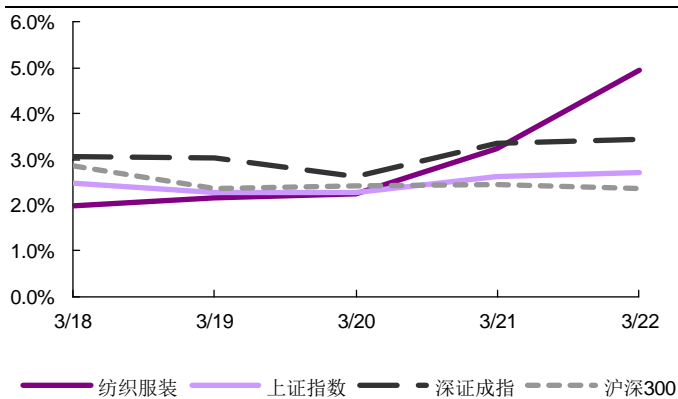
图 6：中国内地奢侈品消费线上、线下占比



资料来源：贝恩咨询、光大证券研究所

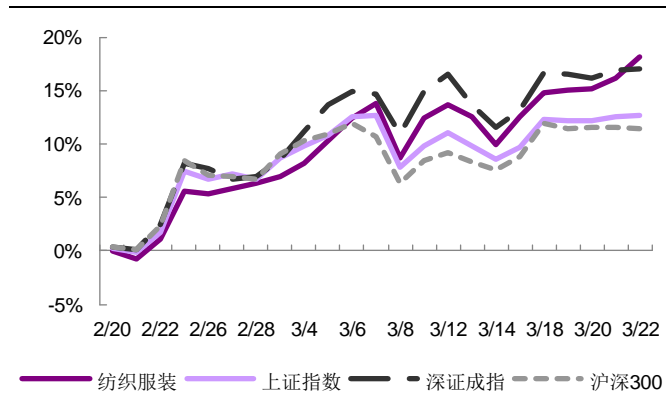
本周观点：品牌服饰板块，短期需求疲软影响品牌表现，18Q4/19Q1 存高基数，关注抗风险力强的优质龙头/成长标的；化妆品板块，行业仍处成长期，大众端竞争集中于渠道>营销>产品，建议关注渠道拓展强/优化、布局内容营销的本土优质品牌商。

图 7：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 8：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	2.73	12.65
深证成份指数成份	3.44	17.04
沪深 300	2.37	11.46
纺织服装	4.95	18.16
纺织	5.23	17.99
服装	4.75	18.27

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)
600232.SH	金鹰股份	8.20	32.90	4,473
600070.SH	浙江富润	10.33	18.19	9,405
600630.SH	龙头股份	10.53	17.92	22,433
000850.SZ	华茂股份	4.82	17.85	12,391
600493.SH	凤竹纺织	7.74	16.39	6,589

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)
002098.SZ	浔兴股份	10.17	-6.87	14,619
002425.SZ	凯撒文化	8.58	-5.92	12,342
300658.SZ	延江股份	14.92	-4.97	2,849
603157.SH	拉夏贝尔	9.26	-4.63	4,187
002269.SZ	美邦服饰	3.20	-3.03	9,445

资料来源：Wind

行业新闻动态

● Nike 集团发布最新季报：数字渠道销售同比大增 36%（华 丽志 2019/3/22）

美国运动巨头 Nike Inc. 日前公布了 2018/2019 财年第三季度的关键财务数据，盈利表现好于预期。

在截止到 2 月 28 日的第三季度中，Nike 集团的关键财务数据如下：1) 销售额为 96 亿美元，同比增长 7%，以不变汇率计算增长 11%；2) 净利润 11 亿美元，摊薄后每股 0.68 美元（去年同期为亏损 9.21 亿美元）。

由于美国税务法律的变化，Nike 集团上一财年第三季度录得了 20 亿美元的一次性支出，是出现巨额亏损的主要原因。本财年前三季度中，Nike 的总销售额达到 289 亿美元，同比增长 9%，净利润 30 亿美元，同比增长 281.91%。

Nike 集团的 CFO Andy Campion 表示：“我们的 Consumer Direct Offense 战略表现非常出色，我们将继续在关键领域进行投资，推动 Nike 的数字化转型。”该战略主要内容包括：专注线上销售，优化供应链，加快新品上架速度等。

Nike 集团的 CEO Mark Parker 表示，集团对移动端和数字渠道定制化服务的投资卓有成效，本季度 Nike 的数字渠道销售增幅达到 36%。

虽然 Nike 集团本季度整体表现出色，但是在消息公布之后，股价依然在周四的盘后交易中下跌了 4%，进入 2019 年以来 Nike 集团的股价累计上涨了 19%。股价下跌的主要原因在于：集团本季度在北美的销售增幅仅为 7%，未能达到分析师 10% 的预期。

投资银行 Blockforce Capital 的分析师 Kian Salehizadeh 表示：“虽然北美疲软的具体原因并不清楚，但是篮球明星 Zion Williamson 受伤可能对 Nike 的销售造成了短期的负面影响。另外本季度北美零售业整体的低迷也可能是原因之一。”

杜克大学的 NCAA（全国大学体育协会）篮球明星 Zion Williamson 在今年 2 月的一场比赛中，由于他穿着的 Nike 球鞋意外破裂导致膝盖受伤，之后 Nike 为他专门定制了一双加强版 Kyrie 4 球鞋。

Nike 集团预计，第四季度的销售增速将为低个位数。彭博社的分析师 Chen Grazutis 表示，3 月的销售对 Nike 集团来说至关重要。NCAA 的男篮竞标赛的大部分比赛都在 3 月举行，是北美关注度最高的篮球比赛之一，被称为“March Madness（疯狂三月）”。Chen Grazutis 强调：“大部分品牌都会利用这个机会来吸引全美的篮球爱好者，而 Nike 集团的篮球业务比重更大，因此他们将是这一活动的主要受益者。”

● Levi's 牛仔 IPO 首日股价大涨 31.8%，市值达 87 亿美元（华 丽志 2019/3/22）

本周三（2019 年 3 月 20 日），美国休闲牛仔服饰品牌 Levi Strauss & Co.（李维斯，下文简称“Levi's”）宣布，通过首次公开募股（IPO）筹集了 6.23 亿美元的资金，高出此前预期的 5.87 亿美元。周四，Levi's 股

票正式上市交易后。迅速攀升 31.82%，收于每股 22.41 美元，市值达 87 亿美元。

在 IPO 中，Levi's 将每股价格定为 17 美元，略高于此前预期的 14 美元至 16 美元区间。现有股东出售了价值 4.62 亿美元的股票，Levi's 公司出售了 1.61 亿美元的股票。集团将利用 IPO 的收益开展投资并扩大产品范围，同时进一步投资巴西、中国（仅占 2018 财年销售额的 3%）和印度等新市场。

业内人士认为，Levi's 此时重返股市有两大重要时机优势：1) 目前股市几乎为历史高点；2) 复古潮流回归，上世纪 90 年代的高腰牛仔裤重新成为大热，推动牛仔产品的需求增长。

但有部分投资人对长期投资 Levi's 是否能盈利表示质疑：

达拉斯 Hodges Capital Management 基金经理 Chris Terry 认为，Levi's 已经是一家很成熟的公司，分销渠道非常广泛，而百货行业的萎缩或将导致其客户群的萎缩。他认为：“Levi's 已经没有太大的空间来扩大市场了，因为它太有名了。”

Monetta Fund 基金品牌组合经理 Robert Bacarella 认为，就 Levi's 目前的股价来看，投资人对其扩张计划的关注度超过了其品牌的吸引力。人们都在关心，其扩大市场份额的具体计划。

J O Hambro Capital Management 基金品牌组合经理 Arun Daniel 的看法是，如果 Levi's 的股价能维持在 15 美元每股（IPO 初始定价的中点）左右，或者是息税折旧摊销前利润（EBITDA）的 7.5 倍，那么市场对其增长率的忧虑将会得到缓解。

● 中国游客在欧美购物欲望下跌，Tiffany 最新财报“西方不亮东方亮”（华丽志 2019/3/23）

美国珠宝巨头 Tiffany & Co（蒂芙尼）公布了第四季度的财务数据，由于中国游客消费下滑和欧洲市场的疲软，销售增速有所放缓。

在截止到 1 月 31 日的第四季度中，Tiffany 的关键财务数据如下：1) 销售额为 13.2 亿美元，同比下跌 1%，以不变汇率计算增长 1%，低于分析师预期的 13.3 亿美元；可比门店销售与去年同期持平；2) 净利润为 2.05 亿美元，每股收益 1.67 美元；去年同期的净利润为 6200 万美元。

在截止到 1 月 31 日的 2018/2019 财年全年中，Tiffany 的关键财务数据如下：1) 销售额为 44 亿美元，同比增长 7%，以不变汇率计算增长 6%，可比门店销售增长 4%；2) 净利润 5.86 亿美元，每股收益 4.75 美元，去年同期净利润为 3.7 亿美元，每股收益 2.96 美元。

中国的经济增速放缓以及贸易摩擦等因素，让很多依赖中国中产阶级作为增长动力的品牌感到十分担心。今年 1 月，Tiffany 曾表示，由于美元走强，欧洲和美国国内需求疲软，以及中国游客在全球的消费减少，假日季销售额出现了下滑。

Tiffany 的 CEO Alessandro Bogliolo 表示：“今年下半年整体销售的走势相比上半年有所恶化，这也反映了我们一直以来担心的大环境不稳定的问题。”

Alessandro Bogliolo 表示，由于汇率变动导致的价格差异，中国游客在购买钻戒等高价商品时变得更加谨慎，此外中国政府推动本土消费的政策也让中国消费者在海外的购物欲望有所降低。不过他也提到，中美之间的贸易摩擦目前并未对 Tiffany 的销售额造成影响。

为了吸引千禧一代的年轻消费者，Tiffany 也推出了更多价格较为亲民的珠宝商品，比如吊坠和耳环等等。他们同时还在营销方面进行了专门针对中国消费者和游客的投资。

消息公布之后，虽然在盘前交易中 Tiffany 的股价略有下滑，但是在开市之后迅速回升，截止到周五闭市时为止，Tiffany 的股价上涨了 3.15%，2019 年至今股价总计上涨了 24%。

● 爱马仕公布完整年报：中国市场未见放缓，2019 年全球产品价格上调 3%（华丽志 2019/3/21）

3 月 20 日，法国奢侈品集团爱马仕（Hermès）公布了 2018 财年的完整财务报告。得益于全球业务增长和中国市场的突出表现，集团 2018 财年净利润同比增长 15% 至 14.05 亿欧元。

据统计，中国消费者贡献了全球奢侈品销售总额的三分之一。但近几个月来，日益白热化的中美贸易和中国经济增长放缓，引发了投资人对中国消费者奢侈品消费需求降低的担忧。

爱马仕的首席执行官 Axel Dumas 表示，目前他们并没有观察到任何中国市场需求减缓的迹象。去年推出的电商网站业务表现很好，而中国门店销售势头也没有任何不利的变化。2019 年，集团将继续保持谨慎的发展策略，但他们对品牌未来的发展充满信心。去年 10 月 17 日，爱马仕在中国正式推出了品牌官方电商平台。

扩品类的同时，爱马仕也在不断扩大产能——去年 4 月新开设的皮具工坊 Manufacture de l'Allan 和位于 Seloncourt 和 Héricourt 的工坊极大提高了生产力，位于 Guyenne 和 Montereau 的新工坊预计在 2020 年完工。除此之外，爱马仕也将于 2021 年在诺曼底建造集团位于法国的第 17 座皮具工坊，届时将创造 250 个就业岗位。

由于生产成本增加，爱马仕全线产品将在 2019 年提价 3%。

在截至 2018 年 12 月 31 日的 12 个月内，爱马仕的核心财务数据如下：
1) 销售额同比增长 7.5% 至 59.66 亿欧元，按不变汇率计算同比增长 10.4%；
2) 经营利润同比增长 6% 至 20.98 亿欧元，去年同期为 19.22 亿欧元，经营利润率为 34.3%，依旧为行业最高；
3) 净利润同比增长 15% 至 14.05 亿欧元。

● 巴西美妆巨头 Natura 谈判收购雅芳集团及其被拆分的北美分公司（华丽志 2019/3/23）

2015年,深处困境的雅芳集团以1.7亿美元的价格将北美分公司(Avon North America) 80.1%的股权出售给了私募投资公司 Cerberus Capital Management LP。

最近传来消息,雅芳集团的股东们或选择将雅芳集团出售给巴西美妆巨头 Natura & Co。而作为交易的一部分, Natura & Co 还将会收购雅芳北美公司,让三年前被拆分的两家公司在 Natura & Co 旗下“破镜重圆”。

消息人士称,目前双方的谈判依然处在早期阶段,并没有达成任何实质性的协议。

雅芳集团的发言人拒绝对此发表任何评论,但是 Natura & Co 证实了他们确实正在与雅芳集团进行谈判,但是拒绝作出进一步的评论,表示将会在合适的时机公布更多信息。

截止到周五闭市时为止, Natura & Co 的股价下跌了7.8%,而雅芳集团的股价上涨了10%。

过去的几年里,雅芳集团的境况并不理想。早在2018年,集团的股东之一,激进投资人 Barington Capital Group 便曾联手 Shah Capital, Barington Capital Group, LP & NuOrion Partners 组成股东团体致信董事会,要求他们聘请财务顾问来探索战略选择方案,包括部分或者完全出售公司。Natura & Co 当时也被认为是潜在的买家之一。

除了拆分北美业务以外,雅芳集团还在去年5月,以9600万美元的价格将集团在日本的业务(Avon Japan)出售给了韩国消费品和美容产品公司 LG 的日本子公司 Ginza Stefany。去年9月,雅芳宣布将把美国业务合并到纽约州 Suffern,并计划出售位于纽约州 Rye 的工厂。今年1月,雅芳集团将在中国广州的美容产品制造业务的全部股份出售给 LG 的子公司 Face Shop,交易价格为4400万美元。

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
朗姿股份	3月12日	年报披露 借款	18年营收26.62亿元、同比增13.10%,净利2.10亿元、同比增12.20%,10派1.5元(含税); 拟向控股股东借款不超8亿元,用于支持公司生产经营及战略发展。
华孚时尚	3月18日	股份回购 发行可转债 股份回购	2018年公司3~6亿元以不超10元/股回购股份计划调整为全部用于转换成公司发行的可转债; 拟发行不超25亿元可转债,用于华孚(越南)50万锭新型纱线及偿还银行贷款; 累计回购公司股份6078万股、占比4.00%。
罗莱生活	3月19日	股份转让	石河子众邦、薛骏腾拟减持5000万股、2544万股转让予战略投资者CA,占比分别为6.63%、3.37%。
开润股份	3月19日	股份回购注销	回购注销9.81万股限制性股票。

报喜鸟	3月23日	减持计划进展 政府补助	公司董事黄嘉霜先生减持计划未实施； 获政府补助1617万元。
健盛集团	3月19日 3月20日	获高新技术认证 限制性股票解锁	全资子公司俏尔婷婷获高新技术企业证书； 7050万股限制性股票25日上市流通。
富安娜	3月20日	股份回购	截止3月19日已累计回购923万股，占比1.06%。
嘉欣丝绸	3月20日	年报披露	2018年营收31.81亿元、同比增14.71%，净利1.44亿元、同比增28.39%， 10派2.00元（含税）。
ST*中绒	3月21日	账户冻结	子公司账户被冻结，共计98.96万元人民币、1856美元。
乔治白	3月21日	股份回购	拟一年内不超7元/股回购400~600万股股份。
三房巷	3月21日	股份质押	公司股东质押公司股份3500万股，占比4.39%。
百隆东方	3月22日	年报披露	18年营收59.98亿元、同比增0.77%，净利4.38亿元、同比降10.30%， 10派0.88元（含税）。
起步股份	3月22日	政府补助	累计获政府补助2698万元。
天创时尚	3月22日	签订合同	签订公司总部创意产业园区工程合同，合计金额1.95亿元。
奥康国际	3月22日	股东减持	股东许永坤减持184万股，占比0.46%。
鲁泰A	3月23日	股份回购	截止19年3月22日累计回购B股6448万股，占比为6.99%，并将予以 注销减少公司注册资本6448万元。
奥康国际	3月23日	减持计划进展	股东许永坤累计减持200万股公司股份，减持完毕。
拉夏贝尔	3月24日	业绩快报	18年营收101.76亿元、同比增13.08%，净利亏损1.56亿元、同比降 131.24%。

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
起步股份	股东大会召开	3月25日	14:30	青田县
好孩子国际	年报披露	3月25日	-	-
安奈儿	年报披露	3月27日	-	-
如意集团	年报披露	3月27日	-	-
航民股份	年报披露	3月28日	-	-
鄂尔多斯	年报披露	3月28日	-	-
嘉麟杰	年报披露	3月28日	-	-
康隆达	年报披露	3月29日	-	-
珀莱雅	年报披露	3月29日	-	-
拉夏贝尔	年报披露	3月29日	-	-
鲁泰A	年报披露	3月29日	-	-
太平鸟	年报披露	3月30日	-	-
海澜之家	年报披露	3月30日	-	-
延江股份	年报披露	3月30日	-	-
朗姿股份	股东大会召开	4月2日	14:30	北京市
华孚时尚	股东大会召开	4月2日	14:30	深圳市

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
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
600070.SH	浙江富润	2020/1/6	4,285	8.21%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2020/1/9	27,623	57.46%	首发原股东限售股份

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	1.18	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	2.10	12.20	0.53	2019-03-12	年报
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	4.38	-10.30	0.29	2019-03-22	年报
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	5.40	38.63	0.81	2019-03-13	年报

资料来源: Wind, 光大证券研究所

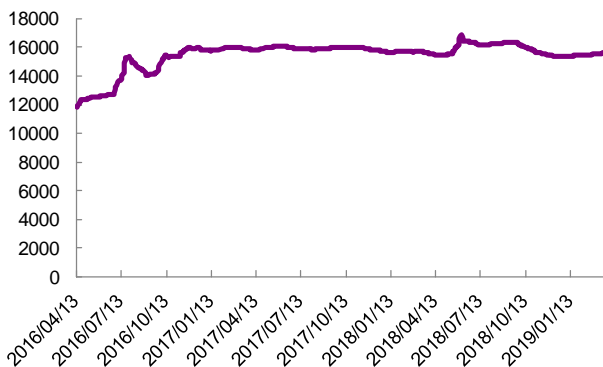
行业数据跟踪

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	15618 元/吨	0.21	2019-03-22
美棉 CotlookA	86.40 美分/磅	4.03	2019-03-22
粘胶短纤	13050 元/吨	-2.25	2019-03-08
涤纶短纤	8760 元/吨	-0.83	2019-03-22
长绒棉	25300 元/吨	0.40	2019-03-19
内外棉价差	81 元/吨	-74.12	2019-03-22

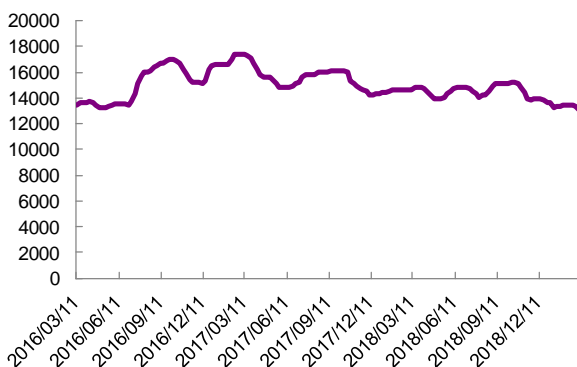
资料来源: Wind

图 9: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



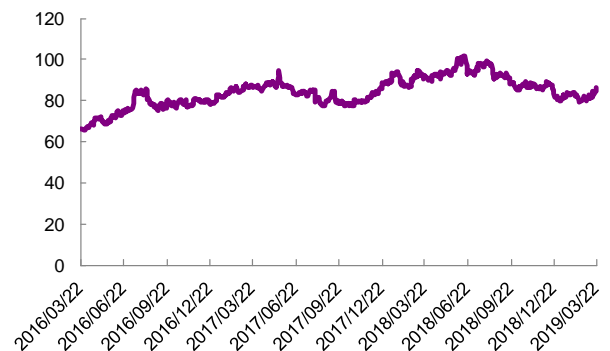
资料来源: Wind

图 11: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



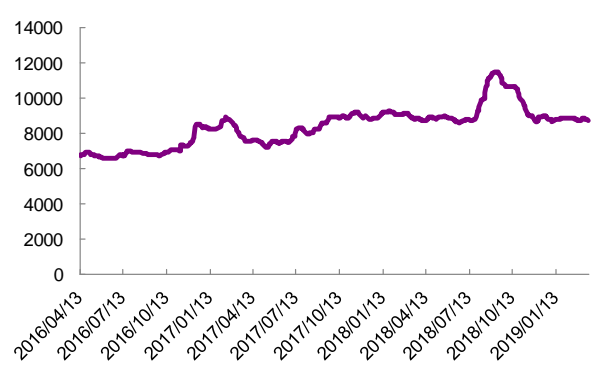
资料来源: Wind

图 10: CotlookA 指数 (美分/磅)



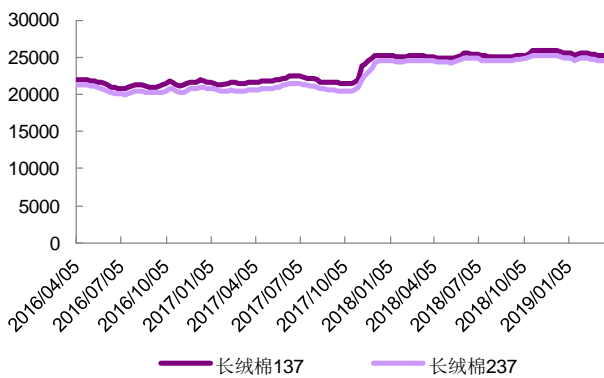
资料来源: Wind

图 12: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



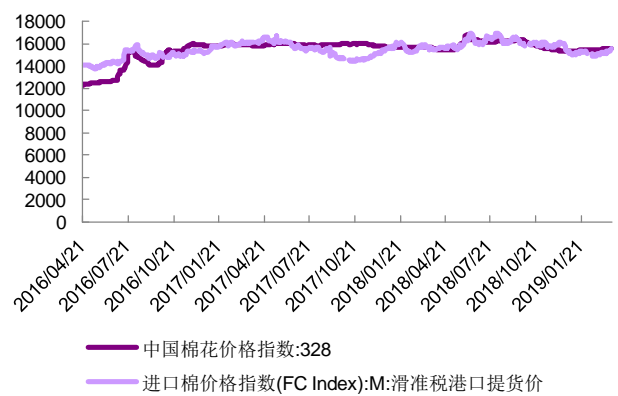
资料来源: Wind

图 13: 长绒棉价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind

图 14: 内外棉价差价格走势 (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	8.99	10,765	0.51	0.63	0.75	15	12	10	-5.57
3998.HK	波司登	1.91	20,415	0.06	0.08	0.10	27	21	17	7.30
2678.HK	天虹	11.96	10,943	1.26	1.38	1.57	8	7	6	-3.39
2313.HK	申洲	107.50	161,596	2.50	3.08	3.61	36	30	25	2.67
2331.HK	李宁	12.70	27,840	0.24	0.31	0.40	45	35	27	9.86
3818.HK	中国动向	1.18	6,946	0.14	-	-	7	-	-	0.85
2020.HK	安踏体育	51.75	138,948	1.15	1.48	1.88	38	30	23	1.17
3306.HK	江南布衣	16.04	8,321	0.64	0.93	1.10	22	15	12	6.37
2298.HK	都市丽人	2.31	5,209	0.14	0.16	0.18	14	13	11	0.87
0210.HK	达芙妮国际	0.26	421	-0.37	-	-	-1	-	-	0.00
1086.HK	好孩子	2.48	4,137	0.09	-	-	23	-	-	-3.13
0999.HK	IT	3.69	4,412	0.29	-	-	10	-	-	-2.64
0709.HK	佐丹奴	3.83	6,046	0.26	0.28	0.30	12	12	11	0.00
1382.HK	互太	7.07	10,226	0.41	0.57	0.61	14	11	10	-2.35

资料来源: wind 一致预期 注: 股价更新至 2019 年 3 月 22 日

注: 本表中 EPS 根据最新汇率 (2019 年 3 月 22 日 1 港元=0.8532 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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、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, 本公司的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, 本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。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。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块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, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼