

8月服装社零数据好转有限，中美经贸团队举行副部长级磋商

——纺织服装行业周报（20190922）

行业周报

◆周行情回顾及观点

上周上证综指、深证成指、沪深300分别跌0.82%、跌0.39%、跌0.92%，纺织服装板块跌0.03%，其中纺织板块跌0.91%、服装板块涨0.43%。个股方面，比音勒芬、丸美股份、凯瑞德等涨幅居前，浔兴股份、常山北明、金鹰股份等跌幅居前。

重点事件/数据：1) 2019年8月我国社零同增7.5%、环比放缓0.1PCT，升级类、服务性消费增速较高，1-8月社零同增8.2%，与1-7月基本持平。8月服装鞋帽、化妆品零售额同增5.2%、12.8%，环比提升2.3PCT、3.4PCT，服装消费增速环比提升、但仍较疲软，整体难言复苏，化妆品行业较景气，受益于消费升级趋势。2) 中美经贸团队9月19-20日在华盛顿举行副部长级磋商，就经贸问题开展了建设性讨论，特朗普称希望与中国达成“完整”协议，中美贸易谈判稳步推进。若未来双方达成协议、美方推迟或取消对中商品加税，将有利于中国纺织出口恢复增长。3) 国储棉轮出第二十周成交热情仍较高，新棉上市、多数轧花厂采购较为谨慎，下游纺织行情较为疲软。

本周观点：纺织服装行业19年中报总体表现较弱，8月服装社零增速仍处于较低水平，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申洲国际。

◆行业公司新闻动态

中国第二大运动鞋零售商宝胜8月销售暴涨三成；Lululemon正式推出高端品牌Lab，比主品牌贵30%；H&M将销售外部品牌商品，或将转型为多品牌零售商；中国女装品牌ICICLE首家海外旗舰店在巴黎开业；京东双11规则放宽商家若干规定。

公司公告：跨境通公司实控人杨建新计划将其所持有的6.55%公司股份转让给新兴基金；贵人鸟公司主体信用等级被联合信用评级公司由AA-下调至A；海澜之家转让爱居兔公司股权，董事会同意变更部分可转换公司债券募集资金用途并永久补充流动资金；黑牡丹拟公开发行不超过10亿元的公司债券。

◆行业数据汇总

328级棉现货13036元/吨(+0.04%)；美棉CotlookA 71.25美分/磅(-3.13%)；粘胶短纤10700元/吨(-0.93%)；涤纶短纤7566.667元/吨(+3.61%)；长绒棉22700元/吨(+0.00%)；内外棉价差-965元/吨(+10.54%)。

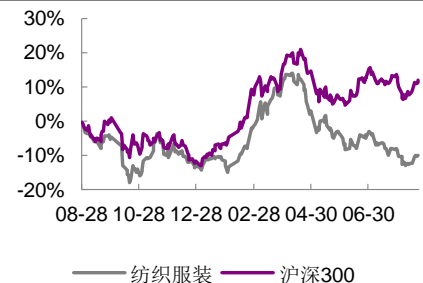
风险提示：终端零售疲软；汇率、棉价波动；部分公司解禁压力。

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



资料来源：Wind

相关研报

- USDA 下调全球棉花产需预测，8月服装淘系销售额环比好转
..... 2019-09-15
- 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

上周行情回顾

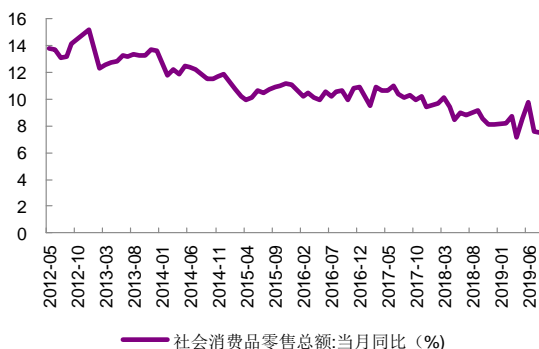
上周上证综指、深证成指、沪深300分别跌0.82%、跌0.39%、跌0.92%，纺织服装板块跌0.03%，其中纺织板块跌0.91%、服装板块涨0.43%。个股方面，比音勒芬、丸美股份、凯瑞德等涨幅居前，浔兴股份、常山北明、金鹰股份等跌幅居前。

➤ 8月服装、化妆品社零增速环比提升，化妆品景气度较高

据国家统计局，2019年8月我国社会消费品零售额同比增长7.5%，环比放缓0.1PCT，除汽车以外消费品零售额同增9.3%，环比提升0.5PCT，其中升级类消费、服务性消费增速较高。累计来看，2019年1-8月社会消费品零售额同比增长8.2%，与1-7月基本持平，消费增速保持平稳。8月服装鞋帽、化妆品零售额同比增5.2%、12.8%，环比提升2.3PCT、3.4PCT，同比增长-1.8PCT、5.0PCT。

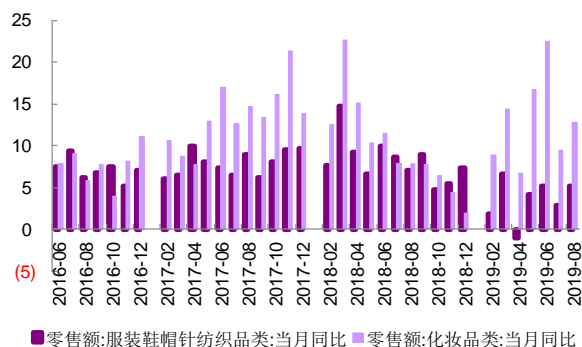
8月社零表现总体仍较疲软，其中服装消费增速环比提升，但增速仍处于较低水平，服装零售景气度较弱，整体尚难言复苏；化妆品行业较为景气，8月增速持续较高，受益于消费升级趋势。

图1：我国社会消费零售额当月增速（%）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所

图2：限额以上零售企业服装鞋帽、化妆品当月零售额增速（%）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所

➤ 中美副部级磋商落幕，特朗普称想达成“完整协议”

中美双方经贸团队9月19日至20日在华盛顿举行副部级磋商，就经贸问题开展了建设性讨论，并认真讨论了牵头人10月份在华盛顿举行第13轮中美经贸高级别磋商的具体安排，中美两国同意就相关问题保持沟通。

路透社9月20日报道，美国贸易代表办公室发表了简短的声明，称中美会谈“富有成效”，并表示按照原先的计划，美中经贸高级别磋商将于10月份在华盛顿举行。作为对美国企业所提要求的回应，美国贸易代表办公室20日发布3份联邦登记通告，以排除对437种产品加征关税。据9月20日《华尔街日报》报道，美国总统特朗普在与澳大利亚总理莫里森在共同出席的记者会上说，他希望与中国达成“完整协议”。

目前中美贸易谈判稳步推进，若未来双方能够达成协议、美方推迟或取消拟对中国商品加征高额关税的计划，将有利于中国纺织出口恢复增长。

表 1: 中美贸易摩擦与纺织服装相关的重要事件梳理

时间	事件
2018 年 7 月 6 日	应对美方发起加征关税举措, 中国开始对美棉等价值 340 亿美元商品加征 25% 关税。
2018 年 9 月底	美国开始对中国 2500 亿美元商品加征 10% 关税, 其中包含约 103 亿美元中国对美出口纺织品, 占中国对美国纺织服装及原料出口金额的 22.6%, 占中国纺织服装出口金额的 3.81%, 涉及出口企业约 2 万家。2019 年 5 月加征关税税率提升至 25%。
2019 年 6 月中旬	美国贸易代表办公室计划将 3250 亿美元中国商品加征 25% 关税征求意见并举行公开听证会, 其包含全部纺织品和服装。
2019 年 6 月 29 日	国家主席习近平同美国总统特朗普在日本大阪举行的会晤, 双方同意重启经贸磋商, 美方表示暂时不再加征新关税。
2019 年 8 月 24 日	美方贸易代表办公室公告称, 美方将于 2019 年 10 月 1 日起对于价值约 2500 亿美元的中国进口商品关税由 25% 提高至 30%。
2019 年 9 月 1 日	美国开始对中国 3000 亿美元商品加征 10% 关税, 包含我国全部纺织品及服装。
2019 年 9 月 19 日	中美经贸团队副部级磋商在华盛顿举行, 双方同意 10 月份在华盛顿举行第十三轮中美贸易高级磋商。

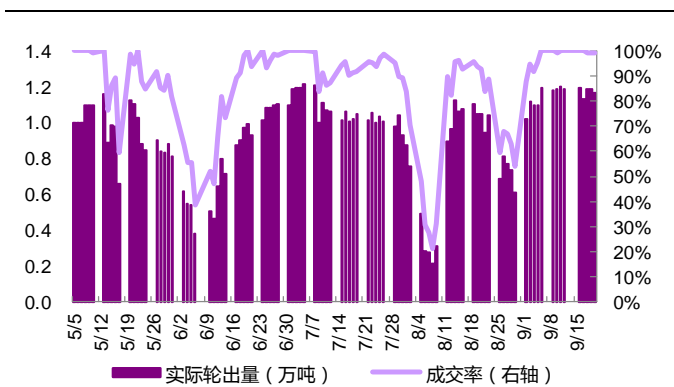
资料来源: 新华社、新浪财经、光大证券研究所

➤ 国储棉第二十周成交热情仍较高, 纺织厂新棉采购较为谨慎

据中国棉花信息网, 上周 (2019/9/16-9/20) 为 2018/19 年度国储棉轮出第二十周, 计划轮出 5.90 万吨、实际成交 5.87 万吨, 成交率 99.44%、较前周下降 0.39PCT, 成交均价 12137 元/吨、较前周下降 1.50%。

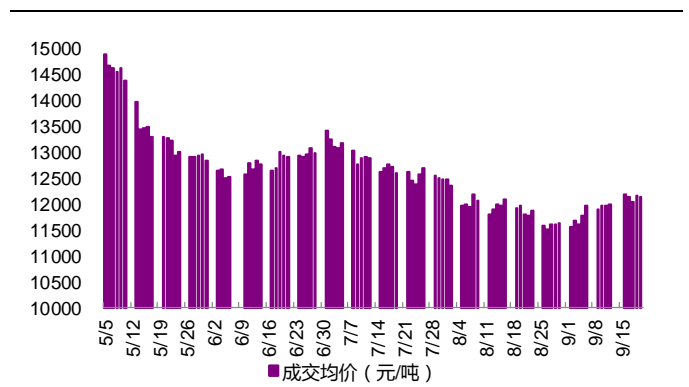
新棉逐步上市, 新疆南疆已经开始采摘, 目前多数轧花厂采购较为谨慎, 棉花销售库存仍较高。9 月后纺织行业进入传统旺季, 但整体行情较为疲软, 未来预计棉价仍有一定压力。

图 3: 2018/19 年度国储棉轮出挂牌量



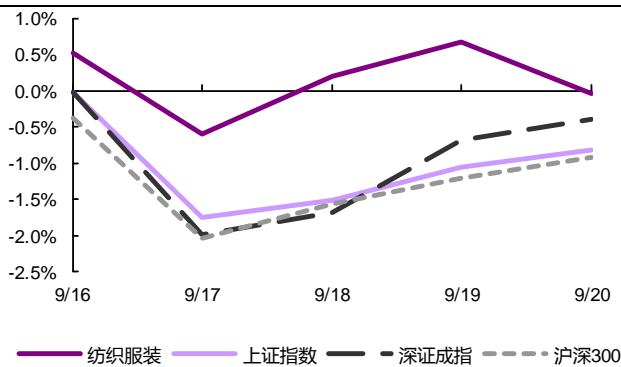
资料来源: 中国棉花信息网、光大证券研究所

图 4: 2018/19 年度国储棉轮出成交均价



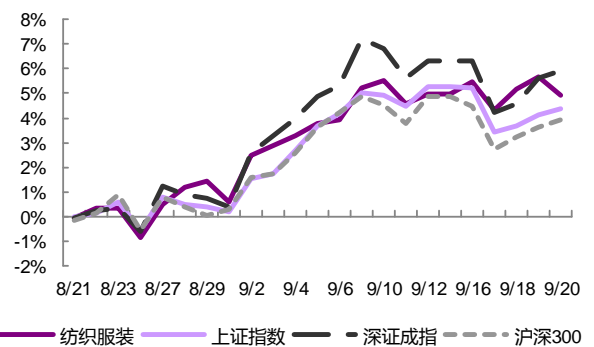
资料来源: 中国棉花信息网、光大证券研究所

图 5：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 6：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 2：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	-0.82	4.39
深证成份指数成份	-0.39	5.92
沪深 300	-0.92	3.91
纺织服装	-0.03	4.92
纺织	-0.91	3.50
服装	0.43	5.66

资料来源：Wind

表 3：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)
002832.SZ	比音勒芬	27.60	12.93	3,787
603983.SH	丸美股份	62.10	10.40	2,190
002072.SZ	凯瑞德	5.10	9.91	2,487
600630.SH	龙头股份	8.03	8.66	9,515
603605.SH	珀莱雅	88.67	8.20	863

资料来源：Wind

表 4：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	6.14	-7.67	5,989
000158.SZ	常山北明	5.58	-4.94	11,037
600232.SH	金鹰股份	5.84	-4.89	2,052
300132.SZ	青松股份	10.64	-4.66	2,651
002291.SZ	星期六	5.17	-4.61	1,273

资料来源：Wind

行业新闻动态

- 中国第二大运动鞋零售商宝胜 8 月销售暴涨三成（本土零售观察 2019/9/11）

9月10日裕元工业(集团)有限公司(0551.HK)港股盘后公布在8月实现综合营收8.403亿美元,较去年同期上涨5.1%;2019年前八个月营收同比增长6%,较上半财年的7.2%有所放缓。

该集团在上月的中期报告指出,面对全球贸易摩擦下客户转变采购策略、灵活多变的消费者需求趋势缩短生产交期、以及集团加速调整产能国家配置的步伐,制造业务近期出现每月销售订单更加波动、产能利用不稳定、产品组合复杂多变以及生产效率降低的情况。

作为全球最大运动鞋代工生产商的裕元集团上半财年制鞋1.632亿双,制鞋业务营收取得5.0%的增长;制造业务(含鞋底、配件等)毛利率则按年下降70个基点至18.1%,原因之一在于“复古潮流”导致制鞋工序越趋复杂。

裕元集团持有62.19%股份的宝胜国际(控股)有限公司(3813.HK)8月综合营收大涨29.7%至22.323亿元人民币,而去年同期为17.217亿元人民币;首八个月营收升幅从上半财年的19.4%进一步扩大至20.9%。

● “运动休闲”让位于“设计时尚”：Lululemon 正式推出高端品牌 Lab, 比主品牌贵 30% (华丽志 2019/9/16)

9月14日加拿大著名瑜伽运动服零售商 Lululemon (露露乐蒙) 宣布正式推出高街奢侈品牌 Lab, 该品牌的新系列将上架 Lululemon 在线商城, 以及北美、欧洲和亚洲的 45 家门店。

Lab 此次带来了 44 款全新服饰, 价格较 Lululemon 品牌平均要贵 30%, 从 80 美元到 500 美元不等, 设计以极简主义为主, 包括男装系列、女装系列以及少部分中性服饰, 其中一些服饰以宽松简约为特色, 因此与 Lululemon 走的贴身设计路线完全不同。Lululemon 产品经理 Sun Choe 表示: “我们去掉了那些能够突出女性形象的曲线设计和缝纫要素, 我们希望让 Lab 不那么女性化, 因此设计也更加简约。”

不过, Lab 仍然继承了 Lululemon 的一些运动基因, 采用了一些快干和吸湿排汗面料。这些运动面料将帮助消费者减少日常生活中出汗的麻烦, 更便于城市通勤。

早在 2009 年 Lululemon 就推出了 Lab 这一概念品牌, 并在温哥华煤气镇开设了一家品牌门店, 但 Lab 在当时并不是独立品牌。随着消费者对 Lab 需求的增加, Lululemon 决定将 Lab 打造成国际化的高街奢侈品牌, 并以此进军时尚领域。Lululemon 将 Lab 定位为高端时尚高街品牌, 希望与 Off-White、Supreme、Fenty Maison (蕾哈娜与 LVMH 打造的奢侈品牌) 这些当红品牌竞争。

● H&M 将销售外部品牌商品, 或将转型为多品牌零售 (华丽志 2019/9/17)

9月16日瑞典快时尚巨头 H&M 集团宣布, 旗下时尚品牌 H&M 将开始销售集团外部品牌的产品。H&M 方面没有透露更多其他有关信息, 但是

根据一则启事显示，H&M 品牌正在邀请时尚品牌加入，以增加 H&M 的活力，吸引更多新客户，提升销售业绩。

根据德国布伦伯格银行分析师估算，尽管 H&M 集团第三季度销售额同比增长 8%，但是七、八月份销售增速却开始放缓，相比六月份 12% 的销售增幅，七、八月份的销售增幅下滑至 6%，导致消息发布当日 H&M 股价下跌将近 3.2%。

H&M 第三季度推出了过多新系列服饰，而消费者对其新品的需求却有所下滑，最终导致库存压力加剧。为缓解库存压力，H&M 采取了降价促销措施，将紧身牛仔裤的售价下调至 5.99 美元，带系带连衣裙售价下调至 17.99 美元。除了库存压力，瑞典克朗贬值也在一定程度上增加了采购成本，考虑到国际市场对 H&M 的重要性，克朗贬值或将对 H&M 的盈利能力造成一定负面影响。

随着互联网电商的发展，一些时尚零售商开始寻求转型，从传统的单一品牌零售商转型为多元品牌零售商。如英国服装零售商 Next Plc，自十年前转型以来，已经从过去的单一品牌零售平台发展为一家多元聚合零售平台，销售来自不同供应商的服装、鞋类和家居用品。作为仅次于西班牙快时尚品牌 Zara（飒拉）母公司 Inditex 的全球第二大时尚零售商，H&M 集团的盈利已连续三年出现下滑，寻求转型或许是 H&M 最佳的选择。

● 中国女装品牌 ICICLE 首家海外旗舰店在巴黎乔治五世大街开业（华丽志 2019/9/18）

9 月 16 日，上海之禾时尚实业集团（以下简称“之禾集团”）旗下中高端服装品牌 ICICLE 首家海外旗舰店在著名的巴黎乔治五世大街正式对外开放，将于 9 月 19 日正式营业。

对于上海之禾集团而言，此次 ICICLE 乔治五世旗舰店的开业意义非比寻常，堪称集团国际扩张计划新的里程碑。近些年，之禾集团一直在寻求开拓海外市场。2013 年，之禾集团在巴黎十六区的雷蒙·庞加莱大道 77 号开设了巴黎子公司 ICICLE PARIS MODE 及之禾巴黎设计中心，作为总部的国际平台来引进国际一流行业专家及创意人才。

2018 年 10 月之禾集团宣布以 420 万欧元的价格收购法国高级时装品牌 Carven，希望以此打开欧洲和海外市场。今年 6 月，之禾集团聘请了 Balenciaga（巴黎世家）前任欧洲总裁 Daphne Cousineau 女士担任 Carven 品牌总经理，负责该品牌的重启工作。

之禾集团成立于 1997 年，以自然之道为理念，以简约、高端和当代性为特色，使用天然面料，满足现代都市人群的需要，是中国高级成衣行业的重要一员。根据之禾集团官网数据显示，2017 年集团零售总额 16.3 亿元人民币，同比增长 23%。截止到 2018 年 10 月，之禾在中国已开设超过 250 家店铺（含特许经营店）。

● 京东双 11 规则：若干规定有所放宽（亿邦动力网 2019/9/20）

9月20日京东开放平台发布了双11活动的管理规则。据了解，今年管理规则与去年相比不同，活动时间节奏方面，今年的商品报名活动时间相较于去年时间范围有所放宽。

去年的预售商品报名时间和正式商品报名时间分别为2018年9月24日至2018年10月12日以及2018年9月24日至2018年10月15日，而今年的预售商品申报时间和正式商品报名时间为2019年9月23日至2019年10月28日和2019年10月8日至10月28日。

今年京东将自10月18日至10月31日开启预售；正式活动将自11月1日持续至15日。为帮助今年商家备战京东双11，京小贷为商家提供了一系列资金扶持政策。9月10日-10月10日期间满足条件的商家使用企业主贷，可享最高30天免息；10月11日-11月13日期间使用提前收款，有机会享免息和4.8折息费折扣。

同时，京东方面要求，商家店铺风向标排名需达到店铺所属主营二级类目前80%，且商家店铺同行业下的近30天（前5天至前34天）交易纠纷因子排名率 $\geq 20\%$ ，方可报名参加活动。值得一提的是，若商品质量指数低于最低质量门槛的商品将无法报名成功参加营销活动。

本次活动中京东会使用“价格力”指标对活动商品进行动态流量调控。价格力校验将影响活动商品在首页推荐、平台级会场等公域资源的流量曝光（不影响活动报名）。

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
600510.SH	黑牡丹	9月16日	股份回购	截至2019年9月12日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份31,513,599股，占公司总股本的比例为3.0096%，与最近一次披露数据相比增加0.1632%，
002503.SZ	搜于特	9月16日	股份质押	兴原投资所持公司的部分股份质押于2019年9月11日已办理了延期购回手续，占其所持股份34.99%；马鸿先生所持公司的部分股份于2019年9月10日办理了补质押交易的手续，累计质押股份占公司股份总数的19.69%，占马鸿先生所持公司股份的66.95%。。
000045.SZ	深纺织A	9月16日	回购注销	本次回购注销的限制性股票数量为1,935,720股，占回购前公司总股本的0.38%。本次回购注销完成后，公司总股本将由511,274,149股减至509,338,429股。
002640.SZ	跨境通	9月16日	股份转让	杨建新、樊梅花夫妇及新余睿景企业管理服务有限公司与四川金舵投资有限责任公司决议终止上述各方于2019年6

				月6日签署的《股份转让及表决权委托框架协议》；公司实际控制人杨建新及其一致行动人计划将其合计持有的102,000,000股股份（占公司已发行股份总数的6.55%）转让给新兴基金，并将其合计控制的占公司已发行股份总数的15.47%股份的表决权委托给新兴基金。
600398.SH	海澜之家	9月16日	股权转让	海澜之家全资子公司品管公司将持有的爱居兔公司66%股权转让给赵方伟，转让价格为人民币25,240.57万元；将持有的爱居兔15%股权转让给得合管理，转让价格为人民币5,736.49万元；将持有的爱居兔19%股权转让给海澜投资，转让价格为人民币7,266.22万元。
002563.SZ	森马服饰	9月17日	股份减持	公司控股股东邱光和先生于2019年9月12日以大宗交易方式向徐波先生转让其持有的公司股票537.13万股，占公司总股本0.1990%；向邵飞春先生转让其持有的公司股票268.56万股，占公司总股本的0.0995%
002127.SZ	南极电商	9月17日	股份减持	吴江新民实业投资有限公司拟在6个月内，以集中竞价方式、大宗交易方式或其他合法方式减持所持有的公司股份不超过24,500,000股。
603555.SH	贵人鸟	9月17日	信用等级调整	联合信用评级有限公司将公司主体信用等级由AA-下调至A，评级展望调整为“负面”；将“14贵人鸟”的信用等级由AA-下调至A。
600107.SH	美尔雅	9月17日	人事变动	公司第十届监事会主席朱剑楠先生因其个人原因辞职，辞职后，朱剑楠先生不再担任公司其他任何职务。
002656.SZ	摩登大道	9月18日	人事变动	全体董事同意选举罗长江先生担任公司第四届董事会董事长。
600232.SH	金鹰股份	9月19日	分公司改制	公司拟将嵊州分公司的全部实物资产以及相关的债权、负债等一并改制为全资子公司，嵊州子公司注册资本为54,708,054.71元人民币
600220.SH	江苏阳光	9月19日	股权质押	阳光集团以所持有的本公司无限售流通股20,000,000股（占本公司总股本的1.12%）质押给北京银行股份有限公司无锡分行，于2019年9月16日在中国证券登记结算有限公司上海分公司办理了相关质押登记手续，质押期限一年。
600398.SH	海澜之家	9月19日	债券回售	董事会同意公司变更“爱居兔研发办公大楼建设项目”及“物流园区建设项目”的子项目“爱居兔仓库建设项目”，并将原计划投入实施上述项目的募集资金共计143,350.62万元永久补充流动资金，后续审议通过后公司将办理债券回售相关事宜。
603365.SH	水星家纺	9月19日	股份回购	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份257,300股，已回购股份占公司总股本的0.0965%，成交最高价为16.76元/股，成交最低价为16.65元/股，支付的总金额为4,300,710元（不含交易费用）。
002762.SZ	金发拉比	9月20日	解除质押	林若文女士将其质押的1326万股公司股份办理了解除质押业务，目前林若文女士累计质押其持有的公司股份1828万股，占公司总股本的比例为5.16%。
601566.SH	九牧王	9月20日	解除质押	睿智投资已于2019年9月18日将其质押给兴业证券股份有限公司

				限公司的本公司股份 6,060,000 股办理了股份解除质押手续。
600220.SH	江苏阳光	9月20日	收购进展	收购人阳光集团已于2018年9月17日至2019年9月16日,通过证券交易所证券交易系统增持合计27,102,071股,增持均价2.445元/股,占上市公司总股本的1.52%。收购人本次通过交易所交易系统增持上市公司股份后,收购人及其一致行动人合计持有的股份占上市公司总股本的31.52%。
002656.SZ	摩登大道	9月22日	风险提示	由于中焱服装出现异常经营等情况,其所欠公司的费用合计额为7,615.81万元存在短期内无法收回的可能。基于谨慎考虑,公司可能对与中焱服装之间的前述费用全额计提坏账准备。

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	时间	地点
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
*ST步森	股东大会召开	9月27日	13:00	杭州市
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
开润股份	股东大会召开	9月30日	14:30	上海市
海澜之家	股东大会召开	10月08日	10:30	江阴市
搜于特	股东大会召开	10月08日	15:00	东莞市
南极电商	股东大会召开	10月08日	14:30	上海市
浔兴股份	股东大会召开	10月09日	14:00	晋江市
拉夏贝尔	股东大会召开	10月16日	14:00	上海市
江南布衣	股东大会召开	10月18日	10:00	香港

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
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

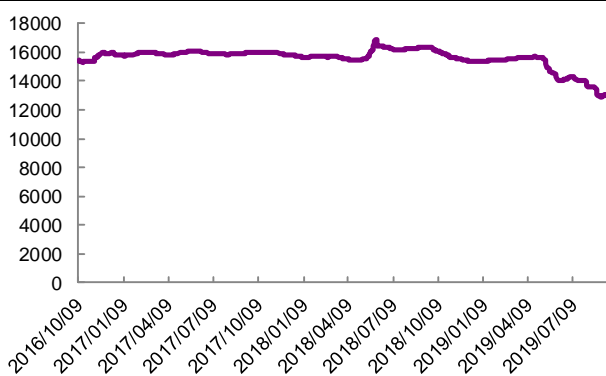
行业数据跟踪

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	13036 元/吨	0.04	2019-09-20
美棉 CotlookA	71.25 美分/磅	-3.13	2019-09-20
粘胶短纤	10700 元/吨	-0.93	2019-09-20
涤纶短纤	7566.667 元/吨	3.61	2019-09-20
长绒棉	22700 元/吨	0.00	2019-09-17
内外棉价差	-965 元/吨	10.54	2019-09-20

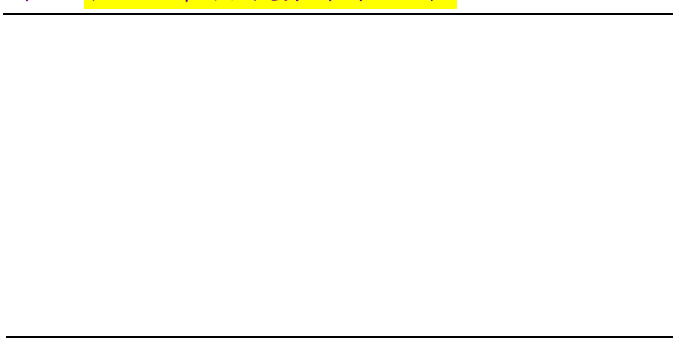
资料来源: Wind

图 7: 328 级棉现价走势图 (元/吨)



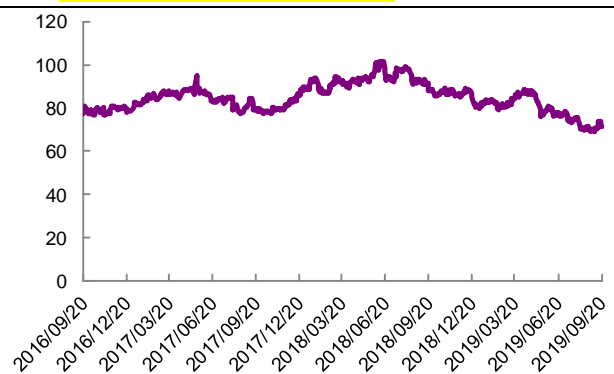
资料来源: Wind

图 9: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



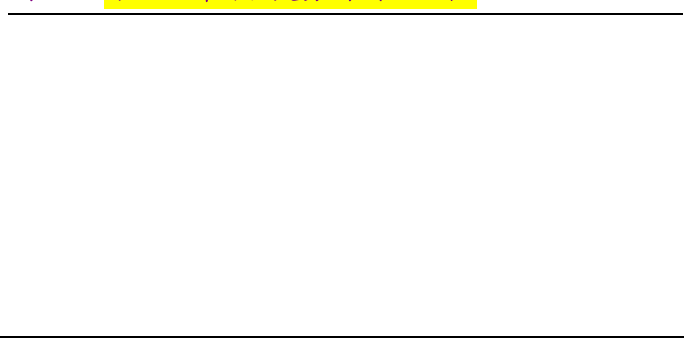
资料来源: Wind

图 8: CotlookA 指数 (美分/磅)

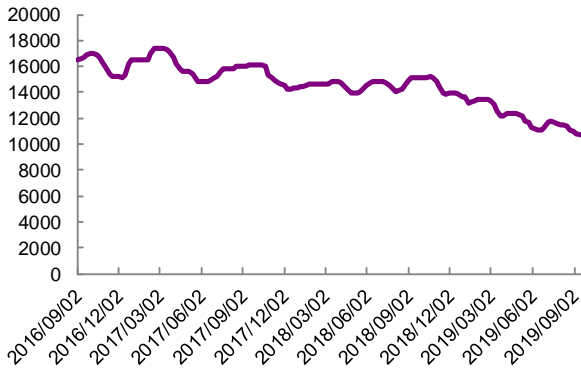


资料来源: Wind

图 10: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)

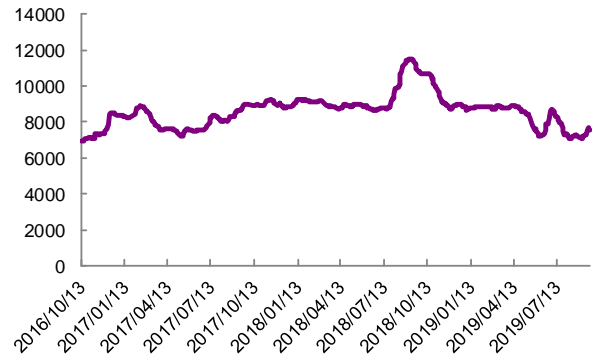


资料来源: Wind



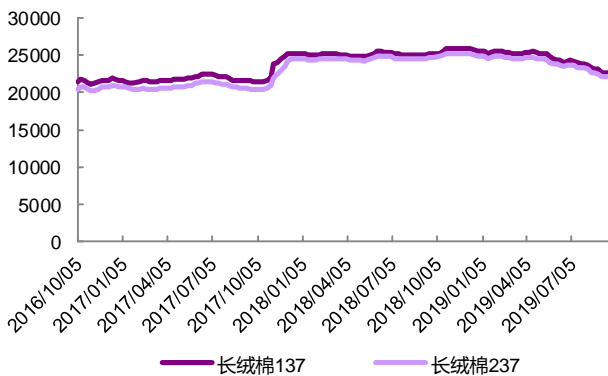
资料来源: Wind

图 11: 长绒棉价格走势图 (元/吨)

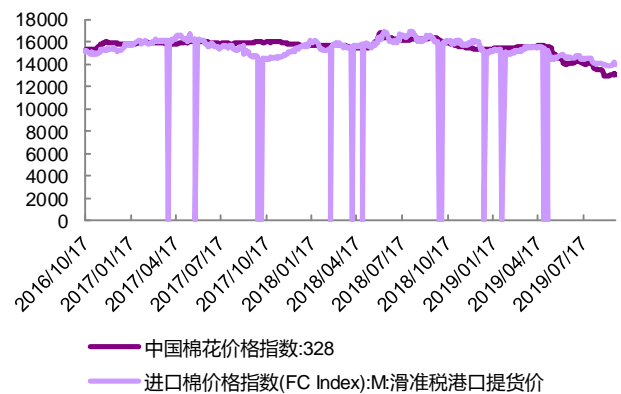


资料来源: Wind

图 12: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)



资料来源: Wind



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	6.40	7,664	0.63	0.72	0.83	9	8	7	-1.54
3998.HK	波司登	3.38	36,258	0.06	0.12	0.14	48	27	21	6.96
2678.HK	天虹	7.40	6,771	1.27	1.02	1.29	5	7	5	-0.24
2313.HK	申洲	104.00	156,335	3.02	3.48	4.12	30	27	23	-7.64
2331.HK	李宁	22.10	51,043	0.31	0.55	0.65	63	36	31	-1.12
3818.HK	中国动向	0.83	4,885	0.05	0.10	0.11	14	7	7	-2.35
2020.HK	安踏体育	63.95	172,746	1.52	2.00	2.49	37	29	23	1.19
3306.HK	江南布衣	11.70	6,069	0.79	1.06	1.21	12	10	9	-2.50
2298.HK	都市丽人	1.30	2,924	0.17	0.08	0.10	7	15	12	-2.99
0210.HK	达芙妮国际	0.39	643	-0.53	0.00	0.00	-1	-	-	9.86
1086.HK	好孩子	1.30	2,168	0.09	0.11	0.13	13	11	9	-10.34
0999.HK	IT	2.33	2,786	0.32	0.00	0.00	6	-	-	0.00
0709.HK	佐丹奴	2.38	3,757	0.27	0.17	0.19	8	12	11	-4.80
1382.HK	互大	5.31	7,674	0.56	0.56	0.59	8	9	8	-3.63

资料来源：wind 一致预期 注：股价更新至 2019 年 9 月 22 日

注：本表中 EPS 根据最新汇率（2019 年 9 月 20 日 1 港元= 0.90320 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