

# 服装消费短期承压，关注绩优公司

—纺织服装周报 20190107

纺织服装周报

2019年01月07日

## 报告摘要：

### ● 本周观点

上周纺织服装板块上涨0.26%，行业跑输沪深300指数0.58个百分点，从涨跌幅来看，位列中信29个一级行业的第20位。

目前整体消费环境承压，但我们认为，个人所得税起征点提高、今年起实施抵扣政策，有助于激发居民的消费潜力，有望促进服装消费，建议关注全年业绩有望保持增长的行业领跑者。另一方面，部分国内纺织制造企业积极推进产能转移，我们认为，在越南等东南亚国家设厂有望为纺织企业带来税收、劳动力及客户进口关税等方面的优势，有助于减少国际物流费用、降低国际贸易壁垒，提高成本竞争力，进而提升在全球市场的竞争力。汇率波动下，建议关注订单较为稳定、积极扩展越南产能，业绩有望持续提升的优质制造企业。

**森马服饰：**巴拉巴拉市占率居童装行业首位，休闲服饰业务稳步增长。深入拓展电商领域，积极布局购物中心渠道，迎合年轻群体消费趋势。

**太平鸟：**产品、渠道升级，存货库龄优化。大力拓展电商领域，与天猫开展新零售战略合作，计划到2020年实现线上线下零售额双百亿。

**歌力思：**专注打造高级时装集团、布局多品牌，各品牌在渠道开发、营销推广、产品企划、供应链管理等方面发挥协同效应，业绩快速提升。

**安正时尚：**主品牌玖姿稳步增长，逐步培育新品牌。收购礼尚信息70%股权，有望助力公司布局童装及母婴行业、提升电商运营能力，同时增厚业绩。

**富安娜：**中高端家纺领先企业，有望受益于行业集中度提升。注重产品研发，渠道管理能力较强。持续深化大家居领域布局，与家纺业务协同发展。

**健盛集团：**订单充沛，拥有优质客户资源。深化布局越南，计划建设棉袜、无缝内衣生产基地，伴随产能进一步扩张，业绩有望持续增长。

**华孚时尚：**深耕新疆，享受资源、区位、政策等优势。推进越南产能布局，有助于提升服务全球客户的竞争力。2018年棉花期货套期保值交易盈利，预计增加税前利润6,631万元。

### ● 风险提示

经济环境变化导致服装消费低迷；汇率波动；棉价波动；新品牌发展不及预期。

## 盈利预测与财务指标

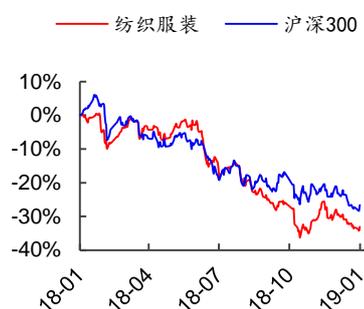
重点公司	现价 01月04日	EPS (元)			PE			评级
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
森马服饰	8.82	0.42	0.58	0.69	20.8	15.1	12.7	推荐
太平鸟	18.30	0.95	1.37	1.79	19.3	13.3	10.2	推荐
歌力思	15.61	0.90	1.12	1.37	17.4	13.9	11.4	推荐
安正时尚	10.42	0.94	0.89	1.16	11.0	11.7	9.0	推荐
富安娜	7.27	0.60	0.69	0.81	12.1	10.5	8.9	推荐
健盛集团	10.97	0.32	0.56	0.75	34.7	19.5	14.6	推荐
华孚时尚	5.43	0.67	0.58	0.81	8.1	9.3	6.7	推荐

资料来源：公司公告，民生证券研究院

## 推荐

维持评级

### 行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：李奇琦

执业证号：S0100518060001

电话：010-85127661

邮箱：liqiqi@mszq.com

### 相关研究

1. 民生纺织服装行业 2019 年度投资策略：关注服装家纺领跑者，聚焦纺织企业海外布局
2. 民生纺织服装周报 20181224：纺织企业产能转移，积极推进海外布局

## 目录

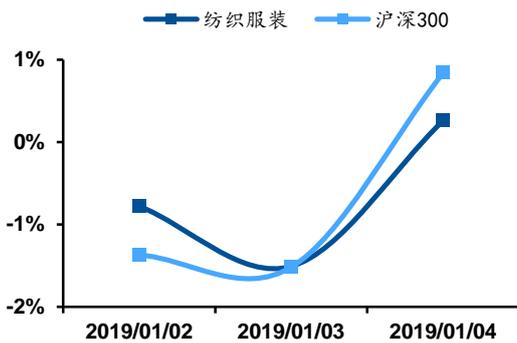
一、上周行情回顾 .....	3
(一) 板块表现 .....	3
(二) 公司表现 .....	3
二、本周观点及重点公司盈利预测 .....	4
三、行业重要政策和新闻 .....	5
四、上市公司重要公告 .....	5
五、风险提示 .....	7
插图目录 .....	8
表格目录 .....	8

## 一、上周行情回顾

### (一) 板块表现

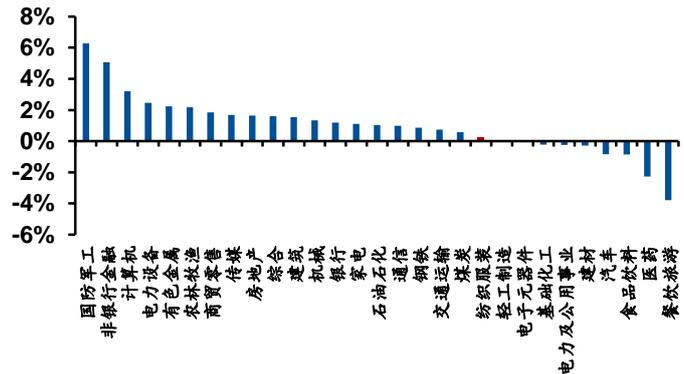
上周纺织服装板块上涨 0.26%，沪深 300 指数上涨 0.84%，行业跑输沪深 300 指数 0.58 个百分点。从涨跌幅来看，上周纺织服装板块位列中信 29 个一级行业的第 20 位。

图 1：上周纺织服装行业与沪深 300 指数走势对比



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：上周纺织服装板块涨幅位列中信一级行业第 20 位



资料来源：Wind，民生证券研究院

### (二) 公司表现

本周个股涨跌方面，除停牌股票和已转型公司之外，美尔雅涨幅最大（+17.64%），涨幅居前的还包括天首发展（+11.89%）、华升股份（+8.31%）、振静股份（+6.81%）、瑞贝卡（+5.28%）。板块排名后五位的个股分别是日播时尚（-18.01%）、上海三毛（-7.62%）、多喜爱（-7.54%）、百隆东方（-7.05%）、比音勒芬（-6.92%）。

表 1：上周涨跌幅排名前五名的个股

证券代码	证券名称	周涨跌幅	当前股价 (元)
600107.SH	美尔雅	+17.64%	6.67
000611.SZ	天首发展	+11.89%	6.21
600156.SH	华升股份	+8.31%	4.43
603477.SH	振静股份	+6.81%	8.00
600439.SH	瑞贝卡	+5.28%	2.79

资料来源：Wind，民生证券研究院

表 2：上周涨跌幅排名后五名的个股

证券代码	证券名称	周涨跌幅	当前股价(元)
603196.SH	日播时尚	-18.01%	10.20
600689.SH	上海三毛	-7.62%	9.58
002761.SZ	多喜爱	-7.54%	16.8
601339.SH	百隆东方	-7.05%	5.14
002832.SZ	比音勒芬	-6.92%	31.09

资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 二、本周观点及重点公司盈利预测

目前整体消费环境承压,但我们认为,个人所得税起征点提高、今年起实施抵扣政策,有助于激发居民的消费潜力,有望促进服装消费,建议关注全年业绩有望保持增长的行业领跑者。

另一方面,部分国内纺织制造企业积极推进产能转移,我们认为,在越南等东南亚国家设厂有望为纺织企业带来税收、劳动力及客户进口关税等方面的优势,有助于减少国际物流费用、降低国际贸易壁垒,提高成本竞争力,进而提升在全球市场的竞争力。汇率波动下,建议关注订单较为稳定、积极扩展越南产能,业绩有望持续提升的优质制造企业。

**森马服饰:** 巴拉巴拉市占率居童装行业首位,休闲服饰业务稳步增长。深入拓展电商领域,积极布局购物中心渠道,迎合年轻群体消费趋势。

**太平鸟:** 产品、渠道升级,存货库龄优化。大力拓展电商领域,与天猫开展新零售战略合作,计划到 2020 年实现线上线下零售额双百亿。

**歌力思:** 专注打造高级时装集团、布局多品牌,各品牌在渠道开发、营销推广、产品企划、供应链管理等方面发挥协同效应,业绩快速提升。

**安正时尚:** 主品牌玖姿稳步增长,逐步培育新品牌。收购礼尚信息 70% 股权,有望助力公司布局童装及母婴行业、提升电商运营能力,同时增厚业绩。

**富安娜:** 中高端家纺领先企业,有望受益于行业集中度提升。注重产品研发,渠道管理能力较强。持续深化大家居领域布局,与家纺业务协同发展。

**健盛集团:** 订单充沛,拥有优质客户资源。深化布局越南,计划建设棉袜、无缝内衣生产基地,伴随产能进一步扩张,业绩有望持续增长。

**华孚时尚:** 深耕新疆,享受资源、区位、政策等优势。拟通过子公司投资新型纱线项目,地址位于越南隆安省,产能 50 万吨,投资额 25 亿元,系公司规划中的 100 万吨新型纱线项目第一期。布局越南有助于公司提升服务全球客户的竞争力。2018 年棉花期货套期保值交易盈利,预计增加公司 2018 年度税前利润 6,631 万元。

### 盈利预测与财务指标

重点公司	现价 01月04日	EPS (元)			PE			评级
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
森马服饰	8.82	0.42	0.58	0.69	20.8	15.1	12.7	推荐
太平鸟	18.30	0.95	1.37	1.79	19.3	13.3	10.2	推荐
歌力思	15.61	0.90	1.12	1.37	17.4	13.9	11.4	推荐
安正时尚	10.42	0.94	0.89	1.16	11.0	11.7	9.0	推荐
富安娜	7.27	0.60	0.69	0.81	12.1	10.5	8.9	推荐
健盛集团	10.97	0.32	0.56	0.75	34.7	19.5	14.6	推荐
华孚时尚	5.43	0.67	0.58	0.81	8.1	9.3	6.7	推荐

资料来源：公司公告，民生证券研究院

## 三、行业重要政策和新闻

### 1、皮棉市场前景乐观

进入严冬之后，棉花一直处于下跌的行情，G20 峰会后行情略有回暖，但上涨的趋势有限。中美贸易协商计划于 2019 年 1 月举行，中美贸易谈判后期的结果，将在很大程度上影响棉花的价格以及后期的走势。12 月皮棉市场较上月表现良好，市场开始逐渐复苏。中美约定 90 天谈判期，目前市场仍处于观望状态，预计年前皮棉采购数量会上升。（第一纺织网）

### 2、轻奢潮牌市场持续繁荣

2018 年中国轻奢市场持续繁荣，品牌加速拓展。数据显示，2018 年全球轻奢潮牌服饰的市场规模已经从 2011 年的 600 亿美金增加到如今的 2,000 多亿美金，并且逐年保持两位数增长的趋势。这些轻奢潮牌的背后，是下一个万亿级市场，而 90 后和“千禧一代”是其消费主力军。（中国服装网）

### 3、12 月纺织市场内需订单环比增长

2018 年 12 月份，“中国·柯桥纺织指数”市场总流通景气指数收于 1179.07 点，环比上涨 1.21%。12 月份，纺织市场行情局部推升，内需订单环比增长，市场营销环比推升，面料行情震荡上行，传统市场销售环比增加。因下游需求环比推升，轻纺城传统市场营销局部增加，冬季产品现货成交环比推升，春季面料订单发货环比增长，创新创意面料订单发货环比推升，市场营销局部增长，新风格产品现货成交和订单承接局部增加，拉动流通景气指数环比上涨。（全球纺织网）

## 四、上市公司重要公告

### 1、华孚时尚：业绩影响；股票回购进展

截至 2018 年 12 月 31 日，公司棉花期货套期保值交易实现盈利 6,631 万元，预计增加 6,631 万元年度税前利润。

截止 2018 年 12 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 3,496.88 万股，占总股本的 2.31%，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 1.96 亿元。

## 2、探路者：股票回购进展

截至 2018 年 12 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 539.17 万股，总金额为 2,096.07 万元，占总股本的 0.60%，最高成交价为 4.65 元/股，最低成交价为 3.27 元/股。

## 3、孚日股份：股票回购进展

截至 2018 年 12 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份 1,018.40 万股，占总股本的 1.12%，成交的最高价为 5.35 元/股，最低价为 4.89 元/股，支付的总金额约为 5,253.09 万元。

## 4、百隆东方：业绩影响

公司财务部门初步测算，截至 2018 年 12 月 31 日，公司持有的棉花期货持仓合约浮亏 7,108.74 万元。本次年底棉花期货持仓合约浮亏将减少公司 2018 年度税前利润 7,108.74 万元，对公司业绩产生较大影响。

## 5、奥康国际：股票回购进展

截至 2018 年 12 月 31 日，公司通过集中竞价方式回购股份 629.54 万股，占总股本 1.57%，成交的最高价为 11.6 元/股，最低价为 9.81 元/股，支付的总金额为 6,795.58 万元。

## 6、歌力思：股票回购进展

截至 2019 年 1 月 2 日，公司通过集中竞价交易方式回购股份 266.31 万股，占总股份的 0.79%。成交的最低价格为 15.32 元，最高价格为 16.47 元，支付的总金额为 4,264.57 万元。

## 7、太平鸟：股票回购进展

截至 2019 年 1 月 2 日，公司通过集中竞价交易方式累计已回购股份 192.03 万股，占总股本的 0.40%，成交的最高价为 19.62 元/股，最低价为 18.23 元/股，累计支付资金 3,629.14 万元。

## 8、搜于特：股票回购进展

截至 2018 年 12 月 31 日，公司以集中竞价方式累计回购公司股份 3,113.33 万股，占总股本的 1.01%，最高成交价为 3.50 元/股，最低成交价为 2.33 元/股，支付的总金额为 9,303.47 万元。

## 9、红豆股份：股票回购进展

自2018年7月21日至2019年1月4日,公司通过集中竞价方式累计已回购股份9,604.42万股,占总股本的3.79%,成交的最高价为4.46元/股,成交的最低价为3.67元/股,累计支付的总金额为3.95亿元。

#### 10、梦洁股份：股票回购进展

自2018年11月6日至2019年1月2日,公司累计回购股份800.69万股,占总股本的1.03%,最高成交价为5.26元/股,最低成交价为4.13元/股,支付的总金额为3,986.36万元。

#### 11、周大生：股权激励

公司于2019年1月3日授予118名激励对象192.86万股预留限制性股票,包括1名董事和117名中层管理人员和核心技术骨干,授予价格为14.24元/股。本计划预留授予的限制性股票自上市之日起满12个月后,满足解除限售条件的激励对象可以在未来36个月内按30%:30%:40%的比例分三期解除限售。本次激励计划对公司的财务状况和经营成果将产生一定的影响。

#### 12、华茂股份：项目投资

公司拟投资高质高效全流程智能纺纱升级改造项目,项目周期12个月,共计投资金额5.02亿元,其中建设投资4.87亿元,铺底流动资金1,500万元。项目建成投产后,预计可年产紧密纺纱2.51万吨,实现营业收入7.25亿元,净利润0.52亿元。

## 五、风险提示

经济环境变化导致服装消费低迷;汇率波动;棉价波动;新品牌发展不及预期。

## 插图目录

图 1：上周纺织服装行业与沪深 300 指数走势对比 .....	3
图 2：上周纺织服装板块涨幅位列中信一级行业第 20 位 .....	3

## 表格目录

表 1：上周涨跌幅排名前五名的个股 .....	3
表 2：上周涨跌幅排名后五名的个股 .....	3

## 分析师简介

李奇琦，2016年加入民生证券，现任纺织服装、商贸零售方向负责人。中国农业大学金融学学士，美国克拉克大学金融学硕士。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。