证券切咒拟台。行业动态

内外棉价差持续缩减, 跨境电商流量节 日效应渐退

行业动态信息

Victoria's Secret 12 月销售持续疲软,母公司下调四季度盈利预期。维密母公司 L Brands 近日发布了 2017 年 12 月营业业绩与全年盈利预警公告,其核心品牌维密 2017 年营业额同比下降9%,公告发布当日股价大跌 14.8%。报告显示,2017 年公司销售额为 115.92 亿美元,同比 2016 年的 117.69 亿美元下滑 1.5%,可比销售额下降 4%。公司同店销售额下降 1%,剥离线上销售部分的销售额同比下降 6%。鉴于集团核心品牌维密在过去一年中的业绩表现持续低迷,L Brands 集团的投资者关系官员 Amie Preston 宣布将第四季度每股收益从此前预计的 2.1 美元下调至 2美元。

2017 年商业项目蜂拥开业,新一线城市活跃,万达抢眼。据联商网数据中心统计,2017 年全国新开业的大型商业项目高达323 家(商业面积≥8 万方,个别产品线项目或特色项目商业面积<8 万方),新增商业建面体量超 4189.9 万方,大型项目平均建面近 13 万平方米,大型化趋势可见一斑。因项目众多,导致品牌招商难度增大,不少商业项目延期至 2018 年开业,甚至包括一些知名连锁开发企业项目。

原材料方面,本周內外棉价差继续缩小。2018年1月12日,328中国棉花价格指数15658元/吨(较上周下跌0.04%),cotlookA指数90.35美分/磅(较上周上涨1.75%)。本周棉纱价格普跌。截止至2018年1月12日,CYIndexJC40S报26420元/吨(-0.30%),CYIndexC32S报23000元/吨(-0.04%),CYIndex OEC10S报14440元/吨(-0.35%)。化纤类原材料价格普遍增长。棉纱期货成交量小幅下跌,持仓数及价格均下滑。

2017 年制造业 PMI 总体稳中有升,制造业向好发展态势更趋明显。2017 年制造业 PMI 年均值为 51.6%,高于去年总体水平1.3 个百分点,保持向好发展态势。分企业规模看,大型企业 PMI 为 53.0%,较上月微升 0.1 个百分点,高于年均值 52.8%;中、小型企业 PMI 为 50.4%和 48.7%,分别比上月下降 0.1 和 1.1 个百分点,其中中型企业处于持续扩张状态。

平台类跨境电商流量监测: Amazon 与 **eBay** 环比下滑,速 **卖通环比增长。**截至 1 月 13 日,Amazon 过去 28 天共有访问量 26.5 亿次(-1.85%); eBay 共有访问量 12.71 亿次(-2.23%); 速 卖通(AliExpress)共有访问量 6.15 亿次(+1.65%)。

CHINA SECURITIES RESEARCH

纺织服装



行业动态研究报告

中国跨境电商流量监测: 本周流量及排名普降。 截至 1 月 13 日,Gearbest 过去 28 天中共有访问量 1.77 亿次(-13.24%),全球排名 272(\downarrow 6)。 Zaful 过去 28 天共有访问量 3938 万次(-2.79%),主要竞争对手 SheIn 共有访问量 1672 万(-2.17%)。 JollyChic 共有访问量 251.6 万次(-4.81%),Rosegal 共有访问量 2037 万次 (-3.18%),Dresslily 共有访问量 1067 万次(-5.07%)。

本周研究总结

- 1、歌力思: 获 IRO 大陆独家代理权,内部渠道整合促稀缺海外轻奢加速落地
- 2、太平鸟: Q4 业绩超预期,向上拐点已现,继续坚定看好

标的推荐

跨境电商板块: 跨境通作为 A 股市场跨境电商龙头公司,目前在出口 B2C(环球易购、前海帕拓逊)方面 具有绝对优势,同时出口 B2B 业务(Chinabrands)、和进口 B2C(五洲会、优壹电商)有望在未来释放业绩。 随着四季度电商旺季的到来,公司全产业链的布局优势将进一步凸显。

服装板块: 看好库存调整就绪在即,新品牌达到盈亏平衡点后净利润率提升,带动 2018-2019 年业绩高弹性的太平**鸟**。看好渠道调整到位,新品牌强势增长,运营管理不断提升的**安正时尚。**消费升级及消费人群年轻化,轻奢小众品牌高速增长,看好在这一细分市场进行多品牌、差异化布局的**歌力思**。看好模式优秀、管理先进,着力推进年轻化、多元化品牌及品类生态圈构建的**海澜之家**。

纺织板块: 受到一带一路战略政策红利支持,加之公司自身色纺环保优势、向全球纺织服装产业时尚营运商转型的战略以及其柔性化产业链协同价值,色纺纱龙头企业**华孚时尚**未来前景值得期待。此外,继续推荐棉纺龙头**新野纺织**,2016 年公司主要受益于低价棉花库存和"一带一路"政策,在棉价上涨拉动终端产品价格及政府补贴持续提升的背景下,营收及盈利情况均超预期。此外公司大股东大比例增持,发展信心彰显。环保常态化加速印染行业整合,供求格局得到明显改善,且短期内染料涨声四起进而推升染费,且近期由于二股东减持事件性影响股价下调的印染龙头**航民股份**未来发展值得看好。此外,看好主业业绩稳定,同时受益于高阳毛巾印染产能关停迁转带来的供应收缩,以及网易严选、小米最生活等垂直电商平台渠道兴起带来的需求增长,且仍存转型预期的小市值品种的**孚日股份**。

中游制造和供应链管理版块:近年来,国际快时尚品牌异军突起,带动第三方供应链管理服务供应方的发展,而供应链管理业务难度大、门槛高。江苏国泰在集团整体上市后供应链管理板块业务实力大幅提升,其主要客户为国际知名快时尚品牌 Zara、H&M、Primark、GAP、GIII等,公司则凭借其全球资源整合能力、快速反应、高效执行等能力,业务快速发展,已成为国内龙头。南旋控股率先采用全成型无缝针织技术,革新生产关系,与旗下优衣库等大客户关系保持稳定。收购保丽信后,进一步拓展针织鞋面业务,展现出了较为显著的协同效应,保证了各业务产能有序释放。作为细分龙头,未来增长动力足。

家纺板块: 经过 2012 年以来长达五年左右的调整期,国内家纺行业集中度得以提升,伴随着消费升级拉动国内消费者家纺消费品牌化趋势明显,行业整合效果于 2017 年开始在龙头收入业绩上显现。国内家纺龙头 2017 年线下直营比例提升,线上流量聚集,销售强势回暖。看好国内中高端家纺龙头水星家纺,公司与罗莱生活、富安娜、梦洁股份等共同组成国内家纺第一梯队,近年来业绩增速超过其他龙头。公司重视产品设计和营销宣传,巩固主品牌同时积极推进"品类品牌化"战略。线下加盟渠道下沉二三线城市,加快直营拓店抢占一线城市。线上业绩突飞猛进,占比及增速均远超同业,带动收入增速提升。



目录

本周研究总结	1
标的推荐	1
一、板块行情:周涨幅逆市下跌,罗莱生活涨幅居首	4
二、本周主要资讯	4
(一) 行业动态	4
(二) 公司公告	7
(三)本周研究总结	8
三、行业数据:原材料内稳外升,人民币汇率 12 月初小升	10
(一)成本端: 国内棉价稳中略降,国外棉价小幅上涨	10
(二)需求端:制造业采购经理指数延续增长态势	14
(三) 电商数据跟踪	14
(四)人民币汇率: 12月持续小幅升值	17
图目录 图目录	
图 1: 纺织服装板块周涨幅前十(%)	4
图 2: 纺织服装板块周跌幅前十(%)	
图 3: L Brands2013 财年以来营收及业绩情况	
图 4: 维密品牌 2013 财年以来营收及业绩情况	
图 5: 2017 年商业项目开业城市贡献数量前 20	
图 6: 2017 年商业项目开业各级城市占比对比	
图 7: 2017 年商业项目开业企业贡献前五	
图 8: 2008 年以来的 cotlookA 指数	
图 9: 2008 年以来的 328 中国棉花价格指数	
图 10: 2005 年以来涤纶价格走势	
图 11: 2005 年以来粘胶价格走势	
图 12: 2013 年以来纱线价格走势	
图 13: 2012 年以来的长绒棉 137 价格走势	12
图 14: 2016 年以来的长绒棉 137 价格走势	12
图 15: 2012 年以来进口长绒棉价格走势	
图 16: 2016 年以来进口长绒棉价格走势	12
图 17: 2012 年以来坯布价格走势	12
图 18: 2016 年以来坯布价格走势	12
图 19: 2016 年以来分散染料价格走势	
图 20: 2012 年以来活性染料价格走势	
图 21: 2016 年以来分活性染料出口价格走势	
图 22: 2012 年以来牛皮价格走势	13
图 23: 2016 年以来牛皮价格走势	13
图 24: 2013 年以来印度纱线价格走势	14



行业动态研究报告

图 25	: 2005 年以来中国制造业采购经理指数 (PMI) (%)	14
图 26	: 平台型网站过去 28 天访问量结构 (亿次)	15
图 27	: 平台型网站过去 28 天流量来源构成	15
图 28	: Gearbest 与 Banggood 过去 28 天访问量比例	15
图 29	: Gearbest 与 Banggood 过去 28 天流量来源构成	15
图 30	: Zaful 等跨境电商过去 28 天访问量比例	16
图 31	: Zaful 等跨境电商过去 28 天流量来源构成	16
图 32	: Jollychic APP 在 IOS 系统中的下载量在中东排名依然遥遥领先	17
图 33	: Zaful APP 在 IOS 系统中东下载量排名上升势头猛,在欧洲依然表现不俗	17
图 34	: 2008年以来的人民币汇率走势	18
	表目录	
表 1:	行业涨跌幅情况(%)	4
表 2:	2017 年后纱线涨价弹性逆转	10
表 3:	国内主要跨境电商过去 28 天流量排名及变动情况	16
表 4:	国内主要跨境电商优势国家过去 28 天 PC 端流量占比	16



一、板块行情: 周涨幅逆市下跌,罗莱生活涨幅居首

本周沪深 300、上证综指、深证成指涨跌幅分别为 2.08%、1.10% 和 1.05%。纺织服装板块涨跌幅-0.75%,其中纺织制造涨跌幅为-1.23%,服装家纺涨跌幅为-0.46%;以沪深 300 为基准,纺织服装板块逆市下跌。

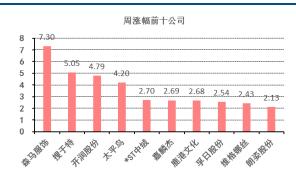
表 1: 行业涨跌幅情况(%)

单位	近1周涨跌幅	近1月涨跌幅	近1年涨跌幅
沪深 300	2.08	4.32	27.26
上证综指	1.10	3.81	10.16
深证成指	1.05	2.85	14.52
SW 纺织服装	-0.75	0.29	-21.00
子类: 纺织制造	-1.23	0.76	-19.67
子类: 服装家纺	-0.46	0.02	-21.58

数据来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

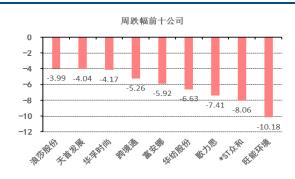
本周(1.8-1.14)板块内涨幅前五的公司为森马服饰、搜于特、开润股份、太平鸟和*ST中绒,最大涨幅为7.30%; 跌幅前五的公司为旺能环境(原美欣达)、*ST众和、歌力思、华纺股份和富安娜,最大跌幅为10.18%。

图 1: 纺织服装板块周涨幅前十(%)



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 2: 纺织服装板块周跌幅前十(%)



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

二、本周主要资讯

(一) 行业动态

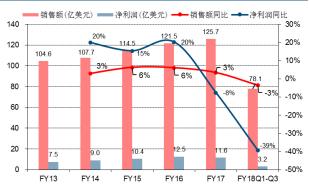
Victoria's Secret 12 月销售持续疲软, 母公司下调四季度盈利预期

维密母公司 L Brands 近日发布了 2017 年 12 月营业业绩与全年盈利预警公告,其核心品牌维密 2017 年营业额同比下降 9%,公告发布当日股价大跌 14.8%。报告显示,2017 年公司销售额为 115.92 亿美元,同比 2016 年的 117.69 亿美元下滑 1.5%,可比销售额下降 4%。公司同店销售额下降 1%,剥离线上销售部分的销售额同比下降 6%。鉴于集团核心品牌维密在过去一年中的业绩表现持续低迷,L Brands 集团的投资者关系官员 Amie Preston 宣布将第四季度每股收益从此前预计的 2.1 美元下调至 2 美元。



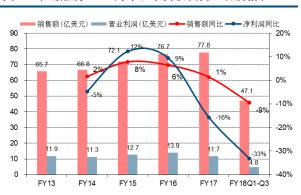
根据往期财年年报显示,Victoria's Secret 在 2013-2017 财年营收情况保持稳定增长(L Brands 集团年报资产负债表日为 1 月 31 日,2013 财年即 2012 年 1 月 31 日-2013 年 1 月 31 日),但 2017 财年利润同比大幅下滑 15.7%。维密的低迷已持续很长一段时间,自 2016 年底取消泳衣和成衣业务开始,其营业额便持续趋缓,2017 财年营收仅实现 1%增幅后,2018 财年开始下跌态势。L Brands 在报告中指出,撤出泳衣和成衣类目对维密全年可比营业额产生了约 5%的负面影响。对此,维密首席执行官 Jan Singer 回应称目前正在努力重新调整品牌核心产品,同时加快完善和提升店内服务。

图 3: L Brands2013 财年以来营收及业绩情况



数据来源:公司公告,中信建投证券研究发展部

图 4: 维密品牌 2013 财年以来营收及营业利润情况



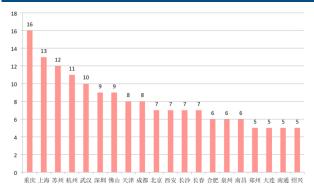
数据来源:公司公告,中信建投证券研究发展部

单看 12 月数据,维密营业额同比下滑 1%,若剥离线上营业部分,降幅为 6%,且其利润率出现显著下滑。L Brands 投资者关系官员 Amie Preston 表示,维密 12 月每平方英尺库存同比增长 7%,促销活动的增加导致商品利润率显著下降,这种现状至少会持续到情人节。Amie Preston 还表示在情人节前夕维密还会展开新一轮的促销,品牌利润率短期内难以复苏。不过他强调,维密彩妆和 Pink 系列业绩的增长抵消了经典内衣系列营业额的下滑。Baird Equity 研究机构分析师 Mark Altschwager 认为,L Brands 此次发布盈利预警再次印证了维密已成为集团的最大包袱。

2017年商业项目蜂拥开业,新一线城市活跃,万达抢眼

据联商网数据中心统计,2017年全国新开业的大型商业项目高达 323 家(商业面积≥8 万方,个别产品线项目或特色项目商业面积<8 万方),新增商业建面体量超 4189.9 万方,大型项目平均建面近 13 万平方米,大型化趋势可见一斑。因项目众多,导致品牌招商难度增大,不少商业项目延期至 2018年开业,甚至包括一些知名连锁开发企业项目,诸如光大安石的上海静安大融城、新世界的广州 K11 等。

图 5: 2017 年商业项目开业城市贡献数量前 20



资料来源: 联商网,中信建投证券研究发展部

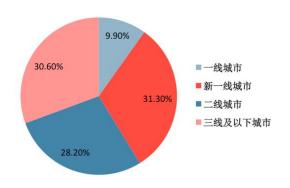


行业动态研究报告

单个城市上看:重庆最为活跃,开业 16 家继续蝉联全国大型开业购物中心数量之冠;上海开业 13 家,继续位列第二;苏州、杭州、武汉均上双,紧随其后;广东两大城市的深圳和佛山各开 9 家;另外,天津、成都、北京、西安、长沙、长春、合肥、泉州、南昌、郑州、大连、南通及绍兴均入榜。

整体上看,经济快速增长的新一线城市表现最为活跃。一方面,从 TOP20 榜单上看出,20 个入榜的城市中,新一线城市就有10个,占一半,开业数量贡献上多达89家。

图 6: 2017 年商业项目开业各级城市占比对比

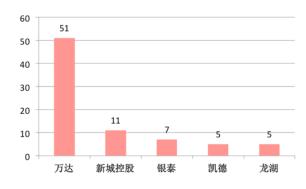


资料来源: 联商网, 中信建投证券研究发展部

另一个方面,按照《第一财经周刊》2017年5月发布的新的中国城市分级排名榜单(不包含港澳台)进行统计后发现:15个新一线城市中,除东莞外,均有大型商业项目开业,数量高达101家,占总开业数量比31.3%;四大一线城市北上广深均有大型商业项目开业,为32家,占总开业数量比9.9%;30个二线城市除常州、珠海外均有大型商业项目开业,数量91家,占总开业数量比28.2%;三线及以下城市开业大型商业项目99家,占总开业数量比31.3%。

同时从全年商业项目开业最多的五家具体情况可以看出,市场集中度较往年继续提升,且万达表现极为突出。据联商网数据中心统计,2017年万达新开的商业项目达51家,除两个文旅项目外,其他49家均为万达广场,且只有北京怀柔青春万达广场商业面积在8万方以下,其中包括大量轻资产管理项目。另一大知名开发企业新城控股,2017全年新开12家吾悦广场,其中11家的商业面积在8万方以上。

图 7: 2017 年商业项目开业企业贡献前五



资料来源: 联商网, 中信建投证券研究发展部



(二)公司公告

- 1.【红豆实业: 控股股东及其一致行动人增持股份】红豆集团及其一致行动人拟计划自 2017 年 9 月 4 日起 12 个月内增持公司股份,累计增持比例占当前公司总股份 1%至 5%。
- 2. 【比音勒芬:变更部分募集资金用途】公司拟取消 IPO 募资项目中的营销网络建设项目(尚未使用的募资余额 3.92 亿元),新增"比音勒芬智能化仓储中心"项目,拟投入的募资总额为 2.24 亿元,占募资净额的 35.9%。此举旨在提升公司市场反应能力、仓储配送效率和存货周转率。
- 3. 【浔兴股份:通过高新技术企业重新认定】公司通过高新技术企业重新认定,将连续三年(2017-2019年)继续享受15%的优惠企业所得税税率。
- 4.【万里马: IPO 前已发行股份上市流通】公司 IPO 已发行股份本次解除限售的数量为 3,640 万股,占总股本的 11.67%,实际可上市流通数量为 2600.02 万股,上市流通日期为 2018 年 1 月 10 日。
- 5. 【太平鸟: 2017 年度业绩预增公告】公司预计 2017 年实现归母净利润 47,343 万元左右,同比增加约 10.73%, 扣非归母净利润 37,583 万元左右,同比增加 7.23%左右。
- 6.【富安娜:公司股东股份减持】公司股东何雪晴女士于 2017 年 12 月 29 日通过竞价交易减持公司无限售条件流通股 10 万股,占公司总股本 0.01%,减持后合计持有股数 950,454 股,占总股本 0.11%。
- 7. 【华孚时尚: 拟用自有资金购置房地产】公司为规划建设杭州湾华孚时尚网链总部、加快后端网链布局步伐,用自有资金购买杭州捍联置业有限公司位于杭州市萧山区钱江世纪城 "保亿中心"2 号楼的房产,房产总建面 1,706.4 平方米,总价 4998 万人民币。
- 8.【伟星股份:公司通过高新技术企业重新认定】公司通过高新技术企业的重新认定,高新技术企业资格有效期三年,2017-2019年可享受15%优惠税率征收企业所得税。
- 9.【歌力思:收购资产公告】公司拟以 120万欧元向 IRO SAS 收购依诺时尚 80%的股权(公司间接控股 IRO SAS, IRO SAS 全资控股依诺时尚)。收购完成后,公司取得中国大陆地区 IRO 品牌独家代理权,全面负责 IRO 产品在中国大陆销售和经销商管理等工作。此次收购大大提高了公司对 IRO 产品在渠道开拓、产品营销、供应链整合等把控程度,可最大程度帮助 IRO 在中国规模化落地。
- 10.【梦洁股份:非公开发行情况报告书暨上市公告书】:公司本次非公开发行新增股份 7624.064 万股,将于2018年1月12日上市,发行价格 7.48元/股,发行对象认购限售期为 12个月。募资净额 5.56亿元,将用于智能工厂建设项目和 O2O 营销平台项目。
- 11. 【三夫户外: 非公开发行募集资金】公司以非公开发行方式向 3 名特定对象发行人民币 A 股 11,140,863 股,每股面值为 1 元,价格 23.38 元/股,募资总额 2.605 亿元,扣除各项发行费用,实际募集资金净额为人民币 2.549 亿元。
- 12. 【步森股份:全资子公司完成工商登记注册并取得营业执照】公司审议通过了议案,同意公司投资设立全资子公司——安见汉时供应链管理(诸暨)有限公司,目前该全资子公司已完成工商注册登记,并取得监督管

行业动态研究报告

理局核发的营业执照。

- 13.【健盛集团:子公司通过高新技术企业认定】其全资子公司——浙江健盛集团江山针织有限公司,获得高新技术企业的认定,高新技术企业资格有效期三年,2017-2019年可享受15%优惠税率征收企业所得税。
- 14.【星期六:公司部分董事、高管完成增持计划】公司董事、副总经理于洪涛先生、李刚先生自 2017 年 7 月 13 日至 2018 年 1 月 11 日合计累计增持 1,074,012 股,占总股本 0.269%,合计累计增持 10,005,724 元,二人已完成本次增持计划。
- 15.【天创时尚:公司董事、高管增持公司股份计划实施进展】王向阳先生自 2017 年 11 月 28 日起至 2018 年 1 月 12 日,以自有资金增持公司股份 110,040 股,占新增股份后公司总股本的 0.03%,现持有公司 2.54%股份,本次增持计划实施时间过半。

(三) 本周研究总结

- 1、歌力思: 获 IRO 大陆独家代理权,内部渠道整合促稀缺海外轻奢加速落地
- (1) 获 IRO 中国大陆地区独家代理权,品牌掌控能力增强。

公司通过前海上林间接控股 IRO SAS,依诺时尚为 IRO SAS 全资子公司。公司通过收购控股依诺时尚获得 IRO 产品在中国大陆地区的独家代理权,全面负责 IRO 产品在大陆地区的销售和经销商管理。

IRO 创建于巴黎,定位轻奢设计师品牌,朋克风格鲜明,目前已入驻上海恒隆广场、南京德基广场、北京 SKP、杭州大厦物城、北京王府中环等多个核心商圈购物中心。公司 2017 年 4 月将 IRO 纳入并表范围,2017 前三季度 IRO 新开直营店 8 家至 29 家,,贡献营业收入 2.67 亿元,收入占比 20.65%。

本次收购后是公司对旗下品牌渠道资源的整合,独家代理权大大提高了公司对 IRO产品在渠道开拓、产品营销、供应链整合等方面的把控程度。同时本次代理合同期限五年,若依诺时尚运营门店达到 20 家以上,合同自动续期五年。公司将加大对 IRO 品牌国内运营投入,对其采取更灵活更符合国情的管理,最大程度帮助 IRO在中国规模化落地。

(2) 主品牌持续回暖,新品牌高增长,外延继续推进,卓有成效。

2017Q1-Q3 主品牌歌力思延续 2016Q4 以来回暖态势,新开店 18 家至 327 家,实现营业收入 6.47 亿元,同比增长 24.6%。Q3 单季营业收入 2.59 亿元,同比增长 44.9%,同店增长约 25%左右。Q4 继续受益店效提升,单季收入有望保持双位数增长。

新品牌中 Ed Hardy 和 LAUREL 均保持稳定扩店,2017Q1-Q3 新开店 23 家(直营 2 家、分销 21 家)至 137 家,Ed Hardy 及 Ed Hardy X 营业收入合计达 3.14 亿元,同比增长 130.91%,Q3 单季同店增长超 10% 以上。LAUREL 于 2017 前三季度新开店 12 家至 29 家,营业收入 0.64 亿元,同比增长 360.19%,Q3 单季营业收入 0.22 亿元,同比增长 122.22%。

百秋电商 2017H1 实现净利润 1714 万元,增长超预期,双十一成果斐然,其旗下运营的 ELLE、kipling、delsey 三大箱包品牌均进入品类前十名,潘多拉位列珠宝品类成交额首位,完成 2017 年 4200 万元业绩承诺可期。



行业动态研究报告

同时公司继续推进外延,通过控股薇薇安谭取得 VIVIENNE TAM 在中国大陆地区的所有权,加速 VIVIENNE TAM 品牌在国内的业务推广,预计今年底在北京开设首家大陆地区门店,2018 年开店在 10 家以上,度过培育期,顺利进入稳定扩张,蓄势待发。公司通过避免与现有品牌出现交叉,追求良好互补效应的精准外延,不断提升在高端国际时装品牌市场占有率以及控制力。

投资建议:公司主品牌基础深厚,新品牌定位清晰,覆盖面广泛,尤其受益 2017 年以来随消费升级引领的中高端服装品牌销售回暖。我们依然坚定看好歌力思顺应高端服饰细分行业发展规律,以内生+外延并购构建差异化品牌矩阵的战略,预计公司 2017-2018 年净利润为 2.86 亿元、3.70 亿元,同比增长 44.4%、29.3%,对应 EPS 为 0.84、1.09 元/股,PE 为 25、19 倍,维持"买入"评级。

2、太平鸟: Q4 业绩超预期,向上拐点已现,继续坚定看好

(1) 四季度业绩表现靓丽,超市场预期,全年超额完成股权激励目标。

公司预计 2017 年营业收入同比增长约 15.4%至 72.9 亿元,其中 Q4 作为销售旺季的营收同比增长 24.7%至 29.8 亿元;归母净利润 4.73 亿元,同比增加约 10.7%,其中预计 Q4 实现 3 亿元,同比增长 60.5%,业绩超市场预期,并且超额完成了之前限制性股票激励定的 4.5 亿元目标,主要原因是女装调整基本到位,电商增长强劲, 男装企稳,童装快速增长,存货跌价计提控制等。

伴随着公司品牌调整基本到位,市场认可度逐步提升,以及冷冻刺激和消费回暖,推动线下渠道 Q4 回暖趋势显著,一方面公司针对今年以来南昌等部分地区直营店客流量下降的情况,对亏损直营门店进行主动调整,10 月份线下直营实现恢复性增长,男女装直营同店均实现正增长。另一方面公司加盟店 Q4 新开店数量增加,并由原来的街店转向客流量较高的购物中心和百货店,目前购物中心占比已提升至 40%左右,乐町联营转加盟调整已经完成,2018 年通过与万达、百盛、银泰等展开战略合作使得开店速度恢复正常。电商部分,双十一、双十二持续发力,全年线上收入预计 23 亿元,同比增长超 40%,尤其是女装调整基本到位,线上同比增速超过80%。

(2) 资产减值增长得到有效控制,多项利好共驱业绩增长

2017 年公司加强过季存货处理力度,资产减值损失增长得到控制,全年资产减值计提增长约 3320 万。公司直营渠道消化库存能力显著提升,2017 前三季度计提存货跌价准备约 2.2 亿,Q3 单季计提金额 4000 余万,计提已明显放缓,而存货减值占比较大的 2016 秋冬货品存货原值在 Q4 有所恢复。

公司 2017 年其他业绩增长驱动包括全年营业外收入同比增加约 2000 万,投资收益同比增长约 1300 万元。 非经营性损益方面,全年收到政府补助额较上年增长约 2000 万。

(3) 2018 年开店预计回归正常,线上携天猫继续多面推进

2017年公司线下开店比较慢,所有品牌净开店约 100 多家,低于年初计划,达历年来最低点,主要原因包括实施联营店转加盟店,Q3 期末已关闭所有联营店,另外由于上半年观察到同店下滑、街店客流量明显减少等情况,关闭部分地区直营店,并且谨慎拓展加盟店。2018年公司联营转加盟的关店影响消除,同时公司加强与各大购物中心百货进行战略合作,为购物中心渠道发力打下基础,预计公司 2018年线下将恢复正常扩店速度,支撑收入增长。线上方面,公司将与天猫推进新零售战略合作,在品牌建设、大数据运用、消费者运营和线上线下全渠道融合领域以及国际市场开拓等方面实现新进展,推动线上收入继续高速增长。



投资建议:公司作为时尚龙头,多品牌、全渠道布局成效渐显,线下零售 2017H2 呈现回暖,线上继续高速增长,同时 2018 年开店预计回归正常,并继续加强全渠道布局,降低库存,增强快反能力和供应链柔性化水平,业绩发展迈入快车道。我们上调盈利预测,将 2017 年归母净利润 4.54 亿元上调至 4.73 亿元,调整后预计公司 2017-2019 年归母净利润为 4.73 亿、6.50 亿、8.24 亿元,同比增长 10.7%、37.4%、26.8%,EPS 分别为 1.00元、1.37元、1.74元/股,对应 PE 为 25、18、14 倍,维持"买入"评级。

三、行业数据:原材料内稳外升,人民币汇率 12 月初小升

(一)成本端: 国内棉价稳中略降,国外棉价小幅上涨

原材料方面,本周内外棉价差继续缩小。2018年1月12日,328中国棉花价格指数15658元/吨(较2018年1月5日下跌0.04%),cotlookA指数90.35美分/磅(较2017年1月5日上涨1.75%)。

本周 (2018.1.8-2018.1.12) 棉纱价格普跌。截止至 2018 年 1 月 12 日,中国纱线价格指数 CYIndexJC40S 报 26420 元/吨 (-0.30%),CYIndexC32S 报 23000 元/吨 (-0.04%),CYIndex OEC10S 报 14440 元/吨(-0.35%)。

化纤类原材料价格普遍增长。粘胶长丝37800元/吨(0.00%),粘胶短纤14400元/吨(0.00%);涤纶短纤9225元/吨(2.03%)、涤纶POY 9025元/吨(2.04%)、涤纶DTY 10550/吨(1.44%)。

棉纱期货成交量小幅下跌,持仓数及价格均下滑。截至 2018 年 1 月 12 日,周成交总量 164 手,较上周下跌 3.66%,持仓数 188 手,较上周下跌 7.84%。截止 1 月 12 日,棉纱主力 CY801 收于 22800 元/吨,较 1 月 5 日下跌 1.28%。

表 2: 2017 年后纱线涨价弹性逆转

左州	中国棉花价	21 支普梳纯棉纱	32 支普梳纯棉纱	32 支精梳纯棉纱	40 支精梳纯棉纱	60 支精梳纯棉纱
年份	格指数 328	(C21S)	(C32S)	(JC32S)	(JC40S)	(JC60S)
2010	84.88%	68.32%	66.67%	69.17%	67.20%	59.68%
2011	-30.32%	-27.94%	-27.61%	-26.85%	-26.56%	-26.26%
2012	-0.03%	-2.04%	0.39%	-1.01%	0.00%	-2.47%
2013	1.70%	0.00%	-0.78%	-1.02%	-0.65%	1.12%
2014	-30.32%	-10.42%	-12.11%	-14.09%	-14.75%	-5.83%
2015	-5.00%	-11.16%	-11.11%	-10.00%	-9.62%	-8.85%
2016	22.54%	12.57%	14.00%	9.78%	8.51%	4.21%
2017	-0.61%	1.09%	1.32%	-0.47%	-0.64%	0.63%
2018 年初至今	-0.26%	0.00%	-0.13%	0.00%	-0.49%	0.00%
本周: 2018.1.5	-0.04%	0.00%	0.00%	-0.04%	-0.30%	0.00%
-2018.1.12	-0.04%	0.00%	0.00%	-0.04%	-0.30%	0.00%

资料来源: WIND, 中国棉花信息网, 中信建投证券研究发展部



图 8: 2008 年以来的 cotlookA 指数



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 10: 2005 年以来涤纶价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 12: 2013 年以来纱线价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 9: 2008 年以来的 328 中国棉花价格指数



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 11: 2005 年以来粘胶价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

长绒棉(137级): 本周均价 25150 元/吨, 较上周下跌 50 元/吨, 过去一月累计下跌 50 元/吨, 过去一年累计上升 3700 元/吨。



图 13: 2012 年以来的长绒棉 137 价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 14: 2016 年以来的长绒棉 137 价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

进口长绒棉(美国 PIMA2 级):截止1月11日新价格 166 美分/磅,本周价格持平,过去一月上涨1美分/磅,过去一年累计下跌4美分/磅。

图 15: 2012 年以来进口长绒棉价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 16: 2016 年以来进口长绒棉价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

坯布:截止1月12日,32支纯棉斜纹布最新价格5.72元/米,本周价格持平,过去一月下跌0.021元/米,过去一年上涨0.046元/米。

图 17: 2012 年以来坯布价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 18: 2016 年以来坯布价格走势

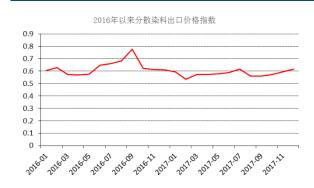


资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部



分散染料: 12 月份分散染料出口均价 6173.1 美元/吨(1.36%),过去一月上涨 214.6 美元/吨,过去一年上 涨 82.7 美元/吨。

图 19: 2016 年以来分散染料价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

活性染料: 12 月份出口均价 6077.8 美元/吨(-2.39%),过去一月上涨 402.2 美元/吨,过去一年下跌 148.7 美元/吨。

图 20: 2012 年以来活性染料价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 21: 2016 年以来分活性染料出口价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

牛皮: 截至2018年1月11日,芝加哥重量无烙印阉牛皮离岸价为72美分/磅,较上月同期上涨6.0美分/磅,过去一年下跌1.0美分/磅。

图 22: 2012 年以来牛皮价格走势



资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

图 23: 2016 年以来牛皮价格走势

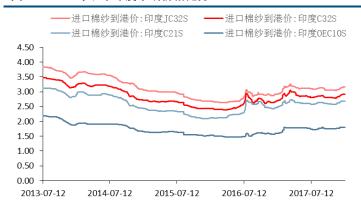


资料来源: WIND, 中信建投证券研究发展部



印度纱线: 截至2018年1月12日,印度JC32S,C32S,C21S,OEC10S分别报价3.17美元/公斤,2.91美元/公斤, 2.69美元/公斤, 1.80美元/公斤。

图 24: 2013 年以来印度纱线价格走势

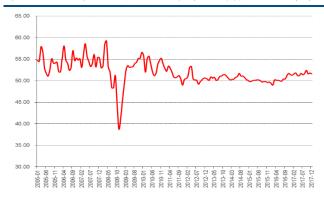


数据来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

(二) 需求端: 制造业采购经理指数延续增长态势

2017 年制造业 PMI 总体稳中有升,制造业向好发展态势更趋明显。2017 年制造业 PMI 年均值为 51.6%,高于去年总体水平 1.3 个百分点,保持向好发展态势。其中,12 月 PMI 指数较上月稍有回落,但仍高于年均水平。经季节调整后 12 月制造业 PMI 指数为 51.6%,较上月回落 0.2 个百分点。分企业规模看,大型企业 PMI 为53.0%,较上月微升 0.1 个百分点,高于年均值 52.8%;中、小型企业 PMI 为 50.4%和 48.7%,分别比上月下降0.1 和 1.1 个百分点,其中中型企业处于持续扩张状态。从分类指数看,在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中,生产指数、新订单指数高于临界点,原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数略低于临界点。

图 25: 2005 年以来中国制造业采购经理指数 (PMI) (%)



资料来源: 国家统计局官网, 中信建投证券研究发展部

(三) 电商数据跟踪

1、平台类跨境电商流量监测: Amazon 与 eBay 环比下滑, 速卖通环比增长



截至 1 月 13 日,**Amazon** 过去 28 天共有访问量 26.5 亿次(-1.85%)。其中 PC 端占比 50.85%(持平),移 动端 49.15%。流量来源中直接流量占比 43.75%(持平);**eBay** 共有访问量 12.71 亿次(-2.23%),其中 PC 端占比 37.36%(+0.51%),移动端 62.64%。直接流量占比 49.72%(持平);**速卖通(AliExpress)**共有访问量 6.15 亿次(+1.65%),其中 PC 端占比 56.40%(-0.44%),移动端 43.60%。直接流量占比 46.94%(-0.17%)。¹

图 26: 平台型网站过去 28 天访问量结构 (亿次)



数据来源: Similarweb, 中信建投证券研究发展部

图 27: 平台型网站过去 28 天流量来源构成



数据来源: Similarweb,中信建投证券研究发展部注: "其他"包含电子邮件、支付渠道及付费展示广告

2、中国跨境电商流量监测:本周流量及排名普降

截至 1 月 13 日, **Gearbest** 过去 28 天中共有访问量 1.77 亿次(-13.24%), 其中 PC 端占比 50.73%(+1.26%) 移动端占比 49.27%。流量来源中直接流量占比 34.58%(+0.12%)。全球排名 272(\downarrow 6),优势国家西班牙排名 51(\downarrow 3)、巴西排名 72(持平);主要竞争对手 **Banggood** 共有访问量 712 万次(-4.69%),其中 PC 端占比 54.86%(+1.12%),移动端 45.14%。直接流量占比 29.45%(-1.11%)。全球排名 709(\uparrow 8),优势国家巴西排名 409(\uparrow 56)。

图 28: Gearbest 与 Banggood 过去 28 天访问量比例



数据来源: Similarweb, 中信建投证券研究发展部

图 29: Gearbest 与 Banggood 过去 28 天流量来源构成



数据来源: Similarweb, 中信建投证券研究发展部

截至 1 月 13 日, **Zaful** 过去 28 天共有访问量 3938 万次(-2.79%), 其中 PC 端占比 55.86%(-1.38 %)流量来源中直接流量占比 29.43%(+1.13%); 主要竞争对手 **SheIn** 共有访问量 1672 万(-2.17%), 其中 PC 端占

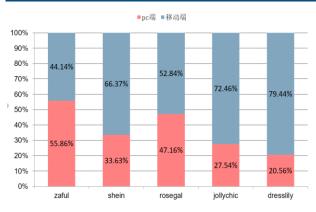
¹ 括号内均为较上周过去 28 天环比变动,下同。



比 33.63% (+0.12 %) 直接流量占比 33.35%(+1.46%); 另外,中东服装网站 JollyChic 共有访问量 251.6 万次 (-4.81%),其中 PC 端占比 27.54%(-1.89%),直接流量占比 32.50%(+1.25%); Rosegal 共有访问量 2037 万次 (-3.18%),其中 PC 端占比 47.16%(+1.97%),直接流量占比 34.42%(+1.27%); Dresslily 共有访问量 1067 万次 (-5.07%),其中 PC 端占比 20.56%(+1.28%),直接流量占比 24.47%(+0.29%)。²

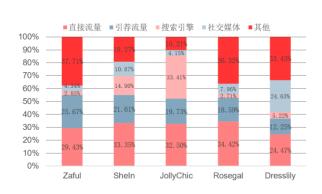
国内各跨境电商网站过去 28 天排名亦大多下降。跨境通旗下 Gearbest、Zaful、Rosegal、Dresslily 全球排名 分别下降 6、31、142、260 名至 272、1960、3401、6236 名。Gearbest 在业务占比最高的巴西(占比 20.44%) 排名未变,Zaful 在美国排名上升 115 名至 2196 名,业务占比 11.25%。Rosegal、Dresslily 在美排名均略降。其 他如 JollyChic 全球排名下降较多,沙特与阿联酋业务合计占比超 58%.

图 30: Zaful 等跨境电商过去 28 天访问量比例



数据来源: Similarweb, 中信建投证券研究发展部

图 31: Zaful 等跨境电商过去 28 天流量来源构成



数据来源: Similarweb, 中信建投证券研究发展部

表 3: 国内主要跨境电商过去 28 天流量排名及变动情况

****	A * * * * * * * * * * * * * * * * * * *	
	全球网站排名	优势国家排名
Gearbest	272(↓ 6)	巴西: 72(-); 西班牙: 51(↓3)
Banggood	709(† 8)	巴西: 409(† 56)
Zaful	1960(↓ 31)	美国: 2169(† 115)
Rosegal	3401(↓142)	美国: 2017(↓137)
SheIn	3335(↓ 17)	美国: 2783(† 58)
JollyChic	18503(↓ 389)	沙特阿拉伯: 169(↓12)
Dresslily	6236(↓ 260)	美国: 1902(↓36)

数据来源: Similarweb, 中信建投证券研究发展部

表 4: 国内主要跨境电商优势国家过去 28 天 PC 端流量占比

巴西: 20.44%; 西班牙: 10.46%; 俄罗斯: 5.9% 巴西: 9.29%; 美国: 8.6%; 俄罗斯: 4.74% 美国: 11.25%; 澳大利亚: 11.2%; 加拿大: 10.41% 美国: 21.97%; 法国: 20.96%; 加拿大: 8.07%

美国: 25.63%; 法国: 11.35%; 俄罗斯: 9.93%

优势国家业务占比

请参阅最后一页的重要声明

16

Gearbest

Banggood

Zaful Rosegal

SheIn

 $^{^2}$ 由于监测网站的独立访问 ${
m IP}$ (UV) 统计频率为月,因此我们将每月更新以 UV 为口径的流量,而每周更新的流量则以页面浏览量 ${
m PV}$ 作为口径

行业动态研究报告

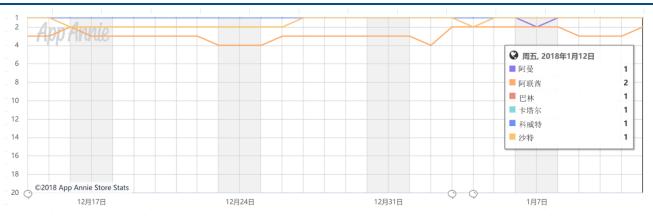
 JollyChic
 沙特阿拉伯: 47.00%; 阿联酋: 11.28%; 波兰: 6.51%

 Dresslily
 美国: 45.06%; 法国: 7.94%; 英国: 5.63%

数据来源: Similarweb, 中信建投证券研究发展部

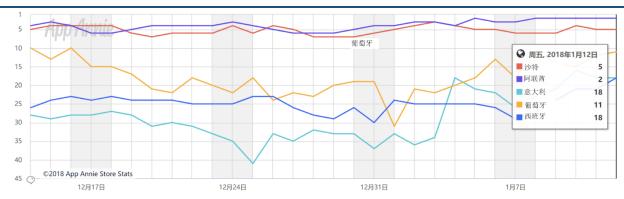
移动端方面,Jollychic 依旧在中东地区保持优势,在阿曼、巴林、卡塔尔、科威特和沙特等中东主要国家排名首位,在阿联酋排名第二,排名并无变动;而 Zaful 在各地区排名整体继续上升,欧洲部分,西班牙、葡萄牙、意大利排名上升至前二十,而在中东地区地位依旧,在阿联酋、沙特分别保持第二和第五的优势,大力渗透中东地区。

图 32: Jollychic APP 在 IOS 系统中的下载量在中东排名依然遥遥领先



数据来源: App Annie, 中信建投证券研究发展部

图 33: Zaful APP 在 IOS 系统中东下载量排名上升势头猛,在欧洲依然表现不俗



数据来源: App Annie, 中信建投证券研究发展部

(四)人民币汇率: 12 月持续小幅升值

本周 (12.25-12.29), 人民币小幅升值, 人民币兑美元汇率中间价从 12 月 25 日 6.5683 下调至 12 月 29 日 6.5342, 人民币兑美元汇率周降 0.73%, 年降 5.98%。人民币维持升值态势, 对依赖出口的纺织服装行业将形成一定压力。

图 34: 2008 年以来的人民币汇率走势



数据来源: WIND, 中信建投证券研究发展部

附表1: 2017年纺织服装行业重点公司估值表

细分板块	名称	nn IA	总股本	总市值	EPS			PE			D. India	
到 7 亿人		股价	(百万股)	(亿元)	16A	17E	18E	16A	17E	18E	BVPS	PB
	七匹狼	9.37	755.67	70.81	0.35	0.40	0.45	26.77	23.43	20.82	6.96	1.35
	报喜鸟	3.69	1263.29	46.62	-0.33	-0.05	0.02	-11.18	-73.36	164.73	2.06	1.79
	摩登大道	21.92	445.32	97.62	-0.80	0.31	0.17	-27.40	70.94	131.41	4.95	4.17
	雅戈尔	9.69	3581.45	347.04	-3.1%	-0.8%	-3.1%	6.42	8.60	8.09	6.53	1.49
男装	乔治白	7.24	354.85	25.69	4.0%	6.1%	4.0%	40.22	-	-	2.76	2.62
	红豆股份	7.16	1809.47	129.56	7.5%	1.7%	7.5%	65.09	21.16	42.52	2.45	2.92
	九牧王	15.94	574.64	91.60	5.9%	21.1%	5.9%	21.54	18.75	17.14	7.19	2.22
	海澜之家	10.58	4492.76	475.33	40.5%	12.1%	40.5%	15.11	14.11	12.90	2.16	4.89
	比音勒芬	52.22	106.67	55.70	1.66	1.62	1.95	31.46	32.20	26.82	12.62	4.14
	搜于特	6.62	3124.19	206.82	0.26	0.25	0.36	25.46	26.59	18.39	1.74	3.80
休闲	森马服饰	8.47	2693.83	228.17	0.53	0.57	0.65	15.98	14.86	12.97	3.54	2.40
Alchia	跨境通	22.69	1435.11	325.63	0.29	0.63	0.90	78.24	36.02	25.21	3.13	7.24
	柏堡龙	26.30	240.46	63.24	0.55	0.63	0.87	47.82	41.64	30.15	8.85	2.97
	贵人鸟	20.90	628.60	131.38	0.48	0.58	0.67	43.85	35.92	31.08	4.20	5.58
	探路者	6.96	891.29	62.03	0.30	0.19	0.21	23.57	36.33	32.63	3.06	2.27
户外运动	浔兴股份	15.78	358.00	56.49	0.33	0.43	0.66	47.82	36.88	23.97	3.26	4.85
	嘉麟杰	6.68	832.00	55.58	0.01	0.00	0.00	467.13	-	-	1.08	6.16
	三夫户外	27.70	101.21	28.03	0.52	0.40	0.45	53.27	69.83	61.09	3.89	7.13
	朗姿股份	13.24	400.00	52.96	0.41	0.52	0.62	32.29	25.46	21.35	6.32	2.09
	歌力思	22.70	337.30	76.57	0.82	0.85	1.11	27.68	26.71	20.45	7.20	4.26
女装	华斯股份	12.30	385.56	47.42	0.04	0.00	0.00	307.50	-	-	5.19	2.37
	维格娜丝	24.11	152.21	36.70	0.68	1.30	1.74	35.46	18.56	13.86	10.06	2.38
	安正时尚	23.99	289.06	69.35	1.10	0.97	1.27	21.81	24.73	18.89	8.48	2.81
家纺	罗莱生活	11.05	704.91	77.89	0.45	0.51	0.58	24.44	21.74	18.95	3.90	2.83



										行	亍业动态研	究报告
	富安娜	9.10	871.11	79.27	0.52	0.53	0.60	17.50	17.15	15.18	3.25	2.80
	梦洁股份	6.81	685.99	46.72	0.14	0.18	0.21	48.64	38.37	32.15	2.11	3.22
	孚日股份	7.18	908.00	65.19	0.42	0.55	0.63	17.10	13.05	11.40	3.58	2.06
	奥康国际	17.54	400.98	70.33	0.76	0.95	1.10	23.05	18.55	15.95	10.05	1.75
箱包鞋类	开润股份	56.53	120.76	68.27	1.68	1.06	1.55	33.65	53.33	36.47	4.68	15.33
	万里马	11.66	312.00	36.38	0.21	0.00	0.00	56.71	-	-	1.38	8.43
袜类	健盛集团	15.48	402.62	62.33	0.29	0.36	0.42	53.38	43.00	36.86	5.01	2.44
	鲁泰 A	11.87	922.60	109.51	0.85	0.91	1.00	13.96	13.04	11.87	7.43	1.60
	华孚色纺	11.68	1012.88	118.30	0.58	0.67	0.88	20.14	17.43	13.27	6.55	1.79
五种和	联发股份	14.00	323.70	45.32	1.22	1.17	1.38	11.48	11.97	10.14	8.95	1.60
面辅料	百隆东方	5.75	1500.00	86.25	0.40	0.42	0.50	14.38	13.69	11.50	4.90	1.21
	如意集团	16.89	261.72	44.20	0.13	0.00	0.00	129.92	-	-	9.47	1.78
	新野纺织	5.91	816.79	48.27	0.27	0.34	0.43	21.72	17.38	13.74	3.76	1.57
军需	际华集团	8.09	4391.63	355.28	0.32	0.32	0.36	25.28	25.54	22.39	4.22	1.92
贸易	江苏国泰	10.23	1571.54	160.77	0.75	0.51	0.67	13.64	20.06	15.27	4.20	2.44
贝勿	申达股份	9.08	710.24	64.49	0.27	0.00	0.00	33.21	-	-	3.47	2.62
	航民股份	11.77	635.31	74.78	0.85	0.92	1.03	13.85	12.79	11.43	5.07	2.32
印染	美欣达	51.78	108.04	55.94	0.20	1.03	1.29	258.90	50.22	40.17	7.80	6.64
中来	三房巷	3.85	797.24	30.69	0.06	0.00	0.00	65.92	-	-	1.57	2.45
	浙江富润	11.34	521.95	59.19	0.28	0.00	0.00	40.50	-	-	4.23	2.68
丝绸	嘉欣丝绸	7.43	520.65	38.68	0.19	0.20	0.24	39.11	37.09	31.58	2.45	3.03
动漫	美盛文化	18.58	909.57	169.00	0.41	0.42	0.55	45.32	44.07	33.95	3.74	4.97
	新澳股份	14.31	393.65	56.33	0.50	0.53	0.63	28.62	27.00	22.71	3.81	2.66
甘仙	常山股份	10.11	1652.87	167.11	0.28	0.30	0.39	36.11	33.52	26.22	4.56	2.92
其他	伟星股份	10.87	583.09	63.38	0.70	0.60	0.70	15.53	18.05	15.58	3.72	2.92
	金发拉比	20.58	202.30	41.63	0.36	0.40	0.46	57.17	51.45	44.74	4.43	4.64

数据来源: WIND, 中信建投证券研究发展部



行业动态研究报告

附表 2: 纺织服装行业股价安全边际测算

股票代码	公司简称	类别	公司成本价	最新价	空间	备注
000770 07	- x > >+	非公开发行	13.73	14.00	9.18%	16/6/3 预案
000779.SZ	三毛派神	股份增持	18.56	14.99	-19.23%	16/12/30 完成
002193.SZ	如意集团	非公开发行	18.07	16.70	-7.58%	16/8/17 完成
601500 GH	库进 专业	非公开发行	15.35	5.75	-62.54%	16/3/4 完成
601599.SH	鹿港文化	股权激励	4.77	5.75	20.55%	16/11/24 完成
		北八五安石	11.0		27.010/	16/8/24 受理
603889.SH	新澳股份	非公开发行	13.01	14.06	27.01%	17/6/16 核准发行
		股权激励	7.17		96.09%	16/12/12 完成
000158.SZ	常山股份	非公开发行	4.92	10.62	115.85%	15/7/23 完成
000850.SZ	华茂股份	非公开发行	7.41	5.26	-29.01%	16/1/5 预案
						16/12/31 核准发行
002042 57	化亚左位	非公开发行	12.72	11.06	-13.05%	17/3/23 设立募集资金
002042.SZ	华孚色纺			11.06		专户
		股权激励	4.29		157.81%	16/9/13 完成
002072.SZ	凯瑞德	股份增持	21.84	31.17	42.72%	16/1/9 完成
002007 67	÷ντ πια (-7· (*⊔	非公开发行	7.01	6.01	-14.27%	16/7/3 完成
002087.SZ	新野纺织	股份增持	7.8	6.01	-22.95%	16/7/30 完成
600510.SH	黑牡丹	非公开发行	6.36	7.65	20.28%	15/12/28 完成
000404 67	吉 C A W / 图	非公开发行	7.34	7.60	4.63%	17/1/23 预案修订
002404.SZ	嘉欣丝绸	股份增持	10.04	7.68	-23.51%	15/12/10 完成
002034.SZ	美欣达	非公开发行	16.58	50.42	204.10%	16/1/29 批准
002070.SZ	*ST 众和	非公开发行	11.53	10.17	-11.80%	16/5/19 预案修订
600448.SH	华纺股份	非公开发行	5.8	6.11	5.34%	17/1/17 恢复审核
		非公开发行	12.09		-10.50%	16/6/12 预案
002003.SZ	伟星股份	股份激励 (第三期)	6.39	10.82	69.33%	16/9/26 完成
		股权激励(第二期)	4.47		142.06%	16/5/13 分红后调整
002000 87	>= W nu W	非公开发行	6.45	15.44	139.38%	15/12/30 完成
002098.SZ	浔兴股份	股份增持	14.78	15.44	4.47%	16/1/8 完成
002674.SZ	兴业科技	非公开发行	11.64	12.08	3.78%	16/8/16 完成
000955.SZ	欣龙控股	非公开发行	6.91	6.72	-2.75%	16/11/16 预案
002144.SZ	宏达高科	股份增持	27.88	16.32	-41.46%	16/1/7 完成
		非公开发行	6.52		-14.88%	16/11/8 完成
002516.SZ	旷达科技	股份增持	11.53	5.55	-51.86%	16/5/5 完成
		股权激励	9.42		-41.08%	15/2/12
<000 5 0 555	دد داد ساد میلا	非公开发行	7.5	10.50	41.60%	17/1/6 完成
600070.SH	浙江富润	股东增持	13.97	10.62	-23.98%	16/12/21 完成
600626.SH	申达股份	非公开发行	10.53	9.36	-11.11%	16/8/15 预案修订
	months of the	非公开发行	12.04		-8.55%	16/12/9 预案修订
002293.SZ	罗莱生活	股份增持	48.8	11.01	-77.44%	15/4/30



行业动态研究报告

		115. 45. 36. 15.	0.16		24.020/	15/9/22
		股权激励	8.16 4.7		34.93% 95.53%	15/8/22 调整公告
002327.SZ	富安娜	股权激励(第二期)		9.19		16/6/22 完成
		股权激励(第三期)	4.59		100.22%	16/12/30 预案
002397.SZ	梦洁股份	非公开发行	7.29	6.87	-5.76%	17/1/14 预案修订
002020 87	七匹狼	股权激励	2.28	0.56	201.32%	第3行权期公告
002029.SZ	七匹派	股份增持	13.01	9.56	-26.52%	15/12/25 完成
002154.SZ	报喜鸟	股份增持	15 (上限)	3.81	-74.60%	16/1/12 完成
000405 85	× 107 1->	股权激励	2.68	24.00	42.16%	17/1/19 预案
002485.SZ	希努尔	非公开发行	14.08	24.88	76.70%	15/12/27 预案
002656.SZ	摩登大道	非公开发行	14.16	20.65	45.83%	17/1/13 通过
	The D. La	非公开发行	15.08		-35.01%	16/4/13 完成
600177.SH	雅戈尔	股东增持	12 (下限)	9.80	-18.33%	通过二级市场,16/4/7
						完成
600398.SH	海澜之家	股东增持	13 (上限)	10.06	-22.62%	通过二级市场,16/9/2
		II di amidi da				完成
600400.SH	红豆股份	非公开发行	8.18	7.15	-12.59%	16/9/1 完成
		股东增持	7.96(下限)		-10.18%	16/1/7 完成
601566.SH	九牧王	股东增持	19(上限)	16.48	-13.26%	15/8/14 延期
002425.SZ	凯撒文化	非公开发行	17.11	9.48	-44.59%	16/6/7 完成
603518.SH	维格娜丝	非公开发行	28.47	24.62	-13.52%	17/1/25 预案修订
		股东增持	24.25		1.53%	15/9/16 完成
		非公开发行	27.53		-12.71%	17/1/25 预案修订
						17/7/17 终止此次发行
603808.SH	歌力思	股东增持	38.36	24.03	-37.36%	16/1/14 完成
		股权激励(第二期)	15.39		56.14%	17/1/21 预案修订
		,				17/5/24 授予完成
002486.SZ	嘉麟杰	股东增持	4.71	7.21	53.08%	15/9/15 完成
002494.SZ	华斯股份	非公开发行	16.18	12.60	-22.13%	16/11/8 完成
	1 771700 03	股东增持	11.27		11.80%	15/9/7 完成
002634.SZ	棒杰股份	股东增持	15.6	7.48	-52.05%	16/1/8 完成
		非公开发行	32.04		-41.57%	16/10/20 完成
002699.SZ	美盛文化	股东增持	45.28	18.72	-58.66%	16/1/7 完成
		股权激励	30.53		-38.68%	16/3/1 完成
002780.SZ	三夫户外	股权激励	31.48	30.04	-4.57%	16/5/16 完成
300005.SZ	探路者	非公开发行	15.63	7.46	-52.27%	16/6/1 完成
300003.BZ	1/101/17	股权激励	13.133	7.40	-43.20%	15/7/21
601718.SH	际华集团	非公开发行	8.19	8.36	2.08%	16/12/9 核准
603558.SH	健盛集团	非公开发行	14.212	16.01	12.65%	16/3/24 完成
002291.SZ	星期六	非公开发行	11.47	10.13	-11.68%	16/8/1 预案
002260 87	美邦服饰	非公开发行	5.94	3.72	-37.37%	16/12/26 终止
002269.SZ	大加州川	股东增持	6.71	3.14	-44.56%	16/1/9 完成增持



行业动态研究报告

		非公开发行	12.6		-47.06%	16/11/10 完成
002503.SZ	搜于特	股东增持	17.09	6.67	-60.97%	15/8/22 完成增持
		股权激励	7.2		-7.36%	17/1/19 完成
002563.SZ	森马服饰	股权激励	11.84	8.81	-25.59%	15/10/21 完成
		非公开发行	15.93		46.08%	16/12/9 预案
		平公月及11	13.93		40.08%	17/8/11 方案调整
002640.SZ	跨境通	股东增持	18.395	23.27	26.50%	16/12/23 完成
		股权激励	6.76		244.23%	16/11/11 方案调整
		DX (TX (FX //J))	0.70		244.23%	17/8/21 核查通过
002776.SZ	柏堡龙	非公开发行	32.2	25.57	-20.59%	16/11/17 完成
603555.SH	贵人鸟	非公开发行	27.15	21.43	-21.07%	16/12/8 完成
003333.311	贝八马	股东增持	26(下限)	21.43	-17.58%	15/8/28 完成
002612.SZ	朗姿股份	股东减持员工持股	15.79	13.73	-13.05%	17/2/13 完成
002034.SZ	美欣达	股东增持	44.74	50.42	12.70%	17/2/7 完成
002034. 3 2	大爪丛	非公开发行	31.34	30.42	60.88%	17/1/13 预案
300526.SZ	中潜股份	非公开发行	83.2	25.41	-69.46%	17/1/26 预案
002091.SZ	江苏国泰	非公开发行	11.34	10.81	-4.67%	17/1/12 完成

数据来源: WIND, 中信建投证券研究发展部



分析师介绍

张溢: CPA,清华大学经济学硕士,三年石油行业研究经验,2015年加入中信建投轻工研究团队,所在团队获2015年第十三届新财富轻工造纸最佳分析师第5名,2016年第十四届新财富轻工造纸最佳分析师第4名。2017年担任中信建投纺织服装行业首席分析师。

史琨: CFA, 金融学硕士, 2017 年 7 月加入中信建投证券纺织服装团队, 2015-2017 年在东兴证券从事商贸零售行业研究。

社保基金销售经理

研究服务

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn 姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn 北京非公募组

 张博 010-85130905
 zhangbo@csc.com.cn

 李祉瑶 010-85130464
 lizhiyao@csc.com.cn

 李静 010-85130595
 lijing@csc.com.cn

 赵倩 010-85159313
 zhaoqian@csc.com.cn

 周瑞 18611606170
 zhourui@csc.com.cn

 刘凯 010-86451013
 liukaizgs@csc.com.cn

 张勇 010-86451312
 zhangyong@csc.com.cn

 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn 朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn 黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn 任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn 王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

罗刚 15810539988 luogang@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn 戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn 邓欣 021-68821600 dengxin@csc.com.cn 杨晶 021-68821600 yangjingzgs@csc.com.cn 谈祺阳 021-68821600 tanqiyang@csc.com.cn 翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn 张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn 许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn 廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn 程一天 18520809878 chengyitian@csc.com.cn 曹莹 15013819353 caoying@csc.com.cn 陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

行业动态研究报告

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入:未来6个月内相对超出市场表现15%以上;

增持:未来6个月内相对超出市场表现5-15%:

中性: 未来6个月内相对市场表现在-5-5%之间;

减持:未来6个月内相对弱于市场表现5-15%;

卖出: 未来6个月内相对弱于市场表现15%以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用,本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料,但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更,且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测,可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保,没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险,据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下,本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告,须同时注明出处为中信建投证券研究发展部,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格,且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师,以勤勉尽责的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险,入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B座 12 层

电话: (8610) 8513-0588 传真: (8610) 6518-0322 上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话: (8621) 6882-1612 传真: (8621) 6882-1622