

纺织服装

行业周报

4月规模以上纺织企业利润同比增长3.7%，纺织业持续平稳增长

投资要点

- ◆ **板块公司行情：**上周，SW 纺织服装板块上涨 1.14%，沪深 300 上涨 1%。目前 SW 纺织服装 PE 为 18.61 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：搜于特 (+34.13%)、中潜股份 (+22.16%)、*ST 天首 (+13.27%)，跌幅前 3 分别为：柏堡龙 (-23.96%)、起步股份 (-6.08%)、航民股份 (-4.2%)。
- ◆ **行业重要新闻：**1. 4 月规模以上工业企业利润同比降 3.7%，纺织业增长 3.7%；2. 中美贸易摩擦加速我国纺织服装出口结构调整；3. 一季度产业用纺织品行业保持较快增速；4. 新年度产需缺口有望拉动棉价上行；5. 越南一季度对美国出口飙升 40%。
- ◆ **海外公司跟踪：**1. 瑞表 4 月出口下滑，前 4 月出口中国内地增幅降至 1.2%；2. 香港 4 月零售业恶化，下跌 4.5%；3. 无印良品中国可比销售连跌三个季度，预期今年利润下滑。
- ◆ **公司重要公告：**【海澜之家】回购股份进展；【森马服饰】协议转让 5% 股份；【天创时尚】修订可转债预案；【康隆达】转让土地使用权；【华孚时尚】员工持股计划进展；【浔兴股份】回复交易所问询函；【际华集团】回复交易所问询函；【如意集团】股东部分股份冻结；【华斯股份】确定回购股份用途；【柏堡龙】上半年业绩预升 10%~30%；回复交易所问询函；【比音勒芬】披露员工持股计划草案；【探路者】回购股份完毕；【开润股份】披露投资者关系活动记录表。
- ◆ **重点新闻简评：**4 月规模以上工业企业利润同比降 3.7%，纺织业增长 3.7%：若同年度统计口径一致，4 月纺织业营收增长 5.4%，利润总额增长 4.0%，增速较春节时点变化下的 3 月增速有所放缓，但仍保持平稳增长。纺织服装业 4 月营收下滑 5.5%，利润总额下滑 13.9%，消费信心以及终端消费增速影响企业利润。目前纺织业企业亏损面超过 20%，或加速推动产业转移或产能集聚过程。
- ◆ **瑞表 4 月出口下滑，前 4 月出口中国内地增幅降至 1.2%：**4 月瑞表出口中国内地、香港市场分别下降 3.9%、5.5%，使前 4 月累计出口中国内地、香港增速降至 1.2%、1.0%。另外，香港珠宝首饰、钟表及名贵礼品销售下滑使 4 月香港零售下降 4.5%，主要受访港内地客及内地过夜客增幅由接近 20% 降至不足 5% 影响。全球经济前景不明朗，地缘政治格局变动，国内消费信心承压，建议持续关注 5 月消费数据。
- ◆ **投资建议：**假日时点变化致 4 月社零低于预期，剔除假日变动因素社零增速环比持平。4 月限额以上纺服零售负增长。二季度起，较低的基数以及促进消费政策逐步落实，或将推动零售增速改善。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）受益于电商的供应链平台企业，南极电商。

 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	1.52	1.92	-19.18
绝对收益	-5.73	-1.28	-22.92

分析师

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

报告联系人

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

相关报告

- 纺织服装：一季度家纺行业整体稳定，企业对二季度较为乐观 2019-05-27
- 纺织服装：4 月份社零增长 7.2%，剔除假日移动因素消费品市场环比平稳 2019-05-19
- 纺织服装：4 月纺服出口双降，前 4 月延续纺织强服装弱的分化格局 2019-05-12
- 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

- ◆ **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。

内容目录

一、上周行情	4
1. 板块行情.....	4
2. 公司行情与重点公司估值.....	5
3. 未来一年内上市公司解禁股情况.....	6
二、行业重要新闻.....	7
1. 4月规模以上工业企业利润同比降 3.7%，纺织业增长 3.7%.....	7
2. 中美贸易摩擦加速我国纺织服装出口结构调整.....	8
3. 一季度产业用纺织品行业保持较快增速.....	9
4. 新年度产需缺口有望拉动棉价上行.....	10
5. 越南一季度对美国出口飙升 40%.....	11
三、海外公司跟踪.....	11
1. 瑞表 4 月出口下滑，前 4 月出口中国内地增幅降至 1.2%.....	11
2. 香港 4 月零售业恶化，下跌 4.5%.....	13
3. 无印良品中国可比销售连跌三个季度，预期今年利润下滑.....	14
四、公司重要公告.....	15
五、风险提示	18

图表目录

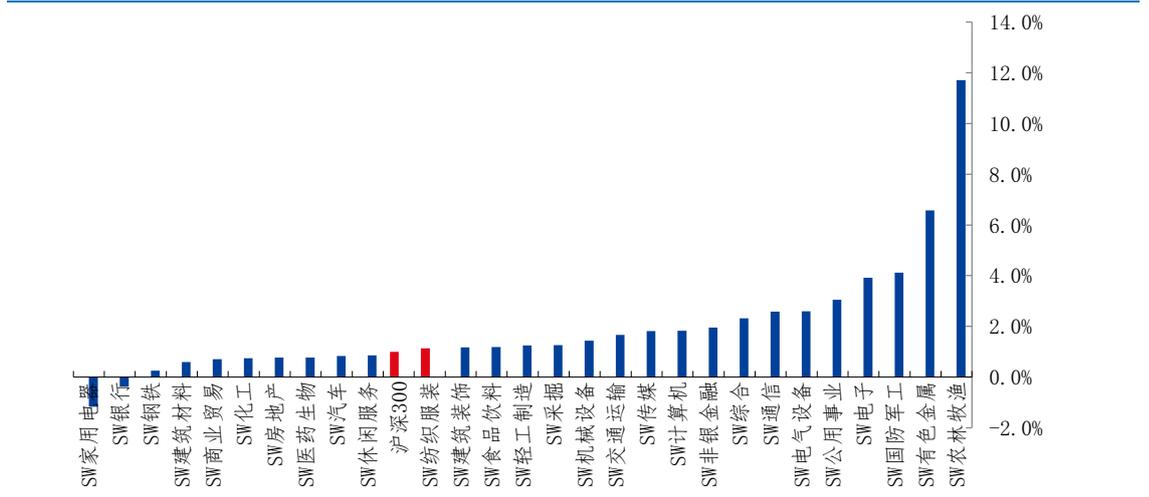
图 1: 上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	4
图 2: 近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势	4
表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	5
表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司	5
表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司	5
表 4: 纺织服装重点公司股价与估值	5
表 5: 纺织服装未来一年内解禁情况	6

一、上周行情

1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块上涨 1.14%，沪深 300 上涨 1%，纺织服装板块跑赢大盘 0.14 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 1.73%，SW 服装家纺上涨 0.74%。

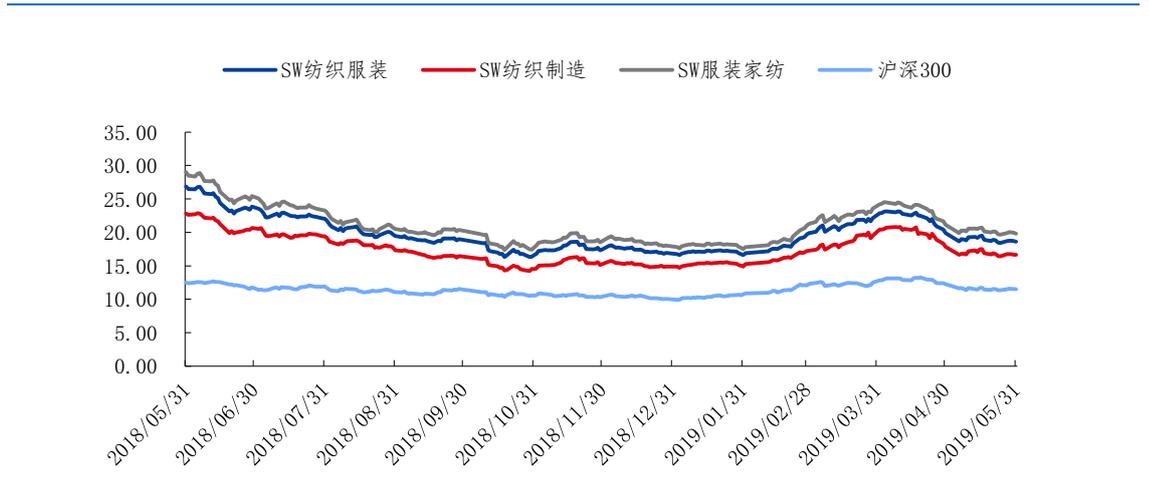
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 18.61 倍，SW 纺织制造的 PE 为 16.66 倍，SW 服装家纺的 PE 为 19.81 倍，沪深 300 的 PE 为 11.48 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
2019/5/31	18.61	16.66	19.81	11.48
均值	19.77	17.44	21.02	11.38
溢价	-1.16	-0.78	-1.21	0.09

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)
002503.SZ	搜于特	34.13	3.38
300526.SZ	中潜股份	22.16	16.04
000611.SZ	*ST 天首	13.27	3.84
002832.SZ	比音勒芬	12.73	47.73
600146.SH	商赢环球	12.15	14.58

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)
002776.SZ	柏堡龙	-23.96	16.03
603557.SH	起步股份	-6.08	8.18
600987.SH	航民股份	-4.20	6.61
000955.SZ	欣龙控股	-3.82	4.79
002634.SZ	棒杰股份	-2.69	5.78

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

证券代码	公司简称	价格(元)	市值 (亿元)	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
000726.SZ	鲁泰 A	10.19	96	0.95	1.06	1.15	11	10	9
002042.SZ	华孚时尚	7.39	112	0.49	0.55	0.61	15	13	12
601339.SH	百隆东方	4.64	70	0.29	0.38	0.44	16	12	10
600803.SH	新奥股份	10.50	129	1.07	1.28	1.37	10	8	8
002087.SZ	新野纺织	4.02	33	0.47	0.57	0.67	8	7	6
603558.SH	健盛集团	9.01	38	0.50	0.64	0.79	18	14	11
300658.SZ	延江股份	12.55	19	0.32	/	/	39	/	/
002293.SZ	罗莱生活	9.89	82	0.64	0.72	0.82	15	14	12
002327.SZ	富安娜	7.43	65	0.62	0.71	0.80	12	10	9
002397.SZ	梦洁股份	5.80	45	0.11	0.24	0.31	54	24	19
603365.SH	水星家纺	18.08	48	1.07	1.21	1.38	17	15	13
002761.SZ	多喜爱	10.88	38	0.08	/	/	136	/	/
002503.SZ	搜于特	3.38	105	0.12	0.16	0.18	28	21	19
002563.SZ	森马服饰	10.68	288	0.63	0.71	0.82	17	15	13

603877.SH	太平鸟	16.27	78	1.19	1.44	1.68	14	11	10
002832.SZ	比音勒芬	47.73	87	1.61	2.26	2.93	30	21	16
002612.SZ	朗姿股份	9.02	36	0.53	0.59	0.67	17	15	13
603808.SH	歌力思	15.17	50	1.10	1.32	1.60	14	11	9
603196.SH	日播时尚	8.98	22	0.16	0.21	0.28	56	43	33
603518.SH	维格娜丝	9.47	24	1.08	1.24	1.46	9	8	6
603839.SH	安正时尚	11.51	47	0.70	0.93	1.07	17	12	11
600398.SH	海澜之家	8.70	391	0.77	0.82	0.88	11	11	10
002029.SZ	七匹狼	6.47	49	0.46	0.51	0.56	14	13	11
601566.SH	九牧王	14.42	83	0.93	1.00	1.06	16	14	14
002762.SZ	金发拉比	5.95	21	0.11	0.19	0.22	53	31	27
002875.SZ	安奈儿	18.83	25	0.63	0.77	0.94	30	24	20
002763.SZ	汇洁股份	8.93	35	0.43	0.71	0.77	21	12	12
300005.SZ	探路者	3.92	35	-0.20	0.14	0.18	-19	29	22
603555.SH	贵人鸟	5.45	34	-1.09	/	/	-5	/	/
600987.SH	航民股份	6.61	71	0.61	0.69	0.77	11	10	9
603001.SH	奥康国际	10.26	41	0.34	0.41	0.47	30	25	22
002291.SZ	星期六	5.19	34	0.01	/	/	383	/	/
002127.SZ	南极电商	10.80	265	0.36	0.50	0.66	30	22	16
002640.SZ	跨境通	8.45	132	0.40	0.66	0.88	21	13	10
002687.SZ	乔治白	6.07	22	0.32	/	/	19	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/05/31, 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	101.97	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%	3.19%
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%
002875.SZ	安奈儿	2020/6/1	9,112.35	69.11%	69.82%
603196.SH	日播时尚	2020/6/1	17,460.00	72.75%	72.75%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/05/31, 华金证券研究所

二、行业重要新闻

1. 4月规模以上工业企业利润同比降 3.7%，纺织业增长 3.7%

[中国纺织网 2019-05-27]

1—4月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 18129.4 亿元，同比下降 3.4%(按可比口径计算，考虑统计制度规定的口径调整、统计执法增强、剔除重复数据、企业改革剥离、四经普单位清查等因素影响，详见附注四)，降幅与 1—3 月份大体相当。

1—4月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 5704.3 亿元，同比下降 9.7%；股份制企业实现利润总额 12873.3 亿元，下降 1.0%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 4455.2 亿元，下降 8.3%；私营企业实现利润总额 4597.1 亿元，增长 4.1%。

1—4月份，采矿业实现利润总额 1732.6 亿元，同比下降 0.7%；制造业实现利润总额 14836.4 亿元，下降 4.7%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1560.4 亿元，增长 8.0%。

1—4月份，在 41 个工业大类行业中，27 个行业利润总额同比增加，14 个行业减少。主要行业利润情况如下：石油和天然气开采业利润总额同比增长 19.7%，专用设备制造业增长 17.9%，电气机械和器材制造业增长 14.5%，非金属矿物制品业增长 12.6%，电力、热力生产和供应业增长 12.3%，通用设备制造业增长 7.3%，纺织业增长 3.7%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 50.2%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 28.1%，汽车制造业下降 25.9%，煤炭开采和洗选业下降 16.5%，化学原料和化学制品制造业下降 16.0%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 15.3%，有色金属冶炼和压延加工业下降 6.6%，农副食品加工业下降 4.9%。

1—4月份，规模以上工业企业实现营业收入 32.84 万亿元，同比增长 5.1%；发生营业成本 27.71 万亿元，增长 5.3%；营业收入利润率为 5.52%，同比降低 0.48 个百分点。

4月末，规模以上工业企业资产总计 112.42 万亿元，同比增长 6.4%；负债合计 63.87 万亿元，增长 5.5%；所有者权益合计 48.55 万亿元，增长 7.6%；资产负债率为 56.8%，同比降低 0.5 个百分点。

4月末,规模以上工业企业应收票据及应收账款16.01万亿元,同比增长1.8%;产成品存货41005.5亿元,增长4.9%。

1—4月份,规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为84.38元,同比增加0.22元;每百元营业收入中的费用为8.73元,同比增加0.24元。

4月末,规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为88.7元,同比减少1.1元;人均营业收入为131.1万元,同比增加10.7万元;产成品存货周转天数为17.6天,同比增加0.1天;应收票据及应收账款平均回收期为55.1天,同比增加0.7天。

4月份,规模以上工业企业实现利润总额5153.9亿元,同比下降3.7%,3月份为同比增长13.9%。

【简评:4月规模以上工业企业利润同比降3.7%,纺织业增长3.7%:若同年度统计口径一致,4月纺织业营收增长5.4%,利润总额增长4.0%,增速较春节时点变化下的3月增速有所放缓,但仍保持平稳增长。纺织服装业4月营收下滑5.5%,利润总额下滑13.9%,消费信心以及终端消费增速影响企业利润。目前纺织业企业亏损面超过20%,或加速推动产业转移或产能集聚过程。】

2. 中美贸易摩擦加速我国纺织服装出口结构调整

[中国纺织经济信息网 2019-05-28]

中美贸易摩擦升级将加速我国纺织服装的出口结构调整以及产业链向东南亚等地转移。

一季度,我国纺织品服装出口3852.1亿元,同比增长3.3%。其中,纺织品出口1838.7亿元,增长9.3%;服装出口2013.4亿元,下降1.6%。“今年1月份,纺服出口额曾创下去年9月份以来的新高。受春节因素加之‘抢出口’影响,2月份纺服出口额惨遭腰斩,创2017年2月以来新低。3月份,纺服出口强劲,扭转了前2个月出口两位数下降的局面,强劲拉动一季度整体出口的恢复增长并呈现小幅上升。”中宇资讯分析师于晓红表示,一季度各月份出口处于剧烈波动状态,但纺织服装出口整体仍呈现较好的发展态势。

“在全球经济贸易放缓的大背景下,中国纺服出口将持续承压。一季度境外采购商采购观望,部分大型国际采购商调整战略布局,要求中国生产加工企业提前将部分产能向东南亚等地转移。”于晓红表示,未来,服装出口或将继续下降,而对应供应链原料配套纺织品出口有望赶超服装出口。

目前,我国的纺织服装市场比较依赖出口。据不完全统计,2018年我国纺织服装品出口超过2700亿美元,而国内纺织服装零售额在2000亿美元左右。美国是我国第一大纺织服装出口国,其中出口美国的纯棉纺织服装占我国纯棉纺织服装总出口额的17%左右。

“美国对纺织服装加征关税,将直接增加我国纺织服装的出口成本,削弱相关产品的价格竞争力。”中宇资讯相关分析师表示,近年以越南为主的东南亚国家的纺织服装行业发展迅速,未来将大概率挤占部分中国出口美国的纺织服装市场份额。

中美贸易摩擦升级也直接加速了人民币贬值。自4月份特朗普宣布加税以来的1个月时间内，人民币兑美元汇率从6.7贬值至6.9左右。而自2018年3月中美贸易摩擦开始至今，人民币对美元汇率从6.3贬值至6.9左右。中宇资讯相关分析师提醒，货币贬值可暂时利好产品出口，但此前阿根廷、土耳其等国货币对美元的大幅贬值引发了金融危机，导致经济形势恶化，货币快速贬值对市场的长远影响不容小觑。

目前，我国纺织服装行业的结构调整正在加速进行。国家统计局资料显示，我国纺织服装行业的毛利润从2012年年底的12.14%降至2018年年底的10.16%。纺织服装行业在人工成本、环保成本等持续上升的大势之下，毛利率呈现持续下跌状态，2018年的毛利率降至近10年来的最低点。年营收2000万元的规模以上纺织业企业数量也从2011年3月的2.2万余家降至2018年年底的1.9万余家，激烈的竞争加速了纺织企业“去小留大”以及工厂外迁的趋势。

3. 一季度产业用纺织品行业保持较快增速

[中国纺织经济信息网 2019-05-28]

2019年一季度，我国产业用纺织品行业克服各种不利因素，依然保持了较高的增长速度。根据国家统计局数据，一季度产业用纺织品的工业增加值增速达到了9.4%，比去年同期增加1.3个百分点，行业的整体效益向好发展。

根据国家统计局数据，一季度非织造布规模以上企业的产量达到98.14万吨，同比增长13.65%，市场需求持续旺盛；帘子布的产量为14.13万吨，同比下降了4.82%。非织造布市场应用的范围非常广泛，需求继续保持较快增速；而帘子布主要用于汽车和自行车轮胎，应用面窄，产量的波动比较大。

根据国家统计局数据，一季度行业规模以上企业的主营业务收入和利润总额分别为573.62亿元和26.34亿元，分别同比增长13.43%和16.86%，一季度行业的利润率5.32%，同比提高0.16个百分点。市场需求不断增长以及国家“减费降税”政策的相继落地使行业盈利情况开始好转，行业的毛利率同比提高0.1个百分点，三费比例也同比降低了0.37个百分点。行业内亏损企业的亏损额降低了11.54%，扭转了一年来行业亏损企业亏损额快速增长的局面。

上市公司方面，18家产业用纺织品上市公司公布了一季度报告，其中半数企业实现主营业务收入和利润双增长，整体主营业务收入增长11.02%，利润总额增长63.70%，利润率10.98%，同比增加3.53个百分点，远高于行业平均水平。

根据海关数据，一季度我国产业用纺织品行业出口保持增长，进口出现下降，出口合计64.24亿美元，同比增加5.72%；进口15.49亿美元，同比下降8.78%。主要出口产品中，产业用涂层织物、毡布及帐篷、非织造布、一次性卫生用品、线绳(缆)带纺织品、擦拭布、产业用玻纤制品的出口额分别增长了3.05%、9.57%、8.53%、13.12%、6.63%、7.90%和6.24%，其中，产业用涂层织物、毡布及帐篷、线绳(缆)带纺织品和擦拭布的出口平均单价均有不同程度的上涨。

总体来看，2019年产业用纺织品行业开局良好，需求和生产保持快速增长，企业对未来的发展信心较强，但与此同时，行业发展也面临着诸多挑战和不确定因素，特别是中美贸易摩擦导

致的出口关税增长，需要行业通过多种途径积极应对，化解风险，确保行业全年稳定运行，并保持一定的增长速度。

4. 新年度产需缺口有望拉动棉价上行

[中国棉花协会 2019-05-29]

从4月上旬开始，我国各棉区棉花播种工作相继启动。到目前，2019年全国植棉工作已经完成。据农业农村部市场预警专家委员会估计，2019年我国棉花播种面积有所下滑。近期国内外棉花价格均大幅下跌，预计在新的棉花市场年度开启之前，我国棉花市场价格有望出现反弹。棉花目标价格改革收官之年临近，后期市场面临诸多情况需要思考和解决。

种植收益下降，预计2019年种植面积下滑

2018年9月末新棉上市，中美经贸摩擦对国内棉花市场的影响也开始显现，由于供给充裕、需求低迷，导致棉花价格持续下行。全国主要棉区的籽棉收购价均呈现高开低走态势，并且价格同比下降，棉农籽棉交售状况不理想，种植收益预计较上年下降，影响棉农的植棉意愿。据农业农村部市场预警专家委员会估计，2019年我国棉花种植面积在4950万亩左右，较上年下滑2.0%。

从新疆看，2018年度棉花目标价格补贴资金尚未发放完毕，棉农种植收益还存在不确定性。在近几年棉花价格上行和补贴刺激下，新疆棉花生产规模已经达到较高水平，水土资源约束明显。在自治区减棉大目标的驱动下，次宜棉区将部分退出，南疆低产棉区也随着种植业结构调整而有所减少，新疆棉花生产规模下降成为必然。

从内地看，各省区的棉花补贴资金额度低，发放时间晚，难以刺激棉农植棉积极性。尤其是随着近年来内地棉区制种、加工、社会化服务等配套产业萎缩和人工成本持续增加，以及替代作物（玉米、小麦）的效益提高，内地棉区的棉花种植面积继续缩减的形势未能得到改善。

当前供需格局宽松，价格下行压力较大

2018年9月至2019年4月，国内标准级（3128B）棉花价格从16313元/吨波动下降至15660元/吨，下游纺织品服装出口不力，用棉企业采购积极性不高，棉花价格震荡下行，市场主体观望情绪严重。

从目前国内棉花的供需格局来看，当前年度棉花产需格局仍显宽松。供给方面，2018年国内棉花产量达到610万吨，为近4年最高水平，并且新棉销售进度同比偏慢。据中国棉花信息网抽样调查显示，截至3月底，全国棉花商业库存总量约416.4万吨，同比高18.7%；全国棉花工业库存约84.2万吨，同比高15.9%。5月5日起，储备棉轮出工作启动，轮出总量在100万吨左右。再加上2019年增发了80万吨滑准税配额，2019年新棉上市前国内棉花市场供给充足。需求方面，2018/19年度纺织品服装出口形势持续较差，棉布订单增长乏力，棉纱价格难以提升，导致企业采购棉花意愿不强。同时印度、越南、巴基斯坦棉纱对国内冲击较大，挤压了国内棉花需求空间。

当前供需宽松的市场局面，对棉花价格形成了巨大的下行压力。尤其是中美经贸摩擦愈演愈烈，市场不确定性增大，经营主体信心不足，郑棉期货主力合约5月中下旬也出现了大幅的下跌。

后续市场价格将主要受贸易磋商进展以及新棉生育期的天气炒作影响，还可能造成阶段性的市场价格剧烈波动。并且随着新年度临近，供需缺口有望拉动棉花价格上行。

切实保障产业合理布局及市场稳定运行

还有一些问题值得思考。

一是国内供需缺口如何补充。近三年我国棉花去库存工作开展得卓有成效，棉花库存水平降至历史低位，调控市场的能力也明显下降。我国棉花年度供需缺口将长期存在，2019/20 年度的棉花供给明显不足，棉花进口需求将在今年的下半年或者明年集中落地。储备棉轮入政策和滑准税配额政策需要提早统筹安排，一方面政策常态化稳定市场信心，另一方面执行时点灵活避免市场价格大涨大落。

二是新疆政策到期如何保障生产能力。2019 年是深化棉花目标价格补贴政策的收官之年，下一阶段政策调整将关系到新疆棉花的生产规模，也关系到我国棉花自给水平。当前的新疆棉花目标价格补贴政策还需要面对国际贸易规则、财政支出负担、执行操作成本等一系列问题，后续政策调整需要协调产业上下游关系，统筹考虑各部门、各主体利益，形成一套兼顾公平效率的政策体系。

三是内地棉区如何落实产业支持政策。近年内地棉区萎缩速度过快，上游配套的生产服务和下游的加工织造也同步衰落，内地各省的棉纺产业下行之势明显。2018 年，内地 5 省棉花生产保护区已划定完成，但配套支持政策尚未公布，如何整合现有的棉花生产补贴，制定高效的使用方式，切实支持内地棉花生产可持续发展，也是保障国内棉花产业合理布局、市场稳定运行的另一关键路径。

5. 越南一季度对美国出口飙升 40%

[中国纺织网 2019-05-28]

北京时间 28 日消息，据外媒报道，今年一季度越南是美国从亚洲进口增长最快的国家之一，如果保持这一速度，越南有可能超过英国，成为美国一个更大的供应国。

美国人口普查局的最新数据显示，一季度越南对美国出口增长 40.2%。如果今年全年越南对美国的出口增长维持这种速度，可能会超越意大利、法国、英国和印度，成为美国最大进口来源国之一。

三、海外公司跟踪

1. 瑞表 4 月出口下滑，前 4 月出口中国内地增幅降至 1.2%

[无时尚中文网 2019-05-28]

3 月份瑞表出口大幅反弹，最终被证明是昙花一现，在全球经济前景不明朗、地缘政治恶化等多重因素影响下，4 月份瑞表出口毫无悬念出现倒退。

4 月份,瑞表行业出口产值下滑 0.4%至 17.550 亿瑞士法郎,其中腕表出口微跌 0.1%至 16.640 瑞士法郎,出口量则暴跌 17.1%至 1,576,307 块。

出口下滑亦毫无悬念有中、港两大市场下跌拖累,瑞表 4 月份出口中国内地和香港市场分别下跌 3.9%和 5.5%至 2.512 瑞士法郎和 1.311 瑞士法郎,即使第二大市场——美国市场录得 16.8% 的强劲增长,亦未能抵消中国市场的低迷。

瑞士钟表行业联合会表示,香港 4 月份数据显示,该市场的放缓势头较 2018 年进一步加剧,而美国市场则体现了相反的方向,尽管第二大市场基础较低。

1-4 月份,瑞表出口香港市场整体下滑 1.0%,而中国市场的增幅则滑落至 1.2%,美国市场有 6.2%的增幅,勉强支撑前四个月瑞表出口有 2.1%的增幅。

不过,面对中国消费数据的走低,以及香港一季度零售业销售下滑 1.2%并有进一步下滑的趋势下,瑞表在 2019 年的前景不容乐观。

Compagnie Financière Richemont SA (CFR.VX) 历峰集团月中发布的年报同样释放了钟表行业的暗淡前景,该全球最大名贵钟表零售商业绩显示,其钟表业务的盈利能力完全被珠宝掩盖,19.43 亿欧元的营业利润仅有 3.78 亿欧元来自钟表部门,而该部门收入达 29.8 亿欧元。

除中港市场疲弱外,英国市场 4 月份 7.2%的增幅远低于一季度,显示该市场为脱欧提前备货的情况基本结束,此前一个月瑞表出口英国市场 76.4%的月度增速延续惊人表现。

瑞表行业过去 5 年高、低价产品两极化表现在 4 月延续,备受中国客户青睐,以及受经济影响更小的富豪消费的高价腕表是四大价格区间中,唯一量价齐升的,其他三个价格区间则量价齐跌,尤其是最低端的产品。

报告期内,3,000 瑞士法郎以上瑞士腕表出口量增长 2.3%,出口产值增长 4.3%;200 瑞士法郎以下的瑞士腕表出口量和出口产值分别暴跌 23.6%和 16.3%,显示在智能表冲击下,该系列产品正在走向毁灭;其他两个价格区间瑞士腕表表现较 3 月份恶化,200-500 瑞士法郎 4 月份出口量和出口产值分别下滑 8.5%和 7.6%;500-3,000 瑞士法郎瑞士腕表 4 月份出口量下滑 11.9%,出口产值下跌 7.6%。

全球最大腕表制造商 Swatch Group AG (UHR.VX) 斯沃琪集团甚至准备为旗下同名品牌推出了免下车的快餐店配套。在上周四举办的股东大会上,集团首席执行官 Nick Hayek 尼克·哈耶克称,该业务将在未来几周推出,首店位于比尔总部附近。

由于拥有的 Mido S.A. 米度、Omega S.A. 欧米茄、Blancpain S.A. 宝珀、Swatch S.A. 斯沃琪、GLASHUTTER UHRENBETRIEB GmbH 格拉苏蒂、Montres Breguet S.A. 宝玑、Montres Jaquet Droz S.A. 雅克德罗、Tissot S.A. 天梭、Compagnie des Montres Longines, Francillon S.A. 浪琴、Hamilton International S.A. 汉密尔顿等中、低端品牌,更多暴露于竞争更加激烈和受经济、科技影响的风险,斯沃琪集团在上年四季度已经出现衰退。

对于在 Swatch 门店卖汉堡的新尝试,一向自信爆棚和善于信口开河的 Nick Hayek 大言不惭称,在分销方面的创新非常重要,全世界没有其他品牌敢这样做。不过, Bernstein 伯恩斯坦

奢侈品行业分析师 Luca Solca 在 4 月底的报告中揭穿, Swatch 现在可能已经是一个赔钱货, 最多也只能达到盈亏平衡。

【简评: 瑞表 4 月出口下滑, 前 4 月出口中国内地增幅降至 1.2%: 4 月瑞表出口中国内地、香港市场分别下降 3.9%、5.5%, 使前 4 月累计出口中国内地、香港增速降至 1.2%、1.0%。另外, 香港珠宝首饰、钟表及名贵礼品销售下滑使 4 月香港零售下降 4.5%, 主要受访港内地客及内地过夜客增幅由接近 20% 环比降至不足 5% 影响。全球经济前景不明朗, 地缘政治格局变动, 国内消费信心承压, 建议持续关注 5 月消费数据。】

2. 香港 4 月零售业恶化, 下跌 4.5%

[无时尚中文网 2019-05-31]

中美贸易摩擦对零售业的灾难性打击逾显明朗, 尤其是中国内地消费者在亚太周边市场的影响, 而这其中, 香港市场是备受摧残的一个。

香港统计局 31 日公布的数据显示, 4 月份, 零售业进一步恶化, 销货值跌幅加剧至 4.5% 报 377.31 亿港元, 证实了香港零售管理协会新任主席 Annie Yau Tse 谢邱安仪此前的预计。谢瑞麟(0417.HK) 主席、首席执行官此前担心, 由于经济前景不明朗, 且雨天较多影响生意, 预计 4 月份零售业跌幅恐将进一步扩大。1-4 月份, 整体销货值按年跌 2.0%, 而一季度跌幅为 1.2%。

4 月份的跌幅为 2017 年 2 月以来表现最差, 亦将香港零售业的连续月度跌幅增长至三个月, 通常这意味着零售业漫长熊市的开始, 此前 2015 年 3 月-2017 年 2 月, 香港零售业度过了漫长的 24 个月连跌。撇除价格 4 月份香港零后业销货量跌幅 5.0%, 并拖累 1-4 月整体跌幅加剧至 2.3%。

影响最大的无疑是奢侈品消费, 长期以来, 香港奢侈品市场完全有赖中国内地游客, 而该类别占零售业比重超过一成, 几乎可以看作是香港零售业和亚太, 乃至全球经济的晴雨表。

4 月份, 香港零售业珠宝首饰、钟表及名贵礼品销售暴跌 11.4%, 是 2016 年 12 月以来最差表现, 至此, 该类别销售同样连跌三个月, 更糟糕的是过去六个月, 其中有五个月表现负面, 仅有 1 月份借助假日效应录得 4.1% 的增长。

由于中国内地消费者是全球奢侈品行业最大的客户, 而三分之二的奢侈品来自境外消费, 其中香港又是内地游客主要目的地和奢侈品消费地, 该类别的低迷, 几乎反映了目前中国整体经济和消费意欲, 除此之外, 减费降税以及疲弱的人民币加剧了旅游零售市场的低迷。

更极端的反应还表现在香港奢侈品市场的下降速度, 2018 年 8 月份, 该类别增速还高达 20.8%。

政府发言人表示, 4 月份零售业销售表现持续疲弱, 销售额按年跌幅加大, 反映在外围不确定因素下, 消费情绪依然审慎, 但也部分由于内地劳动节假期较迟出现(今年在五月初, 去年横跨四、五月份), 导致游客人数按年增长显著放缓。

香港旅发局公布的最新数据显示, 4 月份访港客 5,577,201 人次, 增幅 5.2%, 较 3 月份和一季度的 17.3% 和 16.8% 骤降, 主要原因依然是内地客的影响。

4 月份访港内地客及内地过夜客增幅分别为 5.3%和 2.7%，两项数据环比暴跌。3 月份及一季度访港内地客增幅分别达 22.1%和 19.7%，其中过夜客增幅 14.4%和 14.9%。

尽管香港旅游界议员 Yiu Si-wing 姚思荣将游客增幅低迷归咎于过夜成本及贸易摩擦，但是他坦承酒店业 4 月份已经缩减房费上调幅度，但没有立竿见影的效果，并认为港珠澳大桥和广深港高铁为一日游旅客提供便利，部分游客宁愿回到深圳或者珠海，住便宜很多的酒店。

不过，出入境管理处在五一黄金周的数据显示，港珠澳大桥和广深港高铁的游客同样出现冷却情况。

更多行业人士及经济学家认为，贸易摩擦对内地客消费信心的削弱是唯一原因。

3. 无印良品中国可比销售连跌三个季度，预期今年利润下滑

[无时尚中文网 2019-05-29]

日本服饰、杂货品牌 MUJI 无印良品中国内地市场继续下滑，截至 2 月 28 日的四季度，可比销售跌幅 3.9%，较三季度 4.1%的跌幅轻微改善，并拖累 2019 财年中国市场可比销售下滑 2.1%。

受益净增 27 间门店刺激，2019 财年，无印良品中国内地市场固定汇率计算销售增幅 11.1%，以日元计算增幅 11.8%至 750.92 亿日元或 44.9 亿元，其中四季度销售固定汇率增幅仅有 9.1%。截至 2 月底，中国内地市场共运营 256 间门店。

中国内地市场的低迷拖累无印良品母公司 Ryohin Keikaku Co. Ltd. (7453.T) 株式会社良品计画最重要的东亚市场四季度可比销售跌幅 3.2%，固定汇率计销售增幅 8.8%，实际收入增幅 6.0%至 354.47 亿日元。全年东亚市场录得 1.4%的可比销售跌幅，固定汇率收入增幅 11.2%。

在可比销售下滑的情况下，东亚市场四季度营业利润仅增 1.1%至 64.77 亿日元，此前三个季度增幅分别达 36.6%、23.8%和 23.3%，毫无疑问，拖累利润的仍然是中国内地市场。报告期内，四季度东亚市场营业利润率亦下挫 90 个基点至 18.2%，唯全年营业利润仍有 17.5%的增幅至 198.14 亿日元，营业利润率改善 80 个基点至 16.2%。

中国市场的持续恶化，以及最大日本本土市场营业利润暴跌，良品计画预计当前财年利润将出现倒退，跌幅 6.0%至至 318.00 亿日元，其中上半财年利润预计大跌 13.8%至 156.00 亿日元。

财报发布后，4 月 11 日 Ryohin Keikaku Co. Ltd. (7453.T) 株式会社良品计画股价暴跌 11.67%收报 23,150.00 日元，盘中最多跌 16.44%。

由于中国经济下行风险加大，以及消费者对服装的需求大幅减弱，无印良品过去两年在中国市场的竞争中，远远落后于竞争对手 Uniqlo 优衣库，后者周四公布的中期业绩显示，大中华市场截至 2 月底的上半财年录得双位数收入增长，其中中国内地市场收入和利润均录得约 20%的增长。

除了 Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 迅销集团旗下优衣库品牌，无印良品在中国市场还需要面对廉价生活家居品牌 MINISO 名创优品以及科技巨头阿里巴巴 (NYSE:BABA) 和网易 (NASDAQ:NTES) 旗下的淘宝心选和网易严选等线上线下竞争对手。

2017 年之前，无印良品在中国市场一枝独秀，经济高速增长催生了壮大的中产阶级，该群体对无印良品独特的设计和品牌价值一度趋之若鹜。2017 年开始，该品牌在中国内地市场的表现则每况愈下，居民杠杆率和家庭负债率急速攀升，以及更注重体验式消费，无印良品的优势迅速变成劣势，败于优衣库等更具性价比的品牌。

尽管经历超过 10 次降价，并在去年底撤换中国市场功勋首席执行官 Naoyuki Yamamoto 山本直幸，但无印良品在中国市场的表现仍难改低迷，甚至在盈利层面有进一步恶化的趋势。

截至周四收盘，Ryohin Keikaku Co. Ltd. (7453.T) 株式会社良品计画股价今年迄今录得 12.80% 的跌幅，同期 Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 迅销集团股价跌幅 2.18%。

2019 财年，良品计画总收入 4,096.97 亿日元，按年上涨 7.9%，该公司预期今年收入增幅 12.8% 至 4,620.00 亿日元，在业绩指引中，公司预计在中国内地市场新增 31 间门店，但未对中国内地市场收入表现做出预期，仅预期东亚市场可比销售按年增幅 4.9%，而这必须有赖中国内地市场的重新增长。全年营业利润预期增幅 8.4% 至 485.00 亿日元，其中东亚市场增幅 4.5% 至 207.00 亿日元，而东亚市场营业利润率预计大跌 110 个基点至 15.1%。

四、公司重要公告

【海澜之家】回购股份进展

[2019-06-01] 截至 2019 年 5 月底，公司已累计回购股份 61,519,162 股，占公司总股本的比例为 1.3693%，购买的最高价为 10.33 元/股、最低价为 8.05 元/股，已支付的总金额为 568,447,269.46 元（不含交易费用）。上述回购进展符合既定的回购股份方案。

【森马服饰】协议转让 5% 股份

[2019-06-01] 邱艳芳女士于 2019 年 5 月 31 日签署了《股份转让协议》，将其所持有的浙江森马服饰股份有限公司 13,499.24 万股股票（占公司总股本比例 5%）协议转让给王耀海先生。本次权益变动后，邱艳芳女士持有公司 16,900.76 万股股票（占公司总股本比例 6.26%）；王耀海先生持有公司 13,499.24 万股股票（占公司总股本比例 5.00%），为公司持股 5% 以上股东。经协商，协议双方一致同意，拟转让股份的价格为人民币每股 9.69 元，转让价款总计 1,308,076,356 元。

【天创时尚】修订可转债预案

[2019-05-31] 修订后，本次可转债募集资金不再用于回购股份，既定的募集不超 6 亿元，将投入 5.2 亿元至智能制造基地建设项目，投入 8000 万元至补充流动资金。

【康隆达】转让土地使用权

[2019-06-01] 本次交易标的为位于浙江省绍兴市上虞区丰惠镇永庆村西蒲的使用面积为 59,906 平方米的土地使用权，土地用途为工业用地，土地证号为上虞市国用（2012）第 11915 号，转让价格为人民币 38,639,800.00 元。公司在取得本次交易标的后，因政府规划调整，明确本次交易标的所在的浙江省绍兴市上虞区丰惠镇城西工业园区为环境优化准入区，相应的土地规

划亦发生调整，原有项目无法建设。为盘活公司现有资产，提高公司资产使用效率，公司将本次交易标的转让给浙江双阳。本次交易符合公司发展战略规划，符合公司和全体股东的整体利益。

【华孚时尚】员工持股计划进展

[2019-06-01] 截至2019年5月31日收盘，“华孚时尚股份有限公司—第三期员工持股计划”已通过集中竞价的方式累计购买公司股票 12,676,824 股，占公司总股本的 0.83%，成交均价为 7.31 元/股，成交总金额为 9,269.03 万元。

【浔兴股份】回复交易所问询函

[2019-05-31] 最近两年拉链业务和跨境电商业务实现的净利润，并分析其变动原因：2018 年拉链业务营业收入同比增长 5.11%，归属上市公司股东的净利润下降 17.74%，主要原因是并购价之链产生利息支出 5,054 万元，同比增加 3,742 万元，重组中介费用等其他非拉链相关费用 1961 万元，同比增加 649 万元，若剔除以上费用并考虑其所得税影响后，2018 年拉链业务利润为 12,562 万元，同比增长 23.09%。2018 年跨境电商业务并表收入增加 78.03%，主要是因为公司并购价之链的购买日为 2017 年 9 月 30 日，因此 2017 年仅并入其第四季度数据，2018 年并入全年数据。价之链并表收入增加但是并表利润减少的原因主要是：主观上，价之链核心管理层因申请下调业绩承诺金额遭拒后，避走海外，无心经营，导致价之链整体经营缺乏规划，新品开发力度不够，旧产品动销不足，导致价之链整体经营下滑明显。客观上，2018 年爆发中美贸易战，造成部分产品关税上升，增加了出口成本。亚马逊平台政策逐渐收紧，且提高仓储费收费标准造成整体物流及仓储成本上升。同时由于跨境电商行业竞争越来越激烈，价格战严重，降低了利润水平。

【际华集团】回复交易所问询函

[2019-05-31] 四季度与一、二季度相比，归母净利润、扣非净利润变化主要原因是：a. 补贴收入减少。b. 财务费用增加，主要原因是调高部分存续公司债券票面利率（根据《际华集团公开发行 2015 年公司债券（第一期）募集说明书》中关于投资者回售选择权的约定，本公司于 2018 年 7 月 10 日披露了《际华集团关于“15 际华 01”公司债券票面利率上调的公告（临 2018-035）》，在存续期的第 3 年末，根据当前的市场环境，本公司决定上调“15 际华 01”的票面利率 100 个基点），以及 2018 年新发行 10 亿元公司债导致财务费用升高；c. 资产减值损失增加，主要是按照相关会计制度计提坏账准备和存货跌价准备影响。

近年扣非后归母净利润连续为负的原因及合理性：一是军品市场变化、军品需求减少及采购价格降低影响。近两年军需被装物资采购量减少 30%-50%，主要是军队人员调整减少和清理库存物资所致。同时，军品定价依据由成本利润加成法（由军方审核成本情况定价，利润较为理想），过渡为完全市场化招标采购，造成军品价格大幅下降。二是转型项目尚处投入期影响。近几年，公司继续加大改革调整力度，以产业转型项目谋求和带动企业转型升级，深度推进实施际华园、终端品牌渠道建设、国际技术合作等项目。这部分项目正处于投入期、建设期和市场培育期，在尚未形成规模收入和效益前，财务费用、人工、租金、折旧、摊销等刚性成本费用支出较大，2015 年到 2018 年营业利润分别是 -2.87 亿元、-2.68 亿元、-3.39 亿元、-3.38 亿元。

【如意集团】控股股东部分股份冻结

[2019-05-28] 经公司向控股股东如意科技问询，如意科技及其关联企业与江苏金昇实业股份有限公司关联公司因买卖合同纠纷，金昇实业向法院提起民事诉讼并进行诉讼财产保全，冻结了如意科技持有公司的 60,514,665 股股份。同时，如意科技为了切实维护自身的正当合法权益，也依法向法院提起诉讼，并进行诉讼财产保全，冻结对方 9,429 万元资金和金昇实业持有的卓郎智能技术股份有限公司 27,994,299 股股份。如意科技与金昇实业长期以来一直保持良好的合作关系，目前，双方已经友好协商，达成和解、撤诉、解封。因此，不会对公司生产经营及公司的控制权产生任何影响。

【华斯股份】确定回购股份用途

[2019-06-01] 确定本次回购股份的用途如下：基于对公司未来发展的信心，进一步健全公司长效激励机制，有效地将股东利益、公司利益和员工利益结合在一起，促进公司长期健康稳定发展，本次回购的股份将全部用于实施股权激励计划或员工持股计划。

【柏堡龙】预计上半年业绩上升 10%~30%；回复交易所问询函

[2019-05-31] 由于公司全资子公司衣全球设计师品牌服装销售情况良好，以及公司原有设计业务及组织生产业务销售订单稳步增长。因此预计公司 2019 年 1-6 月归属于母公司净利润为 8319.74 万元—9832.42 万元之间，比上年同期上升：10%—30%。

[2019-05-28] 各季度经营活动产生的现金流量净额差异较大的原因主要有两个方面：（1）前三个季度柏堡龙母公司部分客户付款存在滞后现象，部分应收账款暂时超过结算账期，对此，公司管理层非常重视，每年 10 月至 12 月，业务人员就年度收款情况与客户加强沟通，加大催款力度，客户年底也有一定的结算计划，第四季度各公司回款情况良好。公司客户业务稳定，这些主要客户都是国内知名服装品牌，与公司合作多年，粘合度较高，其经营情况较好，资信状况优良，期后回款良好。（2）子公司衣全球主营业务为服装的批发零售，①每年元旦和春节期间需要大量备货，销售渠道回款有 1-2 个月的时间差，故一季度衣全球公司经营活动现金流出较多；②年底有大量促销活动，直营零售收入增加，同时年底催款力度大，故四季度经营活动流入的现金较多；其余两个季度经营活动产生的现金流量净额的变动方向与应收账款收款情况基本吻合。

【比音勒芬】披露员工持股计划草案

[2019-05-30] 本员工持股计划的参加对象均需符合公司制定的标准，并经董事会确认、监事会核实。参加人员总人数不超过 900 人，其中公司董事（不含独立董事）、监事和高级管理人员共计 6 人。具体参加人数将根据员工实际缴款情况确定。本员工持股计划筹集资金总额不超过 10,000 万元。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）。截至目前，公司尚未完成股份回购。本员工持股计划在获得公司股东大会批准的情况下，将通过非交易过户等法律法规允许的方式获得公司回购的本公司股票。

【探路者】回购股份完毕

[2019-05-30] 截至 2019 年 5 月 27 日，本次股份回购期限届满。在回购期间内，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），回购数量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。

【开润股份】披露投资者关系活动记录表

[2019-05-29] 公司于 5 月 29 日接受特定对象调研，调研中，公司称：公司把多年来所积累的行业优势和精益管理经验注入了印尼公司，为其赋能，全面提升其生产效率、管理模式、研发创新水平，同时，公司保持印尼工厂核心管理团队的稳定，并积极发挥上市公司法人治理和团队建设等方面的经验优势，有效调动了员工的工作积极性。本次收购完成交割后，印尼工厂经营状况明显改善。上市公司与耐克（Nike）保持着良好的沟通，并取得了其对本公司的高度认可和支持，这为未来持续获取其长期、稳定增长的订单奠定了良好基础。进入耐克（Nike）供应商体系后，上市公司产品品类进入主流运动包袋领域，在运动品类中的生产能力与知名度将显著提升，这对于上市公司核心竞争力的强化和综合实力的提升具有重要的战略意义。另一方面，耐克（Nike）公司的供应商体系相对稳定，这也为上市公司的可持续稳健发展打下了坚实的基础。

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.huajinsc.cn