

# 纺织服装

# 行业周报

## 春节前棉纺织行业需求平淡；暖冬使日本迅销盈利收缩

### 投资要点

◆ **板块行情**：上周，SW 纺织服装板块上涨 2.24%，沪深 300 上涨 1.94%，纺织服装板块跑赢大盘 0.3 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 3.46%，SW 服装家纺上涨 1.4%。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 17.13 倍，SW 纺织制造的 PE 为 15.35 倍，SW 服装家纺的 PE 为 18.12 倍，沪深 300 的 PE 为 10.29 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：江苏阳光（+24.53%）、浔兴股份（+14.83%）、天首发展（+12.4%）、水星家纺（+9.64%）、兴业科技（+8.61%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：多喜爱（-5.71%）、摩登大道（-4.4%）、华斯股份（-4.24%）、森马服饰（-3.63%）、美尔雅（-3.3%）。

◆ **行业重要新闻**：1. 终端需求平淡，棉纺织企业被动承压；2. 2018 年前 3 季度新疆纺织工业完成增加值同比增长 11.1%；3. 农业农村部：2019 年 1 月棉花供需形势分析；4. 柯桥印染产业高质量发展，集聚项目 1、2 期已投产运营；5. 25% 受访者表示将逐渐停止购买快时尚服装。

◆ **海外公司跟踪**：1. 优衣库成为中国中产阶级“国民品牌”，唯日本需求疲软；2. 波司登品牌羽绒服前九个月销售增长超过 30%；3. 彭尼百货假日季同店销售大跌 3.5%，重申年底将产生正现金流。

◆ **公司重要公告**：【红豆股份】股份回购结果；【鹿港文化】与丽景融合签署战略合作框架协议；【水星家纺】披露高管减持进展；【维格娜丝】2018 年业绩预计增长 44%；【健盛集团】回购公司股份达 2%；【天创时尚】披露发行可转债预案；【太平鸟】实控人因非本公司事项受证监会调查；【孚日股份】持股 5% 以上股东减持完毕；【森马服饰】披露投资者关系活动记录表；【兴业科技】上修 2018 年业绩预告；【金发拉比】披露大股东及一致行动人减持计划；【柏堡龙】披露控股股东减持计划；【比音勒芬】首次回购股份；【中潜股份】获得发明专利。

◆ **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	0.71	3.70	-4.54
绝对收益	-3.17	1.30	-31.29

**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：12 月柯桥纺织景气指数环比回升；元旦假日北京上海消费向好 2019-01-06

纺织服装：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 2019-01-01

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

## 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. 终端需求平淡，棉纺织企业被动承压.....	6
2. 2018 年前 3 季度新疆纺织工业完成增加值同比增长 11.1%.....	6
3. 农业农村部：2019 年 1 月棉花供需形势分析 .....	7
4. 柯桥印染产业高质量发展，集聚项目 1、2 期已投产运营 .....	8
5. 25%受访者表示将逐渐停止购买快时尚服装.....	9
三、海外公司跟踪.....	10
1. 优衣库成为中国中产阶级“国民品牌”，唯日本需求疲软 .....	10
2. 波司登品牌羽绒服前九个月销售增长超过 30% .....	12
3. 彭尼百货假日季同店销售大跌 3.5%，重申年底将产生正现金流.....	12
四、公司重要公告.....	13
五、风险提示 .....	15

## 图表目录

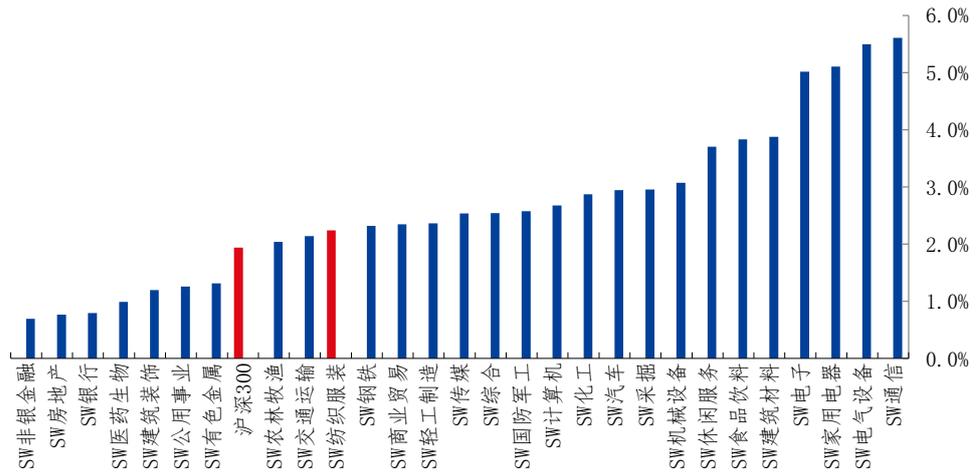
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较 .....	3
图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势 .....	3
表 1：纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比 .....	4
表 2：本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司 .....	4
表 3：本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司 .....	4
表 4：纺织服装重点公司股价与估值 .....	4
表 5：纺织服装未来一年内解禁情况 .....	5
表 6：中国棉花供需平衡表 .....	8

## 一、上周行情

### 1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块上涨 2.24%，沪深 300 上涨 1.94%，纺织服装板块跑赢大盘 0.3 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 3.46%，SW 服装家纺上涨 1.4%。

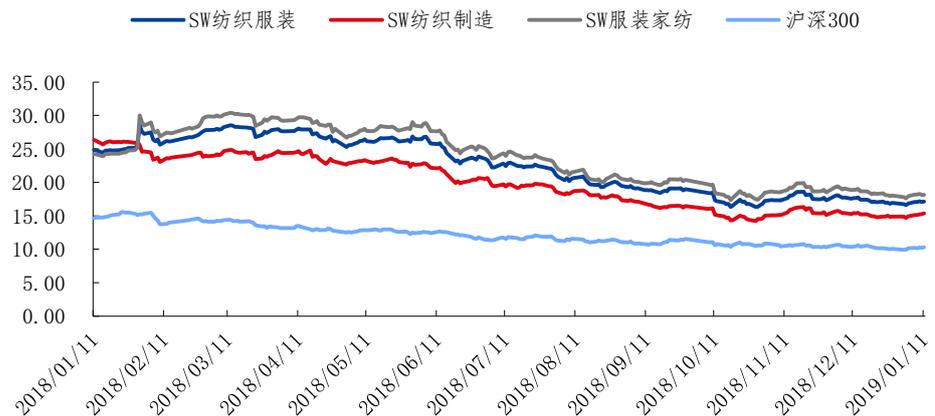
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 17.13 倍，SW 纺织制造的 PE 为 15.35 倍，SW 服装家纺的 PE 为 18.12 倍，沪深 300 的 PE 为 10.29 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
2019/1/11	17.13	15.35	18.12	10.29
均值	22.37	19.88	23.67	12.11
溢价	-5.25	-4.53	-5.55	-1.82

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)
600220.SH	江苏阳光	24.53	2.64
002098.SZ	浔兴股份	14.83	9.37
000611.SZ	天首发展	12.40	6.98
603365.SH	水星家纺	9.64	15.70
002674.SZ	兴业科技	8.61	8.58

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)
002761.SZ	多喜爱	-5.71	15.84
002656.SZ	摩登大道	-4.40	5.65
002494.SZ	华斯股份	-4.24	5.65
002563.SZ	森马服饰	-3.63	8.50
600107.SH	美尔雅	-3.30	6.45

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	9.60	83	0.91	0.94	1.04	11	10	9
002042.SZ	华孚时尚	5.61	85	0.45	0.54	0.66	13	10	9
601339.SH	百隆东方	5.00	75	0.33	0.40	0.46	15	13	11
600803.SH	新奥股份	10.17	125	0.51	1.19	1.43	20	9	7
002087.SZ	新野纺织	3.71	30	0.36	0.47	0.55	10	8	7
603558.SH	健盛集团	10.78	45	0.32	0.51	0.64	34	21	17
300658.SZ	延江股份	11.88	18	0.60	/	/	20	/	/
002293.SZ	罗莱生活	8.83	67	0.57	0.71	0.84	16	12	11
002327.SZ	富安娜	7.28	64	0.56	0.67	0.77	13	11	9
002397.SZ	梦洁股份	4.40	34	0.07	0.17	0.22	67	26	20
603365.SH	水星家纺	15.70	42	0.97	1.14	1.35	16	14	12
002761.SZ	多喜爱	15.84	32	0.11	0.24	0.28	140	66	57
002503.SZ	搜于特	2.39	74	0.20	0.26	0.29	12	9	8
002563.SZ	森马服饰	8.50	229	0.42	0.58	0.70	20	15	12

603877.SH	太平鸟	17.71	85	0.95	1.35	1.74	19	13	10
002832.SZ	比音勒芬	31.48	57	0.99	1.44	1.96	32	22	16
002612.SZ	朗姿股份	9.00	36	0.47	0.62	0.70	19	15	13
603808.SH	歌力思	15.63	53	0.90	1.12	1.36	17	14	11
603196.SH	日播时尚	10.83	26	0.35	/	/	31	/	/
603518.SH	维格娜丝	14.83	27	1.05	1.50	1.81	14	10	8
603839.SH	安正时尚	10.39	42	0.68	0.88	1.14	15	12	9
600398.SH	海澜之家	8.32	374	0.74	0.78	0.85	11	11	10
002029.SZ	七匹狼	6.45	49	0.42	0.46	0.52	15	14	12
601566.SH	九牧王	12.99	75	0.86	0.98	1.06	15	13	12
002762.SZ	金发拉比	5.48	20	0.26	/	/	21	/	/
002875.SZ	安奈儿	14.93	20	0.52	0.64	0.76	29	23	20
002763.SZ	汇洁股份	8.47	33	0.57	0.49	0.64	15	17	13
300005.SZ	探路者	3.48	31	-0.10	0.07	0.09	-37	50	38
603555.SH	贵人鸟	6.18	39	0.25	0.12	0.12	25	53	51
600987.SH	航民股份	8.30	62	0.77	0.85	0.92	11	10	9
603001.SH	奥康国际	10.19	41	0.56	0.65	0.71	18	16	14
002291.SZ	星期六	4.75	19	-0.88	0.07	0.09	-5	68	53
002127.SZ	南极电商	8.13	200	0.22	0.35	0.49	37	23	17
002640.SZ	跨境通	10.96	171	0.48	0.79	1.08	23	14	10
002687.SZ	乔治白	6.33	22	0.21	/	/	30	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/01/11, 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(%)
002397.SZ	梦洁股份	2019/1/14	7,624.06	9.78%	15.19%
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%	3.18%
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%
600400.SH	红豆股份	2019/8/30	3,689.98	1.46%	1.46%

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(%)
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%
603877.SH	太平鸟	2020/1/9	27,623.40	57.46%	57.94%
300591.SZ	万里马	2020/1/9	19,760.00	63.33%	63.33%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/01/11, 华金证券研究所

## 二、行业重要新闻

### 1. 终端需求平淡，棉纺织企业被动承压

[中国纺织经济信息网 2019-01-11]

自元旦过后，棉纺行业来自于需求端的滑坡之势增强，购销双方对后看空的预期加重。多地纺织企业相继发布了2019年春节放假的通知。据市场调研了解，部分纺织企业意向在1月20-25日进行年休，地域性、规模性企业筹划在2月2日之后进行年休，计划节后2月12日起复产；此外下游布厂、染厂根据自身状态，多是准备在1月20日前后开始放假；而物流运输公司，最迟在小年前(1月28日)将进行年休，且多为市内市内运输。

由此来看，预计在小年前夕，下游备货、采买基本结束，纺企年前订单基本完结，而贸易商忙于资金回笼，退市心态偏强，对于年后订单操作意向不强。而棉纺织企业在此期间，随着前期订单消化，却鲜有新单补入，为了避免在高产低销的情况加剧，多地纺织企业理性调节开工、库存。

整体来看，随着年关在即，业者步入休市的通道中，市场交投渐行停滞。而在节后归来，需求端的复苏态势以及中美贸易摩擦并未止戈，暂时的休战并不意味着安逸到来。此外来自原料市场的压力仍存，国内棉花供给相对充足，国储库存尚未消化殆尽，进口棉增发配额缓解纺企用棉压力，在中长期或是压制纺企盈利空间。预计纯棉纱市场价格在年前稳中仍存下跌风险，而在节后归来，若无实际需求以及成本面的支撑，市场价格波动性或不明显。

### 2. 2018年前3季度新疆纺织工业完成增加值同比增长11.1%

[中国纺织网 2019-01-11]

2018年前3季度，新疆主营业务收入300万元以上(下同)纺织企业完成增加值73.04亿元，比上年同期增长11.1%，增速比上年同期回落8.0个百分点。其中规模以上纺织企业完成增加值71.15亿元，占纺织工业增加值的97.4%，比上年同期增长10.4%，增速比上年同期回落8.2个百分点。

## 一、生产运行特点

### 1、纺织业生产增长、纺织服装服饰业和化学纤维制造业生产下降

纺织业完成增加值 54.32 亿元，比上年同期增长 17.8%，增速比上年同期回落 12.6 个百分点。其中棉纺织及印染精加工 50.19 亿元，增长 19.4%；家用纺织制成品制造 1.63 亿元，增长 39.2%；针织或钩针编织物及其制品制造 0.75 亿元，增长 23.3%；麻纺织及染整精加工 0.60 亿元，下降 34.9%；毛纺织及染整精加工 0.53 亿元，下降 34.3%；产业用纺织制成品制造 0.47 亿元，增长 7.0%；化纤织造及印染精加工 0.14 亿元，增长 65.1%。

纺织服装、服饰业完成增加值 3.19 亿元，下降 1.1%。其中机织服装制造 1.35 亿元，比上年同期增长 5.8%；针织或钩针编织服装制造 0.90 亿元，增长 20.6%；服饰制造 0.94 亿元，下降 21.6%。

化学纤维制造业完成增加值 15.53 亿元，比上年同期下降 1.4%。其中，纤维素纤维原料及纤维制造 15.46 亿元，下降 1.8%；合成纤维制造 0.08 亿元，增长 2.4 倍。

### 2、主要产品产量完成情况

纱产量 125.76 万吨，比上年同期增长 20.9%；布 18863.77 万米，增长 85.4%；绒线(俗称毛线)254.27 吨，增长 9.6%；毛机织物(呢绒)138.54 万米，下降 33.2%；非织造布(无纺布)6174.37 吨，下降 2.3%；服装 2438.96 万件，下降 22.5%；化学纤维浆粕 16.04 万吨，下降 26.5%；化学纤维 53.08 万吨，增长 5.6%。

### 3、纺织产品出口交货值快速增长

实现出口交货值 10.03 亿元，增长 26.5%。

### 4、“三城七园一中心”完成工业总产值“七升四降”

在“三城七园一中心”中，有 7 个园区工业总产值实现增长。其中阿克苏纺织城完成工业总产值比上年同期增长 59.8%、喀什经开区增长 57.2%、石河子纺织城增长 14.1%、库尔勒纺织城增长 9.1%、精河工业园增长 6.1、巴楚工业园增长 2.9%、阿拉尔工业园增长 2.2%。

### 5、吸纳就业成效明显

1-8 月纺织企业平均用工人数 98924 人，比上年同期增长 8.6%，增加就业人员 7788 人。

## 二、纺织企业收益下滑

1-8 月纺织工业实现主营业务收入 325.53 亿元，比上年同期增长 13.9%；实现利润 4.23 亿元，下降 68.7%。

## 三、纺织工业投资下降

纺织工业投资比上年同期下降 38.4%。其中建筑安装工程下降 46.5%，设备工器具购置下降 16.2%。

## 3. 农业农村部：2019 年 1 月棉花供需形势分析

[中国棉花协会 2019-01-11]

国内棉花市场维持弱势，新棉销售进度缓慢，下游需求不振，市场观望情绪浓厚。本月，2018/19 年度棉花产销存数据均维持上月预测数不变，播种面积为 3367 千公顷，单产为每公顷 1764 公斤，产量为 594 万吨，进口为 150 万吨，消费为 845 万吨，期末库存为 638 万吨。需求不旺带动棉花价格下行，但均值仍然在之前预测区间内运行。

表 6：中国棉花供需平衡表

	2016/17	2017/18 (1 月估计)	2018/19 (12 月预测)	2018/19 (1 月预测)
		万吨		
期初库存	1111	875	743	743
		千公顷		
播种面积	3100	3350	3367	3367
收获面积	3100	3350	3367	3367
		公斤/公顷		
单产	1555	1758	1764	1764
		万吨		
产量	482	589	594	594
进口	111	132	150	150
消费	828	850	845	845
出口	1	4	4	4
期末库存	875	743	638	638
		元/吨		
国内棉花 3128B 均价	15710	15917	15000-17000	15000-17000
		美分/磅		
Cotlook A 指数	82.77	89.28	85-100	85-100

资料来源：农业农村部，华金证券研究所

#### 4. 柯桥印染产业高质量发展，集聚项目 1、2 期已投产运营

[中国纺织经济信息网 2019-01-07]

在去年召开的两会上，柯桥区政协经济科技委员会提出《关于柯桥区印染产业高质量发展助推“特色小镇”高水平创建的建议》，建议通过加快企业上市、加大自主创新等举措，政企合力实现印染产业高质量发展，助推蓝印时尚小镇高水平创建。

去年初在第一轮 69 家印染企业关停基础上，柯桥区又关停退出区 46 家印染企业。至此退出区印染企业实现全部关停退出。而那些搬迁到集聚区企业也马不停蹄开始新一轮发展。

“爱利斯染整”是 3 期第 1 家投产企业，随着集聚后在设备、工艺、管理等方面的全面提升，自去年 3 月试运营以来就订单不断，相比老厂 125 亩土地 2.5 亿元左右的年产量，现在占地 80 亩的新工厂，年产量将达到 4 亿元。

目前除印染集聚升级工程 1、2 期 40 只项目全部投产运营，3 期 17 只项目中，有 16 只已投产运营，1 只主体结顶，累计完成投资 99.47 亿元，完成投资额的 89.3%。

印染集聚绝不只是简单的搬迁，而是大刀阔斧剔除落后产能、引进先进工艺设备、加大技改投入实现提质增效的提升过程。为更好推动印染产业朝着“绿色高端、世界领先”的目标发展，2018 年以来柯桥区经信局作为该提案的主办单位除加快 3 期项目建设，还努力在扶持企业股改上市、建设产业创新服务综合体、推动印染原用地二次开发等方面下功夫。

目前“迎丰科技”“乐高股份”两家印染企业已列为柯桥区上市后备企业重点扶持。在原股改上市政策基础上，柯桥区专门出台《柯桥区推进落实“凤凰行动”三年计划》《关于完善上市服务体系助力“凤凰行动”计划的实施意见》等政策。与此同时，柯桥区正在重点打造现代纺织产业创新服务综合体建设。

“印染产业高质量发展为蓝印时尚小镇高质量创建提供坚实产业支撑。”柯桥区经信局相关负责人介绍，随着印染企业不断集聚，小镇的基础设施和产业配套也不断完善成熟，推动小镇产城融合高质量发展。

## 5. 25%受访者表示将逐渐停止购买快时尚服装

[中国纺织经济信息网 2019-01-11]

美国时尚转售网站 ThredUp 发布了 2019 年消费者购物展望(New Year Resolution Report)。通过对 1000 余名女性消费者进行调查，他们发现，消费者对可持续发展的重视程度有所提高，而由年轻消费者主导，减少快时尚品牌消费的潮流也有扩大的趋势。

### 年轻消费者主导的拒绝快时尚消费潮流

2019 年，千禧代和 Z 世代消费者的 7 大环保关键词分别为：回收利用、购买二手商品、购买环保商品、乘坐公共交通工具、减少肉类摄入量、减少购买快时尚商品次数和生物堆肥。

消费者意愿表明，在快时尚品牌风靡全球多年以后，他们终于意识到了这种营销模式对于环境的影响。调查中，80%的受访女性表明，她们愿意为保护全球环境改变自己的购物方式。同时，从年轻消费者（18 岁至 25 岁）开始，减少购买快时尚品牌服饰的潮流正在逐渐推广开来：

25%的受访者表示将从 2019 年开始逐渐停止购买快时尚品牌的服装

50%千禧代和 Z 世代的消费者将会通过购买更多二手商品使购物行为更加环保

54%的 Z 世代表示，将会购买质量更好、使用时间更长的产品实现环保

40%受访的千禧代表示，他们计划停止购买快时尚品牌的商品

通过数据可以明确的看出，千禧代和 Z 世代相较年长的消费者群体更有环保意识。

减少浪费是新年消费主题

减少浪费是消费者新年消费的主题，而“注重可持续发展”更是成为了排名第一的新年展望。

调查发现：

58%的女性表示将会在新的一年里减少浪费

84%的受访者表示购物时将更加注重可持续发展

42%的受访者表示将会通过购买二手商品减少浪费

计划在 2019 年生活更加环保的 Z 世代（18 岁至 21 岁）消费者人数比其他年长消费者群体高出 25%。

### 物美价廉的环保商品拥有更大的市场

尽管消费者更加的注重可持续发展，但环保商品的昂贵价格却使他们对此有心无力。纽约 LIMCollege 大学的研究结果显示，影响千禧代消费者购物行为最主要的原因依旧是价格和购物的便利性，而不是产品的环保认证。可持续发展生活的昂贵支出也是人们不能实现环保生活的三大原因之一。

调查结果显示，57%的受访者在新的一年里将会选择更便宜的商品，而 45%的受访者会选择质量更好的产品。ThredUp 认为，虽然消费者依旧注重产品的质量和价格，但现在是他们最注重自己购物行为对环境影响的一年，提供物美价廉环保商品的品牌将在 2019 年获得极大的关注。

## 三、海外公司跟踪

### 1. 优衣库成为中国中产阶级“国民品牌”，唯日本需求疲软

[无时尚中文网 2019-01-10]

Uniqlo 优衣库因日本本土市场连续两个月天气异常温暖而出现销售倒退，导致母公司 Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 迅销集团三年来首次在一季度录得盈利下滑，但仍然无阻集团股价在周五午盘上升最多 7.28%至 55,850 日元。

分析师淡化对盈利收缩的担心，称这是因为暖冬而导致的促销清货，并不证明营运上出现问题。日兴证券分析师 Kuni Kanamori 认为虽然今年利润可能因为一季度而受损，但他相信下新财年便能得到恢复。

No Agency 分析师 Christina Ng 表示，优衣库正在从中国的多渠道扩张以及全球经济增长放缓中受益，尤其是中国消费者在衣着、时尚方面的支出比例预期将大幅下滑，优衣库为代表的快时尚行业秉承的“平、靚、快”将重新回归。她甚至表示，首季度利润下滑甚至可以看作是日本巨头的的一个好消息，因为国际市场的利润增长潜力，远大于难以突破的日本市场。她同时称，优衣库已经是中国市场最大的休闲服饰品牌，且成为中国中产阶级的“国民品牌”。

在截至 2018 年 11 月底的 2019 财年一季度，Fast Retailing Co. Ltd. 迅销的营业利润同比减少 8.1%至 1,046.65 亿日元，约合 9.702 亿美元，不及市场期望的 1,180 亿日元。

日本 Uniqlo 的营业利润大跌 29.9%至 379 亿日元。集团指出 10-11 月日本气温居高不下，冬季主打商品销售全线低迷。一季度该业务录得 4.3%的同店销售跌幅，收入亦按年下滑 4.3%至 2,461.4 亿日元。与此同时，网络商店销售则大涨 30.9%，占比显著提高至接近一成。

某集团高管向《日经亚洲评论》透露“季节性因素并非销售放缓的唯一原因”，缺乏畅销新品也导致需求减弱，他指出 2018 年秋冬的核心产品系列与 2017 年几乎完全相同。首席财务官 Takeshi Okazaki 则在业绩发布会上表示，由于 2017 年日本严寒的冬季使过冬产品脱销，为避免重蹈覆辙今年秋冬商品的组成侧重保暖服装，结果却遭遇暖冬。

Fast Retailing Co. Ltd. 迅销周四发布的日本 Uniqlo 12 月销售数据显示，同店销售已经恢复 5.2%的增长，主要得益于寒冷天气加强促进了冬装销售，年末促销也吸引大量顾客。

至于海外 Uniqlo，虽然增长较前一年同期及 2018 财年全年均放缓，但营业利润仍能凭借 12.6%的增长达到 525 亿日元，首次大幅超越日本 Uniqlo，使海外 Uniqlo 成为对集团盈利贡献最大的事业分部。

放缓的原因在于大中华区和南韩亦受暖冬冲击，集团强调这两个重要市场的收入和盈利继续增长。其中中国内地的营业利润维持双位数增速的势头，电子商务也受惠于品牌自营网站和微信小程序与门店的结合强化而继续取得双位数增长。截至 11 月 30 日，大中华区的 753 间门店创造了 1,348.48 亿日元的收入，占集团总收入的 20.9%。

一季度东南亚及大洋洲地区和欧洲的收入和盈利均大幅增长，美国市场亦实现双增长，并朝着本财年扭亏为盈的目标稳步迈进。

GU 极优在商品组成调整和市场营销加强的推动下销售回升，一季度收入按年上涨 7.7%至 654 亿日元，营业利润则继续下跌 4.9%至 86 亿日元，本财年该品牌将继续以大中华区和南韩为中心扩展国际规模。

全球品牌业务继续靠 Theory 品牌独立支撑，收入才能微增 1.8%至 407 亿日元，营业利润则同比减少 9.9%至 27 亿日元，除 Theory 之外的其它所有业务，包括 PLST、Comptoir des Cotonniers、PRINCESSE tam-tam 和 J Brand 延续亏损状态。

一季度 Fast Retailing Co. Ltd. 迅销的收入总计 6,444.66 亿日元，较前一年同期 6,170.26 亿日元增加 4.4%，净利润按年下滑 6.4%至 734.67 亿日元。该集团在 11 月发布 2018 财年业绩时，提出了 2019 财年全年收入、营业利润和净利润分别同比增长 8.0%、14.3%和 6.6%至 2.3 万亿日元、2,700 亿日元和 1,650 亿日元的展望。

管理层今天重申这组目标，但表示由于日本 Uniqlo 需在当前二季度加大折扣力度，可能致使该业务上半财年收入下降的程度超出此前预期，而大中华区和南韩市场二季度折扣率预计也将有所上升，不过这将无阻海外 Uniqlo 总体业绩超越最初预期。下半财年日本 Uniqlo 将通过毛利率改善和经费控制等措施实现收入大幅增长。

首席财务官 Takeshi Okazaki 对记者表示中国经济增长放缓至今未对集团业务产生影响，但管理层会保持警觉。

## 2. 波司登品牌羽绒服前九个月销售增长超过 30%

[无时尚中文网 2019-01-08]

波司登国际控股有限公司 (3998.HK) 今天披露在 2018-2019 财年的前九个月, 品牌羽绒服业务稳健发展, 项下的核心品牌——波司登实现 30% 以上的零售销售增长; 其它品牌的零售表现也录得超过 20% 的增幅。

董事局主席高德康表示本财年是波司登实施“聚焦主航道、聚焦主品牌、收缩多元化”新中长期战略的元年, 期内该集团持续加强品牌羽绒服业务的产品品质升级和时尚功能创新, 同时对渠道、品牌形象和零售运营进行全面升级。

在截至 9 月底的上半财年, 品牌羽绒服业务占波司登总收入 34.442 亿元 (人民币, 下同) 的 51.5%, 17.725 亿元的收入同比上涨 19.5%, 而集团收入也有 16.4% 的增长。

近年国际化和四季化扩张受挫的波司登终于在 2017 年认清形势, 开始收缩战线。该集团顺应消费者认知重新聚焦核心主营业务——羽绒服以及主品牌——波司登, 并借助品牌重塑、建设及推广的手段吸引消费者关注, 亦加强了其作为中国第一羽绒服品牌的专业地位。

另一方面, 通过门店订货改革、供应链改革以及对智能物流的应用, 现在产品从生产线到门店的时间缩短至两周, 此后集团再根据市场反应调整或追加订货, 从而减低了库存及相关成本, 上半财年羽绒服业务的毛利率大幅改善了 790 个基点, 达 50.6%。

波司登的第二大收入来源——贴牌加工管理业务通过增加向其它工厂输出品牌管控服务, 而非占有自营工厂产能, 促进订单上升使收入按年猛增 63.5%。但由于受到人工和成本压力, 该业务的毛利率下降至 17.7%。波司登的中期整体毛利率为 42.3%, 比去年同期上升了 220 个基点。净利润更同比上涨 43.9% 至 2.512 亿元。

## 3. 彭尼百货假日季同店销售大跌 3.5%, 重申年底将产生正现金流

[无时尚中文网 2019-01-09]

J. C. Penney Co. Inc. (NYSE: JCP) 彭尼百货 (下称“JCP”) 在公布假日季销售时, 重申全年可产生正现金流的展望, 并预期截至年底流动资金可突破 20 亿美元, 推动该美国大型连锁百货集团的股价在周二盘后反弹超过 3%。

在截至 2019 年 1 月 5 日的前九周, JCP 的可比销售按年下跌 5.4%, 经调整跌幅为 3.5%。该集团同时宣布将在春季关闭三间百货公司, 并在未来数月评估财务表现不达标或市场前景暗淡的门店, 更多细节在 2 月底发布假日季业绩时公布。

投资者喜闻乐见去年 10 月就任的新首席执行官 Jill Soltau 作出策略决定。JCP 曾在 2017 年 2 月提出关闭 138 店的重组计划, 目前仍设有超过 860 间门店。

该集团在最近的三季度需要进一步割价促销以清理冗余库存,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, 现预计会录得低个位数跌幅, 此前的两次预期分别为 0.0%-2.0%和维持持平。

在周二盘后的假日季销售更新中, 管理层表示估计到年底可减少 2.25 亿美元的冗余库存, 存货总值将同比下降 8%。

J.C. Penney Co. Inc. (NYSE:JCP) 周二收报 1.21 美元, 全日下跌 5.47%。该股在 2018 年下挫 67%, 并在 12 月 27 日跌破 1 美元, 跌至 70 年代末上市以来的新低 0.92 美元。

Jill Soltau 的首要任务重振连续两年未能实现增长的销售、扭转持续的亏损, 并偿还大部分在 2025 年前到期的 40 亿美元债务, 以避免 Sears Holdings Corp. 西尔斯百货破产的命运。分析师则认为若后者最终清盘, JCP、Kohl's Corp. (NYSE:KSS) 科尔士百货、Macy's Inc. (NYSE:M) 梅西百货和 Walmart Inc. (NYSE:WMT) 沃尔玛的竞争对手将会受惠。

## 四、公司重要公告

### 【红豆股份】股份回购结果

[2019-01-12] 红豆股份公告称, 本次股份回购已于 2019 年 1 月 11 日结束。截至 2019 年 1 月 11 日, 公司通过集中竞价方式累计已回购公司股份数量为 96,044,222 股, 占公司目前总股本的 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 394,895,107.52 元 (不含佣金、过户费等交易费用)。

### 【鹿港文化】与丽景融合签署战略合作框架协议

[2019-01-10] 鹿港文化公告称, 公司于 1 月 6 日与丽景融合签订了《战略合作框架协议》。深圳丽景融合控股有限公司系洛阳古都发展集团有限公司旗下全资子公司。为促进公司文化板块的发展, 利用对方在洛阳地区的优势资源, 给予公司在影片的开发、制作、宣传、投资、发行方面的鼎力支持, 同时公司充分利用自身的品牌口碑, 依靠并立足于洛阳地区历史文化底蕴厚重的特色, 积极参与洛阳地区文化发展以及文化资源商业化开发, 推动双方在文化产业领域的改革创新和战略升级。双方本着资源共享、优势互补、互惠共赢和长期战略合作的目的, 经友好协商, 达成共识, 签署了框架协议。

### 【水星家纺】披露高管减持进展

[2019-1-11] 水星家纺公告称, 股东周忠, 于 2018/12/27~2019/1/10, 减持 7 万股, 减持价格区间 15.5-15.88, 减持比例 0.0262%。其减持计划尚未实施完毕。

### 【维格娜丝】2018 年业绩预计增长 44%

[2019-01-08] 维格娜丝公告称, 2018 年度公司预计实现营业收入 30.82 亿元, 同比增长 20.21%; 预计实现归属于上市公司股东的净利润 2.74 亿元, 同比增加 44.28%; 报告期内, 公司完成了非公开发行股票, 增加净资产 5.04 亿元; 2018 年末公司归属于上市公司股东的所有者权益 24.17 亿元, 同比增长 47.32%。

**【健盛集团】回购公司股份达 2%**

[2019-01-11] 健盛集团公告称，截至 2019 年 1 月 9 日，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为 9,142,509 股，占公司总股本的比例为 2.20%，成交的最高价为 11.50 元/股，成交的最低价为 10.22 元/股，累计支付的资金总额为 99,998,731.16 元（含印花税、佣金等交易费用）。

**【天创时尚】披露发行可转债预案**

[2019-01-12] 天创时尚公告称，本次发行证券的种类为可转换为本公司 A 股股票的可转换公司债券，结合公司财务状况和投资计划，本次拟发行可转换公司债券总规模不超过人民币 60,000.00 万元（含 60,000.00 万元），具体发行规模提请公司股东大会授权董事会在上述额度范围内确定。

**【太平鸟】实控人因非本公司事项受证监会调查**

[2019-01-11] 太平鸟公告称，公司于 1 月 10 日收到通知，公司实际控制人张江平先生、张江波先生当日分别收到《中国证券监督管理委员会调查通知书》。因与一致行动人涉嫌超比例持有宁波中百股票未披露且在限制期内违规交易，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，中国证监会决定对张江平先生、张江波先生立案调查。

**【孚日股份】持股 5%以上股东减持完毕**

[2019-01-11] 孚日股份公告称，公司收到孙日贵先生的通知，获悉其股份减持计划已实施完毕。截至 2019 年 1 月 9 日，孙日贵先生以大宗交易方式减持公司股份数量累计为 18,160,000 股，减持股份数量占公司总股本的 2.00%；以集中竞价方式减持公司股份数量累计为 1,840,000 股，减持股份数量占公司总股本的 0.20%。

**【森马服饰】披露投资者关系活动记录表**

[2019-01-11] 森马服饰公告称，公司于 2019 年 1 月 10 日召开分析师会议，会议中，公司称：经过多年的快速发展，森马品牌已位居本土休闲装品牌龙头地位，巴拉巴拉品牌占据儿童服饰市场绝对优势，连续多年国内市场第一；森马作为国内的本土巨头服饰品牌，休闲装和童装在各自的细分领域仍然具有较大的空间，未来仍然会保持较高增长；近年来随着国内人力成本的提升，产能逐渐向越南等东南亚国家转移，中国产能优势减弱，国际贸易及零售受到一定程度的影响，但从长远来看，对于服装品牌公司，国际化的产能可以为公司未来的发展带来优势；从市场占有率来看，位列欧美地区第一位的儿童服饰品牌的市场占有率约占市场份额的 10%-15%。中国的儿童服饰市场品牌集中度较低，公司在国内市场的市场占有率还有较大提升空间。

**【兴业科技】上修 2018 年业绩预告**

[2019-01-10] 兴业科技公告称，三季度中，公司预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润变动幅度为较上年增加 70%至 120%，2018 年度归属于上市公司股东的净利润变动区间为 7,673.28 万元至 9,930.12 万元。目前，公司上修业绩预告，预计 2018 年度归属于上市公司股东的净利润变动幅度为较上年增加 150%至 190%，归属于上市公司股东的净利润变动区间为 11,284.23 万元至 13,089.70 万元

### 【金发拉比】披露大股东及一致行动人减持计划

[2019-01-10] 金发拉比公告称，公司近日收到公司大股东之一林若文女士和一致行动人林浩茂先生的《股份减持计划告知函》，计划自本减持股份的预披露公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式减持本公司股份合计不超过 7,132,300 股（占公司总股本比例 2%）。

### 【柏堡龙】披露控股股东减持计划

[2019-01-12] 柏堡龙公告称，因个人资金需求，陈秋明及陈昌雄计划自减持计划公告之日起 15 个交易日后的六个月内通过协议转让方式、大宗交易方式、集中竞价交易的方式合计减持本公司股份不超过 30,085,052 股（占公司总股本比例不超过 8.34%）。其中，陈秋明减持不超过 15,042,526 股，陈昌雄减持不超过 15,042,526 股。

### 【比音勒芬】首次回购股份

[2019-01-10] 比音勒芬公告称，公司于 2019 年 1 月 9 日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公司股份 42,500 股，占公司总股本的 0.0234%，最高成交价为 32.19 元/股，最低成交价为 31.82 元/股，成交总金额为 1,364,494.4 元（不含交易费用）。

### 【中潜股份】获得发明专利

[2019-01-10] 中潜股份公告称，公司于 2019 年 1 月 9 日收到国家知识产权局下发的“一种高粘结强度耐水胶粘剂及其制备方法和应用”授予发明专利权通知书。本发明属于胶粘剂制备技术领域，提供了一种高粘结强度耐水胶粘剂的制备方法，本发明目的在于提供高粘结强度耐水胶粘剂在水上运动用品中的应用。上述发明专利的取得对公司近期的经营业绩不会产生重大影响，但有利于发挥公司自主知识产权优势，形成持续创新机制，提升公司产品核心竞争力。

## 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