

纺织服装

行业周报

7月纺服出口增速回升，关注3000亿清单后续影响

投资要点

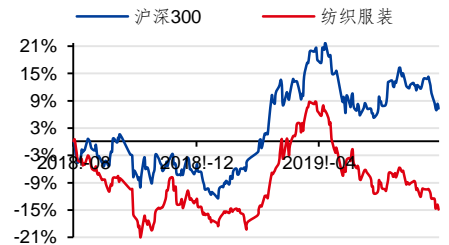
- ◆ **板块公司行情：**上周，SW纺织服装板块下跌3.07%，沪深300下跌3.04%。目前SW纺织服装PE为17.24倍，略低于近1年均值。本周涨幅前3的纺织服装公司分别为：中潜股份(+27.51%)、嘉麟杰(+23.49%)、商赢环球(+6.88%)，跌幅前3分别为：安正时尚(-10.85%)、摩登大道(-10.11%)、龙头股份(-9.73%)。
- ◆ **行业重要新闻：**1. 7月我国出口纺织品服装275.143亿美元；2. 7月份衣着类工业生产者出厂价格同比上升1.3%；3. 上半年产业用纺织品行业经济运行简析；4. 上半年纺织服装专业市场运行分析；5. 35家印染企业整合成5个印染集团。
- ◆ **海外公司跟踪：**1. 佐丹奴中期纯利跌37%，CEO称现时环境推广只会侵害盈利；2. 韩国人抵制日本货愈演愈烈，优衣库至少关店两间；3. 千禧一代不感冒，Tod's集团二季度进一步恶化。
- ◆ **公司重要公告：**【歌力思】合资经营Self-Protrait大陆业务；【红豆股份】回购股份方案；【浔兴股份】董事长辞职；【嘉麟杰】发行股份购买资产预案；【柏堡龙】股东减持完毕继续减持股份；【本周SW纺织服装半年度业绩快报】；【本周SW纺织服装半年报】。
- ◆ **重点新闻简评：**7月纺服出口增速回升：7月纺织品出口增长6.1%，服装出口增长0.2%，增速均环比回升，推动纺织服装出口累计增速由上半年的-4.9%回升至前7月的-3.9%。6月末中美贸易关系有所缓和，7月企业长订单有所恢复，市场对未来信心改善，推动7月纺服出口市场回暖。近期美国3000亿美元关税清单预计影响服装家纺出口，持续关注8月纺服出口数据。

上半年产业用纺织品需求低于枯荣线：据中产协调研，上半年产业用纺织品企业需求首次低于枯荣线，处于收缩状态。其营收、利润分别增长6.3%、1.5%，增长主要源于产量推动及减税降费政策逐步落地。上半年产业用纺织品行业平稳运行，预计全年主要产品生产和销售保持中高速增长，行业利润低速增长，出口受中美贸易摩擦的影响或将平稳或略降。
- ◆ **投资建议：**食品类CPI、减税降费及汽车品类共同推动6月社零增速环比回升。6月限额以上纺服零售增速继续回暖。下半年，较低的基数以及减税降费等政策逐步推进落实，有望推动零售增速改善。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. 部分终端销售或不达预期；2. 公司业绩下滑风险；3. 并购资产业绩或不达预期；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	-2.08	-8.74	-21.37
绝对收益	-6.09	-11.34	-14.66

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：上半年纺织业利润总额同比下降0.1%，6月同比下降12% 2019-08-04
- 纺织服装：6月棉纺织景气指数环比下行，7月预计平稳或略降 2019-07-29
- 纺织服装：波司登：聚焦羽绒主业，财年业绩快速增长 2019-07-28
- 纺织服装：上半年社零增长8.4%，6月服装零售增速环比回升 2019-07-21
- 纺织服装：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 2019-07-15

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. 7月我国出口纺织品服装 275.143 亿美元	6
2. 7月份衣着类工业生产者出厂价格同比上升 1.3%.....	6
3. 上半年产业用纺织品行业经济运行简析.....	7
4. 上半年纺织服装专业市场运行分析.....	8
5. 35 家印染企业整合成 5 个印染集团，集聚柯桥滨海园区.....	10
三、海外公司跟踪.....	11
1. 佐丹奴中期纯利跌 37%，CEO 称现时环境推广只会侵害盈利.....	11
2. 韩国人抵制日本货愈演愈烈，优衣库至少关店两间.....	12
3. 千禧一代不感冒，Tod's 集团二季度进一步恶化.....	13
四、公司重要公告.....	14
五、风险提示	15

图表目录

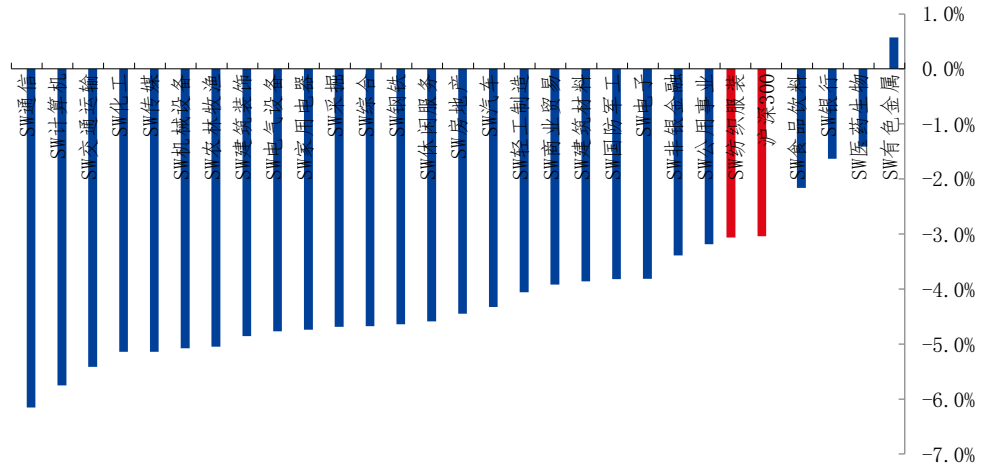
图 1: 上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	3
图 2: 近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势	3
表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	4
表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司	4
表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司	4
表 4: 纺织服装重点公司股价与估值	4
表 5: 纺织服装未来一年内解禁情况	5
表 6: 本周 SW 纺织服装半年度业绩快报	15
表 6: 本周 SW 纺织服装半年报	15

一、上周行情

1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块下跌 3.07%，沪深 300 下跌 3.04%，纺织服装板块落后大盘 0.03 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 3.67%，SW 服装家纺下跌 2.74%。

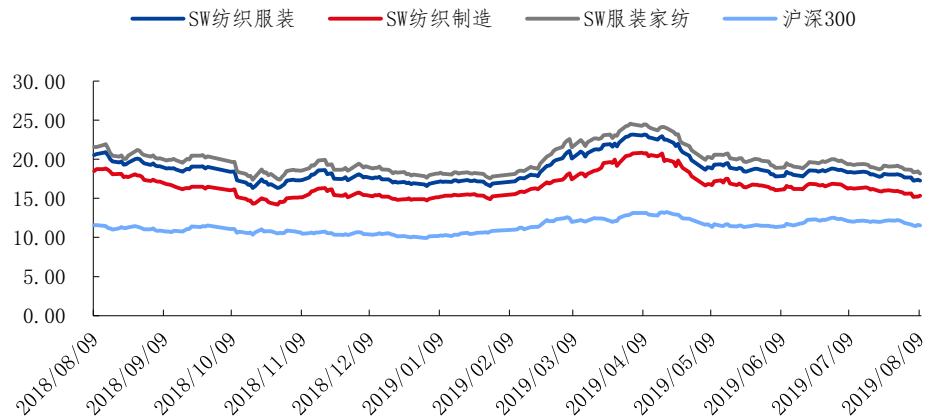
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 17.24 倍，SW 纺织制造的 PE 为 15.33 倍，SW 服装家纺的 PE 为 18.17 倍，沪深 300 的 PE 为 11.52 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
2019/8/9	17.24	15.33	18.17	11.52
均值	18.72	16.63	19.88	11.39
溢价	-1.48	-1.30	-1.71	0.13

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	27.51	27.90
002486.SZ	嘉麟杰	23.49	4.10
600146.SH	商赢环球	6.88	14.76
002569.SZ	*ST 步森	6.50	8.03
603808.SH	歌力思	6.20	14.05

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)
603839.SH	安正时尚	-10.85	10.93
002656.SZ	摩登大道	-10.11	4.27
600630.SH	龙头股份	-9.73	6.68
002776.SZ	柏堡龙	-9.00	8.09
002875.SZ	安奈儿	-8.28	16.72

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	9.17	88	0.95	0.99	1.07	10	9	9
002042.SZ	华孚时尚	6.37	97	0.49	0.55	0.61	13	12	10
601339.SH	百隆东方	3.86	58	0.29	0.38	0.43	13	10	9
600803.SH	新奥股份	8.77	108	1.07	1.27	1.37	8	7	6
002087.SZ	新野纺织	3.49	29	0.47	0.57	0.67	7	6	5
603558.SH	健盛集团	8.00	33	0.50	0.62	0.74	16	13	11
300658.SZ	延江股份	13.48	20	0.32	/	/	42	/	/
002293.SZ	罗莱生活	9.06	75	0.64	0.72	0.82	14	13	11
002327.SZ	富安娜	6.56	57	0.62	0.71	0.80	11	9	8
002397.SZ	梦洁股份	4.94	38	0.11	0.24	0.31	45	21	16
603365.SH	水星家纺	17.60	47	1.07	1.21	1.38	16	15	13
002761.SZ	多喜爱	7.83	27	0.08	/	/	98	/	/
002503.SZ	搜于特	2.39	74	0.12	0.16	0.18	20	15	13
002563.SZ	森马服饰	10.59	286	0.63	0.71	0.82	17	15	13

603877.SH	太平鸟	13.94	67	1.19	1.43	1.67	12	10	8
002832.SZ	比音勒芬	25.20	78	0.95	1.33	1.72	27	19	15
002612.SZ	朗姿股份	8.03	32	0.53	0.59	0.67	15	14	12
603808.SH	歌力思	14.05	47	1.10	1.32	1.60	13	11	9
603196.SH	日播时尚	7.67	18	0.16	0.21	0.28	48	37	28
603518.SH	锦泓集团	7.52	19	1.08	1.21	1.39	7	6	5
603839.SH	安正时尚	10.93	44	0.70	0.93	1.07	16	12	10
600398.SH	海澜之家	8.41	372	0.78	0.82	0.88	11	10	10
002029.SZ	七匹狼	6.01	45	0.46	0.51	0.56	13	12	11
601566.SH	九牧王	11.55	66	0.93	1.00	1.05	12	11	11
002762.SZ	金发拉比	5.07	18	0.11	0.19	0.22	45	26	23
002875.SZ	安奈儿	16.72	22	0.63	0.77	0.93	26	22	18
002763.SZ	汇洁股份	7.78	32	0.40	0.68	0.73	19	12	11
300005.SZ	探路者	3.55	32	-0.20	0.14	0.18	-17	26	20
603555.SH	贵人鸟	4.32	27	-1.09	/	/	-4	/	/
600987.SH	航民股份	6.10	66	0.61	0.70	0.79	10	9	8
603001.SH	奥康国际	9.56	38	0.34	0.41	0.47	28	23	20
002291.SZ	星期六	4.76	31	0.01	/	/	351	/	/
002127.SZ	南极电商	9.52	234	0.36	0.50	0.66	26	19	15
002640.SZ	跨境通	6.36	99	0.40	0.66	0.88	16	10	7
002687.SZ	乔治白	5.44	19	0.32	/	/	17	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/08/09, 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(%)
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%
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%
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%

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	2020/6/8	101.97	0.12%	0.13%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/08/09, 华金证券研究所

二、行业重要新闻

1. 7月我国出口纺织品服装 275.143 亿美元

[中国纺织网 2019-08-08]

据海关统计, 2019年7月我国出口纺织纱线、织物及制品 107.673 亿美元; 2019年1-7月我国出口纺织纱线、织物及制品 693.837 亿美元, 同比增长 1.5%; 2018年1-7月我国出口纺织纱线、织物及制品 683.766 亿美元。

2019年7月我国出口服装及衣着附件 167.470 亿美元; 2019年1-7月我国出口纺织纱线、织物及制品 823.558 亿美元, 同比下降 3.9%; 2018年1-7月我国出口服装及衣着附件 857.106 亿美元。

【简评: 7月纺服出口增速回升: 7月纺织品出口增长 6.1%, 服装出口增长 0.2%, 增速均环比回升, 推动纺织服装出口累计增速由上半年的-4.9%回升至前7月的-3.9%。6月末中美贸易关系有所缓和, 7月企业长订单有所恢复, 市场对未来信心改善, 推动7月纺服出口市场回暖。近期美国 3000 亿美元关税清单预计影响服装家纺出口, 持续关注8月纺服出口数据。】

2. 7月份衣着类工业生产者出厂价格同比上升 1.3%

[中国纺织网 2019-08-09]

2019年7月份, 全国工业生产者出厂价格同比下降 0.3%, 环比下降 0.2%; 工业生产者购进价格同比下降 0.6%, 环比下降 0.2%。1—7月平均, 工业生产者出厂价格比去年同期上涨 0.2%, 工业生产者购进价格持平。

一、工业生产者价格同比变动情况

工业生产者出厂价格中, 生产资料价格同比下降 0.7%, 降幅比上月扩大 0.4 个百分点, 影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.51 个百分点。其中, 采掘工业价格上涨 3.2%, 原材料工业价格下降 2.9%, 加工工业价格下降 0.2%。生活资料价格同比上涨 0.8%, 涨幅比上月回落 0.1 个百分点, 影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.20 个百分点。其中, 食品价格上涨 2.0%, 衣着价格上涨 1.3%, 一般日用品价格上涨 0.8%, 耐用消费品价格下降 1.2%。

工业生产者购进价格中, 黑色金属材料类价格同比上涨 5.7%, 建筑材料及非金属类价格上涨 3.9%, 农副产品类价格上涨 2.4%; 化工原料类价格下降 5.4%, 有色金属材料及电线类价格下降 2.5%, 燃料动力类价格下降 2.1%。

二、工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格环比下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约 0.23 个百分点。其中，采掘工业价格下降 0.7%，原材料工业价格下降 0.8%，加工工业价格下降 0.1%。生活资料价格环比持平。其中，食品价格持平，衣着价格上涨 0.1%，一般日用品价格上涨 0.2%，耐用消费品价格下降 0.1%。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格环比上涨 1.5%，农副产品类价格上涨 0.5%；燃料动力类价格下降 1.4%，化工原料类价格下降 0.7%，有色金属材料及电线类价格下降 0.1%。

3. 上半年产业用纺织品行业经济运行简析

[中国纺织网 2019-08-08]

2019 年上半年，我国经济面临着复杂的发展环境，外部有贸易保护主义和单边主义逆风扰动，内部结构性、周期性矛盾凸显、转型升级爬坡过坎，经济下行压力加大。产业用纺织品行业克服种种不利因素保持了平稳运行，工业增加值增长 7.6%，规模以上企业的主营业务收入和利润总额分别增长 6.32%、1.49%，三项指标的增速与去年同期基本持平。根据中国产业用纺织品行业协会调研，会员企业上半年的景气指数 69.5，比去年同期下降 8.4，是企业对复杂经济环境的客观反映，但仍处于比较景气的区间。

一、生产保持平稳增长

根据中产协调研，上半年企业的需求指数 49.7，首次低于荣枯线处于收缩状态；受访的企业中，34%的企业表示市场需求出现不同程度的下降，6.5%的企业表示下降幅度较大；三分之一的企业表示市场需求基本持平，另三分之一企业认为需求有所增长。但是行业的生产指数依然保持了 66.2 的高位，实际情况要好于行业对需求的判断。

根据国家统计局的数据，规模以上企业非织造布的产量为 216.2 万吨，同比增长 11.41%，表明非织造布作为产业用纺织品的重要原料，各个领域对其需求依然非常大；而从出口看，上半年我国出口非织造布 49.7 万吨，同比增长 6.88%。上半年规模以上企业的帘子布的产量 29.5 万吨，同比降低了 9.83%。帘子布是产业用纺织品内的传统产品，应用于交通工具轮胎，应用市场非常单一，受制于汽车市场的低迷，近年来帘子布的生产基本处于收缩状态。

二、经济效益稳步回升

根据国家统计局数据，上半年产业用纺织品行业规模以上企业的主营业务收入和利润总额分别为 1187.7 亿元、60.2 亿元，分别同比增长 6.32%、1.49%，行业的利润率 5.07%，下降了 0.24 个百分点。从利润构成看，行业的毛利润率 14.07%，比去年大幅增加 0.5 个百分点，三费比例与去年基本一致，营业利润率增加近 0.5 个百分点。造成行业盈利下降的因素不是经营性因素，而是营业外收入和支出的异常变化。

上半年行业的亏损面 15.52%，亏损企业的亏损额增加了 20.73%，宏观形势的变化对行业部分企业的经营还是造成额较大的影响。协会的调研结果也印证了相关数据，上半年行业的收入指数 61，利润指数只有 52.6；产量指数 66.2，但是产成品价格指数只有 44.2；产量增速高于收入，收入增速高于利润，上半年的增长主要还是依靠产量来推动。同期企业的税费指数只有 44.2，

处于下降区间，表明国家的减费降税政策已经真正惠及企业，也确保了企业在相对比较困难的情况下保持较好业绩。

分领域看，绳索行业的主营业务收入和利润总额的增速最高，分别达到 15.62%和 17.01%，利润率 4.94%，处于比较低的水平；其他产业用纺织品的主营业务收入和利润总额分别增长 5.17%和 3.38%，毛利润率增长了近 1 个百分点，在行业中处于最高水平；非织造布的主营业务收入增长 6.84%，但利润总额下降了 5.91%，利润率 5.03%，盈利能力处于近几年来比较低的水平。纺织带和帘子布行业的主营业务收入增长 2.24%，利润总额降低了 3.73%，毛利润率降低 0.7 个百分点，行业的成本结构出现较大波动，利润率只有 3.44%，处于行业最低水平，近几年该领域受帘子布下游产业低迷的影响整体经济效益不是很理想。

三、出口小幅增长

上半年我国产业用纺织品行业合计出口各类产品 131.3 亿美元，在同口径下，比去年同比增长 1.23%。中美贸易摩擦对行业出口的影响在 2019 年已经显现，上半年对美出口 20.4 亿美元，同比下降 3.05%，特别是对于已经被加征关税的产品影响非常大。

上半年，56 章产品（非织造布及特种纱线）对美出口降低 17.65%，59 章产品（工业纺织品）对美出口降低 28.6%，上述两章产品对全球的出口则分别增长 0.7%、-1.61%。一季度在美国进口市场，上述两章中国产品的份额均大幅降低 6 个百分点。但是，美国在我国上述两章产品的出口市场中所占份额不大，对美出口的降低对总出口的影响基本可控。

对于不在加征关税目录中的产品，如非织造布防护服、帐篷、擦拭和一次性卫生用品，对全球的出口分别增长 10.83%、6.04%、7.47%和 16.09%，中国产品在全球的竞争优势明显。随着中美贸易摩擦的扩大化，下半年行业出口增长的压力将有所加大。

从出口市场看，亚洲是我国产业用纺织品最大的出口地区，占总额的 45.7%，欧盟和北美的 17.7%和 17.2%，非洲的占比只有 6.2%。从国家看，美国是我国最大的出口市场，占总额的 15.58%，日本和越南分列第二、第三，占比分别为 6.53%和 6.02%。

四、全年预测

2019 年上半年产业用纺织品行业克服各种不利因素基本保持平稳运行，预计全年将延续上半年的形势，主要产品的生产和销售保持中高速增长，行业利润低速增长，出口受中美贸易摩擦的影响将低速增长甚至小幅下降。

【简评：上半年产业用纺织品需求低于枯荣线：据中产协调研，上半年产业用纺织品企业需求首次低于枯荣线，处于收缩状态。其营收、利润分别增长 6.3%、1.5%，增长主要源于产量推动及减税降费政策逐步落地。上半年产业用纺织品行业平稳运行，预计全年主要产品生产和销售保持中高速增长，行业利润低速增长，出口受中美贸易摩擦的影响或将平稳或略降。】

4. 上半年纺织服装专业市场运行分析

[中国纺织经济信息网 2019-08-06]

2019 年上半年，我国纺织服装专业市场克服了异常天气增加影响市场运营、中美贸易摩擦降低消费信心、城市结构调整市场转型紧迫等诸多问题，通过积极创新，推动了线上线下、场内场外的深度融合，满足了消费分级带来的新需求，实现了自身功能定位的创新升级。

上半年，流通分会重点监测的 45 家专业市场总成交额为 5347.56 亿元，同比增长 5.97%，市场成交保持稳定、结构持续分化，专业市场的传统职能空间被压缩，创新型市场展现出更强的商业活力。

一、2019 年上半年专业市场总体运行情况

2019 年上半年，45 家重点监测市场总成交额为 5347.56 亿元，同比增长 5.97%。其中，22 家市场成交额同比上涨，平均增幅为 9.11%；22 家市场成交额同比下降，平均降幅为 4.11%；1 家市场成交额与去年同期持平。

（一）市场运行效率分析

从市场运行效率看，上半年，45 家重点监测市场平均运行效率为 48461.50 元/平米(年化)，同比增长 5.97%；平均商铺效率为 369.37 万元/铺（年化），同比增长 5.99%；平均商户效率为 411.97 万元/户（年化），同比增长 6.40%。

（二）市场区域结构分析

从区域结构看，上半年 45 家重点监测市场中，东部地区专业市场成交额为 4638.32 亿元，同比增长 6.73%，占到专业市场总成交额的 86.74%；中部地区专业市场成交额为 492.25 亿元，同比增长 2.81%，占到专业市场总成交额的 9.21%；西部地区专业市场成交额为 216.99 亿元，同比下降 2.06%，占到专业市场总成交额的 4.05%。

（三）流通层级结构分析

从流通层级来看，45 家重点监测市场中包括 27 家产地型专业市场、18 家销地型专业市场。2019 年上半年，27 家产地型市场成交额为 4633.74 亿元，同比增长 7.64%；18 家销地型市场成交额为 713.82 亿元，同比下降 3.72%。

（四）新增专业市场分析

据流通分会统计，2019 年上半年新增纺织服装类专业市场 3 家，东部地区 2 家，中部地区 1 家，新增专业市场总投资额为 7.2 亿元，新增专业市场总建筑面积为 10.75 万平方米。从新市场数量来看，2015 年上半年新增市场 20 家、2016 年上半年新增市场 22 家、2017 年上半年新增市场 16 家，2018 年上半年新增市场 6 家，2019 年上半年新增市场仅 3 家。从最近五年的连续数据来看，新增市场数量减少趋势明显。上一阶段专业市场投资过热所产生的余温正在逐渐消退，新开工、新开业市场数量回归理性区间。

二、2019 年上半年亮点分析

2019 年上半年，我国纺织服装专业市场在面对一系列主观和客观的不利条件的情况下，实现了较为平稳的发展，部分专业市场表现突出，成交额实现了逆势上涨，其核心亮点在于创新。

纺织服装专业市场多年来模式创新、业态创新、功能创新的探索与积累，在 2019 年取得了阶段性的成果，综合创新型专业市场展现出更强的商业活力和竞争优势。

（一）模式创新，线上线下深度融合

现金流、物流、客流是组成纺织服装专业市场传统现货交易的三大实体流量，近年来，随着专业市场信息化应用程度的不断加深，三大实体流量逐渐向线上线下融合发展转型。现金流逐渐向移动支付转型，物流逐渐与实体市场分离，实现智慧化管理和调配，而客流的线上化转型，在 2019 年表现得尤为突出。上半年，全国专业市场的日常客流量出现了不同程度的下滑，然而从市场成交额的统计来看，各地市场在偏冷的大环境下整体保持稳中有进的增长态势，实体客流的减少并未影响市场交易，线下客流更多的是向线上流量转化，主要表现为市场商户通过微信沟通、线上展示、线上下单交易、外部发货的模式与采购商进行小批量、多批次的交易，采购商无需频繁来到实体市场进行交易，实体市场的传统交易功能正在逐渐走向线上线下的深度融合。

（二）业态创新，网红直播提升零售份额

近年来，纺织服装专业市场积极推动批零结合，加大零售份额。2019 年，网红直播模式在全行业迅速铺开，多地纺织服装专业市场通过自营、合作等各种方式积极试水网红直播，解决了实体市场零售消费者受到地域局限的难题，极大地打开了零售版图，实现了商业业态的创新。6 月，专业市场迎来上半年的电商销售“疯狂旺季”——618 电商大促销活动，并通过网红直播交出了较为满意的答卷，带动了上半年销售数字的增长。目前，专业市场积极通过直播模式直接面向全国的零售消费者，并逐渐探索出适合专业市场商户的“网红店员直播+门店展示+厂价发货”的一站式体验模式，网红直播有望成为提升专业市场零售份额的一个新的增长点。

（三）功能创新，平台化发展丰富市场定位

近年来，纺织服装专业市场在稳定商品交易平台功能的同时，积极探索专业市场功能定位的“场外拓展”，将市场的服务功能拓展到商户的品牌培育、渠道拓展等方面，积极寻求新的功能定位，实现平台化发展。2019 年，纺织服装专业市场重视发展展会平台功能，实现了专业市场成交额的提升。一季度，中国国际服装服饰博览会（CHIC 2019 春季）、面料展、纱线展、家纺展等行业重量级展会接连举办，专业市场通过多年的参展积累，参展经验更加丰富，更加注重行业展会对渠道拓展、品牌推广、理念交流、合作对接的重要作用，积极组织商户抱团参展、看展，商户通过展会积累了客户，获得了订单，取得了良好的销售成果，推动了专业市场成交额的提升。

5.35 家印染企业整合成 5 个印染集团，集聚柯桥滨海园区

[中国纺织经济信息网 2019-08-07]

从市经信局获悉，2018 年度浙江省“腾笼换鸟”工作考核先进名单公布，绍兴市再次跻身省“腾笼换鸟”工作考核先进市，成为全省唯一连续 7 次获此殊荣的城市。

近年来，绍兴市做深做实“腾笼换鸟”工作，取得了积极成效。统计显示，2012 年以来，绍兴市 7 年里累计淘汰 4123 家企业的落后产能，盘活存量土地 76393 亩，腾出用能 210.76 万吨，传统动能加快修复，发展质量明显提升。

淘汰落后产能，是“腾笼换鸟”工作的重中之重。7年来，绍兴市每年制定下达淘汰落后产能工作方案，深入开展“淘汰落后”专项行动，7年来共淘汰落后印染产能92.51亿米，涉及企业321家；落后化纤产能153万吨，涉及企业69家；落后织造产能31.4亿米，涉及企业929家；关停落后砖瓦窑96家，关停整改电镀企业68家。

经过一番“腾笼换鸟”，绍兴市传统产业迎来了凤凰涅槃。2018年，通过司法拍卖接手原资产后，“恒鸣化纤”对原有80万吨化纤产能进行技改，分步新建120万吨聚酯纤维项目，最终形成了年产200万吨差别化纤维生产能力。“今年上半年公司产量约28万吨，销售额达17.5亿元。”公司总经理陈建刚说，依托母公司“恒逸集团”的技术及产业链优势，以高质量、差异化、特色化为方向，“恒鸣化纤”将成为“恒逸集团”聚酯板块三大基地之一。

绍兴市还强势启动了印染化工跨区域集聚提升。按有关方案，绍兴市将有序推动越城区印染、化工企业分别向柯桥区、上虞区搬迁集聚，明确到2020年前完成越城区印染、化工企业关停退出，预计可腾退印染企业用地4000余亩、化工企业用地5000余亩。目前已明确35家越城区印染企业整合为5个印染集团集聚至柯桥滨海工业区。

筑巢引凤，打造高能级产业平台。目前，绍兴市正深入推进省级开发区(工业园区)改造提升试点，在把全市省级以上开发区外的281个工业园区规划整合到24个的基础上，深入开展工业园区联合整治行动，一批后劲足的工业园区正在发展壮大。在新昌工业园区初丝湾小微企业园，短短半年，20多家小微企业实现“腾笼换鸟”，在一片荒地上建起了新厂房，今年预计产值超过50亿元。

三、海外公司跟踪

1. 佐丹奴中期纯利跌37%，CEO称现时环境推广只会侵害盈利

[无时尚中文网 2019-08-08]

佐丹奴国际有限公司(0709.HK)上半年少赚36.6%至1.61亿港元，轻微好过上月中盈警时预期的38%跌幅，该股午后逐步走高，全天收涨2.32%报2.65港元。

报告期内，集团收入减少11.1%至25.42亿港元，2018年同期为28.60亿港元，固定汇率跌幅9.1%。销售下滑主要因可比门店销售下滑8.6%，暖冬天气及贸易摩擦亦产生不利影响。

中国大陆市场仍然领跌，中期收入5.29亿港元，较上年同期6.80亿港元大跌22.2%；台湾市场跌幅次之达15.2%，由3.55亿港元跌至3.01亿港元；港澳同样双位数大跌，由2018年的4.78亿港元跌至4.21亿港元，跌幅11.9%。整体大中华市场期内销售跌幅17.3%。

亚太其他市场收入轻微下跌3.7%至8.07亿港元，2018年上半年收入8.38亿港元；中东市场是唯一增长市场，期内收入增幅2.4%至3.44亿港元，2018年同期为3.36亿港元。

按渠道，实体店销售中期收入下滑8.9%至21.02亿港元，电商收入更大跌19.0%至1.32亿港元，批发业务收入3.08亿港元，按年跌幅20.8%，2018年同期收入3.89亿港元。

按品牌,核心Giordano 及Giordano Junior 产品收入占比85.2%,销售额大跌12.3%至20.02亿港元,2018年同期22.84亿港元;高端女装品牌Giordano Ladies 销售额下滑2.7%至2.17亿港元,2018年同期2.23亿港元。两个品牌营业利润分别由2.66亿港元跌至1.95亿港元和由3,800万港元跌至2,700万港元。

中期毛利率轻微增长10个基点至59.3%,毛利15.08亿港元,较2018年同期16.94亿港元大跌11.0%,其中可比门店毛利跌幅8.9%。

中期营业利润2.59亿港元,较2018年3.48亿港元下跌25.6%,唯好过盈警预期的28%跌幅,营业利润率重挫200个基点至10.2%。采用新会计准则下,EBITDA 6.18亿港元,按年增长39.8%,经调整后反跌22.6%,由4.42亿港元跌至3.42亿港元。

香港公司称,尽管宏观环境恶劣,人工成本上涨,但公司始终坚持不懈追求卓悦运营及加强核心竞争力,以寻求进一步降低产品成本及运营开支机会,与此同时努力开拓新市场,加强营销投资及翻新现有门店,以加强品牌知名度和为消费者提供更加购物体验。

首席执行官刘国权于记者会上重申,公司不会裁员,但招聘和加薪会更加审慎,亦不会做无谓的推广,增加成本但不会增收增利。首席运营官陈嘉纬则称,现时业主态度有所软化,正探讨公司门店续租减租情况。

截止6月末,佐丹奴现金及银行结存由上年同期的12.24亿港元降至10.26亿港元,同时有2.98亿短期借贷。

盈利下滑下,公司中期息拟由17.0港仙减至10.2港仙。

2. 韩国人抵制日本货愈演愈烈,优衣库至少关店两间

[无时尚中文网 2019-08-09]

伴随着日本和韩国之间的贸易摩擦升级,更多的日本品牌在韩国因抵制而成为牺牲品。

读卖新闻周五爆出Uniqlo 优衣库将关闭首尔一间门店之后,品牌母公司Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 迅销集团确认此事,但否认因为抗议关店,而是租约到期。

市场对优衣库韩国关店毫无意外,并认为如果冲突继续,关店数量也可能会因此增多。

至于关店的位置,普遍被认为是位于首尔Jongno 3-ga的门店,该门店租约10月份到期,上周公司已经表示不会与业主续约。另外一间位于首尔AK Plaza的门店也将于本月底关闭,但迅销同样否认原因是因为遭遇韩国消费者的抗议,而是早有关店计划。

据地产中介机构称,优衣库要求减租,遭遇业主拒绝,而目前该店门前已经摆着翻新的提示。

韩国消费者对优衣库的抵制,部分是该日本品牌自己引火上升。日本政府限制对韩国半导体和芯片产品的出口,让韩国消费者抵制日本制造的汽车和电子产品,而迅销首席财务官Takeshi Okazaki 冈崎武士在上月11日的三季度业绩会上表示,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。

冈崎武士的言论惹怒了韩国消费者，韩国消费者认为，这是低估了他们的愤怒和能力，认为冈崎武士不应该用“预计”来影响短期影响，而是用“希望”这样表达愿望的词语。

尽管日本公司已经就此事两次道歉，但韩国消费者的怒火非但没有平息，反而愈演愈烈，除抵制品牌外，并有部分消费者要求优衣库退出韩国。

目前迅销有 6.6% 的业务来自韩国市场，在韩国市场运营约 190 间门店，年销售约 1,400 亿日圆，合 13 亿美元。

自 7 月初日本和韩国的贸易冲突以来，过去四周，据悉优衣库在韩国的销售暴跌三成。

在抵制优衣库的同时，韩国消费者过去一个月被鼓励前往 Samsung C&T Corp. 三星物产，消费本土快时尚品牌 SPAO。

3. 千禧一代不感冒，Tod' s 集团二季度进一步恶化

[无时尚中文网 2019-08-07]

正致力年轻化品牌形象的 Tod' s SpA (TOD.MI) 不仅销售衰退加剧，且中期由盈转亏，管理层强调控股家族不会因此把意大利奢侈品集团私有化，反而会贯彻投资策略。

上半财年 Tod' s SpA 销售同比减少 4.7% 至 4.546 亿欧元，撇除汇率影响后减幅为 5.7%，持平于一季度。EBIT 因使用权资产贬值而按年锐减 87.5% 至 582 万欧元，分销、通讯、人力的开支也有所上升。该集团录得中期净亏损 573 万欧元，而去年同期有 3,365 万欧元的净利润。

在周三欧股盘后的分析师电话会议上，首席财务官 Emilio Macellari 表示全年业绩将大致持平于中期表现。市场对全年收入预期为 9.35-9.37 亿欧元，EBITDA 利润率展望为 10.7%。Tod' s SpA (TOD.MI) 周四裂口低开 6.4%，且跌幅迅速拉大至 8.4%。

二季度期间，除了 Tod' s 品牌和皮具及配件品类外，Tod' s SpA 的所有品牌、品类、市场和渠道均出现恶化或放缓。

上半年零售渠道的同店销售录得 4.5% 的跌幅，远高于一季度的 2.5%，因此即使电子商务维持双位数增长，新增门店也作出了积极贡献，固定汇率计零售收入增长也从首季的 7% 回落至 5.1%。批发收入锐减 24%，撇除电商业意大利 touch Srl 及澳洲业务被集团收购归入零售业务等因素外，意大利本土和欧洲市场表现恶化，使减幅进一步扩大。

Tod' s 品牌中期的销售大跌 11%，集团强调其零售业务表现正面。Roger Vivier 增幅从一季度的 13.7% 下降至 10.1%，除美国外所有地区都取得增长。Hogan 和 Fay 分别录得 4.7% 和 12.9% 的跌幅，管理层特别指出前者在中国实现双位数增长。

作为 Tod' s SpA 的第三大市场，大中华区表现分化。经历中港澳同步增长的一季度后，即使内地定价在 4 月随关税下调，二季度增长依然能够提速，表现转差的香港则开始拖后腿，导致大中华区上半财年仅录得 0.6% 的增长。与此同时，意大利、欧洲和美洲的销售跌幅均从一季度的个位数扩大至双位数。

近年奢侈品同行纷纷因应市场需求加强运动鞋和生活方式鞋款供应，面对激烈的竞争 Tod's SpA 仅凭较年长的保守核心客户丧失了鞋履皮具的传统优势，上半财年鞋履业务和皮具配件销售分别同比下滑 5.1%和 6.6%。

Tod's SpA 控股股东兼首席执行官 Diego Della Valle 在财报中指出，即使集团“产品代表着世界上最高水平的品质和意大利风格”，“现在真正的挑战在于提高对目前时尚和奢侈品的主要消费群体——新兴市场年轻顾客的吸引力”。

UBS AG 瑞银估计占 Tod's SpA 过半收入的同名品牌千禧一代顾客比重不到 15%，而 Louis Vuitton 路易威登和 Gucci 古驰则分别达到 33%和 50%，Saint Laurent 圣罗兰更高达 65%。

Diego Della Valle 表示为加速应对挑战，他们需要暂时增加投资以提高品牌知名度。Tod's 品牌上月找来 2015 年卸任 Lanvin 朗雯创意总监后沉寂一轮的 Alber Elbaz 为“Factory”产品企划合作设计了限量胶囊系列，起码创造了一定的媒体热度。

首席执行官 Umberto Macchi de Cellere 表示 Alber Elbaz 的“Happy Moments”系列获得媒体的积极反响，但上架至今不到两周，现在讨论销售表现还为时尚早。

Della Valle 家族在过去一年将 Tod's SpA 持股比例逐步提高至目前 64%的水平。Umberto Macchi de Cellere 对分析师指出 Della Valle 家族深信集团的未来，Emilio Macellari 也表示据他所知，该家族从未考虑私有化选项。

四、公司重要公告

【歌力思】合资经营 Self-Portrait 大陆业务

[2019-08-08] 歌力思与圣珀齐于 2019 年 8 月 6 日签署了合资经营协议，拟在广东省深圳市共同投资设立合资经营企业，合资经营企业拥有“self-portrait”品牌在中国大陆地区的所有权，从而在中国大陆地区经营管理“self-portrait”品牌。双方约定，公司以货币出资 3000 万元，持有合资经营企业 50%股权；圣珀齐以知识产权出资 3000 万元，持有合资经营企业 50%股权。

【红豆股份】回购股份方案

[2019-08-06] 江苏红豆实业股份有限公司拟回购公司部分社会公众股份。本次回购股份资金总额不低于人民币 2.5 亿元（含）且不超过人民币 5 亿元（含），回购股份价格不超过人民币 5.38 元/股（含）。本次回购期限自公司董事会审议通过回购股份方案之日起不超过 12 个月。回购股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券。

【浔兴股份】董事长辞职

[2019-08-06] 公司董事会于 2019 年 8 月 5 日收到董事长王立军先生的书面辞职报告。王立军先生因个人原因，申请辞去公司第六届董事会董事、董事长及战略委员会主任委员、提名委员会委员等职务，同时不再担任公司法定代表人。辞职后，王立军先生将不再担任公司任何职务。

【嘉麟杰】发行股份购买资产预案

[2019-08-06] 嘉麟杰拟通过发行股份向上海永普及深圳和普购买其合计持有的北极光电 100% 股权，本次交易完成后，上市公司将持有北极光电 100% 股权。标的资产预计作价 26,000.00 万元。同时上市公司拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金的总额不超过 5,000 万元，不超过本次交易中发行股份购买资产交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20%。

【柏堡龙】股东减持完毕继续减持股份

[2019-08-07] 因个人资金需求，陈秋明及陈昌雄计划自减持计划公告之日起 15 个交易日后的六个月内通过大宗交易方式、集中竞价交易的方式合计减持本公司股份不超过 14,983,139 股（占公司总股本比例不超过 2.77%）。截至本公告日，陈秋明先生、陈昌雄先生分别持有公司 14,930,139 股、53,000 股，占公司总股本比例分别为 2.76%、0.01%。

【本周 SW 纺织服装半年度业绩快报】

表 6：本周 SW 纺织服装半年度业绩快报

证券代码	名称	营业收入 (万元)	增长率 (%)	归母净利润 (万元)	增长率 (%)	基本 EPS (元)	增长率 (%)
002762.SZ	金发拉比	18,019.62	-8.44	2,715.09	-23.05	0.0800	-20.00

资料来源：华金证券研究所

【本周 SW 纺织服装半年报】

表 7：本周 SW 纺织服装半年报

证券代码	公司简称	营业总收入 (亿元)	同比增长 (%)	归母净利润 (亿元)	同比增长 (%)	每股收益 (元/股)	同比增长 (%)
600156.SH	华升股份	5.33	4.45	-0.15	-21.87	-0.04	-21.73
601339.SH	百隆东方	28.65	-2.66	2.24	-31.14	0.15	-31.82

资料来源：Wind, 华金证券研究所

五、风险提示

1. 部分终端销售或不达预期；2. 公司业绩下滑风险；3. 并购资产业绩或不达预期；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。

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