

纺织服装

报告日期：2018 年 08 月 19 日

龙头企业继续发力；童装、运动表现突出

——纺织服装行业周报（8 月 13 日-8 月 19 日）

✎：张海涛 执业证书编号：S1230517080002 联系人：项周瑜
☎：021-80105934
✉：xiangzhouyu@stocke.com.cn

细分行业评级

纺织服装 看好

□ 行业观点

8 月 14 日，统计局发布 7 月社会消费品零售总额同比名义增长 8.8%，增速比上月回落 0.2pct；1~7 月份累计来看，社会消费品零售总额为 21.08 万亿元，同比增长 9.3%，增速比上半年回落 0.1pct。实物商品网上零售额增速为 29.10%，比去年同期提高 0.2pct。

受到宏观零售增速的影响，加之二季度销售淡季，板块收到情绪影响调整较大，但是龙头公司依然具有头部资源效应：上游制造端由于人民币兑美元汇率持续贬值（截止 8 月 17 日人民币兑美元汇率中间价报 6.8894），短期产生一定的汇兑收益，长期看来利于纺企接单的优势，建议关注鲁泰 A、百隆东方、华孚时尚等；下游零售端受益于持续的经营改善，包括零售渠道的改善、供应链系统的提升、泛品类多品牌的布局，增速稳中有升，其中近期受多地生育政策的变动，涉及童装的企业均受到利好，建议重点关注：森马服饰、安奈儿、金发拉比。

□ 行情回顾

上周沪深 300 指数下跌 5.15%，中小板指下跌 5.30%，创业板指下跌 5.12%，纺织服装指数下跌 4.08%，表现强于沪深 300，位列申万 28 个一级行业涨跌幅排名第 9 名。涨幅前 3 的个股为朗姿股份（+8.55%）、多喜爱（+7.89%）、起步股份（+7.07%）。

□ 重点公司公告

森马服饰发布 2018 年半年报，营收同比增长 24.80%至 55.32 亿元，归母净利润同比增长 25.00%至 6.67 亿元；李宁发布 2018 年上半年财报销售额同比增长 17.9%至 47.13 亿元人民币，净利润则同比大涨 42%至 2.69 亿元；安踏体育 2018 年上半年财报显示，集团收益达到人民币 105.5 亿元，同比增长 44.1%，净利润同比增长 34.0%至 19.4 亿元；朗姿股份宣布与腾讯联手打造智慧零售，公告当日股价涨停。

□ 风险提示

人民币汇率波动风险；国内零售终端消费疲软

公司推荐

52 周行业走势图



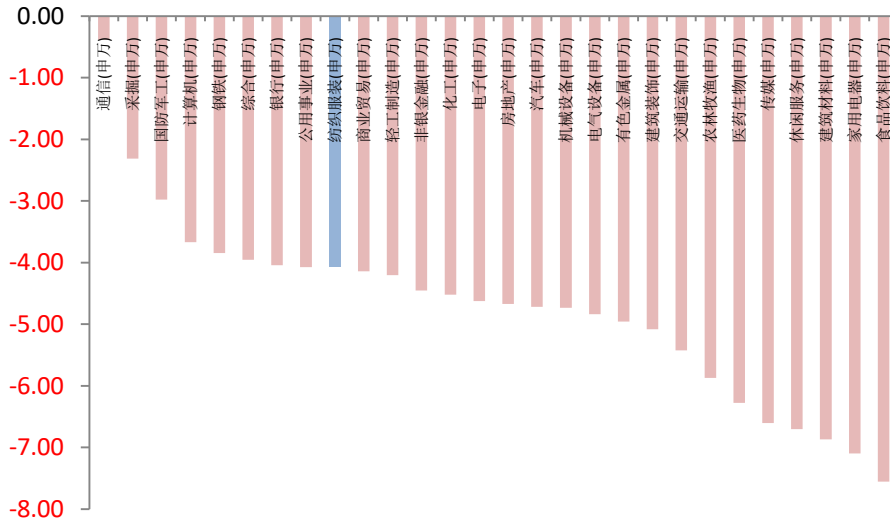
报告撰写人：张海涛

数据支持人：项周瑜

1. 行情回顾

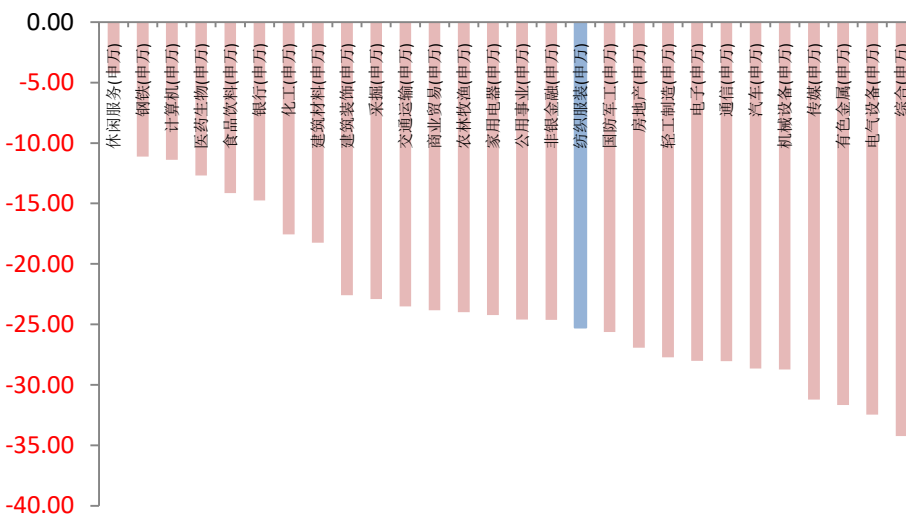
上周（08月13日-08月17日）沪深300指数下跌5.15%，中小板指下跌5.30%，创业板指下跌5.12%，纺织服装指数下跌4.08%，表现强于沪深300，位列申万28个一级行业涨跌幅排名第9名。其中纺织制造板块下跌2.96%，服装家纺板块下跌4.74%，纺织制造板块表现优于整体纺织服装板块。涨幅前3的个股为朗姿股份（+8.55%）、多喜爱（+7.89%）、起步股份（+7.07%）。

图 1：本周板块涨跌幅排名



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：年初以来板块涨跌幅排名



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 1：本周纺织服装板块涨跌幅前 8 名

涨幅前 8 名	朗姿股份	多喜爱	起步股份	比音勒芬	如意集团	日播时尚	安奈儿	星期六
涨跌幅 (%)	8.55	7.89	7.07	5.52	4.06	3.67	2.72	0.90
跌幅前 8 名	商赢环球	欣龙控股	中潜股份	开润股份	贵人鸟	棒杰股份	歌力思	地素时尚
涨跌幅 (%)	-27.09	-11.52	-10.26	-10.24	-9.88	-8.95	-7.98	-7.73

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 重点公司公告

【乔治白】2018.08.13 实控人股份解除质押。

公司实际控制人之一池方燃先生将其所持有的本公司股份解除质押涉及 10,500,000 股，解除质押后池方燃先生共持有本公司股份 47,310,000 股，占本公司股份的 13.33%，自此，池方燃先生股份不存在质押情况。

【森马服饰】2018.08.14 对外投资进展；限制性股票授予完成。

公司以自有资金设立全资子公司森马控股（香港）有限公司，注册资金 1 万港币（约合人民币 8,100 元），通过该公司收购 Sofiza SAS100%股权及债权。

公司向激励对象定向发行的森马服饰 A 股股票 1,447.38 万股，占授予前上市公司总股本的 0.54%，涉及的激励对象共计 513 人。自本计划授予日起满 12 个月后，激励对象应在未来 36 个月内分三期解锁，解锁比例分别为 40%、30%、30%，解锁条件为 2018-2020 年的业绩相对于 2017 年，归母净利润增长率达到 25%、44%、65%，营业收入增长率达到 15%、32%、52%。

【日播时尚】2018.08.15 投资建设产业园。

公司拟投资 33583.80 万元，用于建设日播时尚智能制造研发产业园项目。项目建设期为 4 年，建成后将新增 210 万件的生产能力，提高产品品质，降低运营成本。达产后预计年均营业收入 36607.49 万元，年均净利润 5867.24 万元。

【起步股份】2018.08.15 限售股解禁上市流通。

首次公开发行的限售股上市流通数量为共计 17,190.25 万股，占公司目前总股本 36.5766%，上市流通日期为 2018 年 8 月 20 日。

【如意集团】20180815 邀约收购。

如意科技要约收购如意集团股份数量为 30,000,000 股，占如意集团总股本的 11.46%，要约收购价格为 18.10 元/股。本次要约收购完成后，如意科技合计最多持有上市公司总股本的 40.99%，实际控制人合计最多持有上市公司总股本的 41.00%，不会导致上市公司股权分布不具备上市条件。

【起步股份】股东减持。

持股 5%以上股东邦奥有限公司持有公司股份 95,669,774 股，占公司总股本的 20.36%，将以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过 28,198,779 股，即减持不超过公司总股本的 6.00%。

【朗姿股份】联手腾讯打造智慧零售。

公司计划携手腾讯共同探讨和全面打造“朗姿智慧零售”新商业模式，定于 2018 年 8 月 30 日于公司总部朗姿大厦召开主题为“智·未来 朗姿智慧零售战略发布暨 2019 秋冬发布会”。

【伟星股份】控股股东增持

控股股东伟星集团将在未来 6 个月累计增持 1%-2%公司总股本的股份。

3. 行业新闻

【李宁】8 月 13 日，李宁（2331.HK）李发布 2018 年上半年财报。数据显示，销售额同比增长 17.9%至 47.13 亿元人民币，毛利润同比大涨 20%至 22.93 亿元，净利润则同比大涨 42%至 2.69 亿元，净利率则由去年同期的 4.7%提高至 5.7%。

截至报告期末，包括李宁核心品牌及李宁 YOUNG 的国内销售点数量共计 6898 个，较上一季度末净增加 168 个，自今年以来净增加 463 个。就渠道而言，直营零售渠道销售额同比录得高单位数增长，批发渠道销售额则录得低单位数增长，电商渠道销售额则录得 30%至 40%的显著增长，特许经销商在订货会上对李宁品牌产品的订单已连续 19 个

季度录得增长。

【唯品会】8月14日，唯品会（VIPS.N）发布2018年Q2财报，公司该季度营收为人民币207.38亿元（约合31.34亿美元），同比增长18%；归属上市公司股东的净利润为人民币6.82亿元（约合1.03亿美元），同比增长76%；合摊薄后每股利润为人民币0.99元（约合0.15美元），同比增长55%。毛利润同比增长4.8%，至40亿元人民币。当季的活跃用户从2810万涨至2980万人，同比增长6%；平均每用户收入同比增长12%。总订单数从8480万涨至1.113亿，同比跳涨31%；人均消费同比增长约12%；用户复购率达85%，高于去年同期的79%。

公司近日上线了一款名为“唯品仓”的App。一端对接品牌方，提供一手货源；另一端连接专业代购、微商和中小型批发商，借助微信、QQ等社交平台，通过快速组货、限时抢拍、一键播货、转发分销等形式拿货分销。由原先2C业务扩展至2B业务。

【安踏体育】8月14日，安踏体育（2020.HK）发布2018年中期财报。上半年集团收益达到人民币105.5亿元，同比增长44.1%，净利润同比增长34.0%至19.4亿元；毛利率上升3.7pct至新高的54.3%；每股基本盈利增加29.4%至72.44港分；拟派中期股息美股50分，派息比率为61.0%。

公司目前拥有6大品牌在街铺、店中店(包括购物中心和百货公司)、奥特莱斯、电商平台全渠道布局，电商平台上安踏主品牌的销售占比最高达到15%。期间中国安踏店共有9650家，较去年末净增加183家，其中有1248家Fila门店，85家Descente门店，189家Kolon Sport门店，63家KingKow门店和81家Sprandi门店。预计年底中国安踏店的总数目将达到9700-9800家。

【MatchU】男装定制品牌MatchU成立于2016年1月，目前的定位是一家基于微信小程序的线上男装个性化定制品牌，打出的口号是“两分钟完成在线定制，7天急速发货”。已拥有40万付费用户，日均下单量3000单。公司利用人体净尺寸数据做深度学习，算法模型被不断优化准确率由70%上升为98%。为供应商开发信息系统，打通供应链数据，实现了3天生产，4天发货到家的节奏。成立至今MatchU已获5轮融资，今年9月将开启新一轮B轮融资。

来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/xe6kfMQuWKqLhl6a5Tu9MA>，<https://36kr.com/>

4. 附表：

表 2：已披露中报

证券代码	证券简称	2017H1 营业收入	2018H1 营业收入	同比增速	2017H1 净利润	2018H1 净利润	同比增速
002563.SZ	森马服饰	44.33	55.32	24.80%	5.34	6.67	25.00%
601339.SH	百隆东方	30.63	29.43	-3.92%	3.09	3.26	5.67%
002293.SZ	罗莱生活	19.81	21.97	10.87%	1.62	2.18	35.14%
600987.SH	航民股份	16.16	19.38	19.87%	2.43	2.78	14.19%
603001.SH	奥康国际	15.94	15.73	-1.37%	1.75	1.68	-4.05%
603889.SH	新澳股份	11.92	13.77	15.53%	1.12	1.18	5.30%
002003.SZ	伟星股份	11.75	12.65	7.66%	1.63	1.81	10.78%
002327.SZ	富安娜	9.61	11.46	19.21%	1.59	1.85	16.56%
603587.SH	地素时尚	8.92	9.71	8.81%	2.73	3.36	23.07%
300005.SZ	探路者	12.78	8.77	-31.38%	0.79	0.24	-69.47%
603558.SH	健盛集团	4.60	7.57	64.47%	0.65	1.11	69.88%
603839.SH	安正时尚	6.25	7.52	20.33%	1.29	1.63	25.57%
002832.SZ	比音勒芬	4.95	6.76	36.50%	0.84	1.22	45.84%
002193.SZ	如意集团	5.34	5.86	9.62%	0.19	0.29	49.23%
600156.SH	华升股份	3.36	5.10	51.84%	-0.33	-0.13	-61.83%
002776.SZ	柏堡龙	4.19	4.54	8.25%	0.75	0.76	1.50%
002761.SZ	多喜爱	2.96	3.92	32.17%	0.07	0.25	259.71%
002485.SZ	希努尔	3.57	3.89	8.98%	-0.23	0.02	-106.98%
300591.SZ	万里马	2.32	3.02	30.42%	0.13	0.12	-7.37%
000779.SZ	三毛派神	1.28	1.46	14.08%	0.35	-0.05	-115.63%

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

表 3：中报披露日期及业绩快报

一	二	三	四	五	六
7 月 30 日	7 月 31 日	8 月 1 日	2	3	4
	多喜爱 希努尔			百隆东方	
6	7	8	9	10	11
		森马服饰 安正时尚		三毛派神 航民股份	
13	14	15	16	17	18
	商赢环球	探路者 华升股份	万里马 奥康国际 罗莱生活	维格娜丝 新澳股份 金鹰股份 柏堡龙	富安娜 比音勒芬 伟星股份 45.84% 10.89%
20	21	22	23	24	25

健盛集团	华茂股份 太平鸟 华斯股份 孚日股份 新野纺织 黑牡丹	-20.75%	七匹狼 安奈儿 鲁泰 A 联发股份 江苏阳光 浙江富润	24.62%	红豆股份 华孚时尚 如意集团 水星家纺 诺邦股份	报喜鸟 梦洁股份 朗姿股份
27	28	29	30	31		
乔治白 嘉欣丝绸 汇洁股份 金发拉比	歌力思 美尔雅 浪莎股份 康隆达 际华集团 开润股份 华纺股份 星期六 三房巷	棒杰股份 嘉麟杰 兴业科技 起步股份 天创时尚 哈森股份 日播时尚 红蜻蜓	美邦服饰 步森股份 拉夏贝尔 振静股份 九牧王 龙头股份 欣龙控股 延江股份	搜于特 摩登大道 海澜之家 中潜股份 牧高笛 凤竹纺织 三夫户外	*ST 中绒 维科技术 申达股份 上海三毛 雅戈尔 天首发展 浔兴股份 贵人鸟	

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

表 4：重点公司估值比较

证券代码	证券简称	2018 年				18-20 年 净利润 CAGR (%)	2018 年		2019 年		最新 收盘价 (08.17)	总 市值
		预测 营收	YOY (%)	预测 净利润	YOY (%)		EPS	PE	EPS	PE		
000726.SZ	鲁泰 A	68.9	7.5	9.3	10.2	10.0	1.00	10	1.10	9	9.88	91
002003.SZ	伟星股份	30.4	15.7	4.3	18.4	15.7	0.57	13	0.66	11	7.35	56
002029.SZ	七匹狼	35.4	14.8	3.7	17.3	16.8	0.49	14	0.58	12	6.66	50
002042.SZ	华孚时尚	166.6	32.3	8.8	29.6	22.8	0.58	11	0.71	9	6.52	99
002087.SZ	新野纺织	67.5	30.0	4.0	36.0	23.2	0.49	8	0.55	7	3.75	31
002293.SZ	罗莱生活	54.0	15.7	5.4	27.3	21.2	0.73	16	0.87	13	11.45	85
002327.SZ	富安娜	31.7	21.2	5.9	20.5	17.9	0.68	12	0.80	10	8.10	71
002563.SZ	森马服饰	144.0	19.7	15.6	37.3	25.1	0.58	19	0.70	16	11.17	300
002612.SZ	朗姿股份	27.3	15.8	2.7	42.2	25.1	0.67	17	0.78	14	11.04	44
002832.SZ	比音勒芬	14.0	32.5	2.5	39.1	34.2	1.38	27	1.85	20	37.26	68
600398.SH	海澜之家	200.8	10.3	37.0	11.2	11.0	0.82	12	0.92	11	9.99	449
601339.SH	百隆东方	64.1	7.7	6.1	25.9	18.2	0.41	12	0.47	11	5.10	77
601566.SH	九牧王	29.3	14.2	5.8	17.5	15.9	1.01	14	1.17	12	13.77	79
603365.SH	水星家纺	30.3	22.9	3.3	27.4	24.1	1.23	14	1.53	11	17.18	46
603518.SH	维格娜丝	32.7	27.5	2.8	48.6	29.3	1.56	10	1.92	8	15.95	29
603587.SH	地素时尚	21.5	10.7	5.9	22.4	16.1	1.47	19	1.64	17	28.11	113
603808.SH	歌力思	26.6	29.4	3.8	24.8	23.1	1.12	15	1.39	12	16.72	56
603839.SH	安正时尚	17.8	24.9	3.6	31.9	27.9	0.89	15	1.15	12	13.31	54
603877.SH	太平鸟	84.4	18.2	6.6	44.5	32.1	1.37	17	1.78	13	23.86	115

资料来源：Wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>