

纺织服装

快时尚拓展受阻，推荐高性价比服装企业

纺织服装行业周报

✍️ : 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

一、行情回顾及投资提示

本周交易日期间沪深 300 指数上涨 1.94%，中小板指上涨 3.12%，创业板指上涨 1.32%，纺织服装指数上涨 2.24%，涨幅强于沪深 300，位列申万 28 个一级行业涨跌幅排名第 19 名。其中纺织制造板块涨幅为 3.46%，服装家纺板块涨幅 1.40%。其中涨幅前 3 的个股为江苏阳光 (+24.53%)、浔兴股份 (+14.83%)、天首发展 (+12.40%)；跌幅前 3 的公司多喜爱 (-5.71%)、摩登大道 (-4.40%)、华斯股份 (-4.24%)。

随着快时尚品牌的寒冬将至，英国的 Top shop、Next 先后大规模关店，New Look 撤出中国市场，快时尚的领头羊 Zara 去年前三季度销售额增长仅为 3%，相比于前年同期 10% 的增速下滑较为明显，净利润的增长为 4%，前年同期增速为 6%。新生代年轻消费者逐步追求健康、环保的品质消费，倾向购买品质更好、使用时间更长的产品，减少快时尚服装产品的购买频次，消费者比起款式更看重消费品本身，关注产品传达的价值观。持续推荐国内高性价比服装龙头：森马服饰、太平鸟、安正时尚；优质箱包出行企业：开润股份。

52 周行业走势图



二、重点公司公告

维格娜丝发布业绩快报，预计 2018 全年营业收入 30.82 亿元，同比增长 20.21%；归母净利润 2.74 亿元，同比增加 44.28%；森马服饰设计全资子公司上海森禾，推动公司合伙人制度的发展，加快公司发展的大平台建设；汇洁股份设立美国子公司。

三、行业新闻

Chanel 宣布对瑞士小型制表企业 Kenissi 进行 2000 万瑞士法郎(约合 2040 万美元)的收购，将获得 20% 的股份；H&M 将扩大旗下独立品牌 Arket 规模，2019 目标扩展至 20 家门店；2018 年 12 月英国实体零售行业的销售额同比下降 1.9%；菲诗小铺 (The Faceshop) 将以 4400 万美元收购雅芳在中国广州的美妆制造单位全部股份；Paul Smith 2017/18 财年销售额同比增长了 6.7% 至 1.97 亿英镑。

四、风险提示

零售消费疲软风险；原材料价格波动风险；汇率波动风险

正文目录

1. 行情回顾.....	3
2. 公司公告.....	5
3. 行业新闻.....	6
4. 附表:	9

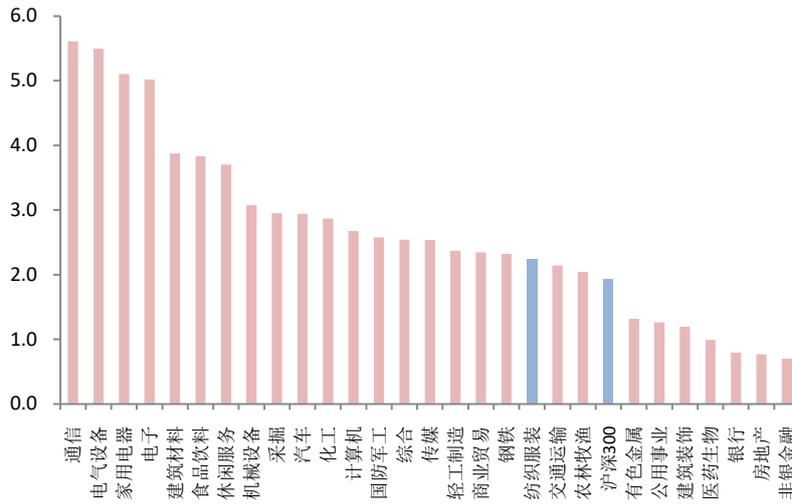
图表目录

图 1: 本周板块涨跌幅排名 (%)	3
图 2: 年初以来板块涨跌幅排名 (%)	3
图 3: 2010 年以来纺织服装与 A 股 PE 对比.....	4
图 4: 2010 年以来纺织制造与服装家纺 PE 对比.....	4
表 1: 本周纺织服装板块涨跌幅前 8 名	3
表 2: 重点公司估值表.....	9
表 3: 半年内将解禁的限售股票提示	9

1. 行情回顾

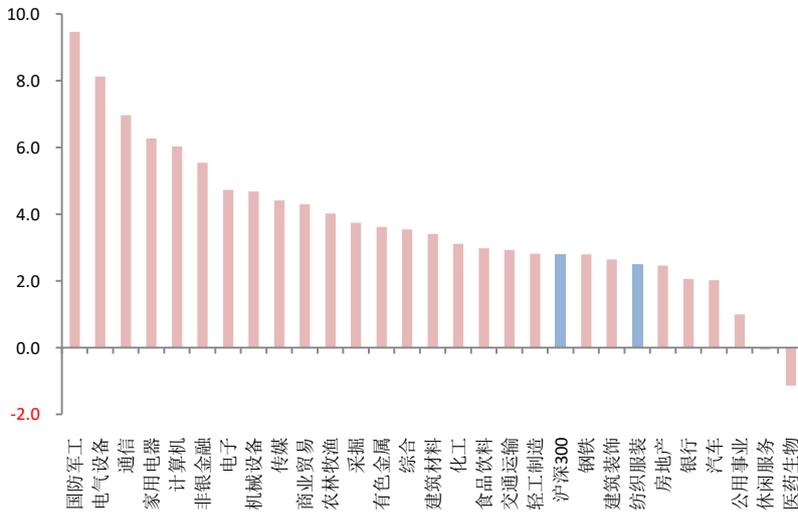
本周交易日期间沪深 300 指数上涨 1.94%，中小板指上涨 3.12%，创业板指上涨 1.32%，纺织服装指数上涨 2.24%，涨幅强于沪深 300，位列申万 28 个一级行业涨跌幅排名第 19 名。其中纺织制造板块涨幅为 3.46%，服装家纺板块涨幅 1.40%。其中涨幅前 3 的个股为江苏阳光 (+24.53%)、浔兴股份 (+14.83%)、天首发展 (+12.40%)；跌幅前 3 的公司多喜爱 (-5.71%)、摩登大道 (-4.40%)、华斯股份 (-4.24%)。

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

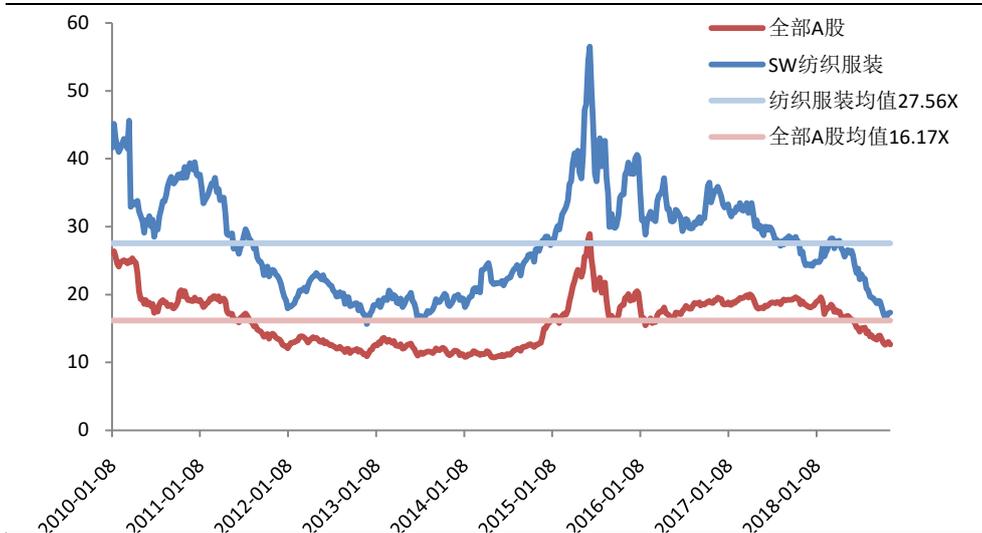
表 1：本周纺织服装板块涨跌幅前 8 名

公司简称	江苏阳光	浔兴股份	天首发展	水星家纺	兴业科技	诺邦股份	嘉麟杰	搜于特
涨跌幅 (%)	24.53	14.83	12.40	9.64	8.61	8.06	7.07	6.22
公司简称	多喜爱	摩登大道	华斯股份	森马服饰	美尔雅	太平鸟	振静股份	华纺股份
涨跌幅 (%)	-5.71	-4.40	-4.24	-3.63	-3.30	-3.22	-3.00	-2.87

资料来源：Wind，浙商证券研究所

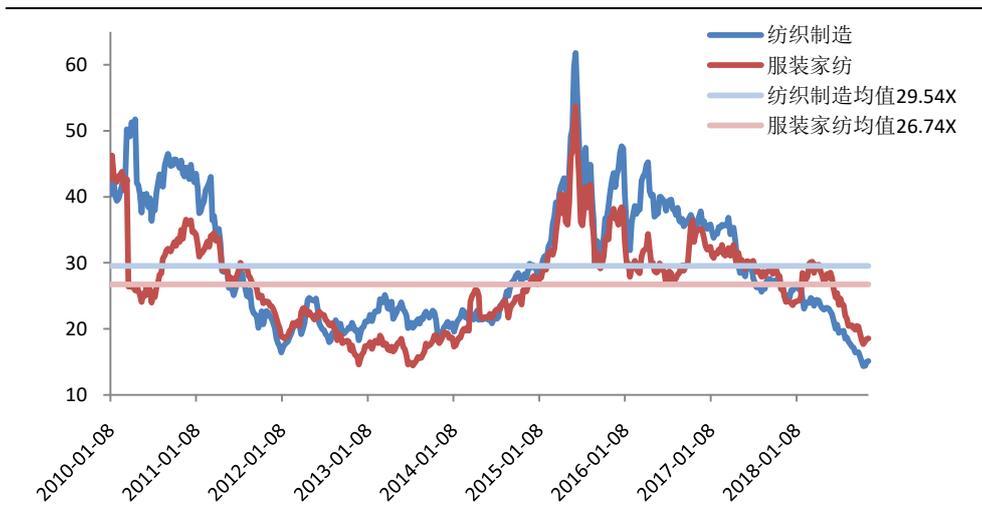
从板块整体估值（剔除负值）角度来看，纺织服装板块目前估值 17.12 倍，2010 年以来历史均值为 27.56 倍，全部 A 股目前估值 12.50 倍，历史均值为 16.17 倍。其中上游纺织制造板块目前估值 14.81 倍，历史均值为 29.63 倍，下游服装家纺板块目前估值 18.28 倍，历史均值为 26.79 倍，板块处于历史估值底部水平。

图 3：2010 年以来纺织服装与 A 股 PE 对比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：2010 年以来纺织制造与服装家纺 PE 对比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 公司公告

【中潜股份】2019/1/7 回购注销限制性股票

鉴于公司限制性股票激励计划中原 7 名激励对象因个人原因申请辞职，7 名激励对象已获授未解锁的限制性股票合计 2.76 万股，回购价格为 34.8 万元，由公司统一回购注销。

【汇洁股份】2019/1/8 美国子公司的设立

近日，公司设立的美国子公司完成了注册登记，并取得美国纽约州相关证明文件，公司名称为 HUIJIEFASHIONLC，注册地为纽约，公司类型为有限责任公司。

【维格娜丝】2019/1/8 业绩快报公告

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，公司完成非公开发行股票，增加资产 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%。

【太平鸟】2019/1/8 权益变动的进展

东杰汽车投资有限公司将其全资子公司东坚投资资讯有限公司 100% 股权转让给宁波鹏沓贸易有限公司的工商变更等手续已办理完成。东坚投资系宁波泛美投资管理有限公司的控股股东，持有宁波泛美 75% 股权；宁波泛美直接持有宁波太平鸟时尚服饰有限公司无限售流通股 4217 万股。

【金发拉比】2019/1/8 权益变动的进展

公司收到控股股东，实际控制人林浩亮先生，林若文女士及一致行动人林浩茂先生的减持计划实施完成的公告函，其减持计划时间期限已届满，本次减持计划已实施完毕。以上合计计划减持本公司股份不超过 1223 千万股，占公司总股本比例 6%。

【三夫户外】2019/1/8 公开发行前已发行股份上市流通

本次解除限售的股东人数 1 名，解除限售的股份数量为 2849 万股，占公司股本总额的 25.4%。

【森马服饰】2019/1/9 投资设立全资子公司

为了落实公司战略规划，加快森马发展的大平台建设，公司拟以自有资金设立全资子公司上海森禾企业管理有限公司，注册资本为人民币 2000 万元。

【红蜻蜓】2019/1/9 首次回购公司股份

公司以集中竞价交易方式实施首次回购，回购股份数量为 14.6 万股，占公司总股本的 0.02%，成交均价为 7.18 元/股，支付的总金额为 105 万元。

【华茂股份】2019/1/9 约定购回证券交易股份

公司根据实际资金需求和经营情况，利用所持有的部分可供出售金融资产开展股票质押融资，将合法持有的

国泰君安股份有限公司 4937 万股股票以约定购回式证券交易方式进行融资 5.06 亿元。

【比音勒芬】2019/1/9 回购股份

公司拟通过集中竞价方式回购部分公司股份，回购金额不低于人民币 0.5 亿元，不超过人民币 1 亿元，回购价格不超过 42 元/股，回购股份期限为 12 个月。

【比音勒芬】2019/1/10 首次回购股份

公司通过集中竞价交易方式回购公司股份 4.3 万股，占公司总股本的 0.0234%，成交最高价为 32.19 元/股，最低成交价为 31.82 元/股，成交金额为 136 万元。

【水星家纺】2019/1/11 高管减持股份

副总裁周忠通过集中竞价减持无限售流通股不超过 9.5 万股，占其持有的无限售流通股总数的 25%。

【健盛集团】2019/1/11 回购股份比例达 2%

公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量 914 万股，占公司总股的比例为 2.2%，成交的最高价为 11.5 元/股，成交的最低价为 10.22 元/股，累计支付的资金为 1 亿元。

3. 行业新闻

【Saks 百货】2019/1/7 母公司 HBC 执行主席 Richard Baker 继续增持股份，股价大涨 15.9%

最近，美国奢侈品百货 Saks Fifth Avenue 的母公司、加拿大百货集团 Hudson's Bay Co 的执行主席 Richard Baker 增持了 HBC 10% 股权。截至本周五收盘，HBC 股价报 8.52 加元每股，大涨 15.92%。

Richard Baker 通过其控股公司 Rupert of the Rhine LLC 与 Ontario Teachers' Pension Plan Board(安大略省教师退休金计划局)全资子公司 Ontario Ltd., 达成协议，将以每股 9.45 加元的价格从后者手中收购 HBC 10% 的股权。
来源：Fashion Network

【Chanel】2019/1/7 瞄准奢侈品表业领军地位

法国时装品牌 Chanel 周一表示，品牌希望通过对钟表零部件制造商的投资，来巩固其在奢侈品腕表领域的领军地位。日前，Chanel 宣布收购瑞士小型制表企业 Kenissi 20% 股权。

以粗花呢套装和 5 号香水闻名的 Chanel 在其 2017 年的财报中披露，从 2018 年 3 月起将对 Kenissi 进行 2000 万瑞士法郎（约合 2040 万美元）的收购，将获得 20% 的股份。这也是 Chanel 100 多年来首次公布财报。品牌表示，Kenissi 自主研发技术未来将运用在 Chanel 系列腕表中。

除此之外，Chanel 还拥有其他腕表制造商的少数股权，包括法国品牌 Bell & Ross 和瑞士品牌 Romain Gauthier，去年 9 月还收购了总部位于瑞士的 F.P.Journe 部分股权，并持有其他零部件制造商股份。来源：Business of Fashion

【H&M】2019/1/7 扩大 Arket 规模 2019 目标扩展至 20 家门店

近日，瑞典快时尚集团 H&M 宣布，将进一步扩大集团旗下独立运营品牌 Arket 规模，将在 2019 年将品牌

门店扩至 20 家以上。包括比利时安特卫普和布鲁塞尔两家实体店，并计划进军法国及卢森堡市场。

2017 年，Arket 在欧洲五个城市联动推出，其产品涵盖时装、家居装饰、咖啡、鲜花及文具等多个领域。截至目前 Arket 在全球共有 17 家门店，其中在英国有 6 家，是该品牌最大的市场。品牌电商上线服务于 18 个欧洲市场。

2018 年 11 月，H&M 集团宣布将关闭旗下牛仔品牌 Cheap Monday 以专注于其核心业务的发展。此番，H&M 集团将老旧商业模式关闭，对多品类品牌及电商扩大投入，也揭示了其全新商业计划。据财报显示，H&M 集团在四季度实现的三年来最高销售增长，达 6%。来源：Business of fashion

【Columbia】2019/1/8 哥伦比亚 (Columbia) 完成对哥伦比亚运动服装商贸 (上海) 有限公司余下的 40% 股权的全部收购。该合资公司是它与太古资源有限公司共同创立的。

【英国】2019/1/17 实体零售业 2018 有 11 个月销售额同比出现下滑

根据会计和商业资讯公 BDO LLP (以下简称“BDO”) 的最新数据显示，2018 年 12 月英国实体零售行业的销售额同比下降 1.9%。

自 2006 年以来，BDO 持续追踪搜集大约 85 家英国零售商和大约 1 万家商店的数据。BDO 指出，随着越来越多的消费者选择线上购物，店租成本高昂的英国传统实体零售商很难幸免于难，因此业内并不看好 Marks & Spencer Group Plc、Debenhams Plc 和 Mothercare Plc 等知名英国零售商。

BDO 全国零售和批发部门主管 Sophie Michael 表示：“零售商们原本期盼的假日购物狂欢并没有在 12 月到来。消费者表现极度谨慎，或选择在线上精挑细选，寻找折扣商品，而很少光顾实体店。” 来源：Fashion Network

【Louis Vuitton】2019/1/8 将在纽约开设快闪店

近日，法国奢侈品牌 Louis Vuitton 宣布，将在品牌 Chrome Hearts 纽约旗舰店开设 Pop-Up 快闪店，为消费者带来 2019 春夏系列热门单品。据悉，快闪店将于 1 月 10 日在纽约 Chrome Hearts 正式开幕，之后也会于 Louis Vuitton 全球指定门店正式上架新系列。

2019 年春夏系列是品牌男装创意总监 Virgil Abloh 加入 Louis Vuitton 后的首个系列，在保留 Louis Vuitton 经典 Monogram 元素的同时，加入了 Virgil 拿手的印花设计，以及包括萤光色塑胶链条在内的细节，为这个经典奢侈品牌注入新意。来源：Business of fashion

【Avon】2019/1/9 以 4400 万元出售广州工厂

1 月 9 日，全球直销美容产品领导者雅芳(Avon Products, Inc.)宣布，已与 LG 生活健康贸易有限公司旗下子公司菲诗小铺(The Faceshop Co., Ltd.)达成最终协议，后者将以 4400 万美元收购雅芳在中国广州的美妆制造单位全部股份。

同时，双方已同意签订制造和供应协议。该广州工厂将为雅芳中国市场业务和其他市场供应产品，从而最大程度地提高工厂生产的产能，而原属于该工厂的雅芳员工将继续为工厂服务。这也是雅芳推行“Open Up AVON”新开放策略的举措，以提高集团的竞争力。在通过当地监管部门批准后，这项交易预计会在 2019 年 2 月完成。来源：Fashion Network

【LG】2019/1/10 生活健康 2018 年业绩达 408 亿元

BK 投资证券公司近日发布了 LG 生活健康集团的相关统计数据，预计 2018 年其销售额和营业利润分别达约合人民币 408.6 亿元和 62.3 亿元，再创历史新高。

【Paul Smith】2019/1/10 2018 财年销售额同比增长 6.7%，接近 2 亿英镑

在历经了大刀阔斧的变革和多项新投资后，英国知名设计师品牌 Paul Smith 2017/18 财年销售额同比增长了 6.7% 至 1.97 亿英镑。2018 财年，Paul Smith 品牌相继在英国曼彻斯特、德国柏林开设了新门店，还从授权经销商手中回购了 5 家门店，包括中国香港的四家，卢森堡一家。2018 财年，品牌共投资了 200 万英镑用于重组。

Paul Smith 品牌指出：“所有零售和批发渠道的销售额都有所增长。很开心，我们在改变业务和产品后取得了积极成果。” 来源：Fashion Network

【Dior】2019/1/10 或将私有化，不再披露任何财务数据

为增加法国商业的吸引力，现任总统马克龙早前提出下调上市企业私有化标准，只要大股东持有 90% 至 95% 的股权便可强制收购剩余股份并退市，此前该标准为超过 95%。

据路透社最新消息，有分析师预计鉴于奢侈时尚行业增长步入缓慢期，而于 2017 年被 LVMH 老板 Bernard Arnault 家族企业收购的 Dior 集团或将私有化，这意味着集团可减少财务数据的披露。路透社更暗示 Bernard Arnault 并不需要等新的财务条款通过才将 Dior 私有化，因为他早就通过家族公司持有了 Dior 集团 96.5% 的股权。

2017 年，Bernard Arnault 家族企业斥资 130 亿美元收购了 Dior 集团剩余股权，随后又将 Dior 时装部门以 65 亿欧元出售给 LVMH。 来源：LADYMAX 时尚头条

【Sear】2019/1/10 同意研究新收购方案

美国 Sears 百货公司同意董事长 Edward Lampert 提出的新收购方案，这使到这间有着 126 年历史的连锁百货公司暂时免于清盘之虞。

Edward Lampert 此前提出 44 亿美元的收购方案并没有成功。这使到 Sears 公司在纽约商业法院本周二举办的听证会有可能需要提出清盘申请。Sears 公司是在去年 10 月份宣布破产。

在这次听证会上，Sears 公司的代表律师却表示 Edward Lampert 将会在 1 月 9 日之前向法院提交一个新的收购方案。不过他并没有透露具体内容。负责此案的法官 Robert Drain 表示 Sears 公司届时会将此收购方案与清盘程序进行比较。在下周一都不会对 Sears 的资产进行拍卖。 来源：Fashion Network

4. 附表:

表 2: 重点公司估值表

证券简称	2018 年预测				18-20 年	2018 年		2019 年		最新 收盘价	总 市值	2015-17 年平均 股息率
	营收	YOY (%)	净利 润	YOY (%)	净利润 CAGR (%)	EPS	PE	EPS	PE			
鲁泰 A	69.2	8.0	8.8	4.1	7.4%	0.95	10	1.04	9	9.60	89	3.9
伟星股份	28.3	7.9	3.9	7.0	10.5%	0.51	14	0.58	12	7.21	55	3.8
七匹狼	34.6	12.1	3.5	11.6	11.2%	0.47	14	0.53	12	6.45	49	0.9
华孚时尚	157.7	25.2	8.4	23.3	20.2%	0.55	10	0.67	8	5.61	85	2.2
新野纺织	65.1	25.4	3.8	29.7	22.8%	0.46	8	0.55	7	3.71	30	0.5
罗莱生活	52.4	12.3	5.4	26.1	20.0%	0.71	12	0.84	10	8.83	67	1.5
富安娜	30.9	18.1	5.8	18.5	16.2%	0.67	11	0.77	9	7.28	64	1.5
森马服饰	144.0	19.8	15.6	36.8	25.2%	0.58	15	0.70	12	8.50	229	2.1
朗姿股份	27.6	17.1	2.5	34.3	22.1%	0.63	14	0.72	12	9.00	36	0.6
比音勒芬	14.3	35.9	2.6	42.3	36.6%	1.41	22	1.93	16	31.48	57	1.6
开润股份	19.1	64.2	1.8	37.7	41.3%	0.84	35	1.20	25	29.82	65	0.6
海澜之家	194.6	6.9	35.7	7.1	8.1%	0.79	10	0.86	10	8.32	374	3.7
百隆东方	62.5	5.0	6.0	23.8	17.9%	0.40	12	0.47	11	5.00	75	2.2
九牧王	27.9	8.7	5.5	11.6	11.0%	0.96	14	1.06	12	12.99	75	4.6
水星家纺	28.6	16.2	3.1	18.8	17.6%	1.15	14	1.36	12	15.70	42	-
维格娜丝	31.8	23.9	2.7	43.7	27.3%	1.51	10	1.81	8	14.83	27	0.4
地素时尚	21.4	9.8	5.9	23.4	16.1%	1.48	16	1.65	14	23.48	94	-
歌力思	25.8	25.6	3.8	24.7	22.4%	1.12	14	1.37	11	15.63	53	0.7
安正时尚	17.3	21.9	3.5	29.5	26.5%	0.87	12	1.12	9	10.39	42	-
太平鸟	82.5	15.5	6.4	40.5	29.5%	1.33	13	1.72	10	17.71	85	-

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表 3: 将解禁的限售股票提示 (截止至 2019 年 5 月 31 日)

简称	解禁日期	解禁数量		变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
		(万股)	总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)		
旺能环境	2018-12-17	9,977	41,657	14,261	34.23	41,657	24,238	58.19	定向增发机构配售股份	
振静股份	2018-12-18	5,350	24,000	6,000	25.00	24,000	11,350	47.29	首发原股东限售股份	
三夫户外	2018-12-20	909	11,216	6,458	57.58	11,216	7,367	65.68	定向增发机构配售股份	
天创时尚	2018-12-26	3,573	43,140	12,856	29.80	43,140	16,430	38.08	定向增发机构配售股份	
浔兴股份	2019-01-04	4,800	35,800	31,000	86.59	35,800	35,800	100.00	定向增发机构配售股份	
梦洁股份	2019-01-14	7,624	77,976	42,761	54.84	77,976	50,385	64.62	定向增发机构配售股份	
天创时尚	2019-02-18	26,460	43,140	12,856	29.80	43,140	39,316	91.14	首发原股东限售股份	
嘉欣丝绸	2019-03-06	5,702	57,767	39,887	69.05	57,767	45,589	78.92	定向增发机构配售股份	
维格娜丝	2019-03-07	2,826	18,055	14,917	82.62	18,055	17,743	98.27	定向增发机构配售股份	
健盛集团	2019-03-22	7,050	41,636	30,000	72.05	41,636	37,050	88.99	定向增发机构配售股份	
报喜鸟	2019-05-06	3,843	125,821	110,420	87.76	125,821	114,263	90.81	股权激励限售股份	

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>