

# 纺织服装

# 行业周报

## 4月纺服出口双降，前4月延续纺织强服装弱的分化格局

### 投资要点

- ◆ **板块公司行情：**上周，SW纺织服装板块下跌2.94%，沪深300下跌4.67%。目前SW纺织服装PE为19.29倍，略低于近1年均值。本周涨幅前3的纺织服装公司分别为：多喜爱(+9.25%)、哈森股份(+6.35%)、商赢环球(+5.56%)，跌幅前3分别为：\*ST中绒(-13.04%)、摩登大道(-12.57%)、延江股份(-12.13%)。
- ◆ **行业重要新闻：**1. 1-4月我国纺织品服装同比下降3.7%，4月纺织服装出口双降；2. 4月份工业生产者出厂价格同比上涨0.9%，衣着类上涨1.7%；3. 农业农村部：5月中国棉花供需形势分析；4. 印染行业加快转型须抓三大重点；5. 2018年我国化纤行业经济运行总体平稳。
- ◆ **海外公司跟踪：**1. 传闻家乐福退出中国，遭公司否认；2. 维多利亚的秘密母公司老板发公开信，维密秀或正式停播停办；3. 古驰母公司开云集团12.5亿欧元和解逃税调查。
- ◆ **公司重要公告：**【富安娜】投资者关系活动记录表；【百隆东方】回复交易所问询函；【三房巷】发行股份购买资产预案；【拉夏贝尔】出售部分品牌电商公司股权；【起步股份】发行股份购买资产预案；【延江股份】股票激励计划草案。
- ◆ **重点新闻简评：**1-4月我国纺织品服装同比下降3.7%；4月纺织服装当月出口同比下降8.9%。其中纺织品出口下降6.9%、服装出口下降10.8%。纺织服装产业链向东南亚转移趋势延续。我国纺织服装出口接近瓶颈，行业内竞争加剧，可关注海外产能逐步释放的制造龙头健盛集团、百隆东方、华孚时尚。  
  
**2019年印染行业开局表现情况良好：**一季度规模以上印染布产量增加10.1%，主营业务收入增加5.7%，利润总额增加40%。目前，环保改造及内部技改使国内印染产量有所提升，下游消费及出口增速放缓、环保压力、染料价格提升，预计印染企业两级分化继续加剧。建议关注稳健经营的印染龙头航民股份。
- ◆ **投资建议：**一季度，社会零售增速较去年四季度回升，限额以上剔除石油汽车零售增速回升，我国消费或存企稳回升趋势。3月限额以上纺服零售增速回暖。二季度起，较低的基数以及促进消费政策逐步落实，有望推动零售增速持续改善。我们建议关注以下几条投资主线：（1）业绩有保障的童装龙头森马服饰，印染龙头航民股份；（2）中长期业绩有望修复的中高端家纺龙头，罗莱生活；（3）有望受益于高端消费复苏的中高端女装企业，歌力思、安正时尚；（4）受益于电商销售较快增长的供应链平台企业，南极电商。
- ◆ **风险提示：**1. 部分行业终端销售不达预期；2. 上市公司业绩下滑风险；3. 并购资产业绩不达预期的风险；4. 促销费政策推进落实或不达预期；5. 中美贸易关系存在不确定性。

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
600987	航民股份 买入-A
002293	罗莱生活 买入-A
603808	歌力思 买入-A
603839	安正时尚 买入-A
002127	南极电商 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	-3.45	0.86	-16.16
绝对收益	-9.92	12.88	-19.83

### 分析师

 王冯  
 SAC 执业证书编号：S0910516120001  
 wangfeng@hua.jinsc.cn  
 021-20377089

### 报告联系人

 吴雨舟  
 wuyuzhou@hua.jinsc.cn  
 021-20377061

### 相关报告

- 纺织服装：2018年报及2019年一季报总结：一季度增速同比平稳，期待Q2消费持续改善 2019-05-06
- 纺织服装：一季度纺织行业景气符合预期，企业对二季度信心增强 2019-05-05
- 纺织服装：3月棉纺织景气指数环比回升，4月市场较3月略有平淡 2019-04-28
- 纺织服装：3月限额以上纺服零售增速回暖，期待Q2零售持续回暖 2019-04-21
- 纺织服装：3月我国纺织品出口同比上升、服装出口同比下降 2019-04-14

## 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. 1-4 月我国纺织品服装同比下降 3.7%，4 月纺织服装出口双降.....	6
2. 4 月份工业生产者出厂价格同比上涨 0.9%，衣着类上涨 1.7%.....	6
3. 农业农村部：5 月中国棉花供需形势分析 .....	7
4. 印染行业加快转型须抓三大重点.....	7
5. 2018 年我国化纤行业经济运行总体平稳 .....	10
三、海外公司跟踪.....	11
1. 传闻家乐福退出中国，遭公司否认.....	11
2. 维多利亚的秘密母公司老板发公开信，维密秀或正式停播停办 .....	12
3. 古驰母公司开云集团 12.5 亿欧元和解逃税调查.....	13
四、公司重要公告.....	14
五、风险提示 .....	18

## 图表目录

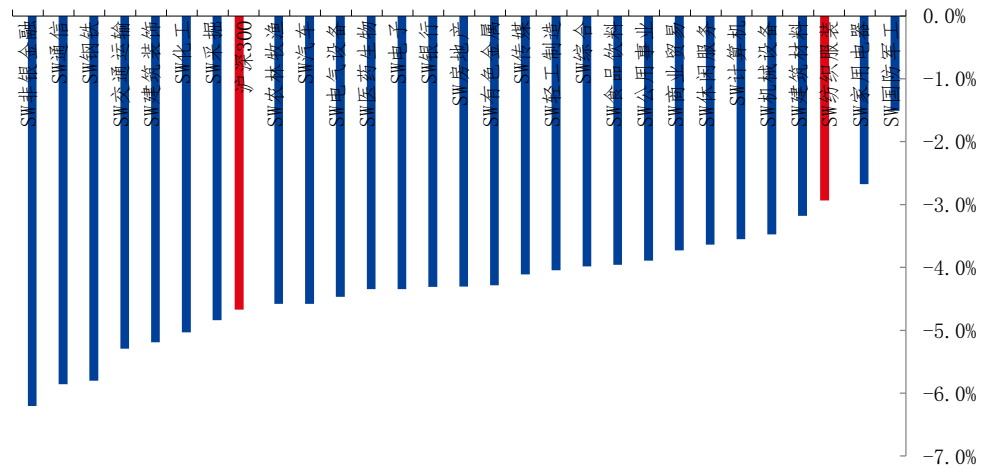
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较 .....	3
图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势 .....	3
表 1：纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比 .....	4
表 2：本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司 .....	4
表 3：本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司 .....	4
表 4：纺织服装重点公司股价与估值 .....	4
表 5：纺织服装未来一年内解禁情况 .....	5

## 一、上周行情

### 1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块下跌 2.94%，沪深 300 下跌 4.67%，纺织服装板块跑赢大盘 1.73 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 3.58%，SW 服装家纺下跌 2.51%。

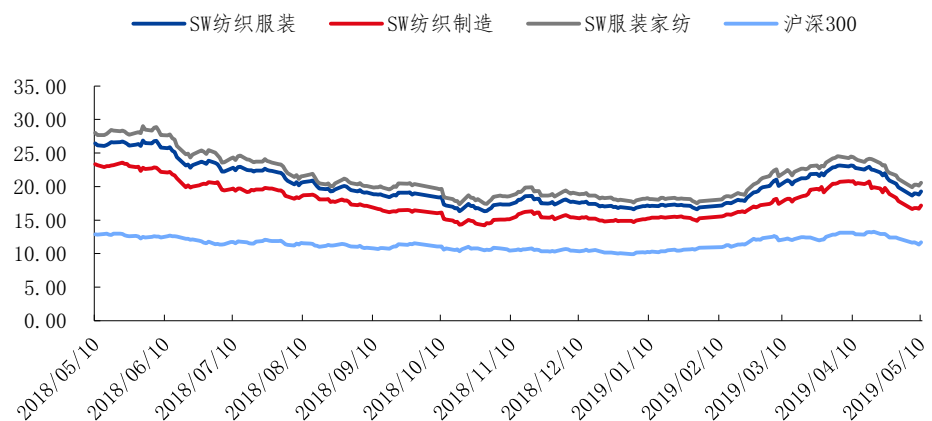
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 19.29 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.19 倍，SW 服装家纺的 PE 为 20.59 倍，沪深 300 的 PE 为 11.68 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
2019/5/10	19.29	17.19	20.59	11.68
均值	20.23	17.83	21.51	11.46
溢价	-0.94	-0.64	-0.92	0.22

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)
002761.SZ	多喜爱	9.25	13.93
603958.SH	哈森股份	6.35	9.88
600146.SH	商赢环球	5.56	11.59
002780.SZ	三夫户外	5.04	27.50
002154.SZ	报喜鸟	4.04	3.86

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)
000982.SZ	*ST 中绒	-13.04	1.80
002656.SZ	摩登大道	-12.57	5.84
300658.SZ	延江股份	-12.13	13.18
600370.SH	三房巷	-10.65	3.44
600107.SH	美尔雅	-8.94	6.93

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			
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000726.SZ	鲁泰 A	10.39	99	0.95	1.06	1.15	11	10	9
002042.SZ	华孚时尚	6.27	95	0.49	0.55	0.62	13	11	10
601339.SH	百隆东方	5.11	77	0.29	0.38	0.44	18	13	11
600803.SH	新奥股份	10.64	131	1.07	1.28	1.37	10	8	8
002087.SZ	新野纺织	4.16	34	0.47	0.57	0.67	9	7	6
603558.SH	健盛集团	10.30	43	0.50	0.64	0.79	21	16	13
300658.SZ	延江股份	13.18	20	0.32	/	/	41	/	/
002293.SZ	罗莱生活	10.97	83	0.71	0.79	0.90	15	14	12
002327.SZ	富安娜	8.32	73	0.62	0.71	0.80	13	12	10
002397.SZ	梦洁股份	5.67	44	0.11	0.24	0.31	52	24	18
603365.SH	水星家纺	17.67	47	1.07	1.21	1.38	17	15	13
002761.SZ	多喜爱	13.93	48	0.08	/	/	174	/	/
002503.SZ	搜于特	2.77	86	0.12	0.16	0.18	23	17	15
002563.SZ	森马服饰	10.80	292	0.63	0.71	0.82	17	15	13

603877.SH	太平鸟	17.03	82	1.19	1.44	1.68	14	12	10
002832.SZ	比音勒芬	45.68	83	1.61	2.26	2.93	28	20	16
002612.SZ	朗姿股份	8.96	36	0.53	0.59	0.67	17	15	13
603808.SH	歌力思	16.13	54	1.10	1.32	1.60	15	12	10
603196.SH	日播时尚	8.74	21	0.16	0.21	0.28	55	42	32
603518.SH	维格娜丝	13.80	25	1.51	1.74	2.04	9	8	7
603839.SH	安正时尚	12.12	49	0.70	0.94	1.13	17	13	11
600398.SH	海澜之家	9.24	415	0.77	0.82	0.88	12	11	10
002029.SZ	七匹狼	6.75	51	0.46	0.51	0.56	15	13	12
601566.SH	九牧王	13.71	79	0.93	1.00	1.06	15	14	13
002762.SZ	金发拉比	6.26	22	0.11	0.19	0.22	56	32	28
002875.SZ	安奈儿	18.54	24	0.63	0.77	0.94	29	24	20
002763.SZ	汇洁股份	10.18	40	0.43	0.71	0.77	24	14	13
300005.SZ	探路者	4.04	36	-0.20	0.14	0.18	-20	30	23
603555.SH	贵人鸟	6.06	38	-1.09	/	/	-6	/	/
600987.SH	航民股份	10.29	77	0.89	0.93	1.04	12	11	10
603001.SH	奥康国际	10.59	42	0.34	0.41	0.47	31	26	23
002291.SZ	星期六	5.34	35	0.01	/	/	394	/	/
002127.SZ	南极电商	12.65	311	0.36	0.50	0.66	35	25	19
002640.SZ	跨境通	9.79	153	0.40	0.71	0.94	24	14	10
002687.SZ	乔治白	6.74	24	0.32	/	/	21	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/05/10, 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(%)
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%	4.90%
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%
300526.SZ	中潜股份	2019/8/2	11,000.00	64.15%	64.67%
002656.SZ	摩登大道	2019/8/2	14,387.49	20.19%	23.37%
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%
002494.SZ	华斯股份	2019/11/11	370.83	0.96%	1.24%
002516.SZ	旷达科技	2019/11/11	2,691.72	1.79%	2.78%
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%	2.25%

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(%)
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	72.88%	73.63%
603238.SH	诺邦股份	2020/2/24	9,000.00	75.00%	75.00%
603908.SH	牧高笛	2020/3/6	4,364.07	65.44%	65.44%
603665.SH	康隆达	2020/3/13	6,272.92	62.73%	62.73%
002291.SZ	星期六	2020/4/27	13,708.13	20.81%	25.57%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/04/30, 华金证券研究所

## 二、行业重要新闻

### 1. 1-4 月我国纺织品服装同比下降 3.7%，4 月纺织服装出口双降

[中国纺织网 2019-05-08]

据最新数据, 2019 年 1-4 月我国纺织品服装出口在预期中回落, 纺织品服装出口 757.64 亿美元, 同比下降 3.69%, 在经历了抢关出口与春节效应等外部因素影响下的大起大落后, 贸易数据逐渐恢复正常水平。其中, 纺织品出口 366.72 亿美元, 同比增长 0.81%, 服装及其附件出口 390.92 亿美元, 同比下降 7.56%。继续呈现出纺织品强而服装弱的显著分化态势。以人民币计价, 2019 年 1-4 月我国纺织品服装累计出口 5158.2 亿元, 同比增长 1.56%, 这与今年前 4 月与去年同期相比, 人民币出现大幅贬值密切相关。刚刚结束的第 125 届广交会成交 297.3 亿美元, 较去年春交会下降 1.16%, 显示出口在全球经济贸易都在放缓的大背景下持续承压, 特别是近期中美贸易谈判气氛急剧恶化, 美方威胁将于本周五把 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10% 提升至 25%。

从月度数据看, 4 月份我国纺织品服装出口额为 194.6 亿美元, 同比下降 9.43%, 为自 2012 年以来 4 月单月出口额最低的一个月。其中, 纺织品出口 97.89 亿美元, 同比下降 6.90%, 服装出口 96.71 亿美元, 同比下降 11.85%。值得注意的是, 已经连续第二个月出现服装出口额低于纺织品的“反常”现象。

另外, 2019 年 1-4 月我国鞋类产品累计出口 138.91 亿美元, 同比下降 1.6%, 其中, 数量同比增长 2.0%。

【简评: 4 月纺织服装出口延续了一季度的态势, 纺织服装当月出口同比下降 8.9%。其中纺织品出口下降 6.9%、服装出口下降 10.8%。东南亚在劳动力成本、税收优惠等方面具有优势, 纺织服装产业链向东南亚转移趋势延续。我国纺织服装出口接近瓶颈, 行业内竞争加剧, 可关注海外产能逐步释放的制造龙头健盛集团、百隆东方、华孚时尚。】

### 2. 4 月份工业生产者出厂价格同比上涨 0.9%，衣着类上涨 1.7%

[中国纺织网 2019-05-09]

2019年4月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨0.9%，环比上涨0.3%；工业生产者购进价格同比上涨0.4%，环比下降0.1%。1—4月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨0.3%，工业生产者购进价格上涨0.2%。

### 一、工业生产者价格同比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比上涨0.9%，涨幅比上月扩大0.6个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.66个百分点。其中，采掘工业价格上涨5.3%，原材料工业价格持平，加工工业价格上涨0.9%。生活资料价格同比上涨0.9%，涨幅比上月扩大0.4个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.23个百分点。其中，食品价格上涨1.9%，衣着价格上涨1.7%，一般日用品价格上涨0.3%，耐用消费品价格下降0.6%。

工业生产者购进价格中，建筑材料及非金属类价格同比上涨5.1%，黑色金属材料类价格上涨3.1%，燃料动力类价格上涨1.6%；化工原料类价格下降2.8%，有色金属材料及电线类价格下降1.6%。

### 二、工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格环比上涨0.4%，涨幅比上月扩大0.2个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.27个百分点。其中，采掘工业价格上涨0.8%，原材料工业价格上涨0.5%，加工工业价格上涨0.3%。生活资料价格环比上涨0.2%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.05个百分点。其中，食品价格上涨0.6%，衣着价格下降0.1%，一般日用品价格持平，耐用消费品价格下降0.2%。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格环比上涨0.5%，燃料动力类价格上涨0.3%；化工原料类价格下降0.6%，有色金属材料及电线类价格下降0.3%。

## 3. 农业农村部：5月中国棉花供需形势分析

[中国棉花协会 2019-05-10]

本月预测，2019/20年度，中国棉花播种面积为3300千公顷，较上年度减少2.0%。主要由于植棉成本上升，劳动力短缺，棉花补贴政策调整方向不明朗，棉农植棉积极性下降。棉花单产为每公顷1794公斤，与上年基本持平。棉花产量为592万吨，较上年度减少2.0%。棉花进口量为210万吨，较上年度增长10万吨。棉花消费量为825万吨，较上年度减少2.3%。新年度国内外棉花供给总体稳定，预测2019/20年度国内3128B级棉花均价仍保持在每吨15000-17000元区间，Cotlook A指数均价在每磅85-100美分区间运行。

## 4. 印染行业加快转型须抓三大重点

[中国纺织经济信息网 2019-05-09]

印染行业市场近年来面临环保压力增加、原材料价格上涨的双重压力，可谓“腹背受敌”。如何加快调整转型升级，实现新发展，成为全行业亟须解决的当务之急。对此，中国印染行业协会

会秘书长林琳表示，加强科技创新，加快产品结构、市场结构调整，提高行业管理水平，将成印染行业转型升级的3个重要方面。

**记者：我国纺织行业的发展正在经历换挡期，印染行业2018年运行状况有何特征？**

林琳：2018年，印染行业围绕“科技、时尚、绿色”新定位，继续深入推进供给侧结构性改革，推动行业向高质量发展迈进。行业经济总体运行平稳，生产和效益稳中向好，结构调整、转型升级取得积极进展。

其中，印染行业生产增速有所放缓，2018年，规模以上印染企业印染布产量490.69亿米，同比增长2.63%，增速较2017年同期回落2.12个百分点。

在国家产业政策引导、行业转型升级、生产要素成本、环保趋严、市场需求等多重因素的作用下，印染布产量增速回落并维持在较低水平。区域集中度保持较高水平，东南沿海地区继续发挥印染产业发展的主力军作用。

2018年，印染行业运行质效继续改善。三费比例进一步下降，管理水平稳步提升。销售利润率提高，赢利能力进一步增强。应收账款周转率、总资产周转率提高，运营效率逐步提高。企业生产运营及市场衔接状况均较为顺畅，运行质量稳步改善是印染行业经济运行的一大亮点。

**记者：2019年印染行业发展趋势情况如何？**

林琳：2019年印染行业开局表现情况良好。2019年1~2月，规模以上印染企业印染布产量61.73亿米，同比增加3.29%。三费比例8.21%，较2018年同期增加0.16个百分点；成本费用利润率2.38%，较2018年同期增加0.22个百分点；销售利润率2.30%，较2018年同期提高0.20个百分点；产成品周转率3.00次/年，同比减少5.97%；应收账款周转率1.45次/年，同比减少6.91%；总资产周转率0.15次/年，同比减少5.54%。

2019年1~2月，规模以上印染企业实现主营业务收入365.19亿元，同比减少3.71%；实现利润总额8.39亿元，同比增加5.54%；出口交货值58.99亿元，同比减少12.43%。亏损企业户数528家，亏损面32.57%，较2018年同期扩大4.90个百分点；亏损企业亏损总额7.27亿元，较2018年同期增加1.97%。

我们预测，随着行业发展将加剧企业两级分化现象。骨干企业依托自主创新能力的积累与提升，平稳发展，开工与效益状况普遍平稳，对行业经济增长贡献作用进一步凸显；不注重提升的企业，生存问题更加突出。

**记者：近年来，国际市场复杂多变，我国印染企业出口是否受到影响？**

林琳：近年来，印染行业呈现量价齐升的态势，出口表现良好。2018年，前10位市场出口数量合计102.62亿米，占总出口数量的44.07%；出口金额114.58亿美元，占总出口金额的46.43%。

越南仍是最大的出口市场，占出口总量的8.48%，占出口金额的13%。东南亚国家已经成为我国印染布出口主要市场。我国对东盟等新兴市场出口基本呈逐年增加态势，对俄出口保持平稳，对印度出口自2012年开始呈小幅增加态势。



但值得印染企业注意的是,传统出口市场国际竞争加剧,出口欧盟市场同比有较大幅度减少,中美贸易摩擦尚未对印染行业造成明显冲击,但出口环境不确定性提高。

**记者:伴随着新一轮产业革命和全球产业竞争模式的转变,印染行业在未来发展中可能会面临什么问题和压力?**

林琳:首先是行业成本压力持续上升。人工成本持续增加成为常态;染化料价格近年来保持高位,且受上游运行情况影响大(安全、环保等因素);国家环保政策日益深化,废水、废气治理要求不断提高,导致环保投入和运行成本持续增加;高质量发展对行业技术进步提出更高要求,行业技术改造和技术创新投入不断增加。

其次,国际竞争加剧。越南、孟加拉、印度等东南亚国家在美、日、欧三大纺织品市场的占比持续增加;中美贸易摩擦持续存在,更多订单流向具有劳动力成本和关税政策优势的东南亚地区,近年来越南纺织业发展迅速,或将减少对中国面料和原料依赖,建成与中国正面竞争的产业链,我国印染布出口将面临更加激烈的市场竞争。

不过,我们要认识到,虽然目前形势对行业出口增长不利因素明显增加,但这也为我国印染行业开拓多元化市场提供了机遇。印染企业要在“一带一路”背景下,调整市场结构,深入拓展国际市场,着力打造竞争新优势。

**记者:印染行业要转变传统发展模式,要更多依靠创新驱动,那么发展的方向及重点是什么?**

林琳:一是要加强科技创新,突破行业关键技术。重点开发高品质印染产品的设计、制造技术,开发功能性纺织品染整技术、多组份纺织品染整技术、高色牢度纺织品染整技术、新型纤维染整技术,提高产品核心竞争力,加快印染行业向中高端迈进。开发和应用清洁生产、污染减排染整技术,开发低能耗、低污染、高资源利用率的清洁生产技术和低成本“三废”治理技术及资源循环利用技术,推进印染行业绿色、可持续发展。

企业要加快开发应用智能制造技术,开发应用在线检测技术、数字化自动化技术、MES系统,推动互联网、大数据、人工智能和印染行业深度融合,推动生产模式向柔性化、智能化、精细化、高度集成化转变,提升企业生产管理的质量和效益。

二是加快产品结构、市场结构调整,实现从“规模数量型”向“质量效益型”转变。由同质化竞争转变为差异化、个性化生产,由来样仿制转变为设计研发,产品结构实现从中低端产品向高品质产品转变。由加工贸易,转变为控制销售终端、创建自主品牌,由满足需求转变为创造需求,市场结构从委托加工向自营贸易、自主品牌转变。

三是提高行业管理水平,实现传统行业管理由“粗放型”向“智能型”、“精细化”转变。稳步推进精益管理,做好5S现场管理、质量体系管理、标准化等精益管理工作,实现提质降本增效,向精益管理要效益。加快企业信息化建设,加快ERP、MES、PLM、SCM、CRM等管理系统的应用,提高信息化、智能化管理水平,提高企业生产运营效率,降低运营风险,降低经营成本,增加企业赢利和持续经营能力。

**【简评:一季度国内印染生产受春节影响,3月占比较大。据上周周报与中国纺织经济信息网,一季度规模以上印染布产量103.44亿米,同比增加10.14%,主营业务收入638.85亿元,**

同比增加 5.65%，实现利润总额 22.56 亿元，同比增加 39.54%。目前，环保改造及内部技改使国内印染产量有所提升，下游消费及出口增速放缓、环保压力、染料价格提升，预计印染企业两级分化继续加剧。建议关注稳健经营的印染龙头航民股份。】

## 5. 2018 年我国化纤行业经济运行总体平稳

[中国纺织经济信息网 2019-04-30]

我国纺织化纤行业 2018 年总体实现平稳运行，但国际局势复杂多变、油价大幅波动、中美贸易摩擦逐步升级、人民币贬值等因素也增加了行业运行风险。特别是聚酯涤纶行业受原油价格牵连和 PTA 期货等因素的影响，于下半年出现波动。抛开 4 季度，从全年总体情况来看，2018 年化纤行业生产保持较好增长，效益增速稳定在较高区间，成为纺织行业经济增长的重要支撑。但各子行业运行有所分化，涤纶和锦纶行业总体表现良好，粘胶纤维、腈纶和氨纶行业运行较为困难；企业间也出现分化，资源进一步向优势企业集中。

### 2018 年我国化纤产量为 5011.09 万吨

据国家统计局统计，2018 年我国化纤产量为 5011.09 万吨，同比增长 7.68%。其中，涤纶产量为 4014.87 万吨，同比增长 8.47%；锦纶产量为 330.37 万吨，同比增长 5.28%；粘胶短纤产量为 377.09 万吨，同比增长 7.94%。

我国化纤行业自 2012 年进入“新常态”，产量增速放缓，落后产能加快淘汰。进入“十三五”以后，我国化纤行业持续推进供给侧结构性改革，行业在扩张的同时继续伴有落后产能的淘汰。2012 年~2018 年，我国化纤产量年均增长 4.55%，增速不到产量增长高峰年份的 1/2。

2018 年，涤纶和锦纶行业产销两旺，行业平均开工率处于近两年相对高点。其中，涤纶长丝行业开工率保持高位，特别是直纺长丝开工率旺季超过 90%，淡季开工率也保持在 80%以上。氨纶行业由于大量新增产能释放的影响，产量同比上升幅度较大。粘胶行业和腈纶行业开工率明显低于 2017 年，其中，腈纶行业平均开工率约为 60%，两行业开工率均处于近两年相对低点。

从需求面看，下游需求同比有所增加。除无纺布外，多数化纤下游产品的产量均有不同程度地增长，下游行业开机率较 2017 年也有明显上升。

### 我国化纤产品出口量增长约 6%

据中国化纤协会推算，2018 年我国化纤进口量在 94 万吨左右，同比增长约 2%。进口产品中需要关注的是涤纶短纤，进口量同比增长近 20%，应是与国内再生原料受限有关，弥补再生纤维产量的不足。并且，涤纶短纤原生与再生产品不能以税号区分。据了解，涤纶短纤进口的增量中，有相当一部分是再生涤纶短纤。

化纤出口量约有 6%的增长，出口量在 430 万吨左右。中美贸易摩擦的影响尚未完全显现，三大产品涤纶长丝、涤纶短纤和粘胶短纤的出口量仍保持了不错的增长速度。

### 合纤市场价格重心高于上年

合纤市场受油价波动的影响，在成本推动下价格重心总体高于 2017 年。特别是聚酯涤纶行业，受原油价格牵连及 PTA 期货影响，下半年出现大起大落的“过山车”行情。锦纶市场相对平稳。粘胶短纤市场受棉花价格压制和新增产能释放的影响，总体处于弱势盘整。

### 实现利润总额 393.89 亿元

2018 年，中国化纤行业工业增加值同比增长 7.6%，较 2017 年加快 1.8 个百分点；实现主营业务收入 7989.58 亿元，同比增长 12.42%；实现利润总额 393.89 亿元，同比增长 10.31%。化纤行业成为纺织行业经济增长的重要支撑。行业亏损面为 18.23%，比 2017 年扩大了 5.21 个百分点，亏损企业亏损额同比也大幅增加 37.6%，反映出企业赢利能力继续两极分化。

分行业来看，涤纶行业实现利润总额 210 亿元，同比增长 24.47%；锦纶行业实现利润总额 42 亿元，同比增长 1.65%；人造纤维行业数据有待考究，其中粘胶纤维行业处于保本亏损线附近。

2018 年化纤行业运行质量总体良好，但比 2017 年有所下降。其中，主营业务利润率为 4.93%，同比微降 0.09 个百分点；总资产周转率基本与 2017 年持平，但产成品周转率下降；三项费用中销售费用和财务费用比例降低。行业利润的增加，从市场层面来说，主要归功于产品价格的上涨和下游需求的跟进，但其本质是供给侧结构性改革取得一定成效，供求关系得到改善，另外新产品开发也在加快，在品牌、品质、品种方面均有提升。

### 2019 年行业经济效益预计弱于 2018 年

2019 年，化纤行业、特别是聚酯涤纶行业依然处于投产高峰期，供应量的增加，相对于需求的不乐观，使得 2019 年的市场供需矛盾将会逐步突出化。同时，由于 2018 年基数较大的原因，2019 年部分运行指标增速将放缓。不过，考虑到目前产业集中度较高，大企业的话语权明显增强，市场的无序竞争减弱，因而预计行业各项指标的下滑速度相对有限，不排除因为中美贸易摩擦再有缓和迹象、2019 年第二轮环保督查启动、织造印染业向中部地区转移开车备货等事件刺激阶段性的需求。

2019 年，预计化纤行业平均开工率比 2018 年有所下降，产量继续维持最近几年 5%左右的增速；出口量进一步小幅增长；经济效益情况弱于 2018 年；企业竞争力差距进一步拉大，头部效应和细分为王效应继续显现。

## 三、海外公司跟踪

### 1. 传闻家乐福退出中国，遭公司否认

[无时尚中文网 2019-05-09]

周三彭博援引消息人士称，法国超市巨头 Carrefour SA (CA.PA) 家乐福集团正在考虑通过出售中国公司股权，以步不少同行业后尘，做退出中国市场打算。

消息人士称，法国巨头已经接触顾问公司，寻求 10 亿美元价格出售中国业务，不过最终决定尚未做出，亦有可能仅仅出售部分股权，甚至并不急于出手。

传闻曝出后，家乐福发言人迅速辟谣，称出售中国业务并不在公司议程。

伴随中国零售业增速放缓，以及在线渠道的巨大竞争，大量的国际零售巨头最终选择出售中国业务，或者直接退出，包括上月中宣布退出中国电商业务的全球最大在线零售商 Amazon.com Inc. (NASDAQ:AMZN) 亚马逊，后者亦难以在中国竞争对手 Alibaba Group Holding Ltd. (NYSE:BABA) 阿里巴巴和 JD.com Inc. (NASDAQ:JD) 京东，以及后起之秀拼多多 (NASDAQ:PDD) 中寻找立足之地。

除家乐福外，德国零售巨头 Metro AG (B4B.DE) 麦德龙同样在为其中国业务寻找买家，而阿里巴巴和该中国最大电商平台的主要竞争对手 Tencent Holdings Ltd. (0700.HK) 腾讯控股为潜在买家，两间科技巨头正在为线上用户增长日益困难的情况下，开始线下用户的争夺。

另外，3月底，CK Hutchison Holdings Ltd (0001.HK) 长和控股旗下药妆连锁零售商屈臣氏的部分股权，据称亦可能引发腾讯和阿里巴巴的争夺。由于新加坡政府基金 Temasek Holdings (Private) Ltd's (TEM.UL) 淡马锡有意出售持有的部分 A.S. Watson 屈臣氏集团股权，消息人士称，两大科技巨头均有意收购。

1995年进入中国的家乐福，去年在中国的销售下滑约10%至36亿欧元，去年初，法国巨头称已经接受腾讯控股及永辉超市(601933.SS)的投资，而永辉超市的股东中同样包括腾讯控股。

## 2. 维多利亚的秘密母公司老板发公开信，维密秀或正式停播停办

[无时尚中文网 2019-05-11]

在周五 L Brands Inc. (NYSE:LB) 股价创下 2010 年 1 月来 9 年新低后，该公司首席执行官 Les Wexner 终于亲口承认，需要对集团旗下美国最大内衣品牌 Victoria's Secret 维多利亚的秘密 (VS) 举世闻名的年度内衣秀重新考虑。

在 Les Wexner 向全体雇员的公开信中，这位美国零售业巨擘表示，时尚业是变化的行业，公司必须进化和改变才能成长，在这样思维下，公司决定要重新思考传统的 Victoria's Secret Fashion Show。

Les Wexner 称，相信电视网络直播的形式已经不适合维密秀，在今年以及以后，公司将专注开发令人兴奋、充满活力的内容，以及一种全新形式的活动传递给公司的客户。

在公开信中，Les Wexner 对传统的维密秀大加赞扬，认为它改变了时尚和娱乐融合，也是维密品牌建设的关键。他表示，维密品牌新任首席执行官 John Mehas 已经和团队着手重塑品牌。

时尚行业研究咨询投资机构 No Agency 分析师唐小唐表示，不意外传统维密秀的“死亡”，该分析师及其创立的机构是全球最早呼吁美国内衣品牌取消年度内衣秀的分析师和机构。他表示，维密过去两年遭遇品牌传统价值观和产品方面双重的逆势调整，在社交媒体发达和年轻一代，尤其是年轻一代女性独立、平等观念日益强大的网络时代，维密的复兴，必须从重塑价值观开始，而重塑价值观的最大决心就是需要停办传统的内衣秀。

周五，受外围因素影响，L Brands Inc. 最低报 23.15 美元，刷新 9 年新低，该公司在 2015 年底曾创下近 100 美元的历史最高价，但是 2016 年 4 月底，该美国宣布停止 5 亿美元的泳装业务后，迅速走入断崖模式。

2017 年，VS 将内衣秀搬入中国上海，试图大兴中国市场更是成为滑铁卢之战。上海内衣秀遭遇巨大的风波，邀请的多位明星未能成行，其中国天使奚梦瑶更是在 T 台摔跤，而该摔跤事件更是完全掩盖了内衣秀本身的新闻和声音，让 2017 年的维密内衣秀成为方面声音最多的一届。不过，VS 令人震惊地在随后启用奚梦瑶作为中国市场代言人。

希望借助中国市场举办内衣秀打开全球最重要消费市场局面的 VS 的如意算盘最终未能打响，在日益低迷的声誉和消费者对该品牌“名不副实”的反感下，L Brands Inc. 去年推翻直营中国市场初期的豪掷巨资，不惜让零售地产商违约拿店，在主要城市开大店的模式，最终在上海、成都、北京的巨大开店声势后，选择小店模式。

L Brands Inc. 的月度数据更新已经完全停止，自发布 1 月份数据后，再未更新。此前每月初，L Brands Inc. 公布月度数据，VS 的同店销售表现总会成为公司股价的“打桩机”，过去三年，VS 的同店销售，尤其是实体店表现罕见正面表现。

另一项重大举措，VS 从上财年开始，已经启动关店模式。实体生意之差使 L Brands Inc. 决定在今年内关闭 53 家 VS 北美门店，超过近年年均关店数量（15 店）的三倍，管理层在 3 月初的年度业绩评论中表示基于 VS 的倒退，“与历史水平相比，我们已经大幅削减了该业务的资本投入”。

### 3. 古驰母公司开云集团 12.5 亿欧元和解逃税调查

[无时尚中文网 2019-05-10]

花钱消灾，Kering SA (KER.PA) 开云集团最终耗巨资 12.5 亿欧元与意大利税务当局和解，以结束对该公司及旗下 Gucci 古驰等品牌的调查，不过该品牌前任、现任管理层的调查仍在继续。

据周四盘后的声明，12.5 亿欧元包括 8.97 亿欧元的滞纳税以及额外的罚款和利息。该交易将因额外税款，对法国集团 2019 年利润有 6.00 亿欧元的负面影响，12.5 亿欧元将全部体现在当前财年的现金流报表中。

早在今年初，法国集团就对可能存在的税务问题做出预警。1 月 25 日，开云集团发布公告，称意大利税务集团对该集团在瑞士的公司 Luxury Goods International (LGI) 展开调查，后者涉嫌将实际发生于意大利公司的业务转移至 LGI 这一空壳公司，调查主要围绕 2011-2017 年的经营，因为法国集团意大利总部在 2017 年已经遭遇正式调查。

尽管开云集团在 1 月份的声明中声称 LGI 是拥有 600 员工的真正实体，并对诉讼有信心，但市场普遍认为这仅仅是官方说辞，最终法国集团必须以巨额和解金结束调查。

开云集团与意大利税务局的交易有大量的前车之鉴。此前包括 Prada SpA(1913.HK) 普拉达集团在内，几乎所有意大利奢侈品集团都曾发生类似情况，没有任何公司可以在最后独善其身，均以巨额和解金结束诉讼，包括将大量离岸公司转移至意大利本土以妥协。

自金融危机后，意大利税务机关就对该国表现最好的行业开刀，奢侈品行业首当其冲，很难讲目前意大利奢侈品行业整体的低迷与该行动无关。

集团花钱消灾之后，Gucci 现任和前任 CEO Marco Bizzarri 和 Patrizio Di Marco 仍被意大利当局调查，因为在上述案件中，二人代表意大利公司。此前有消息称他们可能因逃税面临刑事指控的传闻在周四得到缓解，消息人士称，相信开云集团与意大利当局的和解，会带来 Marco Bizzarri 和 Patrizio Di Marco 与意大利当局类似的交易。

受中美贸易关系影响，Kering SA (KER.PA) 开云集团周四大跌 2.73%报 501.60 欧元，本周累计大跌逾半成，不过仍在高位运行。

在刚刚过去的一季度，尽管 Gucci 品牌增速急剧降温，但 20%的可比收入增长在集团三大品牌中依然领跑，唯增幅不到去年同期 48.7%的一半，也不及四季度的 28.1%，主要因为去年同期增长最勇猛的北美市场同店销售增速从 64.4%骤降至 5%。

开云集团首席财务官 Jean-Marc Duplaix 在月中的季报分析师电话会议上，以意料之内的“正常化”形容 Gucci 一季度的表现。Jean-Marc Duplaix 指出基数效应、旅客开支下滑、消费者信心减弱以及部分款式延迟到货都影响了北美的销售。JP Morgan Chase & Co. 摩根大通分析师相信去年底美股大跌也削弱了今年初当地顾客的消费意欲。

Jean-Marc Duplaix 又透露中国内地的顾客在关税等政策的刺激下对 Gucci 古驰维持“超高”的需求，他相信中国消费者对该品牌全球销售的贡献将在年底提高到 35%。这也再次证明奢侈品行业对单一市场的依赖越来越严重，一季度亚太地区占 Gucci 收入的 42%，同比上升了 5 个百分点。

不过，季报发布后，法国集团在公开市场的持续新高冲击戛然而止，股价历史新高停留在财报前的 539.80 欧元。

凭借拥有独特复古华丽美学的创意总监 Alessandro Michele 和卓越管理能力的首席执行官 Marco Bizzarri 这个梦幻组合，过去两年半 Gucci 古驰实现现象级的腾飞，一跃成为全球最受追捧的奢侈品牌，更笼络了未来的奢侈品购买主力——千禧一代消费者。

2018 年 Gucci 古驰收入突破 80 亿欧元，按年上涨 33.4%，进一步巩固了其仅次于 Louis Vuitton 路易威登和 Chanel 香奈儿的世界第三大奢侈品牌的地位。

## 四、公司重要公告

### 【富安娜】投资者关系活动记录表

[2019-05-06] 富安娜 4 月 30 日召开电话会议，会议中，公司称：公司历年一季度都是淡季，且一季度营业收入在全年占比为 15+%，所以很多费用在全年均摊而收入会滞后表现，因此，公司历年一季度利润表现会慢于收入表现。预期全年线上渠道销售规模 15-20%增长。直营零售一

二月份下滑，三月基本持平，四月份明显提升。Q1 如果剔除电商部分，线下毛利率没有明显变化，会略微上浮 25 个 bp。基本上线下和线上渠道的产品都在提价，线下毛利率希望做到基本和 18 年持平。今年线下的开店计划，加盟是 100 家左右，直营在 30 家左右。

### 【百隆东方】回复交易所问询函

[2019-05-10] 公司回复交易所问询函：越南销售平均单价比国内内销低约 3,900 元，平均单位成本低约 4,400 元，导致越南销售毛利率比国内内销毛利率高 4.11 个百分点。国内出口平均单价比国内内销高约 2,200 元，平均单位成本高约 680 元，导致国内出口毛利率比国内内销毛利率高 3.32 个百分点。越南销售和国内出口合计后，境外销售平均毛利率为 20.59%，比境内销售毛利率 16.81% 高约 3.78 个百分点。2018 年 3 季度，公司越南工厂新增产能 20 万锭陆续投产。受此影响，公司纱线 2018 年总产量较 2017 年同比增加 1.75 万吨。受中美贸易战和国内消费增长放缓的影响，2018 年四季度销售不达预期，期末库存纱线增加 0.84 万吨，但年底库存商品余额仍处于合理范围内，公司的主要产品不存在滞销情况。越南百隆 B 区计划投入 3 亿美元，规划产能 50 万锭，其中 20 万锭已于 2018 年 3 季度完工投产，20 万锭预计 2019 年下半年完工投产，10 万锭预计 2020 年上半年完工投产。公司的棉花采购会依据用棉量、当年全球及中国国内的棉花收成情况，以及当年棉花质量等因素综合判断。18 年末棉花存货 29 亿，其中国内 10.7 亿，可使用 6 个月左右；越南 18.3 亿，可使用 11—12 个月，相比较越南，国内库存较少，因此公司在国内利用期货市场，作为棉花现货采购的重要补充，用较少的资金，锁定一定量的棉花资源，是合理的，也是必要的，并非是以投机为目的的行为。

### 【三房巷】发行股份购买资产预案

[2019-05-08] 上市公司拟发行股份购买三房巷集团、三房巷国贸、上海优常、上海休玛合计持有的海伦石化 100% 股权，本次交易完成后，海伦石化将成为上市公司的全资子公司。本次交易上市公司在发行股份购买资产的同时，拟向不超过 10 名投资者非公开发行股票配套资金，预计不超过拟购买资产股份支付对价的 100%；本次募集配套资金发行股份的数量不超过公司本次发行前总股本的 20%，即不超过 159,448,846 股。本次募集配套资金扣除中介机构费用及其他相关费用后，拟用于投资海伦石化 PTA 技改项目及补充流动资金。

### 【拉夏贝尔】出售部分品牌电商公司股权

[2019-05-08] 拉夏贝尔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。杭州黯涉成立于 2010 年 1 月，主要营销及销售七格格、OTHERMIX 及 OTHERCRAZY 等线上服饰品牌。本次交易基于公司经营规划和发展战略调整需要，有利于公司回笼资金，符合公司长期发展方向。

### 【起步股份】发行股份购买资产预案

[2019-05-09] 上市公司拟以发行股份、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 88.5714% 股权。本次交易以 2019 年 3 月 31 日为预评估基准日，标的公司 100% 股权预估值为 180,000.00 万元，其 88.5714% 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%。本次交易有助于上市公

司与标的公司之间实现优势互补,发挥在品牌、管理、资金等方面的协同效应。本次交易完成后,起步股份将通过标的公司的销售渠道将产品推向海外,积极开拓海外市场。

#### 【延江股份】股票激励计划草案

[2019-05-11] 本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为 180 万股,占本激励计划签署时公司股本总额 15,000 万股的 1.20%。本计划首次授予的激励对象共计 32 人,占公司截至 2019 年 4 月 30 日在册员工总人数 1,097 人的 2.92%。本激励计划中,限制性股票解除限售的公司业绩条件为公司 2019 年实现的净利润不低于 6,800 万元,2020 年实现的净利润不低于 8,000 万元,2021 年实现的净利润不低于 10,000 万元。根据业绩考核指标的设定,公司在 2019 年-2021 年各年度应实现的净利润与 2018 年相比,净利润增长率分别不低于 39.88%、64.57%、105.71%。

#### 【金鹰股份】回购股份进展

[2019-05-07] 2019 年 4 月,公司未进行股份回购。截至 2019 年 4 月 30 日,公司已累计回购股份 7,221,742 股,占公司总股本的比例为 1.98%,购买的最高价为 6.16 元/股,最低价为 4.68 元/股,已支付的总金额为 3,717 万元。

#### 【黑牡丹】回购股份进展

[2019-05-06] 截至 2019 年 4 月底,公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 22,571,499 股,占公司总股本的比例为 2.1556%,购买的最高价为 6.69 元/股,最低价为 5.69 元/股,已支付的总金额为 139,834,649.75 元(不含印花税、佣金等交易费用)。

#### 【奥康国际】回购股份进展

[2019-05-07] 截至 2019 年 4 月月底,公司已累计回购股份 1,046.76 万股,占公司总股本的比例为 2.61%,购买的最高价为 12.39 元/股、最低价为 9.81 元/股,已支付的总金额为 11,393.01 万元(含佣金、过户费等交易费用)。

#### 【红蜻蜓】回购股份进展

[2019-05-07] 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 6,750,640 股,占公司总股本的比例为 1.15%,成交的最高价为 9.3 元/股,成交的最低价为 7.08 元/股,累计支付的资金总额为 55,644,037.20 元(不含佣金、过户费等交易费用)。

#### 【健盛集团】回购股份进展

[2019-05-07] 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)。

#### 【安正时尚】回购股份进展

[2019-05-07] 2019 年 4 月,公司未实施回购。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)。



**【华孚时尚】回购股份完成**

[2019-05-08] 截止 2019 年 5 月 6 日,公司以集中竞价方式回购股份总数为 92,973,035 股,占公司总股本的比例为 6.12%,最高成交价为 8.10 元/股,最低成交价为 5.19 元/股,成交总金额为 599,924,807.86 元(不含手续费)。至此,公司本次回购股份事项实施完毕。

**【孚日股份】回购股份进展**

[2019-05-07] 截止 2019 年 4 月 30 日,公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为 24,410,299 股,占公司总股本的比例为 2.69%,成交的最高价为 6.28 元/股,最低价为 4.89 元/股,支付的总金额约为 13,132.95 万元。

**【梦洁股份】回购股份进展**

[2019-05-07] 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)。

**【华斯股份】回购股份进展**

[2019-05-08] 截至 2019 年 4 月 30 日,公司通过股份回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购股份 6,051,500 股,约占回购股份方案实施前公司总股本的 1.57%,最高成交价为 6.82 元/股,最低成交价为 5.73 元/股,成交总金额为 37,560,322.00 元(不含交易费用)。

**【搜于特】回购股份进展**

[2019-05-06] 截至 2019 年 4 月 30 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)。

**【旷达科技】回购股份进展**

[2019-05-06] 截至 2019 年 4 月 30 日,公司已通过集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 30,460,470 股,占公司总股本的比例为 2.03%。回购股份成交的最高价为 3.89 元/股,成交的最低价为 2.83 元/股,累计支付的资金总额为人民币 96,730,222.06 元(不含手续费)。

**【比音勒芬】回购股份进展**

[2019-05-11] 截至 2019 年 5 月 10 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 1,862,947 股,占公司总股本的 1.0273%,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 67,747,430.33 元(不含交易费用)。

**【探路者】回购股份进展**

[2019-05-08] 截至 2019 年 4 月 30 日,公司累计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 7,591,718 股,总金额为人民币 31,119,590.58 元(不含手续费),本次回购占公司总股本的比例为 0.8518%,最高成交价为 4.68 元/股,最低成交价为 3.27 元/股。

## 五、风险提示

1. 部分行业终端销售不达预期；
2. 上市公司业绩下滑风险；
3. 并购资产业绩不达预期的风险；
4. 促销费政策推进落实或不达预期；
5. 中美贸易关系存在不确定性。

## 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