

年报季关注业绩，聚焦细分行业领跑公司

—纺织服装周报 20190401

纺织服装周报

2019年04月01日

报告摘要：

● 上周行情回顾

上周纺织服装板块上涨 0.45%，沪深 300 指数上涨 1.01%，行业跑输沪深 300 指数 0.56 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 9 位。

上周板块涨幅居前的个股包括：商赢环球 (+46.46%)、多喜爱 (+17.69%)、三毛派神 (+13.55%)、搜于特 (+8.95%)、华纺股份 (+8.67%)。板块排名后五位的个股分别是：步森股份 (-17.38%)、上海三毛 (-14.30%)、天首发展 (-13.25%)、龙头股份 (-11.11%)、拉夏贝尔 (-9.72%)。

● 本周观点

年报期至，我们认为去年业绩预计表现较好、今年业绩有望保持增长的纺织服装细分行业领跑者具备投资价值，建议重点关注以下投资主线：

1) 近半年以来，受消费环境影响，品牌服饰消费承压，但部分大众服装领先品牌在渠道布局、产品价格、客户基础等多方面具有竞争优势，相对经营稳健。建议关注：**森马服饰、海澜之家**。

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。深化布局电商、购物中心渠道，迎合年轻群体消费趋势。预计2018年归母净利润同比增长48.74%。

海澜之家：男装行业领跑者，门店布局优势显著。积极培育新品牌，推进目标客户群体、品牌定位及产品设计等方面的互补，未来竞争力有望进一步提升。2018年归母净利润同比增长3.78%。

2) 当前国内消费者对服装品质、设计的要求越来越高，丰富品牌矩阵的战略可助服装企业更好的满足细分市场的差异化需求，为集团打开更大成长空间。建议关注积极拓展多品牌的中高端服装领跑公司：**歌力思、安正时尚**。

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：主品牌玖姿经营稳健，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。

3) 国内部分纺织制造领先企业积极在越南等东南亚国家设厂，有望享受税收、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，提高成本竞争力。推荐订单较为稳定、积极扩展越南产能的：**华孚时尚、健盛集团**。

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年归母净利润同比增长15.14%。

健盛集团：订单充沛，深化布局越南，推进棉袜、无缝内衣生产基地建设，伴随产能扩张，业绩有望持续增长。预计2018年归母净利润同比增加50%到90%。

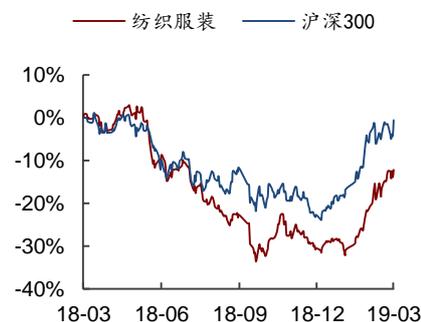
● 风险提示

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

研究助理：刘潇

执业证号：S0100118110007

电话：010-60876707

邮箱：liuxiao01@mszq.com

相关研究

1. 民生纺织服装周报 20190325: 服装消费有望回暖，关注细分领域领跑品牌

2. 民生纺织服装周报 20190318: 社零增速持平，服装鞋帽、针纺织品增速下降

目录

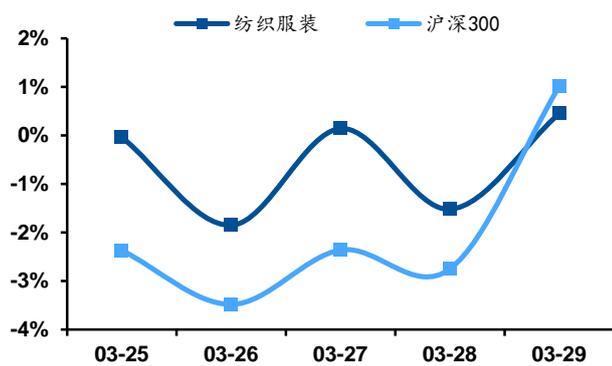
一、上周行情回顾	3
(一) 板块表现	3
(二) 公司表现	3
二、本周观点	4
三、行业重要政策和新闻	4
四、上市公司重要公告	5
五、风险提示	8
插图目录	9
表格目录	9

一、上周行情回顾

(一) 板块表现

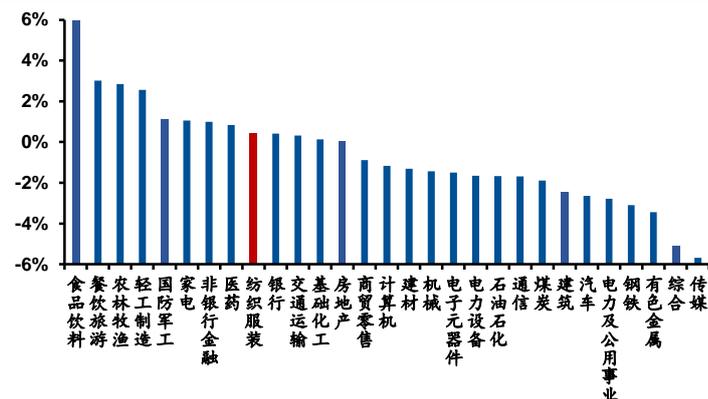
上周纺织服装板块上涨 0.45%，沪深 300 指数上涨 1.01%，行业跑输沪深 300 指数 0.56 个百分点。从涨跌幅来看，上周纺织服装板块位列中信 29 个一级行业的第 9 位。分子板块来看，纺织制造板块下降 0.48%，品牌服饰板块上涨 1.46%，优于纺织制造。

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 9 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，商赢环球涨幅最大（+46.46%），涨幅居前的还包括多喜爱（+17.69%）、三毛派神（+13.55%）、搜于特（+8.95%）、华纺股份（+8.67%）。板块排名后五位的个股分别是步森股份（-17.38%）、上海三毛（-14.30%）、天首发展（-13.25%）、龙头股份（-11.11%）、拉夏贝尔（-9.72%）。

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）
600146.SH	商赢环球	+46.46%	13.65
002761.SZ	多喜爱	+17.69%	19.83
000779.SZ	三毛派神	+13.55%	12.82
002503.SZ	搜于特	+8.95%	3.53
600448.SH	华纺股份	+8.67%	7.77

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）
002569.SZ	步森股份	-17.38%	11.17
600689.SH	上海三毛	-14.30%	11.57
000611.SZ	天首发展	-13.25%	4.19
600630.SH	龙头股份	-11.11%	9.36
603157.SH	拉夏贝尔	-9.72%	8.36

资料来源：Wind，民生证券研究院

二、本周观点

年报期至，我们认为去年业绩预计表现较好、今年业绩有望保持增长的纺织服装细分行业领跑者具备投资价值，建议重点关注以下投资主线：

1) 近半年以来，受消费环境影响，品牌服饰消费承压，但部分大众服装领先品牌在渠道布局、产品价格、客户基础等多方面具有竞争优势，相对经营稳健。建议关注：**森马服饰、海澜之家**。

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。深化布局电商、购物中心渠道，迎合年轻群体消费趋势。预计 2018 年归母净利润同比增长 48.74%。

海澜之家：男装行业领跑者，门店布局优势显著。积极培育新品牌，推进目标客户群体、品牌定位及产品设计等方面的互补，未来竞争力有望进一步提升。2018 年归母净利润同比增长 3.78%。

2) 当前国内消费者对服装品质、设计的要求越来越高，丰富品牌矩阵的战略可助服装企业更好的满足细分市场的差异化需求，为集团打开更大成长空间。建议关注积极拓展多品牌的中高端服装领跑公司：**歌力思、安正时尚**。

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：主品牌玫姿经营稳健，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。

3) 国内部分纺织制造领先企业积极在越南等东南亚国家设厂，有望享受税收、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，提高成本竞争力。推荐订单较为稳定、积极扩展越南产能的：**华孚时尚、健盛集团**。

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 年归母净利润同比增长 15.14%。

健盛集团：订单充沛，深化布局越南，推进棉袜、无缝内衣生产基地建设，伴随产能扩张，业绩有望持续增长。预计 2018 年归母净利润同比增加 50% 到 90%。

三、行业重要政策和新闻

1、意大利奢侈品牌 Giorgio Armani 正式涉足高级珠宝领域

意大利奢侈品牌 Giorgio Armani 推出高级珠宝系列。珠宝系列隶属于 Giorgio Armani Privé 高级定制系列。本次推出的珠宝系列共有 23 件单品，每件都是在品牌同名创始人、意大利时装设计大师 Giorgio Armani 的监督下，由意大利资深手艺人打造。Giorgio Armani 表示，此次推出的高级珠宝系列不仅是 Privé 高定系列的自然延伸，还展示了集团对于时尚的热情和创新意识。（华丽志）

2、达芙妮 2018 年股东应占亏损 9.94 亿港元，净关闭 1016 个销售点

3月26日，达芙妮国际公布2018年业绩。截至2018年12月31日，达芙妮国际营业额约41.27亿港元，同比下跌20.8%；股东应占亏损约9.94亿港元，同比上升35.4%；每股基本及摊薄亏损60.3港元，不派息。达芙妮国际于年度内净关闭1,016个销售点，截至2018年12月31日，集团拥有销售点总数为2,820个，包括核心品牌业务销售点2,648个及其他品牌业务销售点172个。为应对实体零售商面临的困难的经营环境，达芙妮国际继续调整其渠道组合，关闭表现欠佳的店铺。另一方面，集团也试图通过在更时尚的购物中心的销售渠道增加其市场渗透率，以适应快速变化的消费模式及消费者偏好。（赢商网）

3、Lululemon 2018 年线上渠道和中国市场表现佳，将拓展更广泛的女装品类

3月27日，加拿大著名瑜伽运动服零售商Lululemon公布了2018财年关键财务数据。由于线上渠道和中国市场表现佳，集团第四季度销售额及利润都超出预期，2018财年销售额同比增长24%至33亿美元。2018财年，Lululemon通过对网站进行改版，增强直销市场竞争力，触达了更多新的消费者，线上销售额同比增长46%。季节性临时门店也帮助品牌扩展了业务。Lululemon的首席执行官Calvin McDonald表示，男装部门是公司长期发展的关键之一，男性裤装的利润也极高，目前品牌渗透率刚超过20%，还有很大的发展空间。未来，集团计划将扩展女装部门的商务、旅行、通勤、外套和内衣等品类，也会为即将到来的温暖天气开发更多的产品。（华丽志）

4、乔丹儿童发布 2019 年计划，强化渠道拓展

3月27日，在2019Q4新品发布会暨产品订货会上，乔丹儿童2019Q4新品发布，其中户外系列以极地行动为主题，呼吁保护自然环境，减少CO2排放导致的冰川融化，防止北极熊丧失家园；篮球系列则将最新一代凌动科技注入产品，让孩子回归自我与运动本真；凌动科技的注入将提升篮球鞋品类的专业性与防护性，助力运动表现。乔丹儿童事业部总经理李永见发布了乔丹儿童2019行动计划：强化渠道拓展，夯实业务基础；整合商品策略，寻求生意突破口；聚焦零售管理，提升儿童店效等。（中国纺织网）

5、阿迪在上海开亚太区及大中华区总部

3月27日，阿迪达斯位于上海徐汇区的亚太区及大中华区新总部正式揭幕，这是除了德国总部、北美地区总部之外阿迪达斯第二个区域性总部。这是阿迪达斯在中国首次以一整栋独立大楼作为总部。“在全球有三个市场对我们来说绝对重要，北美、中国、数字市场。”阿迪达斯全球CEO Kasper Rorsted表示，未来全球一半以上的运动产品将在北美和中国售出，而亚太还承担了90%的供应链职责。（赢商网）

四、上市公司重要公告

1、孚日股份：业绩预告

公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长30%-60%，盈利1.14亿元-1.40亿元。业绩变动原因为公司出口业务销售收入占营业收入的比重约为

60%-65%，2018年第一季度人民币大幅升值，减少了公司以人民币计价的营业收入，并相应减少了营业利润，故去年同期业绩基数较低。2019年第一季度，公司主营业务发展状况良好，订单充足，人民币兑美元汇率相对稳定，营业收入及净利润均比去年同期有所增加。

2、希努尔：业绩预告

公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为盈利0万元-500万元，上年同期为亏损894万元。原因为报告期内公司文旅业务布局初步成型，营收规模快速增长，盈利能力稳步提升，公司综合收益持续提高。

3、浔兴股份：业绩预告

公司预计2019年第一季度归属上市公司股东的净利润为亏损600万元-1100万元，上年同期为盈利330万元。原因为报告期控股子公司深圳价之链跨境电商有限公司经营亏损，并表利润为负数，导致上市公司2019年第一季度整体业绩同比下滑，出现亏损。

4、报喜鸟：业绩预告

公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为盈利7,037.24万元-8,796.55万元，比上年同期增长100%-150%，上年同期为盈利3,518.62万元。原因是，报告期内HAZZYS品牌收入仍实现增长；公司获得政府补助较上年同期增加；与上年同期相比，本期无股权激励股份支付费用。

5、步森股份：业绩预告

公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为：盈利160万元-240万元。上年同期为亏损584.67万元。业绩变动原因为报告期内，公司所处服装行业的整体形势未见大的好转。但报告期内公司持续对线下销售渠道进行整合和优化，着重加强对现有直营店铺的经营情况及盈利能力分析，排查出需要优化和关闭的店铺，并对潜力店铺进行了优化调整，提高了销售渠道的销售规模和盈利能力，使得公司服装业务销售收入规模比上年同期略有上升，实现扭亏为盈。

6、地素时尚：政府补助

自2018年3月26日至2019年3月28日，公司及其下属子公司收到政府补助8,244.40万元，均为与收益相关的政府补助，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10.00%。各项补助均已到账。预计对公司2018年和2019年度产生收益影响分别为4,711.10万元和3,533.30万元。

7、太平鸟：政府补助

公司及部分下属子公司、孙公司于2019年1月1日至2019年3月28日，陆续收到政府各类补助合计6,261.52万元，全部计入公司2019年第一季度合并报表的当期损益中。以上政府补助均为与收益相关的补助，预计将对公司2019年度合并报表的经营业绩(损益部分)产生一定的积极影响。

8、三毛派神：政府补助

公司二级子公司土木院于近日收到甘肃省财政厅拨付的转制科研机构经费 750.75 万元，为与收益相关的政府补助，将计入土木院 2019 年度营业外收入。

9、际华集团：子公司破产清算

2019 年 3 月 25 日，公司审议通过关于《际华 3502 资源公司破产清算》的议案，公司所属 3502 资源公司累计亏损严重，资产不足以清偿全部债务，无法继续经营，拟向法院申请破产清算。截至 2019 年 2 月 28 日，3502 资源公司账面资产总额为 3,788.98 万元；负债总额为 4.02 亿元，所有者权益为-3.64 亿元。2018 年度营业收入为零，净利润-4,717.88 万元。本次对 3502 资源公司进行破产清算不会影响公司现有业务的生产经营，该事项尚存在不确定性。

10、起步股份：对外投资

公司以自有资金出资 760 万元与柚盟科技、丽水启臻共同投资设立浙江进步，从而持有浙江进步 76%的股权。本次合作有利于公司业务的发展壮大，借助柚盟科技的平台，将有利于推进公司业务与互联网的全面融合，充分利用互联网平台和大数据技术，拓展公司销售渠道，符合公司战略发展方向，提升公司的经营业绩。

11、申达股份：权益转让

2019 年 2 月 26 日至 2019 年 3 月 25 日，公司以 7.97 亿元公开挂牌转让六棉厂有限公司 100.00%权益，挂牌期间产生一家意向受让方。2019 年 3 月 26 日，星海时尚物业公司以 7.97 亿元协议受让上述权益。2019 年 3 月 27 日，公司收到本次权益转让的全部交易价款。六棉厂有限公司不再纳入公司合并报表范围。

12、鲁泰 A：对外投资

公司拟与香港联业共同投资成立控股子公司，名称暂定为鲁联新材，注册资本为 4 亿元。其中公司出资 3 亿元，占注册资本的 75%，香港联业出资 3 亿元，占注册资本 25%。本次对外投资的目的为扩大公司在大纺织领域的面料产品品类，基于对功能性面料未来的市场判断，利用先进的技术和自动化设备，实现绿色加工制造，打造健康舒适，过程可追溯、品质可信赖的功能性面料，满足日益增长的消费升级需求。长期来看，可以拓展公司产品品类，有助于提升公司的综合竞争能力和盈利能力，实现公司长期、持续、稳定的发展。

表 3：纺织服装行业上市公司 2018 年年度报告目前披露情况梳理

股票代码	股票简称	2018 年 营业收入 (亿元)	营业收入 同比增长率	2018 年 归母净利润 (亿元)	归母净利润 同比增长率
002674.SZ	兴业科技	18.07	-14.48%	1.16	156.42%
002780.SZ	三夫户外	4.20	19.62%	0.05	138.96%
002494.SZ	华斯股份	5.01	-20.91%	0.17	122.35%
002193.SZ	如意集团	13.28	11.28%	0.99	39.58%
002404.SZ	嘉欣丝绸	31.81	14.71%	1.44	28.39%
603877.SH	太平鸟	77.12	7.78%	5.72	27.51%
600493.SH	凤竹纺织	10.05	22.36%	0.31	23.26%
002875.SZ	安奈儿	12.13	17.56%	0.83	21.08%
002761.SZ	多喜爱	9.03	32.61%	0.28	20.09%
603665.SH	康隆达	9.05	18.00%	0.84	15.66%
002612.SZ	朗姿股份	26.62	13.10%	2.10	12.20%
600987.SH	航民股份	75.34	8.46%	6.62	10.81%
600398.SH	海澜之家	190.90	4.89%	34.55	3.78%
300591.SZ	万里马	6.93	14.77%	0.38	1.25%
000726.SZ	鲁泰 A	68.79	7.33%	8.12	-3.52%
603055.SH	台华新材	29.74	9.01%	3.45	-5.98%
601339.SH	百隆东方	59.98	0.77%	4.38	-10.30%
000779.SZ	三毛派神	21.15	10.40%	2.37	-13.84%
002486.SZ	嘉麟杰	8.79	-0.47%	0.18	-37.43%
600689.SH	上海三毛	13.78	7.88%	0.11	-48.09%
600400.SH	红豆股份	24.83	-8.89%	2.07	-66.06%
600630.SH	龙头股份	43.62	-1.35%	0.38	-70.68%
603157.SH	拉夏贝尔	101.76	13.08%	-1.60	-132.00%

资料来源：公司公告，民生证券研究院

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 9 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 年年度报告目前披露情况梳理	8

分析师与研究助理简介

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。

刘潇，2018年加入民生证券，纺织服装、商贸零售方向研究助理。南京农业大学金融学学士，新加坡国立大学统计学硕士。

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任何方式发送、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。