

纺织服装

行业周报

1~10月规模以上纺织业利润增长3.7%；棉花总产量预计同比减少0.9%

投资要点

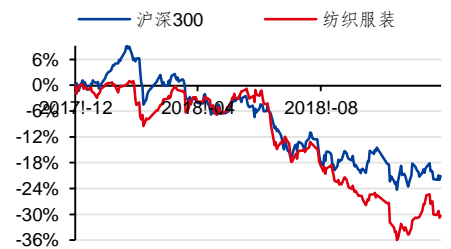
- ◆ **板块行情：**上周，SW 纺织服装板块下跌 0.4%，沪深 300 上涨 0.93%，纺织服装板块落后大盘 1.33 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 1.25%，SW 服装家纺上涨 0.13%。从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 17.46 倍，SW 纺织制造的 PE 为 15.25 倍，SW 服装家纺的 PE 为 18.7 倍，沪深 300 的 PE 为 10.4 倍。SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。
- ◆ **公司行情：**本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：多喜爱（+17.28%）、健盛集团（+13.91%）、地素时尚（+7.63%）、星期六（+7.6%）、诺邦股份（+5.22%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：梦洁股份（-11.07%）、如意集团（-8.89%）、上海三毛（-7.53%）、*ST 中绒（-6.85%）、拉夏贝尔（-5.64%）。
- ◆ **行业重要新闻：**1. 10 月全国规模以上工业企业利润同比增长 3.6%，1~10 月纺织业增长 3.7%；2. 国家棉花市场监测系统预测 2018 年棉花总产 607.5 万吨；3. 2017/18 年度中国棉花补贴政策；4. 柯桥：发挥积极财政作用撬动印染业高质量发展；5. 暖冬行动纺企暖心，8 家服装家纺品牌共捐物资 2282.5 万元。
- ◆ **海外公司跟踪：**1. 优衣库继续欧洲扩张，2019 年秋季进军意大利；2. 周大福中期纯利增 8.8%，看好内地，全年将添 400 店；3. 新客订单和产能转移刺激维珍妮净利润猛增四成。
- ◆ **公司重要公告：**【海澜之家】回购股份预案；【红豆股份】员工持股计划完成购买；【上海三毛】出售股票资产进展；【拉夏贝尔】收购法国 NafNafSAS60% 股权；【健盛集团】员工持股计划进展；【天创时尚】实控人及一致行动人增持完成；【天首发展】披露重大资产出售报告书（修订稿）；【鲁泰 A】全资子公司对外投资；【华孚时尚】披露第三期员工持股计划（草案）；【嘉兴丝绸】持股 5% 以上股东增持达 1%；【希努尔】控股股东及一致行动人增持进展；【森马服饰】控股股东减持股份；【柏堡龙】合计持股 5% 以上股东减持至 5% 以下。
- ◆ **投资建议：**整体消费品市场平稳增长，服装终端零售略有复苏。品牌线上线下延续复苏趋势，板块内供应链改善，库存优化，新零售布局推进，纺织服装板块估值（TTM）处于近一年低位。我们建议关注以下几条投资主线：（1）业绩有保障的休闲服装企业，森马服饰；（2）同店增长良好，多品牌贡献增量未来有望实现较快增长的女装企业，安正时尚、歌力思；（3）受益于电商销售快速增长的服装供应链平台企业，南极电商；受益跨境电商的跨境通。
- ◆ **风险提示：**1. 部分行业终端持续低迷，服装销售不达预期；2. 上市公司业绩下滑风险；3. 企业兼并收购的标的资产业绩不达预期的风险，新业务的经营风险。

投资评级

领先大市-A 维持

| 首选股票 | | 评级 |
|--------|------|------|
| 002563 | 森马服饰 | 买入-A |
| 603839 | 安正时尚 | 买入-A |
| 603808 | 歌力思 | 买入-A |
| 002127 | 南极电商 | 买入-B |
| 002640 | 跨境通 | 买入-B |

一年行业表现



资料来源：贝格数据

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|------|-------|--------|
| 相对收益 | 5.19 | -3.80 | -10.38 |
| 绝对收益 | 1.62 | -8.65 | -31.02 |

分析师

王冯

 SAC 执业证书编号：S0910516120001
 wangfeng@hua.jinsec.cn
 021-20377089

报告联系人

吴雨舟

 wuyuzhou@hua.jinsec.cn
 021-20377061

相关报告

纺织服装：10 月纺织服装专业市场景气指数继续升温；柯桥纺织制造市场有所回缩 2018-11-25

纺织服装：10 月限额以上纺服零售额同比增长 4.7%；纺织业三季度收入利润增速高于上半年 2018-11-18

纺织服装：服装累计出口延续同比增长态势，农业农村部调增 18/19 年度棉花播种面积 2018-11-11

纺织服装：前三季度纺织业产能利用率略有提升，9 月专业市场管理者景气指数升温 2018-11-05

纺织服装：第三季度纺织服装增速随社零放缓而放缓，前三季度同比平稳增长 2018-10-31

内容目录

| | |
|---|----|
| 一、上周行情 | 3 |
| 1. 板块行情..... | 3 |
| 2. 公司行情与重点公司估值..... | 4 |
| 3. 未来一年内上市公司解禁股情况..... | 5 |
| 二、行业重要新闻..... | 6 |
| 1. 10月全国规模以上工业企业利润同比增长3.6%，纺织业增长3.7%..... | 6 |
| 2. 国家棉花市场监测系统预测2018年棉花总产607.5万吨..... | 7 |
| 3. 2017/18年度中国棉花补贴政策..... | 7 |
| 4. 柯桥：发挥积极财政作用撬动印染业高质量发展..... | 8 |
| 5. 暖冬行动纺企暖心，8家服装家纺品牌共捐物资2282.5万元..... | 8 |
| 三、海外公司跟踪..... | 9 |
| 1. 优衣库继续欧洲扩张，2019年秋季进军意大利..... | 9 |
| 2. 周大福中期纯利增8.8%，看好内地，全年将添400店..... | 10 |
| 3. 新客订单和产能转移刺激维珍妮净利润猛增四成..... | 11 |
| 四、公司重要公告..... | 12 |
| 五、风险提示 | 14 |

图表目录

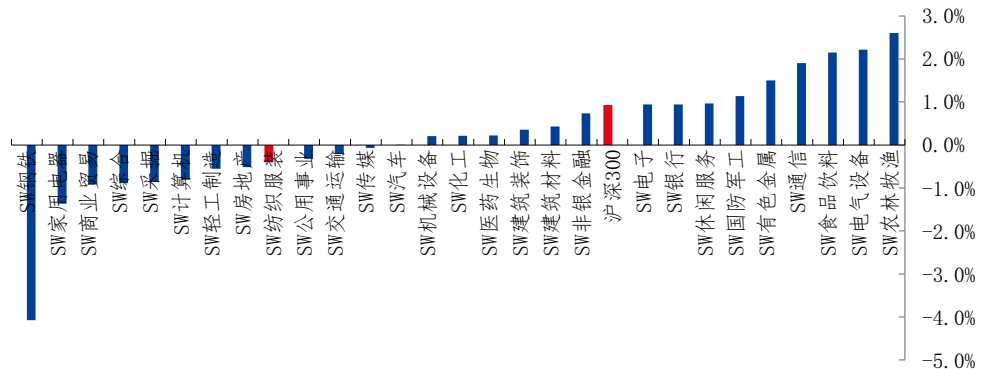
| | |
|---------------------------------|---|
| 图1：上周SW一级板块与沪深300涨跌幅比较 | 3 |
| 图2：近1年纺织服装及子板块PE走势 | 3 |
| 表1：纺织服装及子板块最新估值与近1年均值PE对比 | 4 |
| 表2：本周纺织服装板块涨幅前5的公司 | 4 |
| 表3：本周纺织服装板块跌幅前5的公司 | 4 |
| 表4：纺织服装重点公司股价与估值 | 4 |
| 表5：纺织服装未来一年内解禁情况 | 5 |

一、上周行情

1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块下跌 0.4%，沪深 300 上涨 0.93%，纺织服装板块落后大盘 1.33 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 1.25%，SW 服装家纺上涨 0.13%。

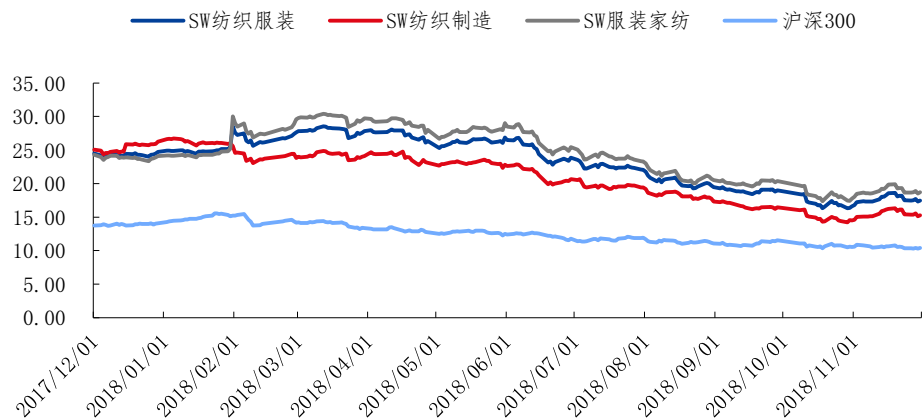
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法 (TTM, 剔除负值) 计算的行业 PE 为 17.46 倍，SW 纺织制造的 PE 为 15.25 倍，SW 服装家纺的 PE 为 18.7 倍，沪深 300 的 PE 为 10.4 倍。SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。

图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势



资料来源：Wind，华金证券研究所

表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

| 时间 | 市盈率(历史 TTM_整体法)剔除负值 | | | |
|------------|---------------------|---------|---------|--------|
| | SW 纺织服装 | SW 纺织制造 | SW 服装家纺 | 沪深 300 |
| 2018/11/30 | 17.46 | 15.25 | 18.70 | 10.40 |
| 均值 | 23.19 | 21.08 | 24.29 | 12.54 |
| 溢价 | -5.73 | -5.83 | -5.60 | -2.13 |

资料来源: Wind, 华金证券研究所

2. 公司行情与重点公司估值

表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司

| 证券代码 | 公司简称 | 本周涨跌幅 (%) | 本周收盘价 (元) |
|-----------|------|-----------|-----------|
| 002761.SZ | 多喜爱 | 17.28 | 33.80 |
| 603558.SH | 健盛集团 | 13.91 | 10.07 |
| 603587.SH | 地素时尚 | 7.63 | 23.55 |
| 002291.SZ | 星期六 | 7.60 | 5.38 |
| 603238.SH | 诺邦股份 | 5.22 | 16.73 |

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司

| 证券代码 | 公司简称 | 本周涨跌幅 (%) | 本周收盘价 (元) |
|-----------|--------|-----------|-----------|
| 002397.SZ | 梦洁股份 | -11.07 | 4.50 |
| 002193.SZ | 如意集团 | -8.89 | 9.84 |
| 600689.SH | 上海三毛 | -7.53 | 10.56 |
| 000982.SZ | *ST 中绒 | -6.85 | 1.36 |
| 603157.SH | 拉夏贝尔 | -5.64 | 9.37 |

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 4: 纺织服装重点公司股价与估值

| 证券代码 | 公司简称 | 价格(元) | 市值 (亿元) | EPS (元) | | | PE | | |
|-----------|------|-------|------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2017A | 2018E | 2019E | 2017A | 2018E | 2019E |
| 000726.SZ | 鲁泰 A | 9.42 | 82 | 0.91 | 0.94 | 1.05 | 10 | 10 | 9 |
| 002042.SZ | 华孚时尚 | 5.70 | 87 | 0.45 | 0.55 | 0.67 | 13 | 10 | 9 |
| 601339.SH | 百隆东方 | 5.32 | 80 | 0.33 | 0.42 | 0.46 | 16 | 13 | 11 |
| 600803.SH | 新奥股份 | 10.69 | 131 | 0.51 | 1.19 | 1.43 | 21 | 9 | 8 |
| 002087.SZ | 新野纺织 | 3.68 | 30 | 0.36 | 0.47 | 0.55 | 10 | 8 | 7 |
| 603558.SH | 健盛集团 | 10.07 | 42 | 0.32 | 0.51 | 0.63 | 32 | 20 | 16 |
| 300658.SZ | 延江股份 | 11.63 | 17 | 0.60 | / | / | 19 | / | / |
| 002293.SZ | 罗莱生活 | 9.10 | 69 | 0.57 | 0.71 | 0.84 | 16 | 13 | 11 |
| 002327.SZ | 富安娜 | 7.88 | 69 | 0.57 | 0.67 | 0.77 | 14 | 12 | 10 |
| 002397.SZ | 梦洁股份 | 4.50 | 35 | 0.07 | 0.17 | 0.22 | 68 | 26 | 20 |
| 603365.SH | 水星家纺 | 13.44 | 36 | 0.97 | 1.14 | 1.35 | 14 | 12 | 10 |
| 002761.SZ | 多喜爱 | 33.80 | 69 | 0.11 | 0.24 | 0.28 | 298 | 141 | 121 |
| 002503.SZ | 搜于特 | 2.51 | 78 | 0.20 | 0.26 | 0.29 | 13 | 10 | 9 |
| 002563.SZ | 森马服饰 | 9.09 | 245 | 0.42 | 0.58 | 0.70 | 22 | 16 | 13 |

| | | | | | | | | | |
|-----------|------|-------|-----|-------|------|------|-----|----|----|
| 603877.SH | 太平鸟 | 17.78 | 85 | 0.95 | 1.35 | 1.75 | 19 | 13 | 10 |
| 002832.SZ | 比音勒芬 | 31.13 | 56 | 0.99 | 1.44 | 1.96 | 31 | 22 | 16 |
| 002612.SZ | 朗姿股份 | 9.06 | 36 | 0.47 | 0.62 | 0.70 | 19 | 15 | 13 |
| 603808.SH | 歌力思 | 16.26 | 55 | 0.90 | 1.12 | 1.37 | 18 | 15 | 12 |
| 603196.SH | 日播时尚 | 10.97 | 26 | 0.35 | / | / | 31 | / | / |
| 603518.SH | 维格娜丝 | 15.38 | 28 | 1.05 | 1.53 | 1.84 | 15 | 10 | 8 |
| 603839.SH | 安正时尚 | 12.05 | 49 | 0.68 | 0.88 | 1.14 | 18 | 14 | 11 |
| 600398.SH | 海澜之家 | 7.86 | 353 | 0.74 | 0.79 | 0.86 | 11 | 10 | 9 |
| 002029.SZ | 七匹狼 | 6.53 | 49 | 0.42 | 0.46 | 0.52 | 16 | 14 | 13 |
| 601566.SH | 九牧王 | 12.75 | 73 | 0.86 | 0.98 | 1.12 | 15 | 13 | 11 |
| 002762.SZ | 金发拉比 | 5.74 | 20 | 0.26 | / | / | 22 | / | / |
| 002875.SZ | 安奈儿 | 15.09 | 20 | 0.52 | 0.64 | 0.76 | 29 | 24 | 20 |
| 002763.SZ | 汇洁股份 | 8.36 | 33 | 0.57 | 0.49 | 0.64 | 15 | 17 | 13 |
| 300005.SZ | 探路者 | 3.39 | 30 | -0.10 | 0.07 | 0.09 | -36 | 49 | 37 |
| 603555.SH | 贵人鸟 | 7.18 | 45 | 0.25 | 0.12 | 0.12 | 29 | 62 | 59 |
| 600987.SH | 航民股份 | 8.77 | 56 | 0.90 | 1.00 | 1.08 | 10 | 9 | 8 |
| 603001.SH | 奥康国际 | 10.36 | 42 | 0.56 | 0.65 | 0.71 | 18 | 16 | 15 |
| 002291.SZ | 星期六 | 5.38 | 21 | -0.88 | 0.07 | 0.09 | -6 | 77 | 60 |
| 002127.SZ | 南极电商 | 7.81 | 192 | 0.22 | 0.35 | 0.49 | 36 | 22 | 16 |
| 002640.SZ | 跨境通 | 11.93 | 186 | 0.48 | 0.79 | 1.08 | 25 | 15 | 11 |
| 002687.SZ | 乔治白 | 6.02 | 21 | 0.21 | / | / | 28 | / | / |

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2018/11/30, 华金证券研究所

3. 未来一年内上市公司解禁股情况

表 5: 纺织服装未来一年内解禁情况

| 股票代码 | 证券简称 | 本次解禁日期 | 本次解禁股份数量(万股) | 占总股本比例(%) | 占解禁后流通股份比例(%) |
|-----------|------|------------|--------------|-----------|---------------|
| 002780.SZ | 三夫户外 | 2018/12/10 | 2,848.44 | 25.40% | 30.67% |
| 002034.SZ | 旺能环境 | 2018/12/17 | 9,977.00 | 23.95% | 41.16% |
| 603477.SH | 振静股份 | 2018/12/18 | 5,350.00 | 22.29% | 47.14% |
| 002780.SZ | 三夫户外 | 2018/12/20 | 908.78 | 8.10% | 12.37% |
| 600510.SH | 黑牡丹 | 2018/12/26 | 25,157.23 | 24.03% | 24.03% |
| 603608.SH | 天创时尚 | 2018/12/26 | 3,573.42 | 8.28% | 21.75% |
| 002098.SZ | 浔兴股份 | 2019/1/4 | 4,800.00 | 13.41% | 13.41% |
| 002397.SZ | 梦洁股份 | 2019/1/14 | 7,624.06 | 9.78% | 15.13% |
| 603608.SH | 天创时尚 | 2019/2/18 | 26,460.00 | 61.33% | 67.30% |
| 002404.SZ | 嘉欣丝绸 | 2019/3/6 | 5,702.36 | 9.87% | 12.51% |
| 603518.SH | 维格娜丝 | 2019/3/7 | 2,826.24 | 15.65% | 15.93% |
| 603558.SH | 健盛集团 | 2019/3/22 | 7,050.00 | 16.93% | 18.52% |
| 002154.SZ | 报喜鸟 | 2019/5/6 | 3,842.81 | 3.05% | 3.36% |
| 002034.SZ | 旺能环境 | 2019/5/9 | 4,100.40 | 9.84% | 22.33% |
| 002293.SZ | 罗莱生活 | 2019/6/6 | 92.70 | 0.12% | 0.13% |
| 002656.SZ | 摩登大道 | 2019/6/10 | 2,325.42 | 3.26% | 4.70% |
| 002003.SZ | 伟星股份 | 2019/6/13 | 3,233.23 | 4.27% | 4.88% |
| 002397.SZ | 梦洁股份 | 2019/6/20 | 1,650.00 | 2.12% | 3.72% |

| 股票代码 | 证券简称 | 本次解禁日期 | 本次解禁股份数量(万股) | 占总股本比例(%) | 占解禁后流通股份比例(%) |
|-----------|------|------------|--------------|-----------|---------------|
| 603587.SH | 地素时尚 | 2019/6/24 | 3,400.00 | 8.48% | 35.79% |
| 603958.SH | 哈森股份 | 2019/7/1 | 15,136.10 | 68.83% | 69.64% |
| 002656.SZ | 摩登大道 | 2019/8/2 | 14,387.49 | 20.19% | 23.37% |
| 300526.SZ | 中潜股份 | 2019/8/2 | 11,000.00 | 64.15% | 64.78% |
| 002193.SZ | 如意集团 | 2019/8/16 | 3,051.47 | 11.66% | 11.69% |
| 002674.SZ | 兴业科技 | 2019/8/19 | 6,151.02 | 20.36% | 20.37% |
| 600400.SH | 红豆股份 | 2019/8/30 | 3,689.98 | 1.46% | 1.46% |
| 603877.SH | 太平鸟 | 2019/9/16 | 172.78 | 0.36% | 0.85% |
| 600146.SH | 商赢环球 | 2019/9/30 | 26,997.00 | 57.44% | 57.44% |
| 002516.SZ | 旷达科技 | 2019/11/11 | 2,691.72 | 1.79% | 2.78% |
| 002494.SZ | 华斯股份 | 2019/11/11 | 370.83 | 0.96% | 1.24% |

资料来源: Wind, 最新日期 2018/11/30, 华金证券研究所

二、行业重要新闻

1. 10 月全国规模以上工业企业利润同比增长 3.6%，1~10 月纺织业增长 3.7%

[中国纺织网 2018-11-27]

1-10 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 55211.8 亿元, 同比增长 13.6%(按可比口径计算, 考虑统计制度规定的口径调整、统计执法增强、剔除重复数据、企业改革剥离等因素影响), 增速比 1-9 月份放缓 1.1 个百分点。

1-10 月份, 规模以上工业企业中, 国有控股企业实现利润总额 16724 亿元, 同比增长 20.6%; 集体企业实现利润总额 167.7 亿元, 增长 4.5%; 股份制企业实现利润总额 38978.4 亿元, 增长 17.7%; 外商及港澳台商投资企业实现利润总额 13802 亿元, 增长 5.6%; 私营企业实现利润总额 14131.6 亿元, 增长 9.3%。

1-10 月份, 采矿业实现利润总额 4793.8 亿元, 同比增长 47.1%; 制造业实现利润总额 46830.9 亿元, 增长 11.5%; 电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 3587.1 亿元, 增长 6.2%。

1-10 月份, 在 41 个工业大类行业中, 34 个行业利润总额同比增加, 7 个行业减少。主要行业利润情况如下: 煤炭开采和洗选业利润总额同比增长 10.7%, 石油和天然气开采业增长 3.7 倍, 农副食品加工业增长 1.9%, 纺织业增长 3.7%, 石油、煤炭及其他燃料加工业增长 25.2%, 化学原料和化学制品制造业增长 22.1%, 非金属矿物制品业增长 45.9%, 黑色金属冶炼和压延加工业增长 63.7%, 通用设备制造业增长 8.8%, 专用设备制造业增长 21.1%, 电气机械和器材制造业增长 2.5%, 计算机、通信和其他电子设备制造业增长 2.8%, 电力、热力生产和供应业增长 6.1%, 有色金属冶炼和压延加工业下降 20.1%, 汽车制造业下降 5.4%。

1-10 月份, 规模以上工业企业实现主营业务收入 85.7 万亿元, 同比增长 9.3%; 发生主营业务成本 72.2 万亿元, 增长 9%; 主营业务收入利润率为 6.44%, 同比提高 0.24 个百分点。

10月末,规模以上工业企业资产总计112.3万亿元,同比增长6.7%;负债合计63.7万亿元,增长5.9%;所有者权益合计48.6万亿元,增长7.8%;资产负债率为56.7%,同比降低0.5个百分点。

10月末,规模以上工业企业应收账款14.6万亿元,同比增长10.9%;产成品存货43762.2亿元,增长9.5%。

1-10月份,规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为84.27元,同比减少0.25元;每百元主营业务收入中的费用为8.32元,同比持平;每百元资产实现的主营业务收入为94.3元,同比增加1.9元;人均主营业务收入为129.4万元,同比增加15.1万元;产成品存货周转天数为17.1天,同比持平;应收账款平均回收期为47.6天,同比增加0.4天。

10月份,规模以上工业企业实现利润总额5480.2亿元,同比增长3.6%,增速比9月份放缓0.5个百分点。

2. 国家棉花市场监测系统预测 2018 年棉花总产 607.5 万吨

[中国纺织经济信息网 2018-11-26]

为全面了解2018年棉花产量情况,国家棉花市场监测系统在全国范围内展开棉花产量调查,调查结果显示,2018年中国棉花平均单产为124.0公斤/亩,同比增加0.8%;按监测系统调查实播面积4900.1万亩测算,预计总产量607.5万吨,同比下降0.9%。

具体来看,今年黄河流域新棉单产和质量均略好于上年同期,但由于面积下降幅度较大,总产量呈下降趋势。预计该区域平均单产78.6公斤/亩,同比提高0.3%,预计总产量64.8万吨,同比下降8.1%。长江流域棉花长势好于同期,部分省份籽棉单产有较大幅度增长,但因增提面积减少较多,总产量呈持平略增趋势。预计该区域棉花平均单产65.0公斤/亩,同比增长17.0%,预计总产量34.9万吨,同比增长2.6%。

西北内陆棉花平均单产144.6公斤/亩,同比下降2.1%,预计总产量504.9万吨,同比下降0.1%。由于新疆种植面积较同期增加,抵消了单产下降的影响,新疆整体产量较同期持平。预计2018年新疆平均单产144.9公斤/亩,同比下降2.2%,预计总产量501.0万吨,同比下降0.1%。

3. 2017/18 年度中国棉花补贴政策

[中国纺织经济信息网 2018-11-30]

国际棉花咨询委员会(ICAC)的报告称,中国政府用控制棉花进口和采用边界保护(1%关税配额和滑准税配额)的措施为棉花生产提供支持。此外,中国维持一定数量的储备棉库存,作为棉花供应不足时的缓冲,在供应出现缺口时通过竞拍的方式轮出储备棉,在供应充裕时轮入储备棉,从而为棉花价格提供支撑。

2014/15年度至今,中国没有再轮入储备棉,而是在边界保护政策的基础上,给棉农直接补贴。根据中国加入世贸组织的承诺,中国每年必须发放89.4万吨的1%关税棉花进口配额,其他

配额视情况需要发放，可以是 1%关税也可以是滑准税(5-40%)，滑准税的目的是保证进口棉成本高于国际市场价格，以提高国内棉农销售棉花的价格。从 2015/16 年度开始，中国严格控制棉花进口，仅发放了 1%关税配额，目的是尽快消化储备棉库存。在国家宏观调控的影响下，中国国内棉花价格在过去三个年度高于国际市场价格。

ICAC 采用中国国内价格和进口棉价格来估算边界保护对中国棉花生产的支持，得出的结果是边界保护支持从 2016/17 年度的 10 亿美元(9 美分/磅)增加到 2017/18 年度的 15 美元(12 美分/磅)。除了国内棉价高于国际棉价之外，2017/18 年度国内棉花产量增加也是使边界保护的成增加。

此外，2014/15 年度至 2016/17 年度，中国政府还依据目标价格和 market 价格的价差为新疆棉农提供直接补贴。2017/18 年度和未来两个年度，新疆棉花目标价格是 18600 元/吨(大约合 130 美分/磅)。按目标价格和中国棉花价格指数的价差计算，2017/18 年度中国新疆棉农的直接补贴为 21 亿美元(约合 20 美分/磅)，高于 2016/17 年度的 16 亿美元(20 美分/磅)。这两个年度里，其他省份的直接补贴为 2000 元/吨。2017/18 年度，其他省份的直接补贴为 3.4 亿美元(约合 14 美分/磅)，低于 2016/17 年度的 3.8 亿美元(13 美分/磅)。除了边界保护支持以外，2017/18 年度所有直接补贴的总额预计为 24 亿美元，高于 2016/17 年度的 20 亿美元，原因是 2017/18 年度中国棉花产量增加，而目标价格与 market 价格的价差基本稳定。

4. 柯桥：发挥积极财政作用撬动印染业高质量发展

[中国纺织经济信息网 2018-11-30]

今年以来，柯桥区更好发挥财政在经济社会发展中的积极作用，引导带动传统优势产业迈向高质量发展。1-10 月，全区印染产业应税销售收入增长 37.16%。

一是破解融资困境。全面落实《印染产业集聚升级工程金融保障暂行办法》，通过财政性存款匹配的方式，引导金融资本重点向传统产业升级、新动能培育等领域倾斜。今年，全区落实印染集聚专项贷款 12.96 亿元，财政匹配资金 3.31 亿元。

二是加速绿色蝶变。推进绿色低碳循环经济发展，对滨海工业园区循环化改造申请中央资金项目开展多部门联评、专家组联审，有力促进印染业水循环利用、能量梯级利用等设施建设。今年，全区 25 个循环化改造项目通过联评联审，获得中央财政补助资金 9571 万元。

三是鼓励产业延伸。支持全区首批 10 家印染企业试水“加工转经销”，对经销占比超过 50%、纳税销售增长 50%以上的试点企业予以专项奖励和扶持，推动印染产业突破传统纯加工模式，向工贸一体化转型。

四是实行精准减负。依托税收大数据平台，对印染企业分片划块、细化管理服务单位，逐一落实研发费加计扣除、节能减排等税费优惠政策，最大力度推进精准减负。印染企业享受研发费用加计扣除税收优惠 3367.96 万元，增幅达 51.4%。

5. 暖冬行动纺企暖心，8 家服装家纺品牌共捐物资 2282.5 万元

[中国纺织网 2018-11-29]

11月27日,由中国扶贫基金会、中国纺织工业联合会主办,纺织之光科技教育基金会、中国服装协会、中国家用纺织品行业协会联合发起的“2018 社会力量参与救灾扶贫研讨会暨暖冬行动启动仪式”在京举行。在“2018 暖冬行动”中,宁波雅戈尔服饰有限公司、特步(中国)有限公司、报喜鸟控股股份有限公司、海澜之家品牌管理有限公司、罗莱生活科技股份有限公司、东莞市以纯集团有限公司、利郎(中国)有限公司、波司登公益基金会共计向中国扶贫基金会捐赠价值 2282.5 万元的物资。心有所寄,物有所托,其中部分过冬物资将通过本次“暖冬行动”发放到贫困群众手中。

中国扶贫基金会会长郑文凯在致辞中指出,我国是自然灾害多发国家,灾害已成为致贫、返贫的主要原因之一。救灾扶贫是全面打赢脱贫攻坚战的重要组成部分。面对灾害,快速有效地应急响应对救灾扶贫提出了更高的要求。救灾扶贫不仅需要专业的队伍第一时间响应,更离不开社会各方面力量的参与支持。

中国纺织工业联合会副会长夏令敏在致辞中表示:到 2020 年,全面打赢脱贫攻坚战,是以习近平同志为核心的党中央做出的重大决策部署,是实现全面建成小康社会目标的底线任务和标志性指标。中国纺织工业联合会和纺织全行业坚决贯彻党中央和习近平总书记的指示和要求,动员引导纺织服装全行业积极参与脱贫攻坚行动,努力为精准扶贫贡献力量。

致辞中还提到:这一次,继续在服装、家纺等行业中发动企业捐赠过冬物资,在短短十余天内,已经有 8 家企业响应,初步意向达到了 2200 余万元。

三、海外公司跟踪

1. 优衣库继续欧洲扩张,2019 年秋季进军意大利

[无时尚中文网 2018-11-27]

亚洲最大本土服装零售商 Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 迅销集团宣布携旗舰品牌 Uniqlo 优衣库进军意大利。

2019 年秋季,Uniqlo 优衣库将在米兰市中心的 Piazza Cordusio 科尔杜西奥广场开设面积超过 1,500 平方米的三层旗舰店。

Uniqlo 优衣库创始人、Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团主席、总裁兼首席执行官柳井正在新闻稿中表示:“我们对于 2019 年登陆意大利感到非常荣幸和自豪。米兰是世界上其中一个最重要且备受尊崇的时尚之都,我们希望米兰民众和国际游客能透过这家位置优越的 Uniqlo 优衣库门店及其 LifeWear (服适人生) 的产品理念拥抱我们的品牌。”

欧洲是 Uniqlo 优衣库扩张销售网络和扩大品牌知名度的重要市场。过去四年该品牌先后进军了德国、比利时、西班牙、瑞典和荷兰市场,2019 年春季 Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团会把 Uniqlo 优衣库引进丹麦,而意大利将是该品牌的第 23 个海外市场和第十个欧洲市场。

截至10月31日，Uniqlo 优衣库在欧洲设有85间门店，俄罗斯、法国和英国各占32间、26间和11间门店。该品牌的欧洲子公司（不含俄罗斯业务）Uniqlo Europe Ltd. 在截至2018年8月31日的财年录得4.1亿欧元的收入且扭亏为盈，实现盈利1,260万欧元，而前一年录得500万欧元的亏损。

Uniqlo Europe Ltd. 指出，过去一年新增的11间门店和区内电子商务的增长是收入同比大涨18%的主要动力，即使新市场和新店铺需要持续投资，汇率浮动也削弱了业绩，全年收入和盈利的表现仍然令人满意。

根据Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团的2018财年财报，Uniqlo 优衣库海外业务的规模达8,963亿日元，约合69.7亿欧元，按年增长26.6%，营业利润更猛增62.6%至1,188亿日元，约合9.24亿欧元。推动海外业务收入首次超越日本Uniqlo 优衣库且营业利润扩大至与日本Uniqlo 优衣库相同水平的是大中华区、东南亚和大洋洲市场，至于欧洲市场中的俄罗斯、法国和英国“表现不俗”，营业利润均翻倍。该集团预计当前2019财年大中华区、东南亚、大洋洲和欧洲将录得收入和盈利双双大幅增长。

2. 周大福中期纯利增8.8%，看好内地，全年将添400店

[无时尚中文网 2018-11-30]

经历一年半的强劲增长后，香港零售业在四季度开始陡然转弱，周四，投资者大手抛售周大福(1929.HK)股票，以此来迎接该集团盘后即将发布的财报，因为周三，竞争对手六福珠宝(0590.HK)表示，10-11月的三周，六福珠宝中港同店销售已经开始转负。

截至9月底，周大福中期纯利19.363亿港元或每股收益19.4港仙，较上年同期17.791亿港元或每股收益17.8港仙录得8.8%的增幅，同期六福珠宝纯利大涨27.9%。

上半年，周大福中国内地及港澳市场同店消费分别录得4.9%（计电商，增幅5.4%）和24.4%的增幅，上年同期增幅分别为10.3%和9.5%。期内集团营业额由上年同期的247.54亿港元增至297.03亿港元，增幅20.0%，其中内地营业按年增20.6%（固定汇率增16.8%），港澳及其他市场增幅19.1%，内地市场营业额占比60.7%按年提升30个基点。

集团董事总经理黄绍基在业绩会上承认香港零售业放缓迹象，并称很多消息不能控制，由于香港属于开放性城市，受外围波动影响更大，但对前景仍审慎乐观，下半年香港会净增1间门店，虽然上年较高基数情况，但香港业务预期维持年初不变，有高单位数至低双位数同店销售增幅。他同时称，中国内地经济增长比香港快，上半年于内地净增门店220间，预计全年净增约400间。

集团执行董事、“富二代”郑志刚表示，希望客源更年轻化，期望未来2-3年提高珠宝销售占比，因珠宝毛利率较高，且不受金价波动影响，可维持稳定毛利率。他同时称，上半年电商业增长放缓，但下半年为电商爆发期，过去两个月数据已见反映，预计全年在线零售值有约20%的增幅。

此外，集团财务总监郑炳熙指，上半年港澳市场租金减少 3%，其中街铺租金跌幅达 11%，商场租金则升 8%。他表示，铺租高峰期已过，现时正回落正常水平，料下半年不会再调，预计全年有高单位数跌幅。

中国内地市场上半年零售值按年增 13.3%，主要由黄金产品 19.1%的增幅推动，珠宝镶嵌业务零售值按年增 7.4%，铂金/K 金和钟表业务零售值分别增 5.3%和 2.9%。

内地业务上半年营业利润录得 20.62 亿港元，按年增 11.3%，营业利润率 11.4%大幅下挫 100 个基点，毛利率 29.7%同样跌 100 个基点，主要因黄金产品和批发业务占比较上年同期高。

上半年，中国内地周大福珠宝、其他店铺品牌、电商三大渠道零售值增幅分别为 13.9%、4.2% 和 13.0%，周大福珠宝销售占比九成。电商零售值期内占比较 2018 财年上半年财年的 5.4%降至 5.1%，销量占比则由上年同期的 13.4%增至 14.0%。

截至 9 月底，周大福内地 2,682 间门店，净增 233 间。

香港和澳门市场上半年零售值增 23.0%，黄金产品、珠宝镶嵌业务、铂金/K 金和钟表业务零售值分别增 31.1%、13.3%、12.5%和-2.1%。强劲的港澳市场主要由零售点 10.4%的客流量增幅推动，而内地客消费毛占比由 2018 财年中期的 42.6%大幅上升至 45.4%。上半财年，香港和澳门内地客增幅分别达 12.8%和 13.2%，旅游区和其他区域零售值增幅分别为 20.4%和 26.5%，显示本地客消费亦畅旺。

港澳市场报告期内营业利润暴涨 70.5%至 9.26 亿港元，不过占比仍仅有三成。25.5%的毛利率与上年同期持平，营业利润率飙升 240 个基点至 7.9%。

截至 9 月底，周大福港澳及其他市场共运营 140 间门店，净增 4 间。

3. 新客订单和产能转移刺激维珍妮净利润猛增四成

[无时尚中文网 2018-11-26]

全球最大内衣制造商之一的维珍妮（国际）控股有限公司（2199.HK）披露上半财年股东应占净利润同比猛增四成，收入也有高个位数增长。

该集团上周已率先发布 2018 年以来的第二个正面盈利预警，称新客户订单增加和越南厂房效率的持续提升驱动盈利能力显著提高。

截至 9 月 30 日的 2019 上半财年，维珍妮的股东应占净利润从去年同期的 9,561.5 万港元增至 1.337 亿港元，董事会建议派发每股 3.6 港仙的中期股息，比去年同期的 2.5 港元大幅提高了 44.4%。

毛利率改善了 80 个基点，达 21.5%，很大程度上得益于生产胸围及贴身内衣产品的越南第一和第二间厂房进一步改善了效率。

维珍妮指出主要生产胸围及贴身内衣以及功能性运动服装的越南第三厂房已于今年 4 月投产，该厂的部分工序引入了自动化生产设施，长远有助进一步提高效能和稳定性，以应对快时尚趋势下品牌伙伴对快速订单日益增加的需求，从而扩大市场份额。

集团主席兼首席执行官洪游奕在今天的中期业绩发布会上，透露越南第四和第五厂房将于2019年二季度投产，前者利用自动化设备生产多种产品，后者设有胸围及贴身内衣和服装生产线，同时预留鞋类部分产能。届时越南对维珍妮整体产能的贡献会从目前的50%上升至六成，反映对现时深圳的大部分功能性运动服和鞋类产能的吸纳。

洪游奕再次强调会保留深圳工厂，但不会追加投资。截至9月30日拥有近1.2万员工的该厂以处理技术要求较高或销往中国本地市场的产品为主。

截至9月30日维珍妮逾40亿港元的流动资产中，越南占76.4%、即31.03亿港元，较去年同期的71.9%显著提升，与此同时中国占比从26.7%下降至22.4%，流动资产总值9.082亿港元。

该集团在财报中指出，抢占先机布局越南的决策使集团在中美贸易争端升温的背景下反而拥有占据市占率的契机，“管理层在越南扩产的决心亦坚定不移”，“以配合各大品牌合作伙伴在贸易战的阴霾下对越南生产基地更热切的订单需求”。

四、公司重要公告

【海澜之家】回购股份预案

[2018-11-23] 海澜之家公告称，基于对公司未来持续稳定发展的信心和对公司价值的认可，结合公司的财务状况、经营情况、未来发展战略的实施等因素，公司拟以自有资金回购公司部分社会公众股份，用于减少公司注册资本，公司将依法对回购的股份予以注销。本次回购股份资金总额不低于人民币6.66亿元，不超过人民币9.98亿元。回购股份的价格不超过人民币12.00元/股。按回购资金总额上限人民币9.98亿元、回购价格上限12.00元/股进行测算，预计回购股份数量约83,166,666股，约占公司目前总股本的1.85%。

【红豆股份】员工持股计划完成购买

[2018-12-01] 红豆股份公告称，截至2018年11月30日，公司第三期员工持股计划购买股票已经实施完毕。公司第三期员工持股计划已通过“红豆股份共享财富2号定向资产管理计划”开立的“江苏红豆实业股份有限公司-第三期员工持股计划”账户在上海证券交易所证券交易系统累计买入本公司股票26,405,000股，占公司总股本的1.042%，成交均价约为人民币3.781元/股。上述购买的股票将按照规定予以锁定，锁定期为自本公告披露之日起12个月。

【上海三毛】出售股票资产进展

[2018-11-30] 上海三毛公告称，公司于2018年11月29日通过上海证券交易所系统合计出售上海银行股份有限公司股票89.0060万股。扣除成本及相关税费后，实现投资净收益约700万元，占本公司2017年度经审计的归属于上市公司股东净利润的33.82%。截止2018年11月29日收盘后，公司还持有上海银行股票190万股。

【拉夏贝尔】收购法国NafNafSAS60%股权

[2018-11-27] 拉夏贝尔公告称，全资孙公司LaCha Fashion ILimited拟出资3,534万欧元收购Trendy Pioneer Limited和EastLinks International (HK) Co., Ltd.持有的LaChaApparel IIS à r l 60%股权，以间接受购NafNafSAS60%股权。本次交易之前，公司已完成NafNafSAS40%股权

的间接收购。若本次交易顺利完成，公司将持有 NafNafSAS100%股权。若本次交易顺利完成，将进一步丰富公司产品组合，践行公司多品牌战略。NafNaf 品牌销售专为女性设计的服装、包包、饰品等产品。Naf Naf SAS 通过线下实体店面和线上渠道，于比利时、英国、西班牙、意大利以及国际网络上销售产品，可为公司的国际化发展提供路径。

【健盛集团】员工持股计划进展

[2018-11-27] 健盛集团公告称，截至本公告日，公司第一期员工持股计划已通过“浙江健盛集团股份有限公司第一期员工持股计划”在二级市场累计买入本公司股票 4,634,222 股，约占公司总股本的 1.11%，成交均价约为人民币 8.725 元/股，成交金额为人民币 40,433,614.48 元。

【天创时尚】实控人及一致行动人增持完成

[2018-11-29] 天创时尚公告称，截至 2018 年 11 月 27 日，公司实际控制人李林先生及其一致行动人上述增持计划期限届满，增持计划已实施完毕。公司实际控制人李林先生、梁耀华先生及其一致行动人高创有限公司、广州禾天投资咨询合伙企业（普通合伙）四方以自筹资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易和大宗交易的方式累计增持公司股份 7,463,317 股，占公司总股本比例为 1.73%，已超过本次增持计划下限，并接近本次增持计划上限。

【天首发展】披露重大资产出售报告书（修订稿）

[2018-11-28] 天首发展公告称，公司拟向五洲印染出售本公司持有的四海氨纶 22.26% 的股权。本次交易前，上市公司主要从事纺织品的生产、贸易以及有色金属采选等业务。通过本次交易，公司将剥离参股企业四海氨纶 22.26% 的股权，本次交易不会对公司主营业务产生影响。按照评估基准日预计，本次交易涉及的企业所得税无需调减上市公司相应年度的净利润，增加相应年度净利润金额为 2,659.06 万元。

【鲁泰 A】全资子公司对外投资

[2018-11-28] 鲁泰 A 公告称，越南全资子公司拟投资成立新洲子公司，总投资额 6,000 万美元，注册资本为 3,000 万美元，鲁泰越南公司占注册资本的 100%。本次对外投资，将完善鲁泰越南公司色织布产业链，实现产能设施配套平衡。

【华孚时尚】披露第三期员工持股计划（草案）

[2018-12-01] 华孚时尚披露第三期员工持股计划（草案），本员工持股计划的参加对象为公司中高层管理人员、公司及子公司业务技术骨干，参加人员总人数不超过 100 人；本次员工持股计划将按照不超过 1:1 的比例募资设立，总规模不超过人民币 20,000 万元，用于购买华孚时尚股票；公司全部有效的员工持股计划累计不超过公司股本总额的 10%，任一持有人持有的有效的员工持股计划份额所对应的标的股票数量不超过公司股本总额的 1%。

【嘉兴丝绸】持股 5% 以上股东增持达 1%

[2018-11-29] 嘉兴丝绸公告称，基于对公司未来发展前景的信心及对公司投资价值的认同，凯喜雅自 2018 年 11 月 6 日至 2018 年 11 月 28 日期间，通过深圳证券交易所集中竞价方式累计增持公司无限售条件流通股份 5,776,800 股，占公司总股本的 1%。本次增持后，凯喜雅持有公司股份 77,162,437 股，占公司总股本的 13.36%。

【希努尔】控股股东及一致行动人增持进展

[2018-11-28] 希努尔公告称，2018年11月27日，公司接到雪松文投通知，雪松文投及其一致行动人广州君凯、雪松控股通过深圳证券交易所交易系统累计增持公司股份4,931,049股，占公司总股本的0.91%。

【森马服饰】控股股东减持股份

[2018-12-01] 森马服饰公告称，为支持公司健康发展，鼓励和满足公司董事及高管购买和长期持有公司股票的意愿，公司控股股东邱光和先生于2018年11月29日以大宗交易方式向徐波先生转让其持有的公司股票537.13万股，占公司总股本0.20%；向邵飞春先生转让其持有的公司股票268.57万股，占公司总股本的0.10%

【柏堡龙】合计持股5%以上股东减持至5%以下

[2018-12-01] 柏堡龙公告称，公司于11月30日收到股东华泰柏瑞基金、北信瑞丰基金通知，华泰柏瑞于2018年11月29日、2018年11月30日通过集中竞价的方式减持了公司股份113971股，占公司总股本的0.03%，于2018年11月29日通过大宗交易的方式减持了公司股份2,976,970股，占公司总股本的0.83%。本次权益变动完成后，华泰柏瑞持有公司0股，占公司股本的0%；北信瑞丰持有公司15,164,820股，占公司股本的4.2044%，合计占公司股本的4.2044%。不再合计是公司持股5%以上股东。

五、风险提示

1. 部分行业终端持续低迷，服装销售不达预期；2. 上市公司业绩下滑风险；3. 企业兼并收购的标的资产业绩不达预期的风险，以及转型新业务的经营风险。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王冯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn