

成长组表现依旧亮眼，价值组六月基本面情况有所好转

增持（维持）

2019年07月14日

证券分析师 马莉

执业证号：S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

证券分析师 陈腾曦

执业证号：S0600517070001

021-60199793

chentx@dwzq.com.cn

证券分析师 林骥川

执业证号：S0600517050003

021-60199793

linjch@dwzq.com.cn

研究助理 詹陆雨

021-60199793

zhanly@dwzq.com.cn

投资要点

- 开润股份本周五披露了业绩预告，收入同比增长 40%-60%，利润同比增长 30%-40%，我们估计扣非业绩增速或将更高。这已是板块内第二个在当前经济环境下能取得较高增速的优质成长标的，当前市场的低风险偏好造成了这些优质成长股普遍承受着 PEG 折价，提醒投资者重视这类投资机会，这类的标的主要有：南极电商——39%业绩增长，市盈率 21X；比音勒芬——41%业绩增长，市盈率 20X；开润股份——34%业绩增长，市盈率 33X。
- 根据对主要品牌企业的草根调研，六月的终端情况普遍有所好转，尤其是超大力度的 618 活动对各大品牌电商增速均有所催化。经济与消费的压力使得市场在消费板块配置上出现了明显分化，在市场印象中缺乏稳定性的品牌服装板块前期已降至历史估值底部。但我们认为品牌服装板块内部同样存在着显著的分化，因此在低估值的保护下，配置具备 α 的龙头企业对获取绝对收益还是上佳之选。我们核心推荐与关注的品牌企业包括：比音勒芬、安踏体育、波司登、森马服饰、歌力思、地素时尚等。
- 纺织制造领域我们观点没有变化，半年报基于接单节奏的紊乱以及悲观的消费预期，预计情况不甚理想，19 年纺织制造板块的主旋律是寻找不确定性环境下的均衡盈利水平。外部环境稳定后，围绕产业的长期趋势仍有掘金的机会：1、低端产能的转移不可避免，因为中国各种成本上升趋势不可逆；2、头部制造与头部品牌在业务上深度融合，互相强化竞争力；3、制造龙头主导的全球化布局进一步深化。核心推荐申洲国际，关注天虹纺织、鲁泰 A、华孚时尚、百隆东方、健盛集团等。
- 风险提示：宏观经济增速放缓导致终端消费疲软；原材料价格波动

行业走势



相关研究

- 1、《纺织服装行业：短期掘金中报季高增长，长期中国消费龙头仍有空间》2019-07-08
- 2、《纺织服装行业：中国消费品龙头到底是趋势投资还是价值投资》2019-07-07
- 3、《纺织服装行业：再度提示！市场风险偏好有望持续修复，重视 PEG 折价的个股机会》2019-06-30

内容目录

1. 成长组表现依旧亮眼，价值组六月基本面情况有所好转	5
2. 相关标的估值水平	5
3. 5月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增4.1%，较4月走强	7
3.1. 本周板块表现回顾	7
3.2. 零售端：5月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增4.1%	8
3.3. 出口：19年6月各品类出口依旧平淡	11
3.4. 上游主要原材料：棉花价格较大幅下跌，人民币汇价企稳	11
4. 上市公司重要公告	18
4.1. 纺织制造	18
4.2. 品牌服饰	18

图表目录

图 1: 过去一年大盘及纺服板块走势	7
图 2: 年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5	7
图 3: 本周纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5	8
图 4: 全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比 (%)	8
图 5: 2016 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)	8
图 6: 社会消费品零售总额:当月同比 (%)	8
图 7: 16 年年初至今社会消费品零售总额:当月同比 (%)	8
图 8: 社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)	9
图 9: 16 年年初至今社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)	9
图 10: 限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	9
图 11: 16 年年初至今限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	9
图 12: 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)	10
图 13: 16 年年初至今限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)	10
图 14: 全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)	10
图 15: 16 年年初至今全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)	10
图 16: 2001 年 1 月至今消费者信心指数	10
图 17: 17 年年初至今消费者信心指数	10
图 18: 服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	11
图 19: 2016 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	11
图 20: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	12
图 21: 2016 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	12
图 22: 2011 年 1 月至今棉花期货价格走势	12
图 23: 2016 年 1 月至今棉花期货价格走势	12
图 24: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势	12
图 25: 2016 年 1 月至今内外棉花价差走势	12
图 26: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	13
图 27: 2016 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	13
图 28: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	13
图 29: 2016 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	13
图 30: 2009 年 11 月至今美元兑人民币汇率走势	14
图 31: 2016 年 1 月至今美元兑人民币汇率走势	14
图 32: 2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	15
图 33: 2016 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	15
图 34: 2013 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	15
图 35: 2016 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	15
图 36: 2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	15
图 37: 2016 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	15
图 38: 2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	16
图 39: 2016 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	16
图 40: 2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	16
图 41: 2016 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	16
图 42: 2012 年 4 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)	17

图 43: 2016 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)	17
图 44: 2013 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	17
图 45: 2016 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	17
图 46: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	17
图 47: 2016 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	17
表 1: 相关标的估值及分红情况	5

1. 成长组表现依旧亮眼，价值组六月基本面情况有所好转

开润股份本周五披露了业绩预告，收入同比增长40%-60%，利润同比增长30%-40%，我们估计扣非业绩增速或将更高。这已是板块内第二个在当前经济环境下能取得较高增速的优质成长标的，当前市场的低风险偏好造成了这些优质成长股普遍承受着PEG折价，提醒投资者重视这类投资机会，这类的标的主要有：南极电商——39%业绩增长，市盈率21X；比音勒芬——41%业绩增长，市盈率20X；开润股份——40%业绩增长，市盈率31X。

根据对主要品牌企业的草根调研，六月的终端情况普遍有所好转，尤其是超大力度的618活动对各大品牌电商增速均有所催化。经济与消费的压力使得市场在消费板块配置上出现了明显分化，在市场印象中缺乏稳定性的品牌服装板块前期已降至历史估值底部。但我们认为品牌服装板块内部同样存在着显著的分化，因此在低估值的保护下，配置具备 α 的龙头企业对获取绝对收益还是上佳之选。我们核心推荐与关注的品牌企业包括：比音勒芬、安踏体育、波司登、森马服饰、歌力思、地素时尚等。

纺织制造领域我们观点没有变化，半年报基于接单节奏的紊乱以及悲观的消费预期，预计情况不甚理想，19年纺织制造板块的主旋律是寻找不确定性环境下的均衡盈利水平。外部环境稳定后，围绕产业的长期趋势仍有掘金的机会：1、低端产能的转移不可避免，因为中国各种成本上升趋势不可逆；2、头部制造与头部品牌在业务上深度融合，互相强化竞争力；3、制造龙头主导的全球化布局进一步深化。核心推荐申洲国际，关注天虹纺织、鲁泰A、华孚时尚、百隆东方、健盛集团等。

2. 相关标的估值水平

表1：相关标的估值及分红情况

上市公司	市值 (亿元)	2018 归母 净利润 (亿元)	2019 归母 净利润 (亿元)	YOY	19PE	2020 归母 净利润 (亿元)	YOY	20PE	3 年平 均分红 比例	19 年 股息 率	
休闲装											
002563.SZ	森马服饰	295	16.9	19.1	13.0%	15.4	22.1	15.6%	13.4	62%	4.0%
3998.HK	波司登	242	9.8	12.6	28.4%	19.2	15.6	23.6%	15.6	76%	3.9%
600398.SH	海澜之家	375	34.5	36.9	6.7%	10.2	39.0	5.7%	9.6	61%	6.0%
603877.SH	太平鸟	72	5.7	6.9	20.7%	10.5	7.9	14.2%	9.2	72%	6.9%
体育											
2020.HK	安踏体育	1,220	41.0	51.2	24.7%	23.8	61.4	19.9%	19.9	61%	2.6%
2331.HK	李宁	388	7.2	10.8	51.5%	35.8	13.2	22.0%	29.3	13%	0.4%
1368.HK	特步国际	104	6.6	7.8	18.6%	13.4	9.1	16.9%	11.4	70%	5.3%

高端											
603808.SH	歌力思	48	3.7	4.4	21.0%	10.8	5.3	20.5%	9.0	38%	3.5%
603839.SH	安正时尚	50	2.8	3.8	33.4%	13.4	4.4	18.4%	11.3	36%	2.7%
002832.SZ	比音勒芬	81	2.9	4.1	41.0%	19.6	5.3	28.4%	15.3	36%	1.8%
3306.HK	江南布衣	64	4.9	5.7	17.7%	11.2	6.7	17.1%	9.5	93%	8.3%
603587.SH	地素时尚	91	5.7	6.6	15.2%	13.7	7.4	12.4%	12.2	76%	5.5%
家纺											
002327.SZ	富安娜	65	5.4	6.2	14.1%	10.4	7.0	12.2%	9.3	50%	4.8%
002293.SZ	罗莱生活	81	5.3	6.0	12.2%	13.5	6.7	11.7%	12.1	54%	4.0%
603365.SH	水星家纺	48	2.9	3.2	13.6%	14.8	3.7	15.0%	12.9	49%	3.3%
男装											
1234.HK	中国利郎	73	7.5	8.8	16.9%	8.4	10.1	15.2%	7.3	76%	9.1%
601566.SH	九牧王	70	5.3	5.8	8.2%	12.1	5.8	0.5%	12.0	119%	9.9%
002029.SZ	七匹狼	48	3.5	3.8	9.8%	12.7	4.2	9.9%	11.6	24%	1.9%
珠宝											
002867.SZ	周大生	155	8.1	10.1	24.7%	15.5	11.9	18%	13.1	43%	2.8%
600612.SH	老凤祥	184	12.0	13.8	14.2%	13.4	15.6	13%	11.8	48%	3.6%
新模式											
300577.SZ	开润股份	76	1.7	2.4	39.9%	31.2	3.2	31.6%	23.7	30%	1.0%
002127.SZ	南极电商	258	8.9	12.3	39.3%	20.9	16.1	30.4%	16.0	15%	0.7%
纱线											
2678.HK	天虹纺织	65	11.6	13.8	18.3%	4.7	16.2	17.9%	4.0	30%	6.3%
002042.SZ	华孚时尚	110	7.5	8.4	11.1%	13.2	9.2	10.3%	11.9	56%	4.3%
601339.SH	百隆东方	65	4.4	5.9	36.0%	11.0	7.2	20.4%	9.1	33%	3.0%
面料											
000726.SZ	鲁泰 A	88	8.1	9.0	11.3%	9.7	9.8	8.3%	9.0	56%	5.8%
002394.SZ	联发股份	33	3.9	4.0	2.5%	8.2	4.1	3.5%	7.9	31%	3.8%
2111.HK	超盈国际	26	2.4	2.9	19.8%	8.8	3.3	11.7%	7.8	22%	2.5%
成衣											
2313.HK	申洲国际	1,409	45.4	53.9	18.7%	26.1	62.7	16.4%	22.5	58%	2.2%
2232.HK	晶苑国际	85	10.0	11.5	14.9%	7.4	13.7	18.5%	6.2	21%	2.9%
603558.SH	健盛集团	36	2.1	2.5	22.3%	14.2	3.0	18.7%	12.0	27%	1.9%
印染辅料											
600987.SH	航民股份	72	6.6	7.7	15.9%	9.4	8.6	12.0%	8.4	31%	3.3%

002003.SZ	伟星股份	47	3.1	3.7	19.6%	12.7	4.2	12.5%	11.3	81%	6.3%
-----------	------	----	-----	-----	-------	------	-----	-------	------	-----	------

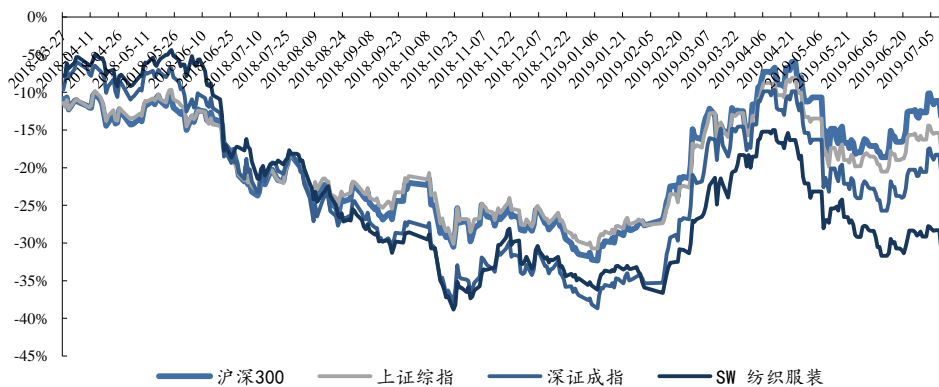
数据来源：Wind、东吴证券研究所，其中太平鸟、九牧王、富安娜、罗莱生活、水星家纺、老凤祥、李宁、特步、鲁泰 A、联发股份、超盈国际、晶苑国际、伟星股份来自 Wind 一致预期；股息率利用过去三年平均分红率计算

3. 5 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 4.1%，较 4 月走强

3.1. 本周板块表现回顾

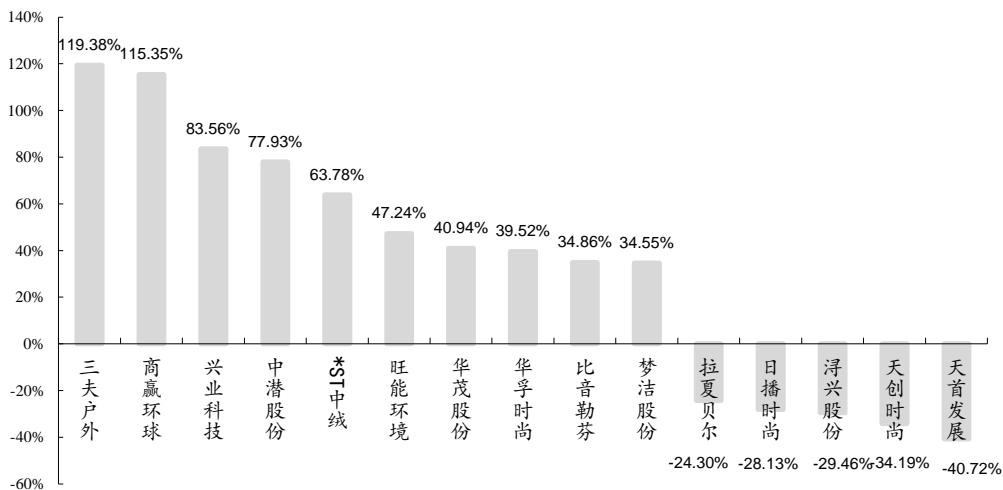
本周沪深 300 下跌 2.17%，上证综指下跌 2.67%，深证成指下跌 2.43%，其中纺织服装块下跌 2.97%，跌幅高于上证综指。

图 1：过去一年大盘及纺服板块走势



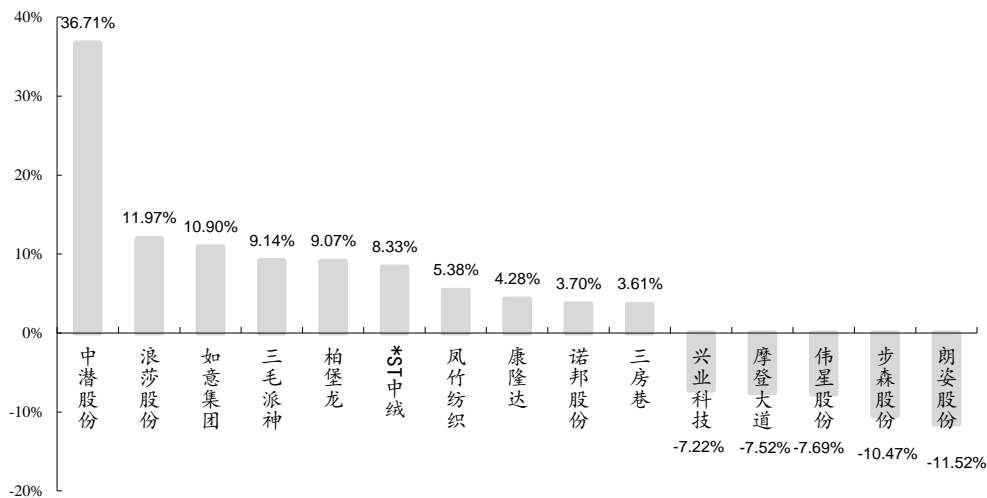
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 2：年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 3：本周纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5

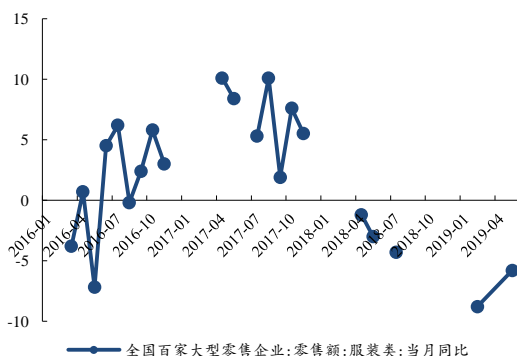


数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 零售端：5 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 4.1%

2019 年 5 月份，社会消费品零售总额当月同比增长 8.6%，环比有所上升（4 月同比增长 7.2%）；5 月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售当月同比上涨 4.1%，环比有所上升（4 月同比下降 1.1%）。

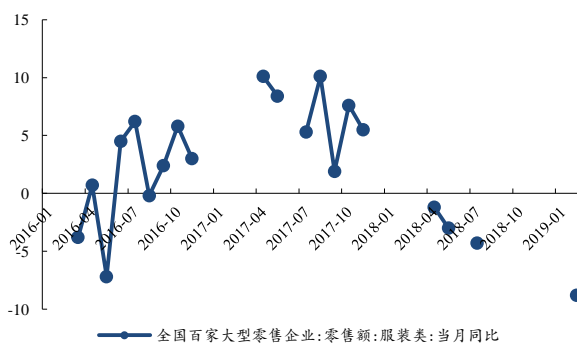
图 4：全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比 (%)



数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

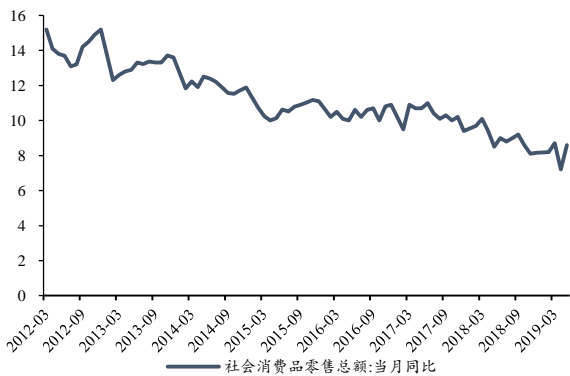
图 6：社会消费品零售总额:当月同比 (%)

图 5：2016 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)



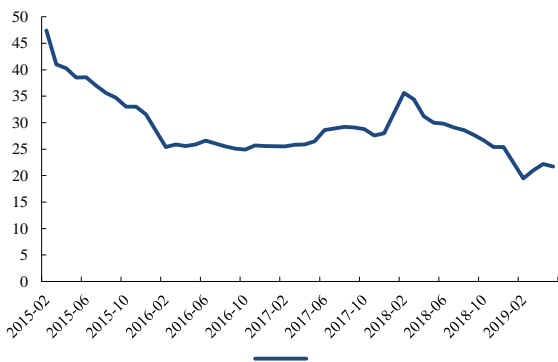
数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 7：16 年年初至今社会消费品零售总额:当月同比 (%)



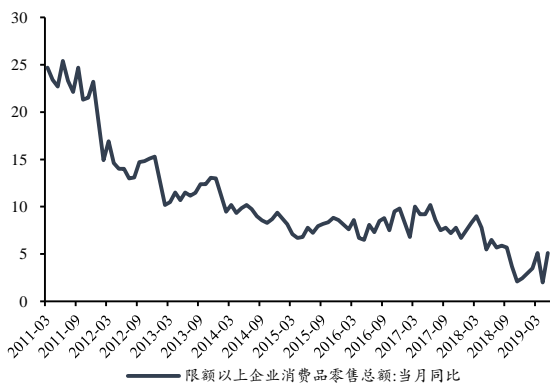
数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 8：社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)

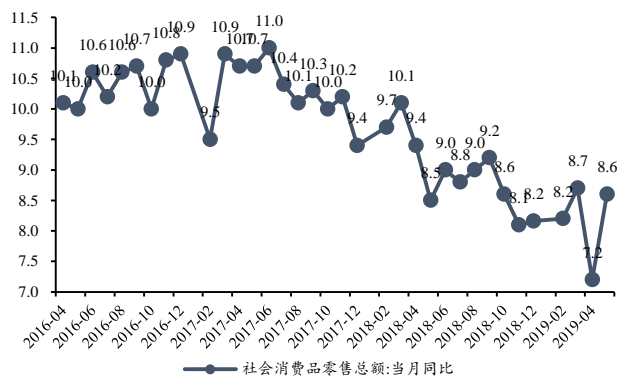


数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 10：限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)

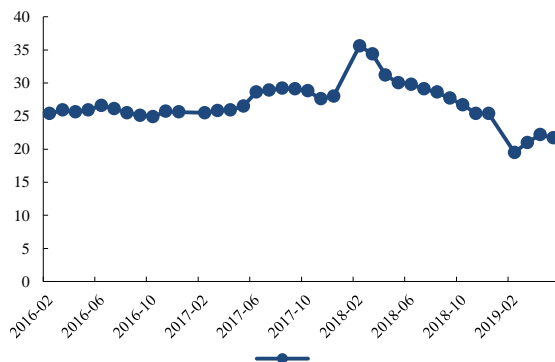


数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所



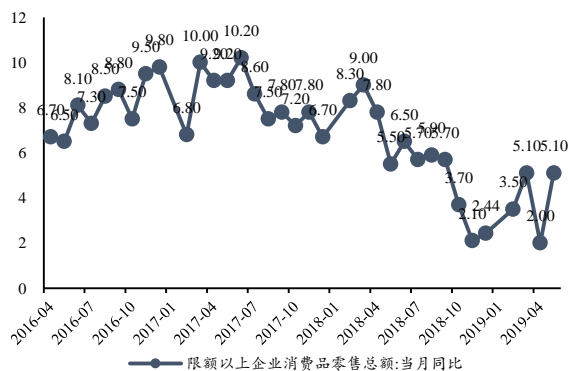
数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 9：16 年年初至今社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)



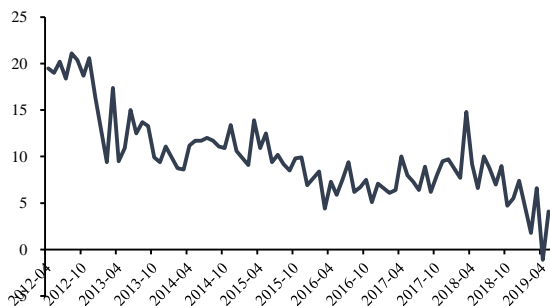
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 11：16 年年初至今限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)



数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

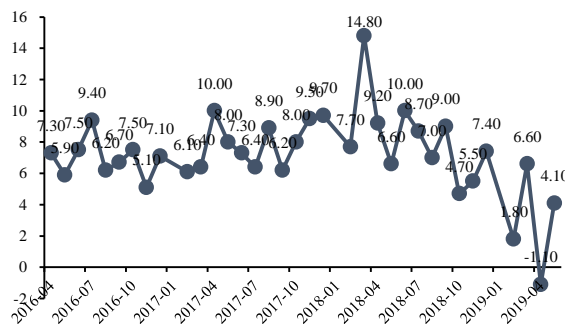
图 12: 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)



—— 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比%

数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

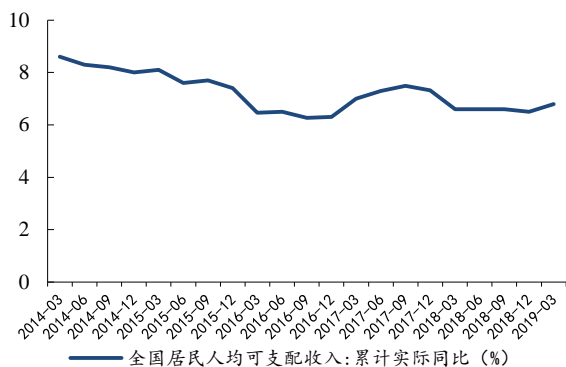
图 13: 16 年年初至今限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)



—— 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比%

数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

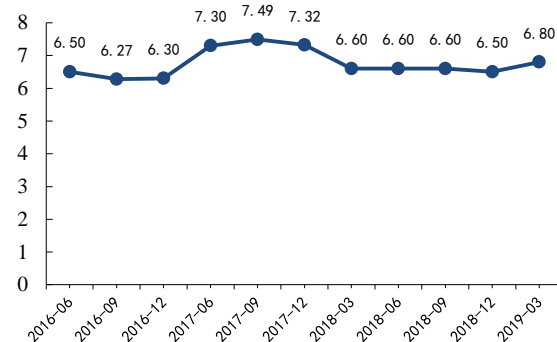
图 14: 全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)



—— 全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)

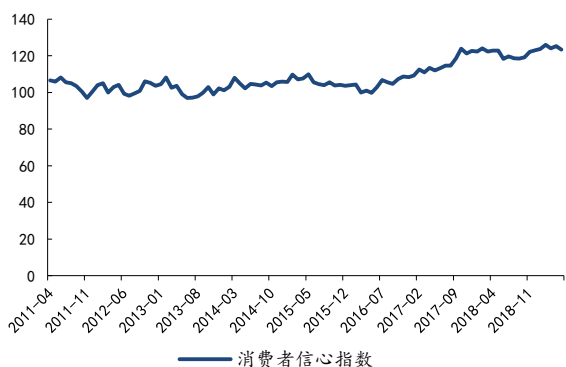
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 15: 16 年年初至今全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

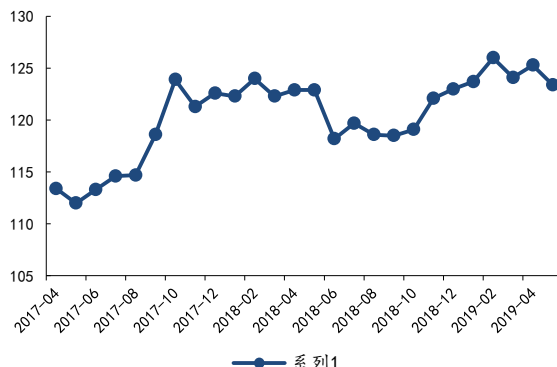
图 16: 2001 年 1 月至今消费者信心指数



—— 消费者信心指数

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 17: 17 年年初至今消费者信心指数



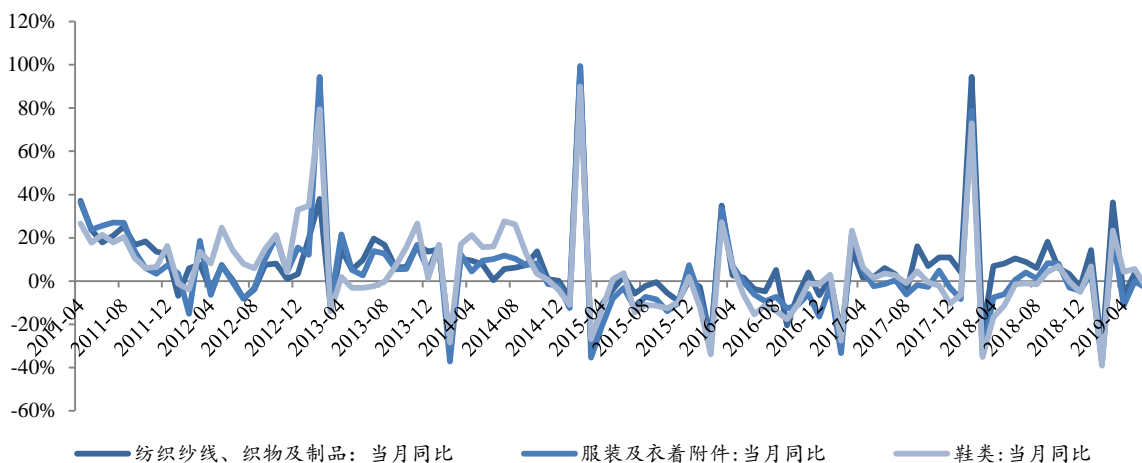
—— 系列1

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

3.3. 出口：19年6月各品类出口依旧平淡

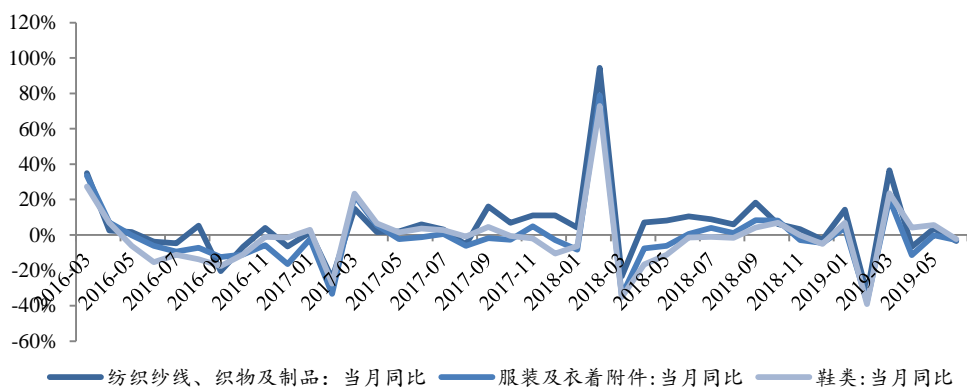
6月单月纺织品、服装、鞋类出口增长分别达到-3.4%、-3.0%、-2.4%，1-6月累计出口额增速来看，纺织品、服装、鞋类出口增长分别为0.7%、-4.9%、-0.2%，依旧平淡。

图 18：服装、纺织品、鞋类出口增速（分月同比）（%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 19：2016 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速（分月同比）（%）



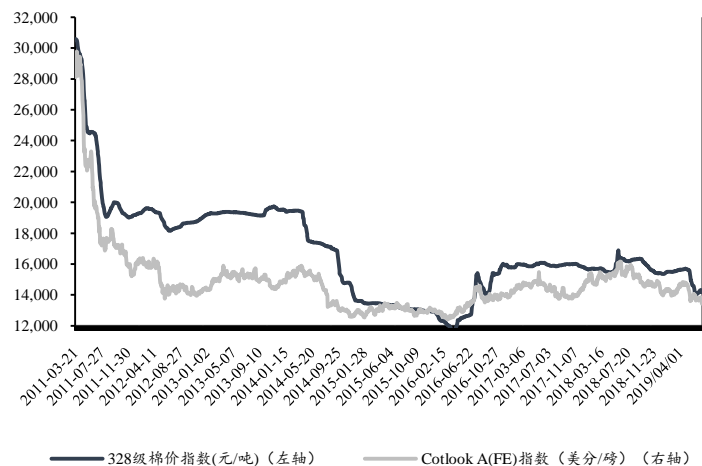
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

3.4. 上游主要原材料：棉花价格较大幅下跌，人民币汇价企稳

328 级现货周均价：14,227.20 元/吨（-0.29%）（周变化-42.00 元/吨，月变化 155.00 元/吨，过去一年变化-2070.00 元/吨）

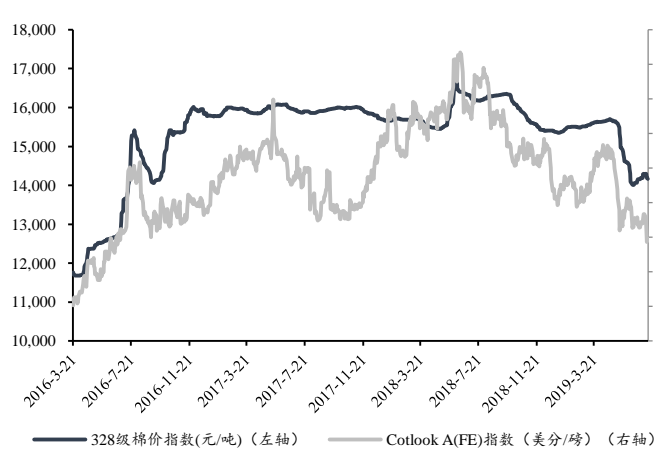
Cotlook A 周均价: 74.80 美分/磅 (-1.64%) (周变化-1.27 美分/磅, 月变化-2.05 美分/磅, 过去一年变化-21.65 美分/磅)

图 20: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 21: 2016 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势



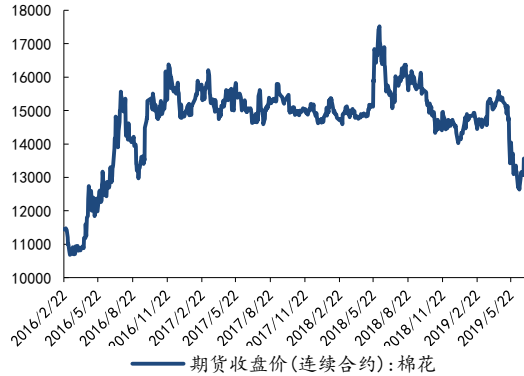
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 22: 2011 年 1 月至今棉花期货价格走势



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

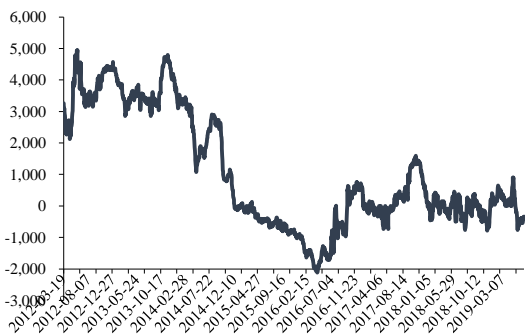
图 23: 2016 年 1 月至今棉花期货价格走势



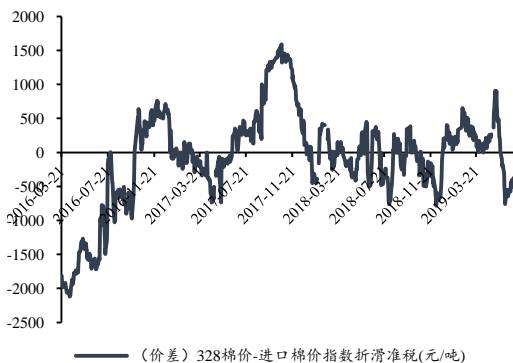
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 24: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势

图 25: 2016 年 1 月至今内外棉花价差走势



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

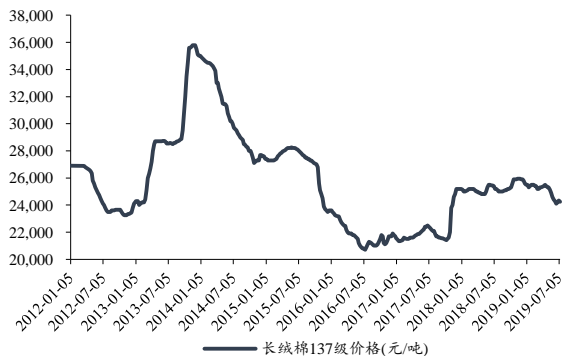


数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

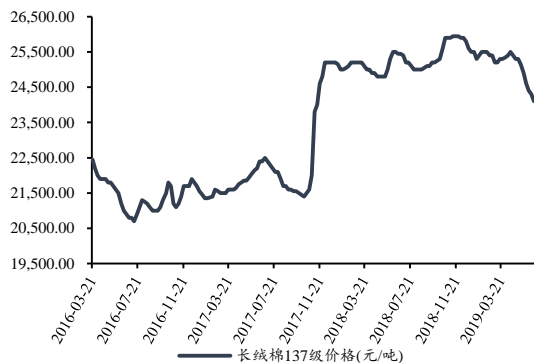
长绒棉(137 级): 24,250.00 元/吨(0.62%) (周变化-100.00 元/吨, 月变化-50.00 元/吨, 过去一年变化-950.00 元/吨)

图 26: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势

图 27: 2016 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

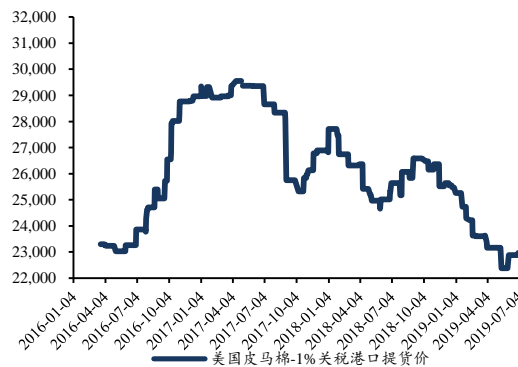
进口长绒棉(美国 PIMA 2 级): 22,363.00 元/吨(-2.62%) (周变化-601.60 元/吨, 月价格变化-672.00 元/吨, 过去一年变化-3,432.00 元/吨)

图 28: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)

图 29: 2016 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)



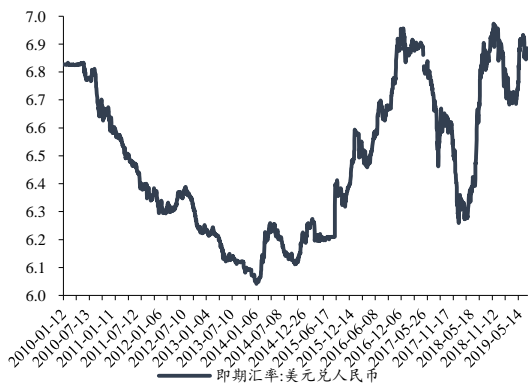
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

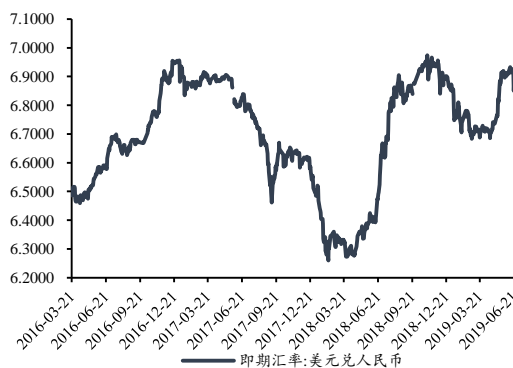
美元兑人民币汇率：6.8783（本周变化 0.00%，月变化-0.63%，年变化 3.16%）

图 30：2009 年 11 月至今美元兑人民币汇率走势



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 31：2016 年 1 月至今美元兑人民币汇率走势



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

化纤：

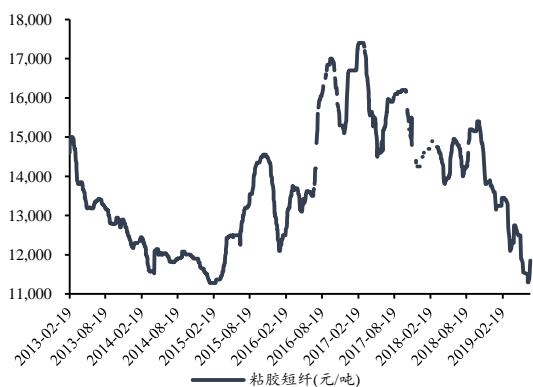
粘短：12,000.00 元/吨(1.27%)（本周变化 150.00 元/吨，本月变化 500.00 元/吨，过去一年变化-2,800.00 元/吨）

涤短：8,600.00 元/吨(-4.44%)（本周变化-400 元/吨，本月变化 1,100.00 元/吨，过去一年变化-250.00 元/吨）

氨纶 20D：37,000.00 元/吨(0.00%)（本周变化 0.00 元/吨，本月变化-1,000.00 元/吨，过去一年变化-4,500.00 元/吨）

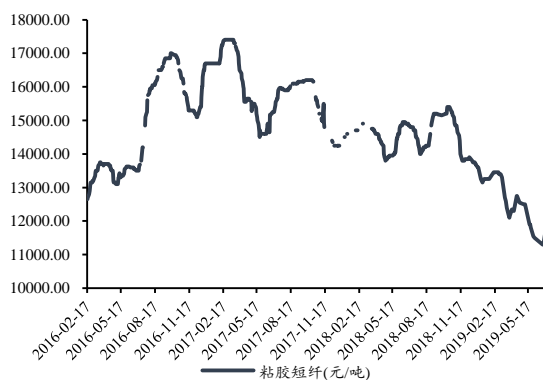
氨纶 40D：30,000.00 元/吨(-1.45%)（本周变化-440.00 元/吨，本月变化-1,500.00 元/吨过去一年变化-5,000.00 元/吨）

图 32：2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势



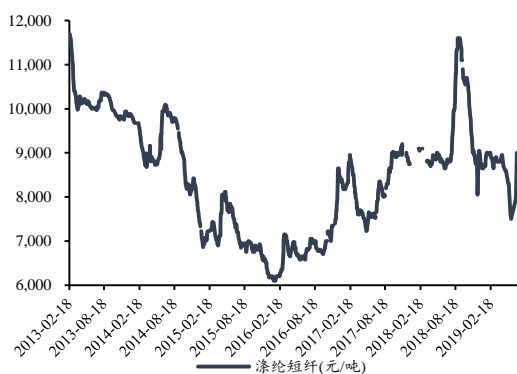
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 33：2016 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势



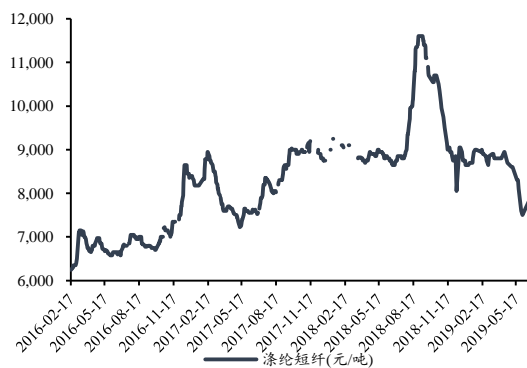
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 34：2013 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 35：2016 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 36：2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势

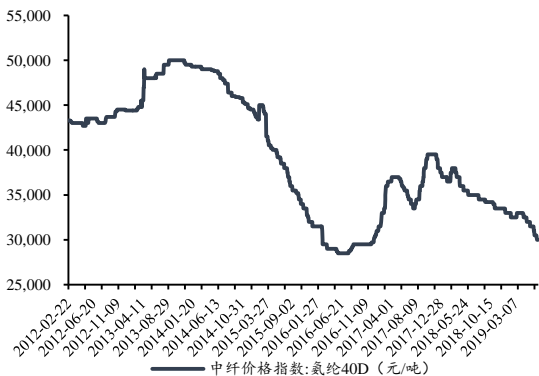
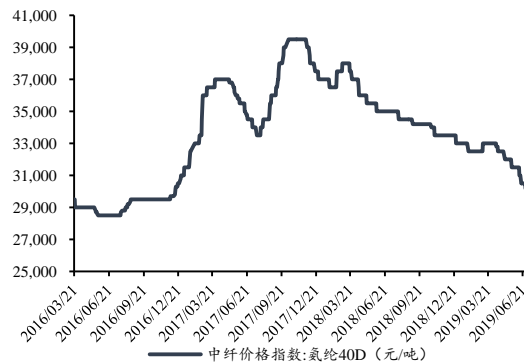


图 37：2016 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势

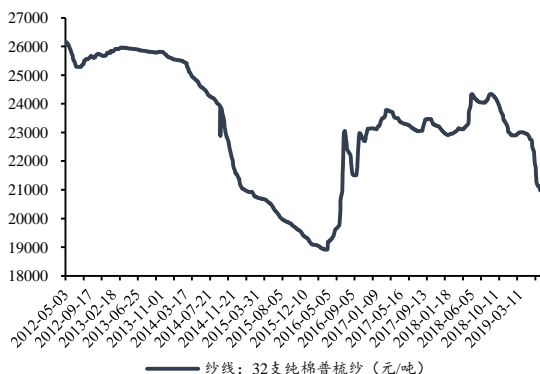


数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

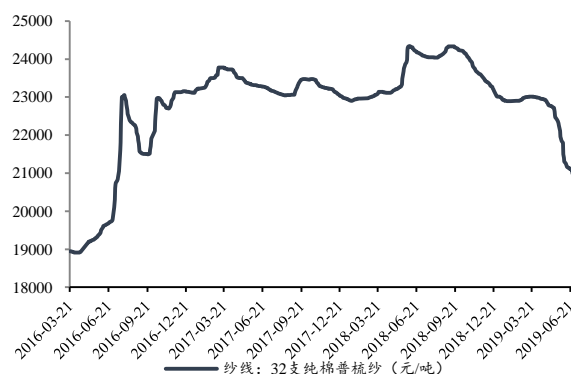
棉纱线：32支纯棉普梳纱 21,010.00 元/吨(-0.51%) (本周变化-108.00 元/吨，本月变化-980.00 元/吨，过去一年变-2,930.00 元/吨)

图 38：2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

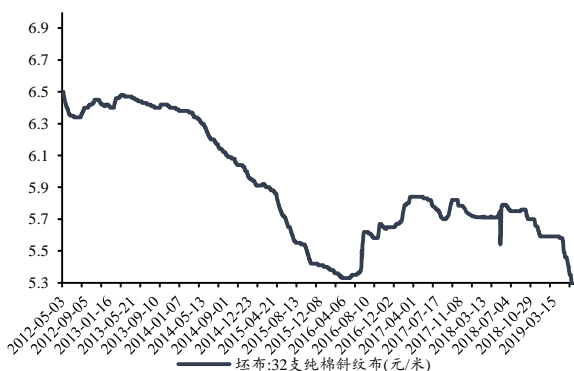
图 39：2016 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

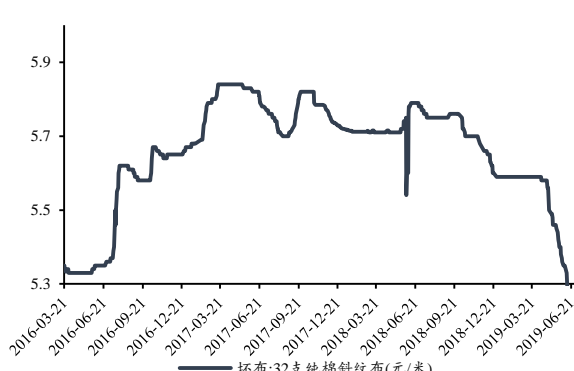
坯布：32支纯棉斜纹布 5.26 元/米(-0.11%) (本周变化-0.01 元/米，本月变化-0.13 元/米，过去一年变化-0.49 元/米)

图 40：2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 41：2016 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

牛皮：重量无烙印眼牛皮芝加哥离岸价 33.00 美分/磅(本周变化 0.00 美分/磅，本月变化 0.00 美分/磅，过去一年变化-26.00 美分/磅)

图 42: 2012 年 4 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 43: 2016 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)

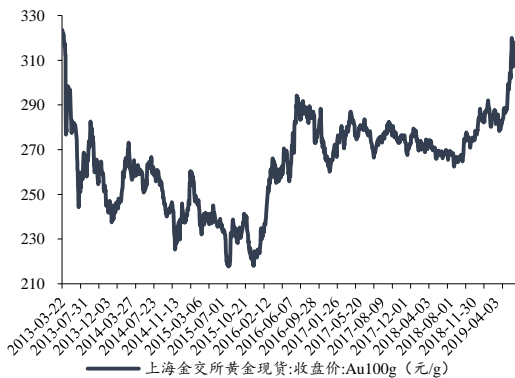


数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

黄金: 上金所 Au100g 313.69 元/g (0.19%) (本周变化 0.60 元/g, 本月变化 14.33 元/g, 过去一年变化 45.97 元/g)

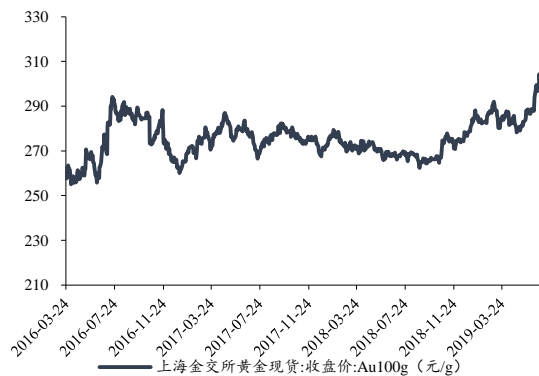
伦敦现货 1,404.26 美元/盎司(0.33%) (本周变化 4.62 美元/盎司, 本月变化 75.25 美元/盎司, 过去一年变化 161.70 美元/盎司)

图 44: 2013 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

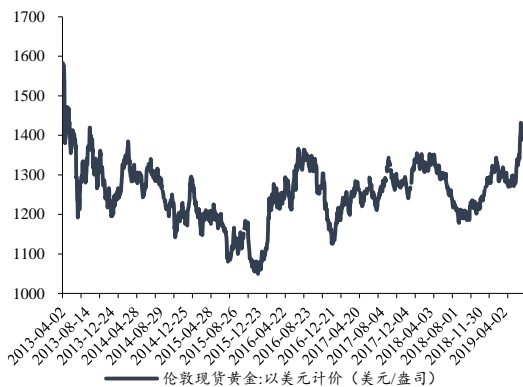
图 45: 2016 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)



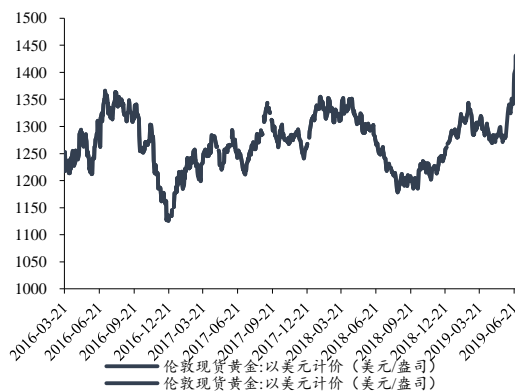
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 46: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)

图 47: 2016 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

4. 上市公司重要公告

4.1. 纺织制造

【开润股份 半年度业绩预告】公司预计 2019H1 主营业务收入 11.19 亿元至 12.79 亿元元, 同比上升 40% 至 60%; 预计归母净利润 1.09 亿元至 1.17 亿元, 同比上升 30% 至 40%。公司非经常性损益对归属于上市公司股东的净利润的影响金额约为 309.84 万元。

【天虹纺织 更改香港主要营业地点地址】自 2019 年 7 月 15 日期, 公司的香港主要营业地点地址将更改为香港荃湾海盛路 9 号有线电视大楼 37 楼 3 室, 公司的电话及传真号码维持不变。

【罗莱生活 部分限制性股票回购注销完成】公司本次回购注销限制性股票 992,200 股, 其中 2017 年限制性股票回购数量为 442,200 股(首次授予 376,200 股, 预留部分 66,000 股), 2018 年限制性股票回购数量为 550,000 股; 2017 年首次授予限制性股票回购注销价格为 5.8727 元/股, 2017 年预留部分限制性股票回购注销价格为 6.9545 元/股, 2018 年限制性股票首次授予回购价格为 5.8545 元/股。本次回购占回购注销前总股本的比例为 0.12%。本次回购注销完成后, 公司股份总数为 828,857,861 股。公司本次限制性股票回购注销事宜已于 2019 年 7 月 9 日办理完成。

【罗莱生活 解除限售股份上市流通】公司本次符合解锁条件的激励对象共计 33 名, 本次限制性股票解锁数量为 755,700 股, 占目前公司股本总额的 0.09%。本次解锁的限制性股票上市流通日为 2019 年 7 月 11 日。

4.2. 品牌服饰

【特步国际 2019Q2 中国内地业务运营状况】公司 2019Q2 同店销售（长于一年的实体店铺，按零售价值计算）同比增长低于双位数，零售销售（包括线上和线下渠道）同比增长超过 20%，零售折扣水平为 75 折至 8 折，零售存货周转约为四个月。

【安踏体育 2019Q2 运营表现】公司 2019Q2 安踏品牌产品零售金额（按零售价值计算）同比增长 10%-20%，其他品牌产品零售金额同比增长 55%-60%。2019H1 安踏品牌产品零售金额同比增长 10%-20%，其他品牌产品零售金额同比增长 60%-65%。

【安踏体育 澄清公告】2019 年 7 月 8 日、9 日、11 日，Muddy Waters Capital LLC 分别发表了一份研究报告，当中包含有若干关于 FILA 品牌零售业务于中国营运模式的指控。公司董事会强烈否认报告中的指控，认为有关指控并不准确及具误导性。根据公司要求，公司股份已由 2019 年 7 月 8 日下午 1 点起短暂停牌，自 2019 年 7 月 9 日上午 9 点起恢复公司的股份买卖。

【周大生 股权质押及解除质押】公司控股股东深圳市周氏投资有限公司将其持有的部分股权进行质押及解除质押。本次分别质押 14,110,000 股和 9,200,000 股，质押开始日为 2019 年 7 月 8 日，到期日为解除质押登记手续之日，质权人分别为中国银河证券和中信建投证券，本次质押占其所持股份比例分别为 5.21% 和 3.40%，用于融资。本次解除质押 23,800,000 股，质押开始日为 2018 年 12 月 25 日，质押解除日期为 2019 年 7 月 9 日，质权人为红塔证券，解除质押占其所持股份比例为 8.79%。

【江南布衣 授出受限制股份】公司于 2019 年 7 月 9 日根据受限制股份计划向八名受限制股份获选人士授出相当于 492,500 股股份的受限制股份，参与者为本集团雇员。

【海澜之家 可转债付息】公司于 2018 年 7 月 13 日发行的海澜转债将于 2019 年 7 月 13 日开始支付 2018 年 7 月 13 日至 2019 年 7 月 12 日期间的利息。本次付息为海澜转债第一年付息，本期债券票面利率为 0.3%（含税）。可转债付息债权登记日为 2019 年 7 月 12 日，除息日为 2019 年 7 月 15 日，兑息发放日为 2019 年 7 月 15 日。

【歌力思 收购资产】公司拟以 2.42 亿人民币向深圳前海复星长歌时尚产业投资基金（有限合伙）、上海复星惟实一期股权投资基金合伙企业（有限合伙）收购其在深圳前海上海林投资管理有限公司持有的合计 35% 股权。

【七匹狼 聘任高管】公司聘任李淑君女士担任公司总经理，聘任吴兴群先生、陈平女士担任公司副总经理，聘任李玲波先生担任公司财务总监，聘任陈平女士担任公司董事会秘书。

【周大生 工商变更】公司认缴注册资本总额从 48,57.95 万元变更至 48,37.3 万元，股东限售条件流通股出资额从 32,20.3427 万元变更至 32,422.6552 万元，出资比例从 66.4% 变更至 66.53%；无限售条件流通股出资比例从 16,307.6073 万元变更至 16,307.6448 万元，出资比例从 33.6% 变更至 33.47%。一般经营项目增加首饰维修、旧金饰品的回收业务、佣金代理（不含拍卖）。

风险提示：

1、宏观经济增速放缓导致居民可支配收入增速放缓，降低消费热情，服装作为可选消费将受到较为严重的影响。

2、意外天气将影响服装消费：如遇意外暖冬等情况将影响冬装销售，由于冬装单价、毛利高，暖冬将对服装企业造成负面影响。

3、原材料价格意外波动：对于生产制造企业来说，原材料成本占据生产成本比重较大，原材料价格的意外波动（尤其意外下跌）将对生产企业毛利率造成较大影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>