

2018年1月7日

纺织和服装


光大证券
 EVERBRIGHT SECURITIES

德国查封百家中国跨境电商卖家，关注家纺行业投资机会

行业周报

◆一周行情回顾及观点

上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 2.56%、2.74%、2.68%。纺织服装板块涨 1.26%，其中纺织板块涨 2.19%、服装板块涨 0.73%。

我国家纺行业 2012 年进入调整，2017H1 开始出现好转、并延续至三季度。本轮回暖主要集中在中高端家纺品牌、线上线下共同发力、部分为提价因素贡献。我们认为本轮回暖主要为行业调整到位、叠加中高端消费需求回暖；长期来看，我国家纺人均消费水平、行业集中度均有待提升，我国家纺龙头竞争力强，线上流量资源向头部品牌集中、线下渠道下沉挤占区域性小品牌，发展空间大。建议关注罗莱生活、富安娜、水星家纺、梦洁股份等。

据亿邦动力网，德国税务部门近日查封亚马逊上近 100 家中国在线商户账号并没收商品，主要其涉嫌增值税偷税。我们认为短期内欧盟跨境电商增值税费监管加严影响我国跨境电商企业短期业绩，长期来看我国跨境电商竞争优势仍存，依旧看好我国跨境出口电商发展前景。

据中国棉花网，大部分纺织企业原料库存到 1 月中旬，准备近期购买新花，其中山东、河南部分纺织企业已经开始购买新花、新棉销售开始发力。预计短期棉价稳定，18 年棉花需求稳步增长、国储棉持续消耗下不乏上涨机会。

◆行业公司新闻动态

Victoria's Secret 12 月销售持续疲软，母公司下调四季度盈利预期；严寒及促销刺激优衣库日本 12 月同店销售猛增 18.1%；Primark 美国扩张进入调整，聘请 Zara 前产品总监掌管女装部门；Nike 本土业务进一步下沉，管理层料半年后复苏，国际市场继续升温；电商巨头亚马逊为“魔镜”申请专利，从纯商品购物体验转型沉浸式体验。

对外投资/合作：跨境通股东大会审议通过发行不超 11.5 亿 6 年期可转债用于跨境电商仓储及配套设施建设、产业园总部中心建设及补充流动资金；朗姿股份全资子公司朗姿医疗拟 2.67 亿收购医美公司高一 100% 股权，拟转让朗姿医疗 1.6 亿注册资本对应 32.78% 股权和实缴义务，占 61.58%；天创时尚拟择机实施非公开发行不超 2.37 亿元新股募集购买小子科技 100% 股权配套资金；搜于特子公司麻漾湖实业 0.58 亿竞得 3.39 万平方米土地使用权；万里马预中标超 1 亿元被装物资采购项目。

股东增减持：报喜鸟董事长吴志泽之女吴婷婷均价 3.41 元/股增持 1% 股份；鹿港文化股东吴毅增持 4.89% 股份达 5%。

其他：太平鸟 1.44 亿 IPO 限售股 9 日上市流通，占 29.89%；百隆东方预计 17 年形成 1.5 亿汇兑损失。

◆行业数据汇总

328 级棉现货 15665 元/吨 (-0.25%)；美棉 CotlookA 89.9 美分/磅 (0.33%)；粘胶短纤 14400 元/吨 (0.35%)；涤纶短纤 9041.67 元/吨 (1.95%)；长绒棉 25200 元/吨 (0.00%)；内外棉价差 -114 元/吨 (307.14%)。

分析师

李婕 (执业证书编号：S0930511010001)

021-22169107

lijie_yjs@ebcn.com

孙未末 (执业证书编号：S0930517080001)

021-22169124

sunww@ebcn.com

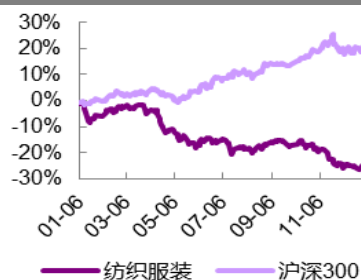
联系人

罗晓婷

021-22169049

luoxt@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

美国圣诞购物季零售额增 4.9%，18 年关注纺织服装行业机会

..... 2018-01-01
 11 月瑞士手表出口我国大增 40%、百家服装零售继续好转

..... 2017-12-24
 11 月服装类限上企业零售继续回暖，欧盟通过跨境电商 VAT 新规

..... 2017-12-17
 11 月纺服出口延续回暖，跨境电商过渡期政策适用范围增五城

..... 2017-12-10
 全美黑五网络零售额增 16.9%，明年新疆机采棉种植意愿增强

..... 2017-12-03
 10 月瑞士手表出口我国同增 18%，我国调低部分消费品进口税率

..... 2017-11-26
 10 月百家重点企业服装零售额增 7.6%，17 年棉花产量预增 11.4%

..... 2017-11-19
 天猫双十一成交额增 39%，10 月 50 家重点企业零售额延续回暖

..... 2017-11-12
 17 年我国奢侈消费品规模增 18%提速，双十一预售升温

..... 2017-11-05

上周行情回顾

上周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 2.56%、2.74%、2.68%。纺织服装板块跌 1.26%，其中纺织板块涨 2.19%、服装板块涨 0.73%。个股方面，上周*ST 中绒、伟星股份、鄂尔多斯涨幅居前，步森股份、太平鸟、*ST 众和跌幅居前。

➤ 家纺行业 2017H1 开始出现好转、并延续至三季度，建议关注相关投资机会

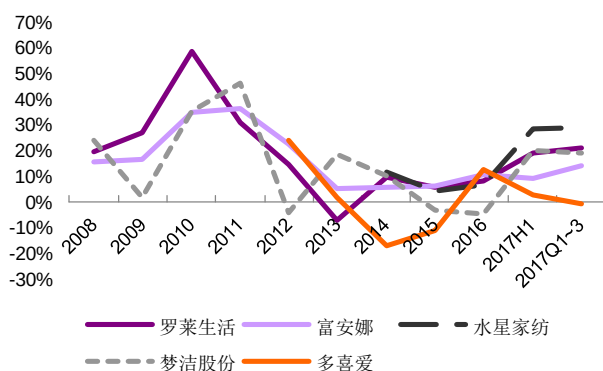
我国家纺行业 2011 年以前经历快速发展，2002-2011 年市场规模复合增速为 17.06%；进入 2012 年随着我国经济增速放缓，家纺终端需求放缓，叠加电商渠道冲击、前期高速扩张透支未来增长等因素，家纺上市公司业绩进入调整期。

2017H1 我国家纺公司开始出现好转、并延续至三季度，本轮回暖主要集中在中高端家纺品牌：

1) 罗莱生活、水星家纺、梦洁回暖较为显著，其中罗莱生活、水星家纺 17Q3 回暖力度有所加强：罗莱生活 17H1 家纺收入同比增 19%、17 前三季度同比增 21%，均较 16 年 8.11% 大幅提升；水星家纺 17H1 增速 28.15%、17 前三季度同比增 29.10%，均较 16 年增速 6.80% 大幅提升；梦洁 17H1 家纺主业收入同比增 20% 左右，17Q1~3 同比增 19%，改善幅度最大。

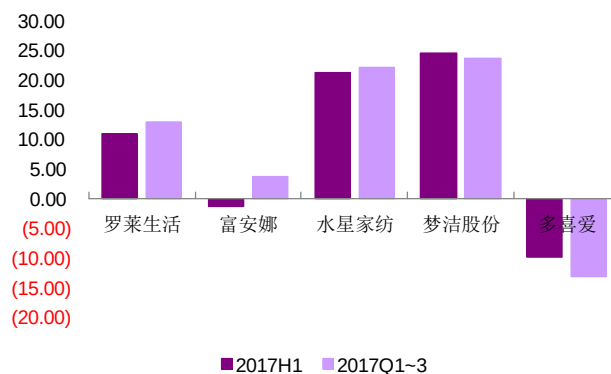
2) 富安娜回暖较为滞后、改善幅度相对较小，17Q1~3 收入增 14.16%，较 17H1 增速 9.10% 有所提升、较 16 年 10.46%。

图 1：我国家纺上市公司家纺主营业务收入同比增速



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 2：17H1、17Q1~3 家纺公司家纺收入增速较 16 全年改善幅度 (PCT)



资料来源：Wind，光大证券研究所

从结构上看：1) 线上线下共同发力带来整体增速提升：如电商占比较高的水星家纺、富安娜、罗莱 17H1 电商增速分别在 85%、47%、60% 左右，增速较去年提升，目前水星电商收入占比超过 40%，富安娜、罗莱两家公司电商收入占比在 30% 左右；同时线下方面，罗莱、梦洁同店增长分别在高个位数、10% 左右，好于去年同期。

2) 17 年家纺原料涨价也带来产品价格提升：如罗莱 17 年以来订货会增长在 10% 左右、较之前提速，17 年春夏订货会开始订货会增长中已经有提价贡献、预计会持续到 18 年上半年。

我们认为本轮家纺回暖主要为行业经过多年调整逐步到位、中高端消费回暖等。长期来看，对比发达国家，我国家纺人均消费水平仍低、行业集中度仍有待提升，我国家纺龙头竞争力强，线上流量向头部品牌集中、线下渠道下沉挤占区域小品牌、发展动力足。建议关注罗莱生活、富安娜、水星家纺、梦洁股份等相关标的。

➤ 亚马逊再次被卷入税务风波 100 家中国商户被查封

1 月 5 日消息，亿邦动力网获悉，德国税务部门近日查封了亚马逊上近 100 家中国在线商户账号并没收了商品。据德国商报称，这些在线零售商在亚马逊德国站销售商品涉嫌逃税。据悉，亚马逊德国站于 2017 年 12 月 28 日向受影响的中国电商发了一封通知信，称此前已告知中国电商相关税收信息，不会容忍个别电商逃税。亚马逊对此表

示, 将其平台作为在线市场的零售商是独立的企业, 自行负责的纳税义务。此次调查由柏林新克尔恩(Neukoelln) 税务所牵头, 该税务所负责中国零售商在德国的增值税登记工作。另外, 除了亚马逊德国站, 这次被查的还有 eBay 德国等在线销售平台, 该网站上有 3500 多家中国内地和香港商家。

此前, 欧盟正式通过跨境电商增值税新规, 加强对跨境电商税收监管。虽然新规正式从 2021 年实施, 但欧盟对于跨境电商增值税征收有所加严。

表 1: 欧盟关于跨境电商 VAT 新规内容

环节	新规生效日期	新规内容	原政策内容	变动原因
申报	2021	通过统一电子平台"one stop shop"申报	多国销售多国申报	简化申报流程、减少企业/卖家纳税行政成本
	2019	年跨境交易额不足 1 万欧元的欧盟企业可直接在本国申报	-	鼓励欧盟中小企业/卖家发展
缴纳	2021	电商平台需确保税费的缴纳, 并且跨境电商企业/卖家使用电商平台仓储物流而实现销售的商品亦由电商平台缴纳	跨境电商企业/卖家自主申报缴纳	在原政策下跨境卖家通过电商平台仓储物流系统实现销售的产品较难监管易造成偷税漏税
税费	2021	取消 22 欧元免税额度, 并且适用与线下实体零售渠道相同的增值税率	凡是从非欧盟区进口的、货值低于 22 欧元的产品均免缴增值税	由于大部分跨境电商少报/谎报货值而免缴增值税, 造成欧盟税费损失及欧盟境内商家竞争劣势

资料来源: 欧盟委员会官网、光大证券研究所

我们认为短期内欧盟地区跨境电商增值税费补缴影响我国跨境电商企业短期业绩, 长期来看我国跨境电商缩短贸易链条、充分利用我国低制造成本, 出口商品在欧盟仍具有竞争优势, 依旧看好我国跨境出口电商长期发展前景。建议继续关注跨境通、浔兴股份(收购跨境出口电商价之链)等。

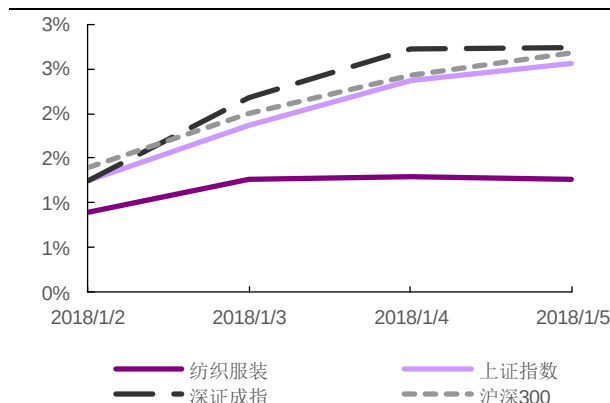
➤ 新棉销售开始发力, 预计短期棉价稳定、18 年不乏上涨机会

据国家棉花市场监测系统对 14 省区 65 县市 1300 户农户调查数据显示, 截至 2018 年 1 月 5 日, 全国新棉采摘基本结束; 全国交售率为 92.8%, 同比下降 1.1PCT, 其中新疆交售 100%。

据中国棉花网记者了解, 大部分纺织企业原料库存到 1 月中旬, 准备近期购买新花, 其中山东、河南部分纺织企业已经开始购买新花。目前地产棉成交较为清淡, 新疆棉走货加快, 新花销售有望回暖。

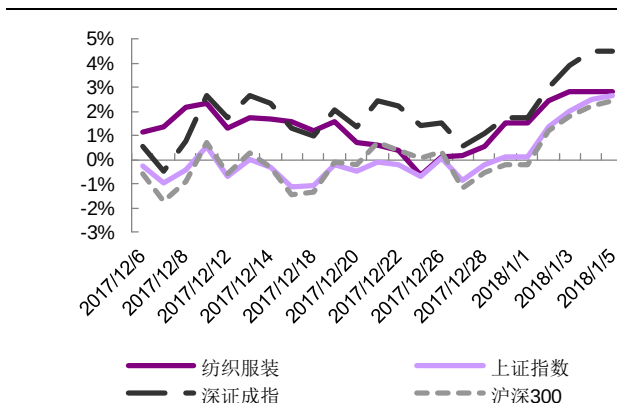
18 年新年伊始, 纺企一改之前观望态度、增加新棉购买。展望 18 年供给端, 2018 年储备棉轮出销售暂定为 3 月 12 日~8 月底, 每日挂牌销售数量暂按 3 万吨安排, 在时长和每日计划挂牌销售数量上与 2017 年储备棉轮出相当等; 需求端稳步增长, 预计 18 年棉花不乏上涨机会。

图 3: 上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 2：纺织服装板块区间涨跌幅统计情况

板块名称	一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	2.56	2.67
深证成份指数成份	2.74	4.50
沪深 300	2.68	2.44
纺织服装	1.26	2.79
纺织	2.19	3.81
服装	0.73	2.22

资料来源：Wind

表 3：上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)
000982.SZ	*ST 中绒	4.07	16.29	6,455
002003.SZ	伟星股份	12.67	10.66	3,539
600295.SH	鄂尔多斯	15.63	8.02	11,881
002494.SZ	华斯股份	9.55	7.55	5,108
600630.SH	龙头股份	10.90	5.83	3,366

资料来源：Wind

表 4：上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)
002569.SZ	步森股份	32.64	-10.01	13
603877.SH	太平鸟	24.53	-9.52	1,227
002070.SZ	*ST 众和	4.84	-7.81	13,638
601599.SH	鹿港文化	6.35	-4.65	3,289
002293.SZ	罗莱生活	14.14	-4.46	3,609

资料来源：Wind

行业新闻动态

● Victoria' s Secret 维多利亚的秘密 12 月销售持续疲软，母企 L Brands 下调四季度盈利预期（无时尚中文网 2018/1/4）

Victoria's Secret 维多利亚的秘密的持续疲软使母公司 L Brands Inc. (NYSE:LB) 未能受惠于假日季炽热的消费情绪，该集团在公布 12 月销售数据的同时警告四季度盈利将差过自身及市场预期，集团股价在 4 日周四盘前应声急挫 11%。

近年受到 American Eagle Outfitters Inc. (NYSE:AEO) 旗下 Aerie、Gap Inc. (NYSE:GPS) 盖璞集团和 Lululemon Athletica Inc. (NASDAQ:LULU) 等竞争对手在文胸及内衣领域的强劲挑战，Victoria' s Secret 维多利亚的秘密核心品类——内衣的销售依然没有起色，12 月继续录得下滑，导致品牌同店销售按年减少 1%；撇除直接面对消费者渠道后，实体门店的同店销售更大跌 6%，跌幅也低过 11 月的 9%。

圣诞节后 L Brands Inc. 旗下品牌均开始半年促销，而占集团 62% 收入的 Victoria' s Secret 维多利亚的秘密提高折扣力度后大幅拉低了商品利润率，也拖累集团整体的商品利润率未能达标。

12 月净销售为 25.16 亿美元，较去年同期 24.38 亿美元增长 3.2%。集团表示四季度的最后一个月——1 月份继续以半年促销活动为主，从月底开始情人节将成为业务重点。

L Brands Inc. 原预计四季度可实现 EPS 1.95-2.10 美元，现已将展望调整为 2.00 美元，不及 FactSet 的综合预期 2.04 美元，不过该预测没有考虑税改等因素。

L Brands Inc. (NYSE:LB) 在周三收报 58.16 美元，2017 年该股累计下跌 8.5%，而标普 500 指数则有 19.4% 的累计升幅。周四早段该股录得 15.0% 的最大跌幅，低见 49.43 美元。

● 严寒及促销刺激 Uniqlo 优衣库日本 12 月同店销售猛增 18.1%（无时尚中文网 2018/1/5）

Uniqlo 优衣库本土市场在二季度的首月——12 月销售报喜，含线上渠道的整体同店销售比去年同期攀升 18.1%，实体门店也录得 15.6% 的升幅。

该品牌母公司、亚洲最大服装零售商 Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 迅销集团指出 12 月日本持续酷寒的天气以及年终促销活动刺激大量顾客到店消费，冬季产品全线畅销。期内顾客数量按年增加了 13.5%，客单价也有 4.0% 的增幅。

从 9 月开始的本财年头四个月，Uniqlo 优衣库日本同店销售实现 11.3% 的涨幅，顾客数量和客单价分别上涨 7.2% 和 3.8%。

Uniqlo 优衣库的月度销售数据仅覆盖日本本土市场，海外门店数量已经在 2016 年底超过日本。中国是该品牌最大的国际市场，目前 Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团亦正着拓展欧美业务以抵销增长逐渐放缓的中国。集团创始人、主席兼首席执行官柳井正在 12 月底宣布已经在非洲埃塞俄比亚设厂，从今年开始试运行，希望为欧洲和美国市场创建地理位置更便利且享有税务优惠的出口中枢。

Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 5 日周五收报 46,840 日元，全天上涨 0.86%，盘中一度上升至 47,100 日元的 52 周新高。

● Primark 美国扩张进入调整，聘请 Zara 前产品总监掌管女装部门（无时尚中文网 2017/12/22）

作为母企 Associated British Foods PLC (ABF.L) 英联食品集团的收入、盈利和股价驱动引擎，Primark 正面对有机销售增长乏力和美国市场扩张受阻的挑战。该爱尔兰平价服饰品牌最近聘请了全球最大快时尚品牌 Zara 的前产品总监来执掌女装部门，寻求刺激整体的需求和增长。

虽然 Primark 在 2017 财年内实现 12% 的收入增长，但营业超过一年的门店同店销售仅增 1%，而这已经比 2016 财年下滑 2% 有所改善。这一年的同店销售增长主要由占品牌 55% 业务的英国本土市场 4% 的增幅推动。

在欧洲凭借极低廉价格攻陷年轻消费群的 Primark 于 2015 年 10 月进军美国市场后在东北部开设了 8 间门店，但由于表现不及预期，Associated British Foods PLC 英联食品集团已经宣布会缩小三间店铺的面积。

Associated British Foods PLC 英联食品集团首席财务官 John Bason 表示现正调整 Primark 的门店规模（缩减面积以提高销售密度），一旦指标到位便会铺开扩张。

曾担任 Zara 基础产品线 Zara Basic 产品总监的 Paula Dumont Lopez 即将在 1 月加盟 Primark，天空新闻称 Primark 此举并非旨在提高品牌定位，《每日电讯报》则指出 Paula Dumont Lopez 将作为 Primark 国际拓展策略中的重要一员。

Primark 全年经调整营业利润同比上涨 6.7% 至 7.35 亿英镑，但经调整营业利润率则下降了 120 个基点，从 2016 财年的 11.6% 降至 10.4%。

● Nike 耐克本土业务进一步下沉，管理层料半年后复苏、国际市场继续升温（无时尚中文网 2017/12/22）

Nike Inc. (NYSE:NKE) 耐克集团在最近的 2018 财年二季度仍未能兑现分析师对其改善本土市场销售的期望, 反而进一步下滑, 集团股价在 22 日周五盘前下跌 5.7% 至 61.10 美元。

该全球最大运动用品集团预期美国市场只会为未来五年的增长贡献 1/4。而在截至 11 月 30 日的二季度, Nike 耐克品牌的北美收入同比减少 5%, 已经连跌两季。

期内 Nike Inc. 耐克集团在 Adidas AG (ADSGn.DE) 阿迪达斯和 Puma SE (PUMG.DE) 彪马继续得宠的情况下, 继续贯彻减少促销折扣的策略, 对美国销售造成一定影响。与此同时, 该集团集中精力发展零售店铺和电子商务网站两大直接面对消费者渠道以及与 Amazon.com Inc. (NASDAQ:AMZN) 亚马逊的合作。

Nike Inc. 耐克集团主席、总裁兼首席执行官 Mark Parker 在财报后分析师会议上指出, Nike 耐克品牌登陆 Amazon.com 亚马逊平台直接销售的前导计划进展良好, 未来会扩大合作。二季度电子商务业务录得 29% 的增长, 目前占整体收入的 15%, 集团已经定下五年内将占比提升到 30% 的目标。

Mark Parker 昨天指出二季度本土业务已经出现潜在势头, 首席财务官 Andy Campion 也表示通过对分销商的整顿批发渠道开始稳定下来, 预计本财年底可迎来转折, 而北美市场有望在 2019 财年恢复增长。

Nike Inc. 耐克集团收入总计 85.54 亿美元, 略胜市场预测的 83.9 亿美元, 按年增加 4.6%, 固定汇率计增 3%。毛利率大跌 120 个基点至 43.0%, 而市场预期为 42.5%。集团预计三季度毛利率会因为美元强势和新品上市导致成本上升而下跌 125-175 个基点, 而收入增长会维持在中个位数。全年收入同比上涨 4%-6% 以及毛利率收缩 50-100 个基点的展望不变。

受累于毛利率倒退以及销售及行政开支增加, 二季度净利润比去年同期下跌 8.9% 至 7.67 亿美元, EPS 从 0.50 美元跌至 0.46 美元, 但依然较市场期望的 0.40 美元高出 15%。

Nike Inc. (NYSE:NKE) 周五早盘下跌 3.12% 至 62.81 美元。自 10 月中旬创 50.35 美元的一年新低以来, 截至周四收盘该股已经累计反弹 28.6%。

● 电商巨头亚马逊为“魔镜”申请专利：从纯商品购物体验转型沉浸式体验（华丽志 2018/1/5）

虚拟试衣技术是不少服装电商争相追捧的对象, 美国电商巨头亚马逊 (Amazon) 当然不能落于人后。

据悉, 亚马逊近期向美国专利和商标局提交了一项虚拟现实镜子 (俗称“魔镜”) 的专利申请, 据称该技术能为顾客提供混合虚拟与现实的图像, 可供“娱乐和其他目的”, 如试衣。据悉, 这款魔镜配备了显示器、相机和投影仪, 用于扫描周边环境及创建图像, 利用“Pepper’s ghost”虚拟技术, 将多个虚拟物件图层重叠。也就是说, 照镜子时, 顾客能看到自己穿着所选服装在特定场景的画面, 同时, 顾客还能调整灯光和视角, 享受“精准的虚拟试衣间体验”。

该专利技术可谓是亚马逊时尚帝国路的又一里程碑事件。让消费者看到在 (利用 AR) 预设的环境中的试穿效果, (这项技术) 很可能打造高端时装设计师所渴求的体验, 颠覆时尚行业的现行游戏规则。”

2017 年 10 月, 亚马逊以未知价格收购纽约 3D 人体建模初创公司 Body Labs。创立于 2013 年, Body Labs 旨在创建逼真的 3D 人体模型, 支持各种 B2B 应用程序, 如虚拟试衣、游戏人物模型等。(详见《华丽志》报道: 亚马逊收购纽约 3D 人体建模初创公司 Body Labs, 助力其时尚和游戏业务增长)

据 One Click Retail 统计, 亚马逊为美国电商行业贡献了 44% 的销售额, 去年的销售额占零售行业销售总额的 4%。研究公司 Instinet (极讯) 零售分析师 Simeon Siegel 表示, 亚马逊停止增长的可能性为零, 并大胆猜测, 截止至 2020 年, 亚马逊的服装销售额最高可达 850 亿美元。

2018-01-07 纺织和服装

 光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

上市公司动态

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
搜于特	1月2日	竞得土地	全资子公司麻漾湖实业0.58亿竞得3.39万平方米土地使用权。
朗姿股份	1月2日	高新技术企业认定 对外投资 股权转让 政府补助	获高新技术企业重新认定； 全资子公司朗姿医疗拟2.67亿收购医美公司高一生100%股权； 拟转让朗姿医疗1.6亿注册资本对应32.78%股权和实缴义务，占61.58%； 全资子公司西藏哗叭、控股子公司朗姿韩亚共获0.1亿政府补助。
日播时尚	1月2日	高管变动	靳耀鹏任董秘。
天创时尚	1月2日 1月6日	政府补助 非公开发行	17年获0.16亿政府补助； 拟择机实施非公开发行不超过2.37亿元新股募集购买小子科技100%股权配套资金。
九牧王	1月2日	股权转让	全资子公司九牧王零售转让泉州九牧王35%股权予子公司完成工商变更。
多喜爱	1月2日	对外投资	全资子公司北京多喜爱700万设合资孙公司甘肃爱彼利（占70%），主营计算机系统集成等。
报喜鸟	1月2日	增持股份 股份质押	董事长吴志泽之女吴婷婷均价3.41元/股增持1%股份； 吴志泽质押7.32%股份。
如意集团	1月2日	政府补助	获政府0.15亿产业基金补助。
江南高纤	1月2日	资金置换	使用0.74亿定增募集资金置换预先已投入募投项目的自筹资金。
华茂股份	1月2日	投资收益 增资	减持国泰君安0.03%股份获投资收益0.53亿；1.2亿增资控股子公司华茂经纬（仍占75%）完成工商变更。
黑牡丹	1月2日	对外投资	全资子公司黑牡丹置业拟2.75亿设房地产开发子公司牡丹君港置业，占51%。
旷达科技	1月2日	对外投资	全资子公司旷达新能源投资与CHELSEA VANGUARD FUND、环太平洋投资基金签署《合作意向协议》，拟受让JW基金不低于1.5亿美元有限合伙份额。
鹿港文化	1月2日 1月3日 1月6日	归还募集资金 归还募集资金 股东增持	将0.3亿暂用于补充流动资金的募集资金归还至募集资金专用账户； 将0.3亿暂用于补充流动资金的募集资金归还至募集资金专用账户； 股东吴毅增持4.89%股份达5%。
商赢环球	1月2日 1月5日	业绩承诺未实现 无形资产减值	控股子公司环球星光（占95%）第一年（2016.10.2~2017.10.1）业绩承诺未实现； 控股孙公司APS Global预计出现0.15~0.25亿无形资产减值。
嘉麟杰	1月2日	终止对外投资	终止收购德青源8.91%股份并出售德青源5.45%股份相关事项办理完毕。
*ST中绒	1月2日 1月4日	政府补助 收关注函 股价异常波动 股份转让	与宁夏德能电力工程、林州市二建集团签署1.12亿债务《债务豁免协议》； 收4.45亿政府补助； 收到深交所关于政府补助、债务豁免及股价异常波动关注函； 3日累计涨幅12.55%； 控股股东4元/股转让1.91%股份予恒天嘉业。
跨境通	1月3日	发行可转债	股东大会审议通过发行不超过11.5亿6年期可转债用于跨境电商仓储及配套基础设施建设、产业园总部中心建设及补充流动资金。
太平鸟	1月3日	限售股流通	1.44亿IPO限售股9日上市流通，占29.89%。
水星家纺	1月3日	资金置换	使用0.71亿IPO募集资金置换预先已投入募投项目的自筹资金。
贵人鸟	1月3日	股东减持	控股股东20.99元/股减持0.84%股份，减持期限届满；股东贵人鸟投资减持期限届满，未实施。
山东如意	1月3日	股东减持	股东东方资产减持期限届满，已16.01~17.71元/股减持0.03%股份。

2018-01-07 纺织和服装

 光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

浪莎股份	1月3日 1月4日	冻结股份 股份解冻	因托管账户划转到正常账户，控股股东持有的4.82%股份被临时冻结；解除控股股东因托管账户划转到正常账户被临时冻结的4.82%股份。
凤竹纺织	1月3日	获土地使用证	获6.75万平方米（成交价0.34亿）工业用地土地证，完成生产经营用地储备工作。
上海三毛	1月3日	挂牌转让	挂牌转让上海一毛条100%股权未征集到意向受让方。
天首发展	1月3日	对外投资	13.06亿购买天池铝业75%股权和3.42亿债权完成过户。
*ST众和	1月3日	股价异常波动	3日累计跌幅超12%。
新野纺织	1月4日	政府补助	17Q4获946万政府补助。
步森股份	1月4日 1月5日	复牌 停牌	与股东步森集团签署供应链管理及金融服务战略合作备忘录，复牌；控股股东股份质押接近警戒线，停牌。
百隆东方	1月4日	汇兑损失 子公司业绩说明	预计17年形成1.5亿汇兑损失； 17年控股子公司上海信丰（占99.90%）净利1.33亿，将增加公司净利1.33亿。
万里马	1月4日	项目中标	预中标超1亿元被装物资采购项目。
美欣达	1月4日	对外投资	全资子公司旺能环保拟0.5亿设全资子公司青田旺能负责2.3亿青田县生活垃圾焚烧发电BOO项目；全资孙公司浙江旺能拟0.21亿设子公司荣阳旺能（占80%）负责0.95亿厨废弃物资源化利用和无害化处理PPP项目；
	1月5日	资金置换	全资子公司旺能环保拟以2.16亿募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金；
		工商变更	名称变为旺能环境、经营范围变为环保设备研发及销售完成工商变更。
富安娜	1月5日	高新技术企业认定	通过高新技术企业认定，按15%税率缴企业所得税。
兴业科技	1月5日	高新技术企业认定	通过高新技术企业重新认定，按15%税率缴企业所得税。
江苏国泰	1月5日	开展远期结售 股份转让	拟开展不超8亿美元远期结汇业务，不超2亿美元远期售汇业务；控股孙公司国泰投资6.62亿转让朗诗集团19.89%股权予南京鼎重之价款已付清。
浙江富润	1月5日	限售股上市流通	0.45亿限售股11日上市流通，占8.6%。
红豆股份	1月5日	非公开发行可转债	控股股东拟非公开发行不超3年期可交换债券募资不超10亿元。
棒杰股份	1月5日	对外投资	全资子公司棒杰医疗0.3亿参投高特佳医疗产业基金，占2.82%。
维科精华	1月6日	股权转让	790万转让子公司甬大纺织100%股权予控股股东公司。
维格娜丝	1月6日	高管变动	吴基学任副总经理，朴正根任财务总监。
康隆达	1月6日	业绩预告	预计17年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比减少6%~16%。
美尔雅	1月6日	竞得土地	全资子公司美尔雅房地产2.11亿竞得土地签署《国有建设用地使用权出让合同》。

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

重点上市公司股东大会提示

公司	日期	时间	地点
星期六	1月10日	14:30	佛山市
江苏国泰	1月11日	14:00	张家港市
新野纺织	1月16日	14:30	新野县
浙江富润	1月16日	14:00	诸暨市
朗姿股份	1月18日	14:00	北京市

2018-01-07 纺织和服装

 光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

摩登大道	1 月 18 日	10:30	广州市
探路者	1 月 18 日	14:00	北京市
安正时尚	1 月 18 日	14:30	海宁市
*ST 中绒	1 月 22 日	14:00	灵武市
三夫户外	1 月 22 日	15:00	北京市
拉夏贝尔	2 月 5 日	14:00	上海市

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
600070.SH	浙江富润	2018/1/8	9,027.72	17.30%	定向增发机构配售股份
603877.SH	太平鸟	2018/1/9	14,376.60	30.27%	首发原股东限售股份
300591.SZ	万里马	2018/1/10	2,800.00	11.67%	首发原股东限售股份
002640.SZ	跨境通	2018/1/16	400.00	0.28%	追加承诺限售股份上市流通
603558.SH	健盛集团	2018/1/29	18,450.00	49.80%	首发原股东限售股份
603839.SH	安正时尚	2018/2/14	336.00	1.18%	首发原股东限售股份
002091.SZ	江苏国泰	2018/2/28	26,950.21	17.16%	定向增发机构配售股份
603908.SH	牧高笛	2018/3/6	635.93	9.54%	首发原股东限售股份
603665.SH	康隆达	2018/3/12	1,227.09	12.27%	首发原股东限售股份
002042.SZ	华孚时尚	2018/3/23	17,432.65	17.31%	定向增发机构配售股份
603808.SH	歌力思	2018/4/23	16,119.79	62.07%	首发原股东限售股份
601718.SH	际华集团	2018/4/24	53,462.94	12.17%	定向增发机构配售股份
603196.SH	日播时尚	2018/5/31	540.00	2.25%	首发原股东限售股份
002875.SZ	安奈儿	2018/6/1	490.50	4.91%	首发原股东限售股份
000158.SZ	常山股份	2018/6/6	37,898.39	29.81%	定向增发机构配售股份
002656.SZ	摩登大道	2018/6/11	2,076.27	4.82%	定向增发机构配售股份
002761.SZ	多喜爱	2018/6/11	6,101.79	50.85%	首发原股东限售股份
002763.SZ	汇洁股份	2018/6/11	15,130.00	70.05%	首发原股东限售股份
002762.SZ	金发拉比	2018/6/11	12,881.75	63.68%	首发原股东限售股份
002776.SZ	柏堡龙	2018/6/26	13,510.00	56.18%	首发原股东限售股份

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

重点上市公司 2016 年中报

公司	收入(亿元)	收入(同比%)	净利润(亿元)	净利润(同比%)	每股收益(元)
朗姿股份	4.73	-16.98	0.38	-11.25	0.10
美邦服饰	30.74	10.70	-0.60	36.48	-0.02
森马服饰	38.79	15.13	5.13	21.29	0.19
搜于特	22.87	164.66	1.84	68.53	0.14
海澜之家	87.63	10.46	17.73	6.42	0.39
报喜鸟	9.25	-7.90	-0.97	-229.58	-0.08

2018-01-07 纺织和服装

 光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

七匹狼	11.44	1.24	1.05	-5.63	0.14
摩登大道	3.70	-0.71	-0.27	-214.14	-0.09
九牧王	9.84	-4.09	1.98	-11.39	0.34
富安娜	8.81	2.15	1.69	-7.41	0.20
梦洁股份	5.48	-8.65	0.56	-0.81	0.08
罗莱生活	13.43	7.45	1.51	-17.92	0.21
探路者	10.87	60.86	0.94	-23.92	0.18
鲁泰 A	28.31	-3.76	3.45	0.03	0.37
奥康国际	16.02	-1.51	2.12	-3.06	0.53
华孚时尚	42.58	11.16	3.01	32.88	0.36
贵人鸟	10.18	0.13	1.57	-9.90	0.26
华斯股份	2.07	-14.89	0.09	-13.52	0.03
希努尔	3.51	-30.68	0.27	421.94	0.09
歌力思	3.98	9.45	0.49	-26.13	0.29
哈森股份	8.66	-17.08	0.54	-37.44	0.32
新野纺织	18.24	26.74	0.68	60.22	0.13
兴业科技	10.27	8.37	0.10	-32.36	0.04
际华集团	118.80	3.46	5.41	-39.25	0.14
航民股份	15.85	7.34	2.37	11.04	0.37
联发股份	18.67	9.14	1.47	25.75	0.46
百隆东方	26.20	4.97	3.00	12.35	0.20
星期六	7.09	-16.09	0.20	-25.41	0.05
南极电商	1.59	39.42	0.85	156.13	0.06
多喜爱	2.89	13.96	0.10	6.33	0.08
维格娜丝	3.72	-15.51	0.29	-60.78	0.20
太平鸟	24.97	0.00	1.43	0.00	0.34
跨境通	34.39	185.81	1.58	108.55	0.12
健盛集团	2.98	-19.39	0.76	26.58	0.20
日播时尚	-	-	-	-	-
安奈儿	4.33	-	-	-	0.40
红豆股份	13.37	22.57	0.59	103.43	0.03

资料来源: Wind

重点上市公司 2016 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	13.68	19.53	1.64	120.28	0.41
美邦服饰	65.19	3.57	0.36	108.37	0.01
森马服饰	106.67	12.83	14.27	5.73	0.53
搜于特	63.24	218.93	3.62	86.47	0.26
海澜之家	170.00	7.39	31.23	5.74	0.70
报喜鸟	20.08	-10.41	-3.87	-486.63	-0.33

2018-01-07 纺织和服装



七匹狼	26.40	6.16	2.67	-2.14	0.35
摩登大道	7.54	4.13	-2.87	-2908.09	-0.80
九牧王	22.71	0.65	4.23	4.63	0.74
富安娜	23.12	10.46	4.39	9.42	0.52
梦洁股份	14.47	-4.67	0.97	-37.38	0.14
罗莱生活	31.52	8.11	3.17	-22.63	0.45
探路者	28.78	-24.42	1.66	-37.13	0.30
鲁泰 A	59.82	-3.10	8.05	13.09	0.85
奥康国际	32.50	-2.07	3.05	-21.79	0.76
华孚时尚	88.37	29.88	4.79	42.64	0.58
贵人鸟	22.79	15.74	2.93	-11.81	0.48
华斯股份	5.02	-11.50	0.15	-16.61	0.04
希努尔	6.96	-31.27	0.07	-66.93	0.02
歌力思	11.32	35.53	1.98	23.84	0.82
哈森股份	16.82	-13.21	0.80	-32.43	0.42
新野纺织	40.85	34.09	2.07	76.97	0.27
兴业科技	25.66	8.81	0.63	374.58	0.24
际华集团	271.55	21.03	12.23	6.08	0.32
航民股份	31.91	5.38	5.43	12.07	0.85
联发股份	37.39	7.52	3.94	33.80	1.22
百隆东方	54.72	9.08	6.05	65.67	0.40
星期六	14.84	-9.61	0.21	-7.52	0.05
南极电商	5.21	33.85	3.01	75.27	0.20
多喜爱	6.70	12.35	0.21	-42.33	0.18
维格娜丝	7.44	-9.71	1.00	-10.51	0.68
太平鸟	63.20	7.06	4.28	-20.22	1.02
跨境通	85.37	115.53	3.94	133.85	0.29
健盛集团	6.64	-7.12	1.04	2.24	0.28
日播时尚	9.49	5.71	0.76	0.67	0.32
安奈儿	9.20	9.53	0.79	11.58	0.79
红豆股份	30.41	13.92	1.59	95.52	0.09
起步股份	12.34	9.42	1.76	16.62	0.37
安正时尚	12.06	-1.53	2.36	-3.21	0.82
水星家纺	19.77	6.80	1.98	46.68	0.74

资料来源：Wind，光大证券研究所

重点上市公司 2017 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	5.36	101.28	0.35	29.79	0.09
美邦服饰	16.74	-12.89	0.29	-43.68	0.01
森马服饰	20.67	7.47	2.52	3.16	0.09

2018-01-07 纺织和服装



搜于特	25.90	198.63	1.42	85.75	0.05
海澜之家	51.59	0.55	10.10	5.47	0.22
报喜鸟	5.54	16.62	0.14	48.15	0.01
七匹狼	8.07	13.89	0.71	9.81	0.09
摩登大道	2.61	17.50	0.97	1017.54	0.24
九牧王	6.64	13.60	1.59	23.92	0.28
富安娜	4.31	0.06	0.79	-10.39	0.09
梦洁股份	3.54	32.41	0.36	11.04	0.05
罗莱生活	10.58	38.66	1.17	7.38	0.17
探路者	6.24	21.26	0.50	-30.06	0.08
鲁泰 A	12.73	-0.76	1.58	5.14	0.17
奥康国际	8.82	-0.81	1.14	1.02	0.28
华孚时尚	23.17	30.77	1.66	63.26	0.16
贵人鸟	7.68	46.46	0.83	1.49	0.13
华斯股份	1.25	12.96	0.09	13.39	0.02
希努尔	1.91	-9.45	-0.13	-341.27	-0.04
歌力思	3.40	88.37	0.60	153.15	0.24
哈森股份	4.13	-11.37	0.38	13.41	0.17
新野纺织	11.19	39.70	0.23	40.09	0.03
兴业科技	4.20	-1.39	0.11	1362.18	0.04
际华集团	59.25	6.50	2.78	38.78	0.06
航民股份	7.19	6.35	0.94	1.90	0.15
联发股份	8.89	1.72	0.60	2.87	0.19
百隆东方	13.77	21.96	1.14	14.32	0.08
星期六	3.96	7.55	0.12	25.01	0.03
南极电商	0.70	64.57	0.26	58.28	0.02
多喜爱	1.42	2.39	0.04	-48.89	0.04
维格娜丝	3.11	63.90	0.30	31.79	0.20
太平鸟	15.14	11.47	0.59	-4.60	0.12
跨境通	26.50	50.72	1.59	82.05	0.11
健盛集团	1.98	28.36	0.33	-31.03	0.09
日播时尚	2.37	-	0.13	-	0.05
安奈儿	2.50	-	0.34	-	0.34
红豆股份	5.73	16.81	0.31	11.32	0.02
起步股份	2.55	4.52	0.29	4.11	0.06
安正时尚	3.08	18.89	0.71	16.50	0.24

资料来源: Wind, 光大证券研究所

重点上市公司 2017 年中报

公司	收入 (亿元)	收入 (同比%)	净利润 (亿元)	净利润 (同比%)	每股收益 (元)
朗姿股份	10.57	123.67	0.54	41.35	0.14

2018-01-07 纺织和服装



美邦服饰	28.96	-5.79	-0.45	25.65	-0.02
森马服饰	44.33	14.28	5.34	4.16	0.20
搜于特	65.60	186.85	3.61	96.38	0.12
海澜之家	92.53	5.59	18.75	5.77	0.42
报喜鸟	11.48	24.06	-0.31	68.59	-0.03
七匹狼	12.82	12.06	1.22	15.95	0.16
摩登大道	4.59	23.96	1.05	485.24	0.25
九牧王	11.39	15.82	2.24	13.53	0.39
富安娜	9.61	9.10	1.59	-6.36	0.19
梦洁股份	7.85	43.21	0.70	25.39	0.10
罗莱生活	19.81	47.53	1.62	7.16	0.23
探路者	12.78	17.48	0.79	-16.30	0.09
鲁泰 A	29.90	5.62	3.93	14.05	0.43
奥康国际	15.94	-0.49	1.75	-17.25	0.44
华孚时尚	54.18	27.25	4.39	45.89	0.48
贵人鸟	15.79	55.03	1.30	-17.26	0.21
华斯股份	2.46	19.09	0.11	27.49	0.03
希努尔	3.57	1.73	-0.23	-185.07	-0.07
歌力思	7.77	95.08	1.22	151.44	0.49
哈森股份	7.75	-10.47	0.44	-18.58	0.20
新野纺织	25.83	41.66	1.37	102.07	0.17
兴业科技	9.14	-10.98	0.24	151.61	0.08
际华集团	126.26	6.28	5.14	-5.04	0.13
航民股份	16.16	1.95	2.43	2.80	0.38
联发股份	19.69	5.47	1.41	-4.48	0.43
百隆东方	30.63	16.90	3.09	2.72	0.21
星期六	7.90	11.42	0.22	10.70	0.06
南极电商	2.52	58.34	1.40	64.37	0.09
多喜爱	2.96	2.39	0.07	-30.72	0.06
维格娜丝	9.29	149.85	0.45	54.11	0.30
太平鸟	28.15	12.72	0.94	-34.36	0.20
跨境通	55.72	62.02	3.15	98.87	0.22
健盛集团	4.60	54.36	0.65	-14.25	0.18
日播时尚	4.60	13.99	0.25	32.20	0.13
安奈儿	4.84	11.65	0.44	10.54	0.56
红豆股份	15.98	19.43	4.98	759.48	0.28
起步股份	5.74	5.33	1.01	24.75	0.22
安正时尚	6.25	18.13	1.29	10.20	0.24
水星家纺	9.96	-	0.99	-	-

资料来源: Wind, 光大证券研究所

2018-01-07 纺织和服装

 光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

重点上市公司 2017 年三季报

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	16.45	99.07	1.02	24.04	0.07
美邦服饰	44.43	-5.69	-1.24	19.34	-0.02
森马服饰	80.42	12.89	10.12	1.01	0.09
搜于特	125.77	212.34	5.41	109.22	0.09
海澜之家	124.78	3.40	25.13	4.07	0.15
报喜鸟	16.84	25.26	-0.32	68.10	-0.02
七匹狼	20.55	14.81	1.95	15.38	0.07
摩登大道	6.55	26.69	1.19	296.72	0.16
九牧王	17.84	15.60	3.43	9.78	0.15
富安娜	15.39	14.16	2.41	-1.21	0.10
梦洁股份	11.89	42.08	0.72	26.43	0.05
罗莱生活	31.83	47.67	3.11	19.68	0.10
探路者	19.55	15.00	0.81	-19.06	0.03
鲁泰 A	46.22	8.37	5.90	1.54	0.10
奥康国际	22.73	-0.65	1.92	-25.01	0.06
华孚时尚	88.70	30.60	6.05	50.80	0.07
贵人鸟	23.14	67.87	1.48	-16.95	0.06
华斯股份	20.78	22.72	0.88	33.30	0.04
希努尔	17.24	10.03	2.88	14.59	0.13
歌力思	10.60	25.92	0.86	-0.18	0.07
哈森股份	4.61	35.20	0.16	88.70	0.03
新野纺织	5.50	6.18	0.02	-80.23	0.00
兴业科技	13.79	101.91	2.02	124.25	0.18
际华集团	10.74	-12.41	0.21	-62.36	0.01
航民股份	38.26	30.75	2.37	69.09	0.06
联发股份	13.85	-19.65	0.35	5.93	0.01
百隆东方	187.69	1.08	5.29	-31.30	0.02
星期六	25.32	6.43	3.76	5.41	0.12
南极电商	29.59	8.63	2.19	-6.97	0.06
多喜爱	45.65	11.63	3.87	-2.68	0.07
维格娜丝	11.36	3.62	0.19	9.45	0.01
太平鸟	4.02	32.57	2.43	68.39	0.47
跨境通	4.46	-0.92	0.08	-14.35	0.01
健盛集团	15.45	185.55	0.57	-15.91	0.08
日播时尚	43.13	9.73	1.70	-28.73	0.03
安奈儿	87.40	58.17	4.95	81.54	0.06
红豆股份	7.61	58.81	1.06	1.33	0.16
起步股份	19.89	13.97	5.67	495.67	0.19

2018-01-07 纺织和服装

 光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

安正时尚	8.97	7.16	1.40	18.46	0.11
------	------	------	------	-------	------

资料来源：Wind，光大证券研究所

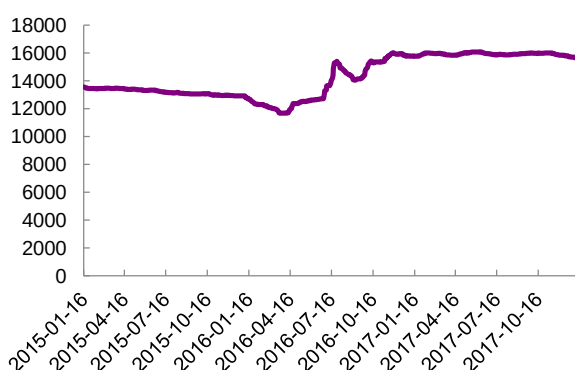
行业数据跟踪

表 5：原料行情

原料名称	价格	上周涨跌幅 (%)
328 级棉现货	15665 元/吨	-0.25
美棉 CotlookA	89.90 美分/磅	0.33
粘胶短纤	14400 元/吨	0.35
涤纶短纤	9041.67 元/吨	1.95
长绒棉	25200 元/吨	0.00
内外棉价差	-114 元/吨	307.14

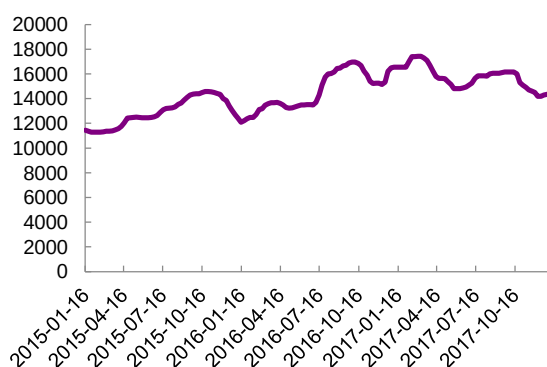
资料来源：Wind

图 5：328 级棉现价走势图（元/吨）



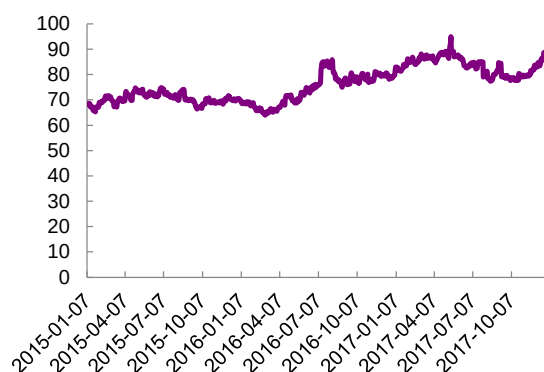
资料来源：Wind

图 7：粘胶短纤价格走势图（元/吨）



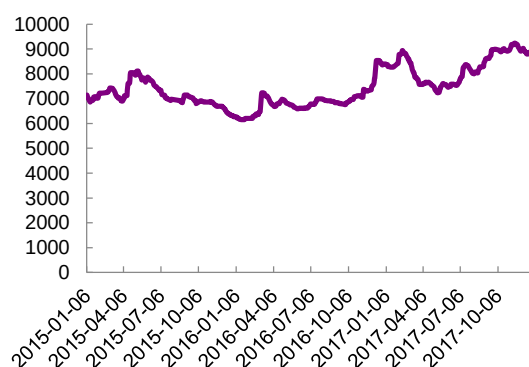
资料来源：Wind

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）

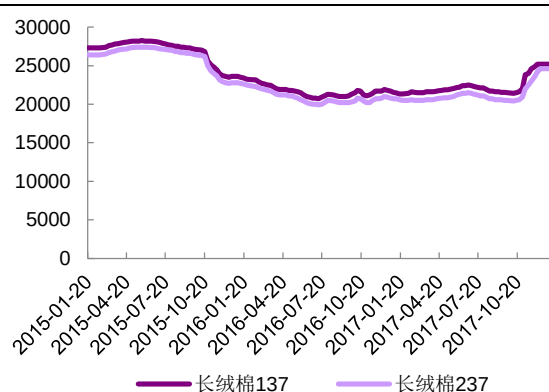


资料来源：Wind

2018-01-07 纺织和服装

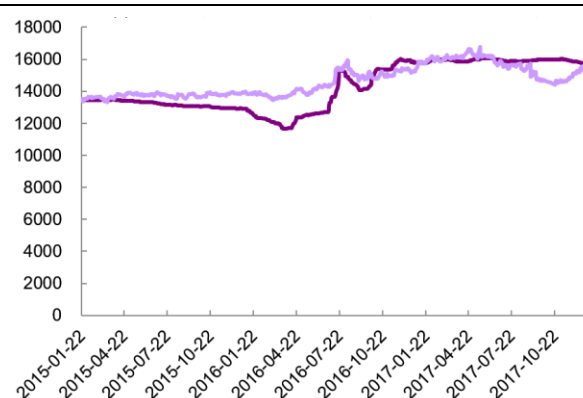
 光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

图 9：长绒棉价格走势图（元/吨）



资料来源：Wind

图 10：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 (HKD)			PE			上周涨跌幅 (%)
		HKD	MLN HKD	16A	FY17	FY18	16A	FY17	FY18	
0589.HK	宝国国际	2.68	1486	0.08	0.00	0.00	33	-	-	-1.11
1234.HK	利郎	6.43	7698	0.50	0.66	0.73	13	10	9	1.90
3998.HK	波司登	0.71	7585	0.04	0.00	0.00	17	-	-	4.41
2678.HK	天虹	10.38	9498	1.45	1.67	1.91	7	6	5	2.37
2313.HK	申洲	74.50	111990	2.19	2.91	3.50	34	26	21	0.13
2331.HK	李宁	6.59	14356	0.33	0.26	0.40	20	25	16	4.11
3818.HK	中国动向	1.47	8342	0.17	0.20	0.17	9	7	8	1.38
2020.HK	安踏体育	35.70	95839	0.99	1.35	1.61	36	26	22	0.71
3306.HK	江南布衣	10.24	5312	0.54	0.92	1.11	19	11	9	7.79
2298.HK	都市丽人	2.86	6139	0.13	0.18	0.24	23	16	12	1.06
0210.HK	达芙妮国际	0.49	808	-0.50	0.00	0.00	-	-	-	1.03
1086.HK	好孩子	4.41	7348	0.12	0.14	0.21	35	32	21	2.80
0999.HK	IT	3.56	4257	0.26	0.34	0.43	14	10	8	6.91
0709.HK	佐丹奴	4.10	6440	0.28	0.31	0.33	15	13	12	-1.44
1382.HK	互太	8.25	11933	0.67	0.56	0.62	12	15	13	0.00

资料来源：wind

行业及公司评级体系

评级	说明
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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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，光大证券股份有限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，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。

本证券研究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。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达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达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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门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，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

2018-01-07 纺织和服装



光大证券股份有限公司

上海市新闸路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebscn.com
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebscn.com
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebscn.com
	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
北京	梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
	高菲	010-58452023	18611138411	gaofei@ebscn.com
	关明雨	010-58452037	18516227399	guanmy@ebscn.com
	吕凌	010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
	郭晓远	010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
	张彦斌	010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
	庞舒然	010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com
	李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	陈婕	0755-25310400	13823320604	szchenjie@ebscn.com
国际业务	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com
	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
	梁超		15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com
	郑锐	021-22169080	18616663030	zhui@ebscn.com
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com
	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
	丁梅	021-22169416	13381965696	dingmei@ebscn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
	陈樑	021-22169483	18621664486	chenliang3@ebscn.com
私募业务部	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com
	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
	曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
	王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
	安玲娴	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com
	吴冕		18682306302	wumian@ebscn.com
	吕程	021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com
	李经夏	021-22167371	15221010698	lijxia@ebscn.com
	高霆	021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com
	左贺元	021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com
	任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com
	俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com