

2019年08月11日

纺织服装行业

体育巨头集体提交亮眼成绩单，金价成复杂环境下最大亮点 增持（维持）

投资要点

■ 体育巨头期中考试成绩单提交完毕，体育服饰赛道龙头集体保持高增速

本周，随着 Adidas 披露 19Q2 经营业绩，运动服饰巨头们截至 19Q2 的零售表现也基本披露完毕，该赛道的持续增长能力（尤其是中国市场）令人吃惊。在此背景下，临近半年报披露期，继续重点提示 A 股的轻奢运动时尚品牌比音勒芬的投资机会。公司已预告半年报增长 40%-60%，前期年报问询函的回复中又展示了优异的售罄率，经营质量也首屈一指，持续推荐！

■ 贸易摩擦加剧&全球降息潮起，金价成为复杂环境下最大亮点

特朗普宣布将从 9 月 1 日起对价值 3000 亿美元的中国商品加征 10% 的关税（不包括已对 2500 亿美元的中国商品征收 25% 的关税），导致全球避险情绪升温。同时，随着美联储宣布降息，秘鲁、泰国、印度、新西兰、菲律宾等多国纷纷宣布降息，此外，近三个月来，全球还有包括澳大利亚、韩国、俄罗斯、印尼、南非、乌克兰、土耳其在内的约 12 家央行推出降息举措。

在全球宽松的氛围下，金价成为最大亮点，自贸易摩擦以来，COMEX 黄金、沪金分别上涨 25%/30%+，近一周更是分别上涨 5%/9%+。我们认为，全球宏观环境的复杂态势仍将持续很长一段时间，在此期间黄金作为避险工具仍将有良好表现。而历史上，金价上涨的过程中，黄金珠宝板块受益于黄金饰品的投资性消费，均有不错的股价表现，详情请参考我们本周外发的老凤祥深度报告。

■ 板块的超低估值说明市场处于悲观状态，提示投资者重视板块中长期投资时间窗口

■ 板块主流品牌个股市盈率已集体回落至 15X 以下（除比音勒芬、开润股份外），我们认为这样的估值水准反映了市场的过度悲观情绪。这样的估值水准下，有不少经营稳健的龙头已经能够提供可观的分红回报，按照过去三年平均分红水准，股息率超过 5% 有海澜之家、太平鸟、地素时尚、富安娜、九牧王等，若按照上一年分红绝对值，富安娜、九牧王股息率均超过 7.5%。因此，提示长期投资者重视中长期投资的时间窗口，在这一阶段，自下而上的研究能够帮助我们更好识别在未来的不确定环境中仍能保持稳健经营状态的企业。我们当前的板块策略可总结为，重视优质赛道（体育服饰）、重视半年报窗口期的高增长机会（南极电商&开润股份）、重视具备持续稳健经营能力的低估值优质龙头的中长期布局机会。

■ 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

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

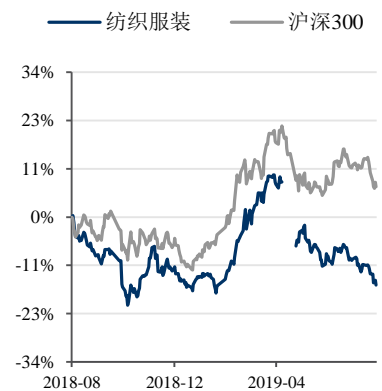
证券分析师 詹陆雨

执业证号：S0600519070002

021-60199793

zhanly@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《纺织服装：复盘体育发展史：龙头的马太效应》2019-08-07
- 2、《纺织服装行业：中国市场仍是国际品牌最强劲增长点》2019-07-29
- 3、《纺织服装行业：消费现韧性，低估值锁定品牌服装下行风险，关注半年报高增长个股》2019-07-22

内容目录

1. 体育巨头集体提交亮眼成绩单，金价成复杂环境下最大亮点.....	5
2. 相关标的估值水平	6
3. 6月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增5.2%，较5月走强.....	7
3.1. 本周板块表现回顾	7
3.2. 零售端：6月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增5.2%	9
3.3. 出口：19年7月各品类出口有所回调	12
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	12
4. 上市公司重要公告	19
4.1. 纺织制造	19
4.2. 品牌服饰	20

图表目录

图 1: 2018 年以来金价表现	5
图 2: 过去一年大盘及纺服板块走势	8
图 3: 年初至今纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5	8
图 4: 本周纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5	8
图 5: 全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比 (%)	9
图 6: 2018 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)	9
图 7: 社会消费品零售总额:当月同比 (%)	9
图 8: 18 年年初至今社会消费品零售总额:当月同比 (%)	9
图 9: 社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)	10
图 10: 18 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 (%)	10
图 11: 限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	10
图 12: 18 年年初至今限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)	10
图 13: 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)	11
图 14: 18 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 (%)	11
图 15: 全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)	11
图 16: 18 年年初至今全国居民人均可支配收入:累计实际同比 (%)	11
图 17: 2001 年 1 月至今消费者信心指数	11
图 18: 18 年年初至今消费者信心指数	11
图 19: 服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	12
图 20: 2018 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速 (分月同比) (%)	12
图 21: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	13
图 22: 2018 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势	13
图 23: 2011 年 1 月至今棉花期货价格走势	13
图 24: 2018 年 1 月至今棉花期货价格走势	13
图 25: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势	13
图 26: 2018 年 1 月至今内外棉花价差走势	13
图 27: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	14
图 28: 2018 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势	14
图 29: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	14
图 30: 2018 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)	14
图 31: 2009 年 11 月至今美元兑人民币汇率走势	15
图 32: 2018 年 1 月至今美元兑人民币汇率走势	15
图 33: 2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	16
图 34: 2018 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势	16
图 35: 2013 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	16
图 36: 2018 年 1 月至今国内涤纶短纤价格走势	16
图 37: 2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	16
图 38: 2018 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势	16
图 39: 2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	17
图 40: 2018 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势	17
图 41: 2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	17
图 42: 2018 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势	17

图 43: 2012 年 4 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)	18
图 44: 2018 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)	18
图 45: 2013 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	18
图 46: 2018 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)	18
图 47: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	18
图 48: 2018 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)	18
表 1: 主流体育公司季度表现	5
表 2: 相关标的估值及分红情况	6

1. 体育巨头集体提交亮眼成绩单，金价成复杂环境下最大亮点

体育巨头期中考试成绩单提交完毕，体育服饰赛道龙头集体保持高增速

本周，随着 Adidas 披露 19Q2 经营业绩，运动服饰巨头们截至 19Q2 的零售表现也基本披露完毕，该赛道的持续增长能力（尤其是中国市场）令人吃惊。在此背景下，临近半年报披露期，继续重点提示 A 股的轻奢运动时尚品牌比音勒芬的投资机会。公司已预告半年报增长 40%-60%，前期年报问询函的回复中又展示了优异的售罄率，经营质量也首屈一指，持续推荐！

表 1：主流体育公司季度表现

		FY17Q3	FY17Q4	FY18Q1	FY18Q2	FY18Q3	FY18Q4	FY19Q1	FY19Q2	FY19Q3	FY19Q4
NIKE	全球	7%	7%	2%	4%	4%	8%	10%	14%	11%	10%
	大中华区	15%	16%	12%	15%	19%	25%	20%	31%	24%	22%
		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2
Adidas	全球	16%	19%	12%	19%	10%	10%	8%	5%	4%	4%
	大中华区	30%	28%	28%	32%	26%	27%	26%	13%	16%	14%
PUMA	全球	15.0%	16.0%	17.0%	14.5%	21.5%	15.0%	14.0%	20.1%	15.3%	15.7%
	亚太地区	12.4%	19.5%	10.2%	10.1%	34.8%	17.3%	22.8%	38.5%	28.6%	21.6%
安踏	ANTA	低双位数	20%-30%	中双位数	20%-25%	20%-25%	低双位数	中双位数	10%-20%中段	10%-20%低段	10%-20%低段
	其他品牌（含FILA）	40-50%	50-60%	40-50%	85-90%	80-85%	90%-95%	90%-95%	80-85%	65%-70%	55%-60%
	李宁	高单位数	10%-20%低段	低单位数	10%-20%中段	10%-20%中段	10%-20%低段	10%-20%中段	10%-20%高段	20%-30%低段	未披露
	特步	低单位数	中单位数	中单位数	高单位数	低双位数	中双位数	中双位数	中双位数	低双位数	低双位数

备注1：NIKE的FY17Q3代表时间区间为2016/12/1-2017/2/28，其他依此类推

备注2：安踏、李宁增长数据均指零售流水增速，特步数据为门店增速

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

贸易摩擦加剧&全球降息潮起，金价成为复杂环境下最大亮点

特朗普宣布将从 9 月 1 日起对价值 3000 亿美元的中国商品加征 10% 的关税（不包括已对 2500 亿美元的中国商品征收 25% 的关税），导致全球避险情绪升温。同时，随着美联储宣布降息，秘鲁、泰国、印度、新西兰、菲律宾等多国纷纷宣布降息，此外，近三个月来，全球还有包括澳大利亚、韩国、俄罗斯、印尼、南非、乌克兰、土耳其在内的约 12 家央行推出降息举措。

在全球宽松的氛围下，金价成为最大亮点，自贸易摩擦以来，COMEX 黄金、沪金分别上涨 25%+/30%+，近一周更是分别上涨 5%+/9%+。我们认为，全球宏观环境的复杂态势仍将持续很长一段时间，在此期间黄金作为避险工具仍将有良好表现。而历史上，金价上涨的过程中，黄金珠宝板块受益于黄金饰品的投资性消费，均有不错的股价表现，详情请参考我们本周外发的老凤祥深度报告。

图 1：2018 年以来金价表现



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

板块的超低估值说明市场处于悲观状态，提示投资者重视板块中长期投资时间窗口

如第二节中估值表所示，板块主流品牌个股市盈率已集体回落至 15X 以下（除比音勒芬、开润股份外），我们认为这样的估值水准反映了市场的过度悲观情绪。这样的估值水准下，有不少经营稳健的龙头已经能够提供可观的分红回报，按照过去三年平均分红水准，股息率超过 5% 有海澜之家、太平鸟、地素时尚、富安娜、九牧王等，若按照上一年分红绝对值，富安娜、九牧王股息率均超过 7.5%。因此，提示长期投资者重视中长期投资的时间窗口，在这一阶段，自下而上的研究能够帮助我们更好识别在未来的不确定环境中仍能保持稳健经营状态的企业。我们当前的板块策略可总结为，重视优质赛道（体育服饰）、重视半年报窗口期的高增长机会（南极电商&开润股份）、重视具备持续稳健经营能力的低估值优质龙头的中长期布局机会。

2. 相关标的估值水平

表 2：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	286	16.9	19.1	13.0%	14.9	22.1	15.6%	12.9	62%	4.1%
3998.HK	波司登	244	9.8	12.6	28.4%	19.4	15.6	23.6%	15.7	76%	3.9%
600398.SH	海澜之家	372	34.5	36.9	6.7%	10.1	39.0	5.7%	9.5	61%	6.1%
603877.SH	太平鸟	67	5.7	6.9	20.7%	9.7	7.9	14.2%	8.5	72%	7.5%
体育											
2020.HK	安踏体育	1,400	41.0	52.5	27.9%	26.7	63.3	20.6%	22.1	61%	2.3%
2331.HK	李宁	392	7.2	12.7	77.6%	30.8	14.4	13.0%	27.3	13%	0.4%
1368.HK	特步国际	115	6.6	7.7	17.6%	14.9	9.1	17.5%	12.7	70%	4.7%
高端											
603808.SH	歌力思	47	3.7	4.4	21.0%	10.6	5.3	20.5%	8.8	38%	3.6%
603839.SH	安正时尚	44	2.8	3.8	33.4%	11.7	4.4	18.4%	9.9	36%	3.1%
002832.SZ	比音勒芬	78	2.9	4.1	41.0%	18.8	5.3	28.4%	14.7	36%	1.9%
3306.HK	江南布衣	62	4.9	5.7	17.7%	10.8	6.7	17.1%	9.2	93%	8.6%
603587.SH	地素时尚	84	5.7	6.6	15.2%	12.7	7.4	12.4%	11.3	76%	6.0%
家纺											
002327.SZ	富安娜	57	5.4	6.2	14.1%	9.3	7.0	12.2%	8.2	50%	5.4%
002293.SZ	罗莱生活	75	5.3	6.0	12.2%	12.5	6.7	11.7%	11.2	54%	4.3%
603365.SH	水星家纺	47	2.9	3.2	13.6%	14.5	3.7	15.0%	12.6	49%	3.4%
男装											

1234.HK	中国利郎	74	7.5	8.8	16.9%	8.4	10.1	15.2%	7.3	76%	9.0%
601566.SH	九牧王	66	5.3	5.8	8.2%	11.5	5.8	0.5%	11.4	119%	10.3%
002029.SZ	七匹狼	45	3.5	3.8	9.8%	11.9	4.2	9.9%	10.9	24%	2.0%
珠宝											
002867.SZ	周大生	170	8.1	10.1	24.7%	16.9	11.9	18.3%	14.3	43%	2.5%
600612.SH	老凤祥	214	12.0	13.7	13.3%	15.7	15.4	13.1%	13.8	48%	3.1%
新模式											
300577.SZ	开润股份	69	1.7	2.4	39.9%	28.5	3.2	31.6%	21.6	30%	1.0%
002127.SZ	南极电商	234	8.9	12.3	39.3%	18.9	16.1	30.4%	14.5	15%	0.8%
纱线											
2678.HK	天虹纺织	57	11.6	13.8	18.3%	4.2	16.2	17.9%	3.5	30%	7.2%
002042.SZ	华孚时尚	97	7.5	8.4	11.1%	11.6	9.2	10.3%	10.5	56%	4.9%
601339.SH	百隆东方	58	4.4	4.4	0.9%	13.1	5.0	14.2%	11.5	33%	2.5%
面料											
000726.SZ	鲁泰 A	88	8.1	9.0	10.3%	9.8	9.6	7.7%	9.1	56%	5.7%
002394.SZ	联发股份	31	3.9	4.0	2.5%	7.8	4.1	3.5%	7.6	31%	4.0%
2111.HK	超盈国际	24	2.4	3.0	22.1%	7.9	3.3	11.7%	7.1	22%	2.8%
成衣											
2313.HK	申洲国际	1,421	45.4	53.9	18.7%	26.4	62.7	16.4%	22.7	58%	2.2%
2232.HK	晶苑国际	85	10.0	11.4	13.9%	7.4	14.0	22.1%	6.1	21%	2.9%
603558.SH	健盛集团	33	2.1	2.5	21.8%	13.2	3.0	20.5%	11.0	27%	2.1%
印染辅料											
600987.SH	航民股份	66	6.6	7.7	15.9%	8.6	8.6	12.0%	7.7	31%	3.6%
002003.SZ	伟星股份	46	3.1	3.7	19.6%	12.3	4.2	12.5%	10.9	81%	6.6%

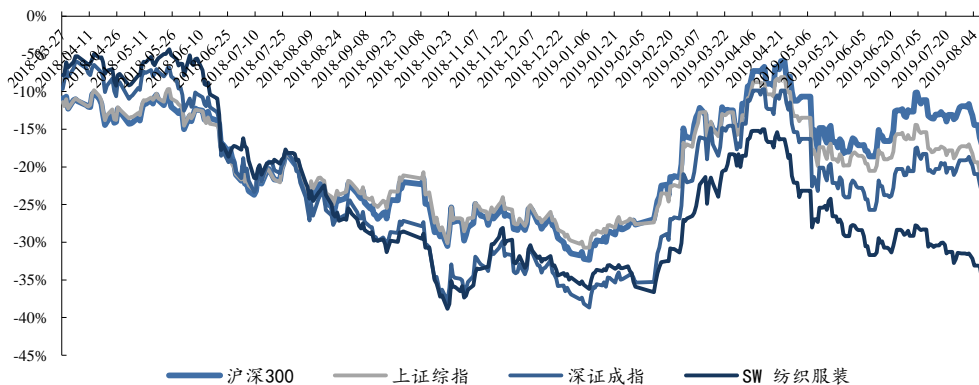
数据来源：Wind、东吴证券研究所，其中太平鸟、九牧王、富安娜、罗莱生活、水星家纺、特步、联发股份、超盈国际、晶苑国际、伟星股份来自 Wind 一致预期；股息率利用过去三年平均分红率计算

3. 6月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 5.2%，较 5 月走强

3.1. 本周板块表现回顾

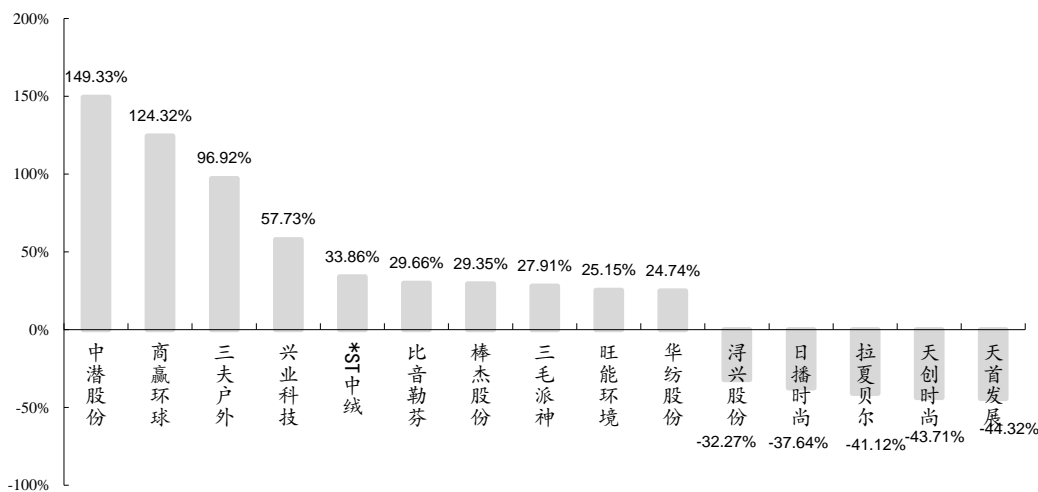
本周沪深 300 下跌 3.04%，上证综指下跌 3.25%，深证成指下跌 3.74%，其中纺织服装块下跌 3.07%，跌幅略低于上证综指和深证成指。

图 2：过去一年大盘及纺服板块走势



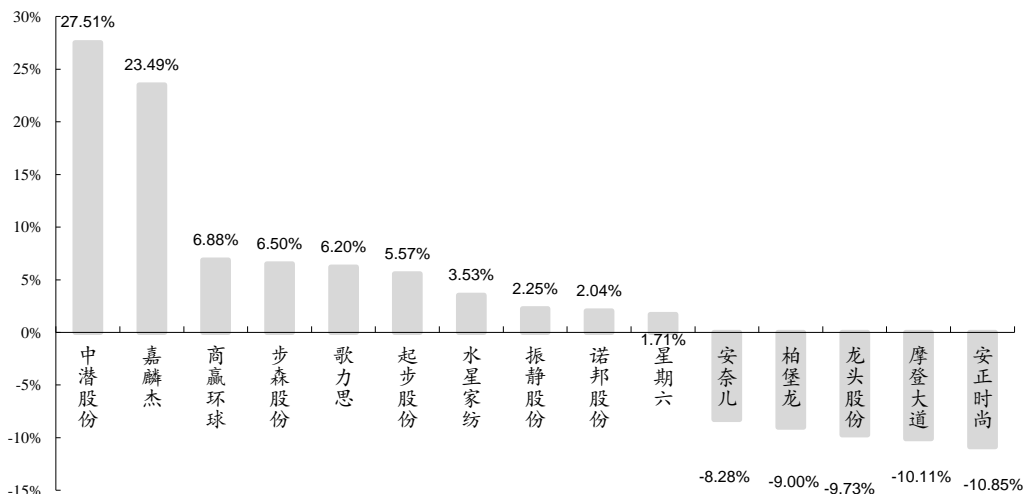
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 3：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 4：本周纺服板块涨幅前 10、跌幅前 5

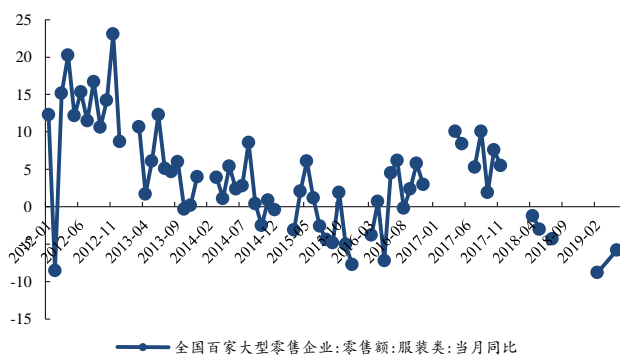


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3.2. 零售端: 6月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售同比增 5.2%

2019年6月份, 社会消费品零售总额当月同比增长 9.8%, 环比有所上升 (5月同比增长 8.6%); 6月限额以上服装鞋帽针纺织品类零售当月同比上涨 5.2%, 环比有所上升 (5月同比上升 4.1%)。

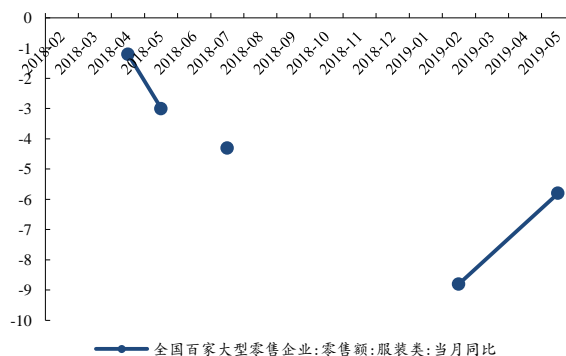
图 5: 全国百家重点大型零售服装类企业零售额同比 (%)



数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 7: 社会消费品零售总额: 当月同比 (%)

图 6: 2018 年 1 月至今百家重点大型零售企业服装类零售额同比 (%)



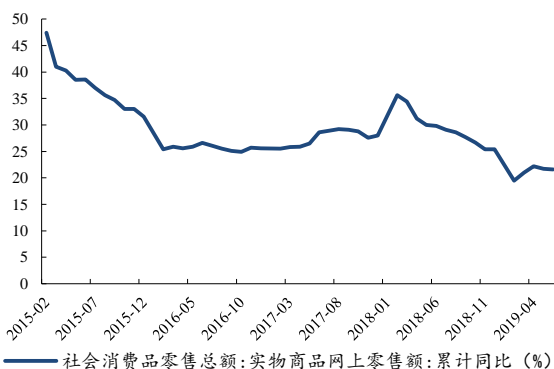
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 8: 18 年年初至今社会消费品零售总额: 当月同比 (%)



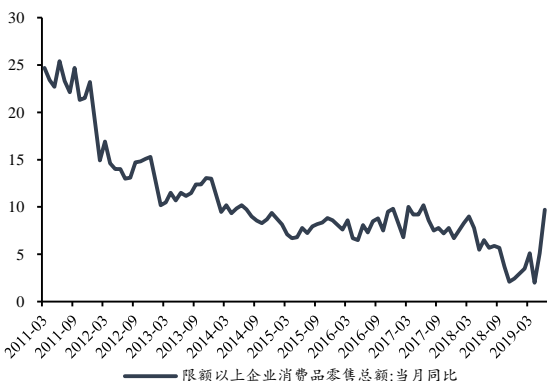
数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 9：社会消费品零售总额:实物商品网上零售额:累计同比 (%)

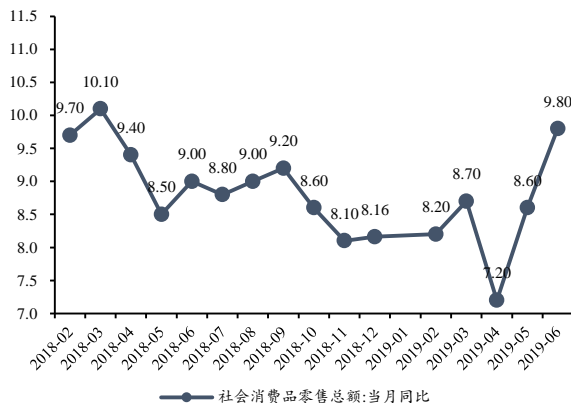


数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 11：限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)

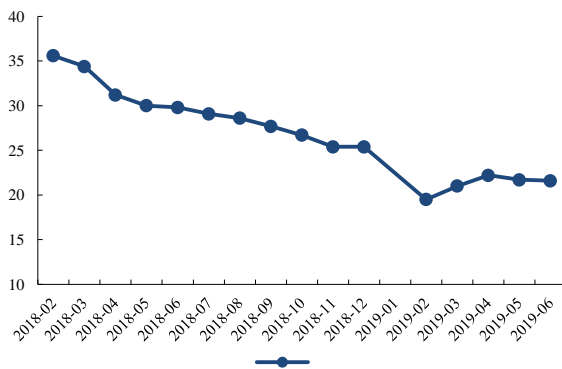


数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所



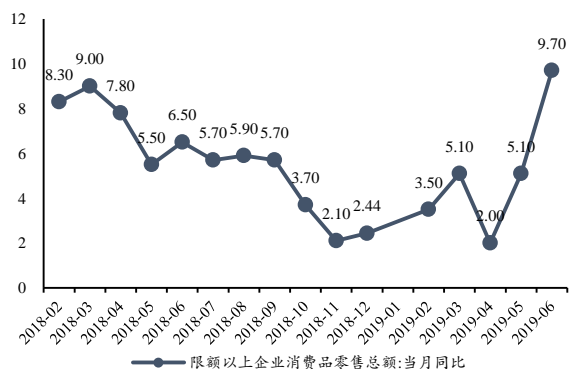
数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 10：18 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 12：18 年年初至今限额以上企业消费品零售总额:当月同比 (%)



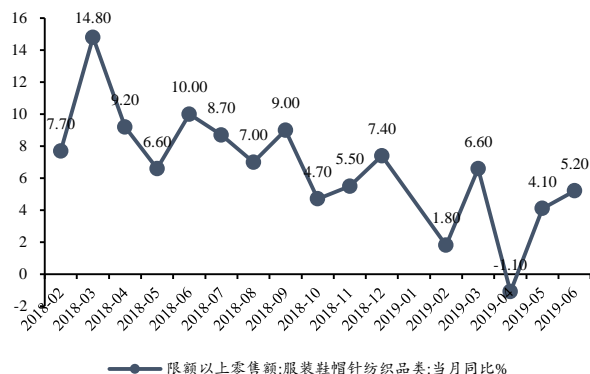
数据来源：中华商业信息中心，东吴证券研究所

图 13: 限额以上零售额:服装鞋帽针纺织品类:当月同比 (%)



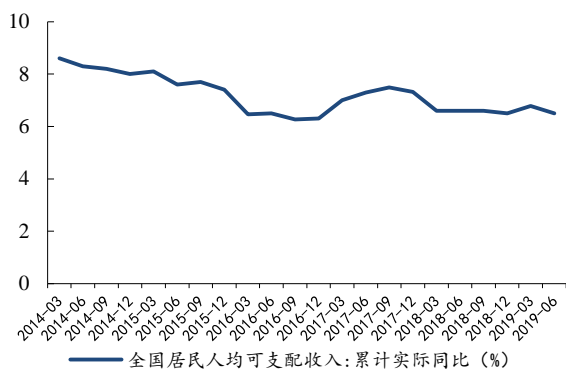
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 14: 18 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 (%)



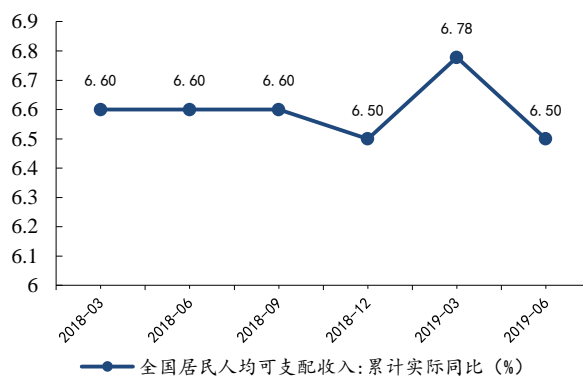
数据来源: 中华商业信息中心, 东吴证券研究所

图 15: 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: 18 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 17: 2001 年 1 月至今消费者信心指数



图 18: 18 年年初至今消费者信心指数



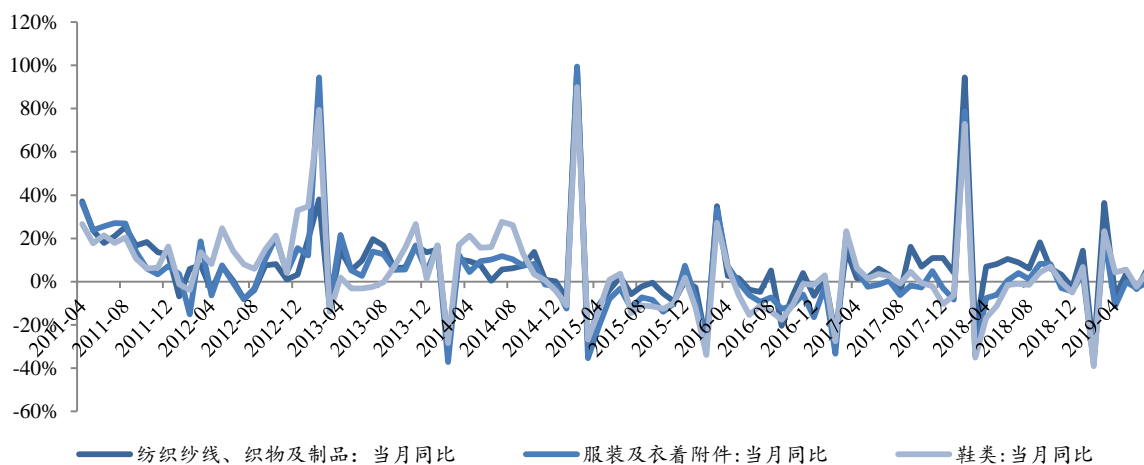
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

3.3. 出口：19 年 7 月各品类出口有所回调

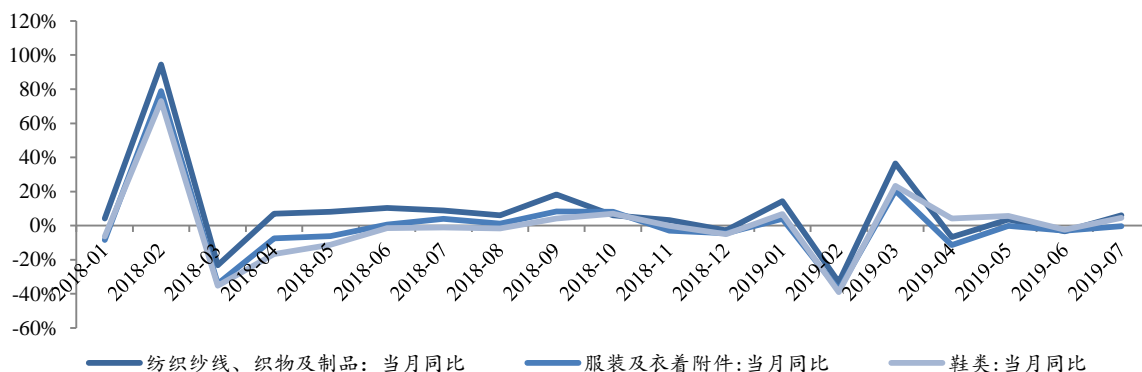
7 月单月纺织品、服装、鞋类出口增长分别达到 6.0%、-0.3%、4.6%，相比 6 月有所回调，1-7 月累计出口额增速来看，纺织品、服装、鞋类出口增长分别为 1.5%、-3.9%、0.7%，整体表现依旧平淡。

图 19：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 20：2018 年 1 月至今服装、纺织品、鞋类出口增速（分月同比）（%）



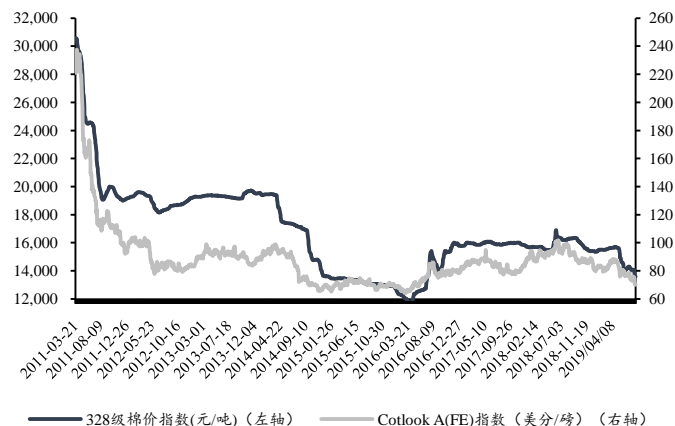
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

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: 13,693.20 元/吨 (-2.66%) (周变化-374.20 元/吨, 月变化-704.00 元/吨, 过去一年变化-2686.00 元/吨)

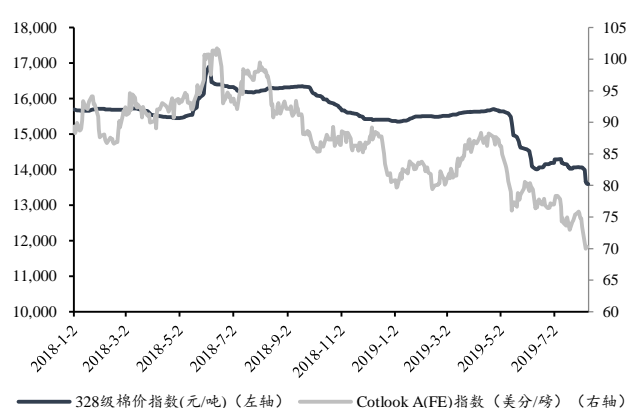
Cotlook A 周均价: 70.38 美分/磅 (-6.04%) (周变化-4.53 美分/磅, 月变化-7.55 美分/磅, 过去一年变化-27.55 美分/磅)

图 21: 2011 年 1 月至今 328 级棉花现货价格走势



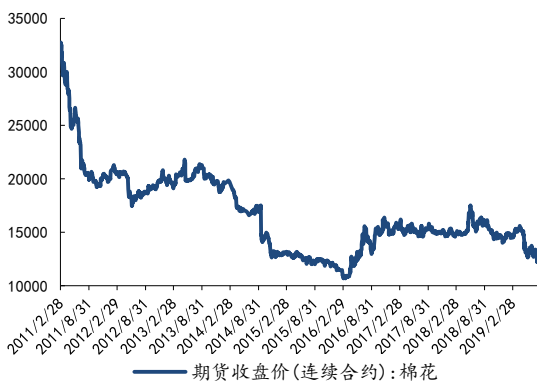
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 22: 2018 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 23: 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

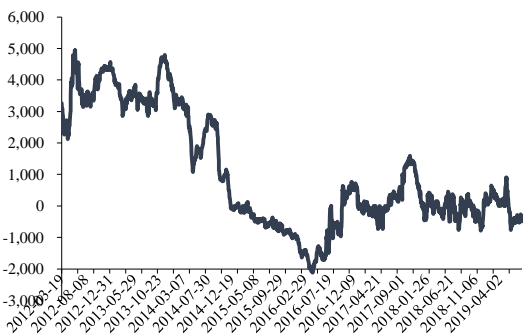
图 24: 2018 年 1 月至今棉花期货价格走势



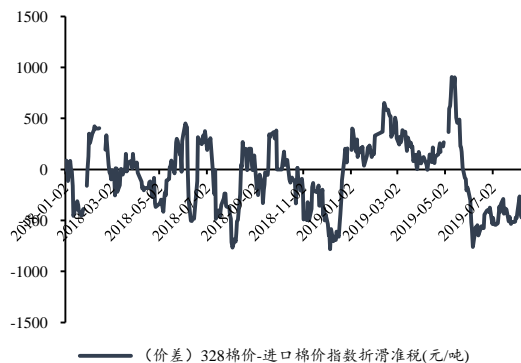
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 25: 2012 年 1 月至今内外棉花价差走势

图 26: 2018 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

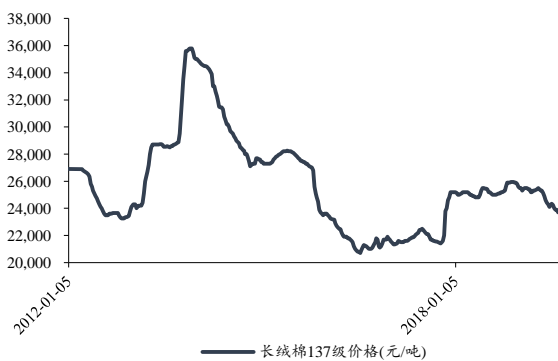


数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

长绒棉(137 级): 23,700.00 元/吨(-0.84%) (周变化-200.00 元/吨, 月变化-650.00 元/吨, 过去一年变化-1,300.00 元/吨)

图 27: 2012 年 1 月至今国内长绒棉 137 级价格走势

图 28: 2018 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

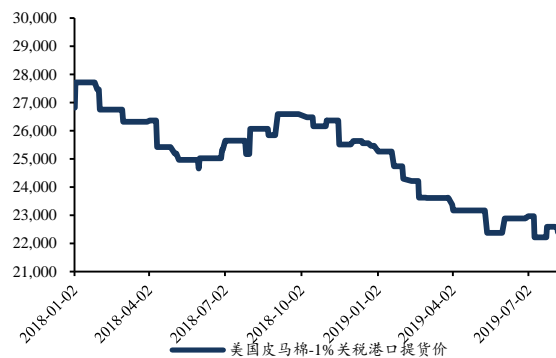
进口长绒棉(美国 PIMA 2 级): 22,425.40 元/吨(-0.69%) (周变化-155.60 元/吨, 月价格变化 179.00 元/吨, 过去一年变化-3,679.00 元/吨)

图 29: 2010 年 11 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)

图 30: 2018 年 1 月至今美国皮马棉-1%关税港口提货价走势 (元/吨)



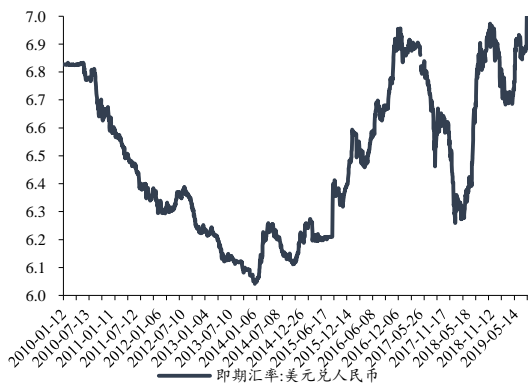
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

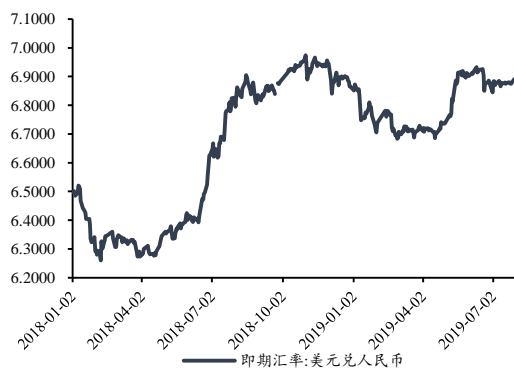
美元兑人民币汇率：7.0520（本周变化 1.59%，月变化 2.43%，年变化 3.28%）

图 31：2009 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 32：2018 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：

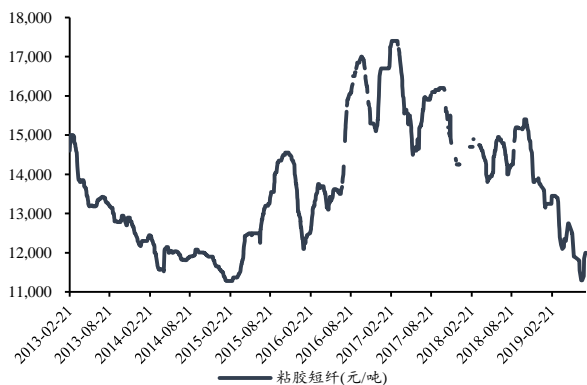
粘短：11,875.00 元/吨(-1.04%)（本周变化-125.00 元/吨，本月变化 550.00 元/吨，过去一年变化-2,450.00 元/吨）

涤短：8,000.00 元/吨(-4.19%)（本周变化-350 元/吨，本月变化 50.00 元/吨，过去一年变化-900.00 元/吨）

氨纶 20D：36,500.00 元/吨(0.00%)（本周变化 0.00 元/吨，本月变化-500.00 元/吨，过去一年变化-5,000.00 元/吨）

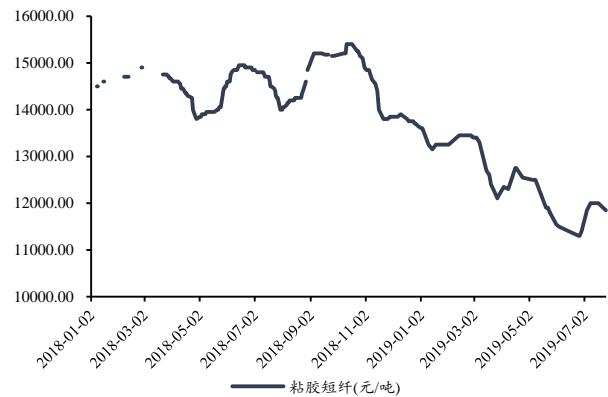
氨纶 40D：30,000.00 元/吨(0.00%)（本周变化 0.00 元/吨，本月变化-500.00 元/吨，过去一年变化-5,000.00 元/吨）

图 33：2013 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势



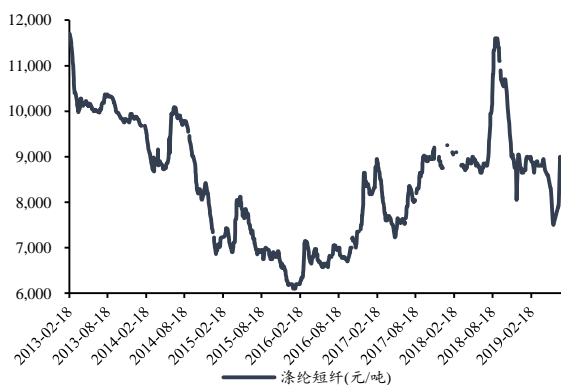
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 34：2018 年 1 月至今国内粘胶短纤价格走势



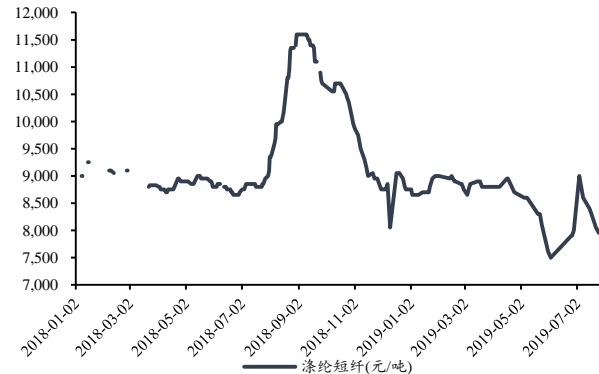
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

图 35：2013 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 36：2018 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 37：2012 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势

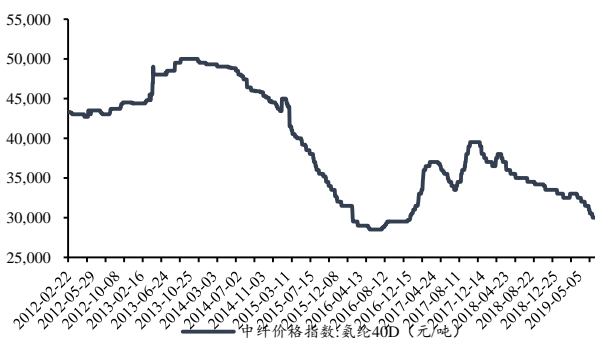
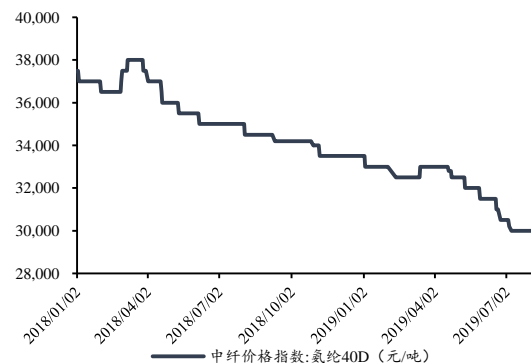


图 38：2018 年 1 月至今国内氨纶 40D 价格走势



数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

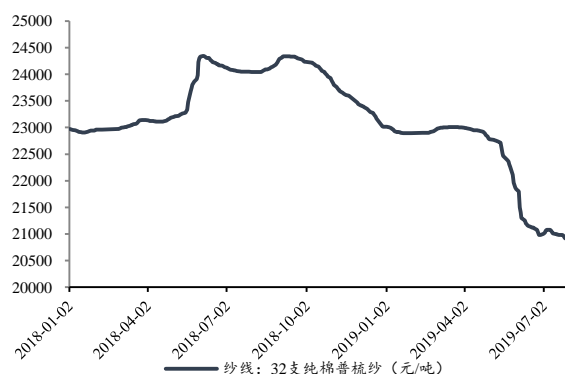
数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

棉纱线：32支纯棉普梳纱 20,856.00 元/吨(-0.50%) (周变化-104.00 元/吨，月变化-280.00 元/吨，过去一年变-3,240.00 元/吨)

图 39：2012 年 1 月至今纯棉普梳纱价格走势



图 40：2018 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

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 5.20 元/米(-0.00%) (周变化-0.00 元/米，月变化-0.02 元/米，过去一年变化-0.55 元/米)

图 41：2012 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势

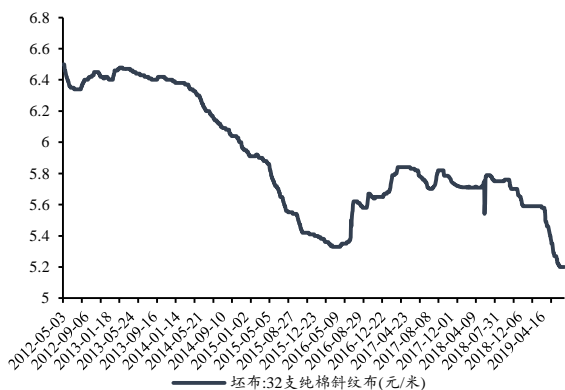
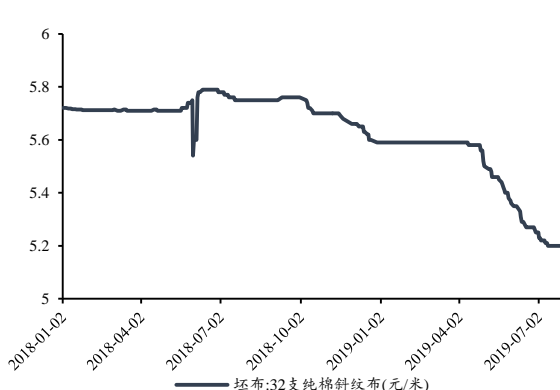


图 42：2018 年 1 月至今纯棉斜纹布价格走势

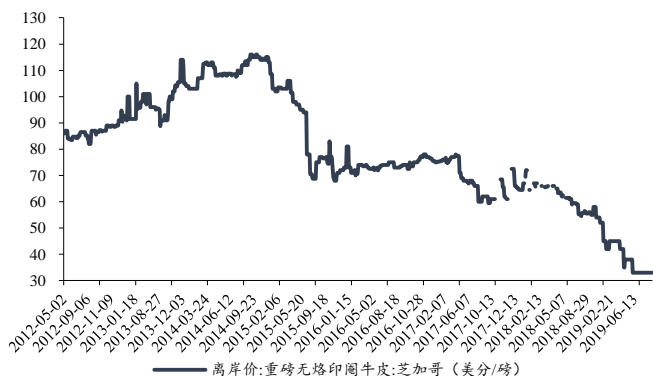


数据来源：中国棉花协会，东吴证券研究所

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-22.75 美分/磅)

图 43: 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 44: 2018 年 1 月至今芝加哥重磅无烙印阉牛皮离岸价 (美分/磅)

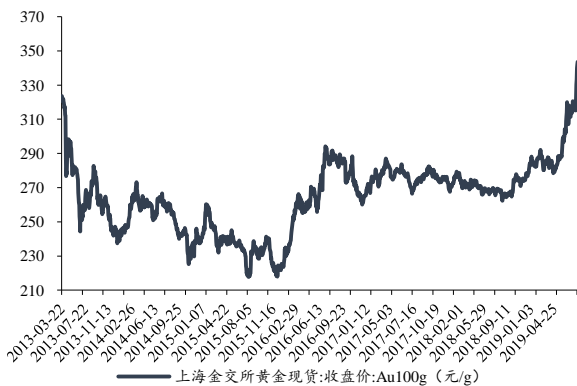


数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

黄金: 上金所 Au100g337.89 元/g (6.15%) (本周变化 19.57 元/g, 本月变化 32.08 元/g, 过去一年变化 75.79 元/g)

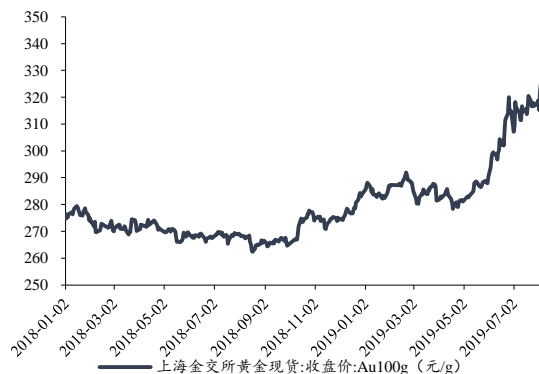
伦敦现货 1,486.00 美元/盎司(4.34%) (本周变化 61.79 美元/盎司, 本月变化 106.15 美元/盎司, 过去一年变化 283.35 美元/盎司)

图 45: 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 46: 2018 年 1 月至今上金所黄金现货 Au100g (元/g)



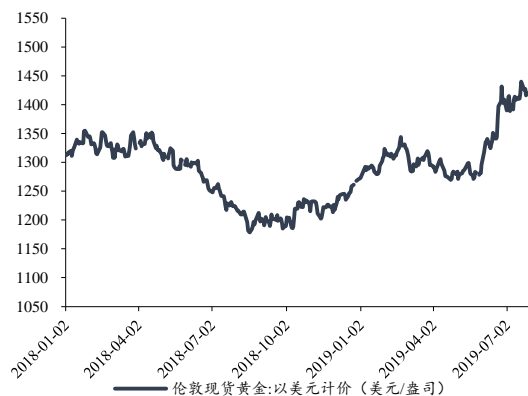
数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 47: 2013 年 1 月至今伦敦现货黄金 (美元/盎司)

图 48: 2018 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

【三夫户外 减持计划】公司控股股东、实控人、董事张恒(持股 27.93%)计划通过集中竞价交易或大宗交易减持不超过 2.79%公司股份;股东、董事赵栋伟(持股 4.83%)计划减持不超过 1.21%公司股份;股东、董事孙雷计划减持不超过 0.78%公司股份;股东、董事周春红(持股 0.12%)计划减持不超过 0.03%公司股份。

【百隆东方 2019 半年度报告】19H1 公司营业收入同降 2.66%至 28.65 亿元, 归母净利润同降 31.14%至 2.24 亿元, 经营性现金流降至-5 亿元。

【中潜股份 股份转让】香港爵盟转让 1,600 万股公司无限售流通股给刘勇先生, 转让价格 24.498 元/股, 金额总计 3.92 万元。转让完成后香港爵盟持股 24.464%, 与其一致行动人深圳市爵盟管理咨询有限公司合计持股 56.276%, 仍为公司控股股东。

【兴业科技 回购】回购资金总额不低于人民币 1 亿元(含)且不超过人民币 2 亿元(含), 回购价格不超过人民币 18.00 元/股(含), 且回购股份总数不超过 1,150 万股(含), 不超过公司目前已发行总股本 3.02 亿股的 3.81%。

【利丰 股权投资】淡马锡通过投资者收购利丰物流 21.7%股权, 交易完成已于 2019/8/8 落实, 投资者已向利丰物流以现金支付初始代价 3 亿美元。另外, 19/20/21 年, 冯氏控股 1937 集团就物流服务费应付利丰物流分别为不超过 1900/2000/2100 万美元。

【华升股份 半年度报告】19H1 公司营收同增 4.45%至 5.33 亿元, 净利润-1531 万元, 经营活动现金流净额-797.8 万元。

【浔兴股份 董事长辞职】公司于 8/5 收到董事长王立军先生的书面辞职报告, 辞职后王立军将不再担任公司任何职务。

4.2. 品牌服饰

【歌力思 对外投资】公司与圣珀齐公司各投资 3000 万元，各持股 50%，设立合资经营企业，合资企业拥有“self-portrait”品牌在中国大陆地区所有权。

【贵人鸟 股份冻结】贵人鸟集团持有的公司股份 3.25 亿股无限售流通股及孳息已被福建泉州中级人民法院司法冻结及轮候冻结（其中 2.87 亿股被轮候冻结），冻结期限为 2019/8/1-2022/7/31。贵人鸟集团一共持有公司 76.22% 股份，本次冻结及轮候冻结后，集团累计被冻结股份达 67.86%，若被冻结股份被司法处置可能导致公司实际控制人变更。

【佐丹奴国际 中期业绩】1) 19H1 集团销售额同降 11.1% 至 25.42 亿港元，可比门店销售额及毛利分别减少 8.6% 和 8.9%；2) 毛利率维持 59.3%，净利润同降 36.6% 至 1.61 亿港元，主要由于公司采用的会计准则变更产生 2200 万港元额外费用所致，若保持会计准则不变，公司净利润为 1.83 亿港元，同降 28%。3) 现金及银行结存 10.26 亿港元。

【星期六 收购进展】公司持有杭州遥望网络 5024.5 万股股份，占比 95.1%，尚有 4.9% 未完成过户手续。

【富安娜 对外担保】公司拟以连带责任担保方式对下游品牌经销商的贷款提供担保，额度不超过 1 亿元。

【金发拉比 2019 半年度报告】19H1 公司营收同降 8.44% 至 1.80 亿元，归母净利同比下降 23.05% 至 2715 万元

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>