

投资评级：中性

证券分析师

**石林**

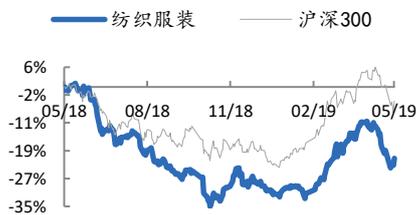
资格编号：S0120518030001

电话：021-68761616-8747

邮箱：shilin@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

## 19Q1 业绩较弱、龙头优势加深

### 纺织服装行业周报（5.6-5.12）

#### 投资要点：

- 本周行情：**本周 SW 纺织服装板块下跌 2.97%，跑赢上证综指 1.53 个百分点，在中万 28 个一级行业中排名第 4 位。细分行业中，家纺子行业跌幅相对最小，为 -0.26%，其他子行业表现更弱。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 22.60 倍，和行业过去一年市盈率平均 22.60 倍基本持平。
- 个股表现：**本周纺织服装行业涨幅前五名为多喜爱(+9.25%)、哈森股份(+6.35%)、商赢环球(+5.56%)、三夫户外(+5.04%)、报喜鸟(+4.04%)；跌幅前五为 ST 中绒(-13.04%)、摩登大道(-12.57%)、延江股份(-12.13%)、三房巷(-10.65%)、美尔雅(-8.94%)。
- 周观点：**纺织服装板块 2019Q1 业绩整体表现较弱。2019 年一季报业绩整体增速下滑趋势较为明显，一是受到 2018Q1 高基数的影响，其次，2019Q1 消费环境仍较为疲弱，春节周对消费的提振作用不强，因此，2019 年纺织服装从一季报表现来看业绩承压，其中纺织制造增长情况好于品牌服饰。
- 社零增速减弱对纺织服装业绩影响较大。**2018 年初至今社零增速呈现缓慢下降的趋势，2018 上半年社零增速按月接近双位数水平，下半年起增速中枢下移 1-2 个百分点，呈现消费意愿减弱，整体增长放缓的趋势。从服装鞋帽及纺织品的细分品类的增速来看，2018 年下半年明显趋势向下，今年 3 月环比出现改善，纺织服装的消费需求有企稳趋势。
- 建议继续关注产品力强、业绩增长势头较好的品牌服饰企业。**我们判断当前子行业中运动鞋服和童装仍将维持较高景气度，龙头企业的规模优势加深，展店效率优化，马太效应进一步扩大，更易取得跑赢行业的增长。建议关注安踏体育、森马服饰、比音勒芬等。
- 风险提示：**消费环境疲弱，原材料价格上涨，中美贸易战加剧。

## 目 录

---

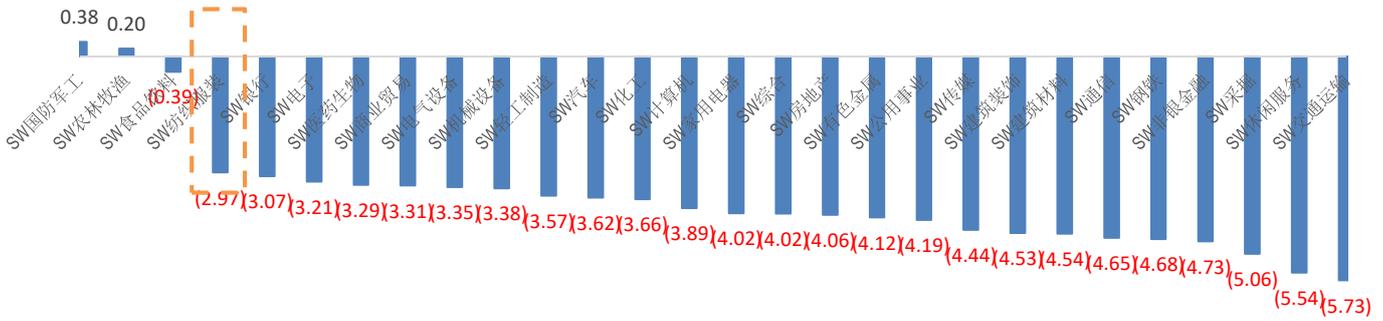
1. 本周市场回顾 .....	3
1.1 板块走势 .....	3
1.2 个股表现 .....	3
2. 本周行业跟踪 .....	4
2.1 行业要闻 .....	4
2.2 行业数据 .....	5
3. 重点公司公告 .....	5

## 1. 本周市场回顾

### 1.1 板块走势

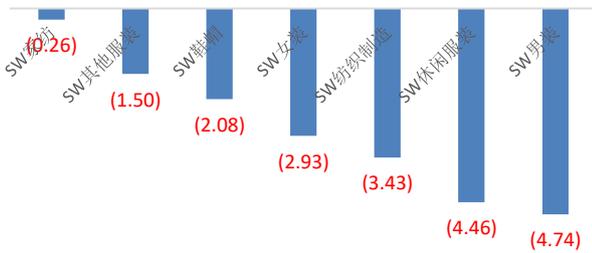
本周 SW 纺织服装板块下跌 2.97%，跑赢上证综指 1.53 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 4 位。细分行业中，家纺子行业跌幅相对最小，为-0.26%，其他子行业表现更弱。当前纺织服装板块整体市盈率（整体法）为 22.60 倍，和行业过去一年市盈率平均 22.60 倍基本持平。

图 1 本周申万一级行业涨跌幅 (%)



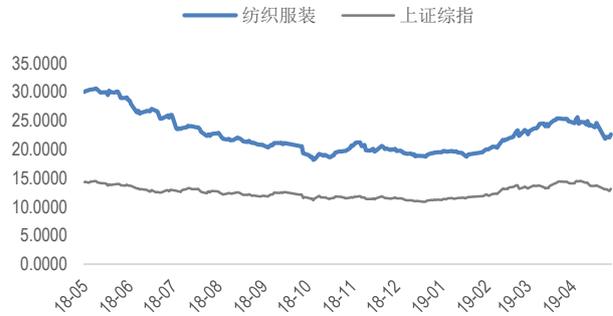
资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 2 纺织服装子行业涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 3 纺织服装板块历史估值



资料来源：Wind，德邦证券研究所

### 1.2 个股表现

本周纺织服装行业涨幅前五名为多喜爱 (+9.25%)、哈森股份 (+6.35%)、商赢环球 (+5.56%)、三夫户外 (+5.04%)、报喜鸟 (+4.04%)；跌幅前五为 ST 中绒 (-13.04%)、摩登大道 (-12.57%)、延江股份 (-12.13%)、三房巷 (-10.65%)、美尔雅 (-8.94%)。

表 1：纺织服装行业本周个股表现

涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%
002761.SZ	多喜爱	9.25	000982.SZ	*ST 中绒	-13.04

603958.SH	哈森股份	6.35	002656.SZ	摩登大道	-12.57
600146.SH	商赢环球	5.56	300658.SZ	延江股份	-12.13
002780.SZ	三夫户外	5.04	600370.SH	三房巷	-10.65
002154.SZ	报喜鸟	4.04	600107.SH	美尔雅	-8.94

资料来源：Wind，德邦证券研究所

## 2. 本周行业跟踪

### 2.1 行业要闻

#### 全球时尚搜索平台 Lyst 发布第一季度全球热门品牌榜单

排名前列的品牌包括 Off-White、Palm Angels、Adidas 以及 Nike 等。其中去年第四季度因辱华言论遭到中国消费者抵制的 D&G 从第 21 位重新回到前 20，位列第 15 位。从单品来看，最受欢迎的包括 Jacquemus 的 Chiquito 包、Fendi 的法棍包、Gucci 的双 G logo 腰带、匡威 Chuck Taylors、Nike 的穆斯林头巾等。搜索量增长最快的是 Prada 一款缀满铆钉的发带，增幅达 300%，Nike 球鞋的搜索量今年以来也增长 33%。

#### Coach 母公司 Tapestry 第三季度业绩有所回升

截至 3 月 30 日的第三季度内，Tapestry 集团净销售额为 13.3 亿美元，略高于去年同期的 13.2 亿美元；利润则由去年同期的 1.4 亿美元降至 1.17 亿美元，但仍高于华尔街预期。从品牌来看，该集团表示旗下三个品牌的销售额及毛利率按恒定汇率基础计算均有所提升。其中，Coach 第三季度销售净额为 9.65 亿美元，按恒定汇率计算增长 1%。全球同店销售额增长 1%；Kate Spade 的销售净额为 2.81 亿美元，按恒定汇率计算上升 5%；Stuart Weitzman 销售净额为 8500 万美元，按恒定汇率计算，同比上升 4%。Tapestry 预期 2019 财年的销售收入与 2018 财年相比，增长率将为低至中单位数。

#### 日本运动品牌 Asics 第一季度大中华区销售额下滑 26%

Asics 第一季度销售额下跌 5.7% 至 987 亿日元（约 60.7 亿元人民币），营业利润下跌 27.6% 至 61.8 亿日元，净利润下跌 17.9% 至 43.6 亿日元。从市场看，日本及北美销售额分别增长 0.4% 和 4.2%，欧洲及大中华区则分别下滑 14% 及 26.1%。

#### 轻奢珠宝品牌 Pandora 第一季度销售额下滑 10%

截至 3 月 31 日的三个月内，Pandora 销售额下滑 10% 至 48 亿克朗（约 7.2 亿美元），净利润从去年同期的 12 亿克朗下滑至 7.97 亿克朗。今年 2 月刚上任的 CEO Alexander Lacik 表示，Pandora 作为一个成熟品牌的确遇到了一些严峻挑战，而 CFO Anders Boyer 则表示其两年转型计划正在稳步实施，一些商业试验和营销尝试已经“表现出不错的成果”。

#### Louis Vuitton 起诉百丽国际抄袭其新款运动鞋

据香港星岛日报报道，Louis Vuitton 于 5 月 2 日在香港高等法院向百丽国际及旗下两间公司提起诉讼，指控他们 2018 春夏系列中一款鞋履产品的设计与 Archlight 运动鞋非常类似。这也是近 3 年来 Louis Vuitton 在中国发起的首次抄袭诉讼。

2018 年 2 月起售的 Archlight 运动鞋定价为 1090 美元（约 7300 元人民币），而百丽国际涉嫌抄袭的鞋款于同年 7 月 24 日上架，售价 598 元人民币。Louis Vuitton 据此要求香港知识产权法院立即永久禁止对方销售相关鞋款并销毁，同时作出赔偿。

深圳影儿时尚集团起诉吕燕恶意诋毁，索赔 1000 万

5月5日，深圳影儿时尚集团正式向深圳市中级人民法院提起诉讼请求，就超模吕燕多次在微博上指责影儿集团涉嫌抄袭，造成影儿集团重大名誉损失和巨额经济损失一事，起诉超模吕燕及其公司上海是你商贸有限公司不正当竞争，要求两被告立即停止侵权行为，赔偿经济损失 1000 万元，并公开道歉。

自 3 月 27 日起，吕燕在其个人微博连续发布多条微博，指责深圳影儿集团多个品牌抄袭其个人品牌 Comme Moi 衣款，随后于 4 月 29 日正式发律师函，要求影儿时尚集团立刻下架并销毁相关产品，同时向主理人吕燕道歉。影儿时尚集团则先后两次发表声明，称其非常尊重知识产权和研发创新，吕燕所指抄袭衣款均无法律依据，要求其删除言论。

2.2 行业数据

图 4 2016 年至今纺织品出口增速：累计同比



资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 5 2016 年至今服装行业固定资产投资完成额累计同比



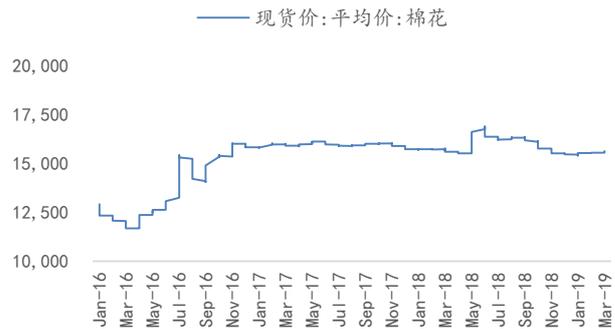
资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 3 进口棉花平均单价走势（美元/吨）



资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 4 棉花现货平均价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，德邦证券研究所

3. 重点公司公告

【三夫户外】公司控股股东、实际控制人张恒先生将其持有的本公司部分股份进行了质押延期购回，截至 5 月 7 日，张恒先生共持有本公司股份 31,291,041 股，占公司总股本的 27.91%，本次延期购回股份 5,380,102 股，占其所持公司股份的 17.19%，占公司总股本的 4.80%。累计质押股份 23,130,102 股，占其所持公司股份的 73.92%，占公司总股本的 20.63%。

【健盛集团】公布回购进展，截至 2019 年 4 月 30 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%。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）。

【梦洁股份】公布回购进展，截至 2019 年 4 月 30 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 9,376,915 股，占公司总股本的 1.20%，最高成交价为 6.13 元/股，最低成交价为 4.13 元/股，支付的总金额为 48,190,445.97 元（不含交易费用）。

【安正时尚】公布回购进展，截止 2019 年 4 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 2,493,860 股，占公司目前总股本的比例为 0.6170%，成交的最高价为 12.23 元/股，成交的最低价为 11.51 元/股，支付的总金额为 29,632,282.35 元（不含佣金、过户费等交易费用）。董事会于 2019 年 4 月 30 日收到公司副总经理肖文超先生的辞职报告。肖文超先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务，辞职后肖文超先生将不再担任公司任何职务。

【南极电商】公布回购进展，截至 2019 年 4 月 30 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，已回购公司股份数量 9,303,877 股，占公司总股本的 0.38%，购买的最高成交价为 7.760 元/股，购买的最低成交价为 6.895 元/股，支付总金额为 69,547,067.12 元（不含交易费用）。

【比音勒芬】公布回购进展，截至 2019 年 4 月 30 日，公司通过回购股份专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,549,247 股，占公司总股本的 0.8543%，最高成交价为 48.18 元/股，最低成交价为 30.30 元/股，成交总金额为 53,824,642.53 元（不含交易费用）。

【多喜爱】公司于近日收到公司控股股东、实际控制人陈军、黄娅妮通知，获悉陈军、黄娅妮已将其持有并质押给浙江省建设投资集团的 4566.2 万股及 5780 万股分别办理解除质押手续，分别占其所持股份的 46.91%及 76.53%，合计解除质押约 1.03 亿股。

【拉夏贝尔】公司拟向杭州雁儿企业管理咨询有限公司转让所持有的杭州黯涉电子商务有限公司 54.05%股权，本次交易的股权转让价款为 2 亿元人民币。

【起步股份】公司发布预案，拟以发行股份、可转换债券及支付现金的方式，购买刘志恒、马秀平、深圳畅宇、龙岩昊嘉合计持有的泽汇科技 88.57%股权。根据意向协议，标的公司 100%股权预估值为 180,000.00 万元，其 88.57%股权交易对价初步确定为 159,428.52 万元，本次交易发行股份购买资产的发行价格为 8.51 元/股，不低于首次董事会决议公告日（定价基准日）前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%。

【海澜之家】公告调整“海澜转债”转股价格，由调整前 12.40 元/股调为 12.02 元/股，实施日期为 2019 年 5 月 15 日。公司于 2018 年 7 月 13 日公开发行人民币 30.00 亿元可转换公司债券，并于 2018 年 7 月 31 日在上海证券交易所上市。

【梦洁股份】公告向 2019 年限制性股票激励计划中激励对象授予限制性股票，授予对象为何晓霞等 7 名核心管理人员、核心业务人员，获授的限制性股票数量为 160 万股，占总股本的 0.2052%，授予价格为每股 2.21 元。

## 信息披露

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

### 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。