

USDA 下调全球棉花产需预测，8月服装淘系销售额环比好转

——纺织服装行业周报（20190915）

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1.05%、涨0.98%、涨0.60%，纺织服装板块涨0.97%，其中纺织板块涨0.44%、服装板块涨1.25%。个股方面，多喜爱、森马服饰、维科技术等涨幅居前，诺邦股份、嘉麟杰、甘咨询等跌幅居前。

重点事件/数据：1) 9月USDA下调2019/20年度全球棉花产量、消费预测数据，预测全球棉花产量大于需求69万吨（8月预测为55万吨）。9月USDA预测2019/20年度中国棉花供需缺口为256万吨（8月预测为267万吨），缺口仍由国储棉、进口棉花满足，但受中美贸易摩擦不确定性、下游服装消费增速较低影响，国内棉价预计较为弱势。2) 2019年8月阿里系服装细分行业销售额增速环比改善，其中运动鞋服、婴童、家纺等销售额同比保持增长，女装、男装、内衣等行业销售额下滑、降幅环比有所收窄。8月多数服装上市公司阿里平台销售额同比保持增长，表现优于行业，线上消费龙头效应逐渐显现，优质品牌得到更多消费者认可。3) 国储棉轮出第十九周成交热情提升，特朗普宣布推迟对中国进口商品加征关税，国内棉价上涨。

本周观点：纺织服装行业19年中报总体表现较弱，品牌服饰终端零售未见改善，但公司业绩表现分化加大，优质公司业绩增长稳定性较强，其中运动休闲服装品牌成长性较强，19Q3比音勒芬业绩预告超预期，建议重点关注，此外关注安踏体育、海澜之家、森马服饰、开润股份、李宁等标的；另外建议关注19Q2业绩增速回升的歌力思、水星家纺等，纺织制造行业建议关注中洲国际。

◆行业公司新闻动态

中美贸易关系紧张，裕元集团下半年将向东南亚转移；腾讯、红杉领投1亿美元，买单“智布互联”工业大脑；Zara母公司Inditex集团2019财年上半年净销售额同比增长7%，全面推行“可持续”战略；Primark继续逆势扩张，承诺不转嫁成本给消费者。

公司公告：康隆达拟公开发行不超过2亿A股可转债；御家汇完成董事会、监事会换届选举，股东拟减持不超过2101万股；延江股份申请6045.74万元仲裁赔偿；*ST步森拟收购广东信汇电子商务有限公司60.4%股权；比音勒芬拟发行不超过6.89亿元可转债，Q3归母净利润约12,953.23万元-13,788.92万元，同增55%-65%；嘉麟杰拟发行新股购买2.6亿元北极光电100%股权。

◆行业数据汇总

328级棉现货13031元/吨(0.71%)；美棉CotlookA 73.55美分/磅(+4.10%)；粘胶短纤10800元/吨(-1.82%)；涤纶短纤7303.333元/吨(+1.91%)；长绒棉22700元/吨(+0.00%)；内外棉价差-873元/吨(-4.07%)。

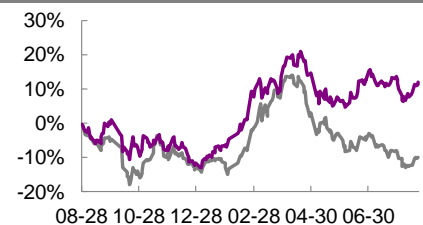
风险提示：终端零售疲软；汇率、棉价波动；部分公司解禁压力。

分析师

李婕(执业证书编号：S0930511010001)
021-52523339
lijie_yjs@ebsec.com

汲肖飞(执业证书编号：S0930517100004)
021-52523675
jixiaofei@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

- 15家纺服公司纳入标普指数，8月纺织服装出口同降5%
..... 2019-09-08
- 中美贸易摩擦再升级，瑞士手表出口我国同比增16.35%
..... 2019-08-18
- 7月服装、化妆品零售放缓，三线及以下城市平价彩妆快速增长
..... 2019-08-18
- 7月纺服出口同增2.50%，下沉市场小镇青年消费力强
..... 2019-08-11
- 美再加关税囊括纺服产品，7月珀莱雅、佰草集天猫店销售靓丽
..... 2019-08-05
- 6月服装、化妆品零售环比改善，19H1瑞士钟表进口同增13%
..... 2019-07-28
- 6月纺服出口同降2.96%，美妆年轻消费者易受博主/KOL等影响
..... 2019-07-14
- 运动服饰头部品牌效应显著，低线城市95后消费升级
..... 2019-07-09
- 中美贸易谈判重启，现缓和态势，5月瑞士手表进口同增81%
..... 2019-06-30

上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、沪深300分别涨1.05%、涨0.98%、涨0.60%，纺织服装板块涨0.97%，其中纺织板块涨0.44%、服装板块涨1.25%。个股方面，多喜爱、森马服饰、维科技术等涨幅居前，诺邦股份、嘉麟杰、甘咨询等跌幅居前。

➤ 9月份USDA下调全球棉花产量、消费预测数据，国内棉花消费预计仍较为疲软

9月12日USDA发布全球棉花供需数据，较8月份下调2019/20年度全球棉花产量、消费数据至2719万吨、2651万吨（8月份预测数据为2735万吨、2680万吨），2018/19年度棉花产量高于需求68.7万吨（8月预测为55.2万吨），上调2019/20年度全球棉花期末库存。由于中美贸易摩擦及宏观经济不稳定性影响下游需求，USDA下调中国、印度、越南、巴西等用棉大国棉花消费数据，由于西南地区产量减少，下调美国棉花产量预测。

9月份USDA预测2019/20年度中国棉花产量、消费604万吨、860万吨（8月份预测为604万吨、871万吨），产量预测不变、消费预测小幅下调，期末库存为736万吨（8月份预测为734万吨），环比小幅上调。新年度中国棉花供需缺口由国储棉及进口满足，短期内受中美贸易摩擦影响出口需求、下游服装消费增速较低影响，国内棉价仍较为疲软。

表1：2019年9月USDA全球棉花产销存预测（单位：万吨）

项目名称	国家和地区	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20 (8月)	2019/20 (9月)
产量	印度	564	588	631	577	631	642
	中国	479	495	599	604	604	604
	美国	281	374	456	400	490	476
	巴西	129	153	201	279	261	261
	巴基斯坦	152	168	179	166	174	174
	土耳其	58	70	87	81	89	89
	乌兹别克斯坦	83	81	84	71	65	65
	其它	348	394	459	415	419	407
	合计	2094	2323	2695	2592	2735	2719
消费	中国	784	838	893	860	871	860
	印度	539	530	526	523	544	539
	巴基斯坦	224	224	237	233	233	233
	越南	98	118	144	155	166	163
	孟加拉国	137	148	163	161	161	161
	土耳其	146	143	162	148	146	148
	巴西	68	70	74	74	78	74
	其它	470	459	474	469	481	472
	合计	2466	2530	2673	2622	2680	2651
进口	中国	96	110	124	210	229	218
	越南	100	120	152	152	170	166
	孟加拉国	139	148	166	157	159	159
	印尼	64	74	76	66	72	72

	土耳其	92	80	88	76	65	68
	巴基斯坦	72	53	74	62	61	63
	印度	23	60	37	39	31	35
	其它	186	177	180	162	170	163
	合计	772	821	896	925	956	942
出口	美国	199	325	354	321	375	359
	巴西	94	61	91	131	174	185
	印度	126	99	113	76	91	87
	澳大利亚	62	81	85	79	39	41
	贝宁	14	17	22	31	30	30
	马里	22	24	28	29	29	30
	希腊	21	22	23	29	29	28
	其它	217	195	184	200	188	183
	合计	755	824	901	896	955	944
期末库存	中国	1235	1000	827	777	734	736
	印度	153	172	201	218	225	269
	巴西	124	151	189	263	272	265
	美国	83	60	91	106	157	157
	巴基斯坦	57	50	62	54	57	57
	孟加拉国	33	36	40	39	39	39
	土耳其	33	33	39	37	37	37
	其它	246	247	314	266	275	263

资料来源：USDA，光大证券研究所

➤ 8月阿里全网服装多数细分行业销售额增速环比改善

据淘数据，2019年8月阿里系服装细分行业销售额增速环比改善，其中运动鞋服、婴童、家纺等销售额同比保持增长，女装、男装、内衣等行业销售额下滑、降幅环比有所收窄，预计与整体消费环境回暖、阿里引流效果逐渐显现等有关。市占率方面，运动服、童装等行业集中度同比提升，女装、男装等竞争较为激烈。

表 2：2019 年 8 月阿里平台服装细分品类销售情况

项目	销量 (万件/双)	销量 YoY	均价 (元)	均价 YoY	销售额 (百万元)	销售额 YoY
男装	6656	-16%	103	8%	6748	-9%
女装	17794	-12%	113	-3%	20045	-15%
内衣	8748	-9%	48	2%	4178	-7%
箱包	3273	-13%	107	4%	3510	-9%
家纺	2904	11%	84	2%	2454	13%
童装	8026	-2%	45	12%	3594	10%
童鞋	1194	-7%	63	9%	749	1%
女鞋	3603	-18%	108	25%	3898	2%
男鞋	2028	-7%	134	42%	2726	32%
运动服	914	13%	129	19%	1178	34%
运动鞋	942	15%	337	9%	3178	26%

资料来源：淘数据，光大证券研究所

从重点品牌来看,8月多数服装上市公司阿里平台销售额同比保持增长,表现优于行业,其中高端女装品牌多数线上销售额同增100%以上,大众服饰领域森马服饰、太平鸟、拉夏贝尔同比增速持续较高,童装方面巴拉巴拉龙头效应显著,家纺品牌富安娜、水星家纺持续快速增长。运动鞋服市场公司多数保持高双位数增长,本土品牌逐渐崛起。

表3: 2019年8月服装行业重点品牌淘宝平台销售额

非运动品牌	销售额 (百万元)	同比 YoY	环比 YoY	非运动品牌	销售额 (百万元)	同比 YoY	环比 YoY
海澜之家	18	9%	-19%	巴拉巴拉	105	172%	58%
森马	77	120%	-10%	安奈儿	9	18%	23%
太平鸟男装	34	78%	-4%	ABC Kids	0.14	-12%	47%
九牧王	7	27%	-13%	罗莱	23	-	72%
七匹狼	10	34%	-1%	LOVO	10	-40%	10%
太平鸟女装	60	153%	33%	富安娜	26	82%	50%
拉夏贝尔	42	344%	-12%	水星家纺	51	77%	55%
朗姿	10	105%	21%	90分	8	124%	102%
歌力思	11	163%	31%	南极人旗舰店	71	201%	11%
玖姿	21	33%	-17%	Dazzle	24	102%	-1%
运动服饰	销售额 (百万元)	同比 YoY	环比 YoY	运动鞋	销售额 (百万元)	同比 YoY	环比 YoY
耐克	126	28%	0%	耐克	615	2%	24%
阿迪达斯	202	53%	30%	阿迪达斯	594	74%	59%
安踏	69	71%	6%	安踏	217	59%	48%
李宁	96	63%	13%	李宁	245	75%	48%
特步	25	181%	6.53%	特步	119	-2%	39%
361°	14	38%	19%	361°	60	16%	41%
Fila	41	35%	-20%	Fila	40	64%	37%

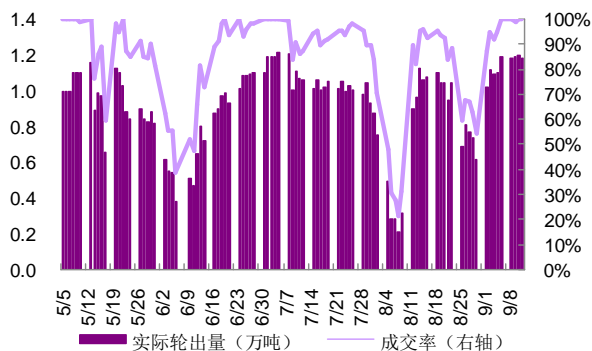
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

➤ 国储棉第十九周成交热情较高, 成交量价齐升

据中国棉花信息网, 上周(2019/9/9-9/12)为2018/19年度国储棉轮出第十九周, 计划轮出4.76万吨、实际成交4.75万吨, 成交率99.83%、较前周上升5.85PCT, 成交均价11958元/吨、较前周上升2.00%。

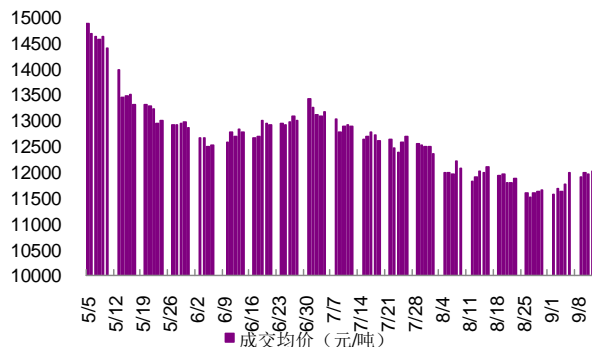
本周特朗普宣布推迟对2500亿美元中国商品加征关税时间, 国内棉价有所上涨。目前大部分企业尚未开始新棉加工、销售, 国储棉成交率接近100%, 棉花供应较为充裕。

图 1：2018/19 年度国储棉轮出挂牌量



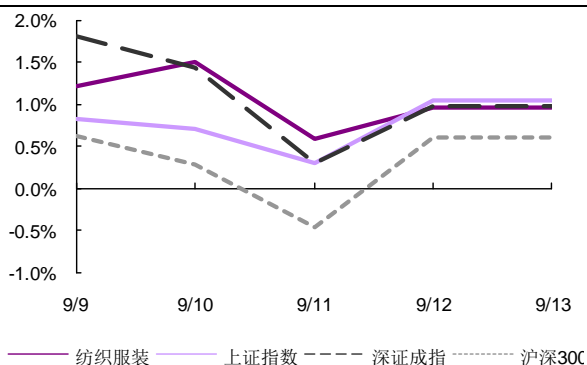
资料来源：中国棉花信息网、光大证券研究所

图 2：2018/19 年度国储棉轮出成交均价



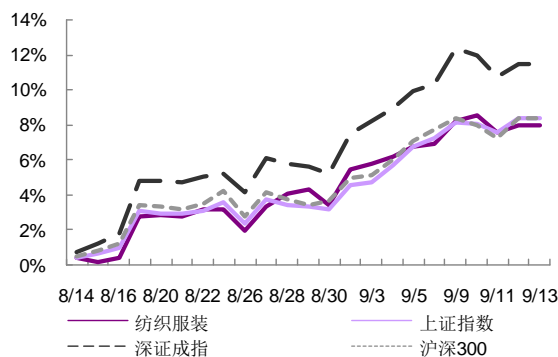
资料来源：中国棉花信息网、光大证券研究所

图 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 4：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	1.05	8.36
深证成份指数成份	0.98	11.43
沪深 300	0.60	8.36
纺织服装	0.97	7.92
纺织	0.44	6.86
服装	1.25	8.48

资料来源：Wind

表 5：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)
002761.SZ	多喜爱	9.91	12.36	4,605
002563.SZ	森马服饰	11.36	-0.79	2,434
600152.SH	维科技术	6.73	0.00	6,974
600448.SH	华纺股份	6.50	1.88	2,930
603983.SH	丸美股份	56.25	15.81	1,898

资料来源：Wind

表 6：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)
603238.SH	诺邦股份	17.66	1.73	364
002486.SZ	嘉麟杰	5.15	17.05	29,606
000779.SZ	甘咨询	12.16	1.00	975
603808.SH	歌力思	16.47	5.04	1,221
603518.SH	锦泓集团	7.99	1.65	651

资料来源：Wind

行业新闻动态

● 中美贸易关系紧张 裕元集团下半年将向东南亚转移（中服网 2019/9/11）

9月10日，全球国际品牌运动鞋及便服鞋制造商裕元集团发布了8月收益公告。公告显示，集团8月综合经营收益净额为8.40亿美元，2019年1月至8月的综合累计经营收益净额为67.08亿美元。

裕元集团表示，2019年上半年集团面对种种逆境，尤其是美国威胁要对中国制造的鞋履征收关税，且多个客户在环球贸易摩擦的不明朗因素下转变采购策略，加速集团于本期间内调整产能国家配置的步伐，并持续面对品牌客户要求选用更灵活的采购方式，以及消费者喜好转变所造成的经营攻击及挑战。以上原因都导致了中期月度订单波动、产能利用情况的不稳定、生产效率降低及产品组合复杂多变化。

为应对挑战、巩固集团长远地位，裕元集团将持续加速落实自动化生产及重整流程提升营运效率，为客户提供更多具有差异化的附加价值服务以及一站式代工制造服务，维持长远合作关系，进一步加强环境永续发展，着眼于业务长远增长的可行性。

中国与美国间的贸易关系的不稳定和复杂情况，促使裕元集团向东南亚迁移，而中国与美国经济状况、零售信心、消费的不同，也对裕元集团提出了密切关注经济政治局势的要求。其中，中国地区对运动休闲风潮的追捧，使该集团对运动用品零售的长期增长前景抱乐观态度。而美国目前经济增长下行风险上升，欧美老牌百货纷纷关店、破产，对零售业的影响严重。

● 腾讯、红杉领投 1 亿美元，买单「智布互联」工业大脑（36氪 2019/9/12）

纺织产业互联网公司「智布互联」已完成1亿美元C轮融资，本轮由腾讯和红杉资本中国基金领投，宽带资本跟投，老股东元璟资本、经纬中国、IDG资本、翊翎资本全部加码。本轮融资后，智布互联将聚焦研发技术攻关、市场规模拓展和人才引进。

智布互联成立于2014年，是一家通过SaaS云ERP系统改变纺织生产、贸易过程的“互联网+”企业。具体来说，智布互联以SaaS云ERP系统为基础，在下游端在承接服装品牌和制衣厂的客户订单，在上游端连入纺纱厂、

印染厂、织布厂，进而拆解上游客户订单，通过物联网和排单系统，组织系统内的工厂跨厂协同完成面料的生产与制作，智布互联则是其中的智能调度中枢。智布互联作为产业中的平台方，扮演的角色正是一颗“工业大脑”，通过软件获取数据，再将数据进行连接和运算，组织跨厂生产，实现低成本、高效且稳定交付。

智布互联的客户主要为海外品牌及制衣工厂，90%以上的营收来源于面料销售，而智布互联研发的 SaaS 云 ERP 系统则作为基础设施，以成本价销售给加盟智布互联平台的工厂。据智布互联创始人兼 CEO 傅俊超透露，目前智布互联在保持营收高速增长的过程中，仍保持着略高于行业平均水平的毛利率，并已于去年实现了千万元级别的规模化盈利。

据傅俊超介绍，在智布互联的体系内，服装品牌和制衣厂面料采购成本可以降低 5%-10%，交付周期则可缩短 30%（约 2-3 周），并且交付时间更精准可控。

截至 2019 年 8 月，智布互联覆盖了全球排名 Top 200 制衣厂的 70%，包括 H&M、Target、Walmart、Lidl、JC Penny、Calvin Klein、Tommy Hilfiger、Primark、Abercrombie & Fitch、Amazon、Hugo Boss、Armani 等大型头部品牌。

对工厂而言，除了通过数字驱动优化订单流程，提升产能，智布互联的价值更在于带来业务增量。据智布互联统计，平台内的织布厂有效开机天数会从 200 天上升到 300 天以上，印染厂的染缸利用率则可以从 60% 上升到 95%。在 2017 年，智布互联就曾帮助珠三角地区的生产联盟，凭借成本和交期的优势，重新拿回外流至海外生产的订单。

智布互联对加盟工厂不具有排他性，但为了保障核心单品和核心单元的稳定交付，智布互联拥有了两家核心工厂。

● Zara 母公司 Inditex 集团 2019 财年上半年净销售额同比增长 7%，全面推行“可持续”战略（华丽志 2019/9/12）

2019 年上半财年 Inditex 旗下所有品牌、所有地区以及线上线下渠道业务均实现了增长，在此推动下，集团净销售额同比增长 7% 至 128.2 亿欧元。净利润同比增长 10% 至 15.49 亿欧元。2019 年 8 月 1 日到 9 月 8 日期 Inditex 线上线下渠道业务同比增长 8%，集团预计下半年这一增长趋势仍将持续。

Inditex 一直坚持线上线下渠道业务齐头并进战略，通过科技手段对门店进行升级，并加大投资升级物流系统，利用射频识别（RFID）技术和将门店和线上零售平台相融合，为消费者带来更好的购物体验。

2019 年上半财年 Inditex 对旗下 100 多家门店进行了翻新和扩张。9 月 12 日全球最大的单层 Zara 门店在迪拜购物中心开业，占地面积超过 5000 平米。与此同时，Zara 马德里门店也重新开业，该店占地面积 4000 平米。Inditex 也在扩张线上渠道，计划今年将数字业务扩张至全球更多国家。上半年 Inditex 在巴西、阿联酋、黎巴嫩、埃及、摩洛哥、印度尼西亚、塞尔维亚和以色列推出了电商平台。今年 8 月，Inditex 旗下品牌 Zara 的官方商城也在卡塔尔、科威特、约旦、巴林和阿曼相继推出。

Inditex 的可持续发展战略也取得了不错的进展，集团旗下零售门店旧衣回收计划也在稳步进行中。Zara 推出了 TRFXJoin Life 牛仔服装系列，该系列均由回收的牛仔服制作而成。上周，Zara 推出了 Care for Water 胶囊系列，该系列所用原料均为印度 Madhya Pradesh 农场种植的有机棉。另外，集团还与 NGO 组织 Water.org 合作，拨款 42 万美元，向该地区的有机棉农提供小额贷款，帮助他们获取饮用水和卫生设施。

2019 年 7 月 16 日执行主席 Pablo Isla 在股东大会上宣布将继续推进可持续发展战略，计划在 2025 年全面落实“可持续时尚”。Inditex 计划到 2025 年实现原材料 100% 可持续，所有原材料均为有机、可持续或可回收的棉、亚麻和聚酯纤维。同时，2025 年集团活动（包括门店、物流中心和办公室）的可再生能源使用比例将提高至 80%。

● Primark 继续逆势扩张 承诺不转嫁成本给消费者（服装新闻 2019/9/12）

Associated British Foods PLC (ABF.L) 英联食品集团（下称“ABF”）近期发布的业绩更新显示，高街平价时尚服装零售商 Primark 依然只能靠门店扩张支撑销售增长，管理层更警告汇率波动将损害该品牌明年的盈利。

Primark 在截至 9 月 14 日的 2019 财年内将实现 4% 的销售增长，英国本土市场和欧元区分别增 3% 和 5%。过去一年该品牌新增 14 家门店、总共近百万平方尺的销售面积，但开业一年以上的固有门店同店销售则下滑 2%，英国本土市场和欧元区各录得 1% 和 3% 的跌幅。

管理层表示虽然零售环境整体疲软，Primark 依然能在本土市场提高市占率，而且该品牌在西班牙、法国、意大利和比利时都有强劲表现，唯德国市场显著走软。

ABF 首席财务官 John Bason 在电话会议上强调 Primark 不打算把增量成本转嫁消费者，又指出该品牌将继续投资高街和英国，这是他们与竞争对手的区分点。

Primark 主要在亚洲进行采购，而英国和欧元区占该品牌绝大部分收入。目前全球 373 家 Primark 独立门店中，美国市场仅占 9 家店，ABF 预计 Primark 美国业务的营运亏损将得益于同店销售取得增长、以及三家亏损门店缩减面积而大幅收窄。Primark 计划在从 9 月中旬开始的 2020 财年再增加 100 万平方尺的销售面积，美国将新增两家门店，波兰首都华沙也将首次迎来 Primark 进驻，意味着该品牌将踏足第 13 个市场。

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

公司代码	上市公司	公告时间	关键字	公告内容
603587.SH	地素时尚	9月10日	人事变动	董秘江瀛先生因工作调整原因辞职，孙芳先生受聘担任公司董秘兼副总经理。
603665.SH	康隆达	9月10日	债券发行	拟公开发行总额不超过人民币20,000.00万元（含20,000.00万元）A股可转换公司债券用于“年产2400吨多功能、高性能高强高模聚乙烯纤维项目”。
002503.SZ	搜于特	9月10日	保荐机构变动	公司因再次申请发行证券另行聘请保荐机构，将由华英证券承接完成长城证券未完成的对公司的持续督导保荐工作。
300740.SZ	御家汇	9月10日	人事变动 股东减持	董事会、监事会完成换届选举； 股东深圳市创新投资集团有限公司和深圳市红土生物创业投资有限公司将合计减持不超过21,005,490股，不超过总股本5.43%。
002154.SZ	报喜鸟	9月10日	人事变动	聘任吴志泽先生担任总经理，谢海静女士担任董秘，吴跃现女士担任财务总监
002656.SZ	摩登大道	9月10日	法院裁定	实际控制人林永飞及其一致行动人及瑞丰集团累计被司法冻结及轮候冻结的股份分别为259,109,603及241,509,603股，占总股本36.37%及33.90%。本次借款合同纠纷公司被冻结银行账户实际冻结金额为38,597,547.27元，占净资产1.62%。
600146.SH	商赢环球	9月10日	关联交易	欣然投资公司拟将其持有商赢医院管理公司30%的股权以人民币1元的价格转让给公司。完成后，商赢医院管理公司各股东的持股比例如下：恒赢商贸公司占比60%、公司占比30%、欣然投资公司占比10%。
002780.SZ	三夫户外	9月10日	解除质押	持股5%以上股东上海歌金企业管理有限公司解除质押1,455,713股，占总股本1%。
002485.SZ	希努尔	9月11日	人事变动	董事、副总经理兼董事会秘书董昕先生因个人原因辞职，聘任邱大梁先生为公司副总经理兼董事会秘书。
002127.SZ	南极电商	9月11日	股份减持	2019年2月16日减持计划期限已届满，实际控制人及其一致行动人减持公司股份6,152.00万股，占总股本的2.51%。
300658.SZ	延江股份	9月12日	重大仲裁申请	就与中国建筑第六工程局第三建筑工程有限公司的建设工程施工合同纠纷申请6,045.74万元人民币仲裁赔偿。
002569.SZ	*ST步森	9月12日	对外投资	拟收购易联汇华(北京)科技有限公司所持有的广东信汇电子商务有限公司60.4%股权，价格为人民币13831.6万元。。
300577.SZ	开润股份	9月12日	注册资本变更 解除限售	对10名因离职不再具备激励资格的激励对象全部已授予但尚未解锁的限制性股票合计102,095股进行回购注销。完成后，注册资本将由人民币217,516,880元变更为人民币217,414,785元，股份总数为由217,516,880股，变更为217,414,785股，均为普通股。 符合第二个解除限售期条件的激励对象共计114人，可申请解除限售的限制性股票数量为231,271股，占总股本的0.1063%

002832.SZ	比音勒芬	9月12日	债券发行	拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币68,900万元(含本数)投资于营销网络建设升级、供应链园区研发设计中心和补充流动资金等项目。
		9月16日	股东回报规划	未来三年,每年以现金方式分配的利润原则上不低于当年实现的可分配利润的20%,且连续三年以现金方式累计分配的利润不低于该三年实现的年均可分配利润的30%。
		9月16日	Q3业绩预报	Q3归母净利润约12,953.23万元-13,788.92万元,同增55%-65%。
002486.SZ	嘉麟杰	9月12日	股份发行	拟通过发行股份向上海永普及深圳和普购买其合计持有的北极光电100%股权,标的资产交易作价26,000.00万元。本次交易完成后,上市公司将持有北极光电100%股权,同时拟向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过5,000万元。

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	时间	地点
鲁泰A	股东大会召开	9月16日	14:00	淄博市
哈森股份	股东大会召开	9月16日	14:00	昆山市
摩登大道	股东大会召开	9月17日	14:00	广州市
华纺股份	股东大会召开	9月18日	14:30	滨州市
中潜股份	股东大会召开	9月18日	15:00	惠州市
歌力思	股东大会召开	9月19日	14:30	深圳市
鄂尔多斯	股东大会召开	9月23日	14:30	鄂尔多斯
比音勒芬	股东大会召开	9月27日	14:30	广州市
嘉麟杰	股东大会召开	9月27日	14:30	北京市
罗莱生活	股东大会召开	9月27日	15:00	上海市
*ST步森	股东大会召开	9月27日	13:00	杭州市

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
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	2.23%	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	0.90%	定向增发机构配售股份
002516.SZ	旷达科技	2019/11/11	2,692	1.83%	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	70.00%	首发原股东限售股份
002832.SZ	比音勒芬	2019/12/23	9,520	30.88%	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	73.26%	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	69.18%	首发原股东限售股份
300658.SZ	延江股份	2020/6/2	10,800	71.20%	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	3.13%	定向增发机构配售股份
000971.SZ	高升控股	2020/10/26	954	0.90%	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	68.51%	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

300740.SZ	御家汇	2021/2/8	12,133	29.51%	首发原股东限售股份
002293.SZ	罗莱生活	2021/2/8	3,927	4.73%	定向增发机构配售股份
603587.SH	地素时尚	2021/6/22	5,810	14.49%	首发原股东限售股份
000971.SZ	高升控股	2021/10/26	4,778	4.51%	定向增发机构配售股份
603587.SH	地素时尚	2021/12/21	24,790	61.82%	首发原股东限售股份
600987.SH	航民股份	2021/12/21	11,008	10.19%	定向增发机构配售股份
600626.SH	申达股份	2021/12/27	4,413	5.18%	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
锦泓集团	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
丸美股份	15.76	16.52	4.15	33.14	1.04

资料来源：Wind，光大证券研究所

重点上市公司 2019 年中报

公司	营收 (亿元)	营收 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)	中报披露日期	参考依据
朗姿股份	13.98	7.72	0.89	-20.18	0.20	2019-08-24	半年报
美邦服饰	26.99	-31.47	-1.38	-359.61	-0.05	2019-08-24	半年报
森马服饰	82.19	48.57	7.22	8.20	0.27	2019-08-28	半年报
搜于特	60.77	-44.14	1.85	-56.94	0.06	2019-08-28	半年报
海澜之家	107.21	7.07	21.25	2.87	0.48	2019-08-29	半年报
报喜鸟	14.30	1.21	1.12	183.49	0.09	2019-08-24	半年报
七匹狼	15.55	6.55	1.23	-8.42	0.16	2019-08-23	半年报
摩登大道	7.03	9.15	0.31	-40.69	0.04	2019-08-30	半年报

九牧王	13.53	7.33	3.25	23.69	0.57	2019-08-22	半年报
富安娜	11.05	-3.58	1.55	-16.22	0.18	2019-08-23	半年报
梦洁股份	11.50	14.19	0.83	-9.58	0.11	2019-08-22	半年报
罗莱生活	21.87	-0.43	2.07	-5.05	0.25	2019-08-22	半年报
探路者	6.91	-21.16	0.82	239.36	0.09	2019-08-28	半年报
鲁泰A	31.85	-2.89	4.11	9.03	0.48	2019-08-03	半年报
奥康国际	13.25	-15.75	0.95	-43.13	0.24	2019-08-28	半年报
华孚时尚	73.49	8.22	3.51	-36.36	0.23	2019-08-28	半年报
贵人鸟	8.10	-47.27	-0.58	-269.59	-0.09	2019-08-27	半年报
华斯股份	2.36	9.02	0.12	2.25	0.03	2019-08-22	半年报
希努尔	17.00	336.91	0.07	341.18	0.01	2019-08-24	半年报
歌力思	12.66	17.09	1.90	17.90	0.57	2019-08-24	半年报
哈森股份	6.34	-12.50	0.09	-76.77	0.04	2019-08-28	半年报
新野纺织	28.66	-10.75	1.53	-15.09	0.19	2019-08-29	半年报
兴业科技	7.00	-9.64	0.69	105.69	0.23	2019-07-23	半年报
际华集团	100.74	-13.99	0.18	-92.30	0.00	2019-08-28	半年报
航民股份	34.64	-11.75	3.23	7.32	0.30	2019-08-16	半年报
联发股份	18.80	-13.16	1.68	24.59	0.50	2019-08-23	半年报
百隆东方	28.65	-2.66	2.24	-31.14	0.15	2019-08-09	半年报
星期六	8.91	21.11	0.61	106.24	0.09	2019-08-20	半年报
南极电商	16.34	32.44	3.86	32.37	0.16	2019-08-22	半年报
多喜爱	3.64	-7.16	-0.06	-123.98	-0.02	2019-08-29	半年报
锦泓集团	12.87	-6.53	0.25	-78.58	0.10	2019-08-23	半年报
太平鸟	31.20	-1.54	1.32	-33.06	0.27	2019-08-20	半年报
跨境通	89.70	-9.16	4.60	-9.25	0.30	2019-08-28	半年报
健盛集团	8.27	9.31	1.44	30.12	0.35	2019-07-31	半年报
日播时尚	5.18	1.39	-0.16	-190.78	-0.07	2019-08-26	半年报
安奈儿	6.55	15.22	0.56	1.62	0.43	2019-08-21	半年报
红豆股份	12.44	1.10	0.95	-14.77	0.04	2019-08-29	半年报
起步股份	7.19	17.00	1.07	-2.42	0.23	2019-08-16	半年报
安正时尚	11.24	49.49	1.92	18.34	0.48	2019-08-16	半年报
水星家纺	12.75	9.93	1.35	12.48	0.50	2019-08-27	半年报
地素时尚	11.11	14.42	3.39	1.09	0.85	2019-08-28	半年报
比音勒芬	8.46	25.15	1.74	42.01	0.56	2019-08-26	半年报
开润股份	12.21	40.71	1.14	36.03	0.52	2019-08-29	半年报
上海家化	39.23	7.02	4.44	40.12	0.66	2019-08-16	半年报
珀莱雅	13.28	27.48	1.73	34.49	0.86	2019-08-23	半年报

御家汇	9.73	-0.82	0.06	-90.83	0.01	2019-08-30	半年报
拉芳家化	4.58	3.67	0.47	-43.15	0.21	2019-08-29	半年报
丸美股份	8.15	11.85	2.56	31.57	0.64	2019-08-29	半年报

资料来源: Wind, 光大证券研究所

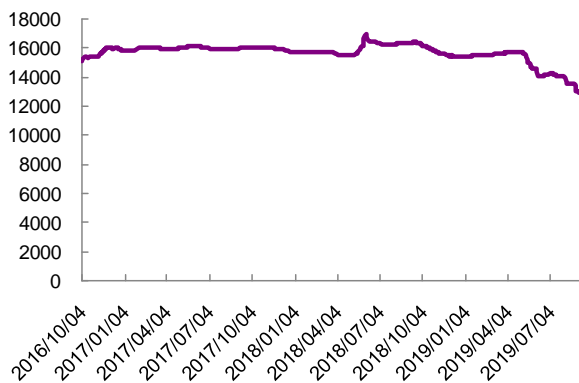
行业数据跟踪

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	13031 元/吨	0.71	2019-09-12
美棉 CotlookA	73.55 美分/磅	4.10	2019-09-13
粘胶短纤	10800 元/吨	-1.82	2019-09-06
涤纶短纤	7303.333 元/吨	1.91	2019-09-12
长绒棉	22700 元/吨	0.00	2019-09-10
内外棉价差	-873 元/吨	-4.07	2019-09-12

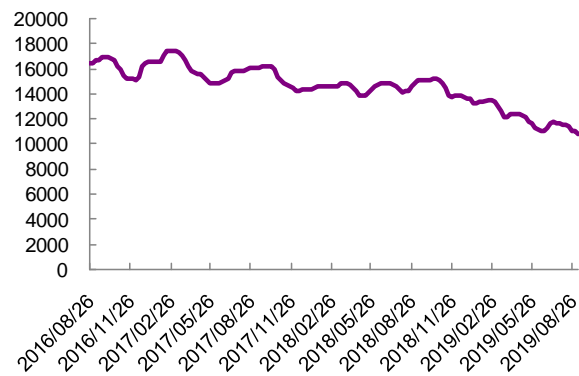
资料来源: Wind

图 5: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



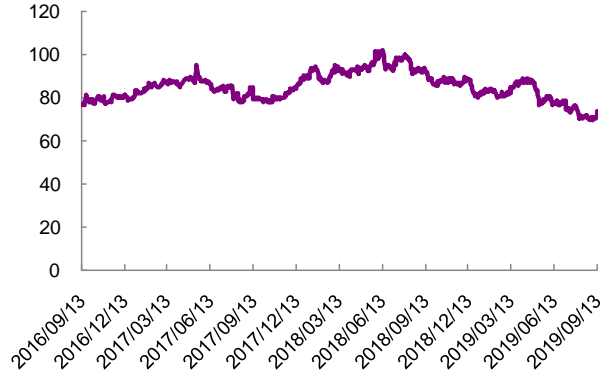
资料来源: Wind

图 7: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



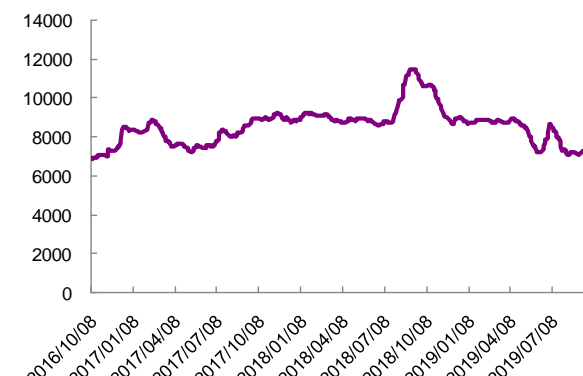
资料来源: Wind

图 6: CotlookA 指数 (美分/磅)



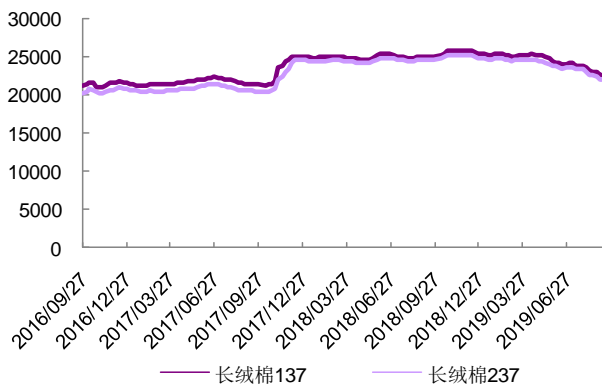
资料来源: Wind

图 8: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



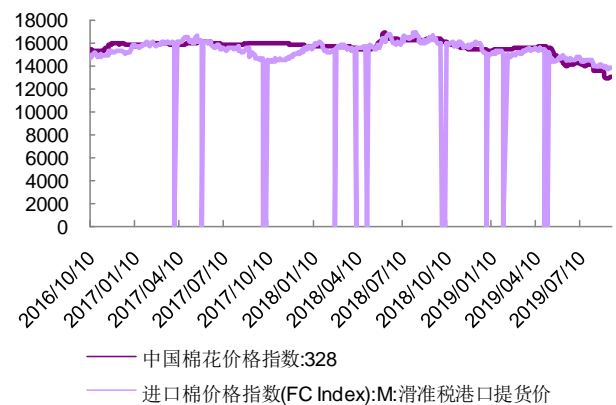
资料来源: Wind

图 9：长绒棉价格走势（元/吨）



资料来源：Wind

图 10：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			PE			周涨跌幅 (%)
		HKD	MLN HKD	RMB	(HKD 口径)	R	FY19	FY20	(%)	
1234.HK	利郎	6.50	7,784	0.63	0.72	0.83	9	8	7	-0.46
3998.HK	波司登	3.16	33,898	0.06	0.12	0.14	45	25	20	5.33
2678.HK	天虹	7.60	6,954	1.27	1.02	1.29	5	7	5	6.44
2313.HK	申洲	112.60	169,263	3.02	3.49	4.13	33	29	25	0.18
2331.HK	李宁	22.35	51,618	0.31	0.53	0.62	63	38	32	-3.46
3818.HK	中国动向	0.85	5,003	0.05	0.10	0.11	14	8	7	1.19
2020.HK	安踏体育	63.20	170,720	1.52	2.00	2.49	36	29	23	-0.38
3306.HK	江南布衣	12.00	6,225	0.79	1.06	1.21	13	10	9	8.11
2298.HK	都市丽人	1.34	3,014	0.17	0.08	0.10	7	15	13	1.52
0210.HK	达芙妮国际	0.36	585	-0.53	0.00	0.00	-1	-	-	2.90
1086.HK	好孩子	1.45	2,419	0.09	0.14	0.17	15	10	8	-2.03
0999.HK	I.T	2.33	2,786	0.32	0.00	0.00	6	-	-	-5.67
0709.HK	佐丹奴	2.50	3,946	0.27	0.17	0.19	8	13	12	2.88
1382.HK	互太	5.51	7,970	0.56	0.55	0.59	9	9	8	2.23

资料来源：wind 一致预期 注：股价更新至 2019 年 9 月 15 日

注：本表中 EPS 根据最新汇率（2019 年 9 月 12 日 1 港元= 0.90415 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