

618 节日效应促线上增速提升，19 年棉花播种面积同减 0.6%

——纺织服装行业周报 (20190624)

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 4.16%、涨 4.59%、涨 4.90%，纺织服装板块涨 3.46%，其中纺织板块涨 3.30%、服装板块涨 3.56%。

数据跟踪：1) 上周 618 电商大促落下帷幕，据易观国际数据，阿里系占 618 大促期间 (2019.6.1~6.18, 下同) 市场份额 2/3，其中大促期间天猫中百余品牌成交超双 11，超过 110 个品牌成交过亿 (其中国货品牌占比六成)；京东累计下单金额达 2015 亿元，同比增 26.6%。

从阿里全网服装品牌天猫旗舰店销售来看，多数品牌 618 大促期间销售额增长显著，其中 618 当天增速更高，预计与阿里调整政策、流量向 618 当天倾斜有关；分品牌来看，森马服饰、太平鸟、安正时尚、朗姿股份、富安娜等品牌 618 期间线上销售额增速较高。

阿里全网美妆品牌天猫官方旗舰店销售情况来看，618 大促期间国际高端品牌及本土头部品牌增长靓丽、领先同业；重点品牌中珀莱雅大促期间天猫旗舰店销售额同比增 8.43%、环比 5 月 0.30% 有所改善，618 当天销售额同比增 231.72%、在同行业中排名居前，佰草集 618 大促期间天猫旗舰店销售额同比增 17.61%、总体延续此前正向增长的良好态势，618 当天销售额同比增 63.63%。

2) 2019 年全国棉花实际播种面积同减 0.6%，其中黄河流域、长江中下游棉区、西北内陆棉区 (含新疆) 分别同降 8.8%、降 7.2%、增 2.2%。

3) 国储棉轮出第七周成交率有所回升。

本周观点： **纺织服装板块**，关注高景气细分品类中优势标的 (如森马服饰、安踏体育、比音勒芬)、品类相对成熟但空间大望胜出的标的 (如海澜之家、开润股份) 以及高端服饰优质标的 (如歌力思、地素时尚)、地产回暖利好个股罗莱生活。

化妆品板块，上周化妆品 19 年下半年投资策略报告发布；短期品牌竞争集中于营销及渠道拓展、长期产品力夯实竞争力，关注把握行业趋势能力强的珀莱雅及研发出色、迎合行业趋势变化的上海家化；生产商获益下游需求释放蓬勃发展，行业有望向寡头集中，关注本土优质生产商诺斯贝尔 (青松股份)。

◆行业公司新闻动态

Mulberry18 财年国际市场和电商渠道销售表现优异；英国孕妇装品牌 Seraphine 18 年销售额同增 25%；H&M 连续五个季度销售正增长；18 年 Chanel 销售增长 13%；二手奢侈品平台 The RealReal 上市在即。

海澜之家累计回购 1.62% 股份；华孚时尚第三期员工持股计划购买 1.78% 股份。富安娜 397 万股限制性股票解锁、占比 0.45%；九牧王主体评级 AA，“16 九牧 01” 评级 AA。

◆行业数据汇总

328 级棉现货 14155 元/吨 (+0.66%)；美棉 CotlookA 76.85 美分/磅 (-1.22%)；粘胶短纤 11100 元/吨 (0.00%)；涤纶短纤 7866.67 元/吨 (+7.91%)；长绒棉 24100 元/吨 (-0.82%)；内外棉价差 -444 元/吨 (-29.52%)。

风险提示： 终端零售疲软；汇率波动；棉价波动；部分公司解禁压力。

分析师

李婕 (执业证书编号：S0930511010001)

021-52523339

lijie_yis@ebsec.com

孙未未 (执业证书编号：S0930517080001)

021-52523672

sunww@ebsec.com

汲肖飞 (执业证书编号：S0930517100004)

021-52523675

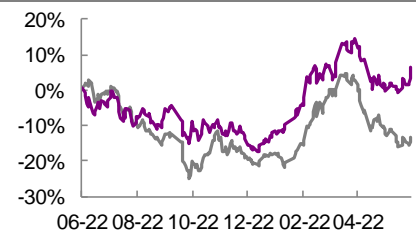
jixiaofei@ebsec.com

罗晓婷 (执业证书编号：S0930519010001)

021-52523673

luoxt@ebsec.com

行业与上证指数对比图



— 纺织服装 — 沪深300

资料来源：Wind

相关研报

5 月服装、化妆品零售环比改善，纺织服装出口额增速同比提升

..... 2019-06-17

5 月阿里全网化妆品零售额同增 24%，4 月瑞士手表进口同降 5.6%

..... 2019-06-02

《2019 中国中产女性消费报告》发布，国储棉轮出第三周量升价降

..... 2019-05-26

4 月服装鞋帽、化妆品零售放缓，国储棉轮出第二周成交热情下降

..... 2019-05-20

4 月我国纺服出口同降 8.84%，国储棉轮出首周成交率 99.82%

..... 2019-05-12

18 年及 19Q1 业绩总结：品牌服饰增速放缓，化妆品表现分化

..... 2019-05-06

3 月瑞士手表进口增长提速，19 年国储棉轮出 100 万吨、择机轮入

..... 2019-04-28

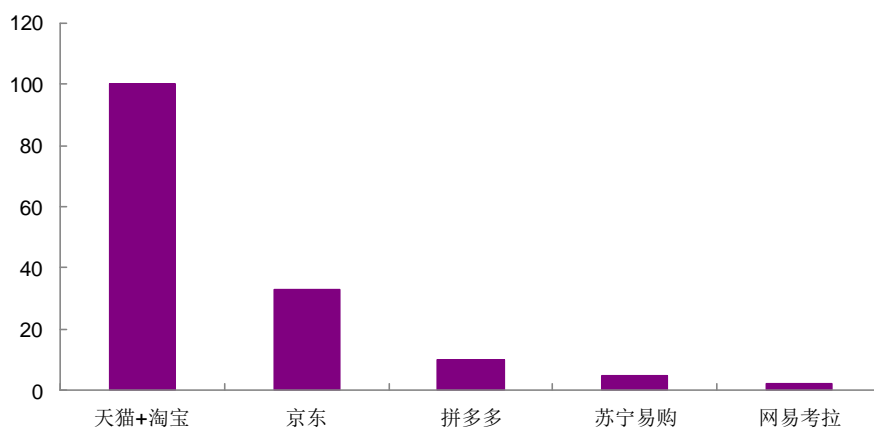
上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、沪深300分别涨4.16%、涨4.59%、涨4.90%，纺织服装板块涨3.46%，其中纺织板块涨3.30%、服装板块涨3.56%。个股方面，旺能环境、兴业科技、乔治白等涨幅居前，众和退、搜于特、*ST中绒等跌幅居前。

➤ 2019年618大促：阿里系占1/3市场份额；阿里系本土服装品牌增速环比5月显著提升、美妆领域国际高端品牌及本土头部品牌表现亮眼

上周618电商大促落下帷幕，其中天猫、京东、拼多多、苏宁等平台成交火爆。据易观国际数据，阿里系占据618大促期间（2019.6.1~6.18，下同）市场份额2/3，以天猫的GMV为100，京东为32.7，拼多多为9.9。

图1：2019年618大促季（2019.6.1~6.18）主流电商平台成交额指数



资料来源：易观国际、光大证券研究所

具体各个平台成绩来看，其中：

1) 天猫618启动1小时，成交量超去年10小时，百余品牌成交超双11，最高增长40倍，超过110个品牌成交过亿（其中中国货品牌占比六成）。聚划算天猫618为品牌带来3亿以上新客，三至五线城市购买用户及成交额同比增双超100%。

2) 京东2019年6月1日0点到6月18日24点累计下单金额达2015亿元，较去年的1592亿增长26.6%。

3) 苏宁零售云大促期间，零售云销售额同比增长222%、销售量同比增长566%，共计3156家门店参加大促；在全渠道上，从6月1日到18日晚6点，苏宁订单量同比增长133%，其中，家电订单量同比增长83%，大快消订单量同比增长245%。

4) 拼多多订单数已超11亿笔，GMV同比增长超过300%，低线城市的订单量同比增速超过一二线城市，而水果生鲜、食品等农（副）产品订单中却有七成来自一二线城市。

从服装品牌天猫旗舰店销售额增速来看，619大促期间多数服装品牌线上销售实现显著增长，分行业来看：1) 大众服饰领域森马服饰休闲装618

大促期间天猫旗舰店销售同增 100%以上，其中 618 当天同增 200%以上，拉夏贝尔、太平鸟 618 期间线上销售增速提升显著；2) 高端女装行业玖姿（安正时尚主品牌）618 期间天猫旗舰店业绩表现亮眼，歌力思、地素时尚、朗姿股份等主品牌线上收入增长同样保持较快增速；3) 中高端男装品牌七匹狼、九牧王 618 期间销售增速较 2019 年前 5 个月显著提升；4) 童装童鞋领域巴拉巴拉、起步股份天猫旗舰店 618 大促带动销售额大幅增长，龙头效应进一步体现，安奈儿增速相对较低；5) 家纺领域富安娜主品牌 618 期间天猫旗舰店收入增速较高，水星股份保持较快增长，LOVO 仍受到业务调整影响。

表 1：阿里全网主要服装品牌天猫旗舰店销售额同比增速

品牌		2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05	2019.6.18	2019.6.1-6.18
大众服饰	森马服饰	-1.25%	-28.23%	73.68%	72.27%	53.49%	39.20%	75.89%	210.46%	135.63%
	海澜之家	-68.72%	-82.95%	-64.63%	-54.94%	4.00%	26.53%	12.73%	6.72%	-18.29%
	太平鸟男装	-10.23%	-39.94%	32.50%	-5.57%	57.14%	6.49%	34.38%	216.16%	92.91%
	太平鸟女装	-47.27%	-46.25%	-43.59%	96.46%	90.51%	62.17%	55.43%	98.32%	63.41%
	拉夏贝尔	-59.59%	-7.86%	-27.74%	73.19%	12.01%	-28.80%	10.84%	82.84%	54.56%
高端女装	DAZZLE (地素时尚)	-34.12%	-42.61%	-28.58%	57.27%	135.90%	54.01%	13.78%	82.65%	42.90%
	玖姿 (安正时尚)	-0.28%	-14.43%	85.55%	8.50%	189.23%	155.10%	99.94%	292.65%	191.99%
	ELLASSAY (歌力思)	-47.39%	-4.16%	31.55%	44.65%	122.42%	42.96%	-0.97%	148.70%	71.51%
	LANCY (朗姿股份)	3.54%	-9.13%	-14.79%	41.55%	74.00%	11.12%	19.76%	164.48%	131.76%
中高端男装	七匹狼	-29.24%	-47.90%	-17.39%	-25.23%	19.33%	31.95%	13.77%	126.31%	59.36%
	九牧王	-26.18%	-35.27%	-23.58%	-24.55%	33.86%	6.03%	-10.60%	73.79%	30.60%
童装童鞋	巴拉巴拉	1.31%	-10.46%	39.51%	45.98%	29.98%	35.84%	42.23%	213.89%	107.61%
	安奈儿	12.89%	20.26%	1.41%	166.69%	16.31%	19.62%	10.27%	8.02%	4.87%
	起步股份	17.41%	-1.45%	22.51%	2.55%	94.99%	18.08%	11.42%	384.31%	205.18%
家纺	LOVO (罗莱生活)	-50.89%	-67.35%	-67.05%	-29.00%	35.45%	-13.63%	-23.76%	-27.78%	-25.04%
	富安娜	5.27%	-16.05%	-6.22%	79.97%	90.59%	13.37%	29.65%	155.12%	111.87%
	水星家纺	1.01%	-10.28%	-10.55%	98.86%	36.68%	34.76%	38.51%	97.92%	72.65%

资料来源：淘数据、光大证券研究所

美妆品牌天猫官方旗舰店销售额增速来看，618 大促期间国际高端品牌及本土头部品牌增长靓丽、领先同业。重点品牌来看：1) 珀莱雅 618 大促期间天猫旗舰店销售额同比增 8.43%、环比 5 月 0.30%有所改善，618 当天销售额同比增 231.72%、表现靓丽、在美妆同业中排名居前；2) 佰草集 618 大促期间天猫旗舰店销售额同比增 17.61%、总体延续此前正向增长的良好态势，618 当天销售额同比增 63.63%；3) 其他品牌来看，百雀羚、韩束等本土头部品牌增长靓丽，增速领先同业，618 大促期间其品牌天猫旗舰店销售额同比增速分别为 180.69%、92.17%，国际高端品牌兰蔻、雅诗兰黛、SK-II 等表现靓丽，618 大促期间其品牌天猫旗舰店销售额同比增速分别为 454.69%、238.20%、320.50%。

表 2：阿里全网主要护肤品牌天猫旗舰店销售额同比增速

品牌		2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05	2019.6.18	2019.6.1-6.18		
本土传统品牌	珀莱雅	珀莱雅	85.68%	201.28%	83.03%	98.10%	22.09%	9.20%	0.30%	231.72%	8.43%	
		韩雅	-	-	-	-	346.54%	606.53%	297.20%	47.64%	175.74%	
		猫语玫瑰	-	-	-	-	4315.27%	731.73%	41.74%	996.00%	150.14%	
		悦芙媿	-	-	-	-	-76.03%	-86.63%	-65.42%	199.02%	33.03%	
		悠雅	-	-	-	-	172.08%	309.74%	92.36%	63.72%	40.50%	
	上海家化	佰草集	-23.76%	-41.30%	-29.13%	109.14%	22.71%	-46.46%	48.13%	63.63%	17.61%	
		六神	-3.86%	47.27%	103.37%	377.29%	69.04%	51.90%	17.08%	74.66%	25.99%	
		美加净	-3.46%	19.79%	-29.09%	0.65%	65.47%	11.42%	-34.98%	74.66%	30.75%	
		高夫	-28.99%	42.53%	6.70%	74.78%	12.95%	-16.96%	19.22%	214.47%	37.64%	
	御家汇	御泥坊	15.44%	-34.16%	-39.81%	-18.21%	-60.13%	-51.47%	-48.67%	79.12%	-10.42%	
		小迷糊	14.59%	-11.71%	-39.32%	-85.43%	-43.78%	-24.20%	-50.43%	38.71%	-48.61%	
	百雀羚	百雀羚	-8.65%	22.03%	22.66%	57.16%	-9.18%	4.52%	5.99%	552.79%	180.69%	
	上海上美	韩束	-25.01%	-45.48%	-41.86%	92.84%	-24.04%	-4.62%	-5.64%	140.95%	92.17%	
		一叶子	-10.96%	-30.30%	-26.89%	42.33%	-33.46%	-37.32%	-57.84%	60.29%	-8.33%	
	伽蓝集团	自然堂	52.58%	23.47%	-6.32%	54.60%	6.69%	13.10%	18.08%	211.73%	35.72%	
	相宜本草	相宜本草	-6.43%	53.70%	78.10%	31.79%	52.62%	104.77%	116.81%	182.77%	93.21%	
		韩后	韩后	-63.88%	7.30%	-9.99%	-4.71%	52.84%	15.68%	21.24%	158.80%	66.30%
	本土新锐品牌	HFP	91.54%	78.24%	28.14%	266.61%	74.43%	78.71%	6.94%	20.26%	-1.28%	
	国际大众品牌	欧莱雅	145.93%	37.41%	105.88%	206.47%	191.53%	332.28%	188.45%	563.96%	290.03%	
		olay	124.42%	2.27%	-0.76%	84.66%	62.02%	65.30%	73.10%	35.31%	52.91%	
妮维雅		36.48%	48.30%	32.69%	75.48%	34.76%	-89.70%	-87.83%	27.95%	33.01%		
欧珀莱		2.85%	47.09%	-19.98%	11.63%	-1.19%	21.40%	13.31%	1109.99%	198.38%		
悦诗风吟		36.33%	21.06%	20.39%	14.52%	20.00%	32.16%	30.16%	240.78%	60.78%		
国际高端品牌	兰蔻	93.81%	-31.07%	107.02%	102.45%	99.76%	43.23%	242.55%	2295.39%	454.69%		
	雅诗兰黛	46.16%	28.52%	104.78%	79.14%	38.57%	59.29%	54.46%	225.33%	238.20%		
	SKII	38.47%	12.66%	31.68%	101.27%	67.67%	57.42%	98.88%	3626.09%	320.50%		

资料来源：淘数据、光大证券研究所

➤ 化妆品 19 年下半年策略：把握行业机遇与趋势，关注长短期竞争要素

上周我们发布了化妆品行业 2019 年下半年投资策略《把握行业机遇与趋势，关注长短期竞争要素》，主要投资观点为当前我国化妆品行业处于成长期，有望培育出本土优质品牌商及生产商，建议关注。其中：

1) 品牌商：获益四线及以下城市消费升级趋势行业蓬勃发展，我国本土品牌把握行业机遇、市场地位持续提升。行业多年发展经历渠道变迁、营销方式更迭。品牌短期竞争要素为品牌营销及渠道拓展，长期胜出仍需关注产品力。未来行业成长空间大、集中度仍待提升，多品牌发展有利于缓解单品牌业绩波动风险、同时有利于迎合行业新变化、分享新成长机遇。

推荐把握行业趋势变化能力强的珀莱雅以及研发优势领先的多品牌龙头上海家化。

2) 生产商：终端需求的持续释放促进了生产商的发展，经过 20 多年的培育，一部分本土公司凭借持续的研发投入、生产规模效应逐步显现，如护肤品领域的诺斯贝尔、彩妆领域的上海臻臣等。未来随着下游需求持续释放、小品牌兴起为上游生产环节提供机遇，同时生产商与品牌商相互背书、

研发实力不断增强、合作客户范围持续扩大、规模效应得到加强与巩固，行业最终有望向寡头集中。

推荐聚焦化妆品代加工领域、研发实力较强、客户质量持续提升的诺斯贝尔（青松股份 19 年 4 月收购其 90% 股权）。

➤ 2019 年全国棉花实际播种面积同比减 0.6%

据国家棉花市场监测系统，2019 年全国棉花实播面积 4794.3 万亩、同比降 0.6%。其中黄河流域棉花实播面积 691.9 万亩、同比降 8.8%，长江中下游棉区实播面积为 490.6 万亩、同比降 7.2%，西北内陆棉区（含新疆）实播面积为 3568.1 万亩、同比增 2.2%（新疆实播面积为 3531.3 万亩，同比增 2.2%）。

内地实播面积减少的主要原因：1) 籽棉价格上涨幅度小于植棉成本上升幅度，棉农收益减少；2) 内地植棉面积多零散，集约化管理程度低，加上青壮年劳动力的外流，致使农户不愿种植费工费时的棉花。

新疆实播面积增加的主要原因：1) 目标价格补贴对棉农仍有较强吸引力；2) 兵团实行团场改革、种植积极性提高；3) 机采棉成本低于人工采摘成本，今年新疆机采棉的种植面积同比增幅较大。

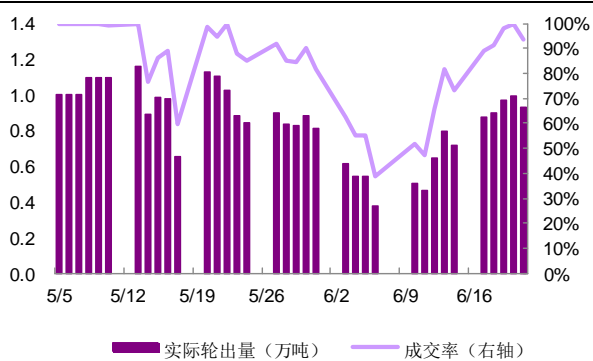
根据 USDA 预测，2019/20 年度我国棉花产量为 604 万吨、消费量 904 万吨，存在 300 万吨缺口。2019 年国储棉拟抛储 100 万吨，按上限计算、且假设不轮入背景下，2019 年末国储棉库存将不到 200 万吨，且质量较差，对市场棉花需求的满足作用较弱，预期供需缺口将转为主要通过进口满足，而中国加大棉花进口将明显增加全球市场上对棉花的需求，从而推动国外棉价上行。长期来看，我国棉花产不足需带来的供需缺口持续存在，在国储棉库存持续减少背景下、预期未来该缺口将主要由进口补足，棉花进口将持续增加，国内外棉价长期具备上行基础。

➤ 国储棉轮出第七周成交率有所回升，成家均价总体平稳

据中国棉花信息网，上周（2019/6/17-21）为 2018/19 年度国储棉轮出第七周，计划轮出 4.94 万吨、实际成交 4.67 万吨，成交率 94.54%、较前周提升 30.51PCT，成交均价 12848 元/吨、较前周略升 0.89%。

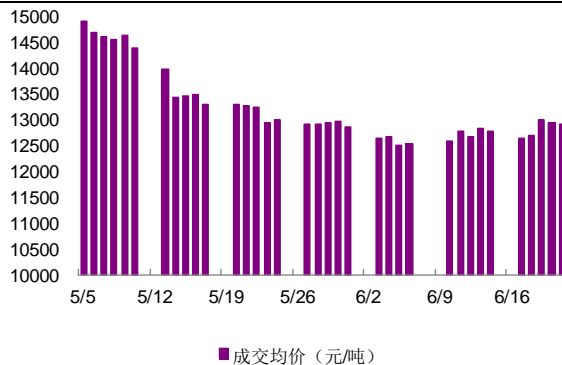
总体来看，中美贸易摩擦仍存不确定性，下游接单积极性、需求总体疲软且纺企为降低原料库存风险、补库需求较低。

图 2：2018/19 年度国储棉轮出挂牌量



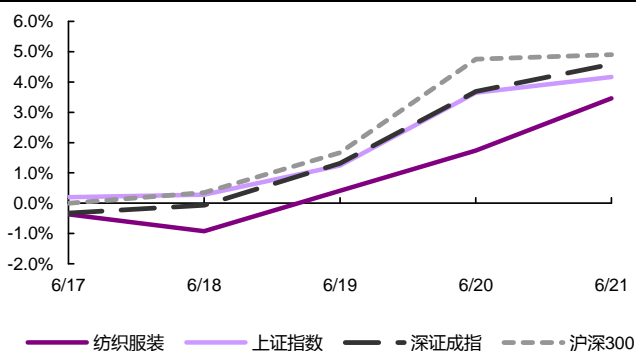
资料来源：中国棉花信息网、光大证券研究所

图 3：2018/19 年度国储棉轮出成交均价



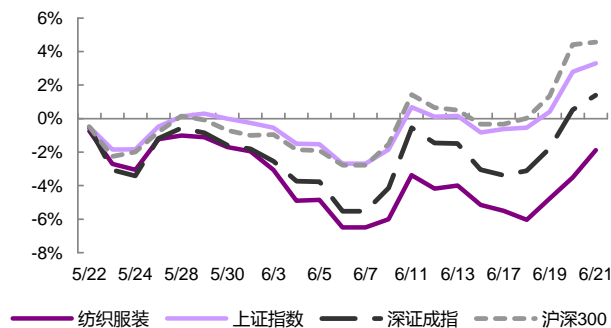
资料来源：中国棉花信息网、光大证券研究所

图 4：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 5：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 3：纺织服装板块区间涨跌幅统计情况

板块名称	近一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	4.16	3.30
深证成份指数成份	4.59	1.39
沪深 300	4.90	4.56
纺织服装	3.46	-1.87
纺织	3.30	-1.11
服装	3.56	-2.39

资料来源：Wind

表 4：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)
002034.SZ	旺能环境	18.30	21.27	1,896
002674.SZ	兴业科技	14.56	13.93	866
002687.SZ	乔治白	6.49	12.28	1,409
002875.SZ	安奈儿	20.21	12.09	4,223
600156.SH	华升股份	5.31	11.32	7,726

资料来源：Wind

表 5：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)
002070.SZ	众和退	0.53	-40.45	6,787
002503.SZ	搜于特	2.99	-7.72	44,068
000982.SZ	*ST中绒	1.87	-2.60	2,909
600510.SH	黑牡丹	6.32	-0.47	190
600220.SH	江苏阳光	2.51	-0.40	5,428

资料来源：Wind

行业新闻动态

● Mulberry 最新年度财报：国际市场和电商渠道销售表现优异，英国市场仍不理想（华丽志 2019/6/20）

英国轻奢手袋生产商 Mulberry Group Plc（玛珀利）（以下简称“Mulberry”）近日公布 2018/2019 财年（53 周）财务报告。

Mulberry 2018/2019 财年（截止至 3 月 30 日，共 53 周）净销售总额同 2017/2018 财年（52 周）相比下降 2% 至 1.663 亿英镑（若不包括 2018/2019 财年第 53 周，则净销售总额同比下降 3%）。消息公布后，Mulberry 周三股价上涨 2.8% 至 274.5 英镑每股。

为应对持续低迷的英国市场，Mulberry 开始优化英国地区零售网络，并部署了直销战略，成功在伦敦百货商店 John Lewis 实现业务转型，从批发模式转变为自营零售模式。目前，将近 90% 的销售额已来自 Mulberry 自营渠道。这也让 Mulberry 从 House of Fraser 破产事件中恢复了不少信心。

尽管英国市场乏力，但是 Mulberry 在国际市场和电商渠道却取得了优异的成绩，2018/2019 财年净销售额同比增长 7% 至 5170 万英镑；其中电商渠道销售额同比增长 27%，占集团净销售额 22%。

亚洲市场和电商渠道的扩张推动了国际地区销售额的增长。Mulberry 分别在日本和韩国开设了子公司，并积极部署中国电商渠道，与京东、天猫、唯品会、寺库等都达成了数字业务合作。Mulberry 还与英国电商平台 Farfetch 达成合作。

截止到 2019 年 6 月 15 日，Mulberry 在 2019/2020 财年最初的 11 周内的零售渠道销售总额（包括电商渠道）增长了 13%，其中电商渠道销售额增长了 53%；国际地区零售渠道销售总额增加 7%。

Mulberry 首席执行官 Thierry Andretta 表示：“我们将继续在国际市场和电商渠道上发力。现在英国市场仍不明朗，因此 Mulberry 未来将继续加大国际市场，尤其是亚洲市场的投资力度，同时强化全球电商销售网络，优化英国销售网络。未来我们的重心将是国际市场，全渠道销售，电商渠道销售以及电商平台合作。”

截止到 3 月 30 日的 2018/2019 财年（53 周）中，Mulberry 的关键财务数据如下：1) 净销售额同比下降 2% 至 1.663 亿英镑；2) 毛利润为 1.023 亿英镑，低于去年的 1.077 亿英镑；3) 调整后 EBITDA（税息折旧及摊销前利

润)为840万英镑,低于去年的1540万英镑;4)税前亏损501万英镑;5)调整后税前利润100万英镑,低于去年的800万英镑;6)库存同比减少11%至3970万英镑。

● 英国孕妇装品牌 Seraphine 最新年度财报:销售额与 EBITDA 分别增长 25%和 35% (华丽志 2019/6/19)

英国孕妇装品牌 Seraphine 公布了 2019 财年的关键财务数据。尽管英国零售业整体大环境不佳,但得益于线上电商平台和海外销售渠道的出色表现,品牌的销售额同比增长 25%至 2200 万英镑。

截止至 2019 年 3 月 31 日, Seraphine 2019 财年关键财务数据如下: 1) 销售额同比增长 25%至 2200 万英镑; 2) EBITDA (息税折旧摊销前利润) 同比增长 35%至 320 万英镑; 3) 线上销售渠道占总销售额的 65%, 主要得益于海外销售; 4) 海外是品牌的主要市场, Seraphine 70%左右的产品都是销往海外, 其中 40%销往欧洲。

虽然他们非常关注线上销售渠道的发展,但是也正在不断进行线下门店扩张,在英国本土和海外开设门店。他们也并不认为英国脱欧会对品牌的业务造成任何的影响。

法国是品牌最重要的海外市场之一。去年年末, Seraphine 在法国开设了第二家门店。今年下半年, Seraphine 的第三家法国门店也即将开业。

Seraphine 的创始人兼首席执行官 Cécile Reinaud 表示,她们的国际扩张步伐不会因为英国脱欧谈判而放缓。她认为,服装行业不会受到欧洲颁布的新进出口税法的影响,并且因为英国脱欧导致的汇率波动也会为品牌带来更多的业务。

● 连续五个季度实现销售正增长, 瑞典快时尚巨头 H&M 转型步入正轨 (华丽志 2019/6/18)

6 月 17 日,瑞典快时尚服装零售巨头 H&M 公布了 2019 财年第二季度销售额数据,连续五个季度实现销售额正增长。

截止到 2019 年 5 月 31 日, H&M 第二季度销售额同比上涨 11%至 574.7 亿瑞典克朗(约合 60 亿美元),按本币计算, H&M 第二季度销售额同比上涨 6%。根据 Kepler Cheuvreux 分析师 Fredrik Ivarsson 数据显示, H&M 在三月份的销售额增速为 7%,到四月份和五月份则减缓至 5.5%。

加拿大皇家银行欧洲公司的分析师 Richard Chamberlain 表示:“我们预测, H&M 的库存问题仍然严重。另外,尽管 H&M 努力推行全价出售策略,但其过去打折促销的形象深入人心,一些消费者仍可能会选择观望。”

H&M 表示:“时尚行业发展迅速,变化快,尽管 H&M 的转型已步入正轨,提升了销售额和消费者满意度,但是 H&M 仍然面临诸多挑战。未来 H&M 仍需进一步强化转型。”

近几年，因未能快速应对市场需求转变，及时构造电商业务，H&M 集团的利润出现下滑，商品库存持续上涨。不过，H&M 也在努力转型。受益于更多商品以原价出售，及利润率上涨，利润跌幅好于预期——转亏为盈战略正逐步发挥作用。

● Chanel 披露最新数据：2018 年销售增长 13%破百亿欧元，再度重申不会寻求出售（华丽志 2019/6/18）

近日法国奢侈品集团 Chanel 公布了上一年度的财务数据，得益于中国消费者需求的增加，在亚太地区的销售额实现大幅度增长。同时品牌再度强调，并没有出售或上市的计划。

Chanel 2018 财年关键财务数据如下：1) 净销售额同比上涨 13%至 111.2 亿美元（2017 年销售额为 96.2 亿美元）；2) 净利润同比上涨 16%至 21.7 亿美元；

按地区：1) 亚太地区销售额同比增长 19.9%；2) 欧洲地区销售额同比增长 7.8%；3) 美洲地区销售额同比增长 7.4%。

Philippe Blondiaux 在此次接受路透社采访时再次重申：“Chanel 没有任何出售或上市的计划，仍将努力保持品牌独立性。”

Philippe Blondiaux 强调：“Chanel 是奢侈品市场最受欢迎的品牌之一，但是我们仍然时不时地会听到 Chanel 上市或出售的传言。品牌独立性对 Chanel 而言至关重要，独立意味着自由，意味着 Chanel 可以与行业背道而驰，选择不使用珍稀毛皮，对价格调整拥有自主权。Chanel 只有坚持独立发展，才能继续开拓门店销售网，开展品牌科技项目以及业务并购。”

与其他奢侈品牌努力开拓线上销售渠道不同，Chanel 一直倾向于实体店零售。Philippe Blondiaux 表示：“我们的定位依然不变，实体店依然是重中之重。”尽管如此，2018 年 Chanel 的线上净销售额增长率已超过 50%。

● 美国二手奢侈品平台 The RealReal 上市在即，最新估值达 15 亿美元（华丽志 2019/6/18）

6 月 17 日，The RealReal 向美国证监会提交的最新文件显示，公司希望以 17 美元至 19 美元每股的价格出售 1500 万股股票，据此公司的估值将达到 15 亿美元。

包括承销商的 225 万股可选股份在内，The RealReal 最多能够筹集到 3.28 亿美元的资金。IPO 结束后，公司将拥有 8270 万股流通股。

据悉，IPO 结束后，公司创始人兼首席执行官 Julie Wainwright 将会继续持有 610 万股公司股票。如果以 18 美元每股的价格计算，这些股票的总价值为 1.1 亿美元。

本次交易的主要承销商包括：瑞士信贷(Credit Suisse)、美银美林(BofA Merrill Lynch)、瑞士联合银行(UBS Investment Bank)、KeyBanc Capital Markets、Stifel、Cowen 和 Raymond James。

虽然 The RealReal 的业务一直处于上升阶段，也早已成为了美国首屈一指的二手奢侈品交易平台，但公司目前依旧处于亏损状态。此前公司向证监会提交的一份文件显示，2018 财年，公司销售额同比增长 54.5%至 2.07 亿美元；净亏损同比扩大 45%至 7580 万美元。

公司在注册说明书(Registration Statement)中表示，选择 IPO 的主要原因是为了帮助公司的普通股进入公开市场，以此增加公司的曝光率，获得更多的资金，助力未来的业务发展。

为了抓住机会，更好的发展业务，他们正在扩大经营、增建基础设施、开发引进新的数字化技术，聘请更多的工作人员。公司预警，这些举措可能会比他们此前预期的成本更高，会带来更大的亏损，因此盈利情况在短期内不会得到改善。

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。

上市公司动态

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
天创时尚	6月17日	股份减持	减持时间过半，首发股东及董事尚未实施减持计划。
起步股份	6月17日	资金投向	终止购买深圳汇泽科技股权；
	6月18日	信用评级	主体评级 AA-，“19 起步 01”评级 AAA；
	6月22日	工商变更登记	全资子公司浙江起步儿童用品有限公司完成工商变更登记。
地素时尚	6月17日	限售股流通	3400 万股限制性股票 24 日上市流通、占比 8.48%。
御家汇	6月17日	股份回购	累计回购 875 万股、占比 2.14%。
汇洁股份	6月17日	限售股授予	2292.5 万股限制性股票授予完成；
	6月18日	资金投向	子公司江西伊维斯完成工商登记。
黑牡丹	6月17日	信用评级	主体评级 AA+，“13 牡丹 01”评级 AA+，“13 牡丹 02”评级 AA+；
	6月20日	股份减持	股东上海综艺累计减持 1047 万股股份、占比 1.00%。
浙江富润	6月17日	获得政府补助	全资子公司收到政府补助 1056.19 万元；
	6月18日	分红派息	24 日 10 派 0.8 元(含税)；
	6月22日	股东减持	股东嘉兴泰一累计减持 699 万股股份、占比 1.34%。
欣龙控股	6月17日	股份增持	股东海南永昌和延期实施增持计划；
	6月19日	股份转让	控股股东转让 2700 万股股份完成过户登记。
跨境通	6月17日	股份质押	实际控制人补充质押 420 万股股份、占比 1.48%。
金鹰股份	6月17日	分红派息	20 日 10 派 1.0 元(含税)。
*ST 凯瑞	6月17日	人事变动	选举纪晓文为董事长；
	6月21日	人事变动	张林剑辞去独立董事职务。
牧高笛	6月18日	股份减持	高管马其刚减持 15 万股股份、占比 0.23%； 股东深创投及其一致行动人合计减持 196 万股、占比 2.94%。

报喜鸟	6月18日	股份减持	减持计划完成, 高管葛武静未减持股份。
九牧王	6月18日	信用评级	主体评级 AA, “16 九牧 01” 评级 AA。
海澜之家	6月18日	股份回购	累计回购 7279 万股股份、占比 1.62%。
华孚时尚	6月18日	员工持股计划	第三期员工持股计划购买 2712 万股股份、占比 1.78%。
凯撒文化	6月18日	股份回购	“17 凯文 01” 票面利率仍为 6.00%;
	6月20日	资产重组	全资子公司飞娱网络吸收合并伊犁讯娱;
	6月22日	债券回售	以 100 元/张回售 “17 凯文 01” 1.8 万手。
华纺股份	6月19日	获得财政补助	获得财政补助 238 万元。
三房巷	6月19日	股份转让	控股股东转让 3500 万股股份完成过户登记;
	6月22日	股份质押	控股股东质押 3500 万股股份、占比 4.39%。
*ST 步森	6月19日	工商变更登记	增加经营范围, 完成工商变更登记。
新澳股份	6月19日	工商变更登记	全资子公司浙江鸿德羊绒制品有限公司完成工商变更登记。
希努尔	6月19日	分红派息	24 日 10 派 0.23 元 (含税)。
万里马	6月19日	业绩预告	预告 19H1 净利 1281~1403 万元、同增 5%~15%。
七匹狼	6月20日	分红派息	26 日 10 派 1.00 元 (含税)。
富安娜	6月20日	限售股解锁	第二个解锁条件成就, 397 万股股份可解锁、占比 0.45%。
奥康国际	6月20日	股份回购	累计回购 121 万股股份、占比 3.01%。
水星家纺	6月20日	分红派息	26 日 10 派 5 元 (含税)。
维格娜丝	6月20日	工商变更登记	锦泓时装完成工商变更登记。
安奈儿	6月20日	股份减持	董监高减持计划完成, 减持 3.37 万股股份、占比 0.03%
三夫户外	6月20日	资金募集	注销首发募集资金专项账户。
红蜻蜓	6月20日	股权转让	25 日 10 派 1.8 元 (含税)。
江苏阳光	6月20日	人事变动	贡清辞去监事职务, 提名陶晓萍为监事;
		分红派息	拟 10 配 3 股。
维科技术	6月21日	股票激励计划	拟 3.26 元/股回购注销首期限限制性股票激励计划已获授但尚未解锁的限制性股票 137 万股;
		权益转让	以 1186 万元转让北仑维科工业园区污水站房地产及设备给控股股东。
锦泓集团	6月21日	资料变更	证券简称由“维格娜丝”变更为“锦泓集团”。
新野纺织	6月21日	分红派息	27 日 10 派 0.50 元 (含税)。
江苏国泰	6月21日	分红派息	27 日 10 派 2 元 (含税)
嘉欣丝绸	6月21日	股份回购	拟 12 个月内 0.5~1 亿元不超过 7.5 元/股回购公司股份。
美尔雅	6月22日	人事变动	李园林辞去副总经理职务。
*ST 高升	6月22日	股份拍卖	股东蓝鼎实业拟被拍卖 5536 万股股份、占比 5.09%。
拉夏贝尔	6月22日	人事变动	任毛嘉农为副董事长;
		股份回购	回购期限已过半, 尚未进行回购;
		资金投向	向全资子公司嘉裳仓储增资 3.92 亿元。
搜于特	6月22日	股份质押	股东广州高新区集团质押 1.55 亿股股份、占比 5.00%。
华茂股份	6月22日	信用评级	主体评级 AA, “17 华茂 01” 评级 AA。

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	时间	地点
*ST 高升	股东大会召开	6月24日	14:30	朝阳区

商赢环球	股东大会召开	6月24日	14:00	徐汇区
地素时尚	限售股份上市流通	6月24日	-	-
伟星股份	股东大会召开	6月25日	14:00	临海市
旺能环境	股东大会召开	6月25日	14:50	湖州市
米格国际控股	股东大会召开	6月25日	11:00	泉州市
维科技术	限售股份上市流通	6月25日	-	-
深纺织 A	股东大会召开	6月26日	14:30	深圳市
星期六	股东大会召开	6月26日	14:30	佛山市
贵人鸟	股东大会召开	6月26日		厦门市
三毛派神	股东大会召开	6月27日	14:30	兰州市
华茂股份	股东大会召开	6月27日	14:30	安庆市
罗莱生活	股东大会召开	6月28日	15:00	闵行区
牧高笛	股东大会召开	6月28日	14:30	宁波市

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
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
300591.SZ	万里马	2020/1/9	19,760	63.33%	首发原股东限售股份
002091.SZ	江苏国泰	2020/1/13	58,323	37.30%	定向增发机构配售股份
600070.SH	浙江富润	2020/1/20	3,221	6.17%	定向增发机构配售股份
603839.SH	安正时尚	2020/2/14	29,459	72.88%	首发原股东限售股份
603238.SH	诺邦股份	2020/2/24	9,000	75.00%	首发原股东限售股份
603908.SH	牧高笛	2020/3/6	4,364	65.44%	首发原股东限售股份
603665.SH	康隆达	2020/3/13	6,273	62.73%	首发原股东限售股份
603196.SH	日播时尚	2020/6/1	17,460	72.75%	首发原股东限售股份
002875.SZ	安奈儿	2020/6/1	9,112	69.11%	首发原股东限售股份
300658.SZ	延江股份	2020/6/2	10,800	72.00%	首发原股东限售股份
002293.SZ	罗莱生活	2020/6/8	93	0.11%	股权激励限售股份
603557.SH	起步股份	2020/8/18	25,108	52.94%	首发原股东限售股份
603558.SH	健盛集团	2020/8/31	3,212	7.71%	定向增发机构配售股份
600152.SH	维科技术	2020/9/7	12,278	27.85%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2020/9/14	230	0.48%	股权激励限售股份
603157.SH	拉夏贝尔	2020/9/25	18,708	34.16%	首发原股东限售股份
000971.SZ	高升控股	2020/9/28	3,320	3.05%	定向增发机构配售股份
000971.SZ	高升控股	2020/10/26	954	0.88%	定向增发机构配售股份
002127.SZ	南极电商	2020/11/9	4,369	1.78%	定向增发机构配售股份
603605.SH	珀莱雅	2020/11/16	13,791	68.49%	首发原股东限售股份
603365.SH	水星家纺	2020/11/20	17,809	66.78%	首发原股东限售股份
600448.SH	华纺股份	2020/11/30	1,015	1.93%	定向增发机构配售股份
002034.SZ	旺能环境	2020/12/15	13,313	31.96%	定向增发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2020/12/21	205	1.41%	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 2018 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	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
珀莱雅	23.61	32.43	2.87	43.03	1.43
御家汇	22.45	36.38	1.31	-17.53	0.48
拉芳家化	9.64	-1.73	1.27	-7.88	0.56

资料来源：Wind，光大证券研究所

重点上市公司 19 年一季报

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
珀莱雅	6.42	27.59	0.91	30.36	0.45
御家汇	3.86	1.04	0.00	-98.45	0.00
拉芳家化	2.66	20.38	0.47	4.73	0.21

资料来源：Wind，光大证券研究所

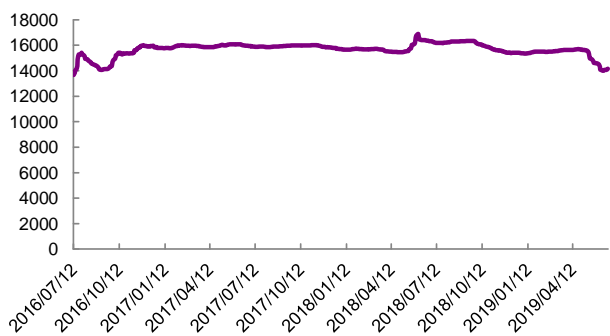
行业数据跟踪

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	14155 元/吨	0.66	2019-06-21
美棉 CotlookA	76.85 美分/磅	-1.22	2019-06-21
粘胶短纤	11100 元/吨	0.00	2019-06-21
涤纶短纤	7866.67 元/吨	7.91	2019-06-21
长绒棉	24100 元/吨	-0.82	2019-06-18
内外棉价差	-444 元/吨	-29.52	2019-06-21

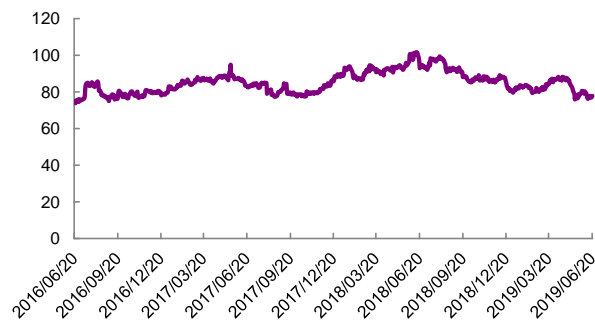
资料来源：Wind

图 6: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



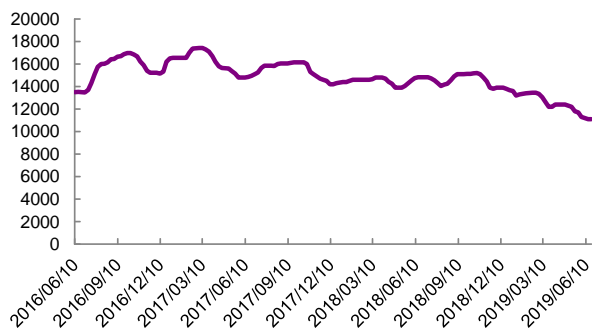
资料来源: Wind

图 7: CotlookA 指数 (美分/磅)



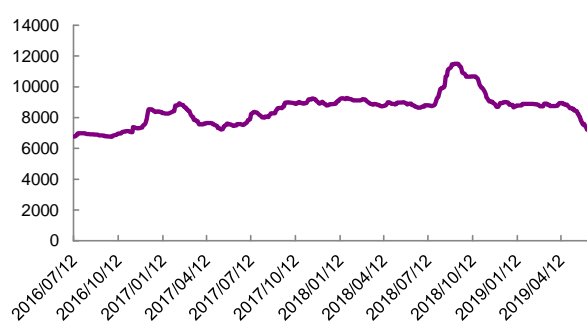
资料来源: Wind

图 8: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



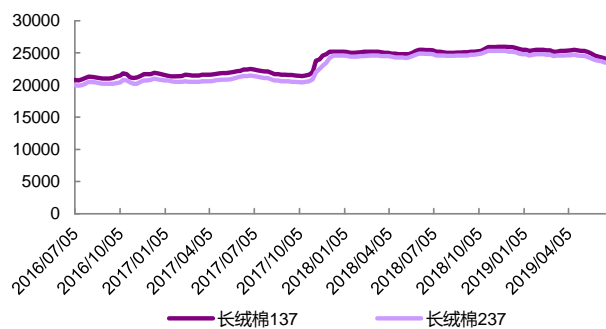
资料来源: Wind

图 9: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



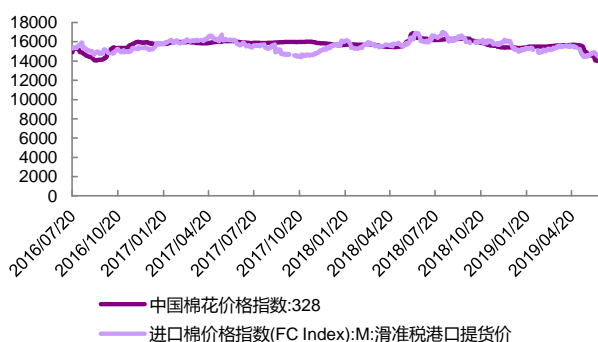
资料来源: Wind

图 10: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



资料来源: Wind

图 11: 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	18A	FY19	FY20	18A	FY19	FY20	(%)
1234.HK	利郎	6.96	8,334	0.63	0.74	0.86	10	8	7	0.87
3998.HK	波司登	2.30	24,603	0.06	0.10	0.13	33	20	15	9.00
2678.HK	天虹	9.20	8,418	1.27	1.55	1.83	6	5	4	6.24
2313.HK	申洲	104.50	157,087	3.02	3.57	4.19	30	26	22	7.46
2331.HK	李宁	15.16	34,961	0.31	0.41	0.52	43	32	26	6.16
3818.HK	中国动向	0.95	5,592	0.05	0.10	0.11	16	8	7	-2.06
2020.HK	安踏体育	51.95	139,505	1.53	1.91	2.33	30	24	20	1.56
3306.HK	江南布衣	14.20	7,366	0.79	1.10	1.30	15	11	10	7.09
2298.HK	都市丽人	1.88	4,229	0.17	0.19	0.20	10	9	8	-3.59
0210.HK	达芙妮国际	0.21	348	-0.53	-	-	-	-	-	-4.09
1086.HK	好孩子	1.81	3,019	0.09	0.14	0.17	18	11	9	5.85
0999.HK	I.T	3.29	3,934	0.32	-	-	9	-	-	-6.00
0709.HK	佐丹奴	3.36	5,304	0.27	0.30	0.33	11	10	9	0.30
1382.HK	互太	6.00	8,679	0.56	0.53	0.57	10	10	9	-1.64

资料来源: wind 一致预期 注: 股价更新至 2019 年 6 月 21 日

注: 本表中 EPS 根据最新汇率 (2019 年 6 月 21 日 1 港元=0.8769 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