

纺织服装

行业周报

前 11 月规模以上纺织业利润同比增加 4.9%，冬装推动增速环比上行

投资要点

◆ **板块行情：**上周，SW 纺织服装板块下跌 1.12%，沪深 300 下跌 0.62%，纺织服装板块落后大盘 0.5 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 0.45%，SW 服装家纺下跌 1.53%。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 16.92 倍，SW 纺织制造的 PE 为 14.88 倍，SW 服装家纺的 PE 为 18.05 倍，沪深 300 的 PE 为 10.09 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：日播时尚（+25.91%）、华纺股份（+10.07%）、康隆达（+8.77%）、多喜爱（+6.63%）、牧高笛（+6.51%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：摩登大道（-26.1%）、美尔雅（-10%）、商赢环球（-9.86%）、希努尔（-9.21%）、贵人鸟（-8.12%）。

◆ **行业重要新闻：**1. 11 月规模以上工业企业利润同比减少 1.8%，纺织业累计增长 4.9%；2. 11 月中国棉纺织行业：市场整体维持弱势行情；3. 11 月纺企生产销售：新增订单不足，纺织品产销略降；4. 印染行业 1~10 月经济运行相对稳定，印染布产量同比增加 2.06%；5. 中国棉花协会：产量稳增，需求不足，新棉销售迟缓。

◆ **海外公司跟踪：**1. I.T 和 IDG 收购 Acne Studios 40.1% 股份；2. 彭尼百货股价历史性跌破 1 美元；3. 假日季后纽约第五大道将迎关店潮，Gap 宣布关闭旗舰店。

◆ **公司重要公告：**【康隆达】公开发可转债申请获受理；【天创时尚】回购公司股份预案；【健盛集团】披露回购股份进展；【海澜之家】首次回购公司股份；【商赢环球】终止对外投资暨关联交易；【开润股份】收购 PT. Formosa Bag Indonesia 和 PT. Formosa Development 100% 股权；【多喜爱】控股股东补充质押；【森马服饰】实际控制人股权质押；【华孚时尚】回购股份比例达 2%；【金鹰股份】回购公司股份达 1%；【嘉欣丝绸】股东集中竞价增持达 1%；【孚日股份】披露股东减持进展；【欣龙控股】投建年产 4000 吨非织材料生产线扩建项目；【报喜鸟】控股股东一致行动人增持达 1%；【步森股份】出资 2000 万元收购北京麦考利科技 10% 股权；【探路者】与图途及其股东签署股权回购协议。

◆ **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）目前估值处于低位，业绩有望稳健增长的家纺企业，罗莱生活；（3）受益于电商销售快速增长的供应链平台企业，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
002293	罗莱生活	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	1.30	2.39	-7.05
绝对收益	-3.81	-10.06	-32.36

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：11 月纺织业规模以上工业增加值增长 1.5%；籽棉收购价格环比下行 3.1%
 2018-12-23

纺织服装：11 月纺织服装出口回落至同比微降 0.3%；社零限额以上服装增长 5.5%
 2018-12-17

纺织服装：安踏收购 Amer Sports 方案披露，国内服装品牌海外并购更进一步
 2018-12-09

纺织服装：初冬产品成交推升柯桥流动景气指数；中美贸易摩擦缓和或助力纺织服装出口
 2018-12-09

纺织服装：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%
 2018-12-02

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. 11月规模以上工业企业利润同比减少 1.8%，纺织业累计增长 4.9%.....	6
2. 11月中国棉纺织行业：市场整体维持弱势行情	7
3. 11月纺企生产销售：新增订单不足，纺织品产销略降.....	9
4. 印染行业 1~10月经济运行相对稳定，印染布产量同比增加 2.06%.....	9
5. 中国棉花协会：产量稳增，需求不足，新棉销售迟缓	10
三、海外公司跟踪.....	11
1. I.T 和 IDG 收购 Acne Studios 40.1%股份	11
2. 彭尼百货股价历史性跌破 1 美元.....	12
3. 假日季后纽约第五大道将迎关店潮，Gap 宣布关闭旗舰店.....	14
四、公司重要公告.....	14
五、风险提示	17

图表目录

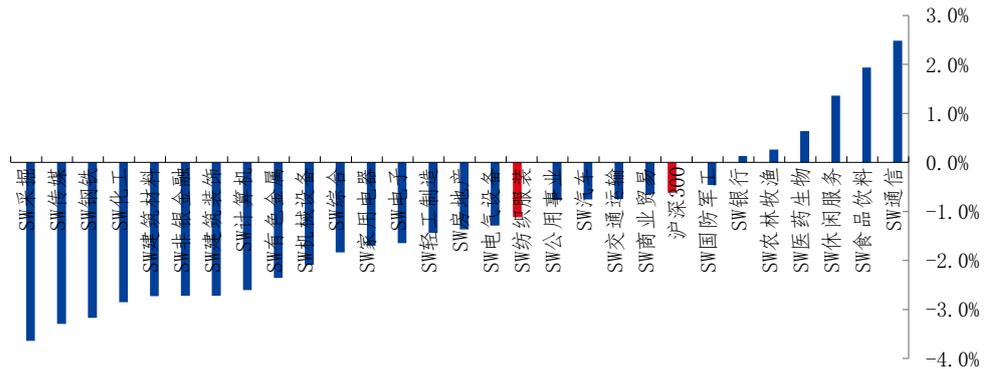
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	3
图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势	3
表 1：纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	4
表 2：本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司	4
表 3：本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司	4
表 4：纺织服装重点公司股价与估值	4
表 5：纺织服装未来一年内解禁情况	5

一、上周行情

1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块下跌 1.12%，沪深 300 下跌 0.62%，纺织服装板块落后大盘 0.5 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 0.45%，SW 服装家纺下跌 1.53%。

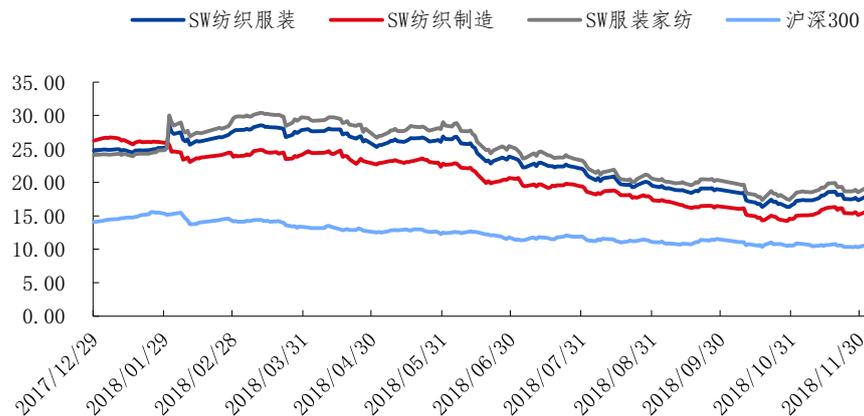
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 16.92 倍，SW 纺织制造的 PE 为 14.88 倍，SW 服装家纺的 PE 为 18.05 倍，沪深 300 的 PE 为 10.09 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
2018/12/28	16.92	14.88	18.05	10.09
均值	22.63	20.26	23.87	12.25
溢价	-5.71	-5.37	-5.81	-2.16

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)
603196.SH	日播时尚	25.91	12.44
600448.SH	华纺股份	10.07	4.81
603665.SH	康隆达	8.77	26.30
002761.SZ	多喜爱	6.63	18.17
603908.SH	牧高笛	6.51	24.38

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)
002656.SZ	摩登大道	-26.10	6.20
600107.SH	美尔雅	-10.00	5.67
600146.SH	商赢环球	-9.86	6.58
002485.SZ	希努尔	-9.21	7.59
603555.SH	贵人鸟	-8.12	5.77

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

	价格(元)	市值 (亿元)	EPS (元)			PE			
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
000726.SZ	鲁泰 A	9.71	84	0.91	0.94	1.04	11	10	9
002042.SZ	华孚时尚	5.43	83	0.45	0.54	0.66	12	10	8
601339.SH	百隆东方	5.53	83	0.33	0.42	0.46	17	13	12
600803.SH	新奥股份	9.94	122	0.51	1.19	1.43	19	8	7
002087.SZ	新野纺织	3.53	29	0.36	0.47	0.55	10	8	6
603558.SH	健盛集团	10.85	45	0.32	0.51	0.64	34	21	17
300658.SZ	延江股份	11.31	17	0.60	/	/	19	/	/
002293.SZ	罗莱生活	8.65	65	0.57	0.71	0.84	15	12	10
002327.SZ	富安娜	7.51	65	0.57	0.67	0.77	13	11	10
002397.SZ	梦洁股份	4.11	32	0.07	0.17	0.22	63	24	19
603365.SH	水星家纺	14.93	40	0.97	1.14	1.35	15	13	11
002761.SZ	多喜爱	18.17	37	0.11	0.24	0.28	160	76	65
002503.SZ	搜于特	2.35	73	0.20	0.26	0.29	12	9	8
002563.SZ	森马服饰	8.92	241	0.42	0.58	0.70	21	15	13

603877.SH	太平鸟	18.79	90	0.95	1.35	1.74	20	14	11
002832.SZ	比音勒芬	33.40	61	0.99	1.44	1.97	34	23	17
002612.SZ	朗姿股份	8.78	35	0.47	0.62	0.70	19	14	13
603808.SH	歌力思	16.24	55	0.90	1.11	1.36	18	15	12
603196.SH	日播时尚	12.44	30	0.35	/	/	36	/	/
603518.SH	维格娜丝	14.10	25	1.05	1.50	1.84	13	9	8
603839.SH	安正时尚	10.70	43	0.68	0.88	1.14	16	12	9
600398.SH	海澜之家	8.48	381	0.74	0.78	0.85	11	11	10
002029.SZ	七匹狼	6.20	47	0.42	0.46	0.52	15	13	12
601566.SH	九牧王	13.25	76	0.86	0.98	1.06	15	13	13
002762.SZ	金发拉比	5.18	18	0.26	/	/	20	/	/
002875.SZ	安奈儿	14.33	19	0.52	0.64	0.76	27	22	19
002763.SZ	汇洁股份	8.01	31	0.57	0.49	0.64	14	16	13
300005.SZ	探路者	3.27	29	-0.10	0.07	0.09	-34	47	36
603555.SH	贵人鸟	5.77	36	0.25	0.12	0.12	23	50	48
600987.SH	航民股份	8.18	61	0.77	0.85	0.92	11	10	9
603001.SH	奥康国际	10.11	41	0.56	0.65	0.71	18	16	14
002291.SZ	星期六	4.49	18	-0.88	0.07	0.09	-5	64	50
002127.SZ	南极电商	7.52	185	0.22	0.35	0.49	35	21	15
002640.SZ	跨境通	10.80	168	0.48	0.79	1.08	22	14	10
002687.SZ	乔治白	6.19	22	0.21	/	/	29	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/01/01, 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(%)
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%	15.83%
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%
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%
300526.SZ	中潜股份	2019/8/2	11,000.00	64.15%	64.66%
002656.SZ	摩登大道	2019/8/2	14,387.49	20.19%	23.37%
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%

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(%)
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%
002494.SZ	华斯股份	2019/11/11	370.83	0.96%	1.24%
002516.SZ	旷达科技	2019/11/11	2,691.72	1.79%	2.78%
002832.SZ	比音勒芬	2019/12/23	9,520.00	52.50%	54.65%
300577.SZ	开润股份	2019/12/23	15,225.56	69.97%	70.36%
603608.SH	天创时尚	2019/12/26	701.34	1.63%	5.17%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/01/01, 华金证券研究所

二、行业重要新闻

1. 11月规模以上工业企业利润同比减少1.8%，纺织业累计增长4.9%

[中国纺织网 2018-12-27]

1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额61168.8亿元，同比增长11.8%(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1-10月份放缓1.8个百分点。

1-11月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额18087亿元，同比增长16.1%；集体企业实现利润总额191.5亿元，增长4.6%；股份制企业实现利润总额43176.8亿元，增长15.9%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额15386.8亿元，增长4.2%；私营企业实现利润总额15815.5亿元，增长10%。

1-11月份，采矿业实现利润总额5270.4亿元，同比增长45.1%；制造业实现利润总额51978.9亿元，增长9.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额3919.5亿元，增长4%。

1-11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9.2%，石油和天然气开采业增长3.3倍，农副食品加工业增长2.3%，**纺织业增长4.9%**，石油、煤炭及其他燃料加工业增长15.7%，化学原料和化学制品制造业增长19.1%，非金属矿物制品业增长44.2%，黑色金属冶炼和压延加工业增长50.2%，通用设备制造业增长10%，专用设备制造业增长21%，电气机械和器材制造业增长3.1%，电力、热力生产和供应业增长3.2%，有色金属冶炼和压延加工业下降16.9%，汽车制造业下降6%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降0.4%。

1-11月份，规模以上工业企业实现主营业务收入94.4万亿元，同比增长9.1%；发生主营业务成本79.5万亿元，增长8.8%；主营业务收入利润率为6.48%，同比提高0.16个百分点。

11月末，规模以上工业企业资产总计113.8万亿元，同比增长6.6%；负债合计64.6万亿元，增长5.8%；所有者权益合计49.2万亿元，增长7.8%；资产负债率为56.8%，同比降低0.4个百分点。

11 月末，规模以上工业企业应收账款 15 万亿元，同比增长 10.3%；产成品存货 44251.3 亿元，增长 8.6%。

1-11 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 84.19 元，同比减少 0.21 元；每百元主营业务收入中的费用为 8.37 元，同比持平；每百元资产实现的主营业务收入为 93.8 元，同比增加 1.8 元；人均主营业务收入为 129.7 万元，同比增加 15 万元；产成品存货周转天数为 17.2 天，同比减少 0.1 天；应收账款平均回收期为 48.1 天，同比增加 0.4 天。

11 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5947.5 亿元，同比下降 1.8%，10 月份为同比增长 3.6%。

【简评：若按照 2018 年口径推算，纺织业 11 月单月营收平稳增长 0.71%，增速环比略有下行，利润增速环比提升，主要源于高客单价、高毛利的冬装销售推动利润率上行，由 10 月的约 4.7% 提升至 11 月的约 5.9%。但由于今年 11 月中下旬全国典型城市平均气温较去年略高，纺织业利润率提升幅度不及去年。】

2. 11 月中国棉纺织行业：市场整体维持弱势行情

[中国棉花协会 2018-12-27]

2018 年 11 月中国棉纺织景气指数 47.27，与 10 月相比下降 0.31，符合预期。11 月份，市场整体维持弱势行情，原料、产品价格继续走低，下游消费和订单尚未好转，企业生产、销售进一步下降，产品库存水平上升。12 月 1 日，G20 峰会上中美双方元首虽然达成了贸易战暂停，并初步达成在 90 天内通过会谈协商逐步取消之前加征关税的共识，但是在最终结果确定前，市场仍然充满了不确定性，下游需求也并未得到明显好转。中棉行协问卷调查结果显示，对于后市预测中，约 39% 的企业预期国内市场行情将下降，30% 的企业表示出口市场行情基本稳定；对于中美贸易摩擦走势，约 21% 的企业认为会升级，27% 的企业认为会逐步和解，33% 的企业认为将会维持现状，17% 的企业表示难以判断。预计 12 月中国棉纺织景气指数继续下降。

原料采购价格指数

11 月原料采购价格指数 49.94，与 10 月相比下降 0.02，符合预期。11 月，国际原油价格继续下行，带动大宗商品整体走弱，CotlookA 指数震荡下跌，但下降幅度不大。国内籽棉交售收尾，受市场行情弱势影响，棉花价格继续走弱。与棉花相比，化纤短纤价格下降幅度较大。涤纶短纤价格在原油的带动下不断下跌，粘胶短纤工厂延续 10 月末下跌的趋势，为去库存大幅降价。11 月，CotlookA 指数平均值 86.78 美分/磅，环比下降 0.02 美分/磅；国内 3128B 级棉花现货均价为 15072 元/吨，环比下降 457 元/吨；主流粘胶纤维均价为 14170 元/吨，环比下降 1043 元/吨；1.4D 直纺涤短均价为 9128 元/吨，环比下降 1327 元/吨。12 月，中美贸易关系暂时缓和给了市场一个短暂的反击，国内外棉花价格回升，但化纤短纤价格反弹支撑力不足，预计 12 月原料采购价格指数与 11 月基本持平。

原料库存指数

11月原料库存指数46.06，与10月相比下降0.9，符合预期。跟踪企业数据显示，11月，企业原料库存环比下降1.01%。其中，原棉库存环比下降0.11%，进口棉库存环比下降12.44%，非棉纤维库存环比下降3.79%。主要原因：一、当前市场行情清淡，企业以去库存为主，耗棉速度放缓；二、国内外棉价持续下跌，棉价差缩小，甚至出现倒挂，加上美棉加征25%关税，企业购买进口棉意愿不强；三、化纤短纤价格不断下降，下游需求低迷，补货积极性不高。目前中美贸易摩擦走向仍不明朗，市场继续观望，加上原料供应量相对宽松，从减少资金占用角度出发，企业增加原料库存意愿不强。预计12月原料库存指数继续小幅下降。

生产指数

11月生产指数47.33，与10月相比下降0.02，符合预期。11月棉纱市场行情继续维持弱势，纺纱企业开机不佳，部分纺纱企业出现减产现象。当月织厂开机情况略好于纺纱厂，随着双十一、双十二、圣诞节等节日的到来，织厂主动寻找订单，加上降价出售，生产情况基本维持稳定。跟踪企业数据显示，11月纱产量环比下降2.36%，布产量环比增加2.53%。根据中棉行协调研了解，12月份市场处于淡季，但也有部分企业表示在中美贸易战暂缓的影响下，出口订单略微增加，因此，预计12月生产指数与11月相比变化不大。

产品销售指数

11月产品销售指数48.80，与10月相比下降0.14，符合预期。11月，市场整体行情仍不佳，纱线方面，精梳纱和C32S走货困难，高支纱以及气流纺纱出货相对较好；坯布方面，纯棉布和纯化纤布销售一般，棉混纺布销售顺畅。价格方面，32支纯棉普梳纱平均价格为23620元/吨，环比下降446元/吨，纯棉坯布（32*32 130*70 2/1 47"斜纹）平均价格为5.68元/米，环比下降0.03元/米。跟踪企业数据显示，11月纱销量环比下降1.30%，布销量环比增加0.75%。12月，棉花价格有所回升，下游纱布价格却没有得到有效传导，市场观望气氛偏强，预计12月产品销售指数下降概率偏大。

产品库存指数

11月产品库存指数45.22，与10月相比下降0.25，符合预期。11月，棉纺企业订单水平无明显好转，库存水平维持高位。根据中棉行协调研了解，纺纱厂库存水平较10月增加，主要受棉混纺纱和纯化纤纱的库存水平增加影响。织厂库存水平与10月相比略微下降，但纯化纤布的库存水平仍维持高位。跟踪企业数据显示，11月纱库存环比增加2.35%，布库存环比减少0.32%。12月，市场交投气氛持续走淡，下游需求没有明显增加，预计下单量继续缩减，12月产品库存指数下降。

企业经营指数

11月企业经营指数为46.67，与10月相比下降0.44，符合预期。11月纱布价格与棉花价格同步下滑，整体来看利润水平处于区间振荡状态，相比之下，棉花库存量大的企业因前期购买价格过高而导致利润水平缩减。加上临近年底，银行加紧贷款回收，企业各项费用支出相应增加，人员流失速度加快，棉纺企业经营面临较大的风险与挑战。目前，中美贸易关系暂时得到缓和，但是不确定性仍然较强，整个市场观望情绪浓郁。在最终谈判结果确定前，预计市场不会有明显起色，12月份企业经营指数增加可能性不大。

3. 11月纺企生产销售：新增订单不足，纺织品产销略降

[中国纺织经济信息网 2018-12-24]

11月份，纺织市场处于传统淡季，同时受中美经贸摩擦影响，行业下游较为谨慎，新增订单不足，产销继续走弱，企业资金压力增大。据中国棉花预警信息系统对全国90家定点纺织企业调查显示，纺织企业原料库存略有下降，用棉结构中新疆棉占比略有下降，纺织品产销环比下降，纱线库存略降，布的库存略增。

一、纺织品产销环比略降

纺织品产销与上月相比略降。据对定点企业调查，11月纱线产量环比下降0.48%，同比下降0.74%，其中：纯棉纱占比为76.2%，较上月上升1.19个百分点；混纺纱占比为22.56%，较上月下降1.2个百分点。布产量环比下降0.97%，同比下降0.78%，其中：纯棉布占比，较上月上升1.3个百分点。纱线销售率为80.3%，较上月下降1个百分点。

当前纺织企业纱线库存19.85天，较上月减少1.67天。坯布库存30.56天，较上月增加0.13天。

二、内外纱价格下跌

本月内外棉纱价格均继续下跌。据调查，国产32支纯棉纱11月均价为23766元/吨，较上月下降399元/吨，跌幅1.65%，较去年同期上涨474元/吨，涨幅2.03%；进口32支纯棉纱月均价为23700元/吨，较上月下降311元/吨，跌幅1.30%，较去年同期上涨717元/吨，涨幅3.12%。由于内外棉纱价格均呈现不断下降的趋势，企业以去库存为主。

三、企业原料库存有所下滑

纺织企业仍有竞拍的储备棉，本月虽补充了部分新棉，但整体原料库存仍下降。据对定点企业调查，截止到11月30日，企业在库棉花库存量为86.65万吨，较上月底减少2.4万吨，同比增加16.19万吨。其中：42%的企业减少棉花库存，23%增加库存，35%保持不变。

四、织企业用棉结构较为稳定

纺织企业使用新疆棉占总用棉量的78.90%，较上月减少1.08个百分点，同比增加2.96个百分点，其中：储备新疆棉占比为36.18%，本年度新疆棉占比为39.84%。

纺织企业使用地产棉比重为12.34%，较上个月增加0.66个百分点。其中：储备地产棉占比为34.65%，本年度地产棉占比为41.21%；

纺织企业使用进口棉比重为8.76%，较上月增加0.42个百分点，同比下降4.13个百分点。

4. 印染行业1~10月经济运行相对稳定，印染布产量同比增加2.06%

[中国纺织经济信息网 2018-12-27]

2018年1~10月份,规模以上印染企业印染布产量401.66亿米,较2017年同期增加2.06%,增速较去年减少4.16个百分点。

2018年1~10月份,规模以上印染企业三费比例7.28%,较2017年同期减小0.13个百分点,其中,棉印染企业为7.09%、化纤印染企业为9.24%。成本费用利润率4.13%,较2017年同期增长0.32个百分点;销售利润率4.88%,较2017年同期增长0.30个百分点;产成品周转率17.96次/年,同比增加5.71%;应收账款周转率6.83次/年,同比增长6.01%;总资产周转率0.91次/年,同比增长1.97%。

2017年1~10月份,1708家规模以上印染企业实现主营业务收入2386.13亿元,较2017年同期增长4.24%;实现利润总额116.47亿元,较2017年同期增长11.13%,随着行业转型升级的逐步推进,企业的盈利能力提高。

2018年1~10月份,规模以上企业出口交货值356.11亿元,同比减少2.15%。1~10月份内销占比85.08%,较2017年同期增长0.98个百分点,内销增速小幅回升。

2018年1~10月份,规模以上印染企业亏损企业户数344家,亏损面20.14%,较去年同期扩大4.47个百分点。亏损企业亏损总额15.88亿元,较2017年同期增长1.33%。

当前,印染行业转型升级进程进一步加快。除了依靠技术进步、管理水平提高实现行业转型升级外,印染行业更加注重产品结构升级和市场结构调整,自营贸易比例和高品质产品比例不断提高,同时印染行业也更加注重绿色产业链的发展,加强产业链上下协同,推动上下游产业协同发展。预计2018年,印染行业继续保持平稳发展,主要运行指标保持相对稳定,但行业总体生产经营形势依然严峻,推进行业高质量发展更加迫切。

5. 中国棉花协会：产量稳增，需求不足，新棉销售迟缓

[中国棉花协会 2018-12-26]

11月,全国棉花采摘交售基本结束,收购加工已近尾声。棉花产量稳中有增,资源供给相对充裕。纺织行业受贸易摩擦等因素影响,销售量价双降,预计棉花需求同比下降。中国棉花协会预测,全国棉花总产量611万吨,同比增长1.1%,较上期持平;棉花消费量为823万吨,同比下降3.7%,较上期持平。后市不确定性因素增加,市场对预期走势分歧较大,新棉销售缓慢,国内现货价格持续回落,国际价格震荡波动,内外棉价差收窄。

一、采摘交售基本完成，产量持平略增

至11月末,全国棉区气象条件稳定,采摘基本结束,交售也已过九成。今年新疆棉花成熟偏晚,但由于机采棉比例增加,采购集中度提高,11月底已基本完成。内地采收期间天气良好,适宜采摘交售,总体进度快于去年。据中国棉花协会调查统计,截至11月底,全国棉花交售进度94.3%,同比加快9.1个百分点,其中新疆99%,同比加快5个百分点,内地67.3%,同比加快21个百分点。

二、收购价格回落，加工进度先慢后快

11月，全国新棉收购加工接近尾声，与去年同比棉花收购量与加工量均不同程度下降。全国928家400型棉花加工企业加工量约为348万吨，同比减少4%。全国标准级籽棉加权平均收购价格为6.54元/公斤，环比下降3.1%，同比下降4.39%。分区域看：新疆籽棉收购价格继续下跌，平均收购价跌至6.5元/公斤，环比下降0.23元/公斤，送检棉花质量好于去年；内地籽棉收购价格为6.91元/公斤，环比上涨0.06元/公斤。

三、企业销售压力增大，商业库存大幅增加

新棉上市数量逐渐增加，但纺织企业采购意愿不强，对价格波动敏感，销售进展迟缓，棉花企业压力增大。截止11月底，全国棉花商业库存总量约426.3万吨，较上月增加128.9万吨，增幅43.3%，同比增长18.8%。新疆棉出疆发运量明显低于去年同期，据统计，11月新疆棉花专业仓储库出疆发运量为28.68万吨，环比增加16万吨，同比减少16.13万吨。

2018年度以来（9月-11月），出疆棉公路与铁路共发运46.58万吨，同比减少30.43万吨，其中：公路发运24.47万吨，铁路发运22.11万吨。

四、新棉集中上市，棉价持续下滑

11月，新棉上市高峰期，收购价格下降，纺织需求不足，用棉量下降，采购放缓，阶段性供大于求局面突出，现货价格持续下滑。月末中国棉花价格指数（CC Index3128B）为15423元/吨，环比下跌316元/吨，月均价为15562元/吨，环比下跌397元，低于去年同期394元/吨。

国际棉价震荡下降，内外价差继续收窄。中国进口棉价格指数FC Index M月均为87.57美分/磅，环比跌1.29美分/磅。月末为87.35美分/磅，低于上月末0.33美分/磅，1%关税下折人民币14985元/吨，低于同期国内现货438元/吨，较前一月末缩小375元/吨。12月1日G20峰会中美达成共识，国际棉价有所回升，最高至89美分/磅。

五、纺织品产销趋弱，纺织品服装出口下降

11月，纺织市场处于传统淡季，同时受中美贸易摩擦等因素影响，外销订单萎缩，内需市场销量下降，企业资金压力增大，产成品库存有所增加。据海关统计，纺织品服装出口230.5亿美元，同比下降0.3%，其中纺织品103.1亿美元，增长3.2%，服装127.4亿美元，下降3%；1-11月，纺织品服装累计出口2539.6亿美元，增长4.4%，其中纺织品1093亿美元，增长9.3%，服装1446.6亿美元，增长0.9%，累计增幅均低于全国整体外贸出口。

三、海外公司跟踪

1. I.T和IDG收购Acne Studios 40.1%股份

[无时尚中文网 2018-12-24]

对日本潮牌A Bathing Ape（简称Bape）的收购，让香港潮流服饰零售商I.T Limited（0999.HK）尝到甜头，该公司周日宣布，以4.863亿瑞典克朗，约合4.231亿港元收入瑞典设计师品牌公司Acne Studios Holding AB已发行股本中375,069股，或10.9%股份。

与此同时，向私募基金 IDG Capital 出售另外 30.1% 股份。

公告显示，截至 8 月 31 日的 2018 财年，Acne Studios 录得 1.653 亿瑞典克朗，约合 1.438 亿港元税后纯利，较 2017 财年下滑 2.7%。

交易价格相当于 2018 财年 27 倍税后利润和 18 倍 EBIT，而 Acne Studios 估值 44.618 亿瑞典克朗，或 38.818 亿港元，而此次交易价格逾 15.5 亿港元，超过 2 亿美元。

由于 I.T Ltd. 的背后是香港富豪沈嘉伟兄弟，而 IDG Capital 在上年反向对总部收购，Acne Studios 可谓成为最新落入“中国人”手中的品牌。伴随着品牌机构股东 Öresund、Creades 和 PAN Capital 的退出，以及联合创始人、董事长 Mikael Schiller 的退休计划，未来 I.T 和 IDG 的增持以及 IPO 可能很快到来。

至此，年初已经传闻出售的消息终于尘埃落定，而 Goldman Sachs Group Inc. 高盛亦如传闻中，是 Acne Studios 唯一顾问。

瑞典公司联合创始人、董事长 Mikael Schiller 表示，对于他来说，这是梦幻般的场景，他与品牌另一联合创始人 Jonny Johansson 期待与 IDG 和 I.T 的合作，并称中国投资者在时尚领域的专业知识，以及线上和线下零售领域快速转换能力，将帮助品牌更加成功。

I.T 在收购声明中称，无意把持 Acne Studios，但瑞典品牌可借助公司在零售业，尤其是大中华市场的专业知识。至于 IDG，该基金亦可整合其投资的亚洲最大奢侈品及高端服务电商 Secoo Holding Limited (NASDAQ:SECO) 寺库控股等众多资源，帮助 Acne Studios 拓展全球最重要的奢侈品市场。

始创于 1997 年的 Acne Studios 凭借前卫且实用性高的独特北欧美学广受全球时尚追随者追捧，现在年收入已经超过 2 亿欧元。

年初出售传闻曝光时，行业人士相信成立已经 21 年而管理仍然强健的该品牌会是亚洲和欧洲私募股权公司必争的优质资产，而且，据悉两个创始人都打算在卖盘后留守品牌。不过，市场预计，鉴于此前的格局，山东如意集团和复星国际有限公司 (0656.HK) 可能是 Acne Studios 的最大潜在交易者，不过，2018 年，在中、港股市疲弱，消费情绪愈走愈低的情况之下，如意集团董事长邱亚夫已经在年底透露放缓收购步伐，而复星国际对希腊珠宝商 Folli Follie 的投资在今年饱受诟病，可能让该公司本身趋于谨慎和“孤寒”的时尚投资变得更加稀疏。

10 月底的中报显示，I.T 半财年多赚 88.3%，中期股东应占纯利由 5,975.4 万港元增至 1.125 亿港元，其中主要依靠收购而来的日本潮牌 Bape 支撑，后者销情畅旺，刺激日本、美国市场中期收入按日元计算增长 23.2% 至 80.180 亿日元，营业利润 2.593 亿港元，较上年同期 1.936 亿港元增长 34.0%，毛利率在高位进一步改善 90 个基点至 72.8%。

2. 彭尼百货股价历史性跌破 1 美元

[无时尚中文网 2018-12-27]

尽管美股在零售股及 FAANG 带领下，周三创 9 年最好表现，但是境况惨淡的百货零售商 J. C. Penney Co. Inc. (NYSE:JCP) 彭尼百货却成为当日最大的失败者，该股早盘随大市震荡，盘中历史性跌破 1 美元，最低报 0.99 美元。

1929 年登陆公开市场的彭尼百货，自金融危机后，始终未能振兴，管理层的频繁变动，更是在策略摇摆下令公司失去宝贵的时间和现金。

尽管刚刚过去的圣诞假日季，美国零售业录得 5.1% 六年最强增长表现，但是 10 月 15 日成为集团成立 116 年以来的首位女性首席执行官的 Jill Soltau 在上月中旬的三季度业绩会上以新官上任为由，未给出当季业绩指引，为下调全年同店销售增长预期，由同比持平至低个位数跌幅。

自 2010 年亏损以来，该公司现金流和债务情况每况愈下，唯在持续关店情况下，营业额仍有逾百亿美元。2011 年 Ron Johnson 上任是该公司崩溃的开始，这位前 Apple Inc. (NASDAQ:AAPL) 苹果公司零售业务高级副总裁和彭尼百货前股东——知名对冲基金 Pershing Square Capital Management 老板 William Ackman 组成的“孖宝组合”，在两年时间内，将彭尼百货带入同店销售狂跌和巨额亏损的泥沼，亦为日后恢复的有心无力埋下伏笔。

Ron Johnson 于 2012 年 1 月宣布调整彭尼百货发展策略，停止大多数折扣和促销活动，转而推出“每日低价”口号，并计划在 2015 年前重整旗下百货商店，为潮流品牌开设精品店，但此举导致彭尼百货顾客大量流失。最终，彭尼百货不得不推翻 Ron Johnson 策略，推出全新定价策略，重新推出促销活动和发放更多优惠券。

2014 年底，家居建材零售商 Home Depot Inc (NYSE:HD) 家得宝美国市场门店部门执行副总裁 Marvin Ellison 接任 Ron Johnson 被解雇后的“救火队长” Myron Ullman 担任彭尼百货 CEO，而今年 5 月，Myron Ullman 重新回归家装业，跳槽至家居装饰零售商 Lowe's Cos. Inc. (NYSE:LOW) 担任主席兼首席执行官。

51 岁的 Jill Soltau 在过去三年是美国纺织面料和工具零售商 Jo-Ann Stores LLC 的总裁兼 CEO，也有为 Sears Holdings Corp. (NYSE:SHLD) 西尔斯百货、Kohl's Corp. (NYSE:KSS) 科尔百货和 Carson Pirie Scott & Co. 等百货集团服务的 30 年零售业经验，而其前东家多数同样如履薄冰。

Jill Soltau 上月履新后表示，她将带领彭尼百货利用大数据重新审视促销活动频率以及线上业务与门店网络，唯需要时间。“这将是漫长的过程，” Jill Soltau 对分析师说道，她又指出集团在美国零售业仍具有一席之地。

不过，第三季度的业绩在财报日令投资者产生巨大的震荡，不理智的投机情绪最终在年末酿下苦果。

在截至 11 月 3 日的三季度内，彭尼百货进一步割价促销清理冗余库存，同店销售因此同比大跌 5.4%，远超市场预期的 0.6%，亦终止了此前连续四季的增长。集团随即下调全年同店销售指引，引发财报日盘前疯狂抛售，股价一度逼近 1 美元。

不过 11 月 15 日财报日开盘，投机情绪明显占据上风，盘中反抽近 37%，股价最高反升 17.2%。有分析师认为正确的商品组合和合理的存货水平可以推动挣扎多年的该中档连锁百货恢复增长。

而截至三季度末，彭尼百货的商品库存总值 32.23 亿美元，较去年同期 34.06 亿美元减少 5.4%，投资者憧憬该集团的打折促销将接近尾声。

正在投机者认为抄底成功之时，美联储加息以及对 2019 年经济和全球宏观环境的担忧，令美国三大股指在 2018 年最后一个月陷入熊市，彭尼百货股价亦节节败退。

3. 假日季后纽约第五大道将迎关店潮，Gap 宣布关闭旗舰店

[无时尚中文网 2018-12-27]

随着六年来美国最兴旺假日季的结束，全球零售标杆之一的纽约曼哈顿第五大道马上迎来关店潮。

《纽约邮报》首先爆出 Gap Inc. (NYSE:GPS) 盖璞集团即将关闭第五大道上的 Gap 盖璞品牌旗舰店。集团发言人随后证实第五大道 680 号的三层门店会在 1 月 20 日结业，但拒绝透露具体原因。

作为美国其中一家最大的服装零售商，一年前 Gap Inc. 盖璞集团已经决定在 2020 年前关闭大约 200 间 Gap 盖璞品牌和 Banana Republic 香蕉共和国门店，同时把扩张重点聚焦在 Old Navy 老海军及 Athleta 这两个增长品牌。

首席执行官 Art Peck 在 11 月的三季度业绩会议上，透露集团有可能扩大关店范围，正根据盈利、客流等因素评估部分 Gap 盖璞品牌的旗舰店和“数百家其他门店”。“我打算迅速地退出不符合未来愿景的门店，”他对分析师说道。

在截至 11 月 3 日的三季度末，Gap 盖璞品牌的北美门店总数已经剩下不到 800 间，较去年同期净减少 37 店。与此同时，该品牌的销售表现并未因为亏损门店的减少而改善，反而在过去四个季度持续恶化。三季度 Gap 盖璞品牌的可比销售跌幅扩大至 7%，远高于市场预测的 4%，期内品牌继续大力促销清理款式杂乱的存货，对销售和盈利都造成压力。

Gap 盖璞品牌总裁 Jeff Kirwan 已经在今年 2 月下台，Art Peck 更曾在 5 月电话会议上强调该品牌的问题已被解决，预计下半年可取得改善。然而 Art Peck 在三季度财报中表示“显然不满意 Gap 品牌的表现”，首席财务官 Teri List-Stoll 也在电话会议上指出：“根据目前的预测，我们预计 Gap 品牌会逐步呈现进展，但（截至 2019 年 1 月的）本财年仍将继续下滑。”

1997 年开业的 Gap 盖璞品牌第五大道旗舰店位于 Trump Tower 特朗普大厦和 Rockefeller Center 洛克菲勒中心之间的核心地段。近年曼哈顿零售租金高涨，直到最近店铺业主才急忙减租应对下行的地产市道。纽约房地产委员会 (REBNY) 的半年报显示，曼哈顿最热零售门店面的业主叫价下跌了 15%-17%，Gap 盖璞品牌旗舰店所在的上第五大道平均尺租更大跌 24%至 2,973 美元，但仍无法留住加速转移渠道的零售商。

四、公司重要公告

【康隆达】公开发行可转债申请获受理

[2018-12-25] 浙江康隆达特种防护科技股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》。中国证监会依法对公司提交的关于公开发行可转换公司债券的行政许可申请材料进行了审查,认为该申请材料齐全,决定对该行政许可申请予以受理。

【天创时尚】回购公司股份预案

[2018-12-27] 为增强公众投资者对公司的信心,基于对公司未来发展的信心以及对公司价值的认可,着眼于公司的长远和可持续发展,以及更好地回报投资者的目的。公司拟以人民币10,000万元(含)至20,000万元(含)的自有资金及自筹资金以集中竞价交易方式回购公司发行的人民币普通股(A股)股票,回购价格不超过人民币14.00元/股。

【健盛集团】披露回购股份进展

[2018-12-25] 截至2018年12月24日,公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为4,661,109股,占公司目前总股本的比例为1.19%,成交的最高价为11.09元/股,成交的最低价为10.22元/股,累计支付的资金总额为50,120,905.08元(含印花税、佣金等交易费用)。上述回购符合公司已披露的既定方案。

【海澜之家】首次回购公司股份

[2018-12-28] 2018年12月27日,公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份,回购股份数量为1,932,900股,占公司目前总股本的0.04%,最高成交价为8.58元/股,最低成交价为8.42元/股,支付总金额为16,371,701.31元(不含交易费用)。

【商赢环球】终止对外投资暨关联交易

[2018-12-28] 商赢环球股份有限公司决定终止与关联方上海商赢资产管理有限公司共同以现金方式认购商赢电子商务有限公司新增注册资本的对外投资暨关联交易。本次终止关联交易事项已经公司第七届董事会第33次临时会议和第七届监事会第24次临时会议审议通过,关联董事回避表决。

【开润股份】收购PT. Formosa Bag Indonesia 和 PT. Formosa Development 100%股权

[2018-12-27] 安徽开润股份有限公司于2018年10月26日与王贻卫、Billion Islands Ltd.、White Angel Ltd. 签署《股权转让协议》。本公司拟通过上市公司名义或上市公司附属机构名义以2,280万美元受让乙方持有的PT. Formosa Bag Indonesia、PT. Formosa Development 的100%股权。其中,PT. Formosa Bag Indonesia 主要生产经营背包、运动袋、旅行箱等,主要客户为NIKE; PT. Formosa Development 的主要业务是将厂房及配套设施和土地出租给PT. Formosa Bag Indonesia 用于生产经营等。

【多喜爱】控股股东补充质押

[2018-12-25] 多喜爱集团股份有限公司于2018年12月24日收到控股股东陈军、黄娅妮的函告,获悉其持有的本公司的部分股份被质押。截止本公告日,陈军先生共持有本公司股份58,162,032股,占公司总股本的28.51%,陈军先生累计质押股份58,162,032股,占其所持公司股份的100.00%,占公司总股本的28.51%;黄娅妮女士共持有本公司股份45,568,448股,占公

司总股本的 22.34%，黄娅妮女士累计质押股份 45,568,448 股，占其所持公司股份的 100.00%，占公司总股本的 22.34%。

【森马服饰】实际控制人股权质押

[2018-12-25] 浙江森马服饰股份有限公司近日接到股东邱光和先生函告，获悉邱光和先生所持有本公司的部分股份被质押。截至公告披露日，邱光和先生持有公司股份数量为 456,343,000 股，占公司总股本的 16.90%。其所持有上市公司股份累计被质押的数量为 145,000,000 股，占公司总股本的 5.37%，占其所持有股份的 31.77%。截至公告披露日，公司控股股东、实际控制人及其一致行动人累计质押股份数量为 283,000,000 股，占公司总股本的 10.48%，占一致行动人持股总数的 13.33%。

【华孚时尚】回购股份比例达 2%

[2018-12-27] 公司自 2018 年 11 月 21 日实施首次回购起至 2018 年 12 月 26 日，以集中竞价方式累计回购公司股份数量为 30,387,540 股，占公司总股本的 2.0000%，最高成交价为 5.92 元/股，最低成交价为 5.19 元/股，支付的总金额为 171,137,973.06 元（不含交易费用）。

【金鹰股份】回购公司股份达 1%

[2018-12-29] 浙江金鹰股份有限公司于 2018 年 10 月 16 日召开了 2018 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的议案》等相关议案。截至 2018 年 12 月 27 日，公司已累计回购股份数量为 3,716,900 股，占公司目前总股本的比例约为 1.02%。成交的最高价为 5.73 元/股，成交的最低价为 4.90 元/股，支付的资金总金额为人民币 19,443,260.3 元，上述回购符合公司的回购方案。

【嘉欣丝绸】股东集中竞价增持达 1%

[2018-12-29] 基于对公司未来发展前景的信心及投资价值的认同，凯喜雅自 2018 年 11 月 29 日至 2018 年 12 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 5,776,661 股，占公司总股本的 1%。本次增持后，凯喜雅持有公司股份 82,939,098 股，占公司总股本的 14.36%，仍为公司持股 5% 以上股份的股东。

【孚日股份】披露股东减持进展

[2018-12-27] 孚日集团股份有限公司于 2018 年 12 月 4 日披露了《关于持股 5% 以上股东减持股份的预披露公告》，具体内容详见公司刊登在《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》及巨潮资讯网的相关公告。持有公司 5,000 万股（占本公司总股本的比例 5.51%）的股东孙日贵先生计划在 2018 年 12 月 4 日起 15 个交易日后的 3 个月内，以集中竞价或大宗交易的方式减持本公司股票 2,000 万股，占公司总股本比例的 2.2%。截至本公告披露日，持股 5% 以上股东兼公司董事孙日贵先生减持股份数量超过其预披露计划的一半。

【欣龙控股】投建年产 4000 吨非织材料生产线扩建项目

[2018-12-29] 欣龙控股公告称，目前，全资子公司宜昌市欣龙卫生材料有限公司的天然纤维水刺非织造材料生产线产能有限，随着市场需求量的不断扩大，已出现产能瓶颈，其投资扩建将更好地满足日益增长的市场需求，具有较好的经济效益和社会效益。鉴于该项目的建设符合公

司扩大目前优势主业的战略规划，欣龙控股（集团）股份有限公司董事会同意对宜昌欣龙卫材增资 4000 万元用于投资建设年产 4000 吨天然纤维非织造材料生产线扩建项目。

【报喜鸟】控股股东一致行动人增持达 1%

[2018-12-29] 报喜鸟公告称，股东吴婷婷，于 2018 年 9 月 20 日~2018 年 12 月 28 日，增持 1362 万股，增持均价 2.973~3.176 元，占公司总股本比例 1.082%。本次增持后，公司控股股东吴志泽先生及其一致行动人合计持有公司股份 2.66 亿股，占公司总股本的 21.164%。

【步森股份】出资 2000 万元收购北京麦考利科技 10%股权

[2018-12-24] 步森股份公告称，公司决定以自有资金收购徐卫东持有的北京麦考利科技有限公司 10%的股权，收购完成后，公司将持有麦考利 10%股权。通过本次交易，公司可以借助麦考利在零售领域丰富的管理经验以及在场景化销售方面的技术积累，将公司各类时尚产业新零售下沉到门店，以线下零售终端为突破口，加快产业整合能力，提高业务板块协同性，使零售业务与零售终端实现更好的融合对接。标的公司麦考利承诺在 2019 年度、2020 年度和 2021 年度，分别实现的经审计的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润将不低于 2,000 万元、2,400 万元、2,800 万元。

【探路者】与图途及其股东签署股权回购及付款协议

[2018-12-25] 探路者公告称，因图途未达成前述协议中所约定的 2015-2017 年度的整体考核目标，根据上述协议的相关约定及后续公司与图途相关股东的具体协商情况，2018 年 12 月 21 日公司与相关方签署《股权回购及付款协议》，图途及其股东等相关方同意回购公司所持有的全部图途股权（占图途全部股份的 15.7%）。最终相关方应向公司支付的股权回购款为人民币 14,660 万元。本次股权回购事项完成后，公司不再持有图途公司股权。由于股权回购事项涉及的金额较大且付款时间为分期付款，因此存在着后续对方不能按时且足额支付股权回购款项的风险。

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