

纺织服装

行业研究/周报

聚焦优质服装品牌，关注纺织制造企业海外布局

—纺织服装周报 20190304

纺织服装周报

2019年03月04日

报告摘要：

● 上周行情回顾

上周纺织服装板块上涨 5.57%，沪深 300 指数上涨 6.52%，行业跑输沪深 300 指数 0.95 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 17 位。分子板块来看，纺织制造板块上涨 5.54%，品牌服饰板块上涨 5.61%，涨幅略高于纺织制造。

上周板块涨幅居前的个股包括：安奈儿 (+33.10%)、摩登大道 (+22.48%)、柏堡龙 (+18.90%)、际华集团 (+13.70%)、搜于特 (+12.90%)。板块排名后五位的个股分别是：多喜爱 (-4.08%)、健盛集团 (-1.82%)、上海三毛 (-1.53%)、步森股份 (-0.95%)、欣龙控股 (-0.44%)。

● 本周观点

近半年来，受消费环境影响，服装家纺消费承压，但部分细分行业领跑企业在产品、渠道等方面具有竞争优势，相对经营稳健。年报期已至，我们建议关注去年业绩预计表现较好、今年业绩有望保持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。

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。预计2018年实现营业收入157.16亿元，同比增长30.68%；实现归母净利润16.93亿元，同比增长48.74%。

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，业绩持续提升。

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。

此外，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。

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。预计2018年实现营业收入143.06亿元，同比增长13.57%；实现归母净利润7.80亿元，同比增长15.14%。

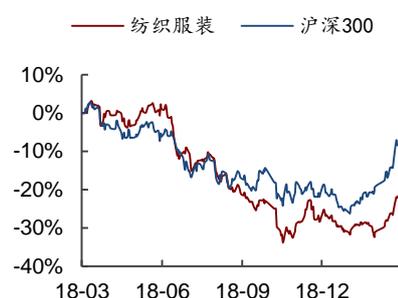
● 风险提示

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。

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. 民生纺织服装周报 20190225：年报期至，关注行业绩优标的
2. 民生纺织服装周报 20190218：1月纺织服装出口增速提升，关注纺织企业产能转移

目录

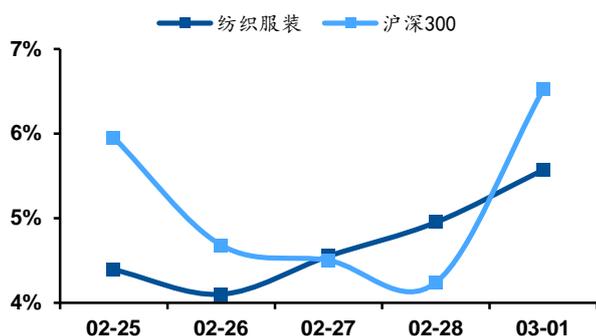
一、上周行情回顾	3
(一) 板块表现	3
(二) 公司表现	3
二、本周观点	4
三、行业重要政策和新闻	4
四、上市公司重要公告	5
五、风险提示	9
插图目录	10
表格目录	10

一、上周行情回顾

(一) 板块表现

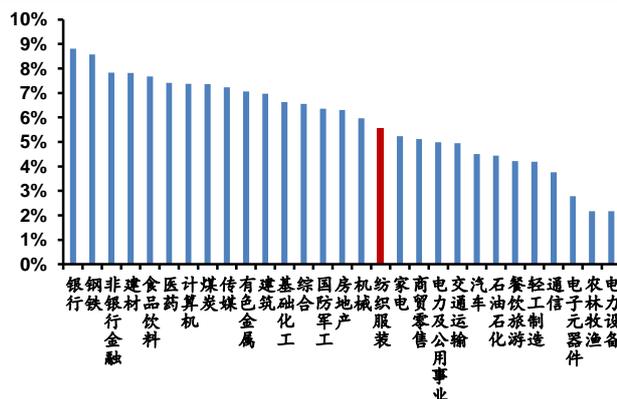
上周纺织服装板块上涨 5.57%，沪深 300 指数上涨 6.52%，行业跑输沪深 300 指数 0.95 个百分点。从涨跌幅来看，上周纺织服装板块位列中信 29 个一级行业的第 17 位。从子板块来看，纺织制造板块上涨 5.54%，品牌服饰板块上涨 5.61%，涨幅略高于纺织制造。

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 17 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，安奈儿涨幅最大(+33.10%)，涨幅居前的还包括摩登大道(+22.48%)、柏堡龙(+18.90%)、际华集团(+13.70%)、搜于特(+12.90%)。板块排名后五位的个股分别是多喜爱(-4.08%)、健盛集团(-1.82%)、上海三毛(-1.53%)、步森股份(-0.95%)、欣龙控股(-0.44%)。

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)
002875.SZ	安奈儿	+33.10%	24.45
002656.SZ	摩登大道	+22.48%	7.41
002776.SZ	柏堡龙	+18.90%	23.65
601718.SH	际华集团	+13.70%	4.15
002503.SZ	搜于特	+12.90%	2.80

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)
002761.SZ	多喜爱	-4.08%	16.47
603558.SH	健盛集团	-1.82%	10.27
600689.SH	上海三毛	-1.53%	10.97
002569.SZ	步森股份	-0.95%	11.53
000955.SZ	欣龙控股	-0.44%	4.55

资料来源：Wind，民生证券研究院

二、本周观点

近半年来，受消费环境影响，服装家纺消费承压，但部分细分行业领跑企业在产品、渠道等方面具有竞争优势，相对经营稳健。年报期已至，我们建议关注去年业绩预计表现较好、今年业绩有望保持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。

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。预计 2018 年实现营业收入 157.16 亿元，同比增长 30.68%；实现归母净利润 16.93 亿元，同比增长 48.74%。

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，业绩持续提升。

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。

此外，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。

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。预计 2018 年实现营业收入 143.06 亿元，同比增长 13.57%；实现归母净利润 7.80 亿元，同比增长 15.14%。

三、行业重要政策和新闻

1、LVMH 中国市场增速稳健

日前，法国酩悦·轩尼诗-路易·威登集团（LVMH）公开发布 2018 财年营销业绩和发展策略，其 2018 年销售额为 468 亿欧元，比上年增长 10%；营业收入为 100 亿欧元，比上年增长 21%；营业利润率 21.4%，比上年上升 1.9 个百分点，达到历史新高。在销售额方面，亚洲市场增比最高，达到 16%。其中，LVMH 在中国市场的销售增长维持在 10% 左右，增速较为稳健。（中国纺织网）

2、故宫“IP”时尚化新尝试，合作 ICY 推“吉服”

故宫“IP”又做出了时尚化的新尝试，与本土设计师品牌及其背后的设计师平台 ICY 合作，推出“吉服”服装产品。故宫宫廷文化与 ICY 邀请到 Awaylee 创始人李薇、密扇创始人

韩雯、deepmoss 创始人刘小路、新锐设计师梦会停以及 5 min 设计总监吴愨参与设计。这其中既有专注“国风”时尚的品牌设计师，也有摩登前卫的创意新秀。故宫宫廷文化并未和单一品牌进行跨界合作，而是选择了 ICY 这样的设计师平台，主要看重 ICY 拥有成熟的生产供应链。ICY 目前与 20 多家工厂有着稳定合作关系，能完成弹性小多批次生产。（中国纺织网）

3、福建多个纺织服装项目开工，传统产业高端项目受青睐

近日，福建省晋江市举行百个项目集中签约暨开竣工活动，共有 51 个项目签约，计划总投资 254.7 亿元。其中，工业项目 24 个，计划投资 158.2 亿元，占投资总额 62.11%，共有 64 个集中开竣工项目，总投资 246.3 亿元。其中开工项目 24 个，总投资 196.4 亿元，竣工项目 40 个，总投资 49.9 亿元。其中，特步鞋服生产项目、华宇织造生产项目、好兄弟彪马鞋服生产项目、宏利服装全球运营总部中心、华美针织服装生产项目二期等纺织鞋服相关项目位列其中。（中国纺织网）

4、Foot Locker 投资线上儿童服装品牌

据美国商业新闻频道 CNBC 报道，线上儿童服装品牌 Rockets of Awesome 已经完成了一笔 1,950 万美元的 C 轮融资，其中包括了全美最大球鞋零售商 Foot Locker 投资的 1,250 万美元。据了解，Foot Locker 参与这轮融资，为的是与年轻消费者保持紧密联系。（亿邦动力网）

5、波司登品牌羽绒服业务 2018/19 财年零售额超百亿

2019 年 2 月 25 日，波司登公布品牌羽绒服业务最新营运表现。截至 2019 年 2 月 25 日，波司登品牌羽绒服业务 2018/19 财年累计零售金额已超百亿元。其核心主品牌“波司登”聚焦“全球热销的羽绒服专家”的定位，持续加强品牌升级、质量升级、渠道升级、形象升级和时尚功能创新，零售及营收表现取得较好的成绩。（亿邦动力网）

四、上市公司重要公告

1、爱迪尔：股权转让

公司控股股东、实际控制人苏日明、狄爱玲夫妇及其一致行动人苏永明，股东朱新武、苏啟皓及苗志国拟以协议转让方式将其合计持有的公司 3,600.00 万股无限售条件流通股股份（占总股本的 10.89%）转让给汇金集团、永盛发展。本次协议转让完成后，公司控股股东及实际控制人不变。鉴于永盛发展为汇金集团全资子公司且为一致行动人，故本次转让完成后，其将合计持有公司 10.89% 股份，汇金集团将成为公司第二大股东。

2、新野纺织：政府补助

公司于 2019 年 2 月 26 日收到 2017 年度出疆棉花运费补贴 3,734.82 万元，属于与收益相关的政府补助。

3、嘉欣丝绸：限售股解除限售

公司本次解除限售的 A 股限售股份数量为 5,702.36 万股，占目前股份总数的 9.87%，为公司非公开发行股票所发行的有限售条件流通股份。本次有限售条件流通股的上市流通日为 2019 年 3 月 6 日。

4、维格娜丝：股东减持计划；限售股上市流通

公司原监事张玉英持有公司股份 42.29 万股，占总股本的 0.234%。张玉英拟以竞价交易方式减持其所持公司股份不超过 3.20 万股，占总股本比例为 0.02%，拟减持股份总数不超过其所持股份总数的 7.57%，减持期间为 2019 年 3 月 25 日至 2019 年 9 月 20 日。

公司本次限售股上市流通数量为 2,826.24 万股，上市流通日期为 2019 年 3 月 6 日。

5、台华新材：子公司增资；启动项目

嘉华尼龙为公司的全资子公司，其中公司直接持股 63.33%，通过全资子公司尼斯达持股 36.67%。因嘉华尼龙长期发展需要，公司及尼斯达拟以现金形式对嘉华尼龙进行增资，合计认缴嘉华尼龙新增注册资本 7,600 万美元。本次增资完成后，嘉华尼龙的注册资本将由 6,000 万美元增加至 1.36 亿美元。本次增资的目的主要在于增强嘉华尼龙的经营实力。

嘉华尼龙拟启动智能化年产 12 万吨高性能环保锦纶纤维项目，项目总投资为 15.61 亿元。项目的建设有助于公司把握供给侧改革机遇，实现产业结构优化升级，同时有助于公司更好响应市场需求，扩大领先优势，完善产业链条，提升公司内部协同和盈利能力。

6、奥康国际：股东减持计划；股份回购进展

公司股东许永坤持有公司股份 2,005.00 万股，占总股本的比例为 5.00%。许永坤拟通过集中竞价交易方式减持不超过 200.00 万股，即不超过总股本的 0.50%，减持期间为 2019 年 3 月 21 日至 2019 年 9 月 17 日。

公司拟回购公司股份，回购资金总额不低于 1.5 亿元，不超过 3 亿元，回购期限从 2018 年 8 月 20 日至 2019 年 8 月 19 日。截至 2019 年 2 月 25 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 808.36 万股，占总股本的 2.02%，购买的最高价为 11.60 元/股、最低价为 9.81 元/股。

7、太平鸟：股东增持进展

公司实际控制人张江平、张江波及部分董事、高级管理人员计划自 2018 年 8 月 27 日至 2019 年 2 月 26 日，通过二级市场择机增持本公司股份，合计增持金额不低于 2,000 万元，不超过 5,000 万元。本次增持不设价格区间。截至 2019 年 2 月 26 日，增持主体合计增持 207.44 万股，占公司目前总股本 4.81 亿股的比例约为 0.43%，累计增持金额 4,314.01 万元，已完成本次增持计划。

8、牧高笛：股东减持计划

公司制造总监马其刚持有公司股份 15.21 万股，占总股本的 0.23%。马其刚拟通过集中竞价方式减持其所持有公司股份不超过 3.80 万股，占总股本的 0.057%，拟减持股份总数不

超过其所持股份总数的 25%，减持价格按照市场价格确定且不低于公司股票发行价，减持期间为 2019 年 3 月 19 日至 2019 年 9 月 14 日。

9、梦洁股份：股东减持计划

公司董事、副总经理涂云华持有公司股份 457.25 万股，占总股本的 0.59%。涂云华计划自 2019 年 3 月 2 日起 15 个交易日后的六个月内以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 106.00 万股，占总股本的比例不超过 0.14%。

10、联发股份：股东减持计划

公司董事孔令国持有公司股份 174.62 万股，占总股本的 0.52%。孔令国拟于 2019 年 3 月 22 日至 9 月 21 日期间以集中竞价方式减持不超过 43.65 万股公司股份，占公司总股本的比例不超过 0.13%，占其持有公司股份的比例不超过 25%。

11、九牧王：处置金融资产进展

公司此前授权全资子公司九盛投资根据公司发展战略、证券市场行情以及公司经营情况择机适量对所持有的财通证券股份进行处置。九盛投资已于 2018 年 10 月 24 日至 2019 年 2 月 20 日出售财通证券部分股份。

2019 年 2 月 21 日至 2 月 28 日，九盛投资累计出售财通证券股份 901.78 万股，累计成交金额 9,275.58 万元，占 2017 年 12 月 31 日归属于上市公司股东的净资产的 1.74%；扣除成本及相关税费后，实现投资净收益为 5,985.71 万元，占公司 2017 年度经审计的归属上市公司股东净利润的 12.12%。

12、华茂股份：处置金融资产进展

公司于 2019 年 2 月 25 日至 3 月 1 日期间出售所持有的国泰君安无限售条件流通股 2,002.56 万股。经财务部门初步测算，上述股票出售将增加公司 2019 年第一季度投资收益约 1.13 亿元，约占公司 2017 年度归属于上市公司股东净利润的 108.14%。截至 2019 年 3 月 1 日，公司持有国泰君安无限售流通股股票 6,760 万股，占该公司注册资本的 0.78%。

表 3: 纺织服装行业上市公司 2018 年年报及业绩快报披露情况梳理

股票代码	股票简称	预计 2018 年 营业收入 (亿元)	预计营业收入 同比增长率	预计 2018 年 归母净利润 (亿元)	预计归母净利润 同比增长率
002494.SZ	华斯股份 (年报)	5.01	-20.91%	0.17	122.35%
603518.SH	维格娜丝	30.82	20.21%	2.74	44.28%
002327.SZ	富安娜	29.18	11.55%	5.33	7.92%
002763.SZ	汇洁股份	23.55	10.22%	1.66	-25.48%
002867.SZ	周大生	48.70	27.97%	8.06	36.16%
002832.SZ	比音勒芬	14.47	37.21%	2.90	60.98%
300005.SZ	探路者	20.05	-33.91%	-1.82	-114.05%
002394.SZ	联发股份	42.07	5.07%	3.81	5.68%
002503.SZ	搜于特	185.23	0.95%	3.92	-36.06%
002154.SZ	报喜鸟	31.15	19.76%	0.52	102.30%
002776.SZ	柏堡龙	10.50	24.79%	1.97	52.09%
002293.SZ	罗莱生活	48.15	3.28%	5.24	22.47%
002144.SZ	宏达高科	6.41	1.00%	0.92	-4.65%
002674.SZ	兴业科技	18.07	-14.48%	1.16	156.42%
002761.SZ	多喜爱	9.03	32.61%	0.28	20.09%
002404.SZ	嘉欣丝绸	31.81	14.71%	1.44	28.39%
002875.SZ	安奈儿	12.12	17.55%	0.84	21.52%
002029.SZ	七匹狼	35.21	14.15%	3.48	9.79%
300591.SZ	万里马	6.97	15.40%	0.38	1.22%
002634.SZ	棒杰股份	4.25	-5.33%	0.18	-62.38%
300577.SZ	开润股份	20.53	76.63%	1.73	29.98%
002762.SZ	金发拉比	4.53	5.35%	0.67	-27.28%
300526.SZ	中潜股份	4.01	4.24%	0.23	-47.74%
002087.SZ	新野纺织	61.28	17.96%	3.85	31.68%
002193.SZ	如意集团	13.28	11.29%	0.99	40.24%
002656.SZ	摩登大道	15.63	69.70%	0.76	-43.77%
002687.SZ	乔治白	10.05	27.70%	1.12	48.45%
002083.SZ	孚日股份	51.71	7.24%	4.49	9.45%
002269.SZ	美邦服饰	76.65	18.42%	0.43	114.08%
002291.SZ	星期六	15.32	1.87%	0.14	103.99%
002563.SZ	森马服饰	157.16	30.68%	16.93	48.74%
002699.SZ	美盛文化	7.87	-13.77%	1.36	-28.86%
002042.SZ	华孚时尚	143.06	13.57%	7.80	15.14%
002485.SZ	希努尔	17.21	122.08%	1.25	114.08%
002612.SZ	朗姿股份	26.62	13.10%	2.09	11.61%
002780.SZ	三夫户外	4.20	19.62%	0.05	138.96%
002486.SZ	嘉麟杰	8.79	-0.47%	0.18	-37.52%
002569.SZ	步森股份	3.19	-7.24%	-1.62	-378.43%
002003.SZ	伟星股份	27.18	3.56%	3.09	-15.13%
002740.SZ	爱迪尔	18.75	1.74%	0.36	-41.11%
002098.SZ	浔兴股份	22.75	22.29%	-3.96	-433.05%
002397.SZ	梦洁股份	23.48	21.40%	0.93	80.88%

资料来源: 公司公告, 民生证券研究院 (注: 华斯股份已披露 2018 年年报, 其相应数据为年报实际数据, 其他公司为业绩快报)

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 17 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
表 3：纺织服装行业上市公司 2018 年年报及业绩快报披露情况梳理	8

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。