

纺织服装

行业周报

1月纺服专业市场景气指数回落,2月预判指数整体向好

投资要点

- ◆ **板块行情:** 上周, SW 纺织服装板块上涨 5.78%, 沪深 300 上涨 6.52%, 纺织服装板块落后大盘 0.74 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 4.39%, SW 服装家纺上涨 6.74%。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 19.88 倍, SW 纺织制造的 PE 为 17.26 倍, SW 服装家纺的 PE 为 21.28 倍, 沪深 300 的 PE 为 12.33 倍。SW 纺织服装的 PE 略低于近 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: 安奈儿(+33.1%)、摩登大道(+22.48%)、旺能环境(+20.46%)、柏堡龙(+18.9%)、际华集团(+13.7%); 本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 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%)。
- ◆ **行业重要新闻:** 1. 1 月纺织服装专业市场管理者景气指数、商户景气指数微降; 2. 1 月棉花形势: 棉价上涨, 库存首降, 进口大幅增加; 3. 1 月新疆纺服等 7 类产品出口增长 7.9%; 4. 农业农村部: 2019 年 1 月国内棉价小幅回升, 国际棉价继续下跌; 5. 美国暂不提增自华进口商品关税税率, 继续保持 10%。
- ◆ **海外公司跟踪:** 1. Gap 四季度超预期, 将拆分 Old Navy 品牌; 2. TJX 四季度同店销售大涨 6%, 连续 23 年实现同店销售增长; 3. 梅西百货假日季销售逊预期, 为将裁减 100 名高管。
- ◆ **公司重要公告:** 【森马服饰】披露投资者关系活动记录表; 【海澜之家】回购股份进展; 【金鹰国际】回购股份进展; 【黑牡丹】回购股份进展; 【九牧王】处置金融资产进展; 【奥康国际】回购股份进展; 【红蜻蜓】回购股份进展; 【健盛集团】回购股份进展; 【天创时尚】回购股份进展; 【歌力思】回购股份进展; 【鲁泰 A】回购股份进展; 【梦洁股份】回购股份进展; 【搜于特】回购股份进展; 【本周 SW 纺织服装业绩快报】。
- ◆ **投资建议:** 2018 年社零增速持续放缓, 四季度社零增速约为 8%, 春节全国零售餐饮销售额增速同比放缓, 或意味着一季度零售在高基数下表现一般。2018 年 12 月限额以上纺服零售增速环比回升, 目前纺织服装板块估值(TTM)有所回升。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; 受益于跨境电商的跨境通。
- ◆ **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	-1.00	-8.67	-14.41
绝对收益	14.47	6.32	-21.05

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: 节假日致 1 月棉纺织行业略显低迷, 景气指数环比略有下降 2019-02-24
- 纺织服装: 1 月纺织服装出口额同比增长 9.2%, 增速较 12 月环比回升 2019-02-17
- 纺织服装: 春节前三天典型城市零售平稳增长, 持续关注长假零售情况 2019-02-11
- 纺织服装: 12 月限额以上纺服零售增速环比上行, 棉纺织景气指数环比回升 2019-01-28
- 纺织服装: 2018 年纺织品服装出口同比增加 3.5%, 年末出口呈下行趋势 2019-01-20

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. 1月纺织服装专业市场管理者景气指数、商户景气指数微降.....	6
2. 1月棉花形势：棉价上涨，库存首降，进口大幅增加.....	7
3. 1月新疆纺服等7类产品出口增长7.9%.....	8
4. 农业农村部：2019年1月国内棉价小幅回升，国际棉价继续下跌.....	8
5. 美国暂不提增自华进口商品关税税率，继续保持10%.....	9
三、海外公司跟踪.....	10
1. Gap 四季度超预期，将拆分 Old Navy 品牌	10
2. TJX 四季度同店销售大涨6%，连续23年实现同店销售增长	11
3. 梅西百货假日季销售逊预期，为将裁减100名高管	11
四、公司重要公告.....	12
五、风险提示	15

图表目录

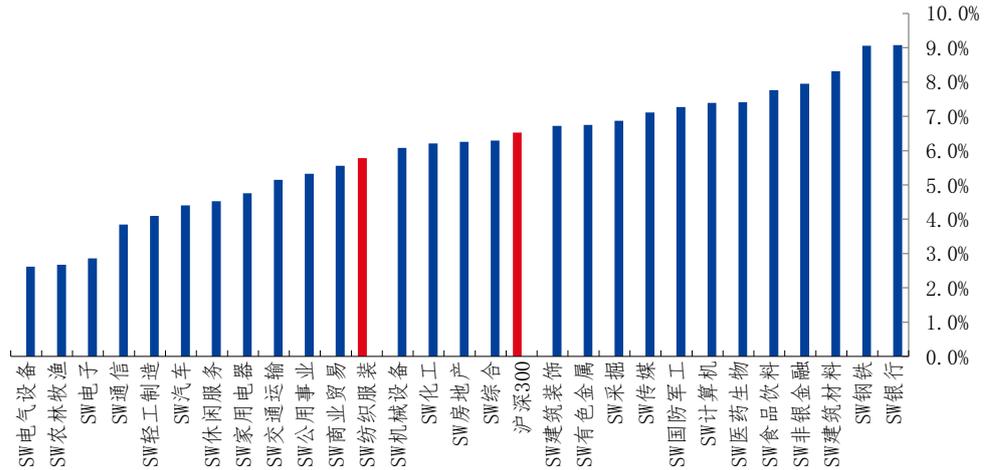
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	3
图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势	3
表 1：纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	4
表 2：本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司	4
表 3：本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司	4
表 4：纺织服装重点公司股价与估值	4
表 5：纺织服装未来一年内解禁情况	5
表 6：本周 SW 纺织服装业绩快报	14

一、上周行情

1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块上涨 5.78%，沪深 300 上涨 6.52%，纺织服装板块落后大盘 0.74 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 4.39%，SW 服装家纺上涨 6.74%。

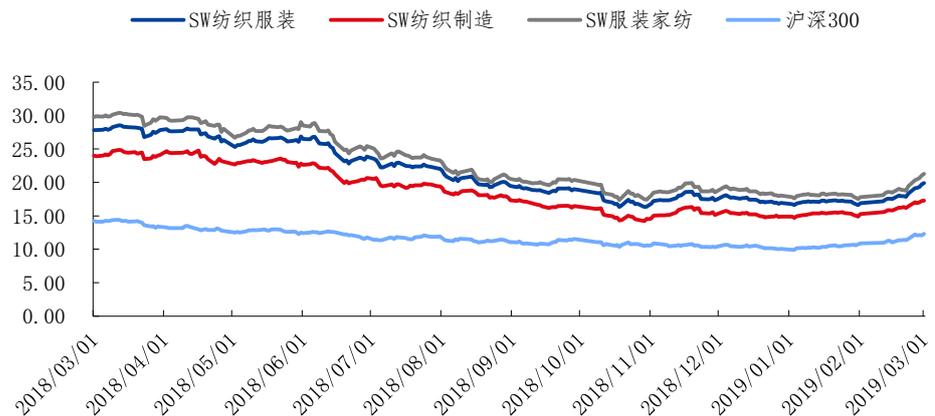
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 19.88 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.26 倍，SW 服装家纺的 PE 为 21.28 倍，沪深 300 的 PE 为 12.33 倍。SW 纺织服装的 PE 略低于近 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
2019/3/1	19.88	17.26	21.28	12.33
均值	21.36	18.76	22.72	11.64
溢价	-1.48	-1.50	-1.44	0.69

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)
002875.SZ	安奈儿	33.10	24.45
002656.SZ	摩登大道	22.48	7.41
002034.SZ	旺能环境	20.46	17.13
002776.SZ	柏堡龙	18.90	23.65
601718.SH	际华集团	13.70	4.15

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	-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, 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	10.01	86	0.91	0.94	1.03	11	11	10
002042.SZ	华孚时尚	6.47	98	0.45	0.54	0.62	15	12	10
601339.SH	百隆东方	5.24	79	0.33	0.39	0.46	16	13	11
600803.SH	新奥股份	11.34	139	0.51	1.13	1.35	22	10	8
002087.SZ	新野纺织	4.19	34	0.36	0.47	0.55	12	9	8
603558.SH	健盛集团	10.27	43	0.32	0.52	0.64	33	20	16
300658.SZ	延江股份	13.25	20	0.60	/	/	22	/	/
002293.SZ	罗莱生活	10.23	77	0.57	0.71	0.82	18	14	12
002327.SZ	富安娜	8.34	73	0.56	0.67	0.77	15	12	11
002397.SZ	梦洁股份	4.87	38	0.07	0.17	0.22	74	28	22
603365.SH	水星家纺	16.11	43	0.97	1.13	1.34	17	14	12
002761.SZ	多喜爱	16.47	34	0.11	0.24	0.28	145	69	59
002503.SZ	搜于特	2.80	87	0.20	0.22	0.20	14	13	14
002563.SZ	森马服饰	10.51	284	0.42	0.58	0.70	25	18	15

603877.SH	太平鸟	18.78	90	0.95	1.32	1.71	20	14	11
002832.SZ	比音勒芬	37.33	68	0.99	1.44	2.08	38	26	18
002612.SZ	朗姿股份	10.01	40	0.47	0.58	0.68	21	17	15
603808.SH	歌力思	17.37	59	0.90	1.12	1.37	19	16	13
603196.SH	日播时尚	9.35	22	0.35	/	/	27	/	/
603518.SH	维格娜丝	15.20	27	1.05	1.50	1.75	14	10	9
603839.SH	安正时尚	11.54	47	0.68	0.88	1.14	17	13	10
600398.SH	海澜之家	9.92	446	0.74	0.78	0.85	13	13	12
002029.SZ	七匹狼	7.04	53	0.42	0.46	0.51	17	15	14
601566.SH	九牧王	13.75	79	0.86	0.91	0.97	16	15	14
002762.SZ	金发拉比	7.43	26	0.26	0.28	0.33	29	27	23
002875.SZ	安奈儿	24.45	32	0.52	0.64	0.76	47	38	32
002763.SZ	汇洁股份	8.75	34	0.57	0.49	0.64	15	18	14
300005.SZ	探路者	3.83	34	-0.10	/	/	-40	/	/
603555.SH	贵人鸟	6.52	41	0.25	0.12	0.12	26	56	54
600987.SH	航民股份	9.05	67	0.77	0.85	0.92	12	11	10
603001.SH	奥康国际	11.15	45	0.56	/	/	20	/	/
002291.SZ	星期六	5.14	21	-0.88	0.07	0.09	-6	73	57
002127.SZ	南极电商	10.51	258	0.22	0.35	0.49	48	30	21
002640.SZ	跨境通	11.77	183	0.48	0.79	1.08	24	15	11
002687.SZ	乔治白	6.48	23	0.21	/	/	31	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/03/01, 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 (%)
002404.SZ	嘉欣丝绸	2019/3/6	5,702.36	9.87%	12.42%
603518.SH	维格娜丝	2019/3/6	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	3.16%	3.35%
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%
002656.SZ	摩登大道	2019/8/2	14,387.49	20.19%	23.37%
300526.SZ	中潜股份	2019/8/2	11,000.00	64.15%	64.66%
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%
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%

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(%)
002516.SZ	旷达科技	2019/11/11	2,691.72	1.79%	2.78%
002494.SZ	华斯股份	2019/11/11	370.83	0.96%	1.24%
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%
603839.SH	安正时尚	2020/2/14	29,458.80	72.87%	73.63%
603238.SH	诺邦股份	2020/2/24	9,000.00	75.00%	75.00%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/03/01, 华金证券研究所

二、行业重要新闻

1. 1月纺织服装专业市场管理者景气指数、商户景气指数微降

[中国纺织经济信息 2019-02-26]

中国纺织工业联合会流通分会景气监测结果显示, 2019年1月, 全国纺织服装专业市场管理者景气指数、商户景气指数双双回落。

管理者景气指数、商户景气指数微降。从管理者景气指数来看, 总指数中, 2019年1月管理者景气指数为 50.48, 比2018年12月的 51.61 下降 1.13 个百分点; 经营环境指数为 52.90, 比2018年12月的 53.23 下降 0.33 个百分点。

分项指数中, 经营总额指数为 50.65, 比2018年12月的 52.58 下降 1.93 个百分点; 物流发货量指数为 49.68, 比2018年12月的 52.58 下降 2.90 个百分点; 客流量指数为 51.61, 比2018年12月 52.26 下降 0.65 个百分点; 开门率指数为 49.68, 与2018年12月持平; 租金指数为 50.00, 比2018年12月的 50.32 下降 0.32 个百分点; 电商销售指数为 51.29, 比2018年12月的 52.26 下降 0.97 个百分点。

从商户景气指数来看, 总指数中, 商户景气指数为 50.78, 比2018年12月的 50.91 下降 0.13 个百分点; 经营环境景气指数为 51.93, 比2018年12月的 53.96 下降 2.03 个百分点。

分项指数中, 销量指数为 51.26, 比2018年12月的 52.16 下降 0.90 个百分点; 平均售价指数为 49.70, 比2018年12月的 50.22 下降 0.52 个百分点; 盈利指数为 51.33, 比2018年12月的 51.79 下降 0.46 个百分点; 综合成本费用指数为 49.78, 比2018年12月的 49.70 上升 0.08 个百分点; 库存指数为 50.67, 比2018年12月的 50.07 上升 0.60 个百分点; 电商销售指数为 51.93, 比2018年12月的 51.49 上升 0.44 个百分点。

市场经营总额、物流发货量指数下滑。2019年1月, 选择市场经营总额增加的比例为 22.58%, 比2018年12月的 41.94% 下降 19.36 个百分点; 选择市场物流发货量增加的比例为 19.35%, 比2018年12月的 41.94% 下降 22.59 个百分点。春节假期将至, 随着专业市场陆续休市以及商户返乡, 市场经营总额指数、物流发货量指数均呈现下滑态势。

商户综合成本费用压力仍较大。2019年1月，商户综合成本费用指数为49.78，比2018年12月的49.70上升0.08个百分点，商户成本压力稍有缓解，但是仍低于50枯荣线。从2018全年情况来看，商户经营成本费用指数一直偏低，可见成本压力仍是困扰商户的主要问题。

节前促销缓解商户库存压力。2019年1月份，商户库存指数为50.67，比去年12月的50.07上升0.60个百分点。1月，商户平均售价指数下降，库存指数得到缓解，可见专业市场进行的一系列春节假期前的打折促销活动，取得了一定的成效。

预判指数整体向好。数据显示，管理者方面，下期管理者景气指数为51.29，比2018年12月的53.87下降2.58个百分点；下期经营环境指数为51.94，比2018年12月53.23下降1.29个百分点。商户方面，下期商户景气指数为51.11，比2018年12月的53.88下降2.77个百分点；下期经营环境指数为50.22，比2018年12月的53.96下降3.74个百分点。

对此，业内人士认为，由于2月专业市场迎来春节假期，因而4项预判指数均出现下滑，但整体仍高于50，可见管理者和商户对2月重新开市后的销售较为乐观。

2.1 月棉花形势：棉价上涨，库存首降，进口大幅增加

[中国棉花协会 2019-03-01]

1月份，中美经贸摩擦逐步趋向缓和，纺织企业节前开始补充原料库存，国内棉花价格有所上涨。月底，全国棉花交售进度已超98%，较去年有所加快，其中新疆交售结束，内地交售进度近九成。新棉加工进入尾声，加工量略高于去年同期。纺织企业补库，市场成交增加，商业库存年度内首次下降。临近春节，纺织企业产销环比趋降，出口较去年同期上升。国际价格逐步走强，内外价差渐小。

（一）新棉交售快于去年

1月，新疆棉花交售结束，内地交售进度近九成，快于去年同期，交售价格同比有所上涨。截至1月底，全国棉花交售进度为98.35%，同比上涨1.15个百分点；平均交售价格为6.48元/公斤，同比上涨5.8%，环比上涨6.8%。

（二）加工量同比增长 收购价格保持平稳

1月，除部分地区仍有收购外，新棉收购基本结束。新棉加工总量较去年持平略增，收购价格保持稳定。截止到1月31日，全国969家400型棉花加工企业加工总量约为517万吨，同比增加0.36%；平均收购价格为6.54元/公斤，较上期基本持平，同比上涨2.67%。全国累计送检新棉同比增加，各项指标均好于去年同期。

（三）商业库存年度首降

纺企集中在节前原料补库，市场成交较上期有所增长。月末商业库存年度内首次下降。月底，全国棉花商业库存总量约484.86万吨，环比减少11.05万吨，降幅为2.2%；同比仍高93.86万吨，幅度为24%。新疆棉出疆发运量环比微降，大幅低于去年同期。据统计，1月新疆棉花专业仓储库出疆发运量为29.43万吨，环比减少1.73万吨，同比减少9万吨。

（四）国内外棉价上涨 内外价差收窄

1月，中美贸易磋商带来积极信号，加上纺织企业节前集中原料补库，成交量增加，推涨国内价格。月末中国棉花价格指数（CC Index3128B）15501元/吨，高于上一月末118元/吨。月度均价为15423元/吨，环比涨16元，同比跌258元/吨。

国际市场价格先降后升，内外棉价差月前期保持高位，月末在外棉回升的影响下有所收窄。中国进口棉价格指数FC Index M月均为82.30美分/磅，环比跌4.01美分/磅。月末为83.3美分/磅，高于前一月末2.09美分/磅，1%关税下折人民币14251元/吨，低于同期国内现货1250元/吨，较前一月末缩小119元/吨。

（五）棉花进口增长 巴西棉比重大

1月，我国棉花进口量增长。贸易方式中，一般贸易最多，超过四成，保税监管场所进出境货物和海关特殊监管区域物流货物所占份额大体接近，均超过两成；来源国中巴西棉最多，增长明显，所占比例近五成，印度排在第二，澳大利亚排第三。据海关数据显示，2019年1月份，我国棉花进口数量27.99万吨，环比上涨27.9%，同比上涨约1.1倍。2018/19年度前5个月共进口87.43万吨，同比增长83.3%。

（六）纺织企业产销趋弱 出口同比上升

1月，春节临近，企业陆续开始提前放假，订单相对减少，原料库存下降，产销较上期有所下行。据海关统计，1月，纺织品服装出口250.6亿美元，同比上升9.24%，其中纺织品114.1亿美元，同比提升14.6%，服装136.5亿美元，同比上涨5.09%；自2018年度以来，纺织品服装累计出口1203.9亿美元，同比增长4.36%；其中，纺织品517.7亿美元，同比上升7.36%，服装686.2亿美元，同比上涨2.21%。

3.1月新疆纺服等7类产品出口增长7.9%

[中国纺织网 2019-03-01]

近日，从新疆乌鲁木齐海关获悉，1月，新疆地区纺织纱线织物及制品、服装及衣着附件、家具及其零件、箱包及类似容器、鞋类、塑料制品、玩具等7大类传统劳动密集型产品出口总额65.6亿元，增长7.9%，占新疆出口贸易总额的57.8%，比去年同期减少1.3个百分点。

1月，新疆外贸中，以边境小额贸易方式实现进出口贸易额92.5亿元，增长12%；一般贸易方式实现进出口贸易额43.4亿元，增长20%，较上年同期增加2.2个百分点；新疆对哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、俄罗斯等主要外贸市场的进出口增长明显，哈萨克斯坦继续保持新疆第一大贸易伙伴地位。

4. 农业农村部：2019年1月国内棉价小幅回升，国际棉价继续下跌

[中国棉花协会 2019-02-27]

(一) 国内棉花价格小幅回升。1 月份，纺织企业棉花库存逐渐消化，对新棉的需求增加，国内棉花价格出现企稳回升态势。但由于临近春节，纺织企业生产经营放缓，采购新棉积极性不高。另外，从外围整体环境看，由于中美经贸谈判尚未结束，尽管市场主体抱有很大期望，但结果还存在一定的不确定性，影响整体市场信心，导致新棉销售进度仍然缓慢。1 月份，国内 3128B 级棉花月均价每吨 15501 元，环比涨 0.6%，同比跌 1.1%。郑棉期货主力合约 1905 月结算价每吨 15280 元，环比涨 3.0%，同比涨 0.5%。

(二) 国际棉价持续震荡。本月上旬，受美股下跌影响，国际棉价大幅下跌。中下旬，受中美经贸磋商和美元指数下跌影响，国际棉价上涨，但月均价格仍下跌。1 月份，Cotlook A 指数（相当于国内 3128B 级棉花）月均价每磅 82.29 美分，环比跌 4.3%，同比跌 9.7%。

(三) 国内外棉价差扩大。1 月份，Cotlook A 指数（相当于国内 3128B 级棉花）折合人民币每吨 12494 元，比中国棉花价格指数（CC Index）3128B 级每吨低 3007 元，价差比上月扩大 768 元。进口棉价格指数（FC Index）M 级（相当于国内 3128B 级棉花）月均价每磅 82.26 美分，1%关税下折到岸税后价每吨 14081 元，比国内价格低 1420 元，价差比上月扩大 896 元；滑准税下折到岸税后价每吨 15228 元，比国内价格低 273 元，价差比上月缩小 119 元。

(四) 2018 年棉花进口大幅增加。据海关统计，12 月份我国进口棉花 21.9 万吨，环比增 68.4%，同比增 1.2 倍。2018 年 1-12 月我国累计进口棉花 157.4 万吨，同比增 36.5%。其中，美国、澳大利亚、巴西、印度和乌兹别克斯坦是我国主要的棉花进口国，进口量分别占进口总量的 34%、27%、12%、11%和 4%。12 月份我国进口棉纱线约 16 万吨，与上月持平，同比减 17.5%。2018 年 1-12 月我国进口棉纱线 207 万吨，同比增 4.4%。12 月份我国纺织品服装出口 231.17 亿美元，环比增 0.3%，同比减 3.7%。2018 年 1-12 月我国纺织品服装出口额累计 2767.3 亿美元，同比增 3.5%。

(五) 纺纱量环比减少，纱线价格继续下跌。据国家统计局数据，12 月我国纺纱量为 266.6 万吨，环比减 2.3%，同比减 2.7%。2018 年 1-12 月，我国累计纺纱量 2976.0 万吨，同比减 0.2%。1 月主要代表品种 32 支纯棉普梳纱线均价每吨 22985 元，环比跌 1.3%，同比跌 0.1%。

(六) ICAC 预测 2018/19 年度全球棉花产不足需。国际棉花咨询委员会（ICAC）1 月最新预测，2018/19 年度全球棉花产量 2616 万吨，消费量 2670 万吨，期末库存 1821 万吨，贸易量 942 万吨。

(七) 预计短期国内棉价企稳回升。国内市场，受春节影响，纺织企业消化棉花节奏放缓，棉价持续弱势运行，但企业库存逐渐消化，对新棉的需求增加，预计国内棉花价格有望企稳回升。国际市场，北半球新棉购销进度缓慢，市场依旧疲弱，国际棉纱价格下行打压棉花市场。全球棉花减产与消费下降叠加，预计短期国际棉价仍将低位震荡。

5. 美国暂不提增自华进口商品关税税率，继续保持 10%

[华尔街见闻 2019-03-02]

美国贸易代表办公室宣布，对 2018 年 9 月起加征关税的自华进口商品，不提高加征关税税率，继续保持 10%，直至另行通知。就此，国务院关税税则委员会有关负责人表示，欢迎美方采取的上述措施。

【简评：据电子商务研究中心，美国是中国跨境电商出口的第一目的地国，2017 年跨境电商出口美国占跨境电商出口的 15%左右，中美贸易关系对我国跨境电商影响较大。目前美国宣布暂不提高自华进口商品关税税率，继续保持 10%，贸易关系缓和或利好跨境电商出口。建议关注布局跨境电商进出口的跨境通。】

三、海外公司跟踪

1. Gap 四季度超预期，将拆分 Old Navy 品牌

[无时尚中文网 2019-03-01]

现代服装行业，乃至整个现代时尚行业的“奠基人”——Gap 品牌终于放弃治疗。

2 月 28 日，Gap Inc. (NYSE:GPS) 盖璞集团发布四季度业绩，但是投资者的阳光全部集中于该集团宣布的一项重大举措——将拆分集团的增长引擎和现金牛品牌 Old Navy 老海军，而过去 10 年陷入挣扎的 Gap 品牌、职场品牌 Banana Republic 香蕉共和国门店、运动品牌 Athleta、买手店品牌 Intermix 及新创立的男装运动品牌 Hill City 保留于现有公司。

该消息叠加 EPS 超预期的四季度业绩，刺激 Gap Inc. (NYSE:GPS) 盖璞集团股价盘后疯涨近 28%，可见市场对美国服饰巨头该举措的欢迎程度。

截至 2019 年 2 月 2 日的 2018 财年，Old Navy 78.40 亿美元的收入是盖璞集团创纪录 165.80 亿美元收入的 47.3%，而 Gap 品牌 51.60 亿美元的收入仅占 31.1%。

总部位于旧金山的公司表示，分拆将使每家公司能够最大限度地集中精力和灵活性，调整投资和激励措施，以满足其独特的业务需求，并优化其成本结构，实现盈利增长。

投资者普遍认为，Old Navy 拆分的新公司市值将会超越整个集团的现有市值，因为除该品牌外，其他品牌不是陷入挣扎就是需要持续投资。

截至 2 月 2 日的四季度，集团三大品牌同店销售表现趋势如过去数年如出一辙，Old Navy 同店销售同比持平，但上年有 9%的增幅高基础垫底；Gap 同店销售下滑 5%；Banana Republic 四季度同店销售下滑 1%。2018 年全年，三大品牌同店销售增幅分别为 3%、-5%、1%。

盖璞集团四季度整体同店销售录得 1.0%的跌幅，远低于 Refinitiv 预期的 0.3%增幅，主要因 Old Navy 缺乏新产品以及末季美国政府停摆、消费信心下滑影响，但是该公司称，2019 年上半年将面临更严峻挑战，尤其是 Old Navy 品牌开局不利。2018 年，集团同店销售维持持平。

Old Navy 四季度末门店数量到达 1,139 间，季度净增 22 间，亚太市场门店 15 间，季度净增 1 间，全球门店总数全年净增 100 间，98 间位于北美。

截至2月2日的四季度，盖璞集团录得2.76亿美元纯利或每股收益0.72美元，好于市场预期的0.68美元，较2017财年同期2.05亿美元或每股收益0.52美元增长34.6%，经调整后EPS 0.61美元。

2. TJX 四季度同店销售大涨6%，连续23年实现同店销售增长

[无时尚中文网 2019-02-28]

TJX Companies Inc. (NYSE:TJX) 的折扣模式依然证明奏效，四季度集团同店销售大涨6%，远超市场预期的3.5%增幅，是百货行业表现较好的集团。

拥有 Marmaxx、HomeGoods 等品牌的 TJX 集团首席执行官 Ernie Herrman 在声明中评价业绩时表示，集团服装和家居业务再次表现强劲，在客流量增加的推动下，各部门同店销售实现4- %的增长。

将高端品牌和奢侈品品牌产品库存买断，然后以高折扣的低价卖给消费者的模式，让 TJX 的模式在金融危机后的10年经久不衰，该公司同店销售40个季度不曾下滑，仅有一个季度保持持平，而过去23个财政年度，TJX 均可取得正面的同店销售表现。

Ernie Herrman 周三表示，最满意的是各部门业绩的一致性。

在业绩会上，该公司表示旗下 Marshalls 业务部门将开拓电商，主要提供在线订货线下取货以及退换货服务，以满足消费者体验。由于 TJX 模式与电商天然相悖，因此电商销售目前占集团比例极小。

报告期内，TJX 收入轻微增幅1.5%至111.273亿美元，高于市场预期的110亿美元，2018年同期为109.607亿美元。

截至2月2日的四季度，TJX 纯利下滑4.1%，由8.773亿美元或每股收益0.69美元降至8.415亿美元或每股收益0.68美元，基本符合市场预期，利润下滑主要因税改法案导致利得税期内增幅43%。

四季度，集团录得10.6%的税前利润率，同比改善50个基点，经调整后跌幅90个基点至11.5%。期内毛利率27.8%同比下滑60个基点，经调整后跌幅10个基点至27.9%。

2019年全年，TJX 录得6%的同店销售增幅，收入由2018财年的358.647亿美元增至389.729亿美元，增幅约2%，EPS 由2018财年的2.02美元增至2.43美元。

TJX 预期当前2020财年EPS 2.55-2.60美元，同比增幅5-7%，经调整后增幅4-6%至2.45美元，同店销售增幅预期2-3%。一季度EPS 预期则为0.53-0.54美元，同比较2019财年一季度0.56美元下滑，主要因不利汇率7%的影响，一季度同店销售预期增幅2-3%，其中核心 Marmaxx 业务同店销售预期增幅3-4%。

截至2月2日，总部位于马萨诸塞州的百货巨头全球运营4,306间门店，全年净增236间。

3. 梅西百货假日季销售逊预期，为将裁减100名高管

[无时尚中文网 2019-02-26]

Macy's Inc. (NYSE:M) 梅西集团缩减管理层规模以节省成本的决定令投资者感到鼓舞，该美国最大连锁百货公司的股价在周二盘前披露疲软的假日季销售后仍在早盘飙升最多 5.09%至 25.60 美元。

Macy's Inc. 梅西集团在财报中指出，新一轮成本削减计划会通过简化高级管理层架构以集中额外资源用于提高供应链效率、革新并加强存货管理、以及建立更广阔、更健康的顾客基础。

该集团将裁减 100 个高级管理职位，从而从当前 2019 财年开始每年节省开支 1 亿美元，但 2018 财年则因此产生 8,000 万美元的一次性重组费用。

截至 2019 年 2 月 2 日的 2018 财年四季度 Macy's Inc. 梅西集团录得 7.40 亿美元的净利润，较前一年同期 13.47 亿美元锐减 45.1%，EPS 也从 4.38 美元骤降至 2.37 美元。经调整 EPS 为 2.73 美元，优于 FactSet 的综合预期 2.53 美元。

不过四季度销售则差过市场预期，虽然自有及授权部门的可比销售增长延续至第五个季度，但增幅只有 0.7%，不及市场预期的 0.9%，亦未达集团既定目标。同比减少 2.5%至 84.55 亿美元的净销售则略胜市场预测的 84.4 亿美元。

该集团在 11、12 月的假日季结束后便匆忙于 1 月 10 日下调了全年收入及盈利展望，并把原因归咎于女装运动服、家居服、时尚首饰、时尚腕表和化妆品需求疲软，当日集团股价急插 18%。

Macy's Inc. 梅西集团并非假日季的唯一输家，美国整体零售业在这个曾被看好的假日季意外出现滑铁卢。12 月美国零售按年下滑 1.24%，创 2009 年 9 月以来的最大月度跌幅。令人震惊的是不仅百货零售业录得 3.3%的跌幅，互联网销售更大跌 3.9%，为美国经济放缓从 2018 年底开始放缓的论点增添了证据。

Macy's Inc. 梅西集团预计 2019 财年的净销售将大致持平于去年的 249.71 亿美元，自营及授权可比销售增长会从去年的 2.0%减慢至 0-1%，经调整 EPS 将介于 3.05-3.25 美元，而市场预期为 3.29 美元。

为保住增长，该集团今年将进一步投资连衣裙、高级珠宝、大件商品、男士正装、女鞋和美容等优势品类，并把翻新升级的门店数量从去年的 50 间翻一番，同时向 45 间门店引入更能吸引客流的折扣业务 Backstage。

四、公司重要公告

【森马服饰】披露投资者关系活动记录表

[2019-03-01] 森马服饰于 2 月 28 日及 3 月 1 日召开了分析师会议，会议中，公司称：2018 年，公司营业收入增长较快，一是休闲装、儿童装业务稳定快速增长，线上业务保持较快增长，二是公司完成收购法国 Sofiza SAS 公司的交割，将其 2018 年第四季度营业收入纳入合并，带来了营业收入的增加；Kidiliz 旗下品牌和巴拉巴拉两组品牌分处不同的细分市场，既有竞争又有协同。我们认为，单品牌发展增速不如多品牌并行发展增速快，巴拉巴拉作为优秀的童装品牌，其运营能力可以溢出到新品牌中，有机会拓展更多业务，所以，我们选择多品牌发展战略。根据

第三方咨询的数据，巴拉巴拉市占率在 2017 年-2018 年从 4.9%提升到 5.6%，领先于行业，排名第一；同期，第二名市占率大约从 1.1%提升到 1.2%；受到 2017 年年底预计退货跌价损失的影响，导致 2018 年期初的存货跌价准备余额和 2017 年期末余额不一致。

【海澜之家】回购股份进展

[2019-03-02] 海澜之家公告称，2019 年 2 月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份为 4,807,189 股，占公司总股本的比例为 0.1070%，购买的最高价为 10.12 元/股，最低价为 8.84 元/股，支付的金额为 45,620,441.47 元（不含交易费用）。截至 2019 年 2 月月底，公司已累计回购股份 11,898,290 股，占公司总股本的比例为 0.2648%，购买的最高价为 10.12 元/股、最低价为 8.05 元/股，已支付的总金额为 105,788,644.51 元（不含交易费用）。

【金鹰国际】回购股份进展

[2019-03-02] 截至 2019 年 2 月 28 日收盘，公司已累计回购股份 6,955,042 股，占公司总股本的比例为 1.907%，购买的最高价为 5.73 元/股，最低价为 4.68 元/股，已支付的总金额为 3,561 万元。

【黑牡丹】回购股份进展

[2019-03-02] 截至 2019 年 2 月底，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 22,211,499 股，占公司总股本的比例为 2.1212%，购买的最高价为 6.68 元/股，最低价为 5.69 元/股，已支付的总金额为 137,441,853.75 元（不含印花税、佣金等交易费用）。

【九牧王】处置金融资产进展

[2019-03-02] 2019 年 2 月 21 日至 2019 年 2 月 28 日，九盛投资累计出售财通证券股份 9,017,800 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%。

【奥康国际】回购股份进展

[2019-03-02] 截至 2019 年 2 月月底，公司已累计回购股份 864.36 万股，占公司总股本的比例为 2.16%，购买的最高价为 11.60 元/股、最低价为 9.81 元/股，已支付的总金额为 9,261.50 万元（含佣金、过户费等交易费用）。

【红蜻蜓】回购股份进展

[2019-03-02] 截至 2019 年 2 月 28 日，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为 2,064,660 股，占公司总股本的比例为 0.35%，成交的最高价为 7.43 元/股，成交的最低价为 7.08 元/股，累计支付的资金总额为 14,966,623 元（不含佣金、过户费等交易费用）。上述回购符合公司回购方案的要求。

【健盛集团】回购股份进展

[2019-03-02] 截至 2019 年 2 月 28 日，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为 13,835,309 股，占公司目前总股本的比例为 3.32%，与上次披露数相比增加了 0.27%。成交的最

高价为 11.09 元/股，成交的最低价为 10.06 元/股，累计支付的资金总额为 150,002,900.65 元（含印花税、佣金等交易费用）。

【天创时尚】回购股份进展

[2019-03-02] 截至 2019 年 3 月 1 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量为 9,225,420 股，占公司目前总股本的比例为 2.14%，与上次披露数相比增加 1.05%，购买的最高价为 11.30 元/股，成交的最低价为 10.40 元/股，支付的总金额为人民币 99,979,802.82 元（不含印花税、佣金等交易费用）。

【歌力思】回购股份进展

[2019-03-02] 截止至 2019 年 3 月 1 日（含当日），公司通过集中竞价交易方式回购股份数量为 4,278,104 股，占公司目前总股份的比例为 1.27%。成交的最低价格：15.01 元，成交的最高价格：16.47 元，支付的总金额为 67,457,074.77 元（不含印花税、佣金等交易费），本次回购符合公司回购方案的要求。

【鲁泰 A】回购股份进展

[2019-03-02] 截止 2019 年 2 月 28 日，公司累计回购 B 股股份 64,480,770 股，占公司总股本的比例为 6.9890%，购买最高价为 9.63 港币/股，最低价为 8.63 港币/股，支付总金额为港币 59,467.19 万元（含印花税、佣金）。

【梦洁股份】回购股份进展

[2019-03-02] 截至 2019 年 2 月 28 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 8,006,915 股，占公司总股本的 1.03%，最高成交价为 5.26 元/股，最低成交价为 4.13 元/股，支付的总金额为 39,863,575.23 元（不含交易费用）。

【搜于特】回购股份进展

[2019-03-02] 截至 2019 年 2 月 28 日，公司通过股票回购专用账户以集中竞价方式实施回购股份，累计回购公司股份 41,552,771 股，占公司总股本的 1.34%，最高成交价为 3.50 元/股，最低成交价为 2.06 元/股，支付的总金额为人民币 116,034,054.45 元（不含交易费用）。

【本周 SW 纺织服装业绩快报】

表 6：本周 SW 纺织服装业绩快报

证券代码	名称	营业收入（亿元）			归属母公司股东的净利润（亿元）			基本 EPS（元）		
		本期	上年同期	增长率	本期	上年同期	增长率	本期	上年同期	增长率
002674.SZ	兴业科技	18.07	21.13	-14.48%	1.16	0.45	156.42%	0.38	0.15	156.43%
002780.SZ	三夫户外	4.20	3.51	19.62%	0.05	-0.13	138.96%	0.04	-0.13	130.77%
002485.SZ	希努尔	17.21	7.75	122.08%	1.25	0.37	114.08%	0.23	0.11	25.96%
002269.SZ	美邦服饰	76.65	64.72	18.42%	0.43	-3.05	114.08%	0.02	-0.12	116.67%
002291.SZ	星期六	15.32	15.04	1.87%	0.14	-3.52	103.99%	0.04	-0.88	104.00%
002397.SZ	梦洁股份	23.48	19.34	21.40%	0.93	0.51	80.88%	0.00	0.07	0.00%
002776.SZ	柏堡龙	10.50	8.41	24.79%	1.97	1.29	52.09%	0.55	0.54	52.78%
002563.SZ	森马服饰	157.16	120.26	30.68%	16.93	11.38	48.74%	0.63	0.42	50.00%

002687.SZ	乔治白	10.05	7.87	27.70%	1.12	0.75	48.45%	0.31	0.21	47.62%
002034.SZ	旺能环境	9.03	14.05	-35.71%	3.32	2.35	41.52%	0.80	1.22	-34.43%
002193.SZ	如意集团	13.28	11.93	11.29%	0.99	0.71	40.24%	0.38	0.27	40.74%
002087.SZ	新野纺织	61.28	51.95	17.96%	3.85	2.92	31.68%	0.47	0.36	31.68%
300577.SZ	开润股份	20.53	11.62	76.63%	1.73	1.33	29.98%	0.80	1.11	29.03%
002404.SZ	嘉欣丝绸	31.81	27.73	14.71%	1.44	1.12	28.39%	0.25	0.21	17.65%
002293.SZ	罗莱生活	48.15	46.62	3.28%	5.24	4.28	22.47%	0.71	0.61	16.08%
002875.SZ	安奈儿	12.12	10.31	17.55%	0.84	0.69	21.52%	0.63	0.77	6.78%
002761.SZ	多喜爱	9.03	6.81	32.61%	0.28	0.23	20.09%	0.14	0.19	27.27%
002042.SZ	华孚时尚	143.06	125.97	13.57%	7.80	6.77	15.14%	0.51	0.69	13.33%
002612.SZ	朗姿股份	26.62	23.53	13.10%	2.09	1.88	11.61%	0.52	0.47	11.61%
002029.SZ	七匹狼	35.21	30.85	14.15%	3.48	3.17	9.79%	0.46	0.42	9.52%
002083.SZ	孚日股份	51.71	48.22	7.24%	4.49	4.10	9.45%	0.49	0.45	8.89%
300591.SZ	万里马	6.97	6.04	15.40%	0.38	0.37	1.22%	0.12	0.14	-14.29%
002144.SZ	宏达高科	6.41	6.35	1.00%	0.92	0.97	-4.65%	0.52	0.55	-5.45%
002003.SZ	伟星股份	27.18	26.24	3.56%	3.09	3.65	-15.13%	0.41	0.63	-16.33%
002762.SZ	金发拉比	4.53	4.30	5.35%	0.67	0.92	-27.28%	0.19	0.45	-26.92%
002486.SZ	嘉麟杰	8.79	8.83	-0.47%	0.18	0.28	-37.52%	0.02	0.03	-37.57%
002516.SZ	旷达科技	17.69	23.17	-23.65%	2.31	3.85	-39.90%	0.15	0.25	-39.65%
002656.SZ	摩登大道	15.63	9.21	69.70%	0.76	1.35	-43.77%	0.11	0.31	-45.71%
300526.SZ	中潜股份	4.01	3.85	4.24%	0.23	0.43	-47.74%	0.14	0.26	-47.03%
300658.SZ	延江股份	7.65	7.38	3.70%	0.46	0.90	-48.51%	0.31	1.01	-53.73%
002634.SZ	棒杰股份	4.25	4.34	-5.33%	0.18	0.48	-62.38%	0.04	0.10	-60.00%
002569.SZ	步森股份	3.19	3.44	-7.24%	-1.62	-0.34	-378.43%	-1.16	-0.24	-383.33%
002098.SZ	浔兴股份	22.75	18.60	22.29%	-3.96	1.19	-433.05%	-1.11	0.33	-436.36%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

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