

## 关注企业 2018 年度业绩预告

### ——纺织服装行业周观点

## 同步大市（维持）

日期：2019 年 01 月 28 日

#### 行业核心观点：

从近几周申万一级行业的市场表现来看，纺织服装行业仍保持跑输大盘并相对走弱的态势，尽管临近春节，服装家纺等零售消费品因年货采购促销活动等带来一定集中性的消费增长，但部分公司发布的 2018 年度业绩预告不佳仍然显现了宏观经济和消费分级对行业业绩增长的压力和负面影响，因此在保持乐观看待消费增速复苏的同时，也要充分结合行业与企业上一年度的业绩表现选择短期投资标的，或结合公司发展战略选择中长期投资标的。推荐重点关注业绩预告中业绩保持稳定增速或预期业绩重大改善的企业，或可关注产业链优化改善明显、线上线下渠道拓展有优势、能够在消费增速改善中获取更大收益的企业等。

#### 投资要点：

- **市场表现：**上周上证综指上涨 0.22%，SW 纺织服装行业下跌 0.74%，SW 纺织服装行业跑输大盘 0.96pct；板块涨幅前五的公司分别为：安奈儿（+9.44%）、华纺股份（+7.72%）、华孚时尚（+5.69%）、比音勒芬（+4.99%）、森马服饰（+4.82%）；板块跌幅前五的公司分别为：天首发展（-19.55%）、日播时尚（-10.93%）、乔治白（-9.82%）、浔兴股份（-9.31%）、星期六（-8.37%）。
- **板块估值：**上周 SW 纺织服装行业 PE 为 19.44 倍，SW 纺织制造的 PE 为 16.68 倍，SW 服装家纺的 PE 为 22.44 倍。SW 纺织服装的 PE 较上周下跌 0.16 倍，目前行业 PE 仍远低于 2018 年均值。
- **行业动态：**2018 年 1-12 月社会消费品零售总额增长 9.0%；2018 年居民收入和消费支出情况；推进印染产业高质量发展“柯桥方案”出炉；服装鞋帽类位居 2018 全国消协受理投诉前五。
- **公司公告：**延江股份、天首发展、日播时尚、棒杰股份、哈森股份发布了业绩预告或业绩修正预告；欣龙控股发布了子公司股权转让公告；哈森股份、拉夏贝尔发布了收到政府补贴的公告；商赢环球发布了重要投资公告；中潜股份发布了固定资产出售公告；富安娜发布了股份回购事项公告；三夫户外发布了股东被动减持事项公告。
- **风险提示：**上市公司业绩下滑风险；原材料价格及汇率波动风险。

#### 纺织服装行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019 年 01 月 25 日

#### 相关研究

万联证券研究所 20190123\_行业快评\_AAA\_年终社零压力略有缓解，纺服品类有回暖趋势

万联证券研究所 20190123\_行业周观点\_AAA\_春节临近，行业消费增速有望回升

纺织服装行业周观点（1.7-1.13）\_年货节活动开启，有望带动服装家纺业绩回暖

**分析师：** 郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：010-66060126

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

**研究助理：** 杨熹

电话：010-66060126

邮箱：yangxi@wlzq.com.cn

## 目录

1、投资建议.....	3
2、市场表现.....	3
2.1 纺织服装板块周涨跌情况.....	3
2.2 纺织服装子板块周涨跌情况.....	4
2.3 个股涨跌情况.....	4
2.4 纺织服装板块估值情况.....	5
3、行业动态.....	5
4、公司公告.....	7
5、风险提示.....	9
图表 1: SW 一级行业周涨跌幅.....	3
图表 2: SW 一级行业年涨跌幅.....	3
图表 3: SW 二级行业周涨跌幅.....	4
图表 4: SW 二级行业年涨跌幅.....	4
图表 5: 个股涨跌幅排名.....	5
图表 6: 板块估值情况.....	5

## 1、投资建议

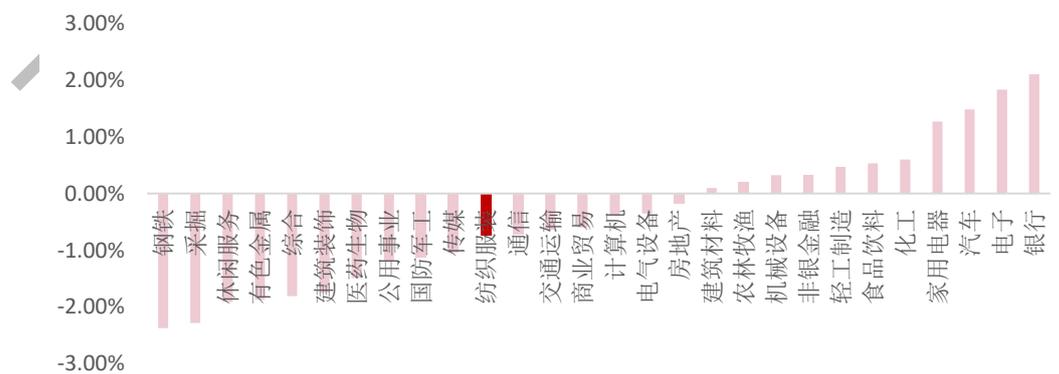
从近几周申万一级行业的市场表现来看，纺织服装行业仍保持跑输大盘并相对走弱的态势，尽管临近春节，服装家纺等零售消费品因年货采购促销活动等带来一定集中性的消费增长，但部分公司发布的 2018 年度业绩预告不佳仍然显现了宏观经济和消费分级对行业业绩增长的压力和负面影响，因此在保持乐观看待消费增速复苏的同时，也要充分结合行业与企业上一年度的业绩表现选择短期投资标的，或结合公司发展战略选择中长期投资标的。推荐重点关注业绩预告中业绩保持稳定增速或预期业绩重大改善的企业，或可关注产业链优化改善明显、线上线下渠道拓展有优势、能够在消费增速改善中获取更大收益的企业等。

## 2、市场表现

### 2.1 纺织服装板块周涨跌情况

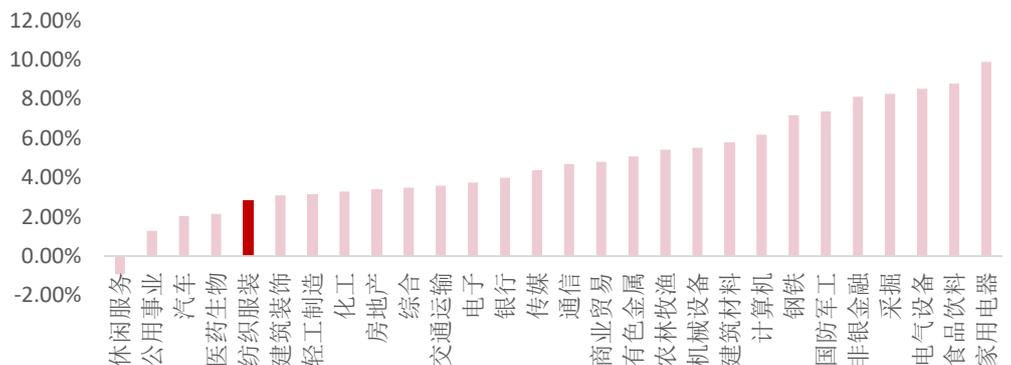
上周上证综指上涨0.22%，SW纺织服装行业下跌0.74%，SW纺织服装行业跑输大盘0.96pct，SW一级28个行业中11个行业上涨、17个行业下跌，其中纺织服装行业排名第18位；年初以来，SW纺织服装行业累计上涨2.07%，上证综指上涨4.32%，行业跑输大盘2.25pct，在SW一级28个行业中排名第23位，表现相对较弱。

图表1：SW一级行业周涨跌幅



资料来源：wind，万联证券研究所

图表2：SW一级行业年涨跌幅

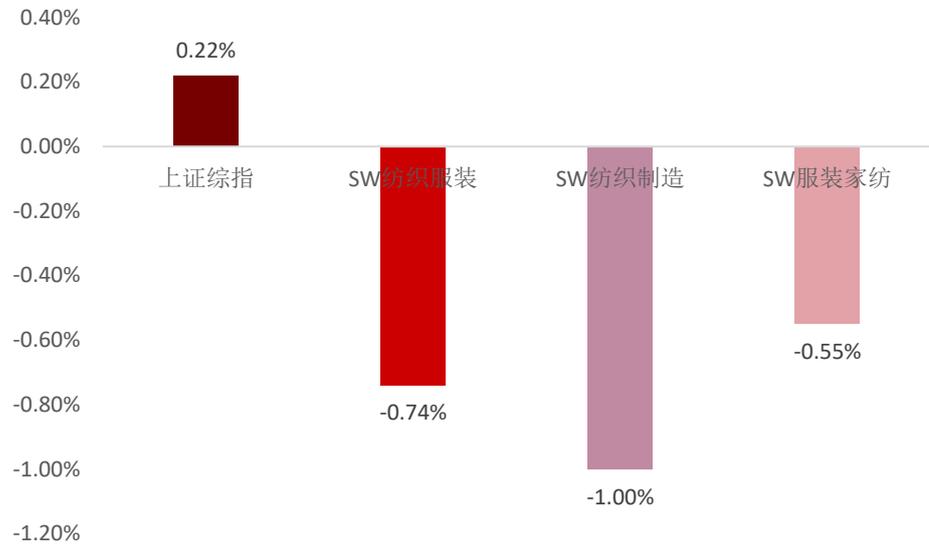


资料来源：wind，万联证券研究所

## 2.2 纺织服装子板块周涨跌幅

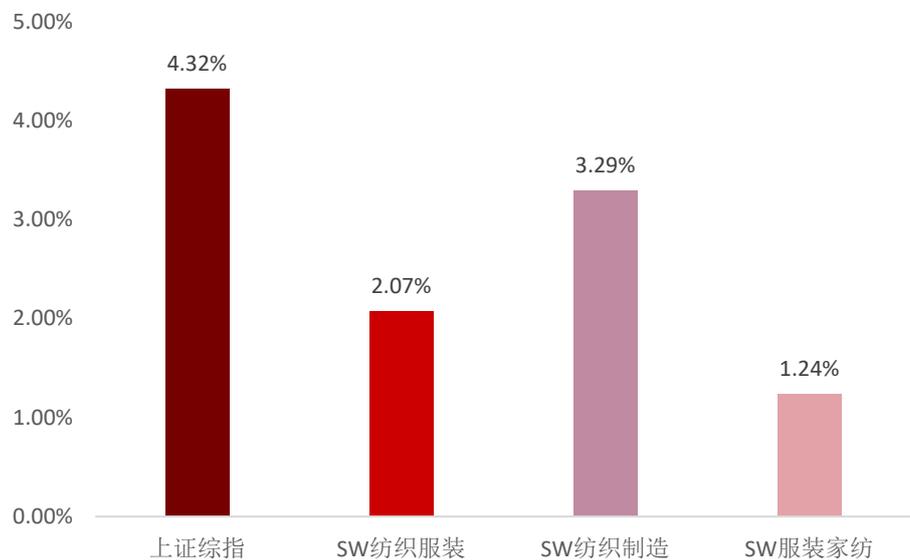
从子行业来看，上周SW二级纺织制造板块下跌1.00%，服装家纺板块下跌0.55%；2018年累计来看，SW二级纺织制造板块上涨3.29%，服装家纺板块上涨1.24%。

图表3：SW二级行业周涨跌幅



资料来源：wind，万联证券研究所

图表4：SW二级行业年涨跌幅



资料来源：wind，万联证券研究所

## 2.3 个股涨跌情况

上周板块涨幅前五的公司分别为：安奈儿 (+9.44%)、华纺股份 (+7.72%)、华孚时尚 (+5.69%)、比音勒芬 (+4.99%)、森马服饰 (+4.82%)；板块跌幅前五的公司分别为：天首发展 (-19.55%)、日播时尚 (-10.93%)、乔治白 (-9.82%)、浔兴股份 (-9.31%)、星期六 (-8.37%)。

图表5：个股周涨跌幅排名

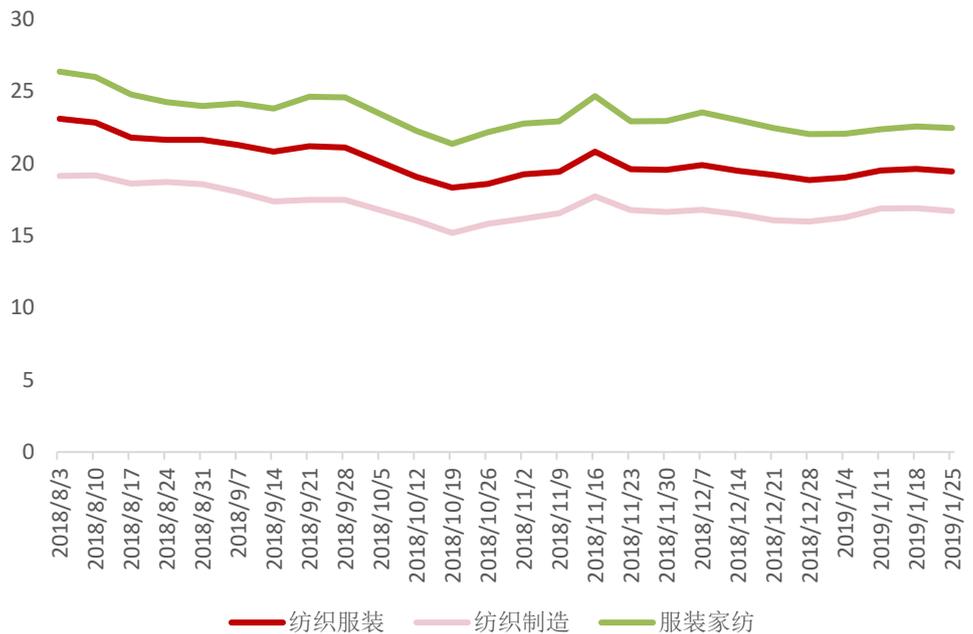
涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
002875	安奈儿	9.44	000611	天首发展	-19.55
600448	华纺股份	7.72	603196	日播时尚	-10.93
002042	华孚时尚	5.69	002687	乔治白	-9.82
002832	比音勒芬	4.99	002098	浔兴股份	-9.31
002563	森马服饰	4.82	002291	星期六	-8.37

资料来源：wind，万联证券研究所

## 2.4 纺织服装板块估值情况

从板块估值水平来看，上周SW纺织服装行业PE为19.44倍，SW纺织制造的PE为16.68倍，SW服装家纺的PE为22.44倍。SW纺织服装的PE较上周下跌0.16倍，目前行业PE仍远低于2018年均值。

图表6：板块估值情况



资料来源：wind，万联证券研究所

## 3、行业动态

### 2018年1-12月社会消费品零售总额增长9.0%

2018年1-12月，社会消费品零售总额380987亿元，比上年增长9.0%

(扣除价格因素实际增长6.9%，以下除特殊说明外均为名义增长)，增速

比1-11月略低0.1个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额145311亿元，增长5.7%。2018年12月份，社会消费品零售总额35893亿元，同比名义增长8.2%，增速比11月份提高0.1个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额15084亿元，增长2.4%。

在商品零售中，2018年限额以上单位商品零售136075亿元，比上年增长5.7%。其中，12月份限额以上单位商品零售14175亿元，同比增长2.2%。服装鞋帽、针纺织品类零售13707亿元，比上年增长8.0%，其中12月份当月零售1541亿元，同比增长7.4%。

来源：国家统计局

### 2018年居民收入和消费支出情况

2018年，全国居民人均可支配收入28228元，比上年名义增长8.7%，扣除价格因素，实际增长6.5%。其中，城镇居民人均可支配收入39251元，增长（以下如无特别说明，均为同比名义增长）7.8%，扣除价格因素，实际增长5.6%；农村居民人均可支配收入14617元，增长8.8%，扣除价格因素，实际增长6.6%。2018年，全国居民人均消费支出19853元，比上年名义增长8.4%，扣除价格因素，实际增长6.2%。其中，城镇居民人均消费支出26112元，增长6.8%，扣除价格因素，实际增长4.6%；农村居民人均消费支出12124元，增长10.7%，扣除价格因素，实际增长8.4%。全年全国居民人均食品烟酒消费支出5631元，比上年增长4.8%，占人均消费支出的比重为28.4%；人均衣着消费支出1289元，增长4.1%，占人均消费支出的比重为6.5%；人均居住消费支出4647元，增长13.1%，占人均消费支出的比重为23.4%；人均生活用品及服务消费支出1223元，增长9.1%，占人均消费支出的比重为6.2%；人均交通通信消费支出2675元，增长7.1%，占人均消费支出的比重为13.5%；人均教育文化娱乐消费支出2226元，增长6.7%，占人均消费支出的比重为11.2%；人均医疗保健消费支出1685元，增长16.1%，占人均消费支出的比重为8.5%；人均其他用品及服务消费支出477元，增长6.8%，占人均消费支出的比重为2.4%。

来源：国家统计局

### 推进印染产业高质量发展“柯桥方案”出炉

历时八年，柯桥印染产业集聚升级工程顺利完成。面对新形势，柯桥印染产业今后发展将如何走？近日，《关于推进柯桥印染产业高质量发展的实施方案》获批出台，这标志着，柯桥印染产业启动了新一轮改造升级，同时也迎来了高质量发展的历史契机。

纺织印染作为柯桥区的传统优势产业，它上承织造、下接服装家纺等产业，是整个纺织产业链中的重要环节，也是柯桥区传统大纺织业转型升级的关键所在，更是我区保持强区地位的重要基石。自2010年柯桥区启动实施印染集聚升级工程以来，按照“绿色高端，世界领先”的总体目标，通过印染集聚、整治提升、节能减排、淘汰落后、生态治理等重要举措，全区印染企业数量由集聚前的212家整合到现有的107家，并全部落户滨海，行业整体水平大幅提高，质量效益明显提升。据统计，2015年至2017年，全区印染行业亩均税收从13.17万元/亩提高到20.04万元/亩；单位能耗增加值由411.52元/吨标煤提高到813.59元/吨标煤。同时，柯

桥印染集聚升级工程实现了印染行业的“两个替代、两个集中处理、两个提升、两个变化”。

肩负新使命，谋求新发展，在顺利完成集聚升级后的柯桥印染产业将怎么走？发展方向在哪里？该《实施方案》中明确了柯桥印染产业发展方向，即围绕“绿色高端、世界领先”目标，有效承接越城区印染企业集聚提升，持续推动印染企业集聚滨海后向高新化、智能化、绿色化发展，全力推进印染产业转型升级省级试点工作，为全省传统产业改造提升提供柯桥方案。

来源：柯桥日报

#### 服装鞋帽类位居 2018 全国消协受理投诉前五

中国消费者协会发布消息，根据全国消协组织受理投诉情况统计，2018 年全国消协组织共受理消费者投诉 762247 件，解决 556440 件，投诉解决率 73%，为消费者挽回经济损失 98090 万元。根据 2018 年商品大类投诉数据，交通工具类占比下降，其余类别投诉有所上升。家用电子电器类、日用商品类、交通工具类、服装鞋帽和食品类投诉量居前五位。其中，服装鞋帽类投诉为 50553 件。在具体商品投诉中，投诉量居前五位的分别为：汽车及零部件、通讯类产品、服装、食品、鞋。与 2017 年相比，视听产品进入商品类投诉前十。服装产品投诉 25250 件，鞋产品投诉 16933 件。

来源：中国纺织报

## 4、公司公告

### 业绩预告

**延江股份：**业绩预告期间2018年1月1日 - 2018年12月31日，预计业绩同向下降，归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降40% - 60%，预期盈利3,605.20万元 - 5,407.80万元。业绩变动原因：中国纸尿裤市场竞争加剧，市场碎片化趋势愈发突显，公司下游客户终端市场销售情况不佳；海外公司产能不足，公司通过直接出口的方式来满足；公司加大新产品的研发力度，使得研发支出大幅增加。

**天首发展：**业绩预告期间2018年1月1日 - 2018年12月31日，预计业绩为亏损，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增亏132% - 109%，预计亏损4500-5000万元。业绩变动原因：一是公司原有纺织业生产经营环境未得到改善，生产无法摆脱亏损局面；二是由于公司主营业务转型，2017年收购的吉林天池钼业有限公司因未达到生产状态，未产生经营效益。

**日播时尚：**业绩预告期间2018年1月1日 - 2018年12月31日，预计2018年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将减少4,150万元到5,400万元，同比减少50%到65%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将减少4,500万元到5,600万元，同比减少60%到75%。业绩变动原因：公司2018年继续加大渠道投入，导致公司销售费用有所增加，相较于上年同期增幅约为22.5%；2018年加大服装及面料相关的研发投入；女装目激品牌MUCHELL与童装broadcute两个新品牌推向市场，产出效益则需要一定时间；受宏观经济环境的影响，服装景气度有所承压，公司销售终端市场的总体表现未达预期，同时，公司库存有所增加，相应计提了公司的存货跌价准备。

**哈森股份：**业绩预告期间2018年1月1日 - 2018年12月31日，预计2018年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将出现亏损，实

现归属于上市公司股东的净利润-7,000万元。归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润-12,100万元。业绩变动原因：公司内销门店数量减少、内销业绩减少；公司外销业务订单持续减少、外销部门发生大额辞退福利，致使外销亏损；公司根据资产负债表日应收账款状况，对部分应收账款单项计提大额坏账准备；在资产负债表日，由于个别报表亏损形成的递延所得税资产，公司目前预计未来期间很可能无法取得足够的应纳税所得额，减记递延所得税资产的账面价值。

**棒杰股份：**业绩预告期间2018年1月1日 - 2018年12月31日，预计2018年年度归属于上市公司股东的净利润变动幅度为比上年同期下降：70% - 40%，2018年度归属于上市公司股东的净利润变动区间为1,447.84万元 - 2,895.68万元。业绩变动原因：2018年公司参股公司义乌市棒杰小额贷款股份有限公司部分贷款分类级次降低，需计提的贷款损失准备大幅增加，业绩预期明显下滑，进而引起公司业绩变动。

来源：公司公告

### 股权转让

**欣龙控股：**公司拟与西安中金投资有限公司签署《股权转让协议》，将本公司全资子公司宜昌市欣龙化工新材料有限公司100%的股权转让给西安中金，并且，双方以标的公司截至2018年9月30日的净资产评估价值作为计价依据，协商确定其转让价格为人民币3300万元。

来源：公司公告

### 政府补助

**拉夏贝尔：**公司自前次政府补助临时公告披露日至2019年1月22日，公司及控股子公司收到与收益相关的政府补助款项共计73,098,095.11元，累计达到公司最近一期经审计的归属于母公司所有者净利润的10%，且上述金额均已到账。

**哈森股份：**根据《关于下达2015年江苏省苏州市现代服务业综合试点项目资金预算计划的通知》（苏发改服[2015]27号）及《昆山市现代服务业综合试点项目第六批验收评审意见》等文件，2019年1月21日，哈森商贸（中国）股份有限公司收到昆山市花桥经济开发区招商局的综合试点补助资金280万元。

来源：公司公告

### 重要事项

**商赢环球：**公司、公司控股股东商赢控股集团有限公司的控股孙公司商赢资产及自然人股东戚时明先生拟签署《商赢电子商务有限公司增资扩股协议》，主要内容为：公司拟按照每1元注册资本对应人民币1元的价格以现金方式认购商赢电商部分新增注册资本计人民币13,000万元。同时，商赢资产拟按照每1元注册资本对应人民币1元的价格以现金方式认购商赢电商的部分新增注册资本计人民币494.8万元。自然人股东戚时明不参与本次认购新增注册资本，维持原出资额人民币5,000万元，其中注册资本人民币2,500万元。增资后，目标公司的注册资本由人民币12,500万元增加到人民币25,994.80万元，各股东的持股比例变更为：公司占比50.01%、商赢资产占比40.37%、戚时明先生占比9.62%。本次对外投资暨关联交易完成后，商赢电商将纳入公司合并报表范围。

**中潜股份：**公司于2017年6月27日参与了惠州市惠阳区人民法院在淘宝司法拍卖网关于资产的司法拍卖，以人民币3,826.3万元成功竞拍购得惠州市惠阳区新圩镇新丰黄竹浪地段的工业用地使用权和地上四栋建筑的所有权，2019年1月17日公司与惠州市项氏投资有限公司签订了《房地产转让合同》，公司拟将自有的上述地段的工业用

地使用权和地上四栋建筑的所有权转让给惠州项氏，转让价格为人民币4,100万元。

来源：公司公告

#### 股份回购

**富安娜：**基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可，在综合考虑公司近期股票二级市场表现，并结合公司经营情况、主营业务发展前景、公司财务状况以及未来的盈利能力等的基础上，为维护广大投资者的利益，增强投资者信心，公司拟实施股份回购。公司拟通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易的方式进行股份回购。本次回购资金总额不低于1亿元人民币，不超过2亿元人民币，且回购股份总数不超过公司总股本的5%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

来源：公司公告

#### 股份减持

**三夫户外：**公司近日收到公司董事、副总经理孙雷先生函告，获悉其于国融证券股份有限公司办理的部分股票质押式回购交易已触发协议约定的违约条款，可能会被实施违约处置。鉴于前述情况，如孙雷先生未能在近期达成一致，国融证券将有权对质押的标的证券进行违约处置，可能导致孙雷先生被动减持。截至本公告披露日，孙雷共持有公司股份4,868,664股，占公司总股本的4.34%，孙雷累计质押股份4,866,914股，占其所持公司股份的99.96%，占公司总股本的4.34%，其中向国融证券质押股份3,991,900股（占公司总股本的3.56%）。

来源：公司公告

## 5、风险提示

上市公司业绩下滑风险；原材料价格及汇率波动风险。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。  
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦  
北京西城区平安里大街28号中海国际中心