

2019年06月30日

纺织服装行业

再度提示！市场风险偏好有望持续修复，重视 PEG 折价的个股机会

增持（维持）

投资要点

■ 再度提示：市场风险偏好有望持续修复，重视 PEG 折价的个股机会

重述板块面临的外部环境：1、经济有下行压力，消费 Q2 数据同样难言亮眼，但市场普遍认为消费板块在经济下行周期的韧性或许优于其他大板块。2、19 年下半年以来市场在消费的配置上有分化，集中于格局清晰的细分子行业中竞争壁垒明确的龙头品牌，这一点明确体现在了估值分化上。3、纺服板块整体处在低估值的环境中，主流品牌龙头估值均在 10X-15X 市盈率区间，处在历史低位。

大环境新的变化主要是两点：1、半年报季即将来临；2、贸易谈判现转机，市场风险偏好有望得到持续修复。这样的大背景下，我们重新梳理了板块投资机会的关键词：**【PEG 折价】**。针对半年报筛选过后，PEG 折价核心标的：比音勒芬、南极电商、开润股份（过去一周，分别上涨 1.84%/7.97%/4.23%）。以上个股 19 年增长分别为：比音勒芬 41%/南极电商 39%/开润股份 34%，对应估值分别为比音勒芬 21X/南极电商 22X/开润股份 33X。

另外，波司登本周发布年报，FY19 业绩大超预期。主品牌波司登全年收入高增 38% 带动羽绒服业务增长 36%，分部毛利率同增 5.9pp 至 57.4%，在 FY19 业绩大幅超预期的基础上，我们看好公司沿着聚焦主航道的发展战略，持续提高产品力，强化品牌力，带动羽绒服业务的持续超预期。我们预计公司 FY20/FY21/FY22 净利润为 12.6 亿/15.6 亿/18.5 亿，同比增长 28.4%/23.6%/19.0%，对应 PE 16X/13X/11X，派息率超过 70%，继续推荐。

除以上标的外，继续推荐安踏体育、森马服饰、歌力思、地素时尚。

■ 贸易谈判形势缓和有利于纺织制造板块筑底，但仍需注意半年报风险。G20 中美确定重启谈判。中美 G20 确定重启贸易谈判，美方表示将不再对中国出口产品加征新关税，此前 2000 亿美金清单的商品自 6/30 起可在 USTR 官网上提交排除申请，通过后可实现关税豁免。我们认为这将对我国纺织制造龙头形成显著利好，自美国公布 2000 亿加征关税清单以来，下游品牌商对订单委派更加审慎，导致我国制造企业接单排单受到显著影响，18Q4 至 19Q2 业绩增长面临压力，本次 G20 会谈确定后续 3000 亿美金清单不再加税（纺服中主要涉及成衣和家纺），利于下游品牌商预期的稳定，从而利好上游企业接单。

长期来看产业趋势不变：1、低端产能的转移不可避免，因为中国各种成本上升趋势不可逆；2、头部制造与头部品牌在业务上深度融合，互相强化竞争力；3、制造龙头主导的全球化布局进一步深化。标的上推荐关注申洲国际、天虹纺织，关注华孚时尚、百隆东方、鲁泰 A。

■ 风险提示：宏观经济增速放缓导致终端消费疲软；原材料价格波动

证券分析师 马莉
执业证号：S0600517050002
010-66573632
mal@dwzq.com.cn
证券分析师 陈腾曦
执业证号：S0600517070001
021-60199793
chentx@dwzq.com.cn
证券分析师 林骥川
执业证号：S0600517050003
021-60199793
linjch@dwzq.com.cn
研究助理 詹陆雨
021-60199793
zhanly@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《纺织服装行业：半年报季来临+市场风险偏好修复，紧抓业绩亮眼个股》2019-06-24
- 2、《纺织服装中期策略：不确定环境下的确定性趋势》2019-06-17
- 3、《纺织服装行业：关注低估值品牌服装龙头的防御属性，重视运动服饰细分赛道》2019-06-02

内容目录

1. 市场风险偏好有望持续修复，重视 PEG 折价的个股机会.....	5
1.1. 再度提示：市场风险偏好有望持续修复，重视 PEG 折价的个股机会.....	5
1.2. 贸易谈判形势缓和有利于纺织制造板块筑底，但仍需注意半年报风险.....	6
2. 标的盈利预测及估值.....	6
3. 5月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 4.1%，较 4 月走强.....	8
3.1. 本周板块表现回顾.....	8
3.2. 零售端：5 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 4.1%.....	9
3.3. 出口：19 年 5 月各品类出口表现有所改善.....	12
3.4. 上游主要原材料：棉花价格较大幅下跌，人民币汇价企稳.....	13
4. 上市公司重要公告.....	20
4.1. 纺织制造.....	20
4.2. 品牌服饰.....	21

图表目录

图 1: 过去一年大盘及纺服板块走势	8
图 2: 年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5	9
图 3: 本周纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5	9
图 4: 全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比 (%)	9
图 5: 2016 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)	9
图 6: 社会消费品零售总额:当月同比 (%)	10
图 7: 16 年年初至今社会消费品零售总额:当月同比 (%)	10
图 8: 社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)	10
图 9: 16 年年初至今社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)	10
图 10: 限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	11
图 11: 16 年年初至今限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	11
图 12: 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)	11
图 13: 16 年年初至今限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)	11
图 14: 全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)	11
图 15: 16 年年初至今全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)	11
图 16: 2001 年 1 月至今消费者信心指数	12
图 17: 17 年年初至今消费者信心指数	12
图 18: 服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	12
图 19: 2016 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	13
图 20: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	13
图 21: 2016 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	13
图 22: 2011 年 1 月至今棉花期货价格走势	14
图 23: 2016 年 1 月至今棉花期货价格走势	14
图 24: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势	14
图 25: 2016 年 1 月至今内外棉花价差走势	14
图 26: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	15
图 27: 2016 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	15
图 28: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	15
图 29: 2016 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	15
图 30: 2009 年 11 月至今美元兑人民币汇率走势	16
图 31: 2016 年 1 月至今美元兑人民币汇率走势	16
图 32: 2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	16
图 33: 2016 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	16
图 34: 2013 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	17
图 35: 2016 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	17
图 36: 2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	17
图 37: 2016 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	17
图 38: 2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	17
图 39: 2016 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	17
图 40: 2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	18
图 41: 2016 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	18
图 42: 2012 年 4 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)	18

图 43: 2016 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)	18
图 44: 2013 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	19
图 45: 2016 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	19
图 46: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	19
图 47: 2016 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	19
表 1: 相关标的估值及分红情况	6

1. 市场风险偏好有望持续修复，重视 PEG 折价的个股机会

1.1. 再度提示：市场风险偏好有望持续修复，重视 PEG 折价的个股机会

重述板块面临的外部环境：

1、经济有下行压力，消费 Q2 数据同样难言亮眼，但市场普遍认为消费板块在经济下行周期的韧性或许优于其他大板块。

2、19 年下半年以来市场在消费的配置上有分化，集中于格局清晰的细分子行业中竞争壁垒明确的龙头品牌，这一点明确体现在了估值分化上。

3、纺服板块整体处在低估值的环境中，主流品牌龙头估值均在 10X-15X 市盈率区间，处在历史低位。

大环境新的变化主要是两点：1、半年报季即将来临；2、贸易谈判现转机，市场风险偏好有望得到持续修复。

这样的大背景下，我们重新梳理了板块投资机会的关键词：**【PEG 折价】**。

针对半年报筛选过后，PEG 折价核心标的：比音勒芬、南极电商、开润股份（过去一周，分别上涨 1.84%/7.97%/4.23%）

以上个股 19 年增长分别为：比音勒芬 41%/南极电商 39%/开润股份 34%，对应估值分别为比音勒芬 21X/南极电商 22X/开润股份 33X。

基本面概述：比音勒芬目前的同店仍然维持较好增速，体育元素对于日常衣着的渗透我们认为还将持续强化，公司沿“三高一新”战略沉淀多年在高端服饰领域能力突出，我们认为其高增长具备持续性；南极电商、开润股份在新的零售时代都具备突出的核心能力，南极电商对于产业链组织方式的重构带来的效率优势、开润股份产品开发与供应链组织的先进理念结合新零售的打造品牌的方式，在当前整体线上强调转化和留存的趋势下均受益明显，这将为他们的业绩确定性高增长提供有效保障。

此外，我们认为值得重点关注的标的包括：

安踏体育：产品、品牌运营、零售能力最为成熟的标杆龙头企业，FILA 持续的超预期增长更证明了其多品牌运营能力；收购 AMEAS 事宜进展顺利，国际化进程迈出第一步；从 Q1 及 4 月运营来看，安踏品牌运营稳健、FILA 品牌延续高速增长，我们预计 19/20/21 年归母净利同增 25%/20%/17% 至 51/61/72 亿元，对应当前估值 25/21/18X，维持“买入”评级。

森马服饰：公司童装、电商持续表现优秀、休闲总体平稳，预计 19 年主业增长 15%，考虑 Kidiliz 亏损，预计 19/20/21 年公司归母净利同增 13.0%/15.6%/14.8% 至 19.1/22.1/25.4 亿元，对应估值 16/14/12X，作为童装和休闲装领域双龙头白马继续推荐，维持“买入”

评级。

波司登： FY19 业绩大超预期，主品牌波司登全年收入高增 38% 带动羽绒服业务增长 36%，分部毛利率同增 5.9pp 至 57.4%，在 FY19 业绩大幅超预期的基础上，我们看好公司沿着聚焦主航道的发展战略，持续提高产品力，强化品牌力，带动羽绒服业务的持续超预期。我们预计公司 FY20/FY21/FY22 净利润为 12.6 亿/15.6 亿/18.5 亿，同比增长 28.4%/23.6%/19.0%，对应 PE 16X/13X/11X。FY19 全年派息 0.08 港元，派息率超过 70%，股息率约 4%。公司目前兼具强增长、高股息的属性，继续维持“买入”评级。

歌力思： 19 年看点在于主品牌的亲民线铺设以及百秋的大力发展，预计 2019 年，公司主品牌歌力思计划新开店 30 家（其中 10 家为下沉至三四线城市的亲民线），Ed Hardy 主要着力提升主系列单店效率，X 系列门店有继续开店的可能；Laurel/IRO/VT/Knott 计划新开店 12/8/5/2 家，百秋收入/利润增速达到 40%/30%。作为品牌矩阵规划清晰的多品牌时尚集团持续看好，预计 19/20/21 年归母净利同增 21.0%/20.5%/20.0% 至 4.4/5.3/6.4 亿元，PE 12/10/8X，低估值细分龙头，维持“买入”评级。

地素时尚： 18 年初开始狠抓零售管理，18Q4/19Q1 同店增长持续逆势保持两位数增长（12%/17%），4、5 月直营零售表现仍然优秀。预计公司 19/20/21 年净利润将增长 15%/12%/11% 至 6.6 亿/7.4 亿/8.2 亿，对应 PE 14X/12X/11X，最近三年平均分红比例高达 76%，持续推荐。

1.2. 贸易谈判形势缓和有利于纺织制造板块筑底，但仍需注意半年报风险

G20 中美确定重启谈判。 中美 G20 确定重启贸易谈判，美方表示将不再对中国出口产品加征新关税，此前 2000 亿美金清单的商品自 6/30 起可在 USTR 官网上提交排除申请，通过后可实现关税豁免。我们认为这将对我国纺织制造龙头形成显著利好，自美国公布 2000 亿加征关税清单以来，下游品牌商对订单委派更加审慎，导致我国制造企业接单排单受到显著影响，18Q4 至 19Q2 业绩增长面临压力，本次 G20 会谈确定后续 3000 亿美金清单不再加税（纺服中主要涉及成衣和家纺），利于下游品牌商预期的稳定，从而利好上游企业接单。

长期来看产业趋势不变： 1、低端产能的转移不可避免，因为中国各种成本上升趋势不可逆；2、头部制造与头部品牌在业务上深度融合，互相强化竞争力；3、制造龙头主导的全球化布局进一步深化。标的上推荐关注申洲国际、天虹纺织，关注华孚时尚、百隆东方、鲁泰 A。

2. 标的盈利预测及估值

表 1：相关标的估值及分红情况

上市公司	市值	2018	2019	YOY	19PE	2020	YOY	20PE	3 年平均	19 年
------	----	------	------	-----	------	------	-----	------	-------	------

		(亿元)	归母 净利润 (亿元)	归母 净利润 (亿元)		归母 净利润 (亿元)		归母 净利润 (亿元)		分红 比例	股息率
休闲装											
002563.SZ	森马服饰	299	16.9	19.1	13.0%	15.6	22.1	15.6%	13.5	62%	4.1%
3998.HK	波司登	204	9.8	12.6	28.4%	16.2	15.6	23.6%	13.1	76%	3.9%
600398.SH	海澜之家	401	34.5	36.9	6.7%	10.9	39.0	5.7%	10.3	61%	5.7%
603877.SH	太平鸟	75	5.7	6.9	20.7%	10.8	7.9	14.2%	9.5	72%	6.6%
体育											
2020.HK	安踏体育	1,267	41.0	51.2	24.7%	24.8	61.4	19.9%	20.7	61%	2.5%
2331.HK	李宁	374	7.2	10.7	50.2%	34.8	13.2	22.7%	28.3	13%	0.4%
1368.HK	特步国际	103	6.6	7.8	18.6%	13.3	9.1	16.9%	11.4	70%	5.3%
高端											
603808.SH	歌力思	51	3.7	4.4	21.0%	11.5	5.3	20.5%	9.5	38%	3.3%
603839.SH	安正时尚	50	2.8	3.8	33.4%	13.3	4.4	18.4%	11.2	36%	2.7%
002832.SZ	比音勒芬	86	2.9	4.1	41.0%	21.0	5.3	28.4%	16.3	36%	1.7%
3306.HK	江南布衣	65	4.9	5.7	17.7%	11.4	6.7	17.1%	9.7	93%	8.1%
603587.SH	地素时尚	91	5.7	6.6	15.2%	13.8	7.4	12.4%	12.3	76%	5.5%
家纺											
002327.SZ	富安娜	65	5.4	6.2	14.1%	10.5	7.0	12.2%	9.4	50%	4.7%
002293.SZ	罗莱生活	82	5.3	6.0	12.2%	13.7	6.7	11.7%	12.3	54%	3.9%
603365.SH	水星家纺	48	2.9	3.2	13.6%	14.9	3.7	15.0%	12.9	49%	3.3%
男装											
1234.HK	中国利郎	76	7.5	8.8	16.9%	8.6	10.1	15.2%	7.5	76%	8.8%
601566.SH	九牧王	71	5.3	5.8	8.2%	12.3	5.8	0.5%	12.2	119%	9.7%
002029.SZ	七匹狼	49	3.5	3.8	9.8%	12.8	4.2	9.9%	11.7	24%	1.9%
珠宝											
002867.SZ	周大生	167	8.1	10.1	24.7%	16.6	11.9	18%	14.0	43%	2.6%
600612.SH	老凤祥	191	12.0	13.8	14.6%	13.9	15.6	13%	12.3	48%	3.5%
新模式											
300577.SZ	开润股份	77	1.7	2.3	34.0%	32.9	3.1	31.4%	25.1	30%	0.9%
002127.SZ	南极电商	276	8.9	12.3	39.3%	22.3	16.1	30.4%	17.1	15%	0.7%
纱线											
2678.HK	天虹纺织	70	11.6	13.8	18.3%	5.1	16.2	17.9%	4.3	30%	5.8%
002042.SZ	华孚时尚	110	7.5	8.4	11.1%	13.2	9.2	10.3%	12.0	56%	4.3%

601339.SH	百隆东方	68	4.4	5.9	36.0%	11.4	7.2	20.4%	9.5	33%	2.9%
面料											
000726.SZ	鲁泰 A	90	8.1	9.0	11.3%	10.0	9.8	8.3%	9.2	56%	5.6%
002394.SZ	联发股份	33	3.9	4.0	2.5%	8.2	4.1	3.5%	7.9	31%	3.8%
2111.HK	超盈国际	25	2.4	2.9	20.1%	8.5	3.3	11.7%	7.6	22%	2.6%
成衣											
2313.HK	申洲国际	1,420	45.4	53.9	18.7%	26.3	62.7	16.4%	22.6	58%	2.2%
2232.HK	晶苑国际	87	10.0	11.5	15.1%	7.5	13.7	18.5%	6.4	21%	2.8%
603558.SH	健盛集团	36	2.1	2.5	22.3%	14.3	3.0	18.7%	12.0	27%	1.9%
印染辅料											
600987.SH	航民股份	71	6.6	7.7	15.9%	9.3	8.6	12.0%	8.3	31%	3.3%
002003.SZ	伟星股份	51	3.1	3.7	19.6%	13.8	4.2	12.5%	12.3	81%	5.8%

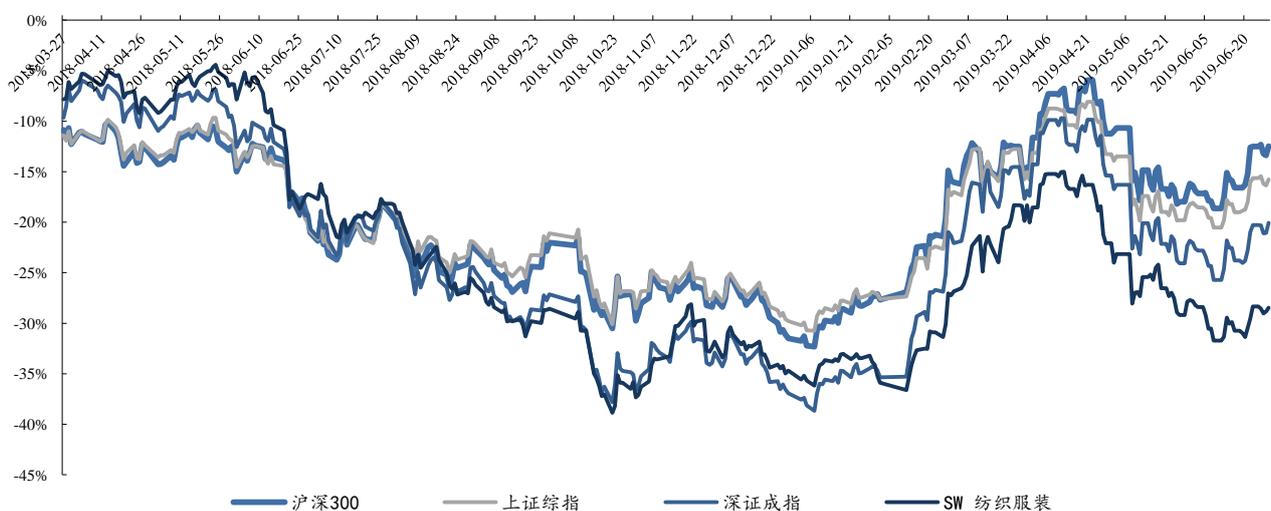
数据来源：Wind、东吴证券研究所，其中太平鸟、九牧王、富安娜、罗莱生活、水星家纺、老凤祥、李宁、特步、鲁泰 A、联发股份、超盈国际、晶苑国际、伟星股份来自 Wind 一致预期；股息率利用过去三年平均分红率计算；其中波司登 19 年指截至 20/3/31 之财年数据

3. 5 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 4.1%，较 4 月走强

3.1. 本周板块表现回顾

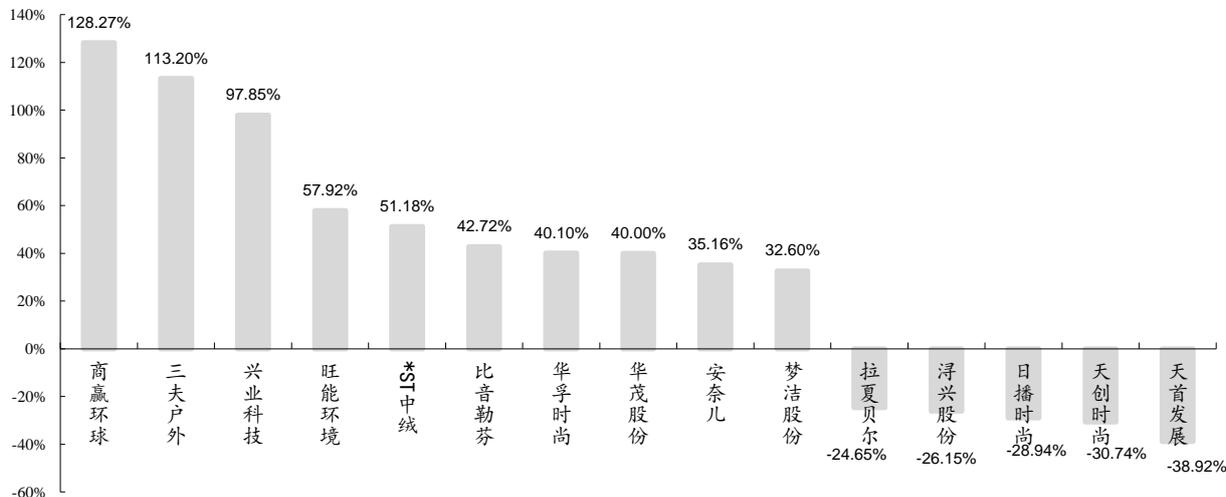
本周沪深 300 下跌 0.22%，上证综指下跌 0.77%，深证成指下跌 0.39%，其中纺织服装板块下跌 1.16%，跌幅高于上证综指。

图 1：过去一年大盘及纺服板块走势



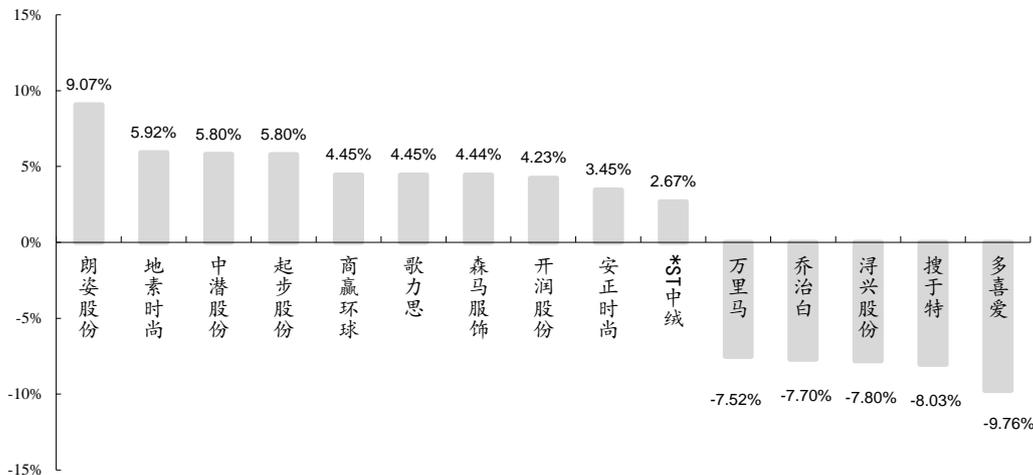
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 2：年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 3：本周纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5



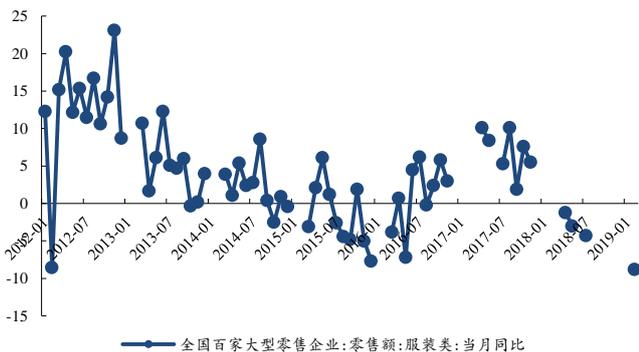
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 零售端: 5 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 4.1%

2019 年 5 月份，社会消费品零售总额当月同比增长 8.6%，环比有所上升（4 月同比增长 7.2%）；5 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售当月同比上涨 4.1%，环比有所上升（4 月同比下降 1.1%）。

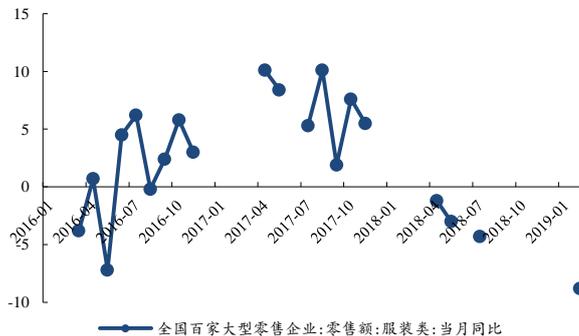
图 4: 全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比(%)

图 5: 2016 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装



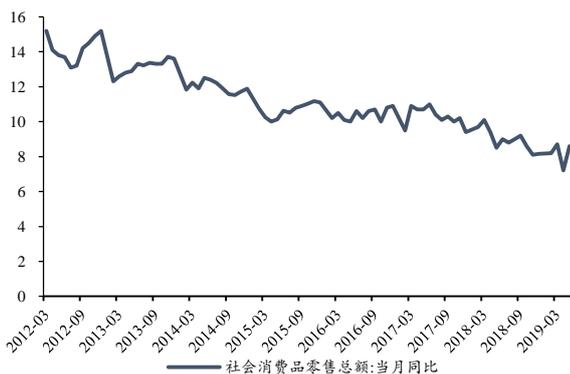
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

类零售额同比 (%)



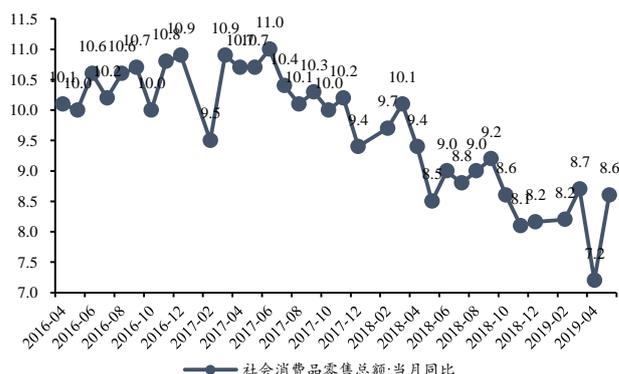
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 6: 社会消费品零售总额:当月同比 (%)



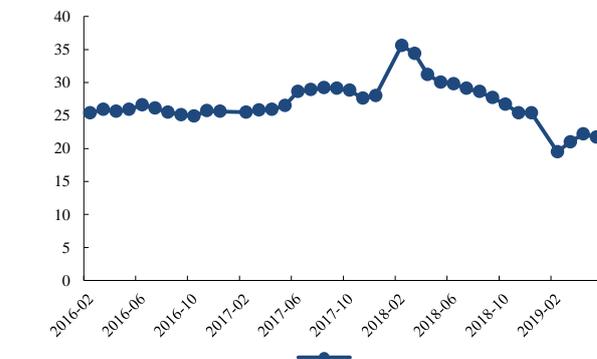
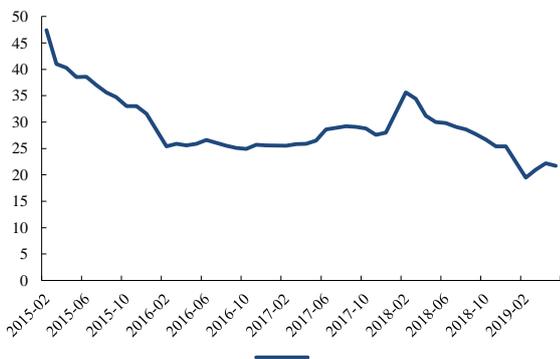
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 7: 16 年年初至今社会消费品零售总额:当月同比 (%)



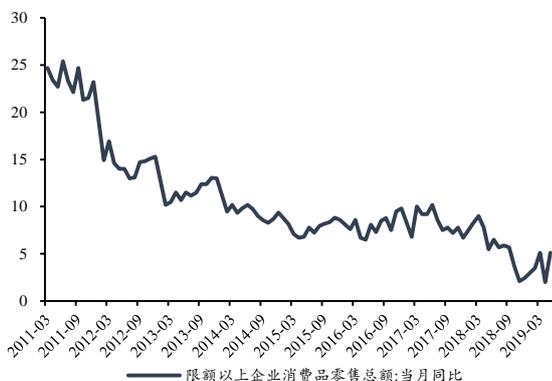
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 8: 社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 10: 限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)



数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 12: 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)

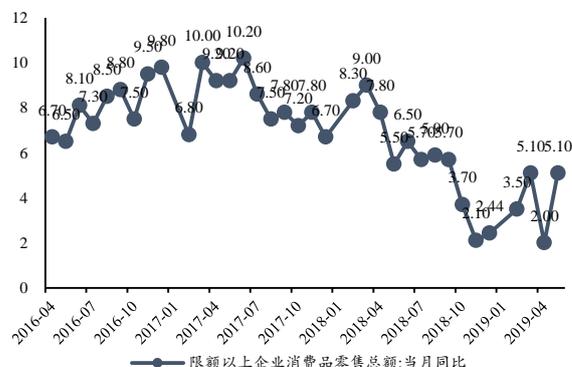


数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 14: 全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 11: 16 年年初至今限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)



数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 13: 16 年年初至今限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)



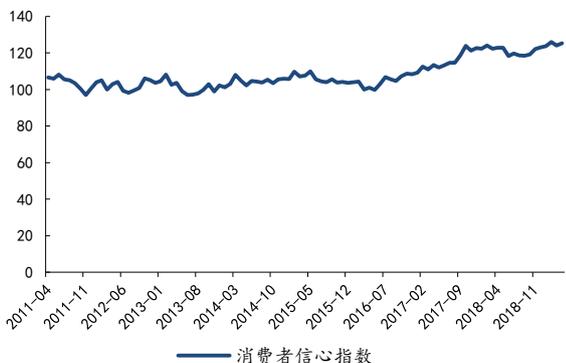
数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 15: 16 年年初至今全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)

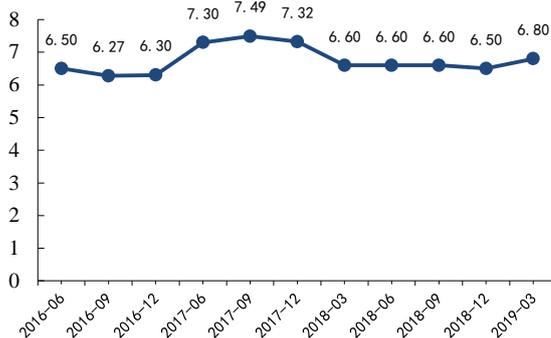


数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 16：2001 年 1 月至今消费者信心指数

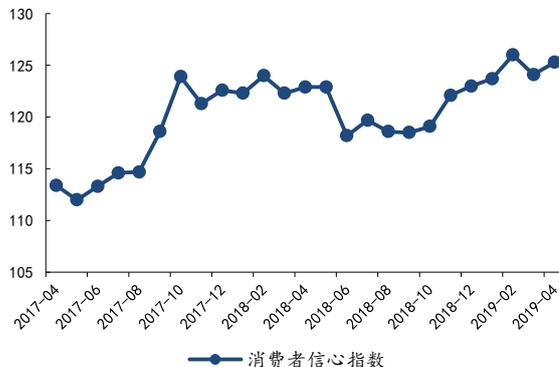


数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 17：17 年年初至今消费者信心指数

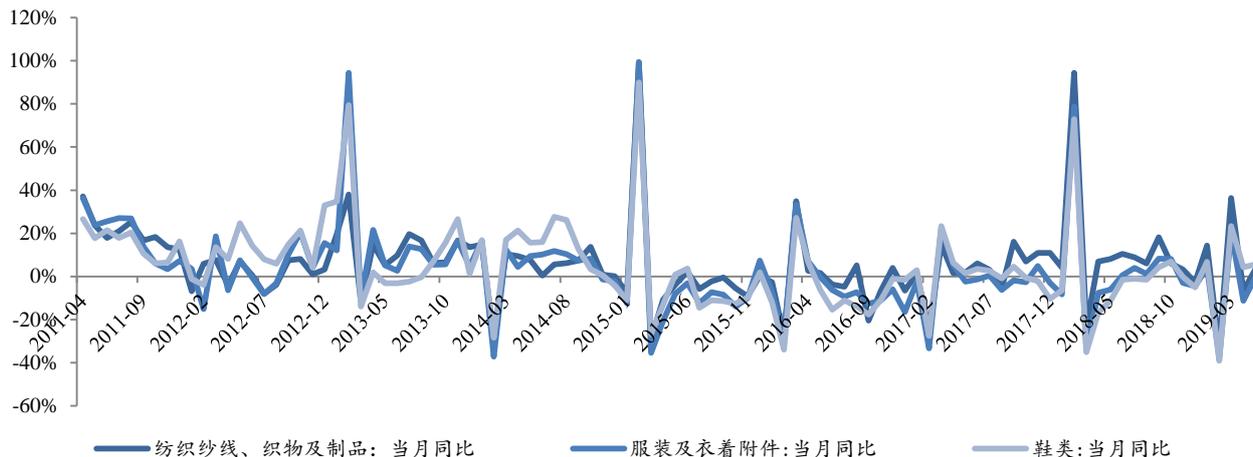


数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

3.3. 出口：19 年 5 月各品类出口表现有所改善

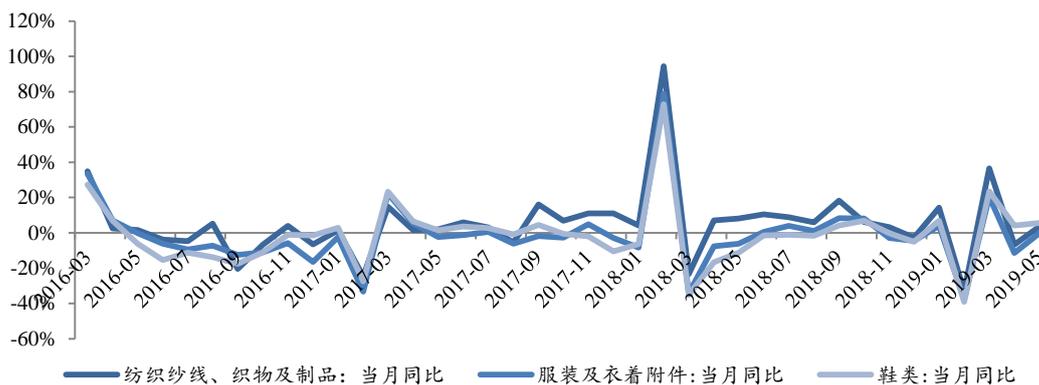
5 月单月纺织品、服装、鞋类出口增长分别达到 3.6%、-0.1%、5.6%，1-5 月累计出口额增速来看，纺织品、服装、鞋类出口增长分别为 1.5%、-5.5%、0.2%。

图 18：服装、纺织品、鞋类出口增速（分月同比）（%）



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 19: 2016 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

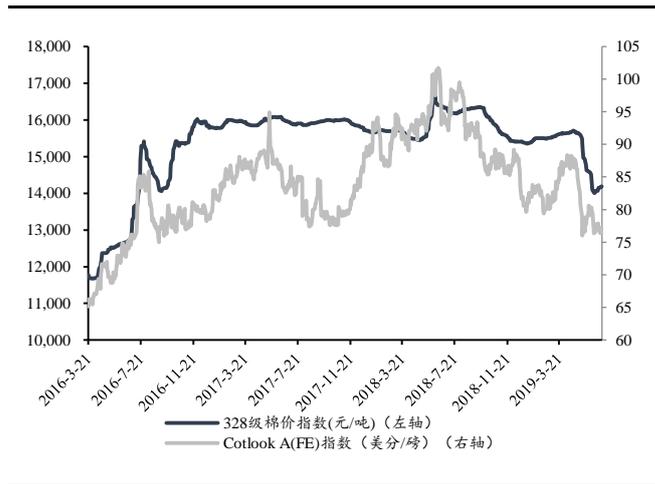
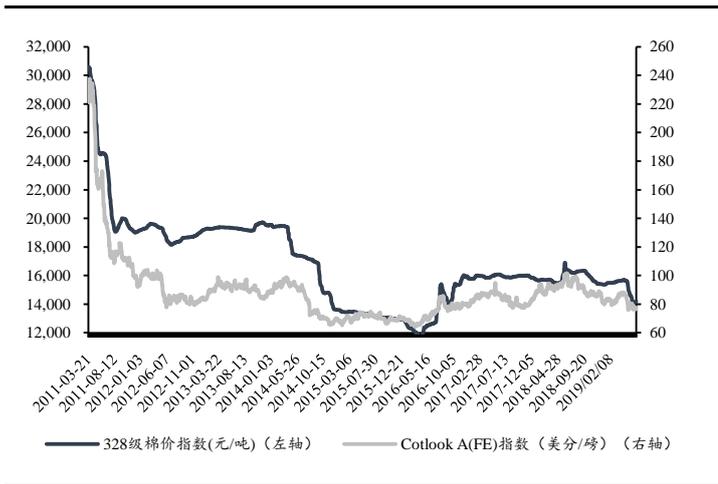
3.4. 上游主要原材料: 棉花价格较大幅下跌, 人民币汇价企稳

328 级现货周均价: 14,167.00 元/吨 (0.55%) (周变化 77.17 元/吨, 月变化-407.00 元/吨, 过去一年变化-2138.00 元/吨)

Cotlook A 周均价: 76.66 美分/磅 (-1.02%) (周变化-0.79 美分/磅, 月变化 77.2 美分/磅, 过去一年变化-16.75 美分/磅)

图 20: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势

图 21: 2016 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势

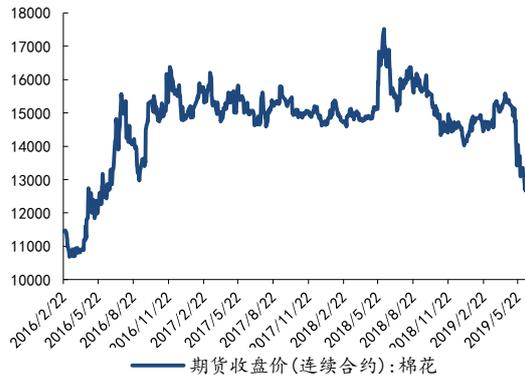


数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 22: 2011 年 1 月至今棉花期货价格走势

图 23: 2016 年 1 月至今棉花期货价格走势

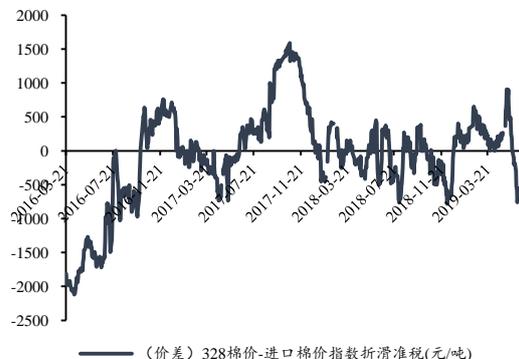
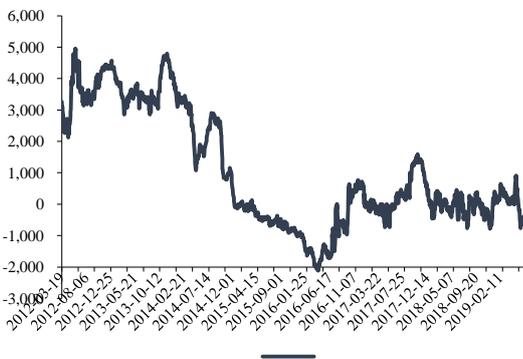


数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 24: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势

图 25: 2016 年 1 月至今内外棉花价差走势

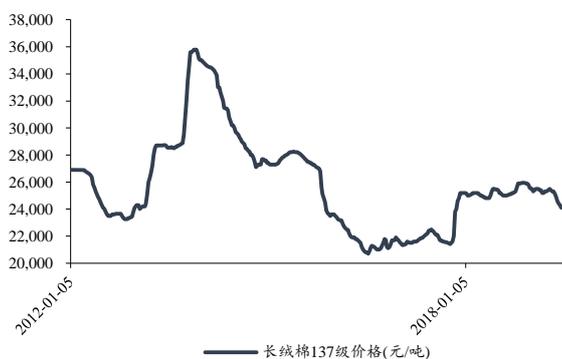


数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

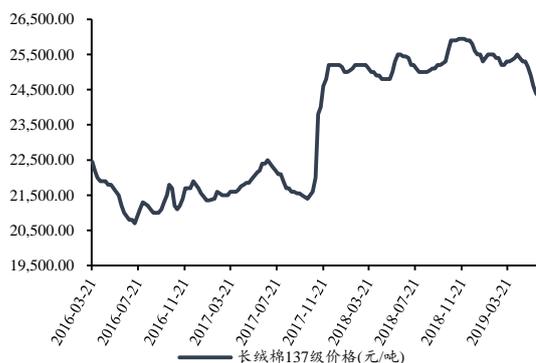
长绒棉(137级): 24,200.00 元/吨(0.41%) (周变化 100.00 元/吨, 月变化-400.00 元/吨, 过去一年变化-1250.00 元/吨)

图 26: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

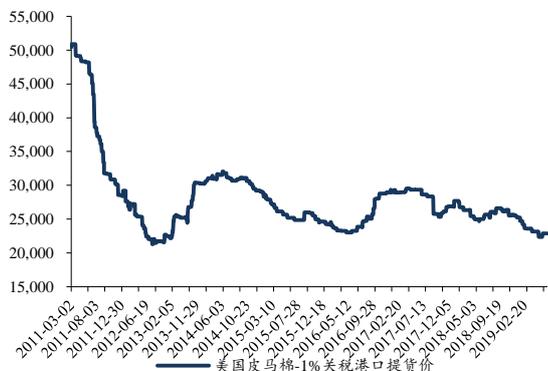
图 27: 2016 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

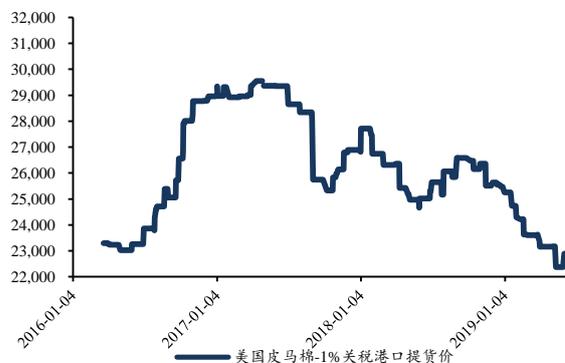
进口长绒棉(美国 PIMA 2 级): 22,885.00 元/吨(0.00%) (周变化 0.00 元/吨, 月价格变化 509.00 元/吨, 过去一年变化-2,429.00 元/吨)

图 28: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

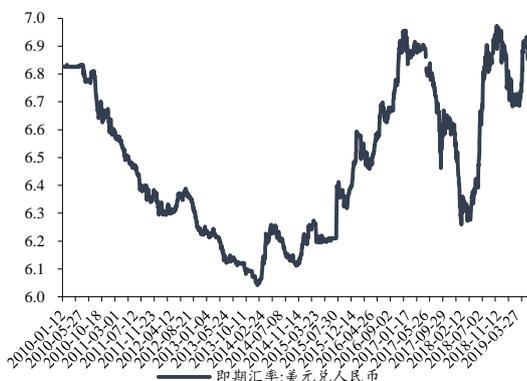
图 29: 2016 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

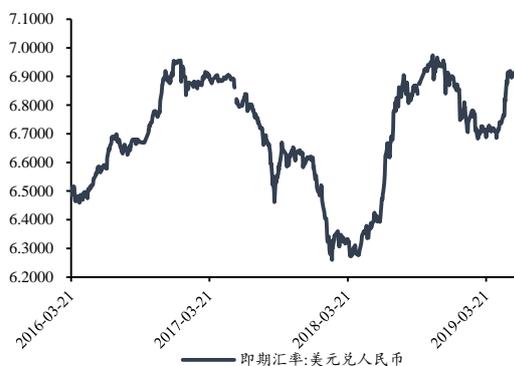
美元兑人民币汇率：6.8683（本周变化-0.10%，月变化-0.65%，年变化 3.67%）

图 30：2009 年 11 月至今美元兑人民币汇率走势



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 31：2016 年 1 月至今美元兑人民币汇率走势



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

化纤：

粘短：11,333.33 元/吨(-1.66%)（本周变化-191.67 元/吨，本月变化-150.00 元/吨，过去一年变化-3,500.00 元/吨）

涤短：7,933.33 元/吨(+5.08%)（本周变化 383.33 元/吨，本月变化 400.00 元/吨，过去一年变化-650.00 元/吨）

氨纶 20D：37,000.00 元/吨(-2.12%)（本周变化-800.00 元/吨，本月变化-1500.00 元/吨，过去一年变化-4,500.00 元/吨）

氨纶 40D：30,500.00 元/吨(-2.24%)（本周变化-700.00 元/吨，本月变化-1500.00 元/吨过去一年变化-4,500.00 元/吨）

图 32：2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势

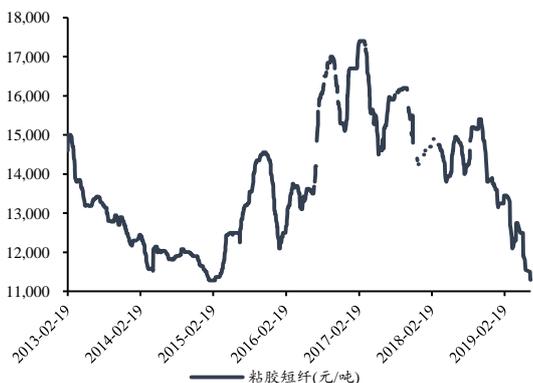
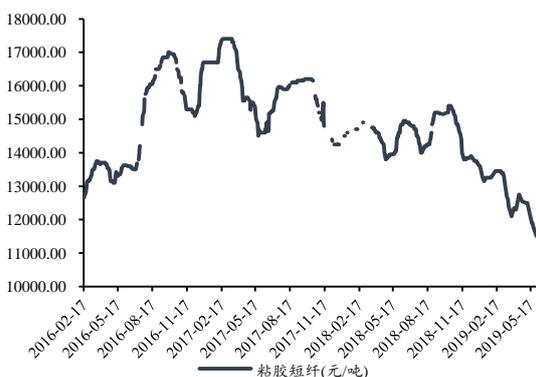
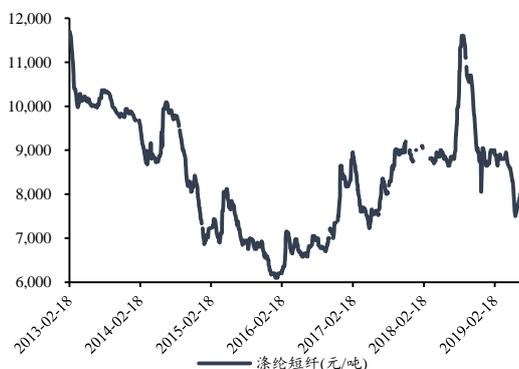


图 33：2016 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势



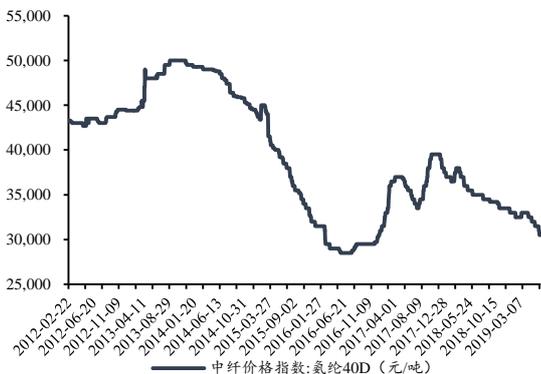
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 34：2013 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 36：2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势



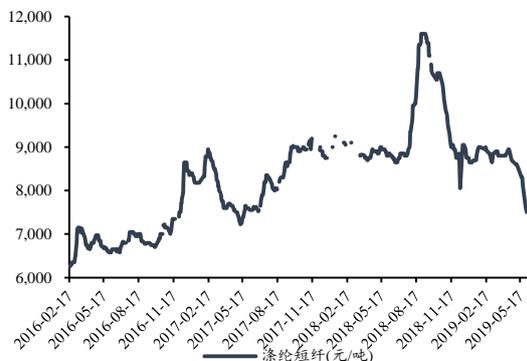
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 38：2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势

棉纱线：32 支纯棉普梳纱 21,188.00 元/吨(-1.45%) (本周变化-312.00 元/吨，本月变化-1465.00 元/吨，过去一年变-2,120.00 元/吨)

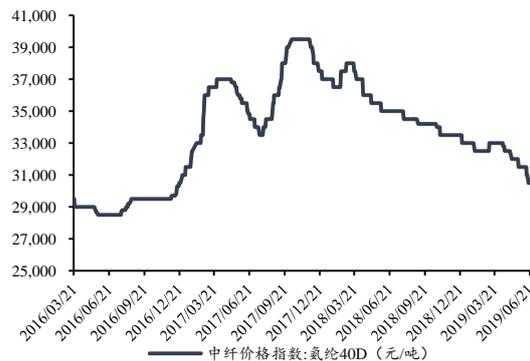
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 35：2016 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势



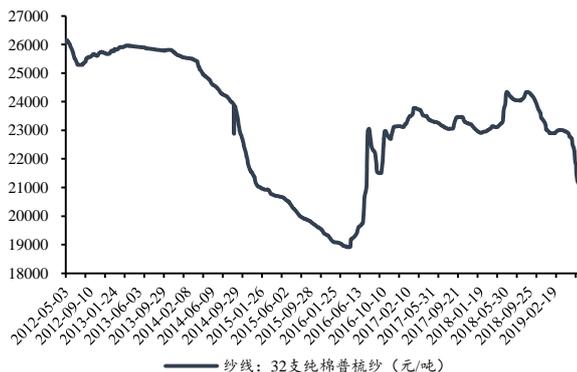
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 37：2016 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势

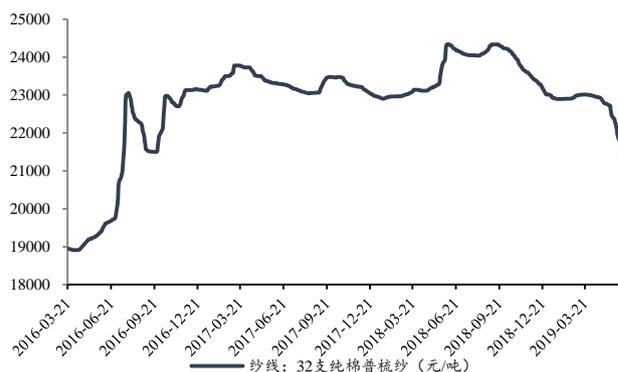


数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 39：2016 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

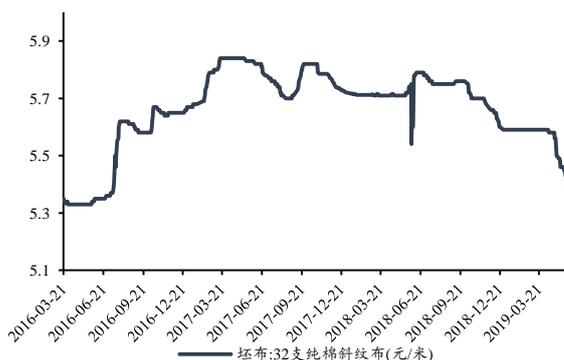
坯布：32支纯棉斜纹布 5.30 元/米(-0.90%) (本周变化-0.05 元/米，本月变化-0.17 元/米，过去一年变化-0.42 元/米)

图 40：2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 41：2016 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势

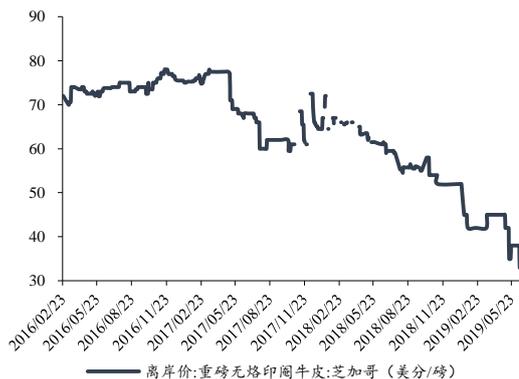
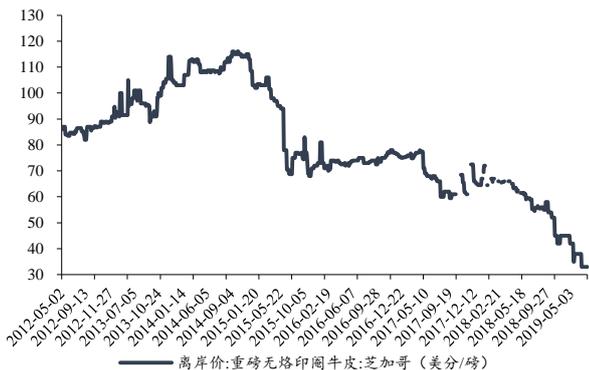


数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

牛皮：重量无烙印眼牛皮芝加哥离岸价 33.00 美分/磅(本周变化 0.00 美分/磅，本月变化-5.00 美分/磅，过去一年变化-26.50 美分/磅)

图 42：2012 年 4 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)

图 43：2016 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

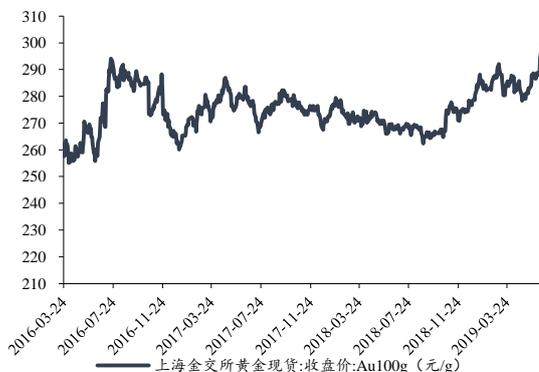
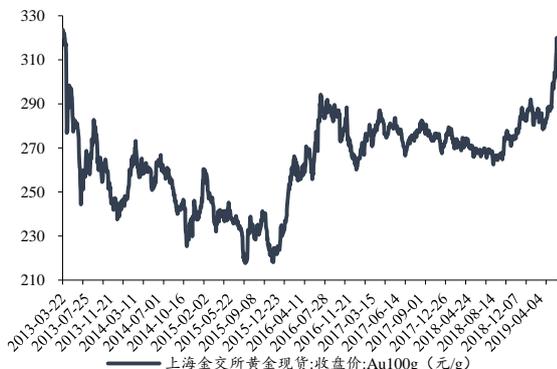
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

黄金:上金所 Au100g315.42 元/g (3.19%) (本周变化 9.75 元/g, 本月变化 26.72 元/g, 过去一年变化 47.43 元/g)

伦敦现货 1,410.51 美元/盎司(3.66%) (本周变化 49.84 美元/盎司, 本月变化 130.70 美元/盎司, 过去一年变化 157.45 美元/盎司)

图 44: 2013 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)

图 45: 2016 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)

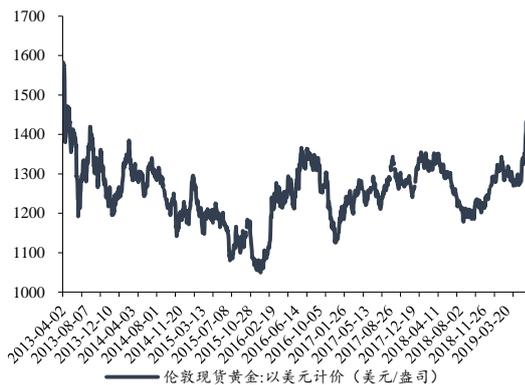


数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

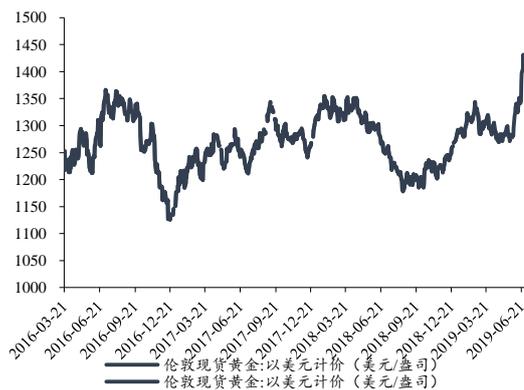
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 46: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)

图 47: 2016 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

4. 上市公司重要公告

4.1. 纺织制造

【地素时尚 股东减持股份计划】公司持有 5% 以上非第一大股东云锋基金计划根据市场价格情况, 自公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 通过集中竞价交易、大宗交易等法律法规允许的方式减持股份总数不超过 1,600 万股, 占公司总股本的 3.99%。

【地素时尚 闲置资金现金管理到期赎回】公司于 2019 年 4 月 4 日与平安银行上海长风支行签订协议, 以 50,000.00 万元闲置募集资金购买了 85 天的平安银行对公结构性存款 (100% 保本挂钩利率) 产品。公司已于 2019 年 6 月 28 日赎回上述理财产品, 收回本金人民币 50,000.00 万元, 并获得理财收益人民币 4,494,520.54 元。上述理财产品本金及收益已归还至募集资金账户。

【华纺股份 大股东质押延期】公司大股东滨州市国有资产经营有限公司将其持有质押给无限售流通股 2,000 万股的质押期延期。本次质押延期后, 国资公司被质押的股份累计为 2,000 万股, 占其持有公司总股份的 26.73%, 占公司总股本的 3.81%。

【伟星股份 聘任高级管理人员】公司以现有总股本 816,794,335 股为基数, 向全体股东每 10 股派 0.50 元人民币现金 (含税)。

【瑞贝卡 债券跟踪信用评级结果】中证鹏元资信评估股份有限公司对公司 2015 年发行的公司债券“15 瑞贝卡” (债券代码: 136076) 进行了跟踪信用评级。跟踪评级结果为: 本期债券信用等级维持为 AA, 发行主体长期信用等级维持为 AA, 评级展望维持为稳定。

【新野纺织 对外提供担保】1) 公司与河南天冠企业集团有限公司、河南天冠燃料乙醇有限公司、南阳纺织集团有限公司续签《互保协议》, 互保总额度分别为人民币 17,000/13,000/22,500 万元, 分别占 2018 年 12 月 31 日经审计净资产的 4.27%/3.27%/5.65%,

互保截止期限至 2020 年 12 月 31 日，互保形式为连带责任担保。2)公司对全资子公司新疆宇华纺织科技有限公司提供连带责任担保，担保总额度人民币 28,000 万元，占 2018 年 12 月 31 日经审计净资产的 7.03%，互保截止期限至 2020 年 12 月 31 日。

【诺邦股份 闲置资金购买理财】2019 年 6 月 27 日，公司认购了中国工商银行工银理财保本型“随心 E”（定向）人民币理财产品 2017 年第 3 期，认购金额为人民币 3,200 万元；宁波银行单位结构性存款 892253，认购金额为人民币 4,000 万元。

【孚日股份 董事辞职】公司董事会于 2019 年 6 月 28 日收到公司董事张萌先生的书面辞职报告，张萌先生因工作原因，申请辞去公司董事职务。张萌先生辞去董事职务后，仍在公司担任财务总监、董事会秘书的职务。

4.2. 品牌服饰

【比音勒芬 部分闲置资金现金管理】为提高募集资金的使用效率，合理利用暂时闲置募集资金，增加公司收益，在确保不影响公司募投项目正常实施进度的情况下，公司拟使用不超过 30,000 万元的闲置募集资金进行现金管理，购买短期银行保本型理财产品等固定收益类产品。在上述额度内，进行现金管理的资金可滚动使用。

【比音勒芬 关联交易】公司拟向红河州新都贸易有限公司（以下简称“新都贸易”）销售人民币不超过 600 万元的服饰产品，涉及产品包括男、女服装类及配饰类系列产品，双方合作经营期限为 2019 年 7 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日，本次交易事项已经公司第三届董事会第十三次会议审议通过。

【比音勒芬 关联交易】公司拟向红河州新都贸易有限公司（以下简称“新都贸易”）销售人民币不超过 600 万元的服饰产品，涉及产品包括男、女服装类及配饰类系列产品，双方合作经营期限为 2019 年 7 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日，本次交易事项已经公司第三届董事会第十三次会议审议通过。

【富安娜 减资公告】公司根据《第三期限限制性股票激励计划（草案）》及相关规定，对韩洪志等因个人原因已离职的 9 人所持有的尚未解锁的限制性股票 192,500 股进行回购注销的处理。根据《第四期限限制性股票激励计划（草案）》及相关规定，对因个人原因已离职的赵云云、庞迎迎 2 人持有的尚未解锁的限制性股票 155,000 股进行回购注销的处理。待回购注销业务完成后，第三期限限制性股票激励计划数量由 17,750,020 股调整至 17,557,520 股；第四期限限制性股票数量由 3,265,600 股调整至 3110,600 股。

【多喜爱 闲置资金购买理财产品】公司拟使用最高额不超过 20,000.00 万元闲置自有资金、最高额不超过 1,800.00 万元闲置募集资金购买较低风险保本型银行理财产品，上述资金额度可滚动使用。

【搜于特 质押及解除质押】公司实际控制人马鸿先生所持公司的部分股份于近日办理了质押及解除质押的手续。

【美邦服饰】公司拟对非公开发行股票方案中的募集资金规模进行调整，本次非公开发行股票募集资金总额不超过 131,994.17 万元（含本数）。

【朗姿股份 转让北京朗姿韩亚资产管理有限公司控股权】公司拟将朗姿韩亚资管 42% 股权以 69,594.00 万元人民币的价格转让给芜湖德臻，交易完成后，公司持有朗姿韩亚资管的股权比例将由 76% 变为 34%，对其不再控制。

【搜于特 股东股份解除质押】公司股东广东兴原投资有限公司所持有的部分股份解除质押，本次解除质押股数为 10,000,000 股，占其所持股份比例为 4.30%。本次解除质押以后，兴原投资共持有公司 232,317,117 股股份，占公司股份总数的 7.51%，其中累计质押股份 88,450,000 股，占公司股份总数的 2.86%。

【比音勒芬 半年度业绩预告】公司 2019 年 6 月 27 日发布 2019 年半年度业绩预告，报告称 2019 年上半年归属上市公司股东的净利润比上年同期增长 40%-60%，盈利金额 17142.57-19591.5 万元。

【商赢环球 2018 年年度报告（修订版）】公司 2018 年营业收入 21.6 亿元，比上年同期减少 1.14%，归母净利润-18.3 亿元，比上年同期减少 1576.7%。

【商赢环球 2019 年第一季度报告（修订版）】公司 2019 年第一季度营业收入 3.46 亿元，比上年同期减少 39.34%，归母净利润-8192 万元。

【爱迪尔 归还补充流动资金的闲置募集资金】公司已于 2019 年 6 月 24 日将实际临时补充流动资金的募集资金合计 38,000.00 万元归还至募集资金专项账户，使用期限未超过 12 个月。

【拉夏贝尔 全资子公司转让基金份额】公司全资子公司上海拉夏企业管理有限公司转让其持有的天津星旷企业管理咨询合伙企业（有限合伙）98.04% 份额（对应标的基金 1.5 亿元认缴出资），交易对价为 2.75 亿元人民币。

【梦洁股份 董事、高级管理人员减持进展】6 月 21 日，公司董事、副总经理涂云华女士因个人资金需求，以集中竞价交易方式减持公司股份 271700 股，本次减持后合计持有股份 4300823 股，占总股本比例 0.55%。

风险提示：

1、宏观经济增速放缓导致居民可支配收入增速放缓，降低消费热情，服装作为可选消费将受到较为严重的影响。

2、意外天气将影响服装消费：如遇意外暖冬等情况将影响冬装销售，由于冬装单价、毛利高，暖冬将对服装企业造成负面影响。

3、原材料价格意外波动：对于生产制造企业来说，原材料成本占据生产成本比重较大，原材料价格的意外波动（尤其意外下跌）将对生产企业毛利率造成较大影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>