

板块增长稳健，重点关注龙头及高成长企业

——纺织服装行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年04月01日

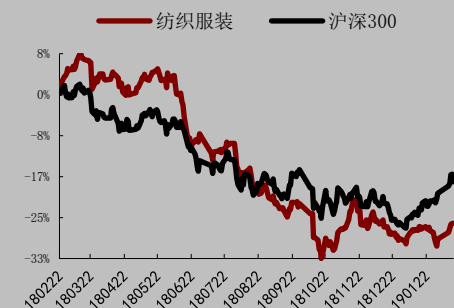
行业核心观点：

上周市场经过几天的盘整后在周五反弹，至周五收盘上证综指微跌0.43%，申万一级行业11个行业上涨、17个行业下跌，纺织服装行业板块下跌0.27%，排在28个一级行业中第13位。一季度纺织服装消费增长一定程度上受到了社会零售消费增速放缓等因素的影响，但从纺织服装行业板块的表现来看，春节后一直保持了稳定的增长趋势，后续随着减税降费政策的落地，纺织服装行业消费的复苏与增长可以预期。短期来看，纺织服装类消费将维持增速承压的形势，然而随着整个市场行情的进一步上涨，整体消费的复苏有望加速。推荐重点关注2018年度业绩增长稳健的龙头企业，以及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0.43%，SW纺织服装行业下跌0.26%，行业跑赢大盘0.17pct；板块涨幅前五公司：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%）；跌幅前五公司：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%）。
- **板块估值：**上周SW纺织服装行业PE为24.46倍，SW纺织制造的PE为20.64倍，SW服装家纺的PE为28.67倍。SW纺织服装的PE较上周上涨0.02倍，连续8周上涨，增长趋势有所放缓。
- **行业动态：**新疆棉不温不火，进口棉热情高涨；前2月我国纺服出口额同比下降11.6%，多重压力考验行业抗风险能力；闽浙粤三地染费全面上涨，面料价格、订单交期或受影响；日本对中国普惠制待遇4月终结，化工、纺织产品对日出口将受影响。
- **公司公告：**孚日股份等5家公司发布了1季度业绩预告；三毛派神、地素时尚、太平鸟发布了收到政府补贴的公告；台华新材等18家公司发布了2018年度报告。
- **风险因素：**上市公司业绩下滑风险；原材料价格和汇率波动风险；行业消费增长不及预期风险。

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29日

相关研究

万联证券研究所 20190325\_行业周观点\_关注年度业绩增长稳健龙头及高成长企业

万联证券研究所 20190318\_行业周观点\_纺服消费不及预期，复苏增长承压明显

万联证券研究所 20190315\_行业快评\_社零增速相对趋稳，纺服增速不及预期

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.....	9
5、风险提示.....	12
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

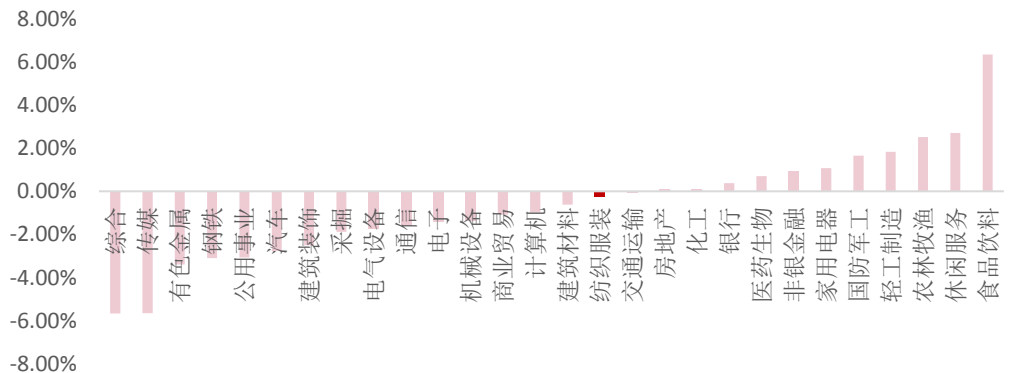
上周市场经过几天的盘整后在周五反弹，至周五收盘上证综指微跌 0.43%，申万一级行业 11 个行业上涨、17 个行业下跌，纺织服装行业板块下跌 0.27%，排在 28 个一级行业中第 13 位。一季度纺织服装消费增长一定程度上受到了社会零售消费增速放缓等因素的影响，但从纺织服装行业板块的表现来看，春节后一直保持了稳定的增长趋势，后续随着减税降费政策的落地，纺织服装行业消费的复苏与增长可以预期。短期来看，纺织服装类消费将维持增速承压的形势，然而随着整个市场行情的进一步上涨，整体消费的复苏有望加速。推荐重点关注 2018 年度业绩增长稳健的龙头企业，以及具有高成长预期的童装和运动装企业等。

## 2、市场表现

### 2.1 纺织服装板块周涨跌情况

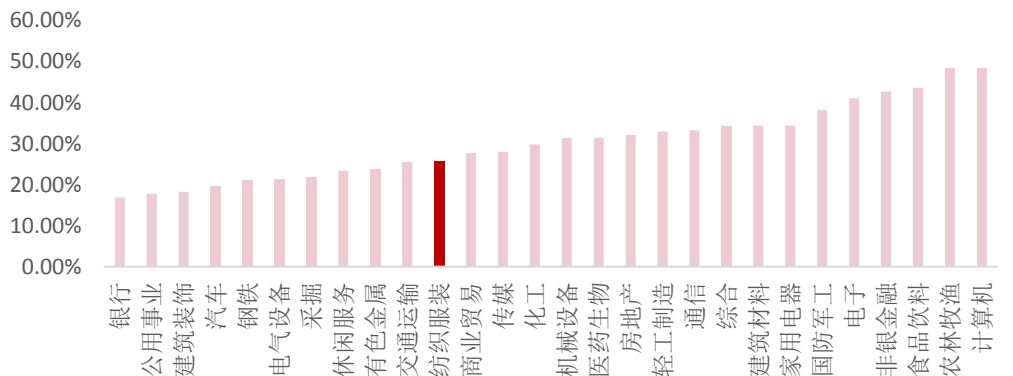
上周上证综指下跌 0.43%，SW 纺织服装行业下跌 0.26%，行业跑赢大盘 0.17pct，SW 一级 28 个行业中 11 个行业上涨、17 个行业下跌，其中纺织服装行业排名第 13 位；年初以来，SW 纺织服装行业累计上涨 25.67%，上证综指上涨 23.93%，行业跑赢大盘 1.74pct，在 SW 一级 28 个行业中排名第 18 位，表现有所提升。

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

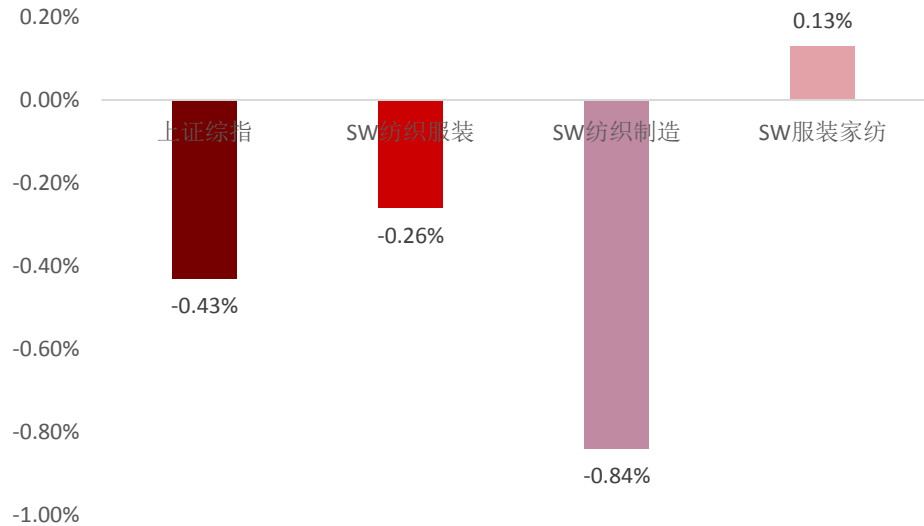


资料来源：wind，万联证券研究所

## 2.2 纺织服装子板块周涨跌幅

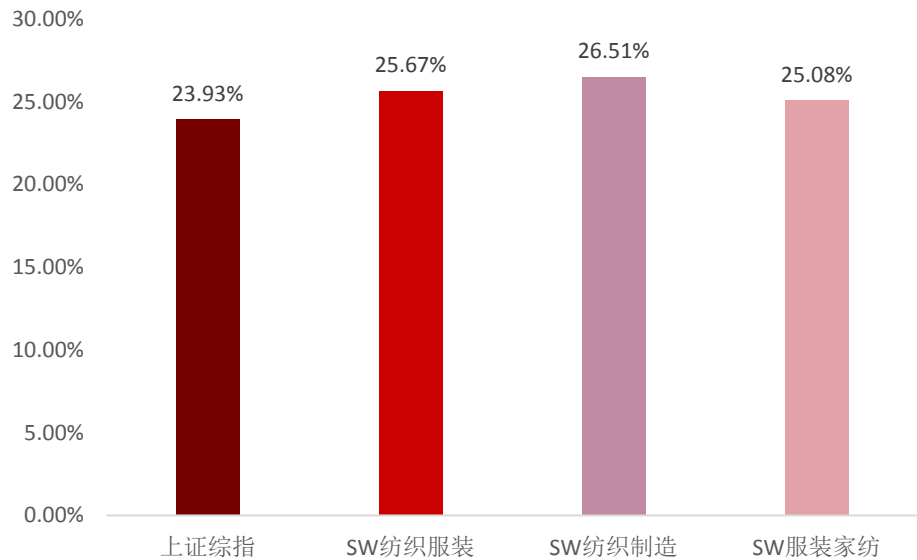
从子行业来看，上周SW二级纺织制造板块下跌0.84%，服装家纺板块上涨0.13%；2019年累计来看，SW二级纺织制造板块上涨26.51%，服装家纺板块上涨25.08%。

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：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%)；跌幅前五公司：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%)。

图表5：个股周涨跌幅排名

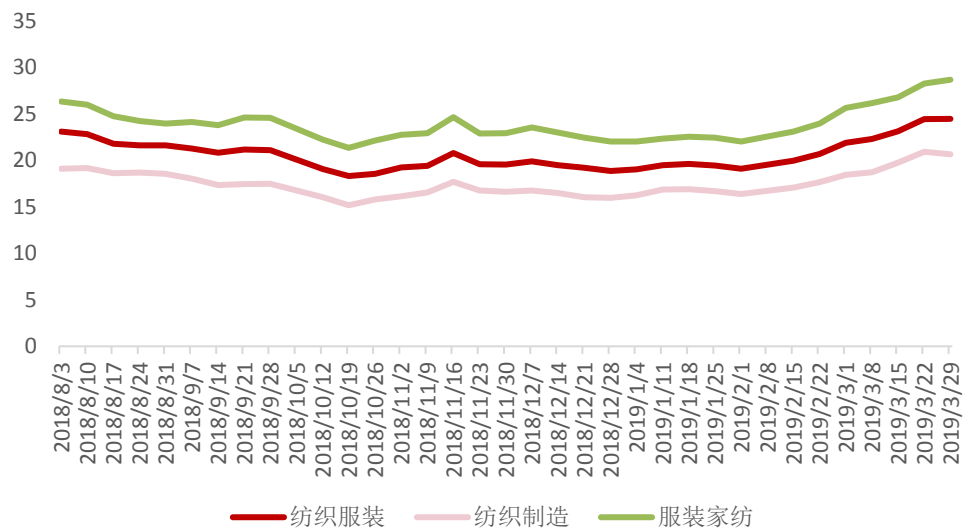
涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
代码	简称	涨跌幅 (%)	代码	简称	涨跌幅 (%)
600146	商赢环球	46.46	002569	步森股份	-17.38
002761	多喜爱	17.69	600689	上海三毛	-14.30
000779	三毛派神	13.55	000611	天首发展	-13.25
002503	搜于特	8.95	600630	龙头股份	-11.11
600448	华纺股份	8.67	603157	拉夏贝尔	-9.72

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24.46倍，SW纺织制造的PE为20.64倍，SW服装家纺的PE为28.67倍。SW纺织服装的PE较上周上涨0.02倍，连续8周上涨，上升趋势有所放缓。

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

### 新疆棉不温不火 进口棉热情高涨

近期新疆棉销售不温不火，青岛港进口棉销售则十分火热，以西非棉、巴西棉、墨西哥棉为代表的双28机采棉销售价14900-15700元/吨，以印度棉为代表的双29销售价15200-15600元/吨。由于进口棉净重结算相比新疆棉毛重或公定结算性价比更高，内地提货灵活，2月底纺织企业滑准税配额到期及新配额发放等因素推动，纺织企业对进口棉采购热情高于新疆

棉。

据统计，截至3月底青岛港进口棉库存30万吨，由于近期进口棉价格低于新疆棉，贸易商大量订购以印度棉为代表的即装货物，预计3月底至4月中旬将会有大量低价进口棉陆续到港。据了解，2月底印度棉花价格低至78美分/磅，折合人民币13300元/吨(自带配额提货)，3月6日印度棉花价格陆续上涨，截止3月28日价格上涨至85美分/磅，折合人民币14200元/吨(自带配额提货)，但相比国内双29新疆机采棉15700元/吨(毛重新疆提货)还是有价格优势。

青岛港某贸易商预测，随着中美谈判日渐明朗，人民币升值及增发配额的可能性增加，如果新疆棉价格仍处于高位，大量低价进口棉将会陆续进入国内抢占新疆棉市场，同时套保盘利用期货对冲工具将进一步冲击现货商，这一点值得业者关注。

来源：中国棉花网

### 前2月我国纺织出口额同比下降11.6%，多重压力考验行业抗风险能力

今年以来，全球经济持续增长的动力依然存在，但是下行风险日益凸显。据中国纺织工业联合会分析，2019年纺织行业经济运行面临的外部环境更趋复杂严峻，运行压力也将明显增加，预计主要运行指标增速将较2018年有所回落，出口增长压力尤为突出。

据海关统计，2019年1~2月，我国纺织品服装累计出口额为381.55亿美元，同比下降11.6%，其中纺织品累计出口额为173.8亿美元，同比下降7.8%；服装累计出口额为207.75亿美元，同比下降14.6%。

国际市场下行风险加大

2019年，国际经济及市场需求发展态势总体更趋复杂。一方面，经济增长动力仍然存在。全球就业状况现阶段处于历史高位，有利于形成企业利润、居民收入、消费支出与生产投资相互促进、渐次增长的良性循环，纺织服装产品作为日用必需品，基本的需求增量基础仍然存在。但另一方面，全球经济下行风险明显。受到流动性收缩、国际贸易局势紧张等因素影响，发达经济体市场复苏向好势头的可持续性预期下降，新兴经济体市场脆弱性凸显。根据国际货币基金组织(IMF)2019年1月最新预测，全球经济增长水平将由2018年3.7%放缓至2019年3.5%，发达经济体放缓幅度大于新兴经济体。虽然我国纺织行业出口市场结构日益多元化，但美、欧、日三大传统市场占比仍达到40%左右，再考虑行业出口到新兴市场的部分化纤、面料等上游产品经加工后最终仍流入发达国家市场，国际市场特别是发达经济体市场需求放缓，将造成纺织行业的出口压力明显增加，预计2019年我国纺织品服装出口总额增速将较2018年有所降低。

内需增速或将稳中趋缓

2019年，我国宏观经济运行压力也有所增加，外需放缓预期明显，中美贸易摩擦负面影响逐渐显现，均将进一步加大出口压力，进而对国内就业、投资直至最终消费产生抑制性影响。在“变中有忧”的外部环境下，中央经济工作会议仍然做出了我国发展仍处于并将长期处于重要战略机遇期的重要判断，表明我国大体平稳的宏观经济环境与持续升级的内需市场仍将为纺织行业创新发展提供基本动力。虽然经济增长趋缓将制约居民收入增长，但目前国内市场消费信心与消费意愿仍稳定在较好水平，随着新一轮个税改革助推居民增收，促进形成强大国内市场相关措施出台并付诸实

施，纺织行业面临的国内市场环境仍然有望保持基本稳定，挖掘内需升级潜力的机遇也仍然存在。预计 2019 年纺织品服装内销仍将保持平稳增长，增速较 2018 年略有放缓。

#### 多重压力考验行业抗风险能力

在内外需求增长趋缓、市场销售压力加大的同时，纺织行业还面临一系列其他的影响因素，其中既有综合成本提升、用工结构性短缺、环保监管严格等常态化的发展压力，也有中美贸易摩擦、流动性趋紧等阶段性的不确定因素。较为突出的影响因素：一是中美贸易摩擦影响仍不容忽视。虽然现阶段纺织行业涉税产品对美出口金额有限，但纺织行业国际贸易环境不确定性大大提升，不仅直接影响出口订单、企业信心以及相关生产、就业，也将对国际采购格局以及我国纺织行业的国际分工位置、投资布局结构等产生潜在影响。二是环保形势更趋严峻。2019 年，《土壤污染防治法》、《环境影响评价公众参与办法》等法律法规将进入实施阶段，中央第二轮环保督查即将启动，排污许可制度将覆盖所有重点行业。虽然国家明确规定监管措施不得“一刀切”，但是在地方环保部门的工作方案中针对水域中出现污染物浓度超标、污泥总量超量、未入园集中发展等问题，仍然强制所在地区全部印染企业停止排污及停产，给正常生产造成较大困扰。

来源：中国纺织报

#### 闽浙粤三地染费全面上涨，面料价格、订单交期或受影响

3 月 21 日，盐城响水陈家港天嘉宜化工厂发生爆炸，该化工厂是染料中间体间苯二胺的三大核心工厂之一，爆炸事件导致间苯二胺供应短缺。间苯二胺作为分散染料、活性染料和直接染料的重要中间体之一，行业集中度非常高；受爆炸事件影响，间苯二胺的出厂价格已经从 4.7 万元/吨涨至 10.0 万元/吨。一时之间，染料市场就乱了套，爆炸事件发生后，当天多家分散染料企业和中间体企业停止接单，导致部分染料产能直接收缩，染料价格直接上涨。分散蓝 2BLN100%56#200 元公斤，分散翠蓝 S-GL200%60#250 元，分散红 3B100%60#60 元，分散红 FB200%60#130 元，分散黑涨价到 50 元；其它类型染料单价也紧跟上涨。

福建地区多家印染企业上涨染费。近日，福建地区多家印染企业同时发出涨价通知，由于染料成本高涨，为维持正常生产，进行染整加工费调整。广东市场印染加工费增长。另外，广东地区染整加工费也有不少涨幅，基本确定在深色布类，深色布类由于染料用量比例较大，目前生产成本非常高，染费涨幅在 1000-2000 元/吨。

浙江地区多家染厂染费拉涨。由于染化料助剂成本等因素高涨，染厂承受成本压力，自 3 月 23 日起，浙江杭州多家印染厂家对染费进行调整，基本涵盖所有布类，涤纶类产品无一幸免。

纺织行业中每一个环节的变化，都可能会引发蝴蝶效应；尤其是染整对于纺织业来讲，是提供纺织品附加值的重要环节。印染企业的旺季时间相应比较集中，基本集中在上半年，印染厂家也都有金三银四的说法。今年以来部分地区印染企业面临搬迁或者升级改造，在本就订单爆满、交期后延的时刻，此次突发事件的发酵，染费全面升级，很大可能会导致下游订单提前下发，造成下游面料贸易的价格波动，往上游倒推势必也会影响到坯布的交期。再加上虽然印染各个区域生产的面料品种不同，但受到分散染

料价格影响，染费上调，尤其是生产涤纶较多的地区，影响真的非同一般。

来源：中国绸都网

#### 日本对中国普惠制待遇 4 月终结 化工、纺织产品对日出口将受影响

今年 4 月 1 日起，日本正式终结对中国的普惠制待遇。这一政策的调整，将对浙江出口企业尤其是化工、纺织企业产生明显影响。

日本自 1980 年起给予中国普惠制待遇，是关税优惠幅度最大的普惠制给惠国。2018 年 12 月，日本财务省正式宣布重新调整“特惠关税”制度的对象国，将中国、墨西哥、巴西、泰国和马来西亚 5 个国家从发展中国家关税减免名单中剔除，这意味着中国对日出口企业将受到较大冲击。

以浙江为例，日本是浙江外贸出口的第三大国，仅次于美国和德国。据杭州海关数据显示，2018 年浙江省对日出口 837 亿元人民币，当年杭州海关共为浙江输日产品签发普惠制证书 24569 份、货值 61 亿元人民币，可享日本关税减免约 1.8 亿元人民币。主要签证产品为化学工业品、塑料制品、水海产品、钢铁制品、肉鱼制品、纺织品、机电产品等。之前输日普惠制关税优惠幅度平均约为 3%，普惠制待遇取消后，输日商品平均关税税率将上浮约 3 个百分点，部分产品甚至上浮超 10 个百分点。

受日本普惠制待遇取消的影响，浙江的化工业、纺织业首当其冲。据杭州海关统计，2018 年杭州关区（浙江宁波地区除外）输日化学工业品签证 3785 份、货值 18.67 亿元人民币，纺织产品签证 6078 份、货值 8.08 亿元人民币，两类产品约占浙江省签证货值的 44%。新政实施后，仅此两类出口产品在日本将减少关税享惠 8000 万元人民币。比如浙江某化工企业输往日本的间苯二酚，接下来每年将增加近 300 万元人民币的关税成本。

目前，我国输日产品中纺织品、鞋靴、伞和箱包等在日本进口市场占比约六成，这些也是浙江的优势出口产品。4 月 1 日后，日本依然保留给予越南、印尼、印度等国的普惠制待遇，这些国家产品价格竞争力增强，浙江的出口产品面临激烈竞争。此外，在华日本公司投资策略也将受到一定影响。一些日资企业在中国设置生产基地，采购国内原材料制造产品后返销日本，关税成本的提高或将使得日资企业重新考虑全球生产基地配置，取消在华扩大投资的计划。

对此，杭州海关建议关区企业一方面应不断优化产品结构，提升产品质量和品牌价值，逐步摆脱价格优势依赖；另一方面，要继续充分利用原产地优惠政策提升产品国际竞争力。一是要积极开拓海外新市场，特别是开拓“一带一路”沿线国家市场，利用当前我国已经对外签订的 15 个自贸协定和 3 个优惠贸易安排，充分享受东盟、澳大利亚、韩国、瑞士、智利等自贸伙伴给予中国产品的关税优惠。二是充分利用他国普惠制待遇“借船出海”，如已在印度、印尼、越南等日本普惠制受惠国设立生产线的企业，鼓励其“借船出海”，充分享受日本普惠制关税优惠。三是目前我国正在积极推进与日本等国的区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）和中日韩自贸区的谈判工作，企业和行业协会要积极主动向有关部门提供行业意见，为出口产品争取更好的机遇和环境。

来源：中国国门时报



## 4、公司公告

### 业绩预告

**孚日股份：**业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长：30%—60%，盈利11,361.86万元—13,983.82万元。

**步森股份：**业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润较上年同期增加127.37%-141.05%，盈利160-240万元。

**希努尔：**业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润盈利0万元 - 500万元。

**浔兴股份：**业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润亏损600万元-1100万元。

**延江股份：**业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升20%-50%，盈利721.69万元-902.12万元。

**报喜鸟：**业绩预告期间：2019年1月1日-2019年3月31日，预计归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长100% - 150%，盈利7,037.24万元 - 8,796.55万元。

来源：公司公告

### 政府补贴

**三毛派神：**公司二级子公司甘肃土木工程科学研究院有限公司（以下简称“土木院”）于近日收到甘肃省财政厅根据《甘肃省财政厅关于2019年省级预算部门预算的批复》拨付的转制科研机构经费750.75万元。上述转制科研机构经费将对公司2019年度损益产生正面影响，具体影响金额将以会计处理和审计机构审计确认后的结果为准。

**地素时尚：**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82,444,000.00元，其中与收益相关的政府补助金额为82,444,000.00元，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%，根据《上海证券交易所上市规则》等相关规定，特此公告。上述资金属于与收益相关的政府补助，预计对公司2018年和2019年度产生收益影响分别为47,111,000.00元和35,333,000.00元。具体会计处理以及对公司年度利润产生的影响以会计师年度审计结果为准。

**太平鸟：**公司及部分下属子公司、孙公司（以下简称“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62,615,163.00元。以上政府补助均为与收益相关的补助。根据《企业会计准则第16号—政府补助》的相关规定，上述款项将计入公司及各子公司、孙公司2019年度当期损益，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，具体会计处理以会计师年度审计确认后的结果为准。

来源：公司公告

### 2018年报

**台华新材：**截至2018年12月31日，公司总资产达4,327,489,780.45元，归属母公司所有者权益2,567,252,547.42元，资产负债率40.68%。报告期内，公司实现营业收入2,974,332,568.58元，比上年增加9.01%；实现归属母公司净利润344,603,844.38元，比上年度同期减少5.98%。

**兴业科技：**报告期内实现营业收入180,679.73万元，同比下降14.48%，实现净利润11,574.02万元，同比上升156.42%，实现经营性现金流38,511.08万元，同比增长977.73%。

**安奈儿：**报告期内，公司主营业务收入稳步增长，利润水平逐步提高。2018年，公司实现主营业务收入12.09亿元，同比增长17.64%，其中线上渠道实现主营业务收入4.17亿元，同比增长37.85%，线下渠道实现主营业务收入7.92亿元，同比增长9.21%；净利润8,338.67万元，同比增长21.08%；截至2018年12月31日，公司总资产12.37亿元，较报告期初增长13.83%，所有者权益8.60亿元，较报告期初增长8.46%。

**如意集团：**报告期内公司控股子公司温州庄吉通过国家智能制造成熟度评审，成为国内首家智能制造能力通过三级评审的服装企业。2018年公司较好地完成了经营目标和工作任务，实现营业收入132,785.03万元，同比上升11.28%；实现营业利润11,161.94万元，同比上升51.67%；实现利润总额13,027.36万元，同比上升28.14%；实现归属于上市公司股东的净利润9,901.19万元，同比上升39.58%。

**航民股份：**报告期内，因航民百泰本期并表及追溯调整2017年可比口径数据，公司全年实现营业收入753389万元（合并报表），同比增加8.46%；实现营业利润93686万元，同比增长8.57%；归属于母公司所有者的净利润66191万元，比上年增长10.81%；每股收益0.96元，比上年增长11.63%。

**嘉麟杰：**2018年，面临错综复杂的国际形势和相对低迷的国内经济环境，公司采取多方面措施克服困难，积极主动应对纺织行业变革和发展趋势，经营业绩较以前年度有较大改善，克服了剥离部分子公司对销售收入规模产生的不利影响，全年实现收入879,139,974.80元，总量与上年同期基本持平；实现归属于上市公司股东的净利润为17,578,671.65元，与上年同期相比下降37.43%，主要原因是上年同期公司因处置部分资产形成了大额的非经常性投资收益；公司总资产为1,111,240,612.41元，较年初减少24.86%，主要原因是公司提前偿还“14嘉杰债”，既优化了负债结构，降低资产负债率和财务费用，也充分保护了债券持有人利益；归属于上市公司股东的净资产为949,406,035.26元，较年初减少0.62%。

**鲁泰A：**2018年，面对复杂严峻的国内外环境和市场形势，公司继续稳步推进“提质增效”和“全面国际化”战略，立足纺织工业“科技、时尚、绿色”新定位，按照高质量发展和新旧动能转换的部署，实施了“市场服务持续深化年”等活动，继续保持了健康、稳定的发展态势。报告期内，公司实现营业收入68.79亿元，营业利润9.69亿元，归属于上市公司股东的净利润8.12亿元、扣除非经常性损益的净利润8.05亿元，分别比上年同期增长7.33%、-3.19%、-3.52%、3.15%。

**拉夏贝尔：**2018年度，公司实现营业收入（总额法）101.76亿元，较上年同期营业收入104.46亿元减少2.69亿元，同比下降2.58%；公司实现归属于上市公司股东的净亏损-1.60亿元，较上年同期减少6.58亿元，同比下降132%。2018年度公司首次发生经营亏损，净利润同比出现较大幅度的下降。

**康隆达：**2018年度，公司实现营业收入9.05亿元，同比增长18.00%，实现归属于母公司所有者的净利润8,356.70万元，同比增长15.66%；截至2018年底，公司总资产为13.34亿元，较上年度末增长16.38%，归属于上市公司股东的净资产为9.97亿元，较上年度末增长7.60%。

**凤竹纺织：**报告期内，公司合并实现营业收入100,481.41万元，同比增加22.36%，主要原因是本年度国内、国外销售收入均有增长。公司实现营业利润人民币4,396.83万元，较去年同期3,483.14万元增加26.23%，主要原因一是国内、国外销售的主打产品售价提升，二是公司更新染色机台后使得机台效率提升吨布成本降低，毛利率提升。公司实现净利润3,060.33万元，同比增加23.26%，主要系营业利润的增加所致。截止2018年12月31日，公司总资产137,285.32万元，较期初增加26.12%，净资产71,910.98万元，较期初增加3.22%。净资产的增加主要是本年度净

利润的增加。

**上海三毛：**2018年，公司累计完成营业收入137810万元，较上年同期增长7.88%；利润总额1363万元，较去年同期减少55.13%；归属于上市公司股东的净利润1075万元，其中扣除非经常性损益的净利润为-404万元，较去年同期减亏2955万元。

**红豆股份：**2018年度，公司继续集中优势发展男装业务，深度推进智慧化建设，加大创新提升产品品质，实现稳健发展。报告期内，公司实现营业收入248,252.80万元，其中男装业务收入234,043.88万元，同比增长28.23%；实现归属于上市公司股东的净利润20,706.42万元，较去年同期减少66.06%，主要是2017年5月出售控股子公司红豆置业股权确认的收益的影响，剔除以上因素，归属于上市公司股东的净利润较去年同期增长15.12%。

**延江股份：**2018年，公司实现营业收入76,627.22万元，比上年同期增长3.81%；实现营业利润4,997.83万元，比上年同期增减少52.21%；实现利润总额4,999.32万元，比上年同期减少53.16%；实现归属于上市公司股东的净利润4,861.14万元，比上年同期减少46.07%。其中，打孔无纺布业务实现营业收入40,094.64万元，比上年同期减少12.39%，PE膜业务实现营业收入27,647.28万元，比上年同期增长42.85%。公司经营活动产生的现金流量净额为3,946.68万元，比上年同期减少49.16%。

**三毛派神：**报告期内公司紧紧围绕既定的生产经营方针和目标，继续以“实施精准对标，达到行业先进；提升管理能力，实现增盈目标”方针，通过实施精准对标，推行“6S”管理制度，完善调价机制，拓展国际市场，加强销售回款，实施设计开发新理念等一系列举措，较好的完成了经营业绩目标。2018年度生产精纺呢绒435万米，较2017年增加22.76万米，实现营业收入2.79亿元，较上年度增加12.34%，全年实现利润7925.06万元，较上年度增加503.07%。

**多喜爱：**报告期内，公司实现营业总收入90,282.52万元，同比增长32.61%；报告期内营业收入的增长主要得益于公司传统家纺业务保持稳定发展及互联网新业务第二、三季度带来收入增长；公司利润总额4,925.84万元，同比增长62.86%，主要原因为营业收入增长带来利润总额增长；实现归属于上市公司股东的净利润2,778.48万元，同比增长20.09%，主要原因为营业收入增长带来的利润增长。

**海澜之家：**报告期内，公司的主营业务范围未发生重大变化。根据欧睿国际（Euromonitor）发布的2018年中国男装市场报告，海澜之家品牌以4.6%的市场占有率位列榜首，连续5年市场占有率第一，公司2018年实现营业业务收入1,908,972.84万元，比上年同期增长4.89%；归属于上市公司股东的净利润345,477.42万元，同比增长3.78%。

**龙头股份：**报告期内，公司实现营业收入43.62亿元，同比下降1%，主要是公司品牌销售受服装零售业线下实体店不景气的影响，同比下降7%，公司外贸业务收入稳定增长2%。报告期公司实现利润总额和净利润分别为6,459万元和3,767万元，实现每股收益0.09元，同比大幅下降，主要原因是期间费用同比增长7%和本期一次性收益大幅减少以及对部分销售情况不良的存货计提了跌价准备。期末总资产29.48亿元，较期初增长8%。

**太平鸟：**虽然面对中国经济增速放缓等外部环境压力，2018年公司营业收入和归属于上市公司股东的净利润仍达到历史最高，营业收入增长7.78%至77.12亿元，归属于上市公司股东的净利润增长27.51%至5.72亿元，均为公司成立以来的最好业绩。

来源：公司公告

## 5、风险提示

上市公司业绩下滑风险；原材料价格和汇率波动风险；行业消费增长不及预期风险。

## 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