

## 市场波动幅度大，重点关注稳健高成长企业

### ——纺织服装行业周观点

## 同步大市（维持）

日期：2019年03月11日

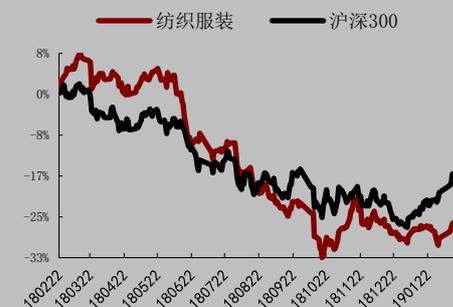
#### 行业核心观点：

上周五市场在强势拉升突破3100点之后出现大幅回落，收盘跌破3000点，申万一级28个行业有13个行业下跌，纺织服装行业相对稳健，维持了1.61%的增长，跑赢大盘同时行业PE持续增长。近期的市场行情受到了社融数据、中美贸易、两会会议等方面因素的刺激和影响，投资者情绪和风险偏好有提升，市场资金也维持了相对较高的水平，但市场波动快速且幅度较大，因此乐观看待消费增速复苏的同时，建议谨慎选择个股或组合投资，推荐重点关注稳健且具有高成长预期的童装和运动装企业等。

#### 投资要点：

- **市场表现：**上周上证综指下跌0.81%，SW纺织服装行业上涨1.61%，行业跑赢大盘2.42pct；板块涨幅前五公司：兴业科技（+21.23%）、际华集团（+17.83%）、欣龙控股（+15.38%）、三夫户外（+11.84%）、起步股份（+11.71%）；跌幅前五公司：安奈儿（-10.18%）、金发拉比（-8.48%）、摩登大道（-8.37%）、浔兴股份（-7.92%）、开润股份（-7.57%）。
- **板块估值：**上周SW纺织服装行业PE为22.29倍，SW纺织制造的PE为18.73倍，SW服装家纺的PE为26.14倍。SW纺织服装的PE较上周上涨0.39倍，连续四周上涨，继续维持良好的增长趋势。
- **行业动态：**增值税降3%：龙头化纤企业最受益、纺织品业绩弹性达20%；2019年1-2月我国纺服出口骤降11.61%；钟山：今年商务部在促进消费方面要抓三件事情；1月越南纺织服装出口同比大增2019年出口额将达369-402亿美元。
- **公司公告：**森马服饰、三夫户外、搜于特发布了股东减持相关事项公告；黑牡丹发布了股份回购事项公告；商赢环球发布了股东股份被司法冻结的公告；孚日集团发布收到欠款归还事项公告；富安娜发布员工持股锁定期届满事项公告；凤竹纺织发布子公司取得土地使用权事项公告；黑牡丹发布子公司减资事项公告；旺能环境发布向子公司增资事项公告。
- **风险因素：**上市公司业绩下滑及原材料价格和汇率波动风险。

#### 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03月11日

#### 相关研究

万联证券研究所 20190301\_行业周观点\_行业表现持续回暖，重点关注高成长企业

万联证券研究所 20190225\_行业周观点\_市场持续向好，重点关注高成长企业

万联证券研究所 20190218\_行业周观点\_短期市场向好，关注龙头及高成长企业

**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

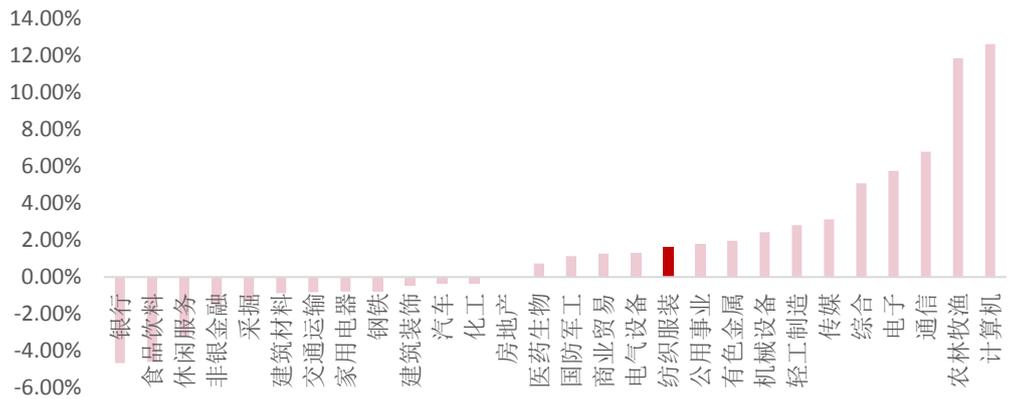
上周五市场在强势拉升突破 3100 点之后出现大幅回落，收盘跌破 3000 点，申万一级 28 个行业有 13 个行业下跌，纺织服装行业相对稳健，维持了 1.61% 的增长，跑赢大盘同时行业 PE 持续增长。近期的市场行情受到了社融数据、中美贸易、两会会议等方面因素的刺激和影响，投资者情绪和风险偏好有提升，市场资金也维持了相对较高的水平，但市场波动快速且幅度较大，因此乐观看待消费增速复苏的同时，建议谨慎选择个股或组合投资，推荐重点关注稳健且具有高成长预期的童装和运动装企业等。

## 2、市场表现

### 2.1 纺织服装板块周涨跌情况

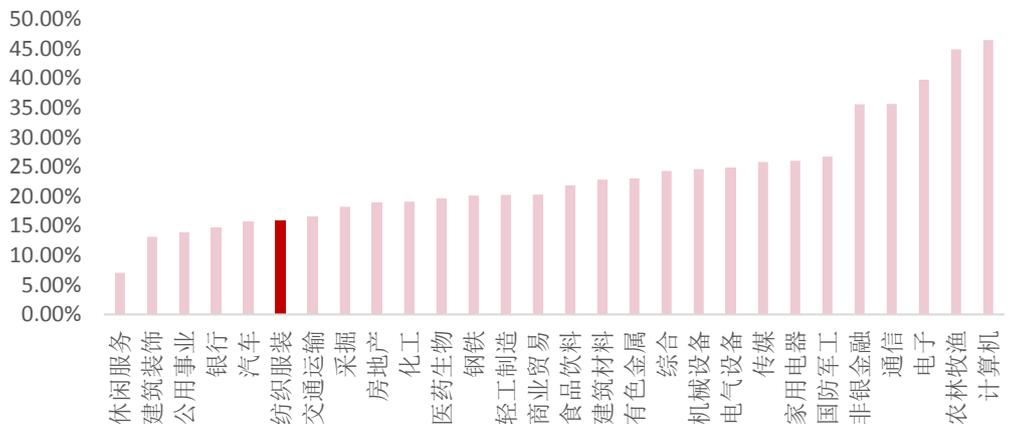
上周上证综指下跌 0.81%，SW 纺织服装行业上涨 1.61%，行业跑赢大盘 2.42pct，SW 一级 28 个行业中 15 个行业上涨、13 个行业下跌，其中纺织服装行业排名第 11 位；年初以来，SW 纺织服装行业累计上涨 15.87%，上证综指上涨 19.09%，行业跑输大盘 3.22pct，在 SW 一级 28 个行业中排名第 23 位，表现相对较弱。

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

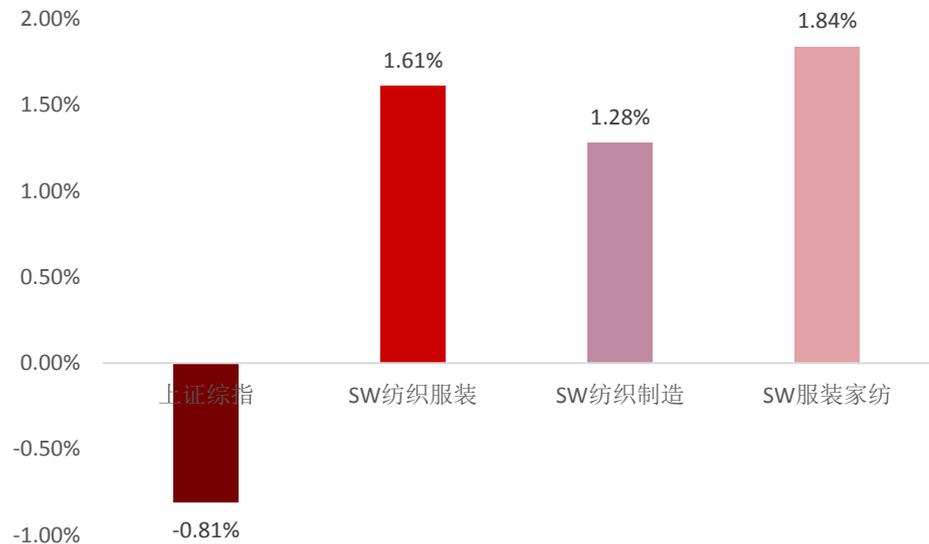


资料来源：wind，万联证券研究所

## 2.2 纺织服装子板块周涨跌情况

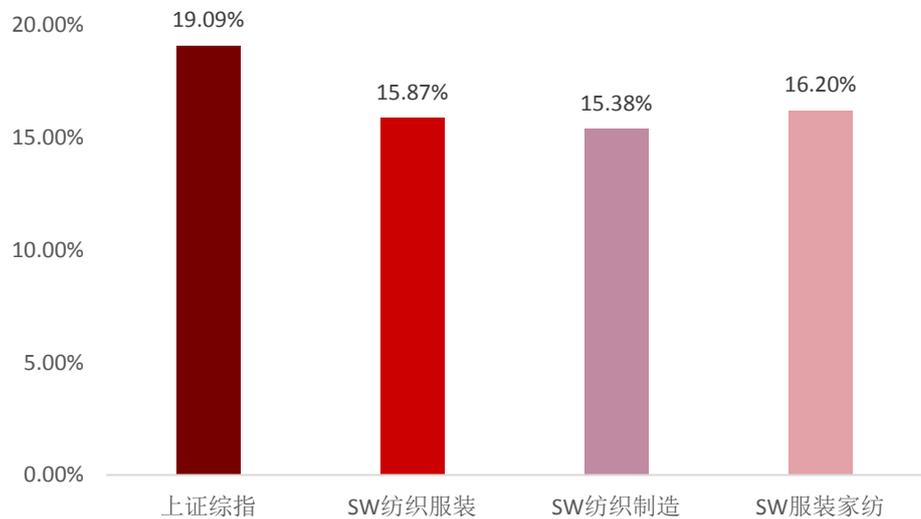
从子行业来看，上周SW二级纺织制造板块上涨1.28%，服装家纺板块上涨1.84%；2018年累计来看，SW二级纺织制造板块上涨15.38%，服装家纺板块上涨16.20%。

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

上周板块涨幅前五公司：兴业科技（+21.23%）、际华集团（+17.83%）、欣龙控股（+15.38%）、三夫户外（+11.84%）、起步股份（+11.71%）；跌幅前五公司：安奈儿（-10.18%）、金发拉比（-8.48%）、摩登大道（-8.37%）、浔兴股份（-7.92%）、开润股份（-7.57%）。

图表5：个股周涨跌幅排名

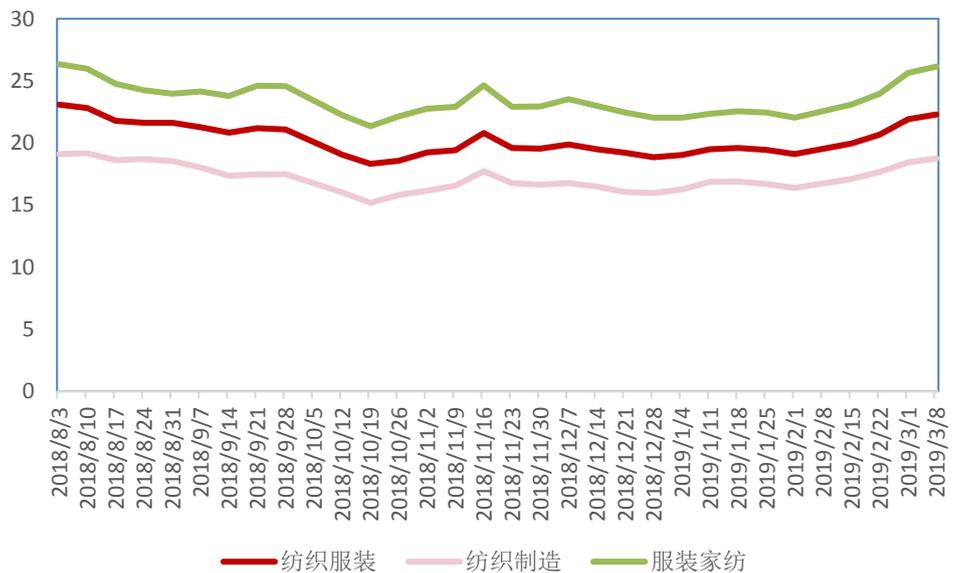
| 涨幅前5的个股 |      |         | 跌幅前5的个股 |      |         |
|---------|------|---------|---------|------|---------|
| 代码      | 简称   | 涨跌幅 (%) | 代码      | 简称   | 涨跌幅 (%) |
| 002674  | 兴业科技 | 21.23   | 002875  | 安奈儿  | -10.18  |
| 601718  | 际华集团 | 17.83   | 002762  | 金发拉比 | -8.48   |
| 000955  | 欣龙控股 | 15.38   | 002656  | 摩登大道 | -8.37   |
| 002780  | 三夫户外 | 11.84   | 002098  | 浔兴股份 | -7.92   |
| 603557  | 起步股份 | 11.71   | 300577  | 开润股份 | -7.57   |

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22.29倍，SW纺织制造的PE为18.73倍，SW服装家纺的PE为26.14倍。SW纺织服装的PE较上周上涨0.39倍，连续四周上涨，继续维持良好的上升趋势。

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

### 增值税降3%：龙头化纤企业最受益、纺织品业绩弹性达20%

近日政府工作报告发布：确认大规模降税，深化增值税改革。今年将制造业等行业现行16%的税率降至13%，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%；保持6%一档的税率不变。消息一出，这势必将对未来纺织化纤市场带来深远影响。

从增值税税率降低政策来看，对于后期商品价格来看，绝对价格成本有降低预期，其中工业品出厂价格降低，进口商品报关后完税成本降低，下游企业接货成本降低。首先对纺织生产型企业而言，假如在成本不变的情况下，增值税税率从16%降到13%，生产企业税负降低可以减轻一定的负担。对于纺织企业而言，由于国内面料贸易价格一般都是含税价，价格是否下跌还要看具体的市场供求。对纺织企业作为买家来说，税率降低增加了同织造企业的议价空间能力，从而降低了企业的采购成本，按照现在的长丝原料价格计算，大约可以为企业节约300元/吨左右的成本。而聚酯企业采购原料来计算，大约也可以为企业节约200元/吨左右的成本。其次，芳烃、聚酯等进口资源比重较大的产品也将受到增值税降低的影响。从近年的纯苯进口可以看出，尽管国内库存高企及新增产能较多，但2018年仍延续了2017年的高进口量，其中单月达到33万吨以上，其中增值税从17%调低至16%的政策产生了一定积极的影响。两会决定继续调低至13%，按去年平均进口价格来估算，将产生200元/吨左右的下降，对于下游企业来说将可保证更好的生产利润。另一方面，伴随着国内炼化一体化大装置上马，国产与进口的资源竞争将更加白热化，国内生产企业必须调整思路提升产品质量和服务质量而不是靠低端价格竞争去抢占市场份额。综合来看，3%的税率，整体成本下降，这对当前成本高企的纺织行业来说无疑是一大利好。虽然说成本下降了，最终产品也要相应的下调，但对整个行业来说，运行成本下降了许多，对提振产品市场竞争力不失为最大的利好。

来源：化纤头条

### 2019年1-2月我国纺织出口骤降11.61%

根据海关总署数据，2019年1-2月我国纺织品服装出口“超预期”大幅回落，纺织品服装出口381.55亿美元，同比下降11.61%，从年度平均增速比较，已经跌破2009年金融危机时创出的-10.5%最低点，当然，纺服全年出口一般前低后高，剔除春节因素后，后期出口增速或逐渐回升正常水平。其中，纺织品出口173.80亿美元，同比下降7.82%，服装及其附件出口207.75亿美元，同比下降14.55%。

以人民币计价，2019年1-2月我国纺织品服装累计出口2624.7亿元，同比下降7.15%。今年1月纺服出口额曾创去年9月以来新高，而2月纺服出口额却惨遭腰斩，创2017年2月以来新低，如此大起大落，我们认为主要原因在于春节“错月”效应影响，同时企业为规避中美加征关税风险一度有“抢出口”的动力，因此前2月数据并不能反映真实出口情况。刚刚结束的第29届华交会成交23亿美元，与2018年基本持平，显示随着中美贸易磋商的预期向好，出口在扭转下滑势头而趋稳；当然，在全球经济贸易都在放缓的大背景下，我国纺服出口将持续承压，因此，判断全年走势更合理的做法是观察1-3月份合计的贸易总量和贸易增速。

另外，2019年1月我国鞋类产品累计出口51.64亿美元，同比增长9.4%，数量同比增长15.5%。

来源：第一纺织网

### 钟山：今年商务部在促进消费方面要抓三件事情

商务部部长钟山3月9日在记者会上表示今年商务部在促进消费方面要抓

三件事情：

第一，提升城市消费，促进消费升级。改造提升一批步行街，优化便利店布局，鼓励便利店品牌化、连锁化发展。

第二，扩大乡村消费，推动“农产品进城、工业品下乡”。开展城乡高效配送专项行动，打通“农产品进城、工业品下乡”的“最后一公里”。

第三，发展服务消费，优化服务供给。服务消费是新的增长点，但还存在不少短板。养老服务是个明显的短板。再一个短板，就是城市里家政服务。

来源：证券时报网

#### 1月越南纺织服装出口同比大增 2019年出口额将达369-402亿美元

根据越南棉纱协会提供的情况，今年1月越南棉花进口量13.9万吨，进口额2.6亿美元，环比分别增长17.7%和14.4%，同比分别减少3.2%和3.3%。2019年1月，越南棉纱进口量为9.3万吨，进口额2.1亿美元，环比分别增长4.8%和1.6%，同比分别增长4.8%和7.1%。

2019年1月，越南棉纱出口量为13.88万吨，出口额3.55亿美元，环比分别增长4.9%和2.0%，同比分别增长12.2%和6.5%。纺织品服装出口额32.94亿美元，环比增长19.0%，同比增长32.6%。2018年，越南纺织服装出口额达到369亿美元，同比增长15.86%，超过原计划16.9亿美元，跻身全球纺织品服装出口前三甲，仅次于中国和印度。2018年，越南服装面料和辅料进口40%来自中国，进口额89.5亿美元，同比增长18.8%。

2019年，越南纺织品服装出口额将继续增长8-10%，达到369-402亿美元。

来源：中国棉花网

## 4、公司公告

### 股份减持

**森马服饰：**公司于2018年10月30日在指定信息披露媒体《证券时报》、《证券日报》、《中国证券报》、《上海证券报》及巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）披露了《关于持股5%以上股东减持股份的预披露公告》（公告编号：2018-67），股东周平凡先生计划以大宗交易或集中竞价的方式减持其所持有的股份不超过5,399.69万股（占公司总股本比例2%），股东邱艳芳女士计划以协议转让的方式减持其所持有的股份13,499.24万股（占公司总股本比例5%）。公司近日收到公司股东周平凡先生函告，截至2019年3月6日，周平凡先生通过集中竞价、大宗交易方式共减持其所持有的公司股份2,921.83万股，占公司总股本1.08%。

**三夫户外：**持本公司股份8,463,585股（占公司总股本的7.55%）的股东天津亿润成长股权投资合伙企业（有限合伙），计划通过集中竞价交易或大宗交易方式（集中竞价交易自公告之日起十五个交易日后六个月内；大宗交易自公告之日起三个交易日后六个月内）减持本公司股份合计不超过6,728,032股（即不超过公司总股本的6%）。

**搜于特：**公司于2019年3月7日收到公司控股股东之一致行动人广东兴原投资有限公司（以下简称“兴原投资”）通知，其于2019年3月5日、2019年3月6日、2019年3月7日分别通过深圳证券交易所大宗交易系统减持所持公司股份比例累计达到1.91%。

来源：公司公告

**股份回购**

**黑牡丹：**公司本次回购股份拟全部用于实施股权激励计划；资金总额不低于人民币1.5亿元、不超过人民币3亿元；回购期限为自2018年第二次临时股东大会审议通过《关于以集中竞价交易方式回购股份预案的议案》之日起12个月内；回购价格不超过人民币8.67元/股。

来源：公司公告

**重大事项**

**商赢环球：**公司于近日收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中登上海分公司”）下发的《股权司法冻结及司法划转通知》（2019司冻0304-01号）及其附件昆明铁路运输中级法院向中登上海分公司出具的《昆明铁路运输中级法院协助执行通知书》【（2019）云71执保16号】，获悉公司持股5%以上的股东江苏隆明投资有限公司（以下简称“江苏隆明”）持有的公司股份63,380,000股被司法冻结。经公司征询江苏隆明，江苏隆明目前尚未收到与本次股份被冻结相关的法律文书、通知文件，所涉法律纠纷尚无法确认，暂无法获悉本次股份被冻结的具体原因和详细内容。公司将持续关注该事项的进展情况，及时履行信息披露义务。

**孚日集团：**公司于2019年2月25日召开第六届董事会第十八次会议，会议审议并通过了《关于补充审议高密市孚日地产有限公司对公司其他应付款金额的议案》、《关于审议高密市孚日地产有限公司对公司其他应付款还款计划事项的议案》等议案，具体详见公司于2019年2月26日发布在巨潮资讯网站（www.cninfo.com.cn）上的《孚日集团股份有限公司第六届董事会第十八次会议决议公告》（公告编号：临2019-012）。针对高密市孚日地产有限公司（以下简称“孚日地产”）对公司其他应付款5.93亿元作出还款约定如下：孚日地产将于2019年3月31日前归还1.93亿元及相关利息，于2019年4月29日前归还4亿元及相关利息。公司于近日收到孚日地产归还的1.93亿元欠款及利息180.35万元。公司将会继续督促孚日地产尽快偿还所欠其他应付款4亿元及相关利息，同时公司将及时披露资金偿还的进展情况。

**富安娜：**深圳市富安娜家居用品股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）分别于2015年9月8日、2015年9月25日召开第三届董事会第十五次（临时）会议和2015年第四次临时股东大会，审议通过了《关于〈第一期员工持股计划（草案）〉及摘要的议案》等相关议案，本次员工持股计划的具体内容详见公司2015年09月09日、2015年09月26日刊登在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》以及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）上的相关公告内容。根据中国证监会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》及深圳证券交易所《中小企业板信息披露业务备忘录第7号：员工持股计划》的相关规定，公司第一期员工持股计划（以下简称“本员工持股计划”）锁定期将于2019年3月9日届满。

**凤竹纺织：**2019年3月7日凤竹纺织全资子公司河南凤竹纺织有限公司（以下简称“河南子公司”）于安阳市国土资源局获得“豫（2019）安阳市不动产权第0003211号”和“豫（2019）安阳市不动产权第0003214号”两宗用地的《不动产权证书》，至此凤竹纺织已完成河南子公司相关项目的用地储备事宜。

来源：公司公告

**项目投资**

**黑牡丹：**常州牡丹新龙建设发展有限公司（以下简称“牡丹新龙”）和常州牡丹新兴建设发展有限公司（以下简称“牡丹新兴”）是黑牡丹（集团）股份有限公司（以

下简称“公司”)的三级全资子公司,牡丹新龙成立于2016年6月22日,法定代表人史荣飞,现有注册资本人民币67,500万元;牡丹新兴成立于2017年5月16日,法定代表人史荣飞,现有注册资本人民币57,000万元。根据牡丹新龙和牡丹新兴实际业务发展情况,为提高公司的资金使用效率,避免资金闲置,结合公司整体经营发展规划,公司拟将牡丹新龙注册资本由人民币 67,500 万元减至人民币 33,500 万元,拟将牡丹新兴注册资本由人民币 57,000万元减至人民币 21,000 万元,两家公司减资后均仍为公司的全资子公司。

**旺能环境:**公司拟由全资子公司浙江旺能环保有限公司(以下简称“旺能环保”)以自有资金向浙江旺能生态科技有限公司(以下简称“旺能生态”)进行增资,增资金额为5,000万元,增资之后旺能生态的注册资本变为10,000万元,旺能环保对其持股比例不变,仍为100%。本次对外投资的出资方式为货币出资,认缴出资,资金来源为公司自有资金。

来源:公司公告

## 5、风险提示

上市公司业绩下滑及原材料价格和汇率波动风险。

## 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 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场