

# 纺织服装

# 行业周报

## 6月纺织服装景气指数环比下滑,7月纺服经营或持续偏淡

### 投资要点

- ◆ **板块公司行情:** 上周, SW 纺织服装板块下跌 2.97%, 沪深 300 下跌 2.17%。目前 SW 纺织服装 PE 为 18.32 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: 中潜股份(+15.63%)、如意集团(+10.9%)、柏堡龙(+6.76%), 跌幅前 3 分别为: \*ST 步森(-10.56%)、华升股份(-10.25%)、伟星股份(-8.64%)。
- ◆ **行业重要新闻:** 1.6 月全国纺织服装专业市场管理者景气指数下滑; 2.6 月出口纺织品服装 246 亿美元, 延续同比下降趋势; 3.6 月棉花生产气象月报: 平均单产趋势为平产年; 4. 美国农业部 7 月报告: 全球棉花库存上调、消费量下调; 5. 柯桥中小纺织企业探路北非面料市场。
- ◆ **海外公司跟踪:** 1. 莎莎一季度销售大跌逾一成; 2. 迅销三季度盈利逊预期, 警告韩国抵制日货运动有短期冲击; 3. 浑水发布第三份做空安踏报告。
- ◆ **公司重要公告:** 【歌力思】收购加强对 IRO 全球控制权; 【锦泓集团】控股子公司银行账户资金被冻结; 【如意集团】发行股份购买资产即关联交易预案; 【万里马】预中标 3900 万元铁路制服项目; 【报喜鸟】回复交易所问询函; 【梦洁股份】实控人增持达 1%; 【本周半年度业绩预告】。
- ◆ **重点新闻简评:** 6 月纺织服装景气指数环比下滑: 6 月纺服专业市场管理者景气指数环比下滑 2.2pct 至 47.5, 专业商户景气指数下滑 1.4pct 至 48.8。纺织市场内需欠佳, 外需受中美贸易影响, 纺织市场进入淡季, 6 月景气度下滑符合预期。四项预判指数环比下滑, 7 月淡季持续, 纺织服装经营或持续偏淡。  
6 月纺服出口延续同比下降趋势: 前 6 月我国纺服累计出口 1242 亿美元, 同比下降 2.3%, 增速与前 5 月的下降 2.2% 基本持平, 延续同比下降趋势。其中纺织品出口累计增长 0.7%, 服装出口累计下降 4.9%。东南亚国家凭借较低劳动力、资源成本及税收优惠, 我国纺织服装产能向东南亚转移, 国内纺服出口或达瓶颈。可关注东南亚产能持续扩张的纺织龙头。
- ◆ **投资建议:** 假日时点变化、食品类 CPI、减税降费共同推动 5 月社零增速回暖。5 月限额以上纺服零售增速回暖。二季度起, 较低的基数以及减税降费等政策逐步推进落实, 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。
- ◆ **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. 促消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	-3.05	-10.23	-22.08
绝对收益	1.16	-14.74	-13.03

### 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: 节日时点变化推升 5 月访港客流增速, 香港零售降幅收窄 2019-07-07
- 纺织服装: 前 5 月纺织业收入利润增速放缓, 关注中美经贸关系缓和 2019-07-01
- 纺织服装: 瑞表 5 月出口中国大陆增速超 80%, 国内高端消费或有较强韧性 2019-06-23
- 纺织服装: 5 月社零增速回升, 限额以上纺服增长 4.1% 2019-06-16
- 纺织服装: 5 月柯桥纺织景气指数环比上升 1.9%, 6 月景气指数或将小幅下跌 2019-06-09

## 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. 6月全国纺织服装专业市场管理者景气指数下滑 .....	6
2. 6月出口纺织品服装 246 亿美元，延续同比下降趋势.....	7
3. 6月棉花生产气象月报：平均单产趋势为平产年 .....	7
4. 美国农业部 7 月报告：全球棉花库存上调、消费量下调 .....	9
5. 柯桥中小纺织企业探路北非面料市场.....	9
三、海外公司跟踪.....	10
1. 莎莎一季度销售大跌逾一成.....	10
2. 迅销三季度盈利逊预期，警告韩国抵制日货运动有短期冲击 .....	11
3. 浑水发布第三份做空安踏报告，质疑 FILA 门店数量造假 .....	12
四、公司重要公告.....	14
五、风险提示 .....	15

## 图表目录

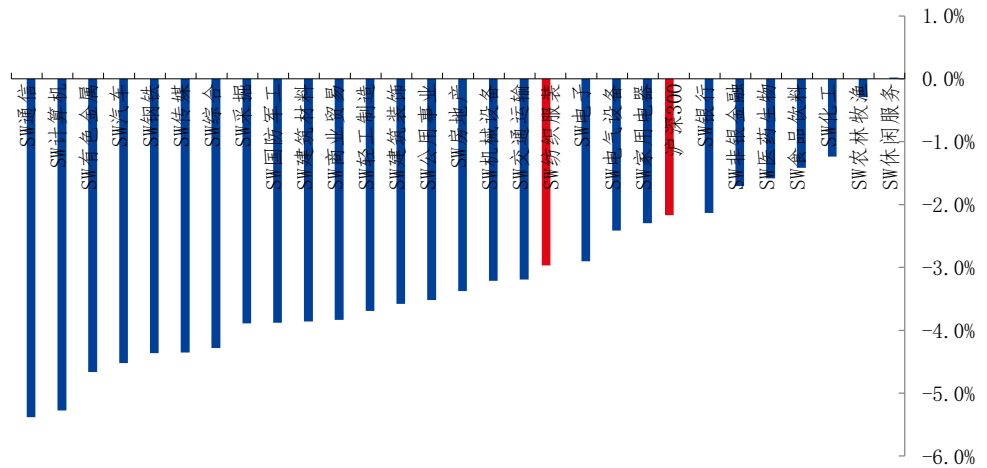
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较 .....	3
图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势 .....	3
表 1：纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比 .....	4
表 2：本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司 .....	4
表 3：本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司 .....	4
表 4：纺织服装重点公司股价与估值 .....	4
表 5：纺织服装未来一年内解禁情况 .....	5
表 6：USDA2019 年 7 月全球棉花供求预测（2019/2020 年度）.....	9
表 7：本周半年度业绩预告 .....	15

## 一、上周行情

### 1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块下跌 2.97%，沪深 300 下跌 2.17%，纺织服装板块落后大盘 0.8 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 2.48%，SW 服装家纺下跌 3.23%。

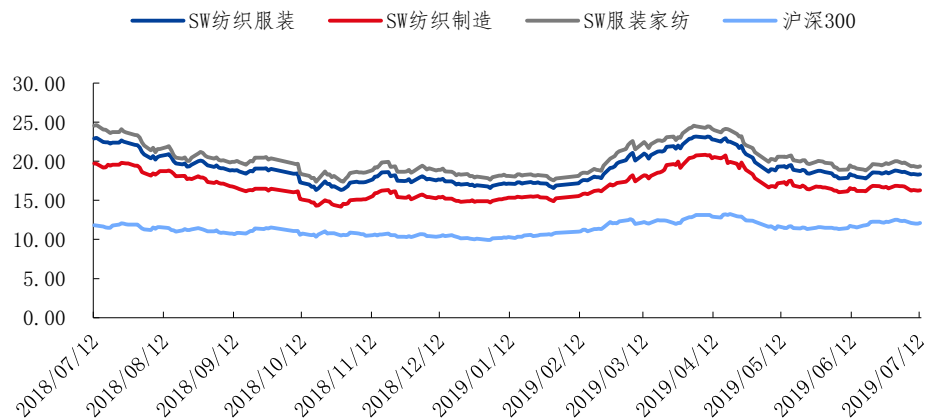
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 18.32 倍，SW 纺织制造的 PE 为 16.29 倍，SW 服装家纺的 PE 为 19.33 倍，沪深 300 的 PE 为 12.1 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
2019/7/12	18.32	16.29	19.33	12.10
均值	19.06	16.91	20.24	11.37
溢价	-0.74	-0.62	-0.91	0.72

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)
300526.SZ	中潜股份	15.63	19.91
002193.SZ	如意集团	10.90	9.77
002776.SZ	柏堡龙	6.76	11.84
600137.SH	浪莎股份	4.62	16.32
603908.SH	牧高笛	3.97	27.76

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)
002569.SZ	*ST 步森	-10.56	8.89
600156.SH	华升股份	-10.25	4.99
002003.SZ	伟星股份	-8.64	6.24
002674.SZ	兴业科技	-8.49	13.36
603555.SH	贵人鸟	-7.62	4.97

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	9.22	88	0.95	1.05	1.15	10	9	8
002042.SZ	华孚时尚	7.23	110	0.49	0.55	0.61	15	13	12
601339.SH	百隆东方	4.35	65	0.29	0.38	0.45	15	11	10
600803.SH	新奥股份	10.18	125	1.07	1.27	1.37	9	8	7
002087.SZ	新野纺织	3.86	32	0.47	0.57	0.67	8	7	6
603558.SH	健盛集团	8.62	36	0.50	0.64	0.78	17	14	11
300658.SZ	延江股份	14.08	21	0.32	/	/	43	/	/
002293.SZ	罗莱生活	9.79	81	0.64	0.72	0.82	15	14	12
002327.SZ	富安娜	7.38	65	0.62	0.71	0.80	12	10	9
002397.SZ	梦洁股份	5.53	43	0.11	0.24	0.31	51	23	18
603365.SH	水星家纺	17.96	48	1.07	1.21	1.38	17	15	13
002761.SZ	多喜爱	9.20	32	0.08	/	/	115	/	/
002503.SZ	搜于特	2.64	82	0.12	0.16	0.18	22	17	15
002563.SZ	森马服饰	10.94	295	0.63	0.71	0.82	17	15	13

603877.SH	太平鸟	15.07	72	1.19	1.43	1.67	13	11	9
002832.SZ	比音勒芬	26.21	81	0.95	1.33	1.72	28	20	15
002612.SZ	朗姿股份	8.83	35	0.53	0.59	0.67	17	15	13
603808.SH	歌力思	14.35	48	1.10	1.32	1.60	13	11	9
603196.SH	日播时尚	8.84	21	0.16	0.21	0.28	55	42	32
603518.SH	锦泓集团	8.96	23	1.08	1.21	1.39	8	7	6
603839.SH	安正时尚	12.47	50	0.70	0.93	1.07	18	13	12
600398.SH	海澜之家	8.49	375	0.78	0.82	0.88	11	10	10
002029.SZ	七匹狼	6.40	48	0.46	0.51	0.56	14	13	11
601566.SH	九牧王	12.12	70	0.93	1.00	1.05	13	12	12
002762.SZ	金发拉比	5.51	20	0.11	0.19	0.22	49	28	25
002875.SZ	安奈儿	18.52	24	0.63	0.77	0.94	29	24	20
002763.SZ	汇洁股份	8.54	35	0.40	0.68	0.73	21	13	12
300005.SZ	探路者	3.98	35	-0.20	0.14	0.18	-19	29	22
603555.SH	贵人鸟	4.97	31	-1.09	/	/	-5	/	/
600987.SH	航民股份	6.64	72	0.61	0.70	0.79	11	9	8
603001.SH	奥康国际	10.28	41	0.34	0.41	0.47	30	25	22
002291.SZ	星期六	5.04	33	0.01	/	/	372	/	/
002127.SZ	南极电商	10.50	258	0.36	0.50	0.66	29	21	16
002640.SZ	跨境通	8.44	131	0.40	0.66	0.88	21	13	10
002687.SZ	乔治白	5.93	21	0.32	/	/	18	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/07/12, 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(%)
002656.SZ	摩登大道	2019/8/2	14,387.49	20.19%	22.61%
300526.SZ	中潜股份	2019/8/2	11,000.00	64.46%	64.67%
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%
002832.SZ	比音勒芬	2019/12/23	16,184.00	52.50%	54.65%
300577.SZ	开润股份	2019/12/23	15,225.56	70.00%	70.34%
603608.SH	天创时尚	2019/12/26	701.34	1.63%	2.17%
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	73.26%	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%

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(%)
603196.SH	日播时尚	2020/6/1	17,460.00	72.75%	72.75%
002875.SZ	安奈儿	2020/6/1	9,112.35	69.11%	69.82%
300658.SZ	延江股份	2020/6/2	10,800.00	72.00%	72.00%
002293.SZ	罗莱生活	2020/6/8	101.97	0.12%	0.13%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/07/12, 华金证券研究所

## 二、行业重要新闻

### 1.6月全国纺织服装专业市场管理者景气指数下滑

[中国纺织经济信息网 2019-07-11]

中纺联流通分会景气监测结果显示,2019年6月,全国纺织服装专业市场管理者景气指数为47.53,比5月的49.73下降2.20个百分点;专业市场商户景气指数为48.67,比5月的50.08下降1.41个百分点。

#### 管理者景气、商户景气下滑

数据显示,6月份,全国纺织服装专业市场管理者及商户的各项景气指数下滑明显。

#### 1、管理者景气指数下降2.20个百分点

从管理者景气指数来看,总指数中,6月管理者景气指数为47.53,比5月的49.73下降2.20个百分点;经营环境指数为50.00,比5月的51.94下降1.94个百分点。

分项指数中,经营总额指数为46.13,比5月的50.00下降3.87个百分点;物流发货量指数为45.81,比5月的50.65下降4.84个百分点;客流量指数为45.48,比5月49.35下降3.87个百分点;开门率指数为48.71,比5月的49.68下降0.97个百分点;租金指数为49.35,比5月的48.71上升0.64个百分点;电商销售指数为49.68,比5月的50.00下降0.32个百分点。

#### 2、商户景气指数下降1.41个百分点

从商户景气指数来看,总指数中,商户景气指数为48.67,比5月的50.08下降1.41个百分点;经营环境景气指数为50.93,比5月的51.74下降0.81个百分点。

分项指数中,销量指数为47.93,比5月的50.65下降2.72个百分点;平均售价指数为47.71,比5月的49.71下降2.00个百分点;盈利指数为47.57,比5月的51.01下降3.44个百分点;综合成本费用指数为49.79,比5月的48.48上升1.31个百分点;库存指数为49.36,比5月的49.86下降0.50个百分点;电商销售指数为49.64,比5月的50.80下降1.16个百分点。

#### 亮点数据分析

#### 1、市场经营总额、物流发货量、客流量指数下滑

6月份,选择市场经营总额增加的比例为6.45%,比5月的25.81%下降19.36个百分点;选择市场物流发货量增加的比例为3.23%,比5月的25.81%下降22.58个百分点;选择市场客流量



增加的比例为 6.45%，比 5 月的 19.35% 下降 12.90 个百分点。6 月份，专业市场经营进入传统淡季，各项指数均有所下滑。

## 2、商户销售总量、盈利指数下滑，进入销售淡季

6 月份，选择商户销售总量增加的比例为 7.86%，比 5 月的 25.36% 下降 17.50 个百分点；选择商户盈利增加的比例为 4.29%，比 5 月的 29.71% 下降 25.42 个百分点。6 月份，商户的销售总量、盈利指数出现一定下滑，进入销售淡季。

### 预计七月市场将持续淡季

数据显示，管理者方面，下期管理者景气指数为 50.65，比 5 月的 52.26 下降 1.61 个百分点；下期经营环境指数为 50.32，比 5 月的 51.94 下降 1.62 个百分点。商户方面，下期商户景气指数为 50.50，比 5 月的 52.10 下降 1.60 个百分点；下期经营环境指数为 51.14，比 5 月的 53.04 下降 1.90 个百分点。6 月份，四项预判指数出现了一定的下滑，市场管理者与商户对七月的预判普遍为进一步扩大淡季，经营情况持续偏淡。

【简评：6 月纺织服装景气指数环比下滑：6 月纺服专业市场管理者景气指数环比下滑 2.2pct 至 47.5，专业商户景气指数下滑 1.4pct 至 48.8。纺织市场内需欠佳，外需受中美贸易影响，纺织市场进入淡季，6 月景气度下滑符合预期。四项预判指数环比下滑，7 月淡季持续，纺织服装经营或持续偏淡。】

## 2.6 月出口纺织品服装 246 亿美元，延续同比下降趋势

[锦桥纺织网 2019-07-12]

据海关统计，2019 年 6 月我国出口纺织纱线、织物及制品 103.092 亿美元；2019 年 1-6 月我国出口纺织纱线、织物及制品 586.197 亿美元，同比增长 0.7%；2018 年 1-6 月我国出口纺织纱线、织物及制品 582.369 亿美元。

2019 年 6 月我国出口服装及衣着附件 143.373 亿美元；2019 年 1-6 月我国出口纺织纱线、织物及制品 656.113 亿美元，同比下降 4.9%；2018 年 1-6 月我国出口服装及衣着附件 690.130 亿美元。

【简评：6 月纺服出口延续同比下降趋势：前 6 月我国纺服累计出口 1242 亿美元，同比下降 2.3%，增速与前 5 月的下降 2.2% 基本持平，延续同比下降趋势。其中纺织品出口累计增长 0.7%，服装出口累计下降 4.9%。东南亚国家凭借较低劳动力、资源成本及税收优惠，我国纺织服装产能向东南亚转移，国内纺服出口或达瓶颈。可关注东南亚产能持续扩张的纺织龙头。】

## 3.6 月棉花生产气象月报：平均单产趋势为平产年

[中国棉花协会 2019-07-08]

棉花播种至 6 月末，全国棉区综合气候适宜指数为较适宜，与 2018 年相比，全国棉花平均单产趋势为平产年。

## 一、棉花生长发育进程

至6月末,新疆大部棉花处于现蕾开花期,黄河流域、长江流域大部处于第五真叶至现蕾期,河北、山东、湖南等地部分棉花进入开花期。各棉区大部发育期接近常年或提前3~15天,新疆、甘肃部分棉区发育期推迟4~12天。目前,主产棉省大部为二类苗,新疆北部局部地区苗情为三类苗。

## 二、棉花气候适宜程度分析

### 1、北疆棉区大部气象条件较好,南疆低温多雨影响部分棉花生长

西北内陆棉区月平均气温为24.3℃,比上年同期偏低1.0℃,比常年同期偏高0.1℃;月日照时数为253.5小时,比上年和常年同期分别偏少30.7小时和42.5小时;月降水量为23.6毫米,比上年和常年同期分别偏多8.1毫米和11.6毫米。月内,南疆大部棉区气温偏低、降水偏多,北疆大部棉区气温偏高、棉田墒情较好,气象条件对南疆部分棉花生长略有影响,对北疆棉花生长较为有利。

西北内陆棉区棉花播种至6月末,综合气候适宜指数为较适宜,与2018年相比,西北内陆区棉花平均单产趋势为平产年。

### 2、黄河流域棉区光温较好,河北和山东部分棉田少雨干旱不利棉花现蕾开花

黄河流域棉区月平均气温为27.0℃,比上年和常年同期分别偏高0.2℃和1.5℃;月日照时数为215.7小时,比上年和常年同期分别偏少20.7小时和5.5小时;月降水量为54.5毫米,比上年和常年同期分别偏少19.9毫米和22.7毫米。棉区大部光温条件较好,河南棉区月内出现较大范围的降水过程,棉田墒情较为适宜,但河北中南部、山东大部棉区月降水量比常年同期偏少5成以上,加之气温偏高1-4℃,并出现5~10天高温天气,导致部分地区旱情持续发展,对棉花现蕾开花较为不利。

黄河流域棉区棉花播种至6月末,综合气候适宜指数为较适宜,与2018年相比,黄河流域区棉花平均单产趋势为减产年。

### 3、长江流域棉区强降水过程频繁,江西、湖北、湖南等地部分棉田受灾,影响棉花正常生长

长江流域棉区月平均气温为26.2℃,比上年同期偏低0.4℃比常年同期偏高0.5℃;月日照时数为155.7小时,比上年和常年同期分别偏少43.6小时和8.4小时;月降水量为201.8毫米,比上年和常年同期分别偏多114.9毫米和31.4毫米。棉区大部气温正常,但月内强降水过程频繁,月累计降水量为100~250毫米,大到暴雨日数达3~6天、局地7~8天,其中6月6-13日和20-25日过程范围大、强度强,江西、湖北、湖南等地部分棉田遭受湿渍害和洪涝灾害,不利于棉花正常生长。

长江流域棉区棉花播种至6月末,综合气候适宜指数为适宜,与2018年相比,长江流域区棉花平均单产趋势为增产年。

## 三、7月份棉区气候展望



预计7月，大部棉区气温接近常年同期或偏高，热量条件总体较好。新疆北部、长江流域棉区东部降水偏多，可能会发生农田湿渍害或暴雨洪涝灾害，导致部分低洼棉田易受淹受涝。黄河流域棉区7月高温日数较常年同期偏多，部分地区可能发生高温热害并加剧旱情发展，易导致棉花蕾铃脱落增加，影响后期产量形成。

#### 4. 美国农业部7月报告：全球棉花库存上调、消费量下调

[中国棉花协会 2019-07-12]

2019年7月12日，美国农业部发布了全球棉花供需预测月报，期初库存上调了37.9万吨，消费量下调了21.8万吨，导致期末库存上调了68.8万吨。全球棉花期初库存的上调主要是由于2018/19年度孟加拉国与中国大陆棉花消费量的下调。同样，2019/20年度全球棉花消费量的下调也是由于孟加拉国与中国大陆棉消费量的下调大大超过了印度、土库曼斯坦以及越南棉消费量的上调。2018/19年度与2019/20年度全球棉花产量都上调将近10.2万吨，主要由于印度棉产量的上调。

关于美棉数据：2019/20年度美棉期初库存与期末库存较上月上调。由于2018/19年度美棉消费量与出口量的下调，美棉期初库存上调了7.7万吨。美国国内纺织企业用棉量的走缓导致美棉消费量下调2.2万吨；基于当前的装运进度，美棉出口量下调5.5万吨。2018/19年度美棉期末库存上调6.6万吨达到145.9万吨，相当于美棉用量的33%。预计棉农所获得的年度内平均销售价格下调1美分，为63美分/磅，为4年以来最低。

表6：USDA2019年7月全球棉花供求预测（2019/2020年度）

单位：万吨	总供给			总消费		损耗	期末库存
	期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量		
全球	1725.9	2738.8	960.6	2705.7	961.3	7.4	1751.0
美国	108.9	479.0	0.2	67.5	370.1	4.6	145.9
中亚五国	54.2	125.4	0.0	89.1	39.0	0.0	51.6
非洲法朗区	34.6	130.9	0.0	3.0	122.1	0.0	40.3
澳大利亚	39.2	41.4	0.0	0.9	39.2	0.0	40.7
巴西	257.1	261.3	1.7	78.4	174.2	0.0	267.4
印度	183.5	631.4	30.5	555.2	95.8	0.0	194.4
墨西哥	15.7	38.1	18.5	43.5	12.0	0.7	16.3
中国大陆	770.1	604.2	228.6	881.8	2.8	0.0	718.3
欧盟	5.7	38.8	14.6	15.9	36.8	0.7	5.7
土耳其	34.4	89.3	65.3	145.9	8.3	0.0	34.8
巴基斯坦	59.4	174.2	65.3	233.0	3.3	0.7	62.3
印尼	11.1	0.0	71.9	69.7	0.2	0.0	13.3
泰国	4.4	0.0	25.7	25.0	0.0	0.7	4.6
孟加拉	38.8	3.0	158.9	161.1	0.0	0.2	39.4
越南	24.8	0.0	169.8	165.5	0.0	0.0	29.2

资料来源：中国棉花协会，美国农业部，华金证券研究所

#### 5. 柯桥中小纺织企业探路北非面料市场

[中国纺织经济信息网 2019-07-08]

近日，在非洲北部面料市场，来自柯桥的绍兴益唯纺织科技有限公司、浙江坤通纺织科技有限公司、绍兴康赛纺织品有限公司等 10 家中小型外贸公司的 14 名企业负责人千里迢迢来到这里，走市场、访企业，与当地面料商谈需求，探索当地市场。

近段时间以来，中美贸易摩擦，柯桥区部分中小企业不断走出去，探索一带一路市场，他们将目光对准北非的埃及、摩洛哥、突尼斯等市场。

这次探索北非市场是在柯桥“布码头”的带领组织下成行的，布码头展览服务有限公司一直致力于为企业提供多元化的对接与配套支持，多次带领中小企业负责人走各国的市场，足迹遍布全球多个国家。

“布码头”的海外市场负责人韩俊说：“目前很多柯桥企业会选择转向全球第二大市场欧盟，而北非距离欧洲非常近，最近的摩洛哥距离西班牙才 13 公里，隔海相望，北非自古以来就是欧洲纺织制造中心。”柯桥长兴商会会长兼同创纺织负责人说：“其实摩洛哥本地市场消费能力不大，但以摩洛哥为跳板到欧盟市场，不仅可以避开欧盟配额限制，还能享受欧盟和摩洛哥之间互免关税带来的降低成本的便利。

14 名中小企业负责人在埃及等几个北非国家去市场实地调研，拜访当地协会，与当地采购商对接，听取设计师意见，全面了解当地市场。此行不一定马上有订单，但能对市场有充分了解。

在走访几个国家 10 多天时间里，大家深有感触，觉得这样的市场调查很有必要，比单纯地参加展会更有成效。

在埃及，市场大，人口多，很多面料都来自柯桥，人造棉、烫金布、印花布、蕾丝布、磨毛布都很受当地人欢迎。柯桥面料在北非诸多国家大有市场。

据了解，早在 2003 年，就有柯桥企业到埃及开厂，绍兴雷楚针纺有限公司在埃及投资的是印染厂，叫作埃及雷楚印染股份有限公司。在摩洛哥建仓库的柯桥企业也不少。此行几家公司打算联合在埃及、摩洛哥开办事处、设立仓库，打开当地市场，拓展业务，将面料卖到当地去。

### 三、海外公司跟踪

#### 1. 莎莎一季度销售大跌逾一成

[无时尚中文网 2019-07-12]

周一盘后，Sa Sa International Holdings Ltd. (0178.HK) 莎莎国际控股有限公司公布港澳同店销售暴跌 15.3% 的首季度业绩，基本符合集团主席、首席执行官郭少明在上月底年度业绩会上说话。

4-6 月份的 2020 财年一季度，莎莎国际营业额按年跌 10.8% 至 18.861 亿港元，其中港澳市场营业额同比下滑 12.0% 至 15.831 亿港元，跌幅主要由交易总数同比减少 8.0% 影响，其中本地

客及内地客分别下跌 1.6%和 12.9%，而每宗交易平均金额则下跌 5.2%，其中本地客及内地客分别下跌 1.2%和 3.8%。

不过莎莎国际表示，经过多方面努力，港澳同店销售在 4 月至 6 月首周持续收窄，不过社会事件于 6 月第二周开始影响公司部分店铺生意，导致 6 月中下旬销情受压，加之去年高基数效应，令首季度表现滞后。首季度，港澳以外市场销售额下滑 3.6%。

本周，投行 Jefferies 发布报告，忧虑在经济增长放缓及人民币弱势的情况下，社会事件将进一步打击香港零售业。不过，香港零售管理协会新任主席 Annie Yau Tse 谢邱安仪拒绝对此发表评论。

通常，香港统计处会滞后一个月左右发布当月零售数据，这意味着需要本月底或下月初，6 月香港零售数据才能出炉。

莎莎国际表示，鉴于近期社会气氛低迷，消费意欲减退，公司正适时调整业务策略以灵活应对挑战。展望未来，若社会气氛未见缓和，将继续影响经济，集团将积极采取不同应变措施，加强力度发展线上线下业务，让企业得以稳健发展。

在年报中，莎莎国际表示，今年会持续开拓内地线上市场，包括与腾讯(0700.HK)合作，推出小程序，进一步加强与内地客联系，能让集团有效识别顾客身份，此举使集团与来自香港及澳门店铺的内地客保持互动及促进销售，并透过内地线上及实体店保留顾客。

此前，香港美容零售商已经与本土电商香港电视(1137.HK)旗下 HKTVMall 展开合作，在后者平台开设莎莎香港旗舰店，希望香港本地客可以通过 HKTVMall 网上购物平台在线购买莎莎销售的产品。

截止 6 月底，莎莎国际共运营 272 间门店，同比净增 4 间，环比较四季度末净减少 2 间。

Sa Sa International Holdings Ltd. (0178.HK) 莎莎国际控股有限公司股价周二平收于 2.29 港元，今年迄今该股已经暴跌 22.64%。

## 2. 迅销三季度盈利逊预期，警告韩国抵制日货运动有短期冲击

[无时尚中文网 2019-07-11]

由于 Uniqlo 优衣库日本本土销售疲软，Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 迅销集团未能实现符合市场预期的盈利，管理层今天亦警告韩国抵制日货的活动会有“短期”冲击。

Fast Retailing Co. Ltd. 迅销首席财务官 Takeshi Okazaki 冈崎武士在周四的业绩会上表示，韩国抵制日本产品的行动，令公司旗下优衣库受到影响。不过他表示，任何情况都是短期的。

由于日本拟限制向韩国出口高端技术产品，韩国民众随即进行抗议行动，包括抵制日本产品及取消去日本旅游。

韩国目前是日本第三大出口市场，去年贸易额为 5.79 万亿日元，约合 535 亿美元，而 Fast Retailing Co. Ltd. 迅销约 6.7% 的收入来自韩国市场。韩国消费者近日被鼓励前往 Samsung C&T Corp. 三星物产，消费本土快时尚品牌 SPAO，同时呼吁抵制优衣库。

周五，日本和韩国代表将举行会晤，不过双方表示，仅仅是说明情况，不会进行相关讨论。韩国总统文在寅在周三一度紧急召见 30 家韩国企业高级管理层，商讨如何应对日本的出口限制，并以“史无前例的危机”来描述目前局势，足见目前日韩剑拔弩张的关系。

在截至 5 月 31 日的三季度，Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团实现收入 5,551 亿日元，同比增长 7.3%，增长较上半财年的 6.8% 轻微提速，而且继续完全由海外 Uniqlo 和 GU 极优业务推动。营业利润按年增加 9.3% 至 747 亿日元（约合 6.92 亿美元），不及市场期望的 794 亿日元。

日本 Uniqlo 收入录得持平于上半财年的 0.5% 跌幅，包含网络商店的同店销售按年减少 0.1%。由于需求疲软，该品牌需提早并加大折扣处理春夏产品库存，加之年度促销活动“Uniqlo 诞生感恩节”延迟到 6 月，使以往销售规模较大的 5 月同店销售下滑 1.8%，多重因素下营业利润下降 7.5% 至 289 亿日元。

海外 Uniqlo 则呈现另一番景象，收入和营业利润分别按年大涨 15.3% 和 14.9% 至 2,405 亿日元和 363 亿日元，增长动态则有所转变。上半财年扭亏为盈的美国市场再次录得亏损，集团表示当地业绩因天气反常和春夏产品销情不佳而不达标，上半财年盈利持平的欧洲也受到天气和政局动荡的影响而出现倒退，南韩收入和盈利双双下降，扭转了上半财年双双增长的局面，唯中国内地、东南亚和大洋洲维持强劲势头，其中中国内地盈利增长依然在 20% 以上。

廉价品牌 GU 极优经历两年低迷后重新聚焦于主流时尚趋势，又积极增加产品种类和数量，推动业绩较上半财年进一步提速。三季度收入同比上涨 12.2% 至 681 亿日元，营业利润更翻倍到 121 亿日元，该品牌通过提早下订单和集中采购原材料降低了销售成本，产品的改善也压低了折扣率，营业利润率得以同比大幅改善 820 个基点。

全球品牌业务仍然是 Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团的软肋，尤其是亏损不止的法国女装品牌 Comptoir des Cottonniers、内衣品牌 Princess tam.tam 和美国高端牛仔品牌 J Brand。还拥有 Theory、PLST 等品牌的该业务三季度收入和营业利润分别同比下降 1.1% 至 29%。

管理层维持全年收入增长 8% 至 2.3 万亿日元、营业利润增 10.1% 至 2,600 亿日元以及净利润增 6.6% 至 1,650 亿日元的展望，但前九个月这三项指标分别只有 7%、3.4% 和 4.1% 的增长，意味着该集团急需在当前四季度急起直追。

日本 Uniqlo 的 6 月销售数据已呈现提速的好兆头。得益于年度促销活动延迟，包含网络商店的同店销售按年猛涨 27.3%，夏装销售也非常强劲。

Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 在周四收盘前创出 67,720 日元的历史新高，全日上升 1.2% 至 67,650 日元，把 2019 年迄今升幅扩大至两成，跑赢上升 10.6% 的日经 225 指数。

### 3. 浑水发布第三份做空安踏报告，质疑 FILA 门店数量造假

[无时尚中文网 2019-07-11]



浑水第三份做空安踏体育(2020.HK)的报告出炉,该报告主要质疑 FILA 斐乐门店的数量,反驳安踏体育此前号称所有分销商独立存在,以彼之矛攻彼之盾。

浑水称,在7月8日的第一份报告中,该机构称苏伟卿作为安踏内部人士,控制着安踏体育在北京的主要分销商北京吉元盛宝国际贸易有限公司及另外两家分销商。但是安踏否认控制北京吉元盛宝,而浑水发现北京吉元盛宝控制着46家FILA门店,显然与安踏体育的回应自相矛盾,因为安踏体育一直声称FILA为全直营模式。

因此,浑水得出结论,安踏体育声称的FILA全直营模式和经销商为独立第三方,两者中的一个必然是安踏体育对投资者的欺诈。

与此同时,浑水质疑安踏体育旗下FILA财务造假,认为安踏体育向审计机构和投资者披露FILA门店数量,同时声称拥有所有FILA门店。而北京吉元盛宝的情况则显示,安踏体育将不属于该公司的FILA收入并表,与第一份报告中质疑安踏品牌的收入注水一样,FILA的数据同样可能注水。

浑水报告发布后,安踏体育(2020.HK)早盘未见受到影响,反而伴随大市抽升逾3%。

据浑水的调查,FILA电商网站显示品牌在北京和河北分别拥有42间和56间门店,但是查询国家企业信息信用系统,安踏体育子公司Fila Style在北京仅有一个分支,在河北则完全没有。相反,浑水发现,鼎动(北京)体育运动用品有限公司和北京吉元鼎动体育运动用品有限公司在经营FILA门店,而这两间公司属于苏伟卿控股,苏伟卿在鼎动(北京)持股97.7%(苏建华持股2.3%),在北京吉元鼎动持股60.0%(苏建平持股40.0%)。

浑水称走访了28间FILA北京门店,仅仅11间有营业执照展示,均显示为鼎动(北京)或者北京吉元鼎动。

浑水还引用安踏体育此前遭遇“杀人鲸”做空机构Blue Orca Capital做空时,安踏体育首席财务官在澄清电话会议上表示,公司没有放开FILA批发业务的计划,都是采取直营。而Blue Orca质疑安踏体育的主要目标即是FILA的销售存在夸大。

在此前的两份报告中,浑水分别针对的是安踏体育秘密控制安踏品牌的一级分销商,而这些分销商被指占到安踏品牌收入的70%,甚至80%;第二份报告则是指控安踏体育向创始人、大股东丁世忠及同伙贱卖资产,利益输送。

从安踏体育被三大沽空机构狙击,以及浑水的三份报告来看,目前安踏体育旗下FILA品牌已经成为重点质疑对象。在安踏体育的中报及年报中,从来不存在分品牌披露的详细数据,包括区间披露的零售销售数据亦相当模糊,而品牌除门店外,销售、毛利率均未曾做出过披露。

在港股上市的周大福、六福、莎莎,甚至达芙妮等公司,季度业绩对同店销售披露则详细至分数。

安踏体育对于集团旗下较小品牌,不做披露,或者整体披露可以理解,但是目前FILA是支撑安踏体育高估值的重要因素,因为相对安踏品牌,FILA对标Nike、Adidas,售价甚至更高,而过去三年接近三位数的高增长,成为安踏体育收入和利润增长重要来源。

在这一背景下，在安踏体育的财务报表中，投资者试图了解 FILA 的销售、利润、毛利率等问题，却没有可能。

尽管安踏体育针对浑水的第一份做空报告发布了相应的回应，但是一些问题，尤其是 FILA 问题，仍然难以释疑，因此在 8 月 26 日即将发布的安踏体育中报中，作为中国本土体育运动用品业的龙头公司，可能需要让投资者看到更详细的披露。

## 四、公司重要公告

### 【歌力思】收购加强对 IRO 全球控制权

[2019-07-09] 深圳歌力思服饰股份有限公司拟以 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林投资管理有限公司持有的合计 35% 股权。前海上林目前持有 ADON WORLD 57% 的股权，ADON WORLD 持有 IRO SAS 100% 的股权，IRO SAS 及歌力思分别持有依诺时尚（深圳）服饰有限公司 20% 及 80% 的股权。本次收购完成后，歌力思将通过前海上林持有 IRO SAS 57% 的股权，进一步加强对 IRO 品牌的全球控制权。

### 【锦泓集团】控股子公司银行账户资金被冻结

[2019-07-12] 公司控股子公司甜维你近日收到上海市第一中级人民法院作出的《民事裁定书》，裁定冻结被申请人甜维你银行存款 489,521,230.34 元或其他等值财产。目前，甜维你基本户和其他账户的现金余额充足，该笔财产的冻结不会影响甜维你的正常运营和资金收支，亦不会对甜维你和公司利润产生重大负面影响。本案尚未开庭，正在审理过程当中，最终判决结果存在不确定性。

### 【如意集团】发行股份购买资产即关联交易预案

[2019-07-09] 上市公司拟以发行股份的方式向山东经达购买其持有的如意科技（香港）74.36% 股权；上市公司拟以发行股份的方式向如意时尚、中国信达、山东经达购买其持有济宁如意品牌 60% 股权。在如意时尚完成回购光大兴陇所持济宁如意品牌 40% 股权后，上市公司拟另行签署协议向如意时尚购买其持有济宁如意品牌 40% 股权，从而最终达到持有济宁如意品牌 100% 股权的目的。通过本次交易，上市公司将通过持有标的公司股权间接控制利邦控股和雅格狮丹控股，从而控制 CERRUTI 1881、GIEVES & HAWKES、KENT & CURWEN、D' URBAN、Aquascutum 等国际高端时尚品牌，上市公司业务范围将从毛纺纱线、面料、服装生产向高附加值的时尚品牌运营业务延伸，通过发展智慧门店网络、社交电商、高端品牌私人定制等新零售领域激发品牌活力，充分发挥纺织“智”造、时尚品牌板块协同效应。

### 【万里马】预中标 3900 万元铁路制服项目

[2019-07-12] 公司预中标中国铁路 2019 式铁路制服（服饰类）采购项目 2019-TLZF16 第 13 包，2019-TLZF17 第 1 包、第 3 包、第 4 包、第 5 包，2019-TLZF18 第 1 包、第 4 包。根据招标内容及公示评标结果，公司中标金额预计为：3,900 万元左右，最终以实际签订的采购合同为准。若本项目顺利实施，将对公司 2019 年度经营业绩产生积极的影响。



### 【报喜鸟】回复交易所问询函

[2019-07-11] 2018 年度报告期内营业毛利率较上年同期上升 0.72 个百分点、期间费用率较上年同期上升 0.83 个百分点，增幅基本持平。净利润上升幅度高于营业收入上升幅度的主要原因系本期非经常性损益增长较大。报告期内公司限制性股票激励计划提前终止，根据《企业会计准则》规定加速确认股权激励费用 2,265.47 万元，全年合计确认股权激励费用 10,827.75 万元，导致扣非后净利润为负数。近年来，公司积极推进库存管理，公司库存商品账面余额逐年稳定下降，同时库存商品库龄结构等都得到较大的改善和优化，在保持跌价计提政策一贯性的情况下，库存商品跌价准备计提比例稳定下降。综上所述导致公司存货账面价值较上期有所上升。公司本期存货跌价计提比例较上期有所下降，其主要系公司积极推进库存管理，持续优化库龄结构，而库龄结构较短的产品其可变现净值较高，对应的跌价计提比例低。

### 【梦洁股份】实控人增持达 1%

[2019-07-13] 公司收到了第一大股东、实际控制人姜天武先生的通知，姜天武先生于 2019 年 7 月 12 日通过深圳证券交易所大宗交易的方式增持了公司股份 7,800,000 股，占公司总股本的 1.01%。

### 【柏堡龙】控股股东一致行动人减持股份数量过半

[2019-07-12] 2019 年 7 月 11 日，公司收到陈秋明先生、陈昌雄先生《股份减持计划进展的告知函》，截至 2019 年 7 月 11 日，陈秋明先生、陈昌雄先生减持公司股份数量较减持计划公告披露的减持数量已经过半。

### 【本周半年度业绩预告】

表 7：本周半年度业绩预告

证券代码	名称	预告净利润下限(万元)	预告净利润上限(万元)	预告净利润同比增长下限(%)	预告净利润同比增长上限(%)
300005.SZ	探路者	7,960.00	8,450.00	230.00	250.00
300658.SZ	延江股份	4,047.00	4,543.00	145.00	175.00
000850.SZ	华茂股份	27,000.00	32,000.00	104.23	142.04
002193.SZ	如意集团	4,334.00	5,490.00	50.00	90.00
300577.SZ	开润股份	10,882.00	11,719.00	30.00	40.00
000611.SZ	*ST 天首	-2,500.00	-2,500.00	15.76	15.76
300526.SZ	中潜股份	1,000.00	1,400.00	-37.75	-12.85
000982.SZ	*ST 中绒	-55,000.00	-50,000.00	-39.55	-26.86
002503.SZ	搜于特	17,199.00	25,799.00	-60.00	-40.00
002761.SZ	多喜爱	-600.00	-300.00	-124.35	-112.17
002269.SZ	美邦服饰	-15,000.00	-10,000.00	-382.41	-288.27

资料来源：Wind，华金证券研究所

## 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