

纺织服装

行业研究/周报

1月纺织服装出口增速提升，关注纺织企业产能转移

—纺织服装周报 20190218

纺织服装周报

2019年02月18日

报告摘要:

● 本周观点

上周纺织服装板块上涨4.25%，行业跑赢沪深300指数1.44个百分点。从涨跌幅来看，位列中信29个一级行业的第18位。

根据海关总署数据，2019年1月我国服装及衣着附件出口额为941.5亿元，同比增长9.7%；鞋类出口额为356.2亿元，同比增长14.2%；纺织纱线、织物及制品出口额为787.3亿元，同比增长19.7%；箱包及类似容器出口额为180.2亿元，同比增长21.4%。各项出口额同比增速均高于去年同期增速。除服装外，其余几项出口额均实现同比双位数增长。

纺织服装行业为劳动密集型产业。当前国内纺织制造企业受到东南亚等地的低成本冲击，部分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。推荐订单较为稳定、积极扩展越南产能，业绩有望持续提升的：**健盛集团、华孚时尚**。

此外，年报期将至，我们还建议关注前期业绩表现较好、年报业绩有望保持较快增长的品牌服饰细分行业领跑者：**森马服饰、歌力思、安正时尚**。

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。预计2018年归母净利润同比增加50%到90%。

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。

森马服饰：旗下巴拉巴拉品牌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。

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。

● 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 02月15日	EPS (元)			PE			评级
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
健盛集团	10.54	0.32	0.56	0.75	33.4	18.8	14.0	推荐
华孚时尚	5.86	0.67	0.58	0.81	8.8	10.1	7.2	推荐
森马服饰	9.41	0.42	0.58	0.69	22.2	16.2	13.6	推荐
歌力思	15.98	0.90	1.12	1.37	17.8	14.3	11.7	推荐
安正时尚	10.52	0.94	0.89	1.16	11.1	11.8	9.0	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：liqqi@mszq.com

相关研究

1. 民生纺织服装周报 20190128: 服装鞋帽、针纺织品零售额增速回升，行业有望回暖

2. 民生纺织服装周报 20190121: 纺织品出口增速高于服装，关注纺织企业海外布局

目录

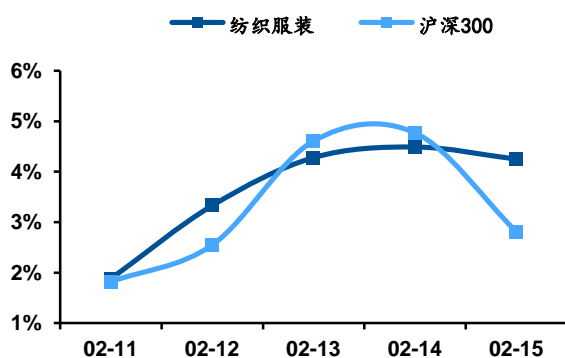
一、上周行情回顾	3
(一) 板块表现	3
(二) 公司表现	3
二、本周观点及重点公司盈利预测.....	4
三、行业重要政策和新闻	4
四、上市公司重要公告	5
五、风险提示	7
插图目录	8
表格目录	8

一、上周行情回顾

(一) 板块表现

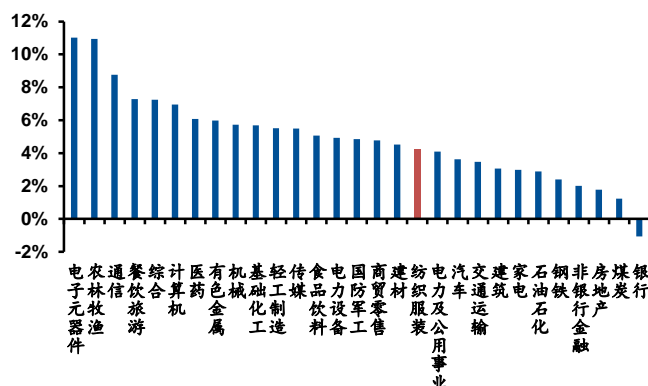
上周纺织服装板块上涨 4.25%，沪深 300 指数上涨 2.81%，行业跑赢沪深 300 指数 1.44 个百分点。从涨跌幅来看，上周纺织服装板块位列中信 29 个一级行业的第 18 位。

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 18 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，上海三毛涨幅最大 (+24.04%)，涨幅居前的还包括安奈儿 (+20.36%)、商赢环球 (+16.30%)、振静股份 (+14.96%)、金发拉比 (+13.20%)。板块排名后五位的个股分别是诺邦股份 (-16.13%)、天创时尚 (-3.62%)、嘉欣丝绸 (-1.48%)、兴业科技 (-1.19%)、周大生 (-0.98%)。

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)
600689.SH	上海三毛	+24.04%	10.37
002875.SZ	安奈儿	+20.36%	18.80
600146.SH	商赢环球	+16.30%	5.85
603477.SH	振静股份	+14.96%	7.84
002762.SZ	金发拉比	+13.20%	5.66

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)
603238.SH	诺邦股份	-16.13%	18.46
603608.SH	天创时尚	-3.62%	10.37
002404.SZ	嘉欣丝绸	-1.48%	6.00
002674.SZ	兴业科技	-1.19%	9.15
002867.SZ	周大生	-0.98%	28.39

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

根据海关总署数据，2019年1月我国服装及衣着附件出口额为941.5亿元，同比增长9.7%；鞋类出口额为356.2亿元，同比增长14.2%；纺织纱线、织物及制品出口额为787.3亿元，同比增长19.7%；箱包及类似容器出口额为180.2亿元，同比增长21.4%。各项出口额同比增速均高于去年同期增速。除服装外，其余几项出口额均实现同比双位数增长。

纺织服装行业为劳动密集型产业。当前国内纺织制造企业受到东南亚等地的低成本冲击，部分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。推荐订单较为稳定、积极扩展越南产能，业绩有望持续提升的：**健盛集团、华孚时尚**。

此外，年报期将至，我们还建议关注前期业绩表现较好、年报业绩有望保持较快增长的品牌服饰细分行业领跑者：**森马服饰、歌力思、安正时尚**。

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。预计2018年归母净利润同比增加50%到90%。

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。

森马服饰：旗下巴拉巴拉品牌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。

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。

盈利预测与财务指标

重点公司	现价 02月15日	EPS (元)			PE			评级
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
健盛集团	10.54	0.32	0.56	0.75	33.4	18.8	14.0	推荐
华孚时尚	5.86	0.67	0.58	0.81	8.8	10.1	7.2	推荐
森马服饰	9.41	0.42	0.58	0.69	22.2	16.2	13.6	推荐
歌力思	15.98	0.90	1.12	1.37	17.8	14.3	11.7	推荐
安正时尚	10.52	0.94	0.89	1.16	11.1	11.8	9.0	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、1月我国服装出口941.5亿元，同比增长9.7%

据海关统计，今年1月份，我国货物贸易进出口总值2.73万亿元人民币，比去年同期增长8.7%。其中，出口1.5万亿元，增长13.9%；进口1.23万亿元，增长2.9%；贸易顺差2711.6亿元，扩大1.2倍。服装出口941.5亿元，增长9.7%；纺织品787.3亿元，增长19.7%；鞋类356.2亿元，增长14.2%；箱包180.2亿元，增长21.4%；玩具158.1亿元，增长37.9%。（海关总署）

2、越南纺织服装业2019出口有望继续增长

近日，越南纺织服装协会（VITAS）表示，2019年行业目标出口旨在突破400亿美元，比2018同比增长10.8%。凭借国家不断增长的资本、经验、技术和劳动力，越南纺服业将迎来全新发展。（全球纺织网）

3、国内印染产能下滑

伴随多项环保政策的落地实施，中国整体印染产能持续下滑。2018年国内印染产能为650亿米，同比下降3.27%，较2011年同期相比下降17.41%；印染布产量为478亿米，同比下降9.47%，较2011年同期相比下降19.39%。（中国纺织网）

4、Kering集团2018财年销售额同比上涨29.4%

2月12日，法国奢侈品集团Kering发布的财报显示，2018财年销售额同比上涨29.4%至136.65亿欧元，营业利润则同比上涨46.6%至39.44亿欧元，奢侈品部门收入连续8个季度增长率逾20%。财报提到，集团核心品牌GUCCI连续12个季度引领增长，2018财年该品牌销售额达到82.85亿欧元，首次进入80亿欧元俱乐部，同比增长36.9%；营业利润同比增长54.2%至32.75亿欧元。（亿邦动力网）

5、H&M 2018 财年收入增长 5%

H&M公布截至11月30日的12个月经营业绩，公司全年收入增长了5%，达到227亿美元，以当地货币计算，净销售额增长3%。利润较上年同期下降21.8%至13.6亿美元。在线销售额增长22%，达到300亿瑞典克朗（32亿美元），占公司总收入的14.5%。H&M公司在第四季度开设了三个新的物流中心，总面积约为23万平方米。（亿邦动力网）

四、上市公司重要公告

1、华斯股份：设立子公司

为提高公司的经济效益，公司拟以自筹资金1亿元设立全资子公司小镇实业。投资设立小镇实业，实施华斯裘皮小镇西区及配套设施的建设，有利于进一步推动裘皮特色小镇建设落成，提高公司的盈利能力，进一步增加公司的利润增长点，有利于进一步完善和提升公司产业发展布局。

2、多喜爱：控股股东被动减持

公司于2019年2月11日收到公司控股股东、实际控制人陈军与黄娅妮函告，获悉其质

押给第一创业的部分公司股票因触发协议约定的违约条款遭遇强制平仓导致被动减持。截至 2 月 11 日，公司控股股东黄娅妮遭遇第一创业强制平仓导致被动减持 114.01 万股，占总股本的 0.56%，控股股东陈军遭遇第一创业强制平仓导致被动减持 89.98 万股，占总股本的 0.44%。控股股东陈军与黄娅妮合计遭遇第一创业强制平仓导致被动减持 203.99 万股，占总股本的 1%。

被动减持后，陈军持有公司股份 5,726.22 万股，占总股本的 28.07%；黄娅妮持有公司股份 4,442.83 万股，占总股本的 21.78%。

陈军、黄娅妮因触发与第一创业协议约定的违约条款，其股票可能存在再次遭遇强制平仓的风险。公司生产经营情况正常。本次股票被迫平仓不会导致公司控制权发生变更，不会对公司治理结构、股权结构及持续性经营产生影响。

3、华孚时尚：股份回购进展

公司自 2018 年 11 月 21 日实施首次回购起至 2019 年 1 月 31 日，以集中竞价方式累计回购股份 4,745.90 万股，占总股本的 3.12%，最高成交价为 6.01 元/股，最低成交价为 5.19 元/股，支付的总金额为 2.67 亿元。

4、比音勒芬：股份回购进展

截至 2019 年 1 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 102.65 万股，占总股本的 0.57%，最高成交价为 34.29 元/股，最低成交价为 30.30 元/股，成交总金额为 3,271.11 万元。

5、搜于特：股份回购进展；子公司开展保税仓业务

截至 2019 年 1 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份 4,155.28 万股，占总股本的 1.34%，最高成交价为 3.50 元/股，最低成交价为 2.06 元/股，支付的总金额为 1.16 亿元。

公司全资子公司供应链公司为进一步扩大经营规模 and 市场份额，拟与下游客户及华兴银行合作开展敞口额度不超过 1.50 亿元、额度期限不超过 2 年的保兑仓业务。在该业务中供应链公司提供差额退款保兑责任，同时由公司为供应链公司的退款保兑责任提供保证担保。本次担保不提供反担保。

6、鲁泰 A：股份减持进展

2019 年 1 月 3 日，公司公告高级管理人员权鹏拟自公告发布之日起 15 个交易日后的 1 个月内，通过集中竞价交易等方式减持不超过其持有公司股份的 25%，减持股份将不超过 6,938 股，占总股本的 0.00075%。截至 2019 年 2 月 14 日，上述减持计划已实施完毕。权鹏共计减持公司股份 6,900 股，占总股本的 0.00075%，减持均价为 10.15 元/股。减持完成后，权鹏持有公司股份 20,850 股，占总股本的 0.00226%，其中有限售股份 20,812 股，无限售股份 38 股。

7、天创时尚：限售期延迟

2019年2月14日,公司收到首发股东广州禾天出具的《关于延长股份限售期的承诺函》。该股东于2016年2月18日通过公司首次公开发行人民币普通股持有公司有限售条件股份,原可上市交易日期为2019年2月18日,现承诺自愿将其持有的8,883.06万股公司首次公开发行股份的限售期延长12个月至2020年2月18日。

8、三毛派神：政府补助

公司于近日收到甘肃省财政厅拨付工业转型升级和信息产业发展专项资金350万元,为与资产相关的政府补助,将计入递延收益,对公司2019年度损益产生正面影响。

9、步森股份：收到《民事判决书》

公司收到公司及天马轴承集团股份有限公司等与德清县中小企业金融服务中心有限公司民间借贷纠纷案的《民事判决书》,判决被告天马轴承集团股份有限公司偿还原告德清县中小企业金融服务中心有限公司借款7,682.00万元,逾期付款违约金1,836.93万元。并自2018年12月12日起至实际清偿之日止,以借款本金7,682.00万元,按年利率24%计算向原告支付违约金。公司对天马轴承集团股份有限公司不能清偿部分债务的二分之一的范围承担连带赔偿责任。公司在承担赔偿责任后,有权向被告天马轴承集团股份有限公司追偿。公司对天马轴承集团股份有限公司负担的50%诉讼费用,即25.26万元,承担补充支付责任。

10、星期六：终止合作

2018年7月,公司与深圳汇洁集团股份有限公司签署了《战略合作框架协议》。鉴于双方未能就具体合作细节达成一致意见,经双方友好协商,一致同意终止《战略合作框架协议》,双方不再履行《战略合作框架协议》,互不承担违约责任。公司尚未投入资金至此项目中,也尚未进行关于此项目的其他正式运作,终止《战略合作框架协议》不会对公司的财务状况和经营成果产生影响。

11、汇洁股份：终止合作

2018年7月公司与星期六股份有限公司签署了《战略合作框架协议》。鉴于双方未能就具体合作细节达成一致意见,经双方友好协商,一致同意终止《战略合作框架协议》,双方不再履行《战略合作框架协议》,互不承担违约责任。公司尚未将资金投入此项目中,也尚未进行关于此项目的其他正式运作,终止《战略合作框架协议》不会对公司的财务状况和经营成果产生负面影响。

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 18 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其他方式发送、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。