

证券研究报告—动态报告

纺织服装及日化

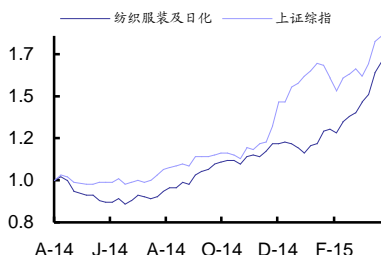
纺织服装及日化行业周报

中性

(维持评级)

2015年03月31日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《纺织服装及日化行业周报:电子竞技蓬勃发展的, WCA 向全球顶级赛事迈进》——2015-03-16

《纺织服装及日化行业周报:体育产业羊年第一击, 足球改革总体方案通过》——2015-03-02

《纺织服装及日化行业周报:掘金新三板纺织服装及文体教育类标的》——2015-02-03

《纺织服装及日化行业周报:重点推荐低估值高确定性成长个股森马和海澜》——2015-01-19

《纺织服装及日化行业 2015 年投资策略:重点把握基本面复苏与转型主题机会》——2015-01-09

证券分析师: 朱元

电话: 021-60933162

E-MAIL: zhuyuan2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980513070005

联系人: 郭陈杰

电话: 021-60875168

E-MAIL: guocj@guosen.com.cn

行业周报

重点关注港股市场投资新机遇

● 走势回顾

上周(3月23日~3月27日), 上证综指上涨2.04%、深证成指上涨2.63%。纺织服装板块上涨4.28%, 其中纺织子板块上涨2.94%, 服装家纺子板块上涨5.14%。纺织服装及日化板块重点个股涨跌幅前三位为海宁皮城、百圆裤业、雅戈尔(18.53%、17.29%、15.88%); 后三位为富安娜、搜于特、梦洁家纺(-3.69%、-1.92%、-1.82%)。

● 行业信息

1. GAP 未来将进入 3.0 零售模式, 重点发展移动端等; 2. 都市丽人扩张计划: 将打造多品牌多渠道战略; 3. 强势美元拖累, Tiffany 遭遇 5 年来首次销售额下跌; 4. Jimmy Choo 2014 年度盈利增幅达到 7.2%; 5. 耐克全球订单增长持续疲弱, 大中华区增幅最大地区; 6. 国内首家 O2O 服装项链平台正式上线;

● 本周观点

港股估值洼地显现, 有望迎来巨量增量资金, 建议重点关注港股市场投资新机遇。3月27日, 证监会发布《公开募集证券投资基金参与沪港通交易指引》, 指出新募集基金可通过沪港通机制投资香港市场股票, 通过公募资金的“北水南引”, 巨量增量资金有望进入港股市场, 扭转沪港通开通以来总体活跃度不高的局面。与此同时, 与沪港通开通初期相比, A、H 估值差异呈现加速扩大趋势, 在 A 股持续走强的市场行情下, 港股市场在过去几个月中, 波动幅度较小, 整体折价较为明显。在港股估值洼地, 对于部分质地良好的个股, 投资价值逐步凸显。

无论从纺织服装板块或零售板块, 在过去几个月 A 股牛市行情中, 估值差异均呈现加速扩大趋势, 细分领域中的可比标的 A/H 估值比可达 3 倍, 港股相关标的折价明显, 处于显著估值洼地。选股思路方面, 我们建议重点关注港股通标的, 包括沪港通中基本面扎实且竞争力突出, 但估值较 A 股同类标的折价显著的个股, 这类企业有望显著受益, 重点关注银泰商业(1833.HK)与安踏体育(2020.HK)。同时, 随着深港通步伐渐进, 港股中的中小型市值标的有望获得内地投资者青睐, 相关潜在标的中, 重点关注盈利成长性较好、互联网转型走在行业前列的个股, 重点关注智美集团(1661.HK)、361度(1361.HK)与都市丽人(2298.HK)。

纺织服装行业, 我们继续推荐森马、海澜、奥康、七匹狼以及体育板块的贵人鸟、探路者、浔兴股份、金亚科技。商贸零售行业, 我们长期坚定看好永辉超市, 继续推荐武汉中商、南京新百、金一文化、海宁皮城、以及江苏舜天。

另外, 两会后国企改革进程有望加速落地, 商贸零售板块有望继续成为国企改革排头兵, 继续建议重点关注我们的国企改革组合: 1) 上海: 百联股份、兰生股份, 2) 江苏: 江苏舜天; 3) 安徽合肥百货, 4) 湖北: 武汉中商。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2014E	2015E	2014E	2015E
002344	海宁皮城	买入	24.71	27675	1.02	1.22	24.2	20.3
002563	森马服饰	买入	46.93	31443	1.63	2.01	28.8	23.4
603001	奥康国际	买入	21.94	8798	0.62	0.81	35.1	27.1
601933	永辉超市	买入	11.78	38337	0.26	0.33	44.8	35.2
600398	海澜之家	买入	13.95	62674	0.54	0.69	25.8	20.2

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

本周观点

● 建议重点关注港股市场投资新机遇

港股估值洼地显现，有望迎来巨量增量资金

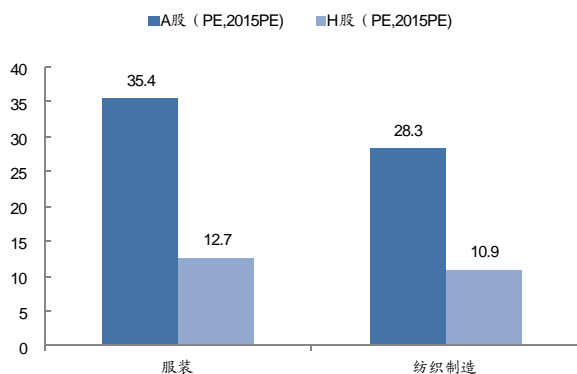
3月27日，证监会发布《公开募集证券投资基金参与沪港通交易指引》，指出新募集基金可通过沪港通机制投资香港市场股票，不需具备合格境内机构投资者(QDII)资格。通过降低港股投资的政策壁垒，简化投资程序，实现公募资金的“北水南引”，有望为港股市场带来新投资机遇，巨量增量资金即将进入该市场，扭转沪港通开通以来总体活跃度不高的局面。

与此同时，与沪港通开通初期相比，A/H估值差异呈现加速扩大趋势，在A股持续走强的市场行情下，港股市场在过去几个月中，波动幅度较小，整体折价较为明显。在港股估值洼地，对于部分质地良好的个股，投资价值逐步凸显。

纺织服装板块 A/H 股估值比较

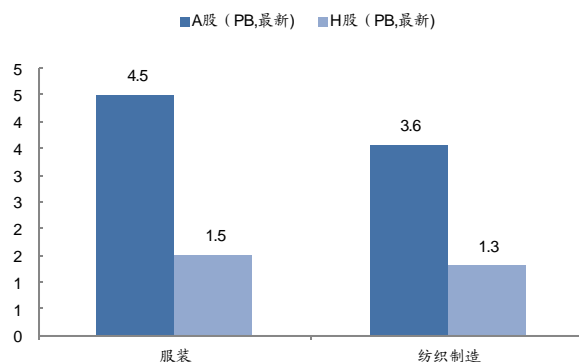
无论从纺织制造或服装板块看，目前 A/H 股估值比已接近 3 倍，其中休闲服领域的海澜之家、森马服饰，男装的七匹狼、九牧王，以及纺织制造的华孚色纺与鲁泰 A，估值均显著高于 H 股可比标的，H 股相关标的折价明显。

图 1：纺织服装 A、H 股市盈率平均值比较



资料来源：Wind、Bloomberg、国信证券经济研究所整理（注：我们选取市值不小于 30 亿且 PE 不大于 50 的标的进行比较）

图 2：纺织服装 A、H 股市净率平均值比较



资料来源：Wind、Bloomberg、国信证券经济研究所整理（注：我们选取市值不小于 30 亿且 PE 不大于 50 的标的进行比较）

表 1：纺织服装 A、H 股代表性标的的估值比较

A股	公司名称	股价 (元/股)	市值 (亿元)	EPS(2014E)	EPS(2015E)	PE(2014E)	PE(2015E)
服装	九牧王	16.45	94.53	0.76	0.83	21.64	19.82
	雅戈尔	19.01	423.28	1.37	1.34	13.88	14.19
	奥康国际	21.94	87.98	0.62	0.81	35.39	27.09
	星期六	10.21	37.10	0.09	0.21	113.44	48.62
	朗姿股份	40.81	81.62	0.61	0.82	66.90	49.77
	富安娜	17.54	75.31	0.88	0.98	19.93	17.90
	美邦服饰	16.22	163.98	0.14	0.34	115.86	47.71
	森马服饰	46.93	314.43	1.63	2.01	28.79	23.37
纺织制造	海澜之家	13.95	626.74	0.54	0.69	25.83	20.22
	鲁泰 A	14.26	136.29	1.00	1.25	14.26	11.41
	伟星股份	13.29	45.16	0.70	0.79	18.99	16.82
	华孚色纺	7.79	64.89	0.20	0.31	38.95	25.13
	百隆东方	16.79	125.93	0.63	0.77	26.65	21.81

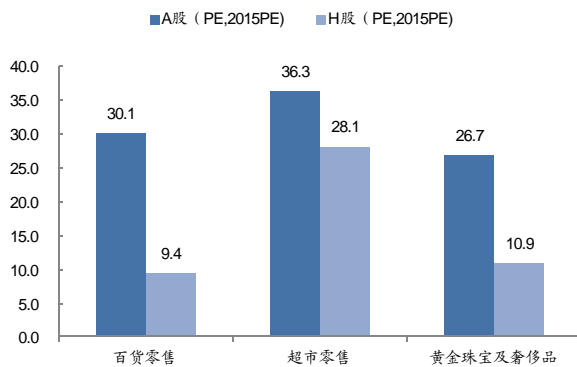
H 股	公司名称	股价 (港元/股)	市值 (亿港元)	EPS(2014E)	EPS(2015E)	PE(2014E)	PE(2015E)
服装	利邦	1.57	27.42	0.07	0.09	22.43	17.44
	中国利郎	5.98	72.00	0.58	0.64	10.31	9.34
	安踏体育	14.58	364.06	0.86	1.00	16.95	14.58
	浩沙国际	3.38	55.95	0.24	0.28	14.08	12.07
	都市丽人	5.41	103.14	0.31	0.38	17.45	14.24
纺织制造	波司登	0.83	66.46	0.08	0.1	10.38	8.30
	申洲国际	34.60	484.05	1.83	2.15	18.91	16.09
	天虹纺织	8.67	76.70	0.88	1.18	9.85	7.35
	魏桥纺织	4.32	51.60	0.33	0.46	13.09	9.39

资料来源: Wind、Bloomberg、国信证券经济研究所整理 (注: 表中盈利预测均为 Wind、Bloomberg 一致预测)

零售行业 A/H 股估值比较

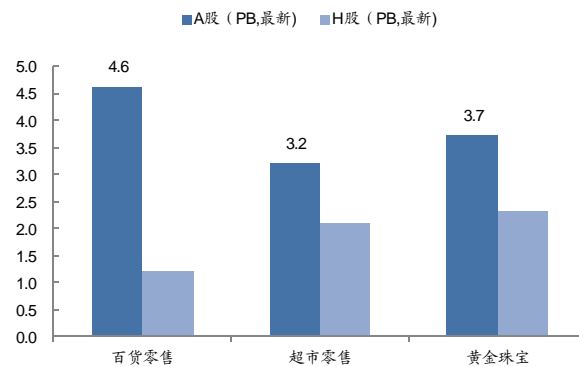
从 A/H 股估值差异看, 零售行业各子板块分化明显, 百货零售、超市零售以及黄金珠宝及奢侈品三大板块中, 则除超市板块 A/H 股估值差异并不显著外, 百货板块以及黄金珠宝板块 A、H 股估值比较高, 包括银泰商业、新世界百货中国以及周生生、周大福等 H 股折价明显。

图 3: 零售业 A、H 股市盈率平均值比较



资料来源: Wind、Bloomberg、国信证券经济研究所整理 (注: 我们选取市值不小于 30 亿且 PE 不大于 50 标的进行比较)

图 4: 零售业 A、H 股市净率平均值比较



资料来源: Wind、Bloomberg、国信证券经济研究所整理 (注: 我们选取市值不小于 30 亿且 PE 不大于 50 的标的进行比较)

表 2: 零售业 A、H 股代表性标的的估值比较

A 股	公司名称	股价 (元/股)	市值 (亿元)	EPS(2014E)	EPS(2015E)	PE(2014E)	PE(2015E)
超市	中百集团	10.32	70.28	0.24	0.29	43.64	35.92
	步步高	27.70	196.16	0.64	0.69	43.45	40.19
	红旗连锁	12.03	96.24	0.21	0.23	56.88	51.65
	百联股份	18.37	302.61	0.62	0.70	29.52	26.39
	永辉超市	11.78	383.37	0.26	0.33	45.31	35.70
百货	天虹商场	15.20	122.63	0.70	0.76	21.72	20.12
	重庆百货	28.97	117.77	1.61	1.41	17.99	20.55
	王府井	24.92	115.32	1.46	1.47	17.06	16.91
	友阿股份	19.28	108.85	0.70	0.78	27.56	24.79
黄金珠宝及奢侈品	新华百货	17.02	38.40	1.15	0.82	14.77	20.70
	飞亚达 A	14.15	48.99	0.37	0.46	38.24	30.76
	明牌珠宝	14.99	79.15	0.40	0.47	37.42	32.04
	老凤祥	46.98	193.92	1.76	2.13	26.68	22.06

H 股	公司名称	股价 (港元/股)	市值 (亿港元)	EPS(2014E)	EPS(2015E)	PE(2014E)	PE(2015E)
超市	华润创业	15.18	367.56	-0.07	0.36	-216.86	42.17
	联华超市	4	44.78	0.04	0.07	100.00	57.14
	物美商业	5.33	68.63	0.39	0.47	13.67	11.34
	高鑫零售	6.56	625.80	0.38	0.41	17.26	16.00

百货	新世界百货中国	1.91	32.21	0.28	0.32	6.82	5.97
	银泰商业	4.99	108.41	0.63	0.62	7.92	8.05
	金鹰商贸集团	9.29	165.92	0.60	0.68	15.48	13.66
黄金珠宝及奢侈品	百盛集团	1.68	46.16	0.11	0.17	15.27	9.88
	周生生	16.68	112.91	1.60	1.85	10.43	9.02
	周大福	8.1	810.00	0.63	0.74	12.86	10.95
	亨得利	1.4	66.98	0.13	0.11	10.77	12.73

资料来源：Wind、Bloomberg、国信证券经济研究所整理（注：表中盈利预测均为 Wind、Bloomberg 一致预测）

投资建议：重点关注港股通标的

选股思路方面，我们建议重点关注港股通标的，包括沪港通中基本面扎实且竞争力突出，但估值较 A 股同类标的折价显著的个股，这类企业有望显著受益。同时，随着深港通步伐渐进，港股中的中小型市值标的有望获得内地投资者青睐，相关潜在标的中，重点关注盈利成长性较好、互联网转型走在行业前列的个股。

● 沪港通标的：银泰商业（1833.HK）

公司拥有优质零售资源，其从传统零售向全渠道零售转型早，力度大；14 年 7 月阿里巴巴战略投资银泰商业，也为其 O2O 线上线下互动、全渠道经营、全面数字化转型提供了支撑；同时公司 14 年大力度回购，也为股价提供了一定的安全边际。目前股价对应 15-17 年 PE 分别为 8.0/7.8/6.6 倍。

● 沪港通标的：安踏体育（2020.HK）

公司经过近三年的调整，通过坚决推进品牌零售战略，实现终端渠道质变，核心竞争优势不断提升并处于行业领先水平，与行业竞争对手差距逐步扩大。同时，安踏抓住市场发展的契机，向儿童市场、户外以及电商方向进行延伸拓展，充分受益于多元化业务创新。目前，公司经营已迎来拐点，业绩有望稳步恢复，同时在行业整合过程中有望充分受益于市场集中度提升。

● 深港通潜在标的：智美集团（1661.HK）

公司作为国内模式最优、能力最强也是最为纯正的体育赛事运营龙头，在赛事运营的基础上，不断实现上下游产业链延伸，深度商业开发潜力，从 2B 向 2C 演进，实现在赛事运营、体育媒体、体育社交、体育培训、体育经纪等多个领域的全产业链布局。新上线的约赛网体育社交平台，充分践行互联网+体育的 O2O 模式，以线下赛事为支撑，挖掘线上用户价值。

● 深港通潜在标的：361 度（1361.HK）

公司在国内几大运动品牌中成立较晚，但凭借准确的市场定位以及良好的企业机制，在渠道、品牌及产品方面处于行业内前列，尤其是童装业务领跑运动品牌。随着运动品牌逐步回暖，公司已逐步走出低谷，14 年实现收入及净利润双双触底回升（收入 8.6%，净利润 88.2%），业绩有望重新步入增长通道。

● 深港通潜在标的：都市丽人 (2298.HK)

公司为 AH 市场内衣品牌第一股，具备较强稀缺性，同时凭借快速的渠道渗透以及多品牌战略，收入及净利润均保持较快增长态势，市场份额持续提升。公司近期收购高端内衣品牌欧迪芬，填补高端品牌空白的同时，品牌设计及研发实力获得进一步提高。相比于公司的市场地位及成长性，当前 15 年估值 14 倍，估值吸引力突出。

表 3：重点标的盈利预测

		2013	2014	2015E	2016E
安踏体育	营业收入	7,301	8,930	10,477	12,082
	YOY	-4.5%	22.3%	17.3%	15.3%
	净利润	1,315	1,700	1,992	2,776
	YOY	-3.2%	29.3%	17.1%	14.38%
周大福	营业收入	77,584	68,670	77,585	87,357
	YOY	34.7%	-11.5%	13.0%	12.6%
	净利润	7,272	6,270	7,427	8,595
	YOY	32.1%	-13.8%	18.4%	15.7%
361 度	营业收入	3,607	3,918	4,486	5,025
	YOY	-27.4%	8.6%	14.5%	12.0%
	净利润	211	398	493	578
	YOY	-70.1%	88.2%	24.1%	17.1%
智美集团	营业收入	695	806	1,198	1,464
	YOY	24.7%	16.0%	48.6%	22.3%
	净利润	232	278	406	485.9
	YOY	75.5%	20.1%	46.2%	19.6%
都市丽人	营业收入	2,932	4,046	5,137	6,525
	YOY	29.1%	38.0%	27.0%	27.0%
	净利润	276	425	567	717
	YOY	42.9%	54.3%	33.4%	26.4%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理（注：表中盈利预测均为 Wind 一致预测）

● 纺服/零售行业行业观点

纺织服装行业，我们继续推荐森马服饰、海澜之家、奥康国际、七匹狼以及体育板块的贵人鸟、探路者、浔兴股份、金亚科技。

森马服饰：休闲服增长转正迎来拐点，且受益于童装延续高景气度，14 年业绩增速 21.1%基本符合预期，延续较快成长态势。公司仍是 15 年经营最稳健、确定性最强的品牌服饰标的，另外，公司儿童产业链延伸仍值得期待，在动漫娱乐等协同内容上布局潜力巨大；

海澜之家：凭借独特经营模式打造高性价比优势，核心能力突出，在行业集中度提升背景下，看好其市场份额进一步提升；公司以类直营模式逆势快速扩张，全国门店渗透率仍有较大提升空间，未来两年增长确定性较强；公司上周表现强势，与我们此前判断一致，在当前行情下，其品牌龙头、成长性好、估值便宜特点正逐步被市场挖掘，获得价值重估机会。

奥康国际：处于业绩拐点，行业格局较好，实施员工持股激励到位，彰显未来发展信心，个性化定制标准化生产长期值得期待，详见我们去年 11 月发布的深度报告。

探路者：户外+冰雪运动，公司积极推进户外服务平台资源整合，同时，在户外领域基础上，不排除公司未来加大体育产业延伸布局的可能。随着 15 年北京申办冬奥会，将推动冰雪运动的快速发展，公司作为户外用品龙头有望显著受益。

贵人鸟:收购国内最大体育媒体虎扑 15%股权并成立体育产业基金规模 20 亿,全面切入体育产业,体育产业布局将不断完善和丰富,A 股迎来纯正体育标的,有望成为体育产业新龙头;

浔兴股份:定增+小市值+浔兴篮球俱乐部,公司近期发布定增预案,浔兴集团、厦门时位宏远股权投资公司、三安光电副董事长林志强和浔兴篮球俱乐部队员王哲林分别以现金进行认购,后续体育产业布局值得重点关注,另外,集团旗下的福建浔兴篮球俱乐部也存在注入可能性;

金亚科技:收购手游公司天象互动以及银川圣地 60%股权,拥有全球顶级电竞赛事 WCA 的商业运营权,受益于国内乃至全球电竞产业的蓬勃发展,WCA 商业价值开发潜力巨大。公司基于 WCA 有望打造“平台+内容+终端”的完整游戏生态圈,稀缺性突出。

商贸零售行业,我们长期坚定看好永辉超市,继续推荐武汉中商、南京新百、金一文化、海宁皮城、以及兼具“国企改革+足球”双重预期的江苏舜天。

永辉超市:核心竞争能力突出,未来借助农改超推进、O2O 业务融合以及并购扩张机会,成长性值得期待;

武汉中商:武汉国资委已承诺解决三家同业竞争问题,随着国企改革大潮到来,解决同业竞争已迎来最佳的时间窗口,公司市值小,相关改革动作将带来较大弹性;

南京新百:零售转型稳步推进,或将受益集团医疗领域整合,助力公司向双主业推进;

金一文化:收购越王珠宝,由黄金工艺品向黄金珠宝领域进一步延伸,借助资本优势有望加快对低线品牌的并购整合力度;

海宁皮城:业绩有望筑底反弹,考虑到公司有望重新步入较快增长轨道,未来 2~3 年业绩确定性高,同时业务模式创新与战略转型有望加速落地,估值具备提升潜力。

江苏舜天:国企改革+舜天足球俱乐部,公司兼具“国企改革+足球”双重预期,未来国企改革进展有望催化公司价值重塑,集团旗下的舜天足球俱乐部具备稀缺性价值。

● 继续关注商贸零售板块的国企改革主线

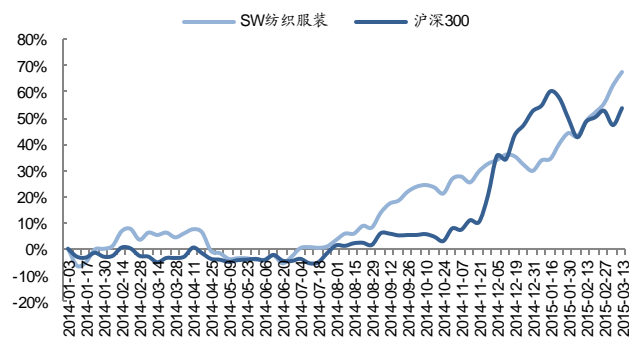
商贸零售板块包括零售和贸易子板块有望继续成为国企改革排头兵,从目前正在推进中的国企改革实践中,我们总结出商贸零售板块改革路径主要有三种:1) 集团整体上市+混合所有制; 2) 优质资产整合; 3) 实施股权激励或员工持股计划。

基于不同省市国企改革政策以及商贸零售国资企业改革的进展情况,我们认为 15 年商贸零售板块国企改革可重点关注上海、江苏、安徽、湖北等区域。建议重点关注: 1) 上海: 百联股份、兰生股份, 2) 江苏: 江苏舜天; 3) 安徽合肥百货, 4) 湖北: 武汉中商。

行情回顾

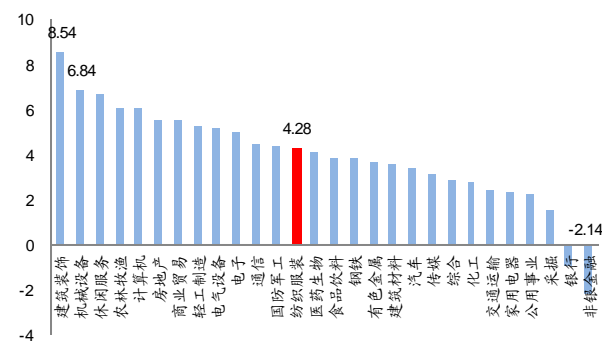
上周（3月23日~3月27日），上证综指上涨2.04%、深证成指上涨2.63%。纺织服装板块上涨4.28%，其中纺织子板块上涨2.94%，服装家纺子板块上涨5.14%。

图 5：纺服板块相对沪深 300 走势



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

图 6：上周各板块涨跌幅（SW 板块分类）



资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

上周（3月23日~3月27日），纺织服装及日化板块重点个股涨跌幅前三位为海宁皮城、百圆裤业、雅戈尔（18.53%、17.29%、15.88%）；后三位为富安娜、搜于特、梦洁家纺（-3.69%、-1.92%、-1.82%）。

表 4：上周纺织服装日化行业涨跌幅排名前十、后十位公司（SW 纺织服装分类）

前十位	代码	公司名称	5 日涨跌幅	10 日涨跌幅	20 日涨跌幅	60 日涨跌幅
1	002072.SZ	凯瑞德	31.71%	37.70%	51.74%	52.73%
2	002044.SZ	江苏三友	20.92%	20.92%	20.92%	20.92%
3	002425.SZ	凯撒股份	18.98%	25.10%	27.14%	92.21%
4	002640.SZ	百圆裤业	17.29%	36.27%	51.68%	67.55%
5	600689.SH	上海三毛	17.18%	18.82%	43.62%	111.29%
6	600177.SH	雅戈尔	15.88%	29.40%	50.56%	82.40%
7	002404.SZ	嘉欣丝绸	14.41%	34.19%	28.79%	80.56%
8	002394.SZ	联发股份	14.05%	20.47%	25.88%	43.31%
9	002029.SZ	七匹狼	13.92%	22.66%	33.09%	59.29%
10	601599.SH	鹿港科技	12.45%	23.76%	42.45%	77.99%
后十位	代码	公司名称	5 日涨跌幅	10 日涨跌幅	20 日涨跌幅	60 日涨跌幅
1	600493.SH	凤竹纺织	-4.92%	17.53%	31.84%	50.51%
2	600273.SH	嘉化能源	-4.07%	12.93%	29.37%	51.41%
3	600400.SH	红豆股份	-3.95%	9.77%	19.18%	58.12%
4	002327.SZ	富安娜	-3.69%	1.41%	12.01%	27.03%
5	000955.SZ	欣龙控股	-2.68%	10.22%	18.15%	38.83%
6	002070.SZ	众和股份	-2.46%	15.96%	20.97%	20.97%
7	002634.SZ	棒杰股份	-2.19%	5.59%	12.58%	32.50%
8	002503.SZ	搜于特	-1.92%	-2.07%	9.57%	27.59%
9	002397.SZ	梦洁家纺	-1.82%	7.29%	24.40%	36.75%
10	002674.SZ	兴业科技	-1.51%	9.58%	18.91%	30.49%

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

表 5：纺织服装及日化板块重点覆盖公司上周涨跌幅榜

涨幅前 5 名	海宁皮城	百圆裤业	雅戈尔	七匹狼	百隆东方
幅度 (%)	18.53%	17.29%	15.88%	13.92%	12.01%
跌幅前 5 名	富安娜	搜于特	梦洁家纺	探路者	嘉麟杰
幅度 (%)	-3.69%	-1.92%	-1.82%	-1.49%	-0.78%

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理

行业信息

➤ **GAP 未来将进入 3.0 零售模式，重点发展移动端等（资料来源：中华商业信息网）**

日前，Gap 新上任的 CEO Art Peck 表示，未来 GAP 将进入 3.0 零售模式，重点发展品牌电子商务、移动端占有等一系列全渠道销售能力。Peck 表示，一旦具体的策略出台，或将关闭或者缩小一部分线下店铺。目前全球 GAP 零售店一共有 3680 家。

➤ **都市丽人扩张计划：将打造多品牌多渠道战略（资料来源：联商网）**

在都市丽人 2015 年度媒体沟通会暨内衣行业发展研讨会上，都市丽人董事长、执行董事兼行政总裁郑耀南表示，公司今年一季度收购欧迪芬之后，将继续发展多品牌，并通过五种店铺类型进行零售终端扩张。除商业街、步行街这些传统的街边店外，社区店、学校店、交通枢纽店和商超店将是主要的拓展类型，不同门店的产品也会进行特色区分。除了传统线下店，电商渠道也开始着力打造。

➤ **强势美元拖累，Tiffany 遭遇 5 年来首次销售额下跌（资料来源：联商网）**

全球第二大高端珠宝品牌 Tiffany 遭遇 5 年来首次销售额下跌，据其最新公布的财报显示，Tiffany 2014 年第四季度全球销售额为 12.9 亿美元，同比下跌 1%，低于汤森路透分析师预测的 13.1 亿美元。公司 2014 年全年净利润达到 4.84 亿美元，其中，截至今年 1 月 31 日的第四季度净利润为 1.96 亿美元，符合分析师平均预期。财报认为销售下跌的最主要原因来自美元兑大部分主流货币的汇率增长。

➤ **Jimmy Choo 2014 年度盈利增幅达到 7.2%（资料来源：华立志）**

作为上市初期并不被看好的英国鞋履品牌，Jimmy Choo 2014 年度的盈利达到 5020 万英镑，同比增长 7.2%。品牌在过去一年中的销售增长主要来自于零售市场，其中包括 9 家新店，中国占了一大半。欧洲仍旧是这个英国品牌的第一市场，其次是美国。日本作为品牌较早开拓的海外市场逐渐趋向成熟，去年增长 30%。

➤ **耐克全球订单增长持续疲弱，大中华成增幅最大地区（资料来源：华立志）**

从耐克近日披露的最新财报显示，截至 2015 年 2 月 28 日，耐克营收上涨 7% 至 75 亿美元（约合 463.5 亿元人民币）。耐克全球订单增长仍持续显示疲弱，本季度耐克全球订单增长 2%（上季度为 7%），而在中国市场，该季度耐克营收实现 15% 增长至 8.01 亿美元，已经成功超越耐克大本营北美区成为所有地区中订单增幅最大的地区，共实现 22% 增长，在上一个季度，这个数字是 12%。

➤ **国内首家 O2O 服装项链平台正式上线（资料来源：中国服饰新闻网）**

近日，在上海国家会展中心举办一次全球最大的服装面料辅料国际博览会上，微搭网展出了该平台下两个品牌 WEESIDA 和 FLORAISON 的产品。其中 WEESIDA 主要是针对日常衣服的项链配搭，而 FLORAISON 则着眼于 PARTY 礼服系列的配搭。微搭网选择了将此次盛会作为首秀，努力打造中国第一个致力于服装配搭的 O2O 项链平台。

重要公告

表 6: 上周重点跟踪公司公告

重点跟踪公司	公告内容
泰亚股份	14 年年报: 营收 3.35 亿元, 同比下降 3.87%, 净利润亏损 5278 万元
七匹狼	公司出资占比 35% 的福建七匹狼集团财务有限公司获得中国银监会福建监管局开业批复
江苏三友	公司拟置出资产, 与美年大健康产业(集团)持有的美年大健康 100% 股份中的等值部分进行资产置换
凯撒股份	公司拟以不超过 5.4 亿元现金收购杭州幻文科技 100% 股份, 3 月 26 日复牌
兴业科技	14 年年报: 营收 22.34 亿元, 同比增长 25.47%, 净利润 1.20 亿元, 同比下降 32.41%
孚日股份	2014 年度报告披露日期延迟为 2015 年 4 月 23 日
报喜鸟	全资子公司“报喜鸟创投”投资 2500 万元对仁仁科技进行增资(增持后持有 17.86% 股权)
雅戈尔	创业板发行审核委员会将于 3 月 27 日审核创业软件股份有限公司(公司持有 810.43 万股)
华孚色纺	2014 年度业绩快报修正: 营收同比下降 1.72%, 净利润同比下降 15.88%
奥康国际	公司参与发起设立的温州民商银行计划于本月 26 日正式对外营业
嘉欣丝绸	14 年年报: 营收 20.06 亿元, 同比增长 10.63%, 净利润 7747 万元, 同比下降 3.26%
华纺股份	14 年年报: 营收 22.50 亿元, 同比增长 1.28%, 净利润 2432 万元, 同比增长 43.01%
瑞贝卡	14 年年报: 营收 19.32 亿元, 同比下降 9.25%, 净利润 1.56 亿元, 同比下降 9.41%
美邦服饰	2015Q1 业绩预告: 收入同比下降约 10%, 盈利同比下降 60%-90%
伟星股份	公司被重新认定为高新技术企业(2014-2016 年)

资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

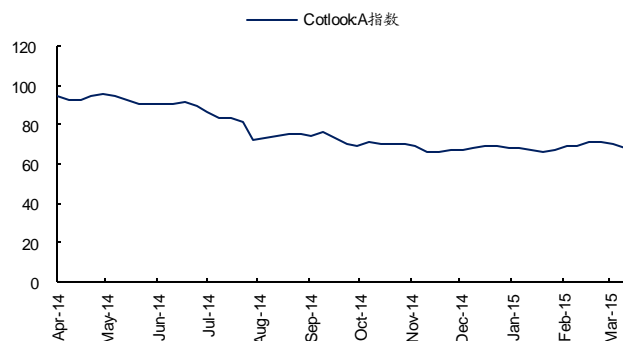
原材料价格数据

表 7: 上周原材料价格波动

原材料	单位	最新价格	更新日期	一周涨跌
Cotlook:A 指数	美分/磅	68.2	2015-03-27	-2.36%
中国棉花价格指数:328	元/吨	13466	2015-03-27	-0.09%
乙二醇(MEG)	元/吨	6450	2015-03-27	3.04%
纯对苯二酸(PTA)	元/吨	4520	2015-03-27	-2.80%
长丝切片	元/吨	6325	2015-03-27	-3.80%
涤纶拉伸变形丝(DTY)	元/吨	9100	2015-03-27	-1.09%
涤纶全拉伸丝(FDY)	元/吨	8750	2015-03-27	-0.57%
涤纶部分取向丝(POY)	元/吨	7350	2015-03-27	-2.33%
涤纶短纤	元/吨	7290	2015-03-27	-1.22%
粘胶长丝	元/吨	35250	2015-03-27	0.09%
粘胶短纤	元/吨	11370	2015-03-27	0.00%
腈纶短纤	元/吨	14975	2015-03-27	0.00%

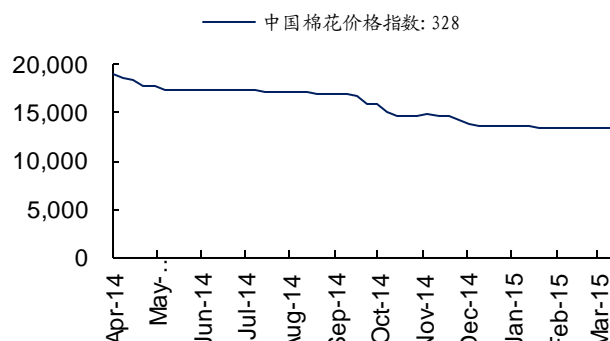
资料来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 7: Cotlook: A 指数



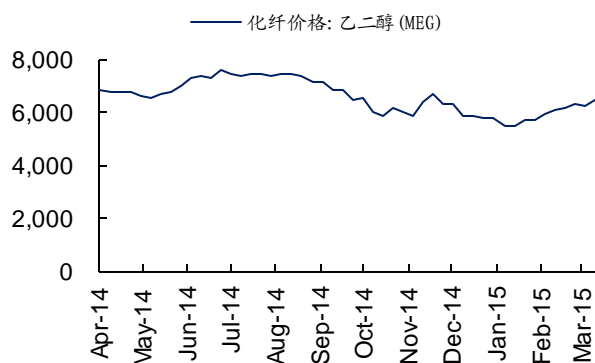
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 8: 中国棉花价格指数: 328



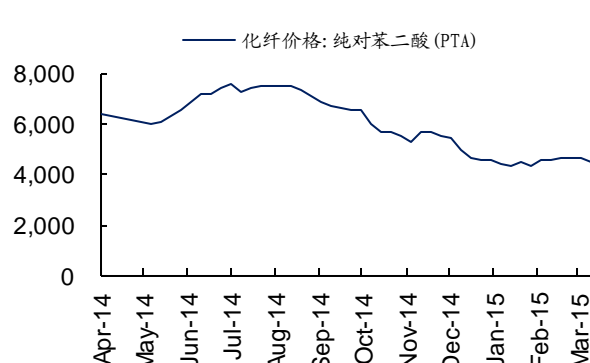
数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 9: 化纤价格: 乙二醇 (MEG)



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 10: 化纤价格: 绝对苯二酸 (PTA)



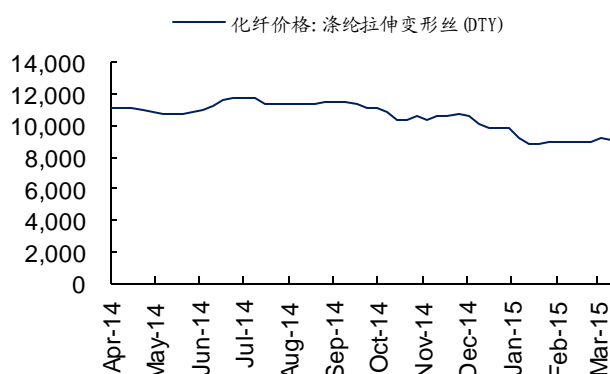
数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 11: 化纤价格: 长丝切片



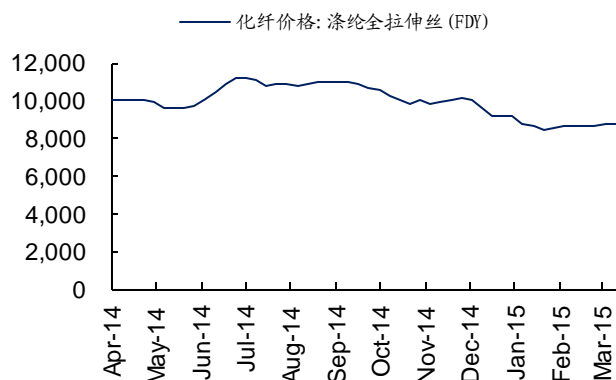
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 12: 化纤价格: 涤纶拉伸变形丝 (DTY)



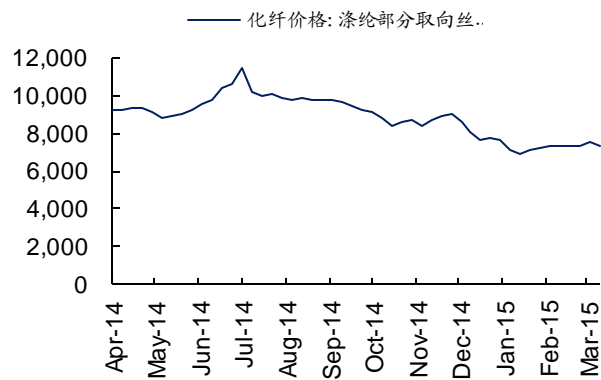
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 13: 化纤价格: 涤纶全拉伸丝 (FDY)



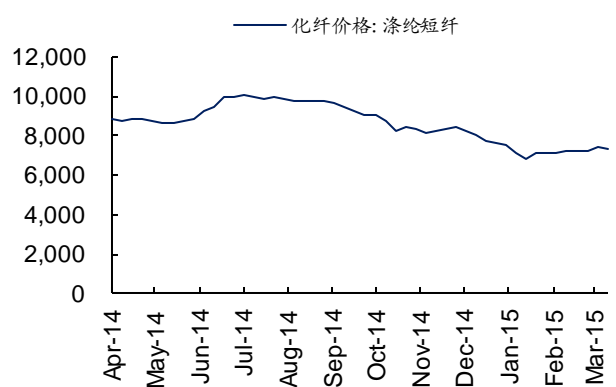
数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 14: 化纤价格: 涤纶部分取向丝 (POY) (长丝)



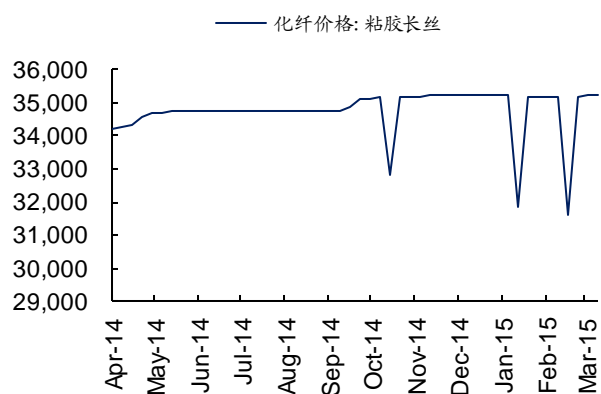
数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 15: 化纤价格: 涤纶短纤



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 16: 化纤价格: 粘胶长丝



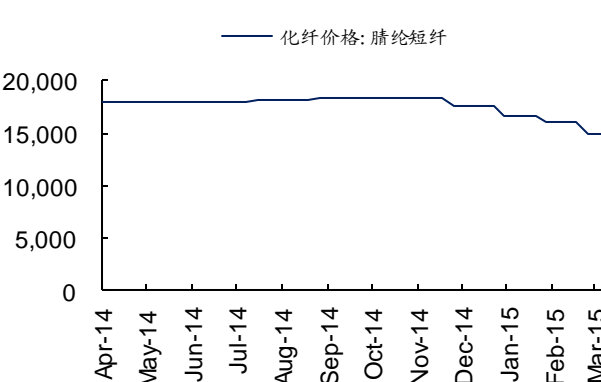
数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 17: 化纤价格: 粘胶短纤



数据来源: WIND、国信证券经济研究所整理

图 18: 化纤价格: 腈纶短纤



数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

纺织服装及日化行业重点公司估值

表 8: A 股纺织服装及日化行业重点公司估值 (股价截至 2015-03-27)

股票名称	子行业	市场			EPS				PE				3 年 CAGR	PEG	评级
		股价	股本	市值	2013A	2014E	2015E	2016E	2012A	2013E	2014E	2015E			
探路者	户外	29.75	5.104	152	0.59	0.58	0.69	0.81	50.8	51.3	43.1	36.7	11.4%	4.49	买入
九牧王	商务休闲	15.88	5.746	91	0.93	0.80	0.89	1.00	17.1	19.9	17.8	15.9	2.5%	7.96	增持
七匹狼		14.40	7.557	109	0.50	0.40	0.45	0.49	28.7	36.0	32.0	29.4	-0.8%	-46.3	增持
卡奴迪路		17.53	2.000	35	0.75	0.65	0.70	0.80	23.5	27.0	25.0	21.9	2.3%	11.58	增持
报喜鸟	男正装	15.20	5.860	89	0.27	0.37	0.45	0.50	55.4	41.1	33.8	30.4	22.2%	1.85	增持
雅戈尔		18.97	22.26	422	0.61	0.83	0.95	1.10	31.1	22.9	20.0	17.2	21.7%	1.05	增持
奥康国际	鞋类	22.17	4.010	89	0.68	0.62	0.81	1.00	32.4	35.8	27.4	22.2	13.5%	2.65	买入
星期六		9.98	3.634	36	0.09	0.13	0.16	0.20	106.6	76.8	62.4	49.9	28.8%	2.67	中性
朗姿股份	中高端女	40.00	2.000	80	1.17	1.03	1.18	1.36	34.2	38.8	33.9	29.4	5.2%	7.49	增持
罗莱家纺	家纺	34.48	2.807	97	1.18	1.37	1.57	1.75	29.1	25.2	22.0	19.7	13.9%	1.81	增持
富安娜		17.25	4.294	74	0.98	0.84	0.97	1.10	17.7	20.5	17.8	15.6	4.1%	4.94	增持
美邦服饰	时尚休闲	16.30	10.11	165	0.40	0.50	0.59	0.71	40.4	32.6	27.6	23.0	20.7%	1.57	买入
森马服饰		46.29	6.700	310	1.35	1.63	2.01	2.45	34.4	28.4	23.1	18.9	22.1%	1.29	买入
海澜之家		13.94	44.92	626	0.22	0.54	0.69	0.87	63.6	25.8	20.2	16.0	58.3%	0.44	买入
搜于特		25.53	5.184	132	0.63	0.41	0.50	0.58	40.2	62.3	51.1	44.0	-3.0%	-21.0	增持
瑞贝卡	饰品	6.15	9.433	58	0.18	0.21	0.26	0.32	33.6	29.3	23.7	19.2	20.5%	1.43	买入
上海家化	化妆品	43.25	6.724	291	1.19	1.34	1.75	2.11	36.3	32.3	24.7	20.5	21.0%	1.53	买入
青岛金王		19.21	3.219	62	0.17	0.22	0.28	0.37	114.1	88.6	68.0	51.9	30.1%	2.95	买入
鲁泰 A	纺织制造	13.99	9.558	134	1.05	1.20	1.35	1.49	13.4	11.7	10.4	9.4	12.5%	0.93	买入
伟星股份		12.84	3.398	44	0.81	0.72	0.85	0.95	15.9	17.8	15.1	13.5	5.5%	3.27	增持
华孚色纺		7.76	8.330	65	0.24	0.28	0.35	0.41	32.3	27.7	22.2	18.9	19.5%	1.42	买入
飞亚达	钟表	13.66	3.928	54	0.33	0.41	0.37	0.46	0.55	33.5	36.9	29.9	11.3%	2.95	买入
贵人鸟	运动用品	34.28	6.140	210	0.81	0.52	0.59	0.66	42.5	66.2	58.1	52.0	-6.5%	-10.1	买入

资料来源: WIND、国信证券经济研究所预测

表 9: 港股纺织服装及日化行业重点公司估值 (股价截至 2015-03-27)

子行业	公司名称	市场				EPS				PE				3 年 CAGR
		股价 (港元)	股本 (百万股)	市值 (百万港)	5 日涨跌幅%	2013A	2014E	2015E	2016E	2013A	2014E	2015E	2016E	
男装	利邦	1.49	1746.53	2602.33	2.05	0.18	0.10	0.14	0.17	14.61	14.75	11.04	8.71	-0.01
	中国利郎	5.33	1203.94	6417.02	1.91	0.43	0.45	0.49	0.54	8.68	9.49	8.81	8.04	0.08
	金利来	3.61	982.11	3545.43	4.34	0.42	#N/A	#N/A	#N/A	8.84	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	长兴国际	0.83	948.83	787.53	-3.49	0.08	0.06	0.05	0.05	13.97	12.20	12.66	12.91	-0.14
女装	宝姿	3.01	554.45	1668.91	0.33	0.53	0.55	0.66	0.66	8.84	4.43	3.69	3.69	0.08
	慕诗国际	1.61	287.93	463.57	0.63	0.07	#N/A	#N/A	#N/A	24.00	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	JOYCE	0.48	1624.00	771.40	3.26	0.04	#N/A	#N/A	#N/A	13.75	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
休闲装	思捷环球	8.02	1943.46	15586.5	-7.92	-2.50	0.06	0.19	0.31	#N/A	125.3	42.89	26.12	-1.50
	德永佳集团	7.14	1381.70	9865.31	12.62	0.54	0.61	0.69	0.77	15.19	11.74	10.41	9.22	0.13
	旭日企业	1.67	1049.36	1752.42	0.00	0.13	#N/A	#N/A	#N/A	45.86	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	佐丹奴	3.83	1569.91	6012.77	-3.53	0.43	0.26	0.28	0.31	16.27	14.90	13.73	12.39	-0.10
运动	波斯登	0.88	8007.35	7046.47	-1.12	0.14	0.07	0.08	0.09	14.24	10.02	8.47	8.09	-0.13
	鳄鱼恤	1.08	935.74	1010.60	-7.69	0.25	#N/A	#N/A	#N/A	1.64	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	IT	2.15	1227.60	2639.35	-5.70	0.31	0.25	0.31	0.41	10.74	8.60	6.89	5.31	0.09
	米兰站	0.58	674.37	391.14	1.75	-0.06	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	李宁	3.07	1885.01	5786.99	-4.95	-0.30	-0.50	0.01	0.17	#N/A	#N/A	190.95	14.27	-1.83
	中国动向	1.30	5536.40	7197.32	-1.52	0.04	0.04	0.04	0.05	26.97	27.66	24.45	22.85	0.06
	安踏体育	15.60	2496.93	38952.1	2.90	0.53	0.79	0.90	1.01	14.22	16.05	14.08	12.44	0.24
	特步	2.56	2178.09	5575.90	-2.29	0.28	0.26	0.28	0.30	11.22	7.96	7.45	7.02	0.02
	361	2.31	2067.60	4776.16	-2.53	0.10	0.18	0.19	0.30	15.69	10.67	9.83	6.23	0.43
	匹克	2.21	2098.36	4637.37	0.91	0.12	0.14	0.16	0.19	12.67	12.67	10.90	9.51	0.17
女鞋	宝胜国际	0.62	5378.91	3334.92	0.00	-0.01	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	百丽国际	8.39	8434.23	70763.2	-2.33	0.53	0.54	0.56	0.61	13.15	12.56	12.14	11.16	0.05
	达芙妮国际	2.07	1649.14	3413.72	-5.91	0.20	0.14	0.21	0.29	17.45	15.33	9.72	7.24	0.13
	利信达	2.97	641.97	1906.66	-0.67	0.28	0.34	0.38	0.43	9.39	8.66	7.82	6.99	0.15
童装	盈进集团	0.58	623.56	361.66	-1.69	-0.15	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	九兴控股	20.10	794.38	15967.0	-0.99	0.16	0.17	0.20	0.22	16.44	15.43	13.29	11.95	0.12
	好孩子	2.62	1101.14	2884.99	-2.24	0.17	0.09	0.18	0.26	25.29	30.47	14.72	10.23	0.15
	博士蛙	1.68	2075.00	3486.00	0.00	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
内衣	安莉芳	3.82	416.66	1591.65	-0.78	0.48	#N/A	#N/A	#N/A	11.28	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	利丰	7.93	8360.40	66297.9	1.80	0.09	0.06	0.07	0.08	14.86	18.26	15.26	13.64	-0.05
奢侈品	PRADA	46.65	2558.82	119369.	9.51	0.25	0.19	0.21	0.24	27.00	28.65	25.63	22.42	-0.01
	YGM	13.76	165.86	2282.29	-5.10	1.34	#N/A	#N/A	#N/A	16.72	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	周生生	19.52	676.92	13213.4	-4.31	1.80	1.69	1.95	2.25	12.28	11.58	10.02	8.68	0.08
饰品	金六福	24.60	589.11	14492.0	-13.99	2.11	2.78	3.10	3.26	11.80	8.85	7.93	7.54	0.16
	谢瑞麟	2.74	210.34	576.32	5.38	0.32	#N/A	#N/A	#N/A	12.96	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	新秀丽	24.45	1408.19	34430.1	1.03	0.13	0.15	0.17	0.20	24.35	20.88	18.66	15.85	0.17
皮具	亨得利	1.45	4784.37	6937.34	1.40	0.08	0.10	0.12	0.14	17.21	11.84	9.53	8.20	0.20
	英皇钟表珠	0.26	6882.45	1789.44	-10.34	0.04	0.03	0.04	0.05	14.05	8.39	6.67	5.78	0.02
	东方表行	1.26	570.61	718.97	-2.33	0.29	0.03	0.08	0.13	8.88	45.00	15.75	9.69	-0.23
制造	中国海淀	0.85	4408.93	3747.59	-8.60	0.13	#N/A	#N/A	#N/A	6.08	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	魏桥	4.23	413.62	1749.61	3.17	0.53	#N/A	#N/A	#N/A	7.01	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	泰丰	1.08	1000.00	1080.00	1.89	0.30	#N/A	#N/A	#N/A	4.68	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	申洲	30.70	1399.00	42949.3	-1.44	1.32	1.37	1.59	1.84	17.21	18.13	15.57	13.53	0.12
日化	裕元	30.10	1648.93	49632.7	1.69	0.26	0.24	0.31	0.35	12.67	16.24	12.65	11.19	0.10
	霸王	0.32	2910.97	916.96	8.62	-0.05	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	欧舒丹	19.60	1476.97	28948.5	2.62	0.08	0.09	0.10	0.11	28.57	26.48	23.45	21.24	0.08
	莎莎国际	4.57	2844.68	13000.2	-6.73	0.29	0.31	0.33	0.37	25.63	14.89	13.68	12.45	0.08

资料来源: Bloomberg、国信证券经济研究所整理

表 10: 国际纺织服装及日化行业重点公司估值 (股价截至 2015-03-27)

子行业	公司名称	市场				EPS				PE				3 年 CAGR
		股价 (美元)	股本(百万股)	市值(百万美元)	5 日涨跌	2013A	2014E	2015E	2016E	2013A	2014E	2015E	2016E	
大众品	UNIQLO	46330	106.07	4914394.5	7.97	1026.6	1166.9	1253.3	1415.8	31.07	39.70	36.96	32.72	0.11
	H&M	362.90	1460.6	530077.87	1.31	10.36	13.49	15.03	16.65	26.83	26.91	24.15	21.79	0.17
	INDITEX	27.89	3116.6	86923.42	2.16	3.79	0.80	0.91	1.03	27.25	34.86	30.51	27.21	-0.35
	GAP	40.37	423.58	17099.76	-1.70	2.35	3.00	3.34	3.81	14.09	13.47	12.09	10.60	0.17
	VF	76.88	431.87	33202.34	3.26	2.76	3.23	3.71	4.34	22.56	23.82	20.71	17.70	0.16
	NEXT	7455.0	152.87	1139672.6	1.77	3.20	4.01	4.32	4.69	12.68	18.61	17.26	15.88	0.14
	GUESS	17.75	85.23	1512.82	-0.62	2.06	1.06	1.13	1.15	13.30	16.70	15.78	15.39	-0.18
	A&F	24.03	69.34	1666.14	-6.24	2.89	1.57	1.73	2.01	18.02	15.32	13.92	11.98	-0.11
	American	14.63	194.49	2845.40	1.18	1.19	0.61	0.80	0.87	13.31	24.06	18.26	16.78	-0.10
	Aeropostale	3.91	79.12	309.37	3.99	0.44	-1.45	-0.90	-0.55	20.01	#N/A	#N/A	#N/A	-2.08
运动	Under	77.01	177.31	13654.84	4.31	1.54	1.10	1.43	1.89	58.20	70.07	53.78	40.77	0.07
	Ross Stores	99.05	208.49	20650.58	2.20	3.59	4.79	5.36	6.20	16.84	20.68	18.49	15.98	0.20
	NIKE	96.99	686.38	66572.05	3.51	2.76	3.57	4.10	4.74	23.01	27.14	23.66	20.47	0.20
户外	Adidas	69.48	209.22	14536.34	0.62	3.76	3.09	3.39	3.95	24.64	22.51	20.50	17.60	0.02
	Puma	173.55	15.08	2617.56	0.16	0.36	5.68	7.25	9.49	652.7	30.58	23.95	18.30	1.98
	Lululemon	66.48	132.16	8785.99	-0.61	1.88	1.82	2.08	2.48	36.68	36.55	31.98	26.82	0.10
鞋	Columbia	56.02	69.90	3915.86	0.16	2.74	2.18	2.47	2.76	26.36	25.66	22.71	20.28	0.00
	Steve	36.77	63.67	2341.19	6.89	2.04	1.91	2.27	2.51	18.57	19.24	16.18	14.65	0.07
	Deckers	73.74	34.57	2549.07	0.34	#N/A	4.61	5.10	5.87	#N/A	16.01	14.46	12.56	#N/A
家纺	Crox	10.69	82.50	881.89	-2.91	0.12	0.43	0.74	#N/A	79.88	24.63	14.47	#N/A	#N/A
	Zucci	0.06	380.92	21.26	-1.76	-0.08	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	LV/MH	162.00	507.74	82254.43	0.62	6.87	7.78	8.57	9.31	19.30	20.83	18.91	17.40	0.11
奢侈品	HERMES	285.40	105.57	30129.51	-0.33	7.59	8.27	9.66	10.90	34.72	34.52	29.53	26.18	0.13
	COACH	43.41	275.83	11973.82	6.68	3.66	1.89	2.01	2.38	15.33	22.98	21.60	18.24	-0.13
	Ralph	137.48	61.43	8445.81	0.37	8.21	7.81	7.44	8.53	20.54	17.61	18.49	16.11	0.01
配饰	TOD'S	91.15	30.61	2790.05	0.00	4.37	3.41	3.70	4.06	27.78	26.70	24.63	22.46	-0.02
	BOSS	115.65	70.40	8141.76	-0.81	4.77	5.11	5.89	6.50	21.70	22.62	19.64	17.79	0.11
	BURBERRY	1887.0	444.64	839036.62	-1.10	0.58	0.76	0.85	0.94	22.80	24.76	22.28	20.18	0.17
日化	Perry Ellis	23.58	15.50	365.54	4.80	1.01	0.52	1.24	1.23	14.45	45.35	19.09	19.25	0.07
	Phillips-Van	107.98	82.45	8903.04	-0.50	5.98	7.27	7.81	8.83	17.94	14.86	13.82	12.23	0.14
	RICHEMON	85.75	522.00	44761.50	1.78	3.66	3.48	3.93	4.33	16.74	23.13	20.46	18.55	0.06
配饰	Fossil	85.33	50.38	4298.86	0.49	6.59	6.03	6.56	8.58	18.13	14.14	13.01	9.94	0.09
	Tiffany	88.70	129.35	11473.68	0.06	3.28	4.18	4.44	5.11	20.23	21.20	20.00	17.37	0.16
	Swatch	437.90	30.84	13504.84	2.60	35.41	24.71	27.59	31.49	16.65	17.72	15.87	13.91	-0.04
日化	P&G	85.17	2700.5	230002.44	-0.05	4.04	4.02	4.35	4.69	19.11	21.19	19.57	18.14	0.05
	Loreal	159.95	561.23	89768.80	1.49	4.95	6.07	6.52	7.15	25.80	26.36	24.52	22.39	0.13
	Unilever	38.51	1714.7	66034.18	2.91	1.71	1.75	1.90	2.07	17.12	21.96	20.32	18.62	0.07
日化	Estee Lauder	82.28	230.13	18934.69	1.48	2.63	2.79	3.32	3.76	24.64	29.47	24.78	21.91	0.13
	AVON	8.39	434.76	3647.60	-3.89	-0.13	0.65	0.74	0.80	16.74	12.93	11.35	10.47	-2.83
	Revlon	33.50	52.36	1753.95	-0.59	-0.11	1.85	2.00	2.15	31.55	18.11	16.75	15.58	-3.69
日化	KAO	5350.0	504.00	2696400.0	3.88	126.03	179.28	213.90	231.51	26.26	29.84	25.01	23.11	0.22
	Colgate	71.11	907.08	64502.59	1.28	2.41	3.01	3.29	3.58	23.03	23.62	21.63	19.89	0.14
	Coty	22.18	80.18	1778.41	0.45	0.44	0.94	0.95	1.06	33.34	23.67	23.37	20.98	0.34

资料来源: Bloomberg、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观			策略			技术分析		
董德志	021-60933158		郦彬	021-6093 3155		闫莉	010-88005316	
林虎	010-88005302		马韬	021-60933157				
			孔令超	021-60933159				
固定收益			大宗商品研究			互联网		
董德志	021-60933158		马韬	021-60933157		王学恒	010-88005382	
赵婧	021-60875174		郦彬	021-6093 3155		郑剑	010-88005307	
魏玉敏	021-60933161		郑东	010-66025270		李树国	010-88005305	
医药生物			社会服务(酒店、餐饮和休闲)			家电		
贺平鸽	0755-82133396		曾光	0755-82150809		王念春	0755-82130407	
林小伟	0755-22940022		钟潇	0755-82132098				
邓周宇	0755-82133263							
通信服务			电子			环保与公共事业		
程成	0755-22940300		刘翔	021-60875160		陈青青	0755-22940855	
李亚军	0755-22940077					徐强	010-88005329	
军工			机械			非金属及建材		
朱海涛	0755-22940097		朱海涛	0755-22940097		黄道立	0755-82130685	
			成尚汶	010-88005315		刘宏	0755-22940109	
房地产			食品饮料			汽车及零配件		
区瑞明	0755-82130678		刘鹏	021-60933167		丁云波	0755-22940056	
朱宏磊	0755-82130513							
电力设备						建筑工程		
杨敬梅	021-60933160					邱波	0755-82133390	
						刘萍	0755-22940678	
农林牧渔			轻工造纸					
杨天明	021-60875165		邵达	0755-82130706				
银行			金融工程					
李关政	010-88005326		林晓明	021-60875168				
			吴子昱	0755-22940607				
			周琦	0755-82133568				
			黄志文	0755-82133928				

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）		华东区（机构销售二部）		华南区（机构销售三部）		海外销售交易部	
李文英	010-88005334 13910793700	叶琳菲	021-60875178 18516250266	邵燕芳	0755-82133148 13480668226	赵冰童	0755-82134282 13693633573
liuqing@guosen.com.cn		yelf@guosen.com.cn		shaoyf@guosen.com.cn		zhaobt@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275	李佩	021-60875173 13651693363	郑灿	0755-82133043 13421837630	梁佳	0755-25472670 13602596740
zhaohy@guosen.com.cn		lipei@guosen.com.cn		zhengcan@guosen.com.cn		liangjia@guosen.com.cn	
原伟	010-88005332 15910551936	汤静文	021-60875164 13636399097	颜小燕	0755-82133147 13590436977	程可欣	886-0975503529(台湾)
yuanyi@guosen.com.cn		tangjingwen@guosen.com.cn		yanxy@guosen.com.cn		chengkx@guosen.com.cn	
许婧	18600319171	梁轶聪	021-60873149 18601679992	赵晓曦	0755-82134356 15999667170	刘研	0755-82136081 18610557448
		liangyc@guosen.com.cn		zhaoxxi@guosen.com.cn		liuyan3@guosen.com.cn	
		唐泓翼	13818243512	刘紫微	13828854899	夏雪	82130833-701503 18682071096
						xiaxue@guosen.com	
		吴国	15800476582	黄明燕	18507558226		
		储贻波	18930809296				
		倪婧	18616741177				