

纺织服装

行业周报

9月轻纺城景气指数环比微升，十一消费零售增速较8月回升

投资要点

- ◆ **板块公司行情：**上周，SW 纺织服装板块上涨 1.92%，沪深 300 上涨 2.55%。目前 SW 纺织服装 PE 为 18.67 倍，略高于近 1 年均值。本周涨幅前 3 的纺织服装公司分别为：浔兴股份（+16.64%）、振静股份（+10.25%）、新野纺织（+9.47%），跌幅前 3 分别为：探路者（-7.66%）、多喜爱（-7.54%）、中潜股份（-5.91%）。
- ◆ **行业重要新闻：**1. 柯桥轻纺城：9 月产出增长流通回缩，景气指数环比小涨；2. 中国时尚零售企业百强榜首次发布，总结了四大趋势；3. 全国 27 大省市国庆消费数据出炉，夜经济成为新亮点；4. 美国农业部：10 月报告下调全球棉花产量、消费量和贸易量；5. 棉纺织大会解析中美贸易摩擦对纺织行业的影响。
- ◆ **海外公司跟踪：**1. 优衣库国际销售破万亿，盈利展望因日韩关系和日元强势逊预期；2. 8、9 月香港销售暴跌 40%，LVMH 三季度依然坚挺；3. 电商高速增长，海恩斯莫里斯旗下新品牌 Afound 转换策略。
- ◆ **公司重要公告：**【起步股份、天创时尚】股东减持计划；【海澜之家、嘉欣丝绸、金鹰股份、安正时尚、棒杰股份、水星家纺、梦洁股份、红豆股份、富安娜、红蜻蜓】回购股份进展；【本周 SW 纺服三季报业绩预告】。
- ◆ **重点新闻简评：**9 月轻纺城总景气指数环比微升：其中流通市场环比回缩，9 月份，纺织市场营销滞畅互现，纺织品流通市场行情局部显现不足；生产景气环比上涨，主要源于滨海印染集聚区部分企业产出环比推升。10 月是纺织服装的传统旺季，预计订单回暖推动下，柯桥纺织行业总体呈现环比小升走势。建议持续关注童装龙头森马服饰及中高端女装歌力思。

十一全国消费餐饮零售额同比增 8.5%：增速高于 8 月社零的 8.2% 以及剔除石油汽车的限额以上增速 8.1%，十一消费增速与春节增速基本持平，我国消费或存企稳迹象。下半年较低的基数以及减税降费逐步落实有望推动包含服装在内的消费零售增速逐步改善，8 月限额以上纺服增速回升至 5.2%，建议持续关注下周披露的 9 月零售数据。
- ◆ **投资建议：**8 月社零总额增长 7.5%，剔除石油汽车的限额以上增长 8.1%。纺织服装增速回升至 5.2%，减税降费及较低基数或推动纺织服装走出增速下行通道。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；（2）有望受益于高端消费复苏的中高端女装企业，歌力思；（3）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
603808	歌力思	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	-0.24	-3.35	-15.37
绝对收益	-1.77	-0.65	8.00

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：近期轻纺城营销环比回缩，“金九”或未达业内预期 2019-10-07

纺织服装：8 月社零总额增长 7.5%，限额以上纺服增速回升至 5.2% 2019-09-22

纺织服装：轻纺城市场局部走畅，进入旺季后整体成交有望震荡小升 2019-09-15

纺织服装：8 月专业市场及轻纺城景气指数环比回暖，期待旺季延续升温趋势 2019-09-08

纺织服装：纺服零售社服半年报总结：Q2 社零环比回暖，关注消费龙头 2019-09-02

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. 柯桥轻纺城：9月产出增长流通回缩，景气指数环比小涨.....	6
2. 中国时尚零售企业百强榜首次发布，总结了四大趋势.....	8
3. 全国 27 大省市国庆消费数据出炉，夜经济成为新亮点.....	11
4. 美国农业部：10月报告下调全球棉花产量、消费量和贸易量.....	15
5. 棉纺织大会解析中美贸易摩擦对纺织行业的影响.....	16
三、海外公司跟踪	17
1. 优衣库国际销售破万亿，盈利展望因日韩关系和日元强势逊预期.....	17
2. 8、9月香港销售暴跌 40%，LVMH 三季度依然坚挺.....	19
3. 电商高速增长，海恩斯莫里斯旗下新品牌 Afound 转换策略.....	20
四、公司重要公告	21
五、风险提示	23

图表目录

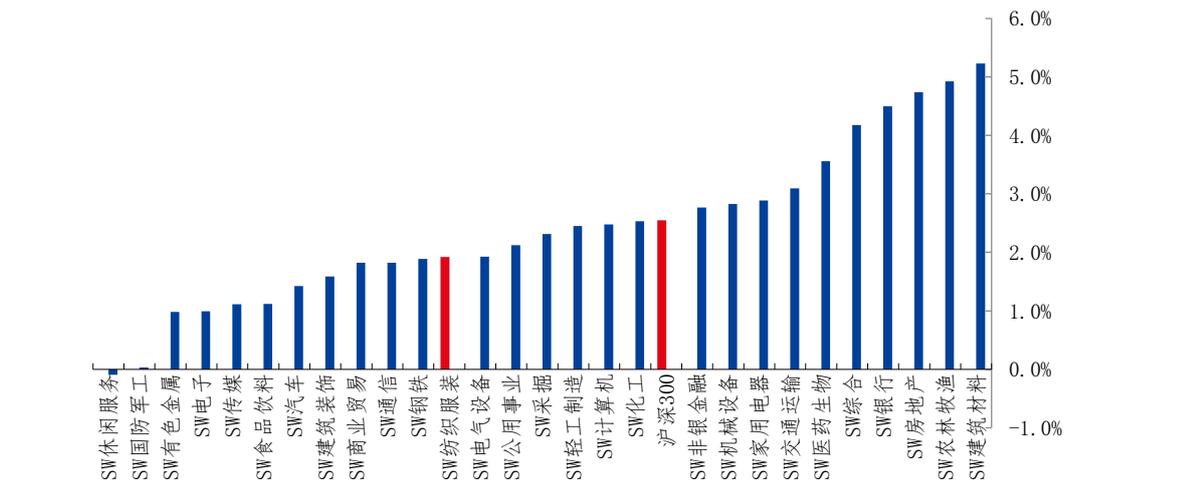
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	3
图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势	3
表 1：纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	4
表 2：本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司	4
表 3：本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司	4
表 4：纺织服装重点公司股价与估值	4
表 5：纺织服装未来一年内解禁情况	5
表 6：USDA2019 年 10 月全球棉花供求预测(2019/2020 年度).....	16
表 7：本周 SW 纺服三季报业绩预告	23

一、上周行情

1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块上涨 1.92%，沪深 300 上涨 2.55%，纺织服装板块落后大盘 0.63 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 2.97%，SW 服装家纺上涨 1.39%。

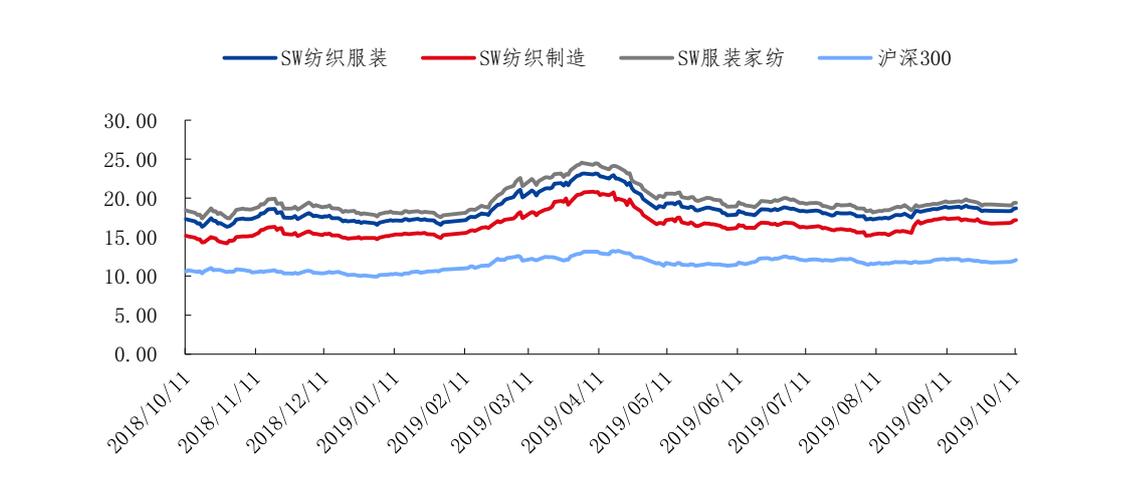
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 18.67 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.17 倍，SW 服装家纺的 PE 为 19.39 倍，沪深 300 的 PE 为 12.05 倍。SW 纺织服装的 PE 略高于近 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
2019/10/11	18.67	17.17	19.39	12.05
均值	18.56	16.53	19.67	11.51
溢价	0.12	0.64	-0.28	0.54

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)
002098.SZ	浔兴股份	16.64	6.66
603477.SH	振静股份	10.25	10.00
002087.SZ	新野纺织	9.47	3.70
603808.SH	歌力思	8.49	16.99
600146.SH	商赢环球	8.46	20.65

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)
300005.SZ	探路者	-7.66	3.86
002761.SZ	多喜爱	-7.54	8.22
300526.SZ	中潜股份	-5.91	49.87
002875.SZ	安奈儿	-3.51	17.32
600400.SH	红豆股份	-2.88	3.37

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	9.36	89	0.95	1.03	1.12	10	9	8
002042.SZ	华孚时尚	7.33	111	0.49	0.46	0.54	15	16	14
601339.SH	百隆东方	3.92	59	0.29	0.31	0.34	13	13	11
600803.SH	新奥股份	10.57	130	1.07	1.21	1.31	10	9	8
002087.SZ	新野纺织	3.70	30	0.47	0.47	0.57	8	8	7
603558.SH	健盛集团	8.30	35	0.50	0.62	0.74	17	13	11
300658.SZ	延江股份	14.84	23	0.32	/	/	46	/	/
002293.SZ	罗莱生活	9.21	77	0.64	0.71	0.77	14	13	12
002327.SZ	富安娜	6.68	58	0.62	0.63	0.71	11	11	9
002397.SZ	梦洁股份	5.08	39	0.11	0.24	0.31	47	21	16
603365.SH	水星家纺	16.31	43	1.07	1.22	1.39	15	13	12
002761.SZ	多喜爱	8.22	29	0.08	/	0.02	103	/	407
002503.SZ	搜于特	2.33	72	0.12	0.10	0.11	20	24	22
002563.SZ	森马服饰	12.59	340	0.63	0.70	0.82	20	18	15

603877.SH	太平鸟	13.83	66	1.19	1.32	1.48	12	10	9
002832.SZ	比音勒芬	26.39	81	0.95	1.33	1.72	28	20	15
002612.SZ	朗姿股份	8.95	39	0.48	/	/	19	/	/
603808.SH	歌力思	16.99	56	1.10	1.32	1.60	15	13	11
603196.SH	日播时尚	8.56	21	0.16	0.21	0.28	54	41	31
603518.SH	锦泓集团	7.51	19	1.08	0.74	0.82	7	10	9
603839.SH	安正时尚	14.36	58	0.70	0.93	1.07	21	15	13
600398.SH	海澜之家	8.16	361	0.78	0.83	0.89	10	10	9
002029.SZ	七匹狼	5.77	44	0.46	0.49	0.54	13	12	11
601566.SH	九牧王	11.27	65	0.93	1.00	1.05	12	11	11
002762.SZ	金发拉比	5.48	19	0.11	0.19	0.22	49	28	25
002875.SZ	安奈儿	17.32	23	0.63	0.75	0.90	27	23	19
002763.SZ	汇洁股份	8.29	34	0.40	0.56	0.66	21	15	13
300005.SZ	探路者	3.86	34	-0.20	0.15	0.17	-19	26	22
603555.SH	贵人鸟	4.08	26	-1.09	/	/	-4	/	/
600987.SH	航民股份	6.30	68	0.61	0.67	0.74	10	9	9
603001.SH	奥康国际	9.48	38	0.34	0.41	0.47	28	23	20
002291.SZ	星期六	5.38	35	0.01	0.16	0.17	397	34	31
002127.SZ	南极电商	11.38	279	0.36	0.50	0.65	32	23	17
002640.SZ	跨境通	7.53	117	0.40	0.64	0.73	19	12	10
002687.SZ	乔治白	5.90	21	0.32	/	/	18	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/10/11, 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(%)
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%	70.26%
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%
603608.SH	天创时尚	2020/2/18	8,883.06	20.59%	21.91%
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%
002397.SZ	梦洁股份	2020/5/28	1,600.00	2.07%	3.10%
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	69.18%	69.82%
300658.SZ	延江股份	2020/6/2	10,800.00	71.20%	72.00%
002293.SZ	罗莱生活	2020/6/8	101.97	0.12%	0.13%
603557.SH	起步股份	2020/8/18	25,107.72	52.94%	53.42%

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(%)
002612.SZ	朗姿股份	2020/8/20	1,976.71	4.54%	8.11%
603558.SH	健盛集团	2020/8/31	3,211.81	7.71%	7.71%
603877.SH	太平鸟	2020/9/14	230.37	0.48%	1.14%
603055.SH	台华新材	2020/9/21	62,555.42	81.60%	81.60%
603157.SH	拉夏贝尔	2020/9/25	18,707.88	34.16%	34.16%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/10/11, 华金证券研究所

二、行业重要新闻

1. 柯桥轻纺城: 9月产出增长流通回缩, 景气指数环比小涨

[中国纺织网 2019-10-11]

“中国·柯桥纺织指数”2019年9月份总景气指数收于1252.22点, 环比上涨0.21%, 较年初比上涨3.14%, 同比下跌1.64%。

流通环节环比回缩, 流通景气指数环比下跌

2019年9月份, 市场总流通景气指数收于1173.50点, 环比下跌0.91%。9月份, 纺织市场营销滞畅互现, 纺织品流通市场行情局部显现不足。

9月份, 染料和原料市场都发生了一系列变化, 染料价格二次上调, 对于下游的印染和纺织市场带来一定影响。9月3日, 闰土股份就曾上调染料价格, 常规分散染料执行价格上调2000元/吨, 活性染料执行全系上调1000元/吨。9月16日起, 染料价格再度出现上涨, 分散染料全系列上调10%, 活性染料全系列上调5%。间苯二胺: GAS108-45-2上调到10万元/吨。

聚酯原料涨也快, 跌也快。除了染料, 前两日原料市场也开启了一波涨价潮, 受沙特无人机袭击事件, 与原油相关的原料全线飘红。到9月17日晚间, 市场收到消息称沙特石油产量恢复速度将比预计更快, 已经接近恢复570万桶/日产量损失的70%, 并且将在未来2—3周完全恢复。致使晚布伦特原油和美国原油期货价格直线暴跌, 跌幅扩大至6%。PTA期货也应声下跌。与纺织人最为息息相关的涤纶长丝在9月18日也停止了上涨步伐, 开始企稳, 至9月下旬开始下跌。这一波涨价来得快去得也快, 归根结底, 没有下游订单的支撑, 任何涨价都没有底气, 下游织造业的行情走淡, 坯布出货缓慢且量小, 坯布库存压力较大。

因下游需求相对有限, 轻纺城传统市场营销局部显现不足, 夏季产品现货成交明显下降, 秋季产品现货成交和订单发货局部显现不足, 初冬季面料订单发货相对有限, 市场营销局部回缩, 大众产品现货成交和订单承接局部回缩, 拉动流通景气指数环比小跌。

1、流通效益指数环比下跌。9月份, 市场流通效益指数收于1668.69点, 环比下跌3.79%。因夏季产品现货成交明显下降, 秋季产品现货成交和订单发货局部显现不足, 初冬季面料订单发货相对有限, 大众面料成交环比下降, 轻纺城内销市场需求环比下降, 因跑量产品成交环比下降, 致使9月流通效益指数环比下跌。

2、流通毛利率指数环比下跌。9月份，市场流通毛利率指数收于1264.23点，环比下跌7.42%。因大众染色、印花产品下游需求环比下降，流通市场跑量产品成交环比回缩，现货成交和订单发货环比下降，大众产品利润率环比回缩，致使9月流通毛利率指数环比下跌。

3、流通信心指数环比微跌。9月份，流通市场信心指数收于981.07点，环比下跌0.08%。
①对市场需求判断指数收于953.13点，环比下跌0.08%。
②对品种获利能力判断指数收于972.69点，环比下跌0.12%。
③对本商位经营前景判断指数收于1008.31点，环比下跌0.06%。

企业订单环比推升，生产景气环比上涨

2019年9月份，企业总生产景气指数收于1289.38点，环比上涨1.09%。企业生产订单环比推升，9月份，部分规模型纺织印染企业开机率继续增加，产出环比增长，滨海印染集聚区部分企业产出环比推升。致使生产景气指数环比上涨。

“世界纺织看中国，中国纺织在柯桥。”9月26日—30日，纺城柯桥迎来多场国际性盛会，向全世界发出柯桥奋力打造新时期国际纺织的最强音。第二届世界布商大会、柯桥秋季纺博会、柯桥秋季时尚周、花样版权保护论坛、长三角地区民营企业劳动竞赛现场交流会、国际贸易服务展览会成功举办。

2019第二届世界布商大会于9月27日—29日举行，以“开放协同?科技驱动?时尚跃变”为主题，包含开幕仪式、主旨发言、主题论坛和相关活动仪式为主体内容。来自美国、德国、法国、英国、意大利等45个国家和地区的百名国际行业协会、品牌、设计师代表及纺织服装产业代表逾千人将齐聚一堂，共话全球纺织的新趋势和新未来。在本届布商大会上，通过召开“全球时尚产业发展论坛”、“纺织服装国际协同创新管理论坛”等活动，聚焦国内外时尚流行趋势，全球时尚经济与新消费态势等多个维度，共同探讨纺织时尚产业发展方向。

长三角地区民营企业劳动竞赛现场交流会暨纺织行业职工职业技能竞赛则于9月28日举行，以“携手长三角建功新时代”为赛会主题，激发职工群众学技术、练本领、比技能的热情，加强长三角地区纺织行业高技能人才队伍建设。

2019中国绍兴柯桥国际纺织品博览会(秋季)于9月28日—30日举行，展览面积达2.5万平方米，共有552家企业订购展位1400个。值得一提的是，本届纺博会移步至绍兴国际会展中心举行，这也是绍兴国际会展中心的处女秀。此外值得关注的是，2019中国轻纺城国际贸易服务展览会也以“展中展”的形式同期举行。

2019柯桥时尚周(秋季)于9月26日—30日举行，以“时尚跃变?成就‘布’凡”为主题，涵盖品牌发布、时尚秀演、趋势沙龙、创新展示、专业论坛、国际交流、街头艺术等18项丰富多彩的活动，并融汇柯桥中纺CBD国际时尚中心商圈的流行元素。“东方力量?闪耀纺都”柯桥时尚趋势动态发布、浪漫邂逅——巴黎&米兰时装联合发布秀、2020时尚创新设计展、2020/21秋冬中国女装面料流行趋势论坛等轮番上演，尽显时尚之美。

1、创新产品产出增加，规模指数环比上涨。9月份，生产企业规模指数收于1692.23点，环比上涨0.48%。织造印染企业内需外贸订单环比推升，创新面料订单环比增加，原料类和新风格活性染色、数码印花、多彩提花、多彩绣花类服装面料及服饰辅料产品订单承接环比增加，秋季、初冬季创新服装面料现货成交和订单承接环比推升，拉动生产企业规模指数环比上涨。

2、创意产品产出增长，效益指数环比上涨。9月份，生产企业效益指数收于1359.12点，环比上涨3.18%。柯桥区部分规模型纺企以时尚创意面料为核心特色，因势而新、顺势而行，以强劲的辐射力、集聚力和竞争力，推动柯桥构筑产业新格局、构建产业新生态，拉动生产企业效益指数环比上涨。

3、生产企业订单增加，销售收入指数环比上涨。9月份，生产企业销售收入指数收于1692.96点，环比上涨1.71%，新风格面料订单环比增加，喷织、针织、经编类面料产出环比增长。棉麻类、涤纶类、混纺类原料和纯棉、涤棉、涤锦、锦棉、麻粘类服装面料订单呈不等量上涨走势，线绳类服饰辅料产品订单呈小幅上涨走势，销售收入环比上涨，库存率环比下降，拉动生产企业销售收入指数环比上涨。

4、企业信心指数环比上涨。生产景气中的信心指数收于851.67点，环比上涨0.66%。其中：①生产企业对市场需求判断指数收于850.70点，环比上涨0.20%。②生产企业对品种获利能力判断指数收于876.52点，环比上涨0.68%。③生产企业对本企业经营前景判断指数收于833.76点，环比上涨0.98%。

下期总景气指数预测

2019年10月份，预计绍兴市柯桥区纺织行业总体呈现环比小升走势。在“时尚柯桥”建设深入推进下，柯桥逐渐从纺织制造和贸易中心，向时尚策源地蜕变，时尚创意也逐渐成为柯桥的新名片。10月是纺织业传统旺季，纺织企业备战“银十”，部分规模型纺企以时尚创意面料为核心特色，订单将有所增加，行情将有升温的趋势。

【简评：9月轻纺城总景气指数环比微升：其中流通市场环比回缩，9月份，纺织市场营销滞畅互现，纺织品流通市场行情局部显现不足；生产景气环比上涨，主要源于滨海印染集聚区部分企业产出环比推升。10月是纺织服装的传统旺季，预计订单回暖推动下，柯桥纺织行业总体呈现环比小升走势。建议持续关注童装龙头森马服饰及中高端女装歌力思。】

2. 中国时尚零售企业百强榜首次发布，总结了四大趋势

[联商网 2019-10-12]

中国连锁经营协会参照国家统计局的分类，借鉴国际经验和市场实际情况，将时尚零售企业分为：服装服饰鞋履家纺类、金银珠宝首饰类、护肤美妆类进行汇总分析，统计研究了上市集团的财务报告、企业提报数据，按照各企业2018年营业收入统计排列出2018年中国时尚零售企业百强榜。

统计分析工作于日前结束，2018年中国时尚零售企业百强榜(以下简称2018时尚零售百强)于2019年10月11日发布。

一、基本情况和现状

2018时尚零售百强企业包括服装服饰鞋履家纺类企业74家，金银珠宝首饰类企业15家，护肤美妆类企业11家。2018时尚零售百强企业总营收为6515.67亿元。其中服装服饰鞋履家纺类百强企业总营收3728.27亿元，占2018年全国鞋帽服饰、纺织类限额以上企业零售总额的27%；

金银珠宝首饰类百强企业总营收 1974.29 亿元，占全国金银珠宝限额以上企业零售总额的 72%；护肤美妆类百强企业总营收为 813.11 亿元，占全国规模以上化妆品企业零售总额的 31%。

榜单中 2018 年营收百亿元以上企业仅 20 家，其中服装服饰鞋履家纺类企业 11 家，金银珠宝首饰类企业 6 家，护肤美妆类企业 3 家。与国际对比，我国三大类时尚零售品牌的规模和市场集中度都有较大的提升空间。

2018 年中国服装市场 CR5(行业前五大企业市场占有率)仅为 6.9%，远低于日本(25.7%)和美国(15.8%)；2018 年珠宝行业前十大企业市场占有率仅 18.8%，同期美国、日本市场 CR10 均超过 20%；我国化妆品市场 CR10 仅为 41%，相比之下，韩国市场 CR10 为 62%，美国、日本市场 CR10 均超过 70%。

综合分析发现，时尚零售百强三大类别中，金银珠宝首饰类龙头企业的格局相对稳定，但市场集中度仍有较大提升空间；其他两大类别行业集中度均不高，且企业规模有待提高。

时尚零售企业连锁发展速度和成熟度较高，百强榜单中 2018 年连锁规模超 9000 家店铺的企业五家，分别是上海家化(化妆品专营店约 1.3 万家)、安踏(12188 家)、百丽(鞋服 11120 家)、森马(9905 家)和拉夏贝尔(9269 家)。

调研发现，服装行业高质量发展格局正在形成；鞋履企业分化严重冷热不均，关店数扩大；珠宝行业销量下滑与新机遇并存；护肤美妆品类消费增速“一骑绝尘”，跑赢全社会消费品零售总额增速。

二、主要特征和趋势

在 2018 年时尚零售百强榜的整个工作过程中，通过收集、整理、访谈、调研，综合分析，我们总结和判断了中国时尚零售企业的四大趋势。

1. 多品牌战略是获得市场份额和销售规模的普遍选择，但挑战巨大

根据我们对 2018 年时尚零售百强榜的分析发现，70%的时尚百强企业旗下具有多品牌矩阵。2018 年营业收入超百亿的 20 家时尚零售企业中，仅三家企业为单品牌；店铺数量超 9000 家的五家时尚零售企业全部拥有多个子品牌。

据统计，时尚零售百强企业平均拥有 4 个品牌，其中服饰鞋履家纺企业平均拥有 5 个品牌，金银珠宝企业平均拥有 2 个品牌，护肤美妆企业平均拥有 4 个品牌。单个品牌时尚零售企业 2018 年平均销售规模高于拥有 2-5 个品牌的企业；时尚零售企业旗下拥有 6 个及以上品牌的销售规模明显高于单个品牌企业。

以百丽国际为代表的龙头企业，旗下不仅拥有多家鞋履品牌，同时通过收并购涉及多个服装品牌、多品类发展增加市场份额。

以安踏、森马服饰为代表，通过收购国际品牌丰富品牌矩阵，布局多品牌、多品类战略发展。

同时，江南布衣集团为了配合多品牌扩展的策略，以品牌及品类组合多元化的方式横向扩展业务也宣布推出设计师品牌集合店“LASUMINSOLA”，覆盖服装、鞋包、饰品、生活用品等多个品类。

我们抽取了百强榜单中营业收入超百亿且子品牌多于5个的六家上市集团，通过财报分析发现，公司主要品牌对总营收和门店数的贡献率的平均值都超过80%。

安踏集团虽然未在其2018年财报中披露各品牌的销售额，但是安踏和FILA总门店数占集团所有品牌门店数的96%，且在安踏集团2019财年中期报告中披露，安踏主品牌营收占据总营收的51.2%；

FILA品牌营收贡献率为44.1%。因此我们推论多品牌矩阵的百强企业营业收入分布规律存在二八定律即：企业80%的收入来自旗下单个或少数主要品牌。

2. 直营+加盟模式并举，深耕三四线等市场

2018时尚零售百强企业，各个品类的企业都发力三四线市场。

位列榜单第一名的周大福将扩大市场渗透率作为未来三到五年的战略重点之一，特别是会利用特许加盟模式开拓三四线城市和县级城镇市场。

美邦服饰采取“百城千店”+购物中心并行发展策略，发展地县级市场；拉夏贝尔公司加快渠道转型调整，以提高单店盈利产出，形成直营、联营与加盟等并重的渠道结构布局；家纺企业罗莱生活、富安娜都是采取直营+加盟相结合的经营模式，在巩固一线、二线市场渠道优势的同时，扩大三、四线城市的优质加盟商数量。

3. 发力购物中心布局，重视奥特莱斯渠道，时尚零售企业加速布局线下全渠道发展

森马集团将购物中心作为未来3~5年渠道布局核心点，将超越传统街店占比，作为集团主力渠道，同时收缩百货渠道，只强化布局标杆、重点百货。森马还注重奥特莱斯存量低、增速快的特点并强劲发力。

并拟将原有街边店铺打造成旗舰店、概念店、体验店。通过购物中心、标杆优质百货、奥莱和街边店打造线下全渠道发展模式。

太平鸟集团之前的街边店、百货商场、购物中心、电商“四轮驱动”模式，升级为“新四轮立体驱动”的渠道布局：优化街店、强化购物中心、提升百货专柜和重视发展奥特莱斯，其2018年公司奥特莱斯零售规模超3亿元，同比增长70%。

海澜之家坚持“黄金地段、钻石店铺”的开店原则，在渠道拓展上，继续加大购物中心的进驻力度，抢占核心商场、购物中心的优质店铺资源，特别是具有标杆性的购物中心店；调整优化街边店的营销网络布局，保持在二三四线城市的门店覆盖率。

4. 线上线下全面发展

2018年服饰鞋帽商品网上零售额占比达到25.9%，穿类商品网上零售额增长速度为22.0%，增长率不断上升。珠宝行业市场中，过去十年之间珠宝网上销售量占比维持在4%至5%之间。

珠宝行业专家预测，2019年在线珠宝销售量将达到10%，但不会超过这个数字。与其他品类相比，高昂的价格和特殊的情感表达(如婚庆、纪念日、生日等)都让消费者更倾向于实体店佩戴体验，珠宝品类自身的特殊性决定了其实体店体验的重要性。2018年我国化妆品电商渠道销售占比27.4%，近五年的复合增速达到56.3%，发展迅猛。

3. 全国 27 大省市国庆消费数据出炉，夜经济成为新亮点

[联商网 2019-10-08]

今年十一国庆黄金周，恰逢新中国成立 70 华诞，购物、餐饮等传统消费市场亮点纷呈，旅游、文化、体育等新兴消费蓬勃发展，首店经济、夜间经济成为新的亮点。

据商务部监测数据显示，10 月 1 日至 7 日，全国零售和餐饮企业实现销售额 1.52 万亿元，同比增长 8.5%。

多项数据创下新高：10 月 1 日-7 日，全国实现国内旅游收入 6497.1 亿元，同比增长 8.47%；国庆档累计票房约 42.15 亿元，较去年的 19.08 亿元，同比增长 120.9%；10 月 1 日-6 日，银联网络交易总金额超过 1.7 万亿元，同比增 27.7%。

那么，在这些亮眼的数字下，全国主要省市及购物中心、零售商超、餐饮企业的表现又如何呢？

北京

据北京市商务局统计，国庆节 7 天假期，北京市商务部门重点监测的 108 家商业服务业企业，累计实现销售额 67.5 亿元。

北京市商务局对重点企业监测数据及电商平台大数据分析结果显示，国庆假期北京商品消费热点突出，文化、旅游等服务消费和夜间消费持续升温，餐饮消费人气旺盛。

大数据显示，北京节日期间餐饮交易额达 9.8 亿元，其中小吃快餐类最受宠，交易量超过 580 万单，成为消费者首选。

值得注意的是，不少商圈推出夜间专场活动，部分商圈夜间客流量增幅超 20%，为夜间消费聚人气。

奥林匹克公园、天通苑和三里屯商圈夜间客流量同比分别增长 41.3%、25.1%和 23.5%。部分商业企业还推出夜间文化活动，营造节日消费氛围。

上海

从上海市商务委员会获悉，据银联商务大数据监测，上海市国庆期间(9 月 30 日至 10 月 6 日)七天共发生消费 252.9 亿元，同比增长 10.2%，消费人次 2455 万人，同比增长 6.2%，其中 10 月 2 日发生消费 40.4 亿元，同比增速高达 15.9%。

天津

2019 年国庆黄金周，全市商贸流通企业促销活动异彩纷呈，节日气氛浓郁，消费市场整体呈现品种丰富、货源充足、秩序良好，价格平稳。据天津市商务局监测的 187 家商贸企业数据显示，10 月 1 日-7 日实现销售额 18.86 亿元，同比增长 3.3%。

四川

据商务厅预计，国庆期间(10月1日-7日)，四川零售和餐饮企业实现销售额 447.1 亿元左右，同比增长 10.4%左右，较平时增长 20.7%左右。

国庆七天，四川省 369 家重点零售企业实现营业收入 34.8 亿元，同比增长 7.1%左右。

据省商务厅监测，四川 147 家重点餐饮企业实现营业收入 4.1 亿元，同比增长 14%左右。

成都

根据统计，10月1日-7日，成都零售商协会重点监测的 41 家零售企业，节日销售额及客流均出现同比提升。其中，销售额方面，实现销售总额超过 11.9 亿元，较去年同期平均增长 13.24%；

客流方面，国庆节期间 41 家零售企业客流量共计达 1560.3 万人次，较去年同期平均增长 9.2%。其中，首店经济、夜间经济成为消费新热点。

重庆

国庆长假期间，以品质消费、智能消费、体验式消费等为特征的新兴消费成为趋势，助推全市国庆消费市场更加红火。

据市商务委 10 月 7 日发布的监测数据：国庆长假期间，重庆各大商圈和重点监测商贸企业实现零售额 238.5 亿元，同比增长 9.3%。

河南

据省商务厅监测，黄金周期间全省 800 家重点零售和餐饮企业共实现销售收入 54.16 亿元，同比增长 5.8%。重点监测的郑州、开封、洛阳、新乡、平顶山、信阳 6 市 49 家典型零售和餐饮企业销售 10.81 亿元，同比增长 8.7%。

河北

国庆假期，河北消费市场商品丰富、供应充足、购销活跃。省商务厅重点监测的 129 家大型商场、超市、餐饮企业等，实现营业收入 23 亿元，同比增长 3.1%。

据统计，10月1日至7日，全省重点监测的 54 家大型餐饮企业实现营业收入 3472.9 万元，同比增长 4.6%。全省重点监测的 75 家大中型商场、超市节日期间实现销售额 22.7 亿元，同比增长 3.1%。

唐山

根据对 23 家大中型重点零售企业、农副产品批发市场和餐饮企业监测显示，国庆 7 天长假，实现销售收入 89237.4 万元，同比增长 4.6%。

江苏

据省商务厅对全省重点商贸流通企业的监测和初步统计，10月1日-7日，全省消费品市场累计实现销售额 110.4 亿元，同比增长 7.8%，餐饮消费、休闲消费、品质消费、载体消费成为市场热点。

常州市重点监测的 8 家城市综合体“黄金周”共实现销售 3.33 亿元，同比增长 30.8%。苏州市吴中区 6 家大型综合体合计销售额 9200 万元，增长 22%。

南京

2019 年国庆黄金周恰逢新中国成立 70 周年，南京消费市场洋溢着浓厚的节日气氛，市场货源丰富充足，商家促销形式多样，消费升级趋势明显。

据市商务局对全市重点超市、百货、家电、汽车、餐饮等 100 余家商贸企业监测显示，节日 7 天，累计销售额达 57.74 亿元，同比增长 7.9%。

扬州

今年“十一”黄金周，扬州各大商超、综合体红旗飘扬，氛围喜庆，围绕“逐鹿”国庆市场，商家促销活动亮点纷呈，进一步促进了消费。

记者从市商务局获悉，节日期间，纳入监测的 84 家商贸流通企业累计销售额达 8.65 亿元，同比增长 6%。

苏州

国庆黄金周期间，苏州各大商业区、购物中心喜气洋洋，吃喝玩乐购人流不断。据市商务局统计数据，黄金周 7 天内，全市 23 家重点商贸企业实现社会消费品零售额 11.93 亿元，比去年同期增长 6.5%。

山东

今年国庆期间，山东省消费市场保持了平稳态势，10 月 1 日-10 月 7 日全省重点监测的 300 家流通企业商品销售额按可比口径同比上涨 6.7%，重点监测的 140 家餐饮企业经营收入同比上涨 8.02%。

消费市场总体依然有条件保持平稳运行态势，品质消费、中高端消费、智能消费特征进一步突出。通信类消费额同比增长 24.37%，成为一大亮点。

此外，夜间经济点亮了节假日消费。据济南市不完全统计，节日期间济南 7 个夜间经济集聚区客流量达近 200 万人；营业额达 4300 余万元，同比增长约 30%以上。

淄博

“十一黄金周”期间，淄博市消费市场物丰价稳，生活必需品市场价格未出现异常波动，各大商场超市节日促销活动形式多样，节日市场喜庆祥和、繁荣活跃。据不完全统计，列入监测的重点流通企业国庆节期间实现销售额 9.26 亿元，同比增长 2.96%。

青岛

国庆黄金周，我市商贸企业创新营销方式，开展系列促销活动，节日消费市场繁荣活跃。

监测显示，国庆期间，全市重点商贸企业实现销售额 15.6 亿元，同比增长 5.7%，重点餐饮企业实现营业额 7609 万元，同比增长 16.2%。

安徽

10月5日,据省商务厅公布,国庆长假以来,安徽全省消费市场运行秩序井然、销售兴旺。监测数据显示,当日,全省58家重点流通企业共实现销售额2.97亿元,同比增长2.55%。

省商务厅重点监测的7家城市综合体,10月5日共实现销售额3732万元,同比增长29%。其中,合肥万象城销售额同比增长31.3%,蚌埠银泰城同比增长120%,芜湖苏宁广场同比增长24.5%。

据监测,10月5日,全省19家大型综合商场共实现销售额8167.5万元,增长2.52%。

陕西

10月7日,记者从省商务厅获悉,国庆假期陕西商品市场货源充足、供应稳定、运行平稳。

据监测,全省商品销售额实现370亿元,同比增长11.1%,其中商品零售额实现323亿元,同比增长11%;餐饮收入47亿元,同比增长13%。

西安

国庆长假期间,西安消费市场繁荣,供应稳定。据匡算,国庆期间全市实现商品销售额221亿元,同比增长11.8%。其中,商品零售197.48亿元,同比增长11.5%;餐饮销售23.52亿元,同比增长15.4%。

湖南

今年国庆黄金周期间,全省消费品市场货源充足,价格平稳,节日氛围浓郁,市场秩序良好。

据对全省587家零售、餐饮企业的监测数据显示,今年国庆黄金周期间,我省消费品市场销售额较去年同期增长约10%。

大部分监测企业销售额有所提升,步步高梅溪新天地销售同比增长70%,客流增长20%。邵阳市重点监测的超市商品销售达3620万元,同比增长10.2%。

湖北

截止10月7日,据湖北省商务厅消息,国庆期间,河北省大中城市零售、餐饮和住宿企业实现销售额约173.2亿元,同比增长10.6%。

根据商务部业务统一平台生活必需品监测系统显示,国庆黄金周期间,全省生活必需品市场供应充足,价格总体平稳。

海南

据省商务厅统计,海南省采取系列举措做好节日市场保供稳价和促进消费工作,国庆黄金周期间全省市场供应充足,价格运行平稳。

10月1日至7日,全省社会消费品零售总额约47.8亿元,比去年同期增长7.2%。

广州

据对重点监测企业统计，国庆期间，广百股份、广州友谊商店、摩登百货等企业销售额同比去年均有所增长。

其中广州友谊商店国庆假期 7 天销售 9000 万元，同比增 3%，其中金九银十婚嫁旺季，珠宝首饰类同比增长 20%。

厦门

厦门市商务局对全市 26 家重点大型百货、超市、电商平台的监测显示，黄金周期间，厦门 26 家主要监测单位商品销售额达 15230 万元。

超市、电商以及餐饮等行业销售额增长幅度较大，百货行业则积极转型突围，为进入线上线下融合发展的新零售时代做好准备，消费结构持续优化升级。

杭州

10 月 7 日，杭州市商务委发布了国庆“黄金周”期间(9 月 29 日至 10 月 5 日，下同)，消费市场的相关数据分析。

根据对杭州全市共计 174 个样本企业的监测统计，累计实现销售(营业)额 145175 万元，同比增长 6.1%。

据统计，今年武林商圈夜间人流量比去年国庆黄金周提升 15%左右，夜间销售额约占整体销售额的 40%左右。武林广场，武林路，嘉里中心和新天地成为夜间打卡“圣地”。

太原

国庆长假期间，太原王府井、美特好迎宾店、国美电器长风店、唐久超市、六味斋等 10 户商贸服务企业实现商品销售额 17097.1 万元，同比增长 8.7%。

哈尔滨

今年“十一”黄金周，哈尔滨市消费品市场节日氛围浓郁，商品品种丰富、货源充足、购销两旺。

长假期间，据哈尔滨市商务局重点监测的 13 户企业结果显示：实现销售额 20524.1 万元，同比增长 6.8%。

【简评：十一全国消费餐饮零售额同比增 8.5%：增速高于 8 月社零的 8.2%以及剔除石油汽车的限额以上增速 8.1%，十一消费增速与春节增速基本持平，我国消费或存企稳迹象。下半年较低的基数以及减税降费逐步落实有望推动包含服装在内的消费零售增速逐步改善，8 月限额以上纺服增速回升至 5.2%，建议持续关注下周披露的 9 月零售数据。】

4. 美国农业部：10 月报告下调全球棉花产量、消费量和贸易量

[中国棉花协会 2019-10-11]

2019年10月10日，美国农业部发布了全球棉花供需预测月报。本月，2019/20年度全球棉花数据均有所调整。由于印度棉产量上调的21.8万吨不及巴西、巴基斯坦、澳大利亚与美国棉花产量的下调，全球棉花产量下调2.8万吨。全球棉花消费量较上月下调2.8万吨，贸易量下调6.5万吨。中国和越南进口的下调超过了巴基斯坦和土耳其的上调。澳大利亚和巴西的出口也下调。2019/20年度全球棉花期末库存预计为1822.2万吨，基本无变化，但高于2018/19年度65.3万吨。

关于美棉数据：2019/20年度美棉产量和期末库存量均有所下调。美棉产量下调近1%，至472.7万吨，主要由于得克萨斯产量下调。美棉国内用量和出口量未调整，期末库存下调4.4万吨至152.4万吨，预计占全部消费量的36%，而2018/19年度的占比为27%。预计2019/20年度棉农所获得的平均价格为58美分/磅，与上月相同，较2018/19年度低12.5美分。

表6：USDA2019年10月全球棉花供求预测(2019/2020年度)

单位：万吨	期初库存	总供给		总消费		损耗	期末库存
		产量	进口量	国内消费量	出口量		
全球	1757.7	2716.6	934.1	2647.8	934.3	4.1	1822.2
美国	105.6	472.7	0.2	65.3	359.3	1.3	152.4
中亚五国	54.9	117.6	0	86.9	33.3	0	52.3
非洲法朗区	29.8	128.2	0	3	117.8	0	37.2
澳大利亚	34.2	26.1	0	0.9	37	0	22.6
巴西	261.5	252.6	0.7	74	180.7	0	260
印度	218.4	664.1	34.8	538.9	87.1	0	291.3
墨西哥	16.8	34.4	18.5	43.5	9.8	0.7	15.7
中国大陆	776.6	604.2	206.8	860	3.9	0	723.9
欧盟	5.2	38.3	14.8	15.5	36.4	0.7	5.9
土耳其	36.8	89.3	69.7	150.2	7.6	0	37.9
巴基斯坦	54.4	165.5	67.5	233	1.1	0.7	52.7
印尼	11.1	0	71.9	69.7	0.2	0	13.3
泰国	3.9	0	22.9	22.4	0	0.7	3.9
孟加拉	38.8	3	158.9	161.1	0	0.2	39.4
越南	25.9	0	163.3	161.1	0	0	28.1

资料来源：中国棉花协会，华金证券研究所

5. 棉纺织大会解析中美贸易摩擦对纺织行业的影响

[中国纺织网 2019-10-12]

2019年10月9日，中国棉纺织大会暨中国棉纺织行业协会第五届五次理事扩大会议在武汉盛大召开，中国纺织工业联合会产业经济研究院副院长赵明霞在会上围绕一年多以来对中美贸易摩擦的进展情况，结合国际国内宏观环境，解析中国纺织行业的发展方向及应对措施。

中美贸易摩擦进展

赵院长介绍到，中美贸易摩擦是自2018年3月美国对华发起钢铝调查开始的，之后逐步对中国的绝大部分大宗商品进行加税措施，加征关税5%-25%不等。截至目前美国对中国价值约5200

亿美元出口商品加征或计划加征进口关税，中国对美国价值约 1850 亿美元出口商品加征或计划加征进口关税。从 2018 年海关统计数据来看，中国出口美国的贸易额约为 4800 亿美元，其中纺织品服装出口贸易额约为 500 亿美元，而中国自美国进口约为 1550 亿美元，因此，此次中美双方的加税清单几乎覆盖了所有的货物贸易。具体到纺织行业，美国加税清单中涉及了中国绝大部分化纤、纱线、织物、地毯、产业用纺织品、服装及家用纺织品，按照海关数据，中国每年出口美国的纺织服装产品的贸易总额约为 500 亿美元。目前，中美双方已经进行了 12 轮高级别经贸磋商，然而没有达成任何共识。美国对华的直接造成了中国对美出口的纺织品服装出现明显下滑，其中化纤长短丝下滑最为迅速，可替代性较强，纱线对美的出口相对较乐观。随着加征关税的提高，预计在今年年底，上游纺织品的出口将面临较大困难，而服装家纺产品的出口压力将在 2020 年更为突出。

中美贸易摩擦与纺织行业发展的关系

从中国主要出口市场数据来看，2018 年中国出口美国占全球的 18.2%，是我国最大的单一出口市场，较上年减少 100 亿美元，全行业出口增速将下降 3%-4%。中美贸易摩擦是造成中国出口增速放缓的原因之一，但不是唯一原因，还包括全球经济增长放缓，国际纺织供应链布局调整等因素，例如当前一些新兴国家的国际贸易占比增长表现突出。此外，随着外部形势变化以及产业自身规模扩大，中国纺织工业发展早已步入总量增长放缓、深度调整转型周期中，当前发展速度处在合理预期范围内，这是纺织行业发展壮大、结构调整的必然，因此不能说中美贸易摩擦是行业增速放缓的核心因素，相反，中美贸易摩擦加速了行业的转型升级速度。未来，直接参与国际市场竞争的重点领域将从服装逐步转向面料，纤维等产业链中上游产品。

中美贸易摩擦背景下，中国纺织行业的出路

赵院长指出，中美贸易摩擦的焦点不是短期的经济利益，中美贸易关系偏于紧张的情况将长期存在，但中国仍是世界纺织的重心，中国纺织工业在应对当前的贸易关系上，第一，应该积极开拓多元的出口市场，“一带一路”沿线新兴及发展中市场目前尚不是最终消费市场，要以发展纺织初级产品作为布局这些地区和国家的核心，同时也要积极与海关企业和境外投资企业建立紧密的合作关系。第二，充分挖掘内需市场空间。国内的消费需求仍有较大提升空间，要关注多领域、多层次、多元化的内需消费升级发展方向。第三，要合理开展境外投资布局。东南亚国家、非洲国家等具有要素成本方面的优势，当地投资优惠政策力度大，但电力和物流等基础设施配套不完善，需要谨慎。

最后，赵院长建议，在面对国内外复杂多变的宏观发展环境时，纺织企业应该关注宏观经济形势变化，加强中长期的发展战略研究与思考，其次，着眼终端消费市场，优化产品，第三，要做好应对长期复杂环境的准备，提升效率，增加有效的要素投入。

三、海外公司跟踪

1. 优衣库国际销售破万亿，盈利展望因日韩关系和日元强势逊预期

[无时尚中文网 2019-10-10]

Uniqlo 优衣库海外业务的强劲销售以及 GU 极优品牌的强势复苏帮助 Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 迅销集团连续三年创最佳业绩。

海外 Uniqlo 收入在截至 8 月 31 日的 2019 财年首次突破万亿日元,按年增长 14.5%至 10,260 亿日元, 营业利润增 16.8%至 1,389 亿日元, 13.5%的营业利润率远高于集团平均水平。大中华区为海外 Uniqlo 贡献接近一半收入和 2/3 的盈利, 集团指出该品牌在当地确立了“No.1”服饰品牌的地位, 同店销售继续增长, 网店销售也扩大了大约 30%。大中华区录得收入 5,025 亿日元, 同比上涨 14.3%, 营业利润更大涨 20.8%至 890 亿日元。

东南亚和大洋洲的销售规模达到 1,700 亿日元, 收入和盈利都比 2018 财年有两成增长; 欧洲销售总额亦增至 1,000 亿日元, 俄罗斯表现尤其突出; 美国营运亏损大幅缩窄。唯日韩业务受制于日韩关系恶化而倒退。过去一年 Uniqlo 优衣库不断开拓海外市场, 先后进军了荷兰、丹麦、意大利, 上周更进驻了印度。

在管理层转变策略聚焦主流趋势商品和加强营销活动后, GU 极优恢复同店销售增长, 宽松版型的卫衣、针织衫和 T 恤销量都达到数百万件。该品牌全年收入按年增加 12.7%至 2,387 亿日元, 通过提早下单和整合集中面料改善成本率、以及降低折扣率, 营业利润攀升 139.2%至 281 亿日元, 对集团整体利润的贡献从上财年的 5%提高到 11%。

反观日本 Uniqlo, 该业务部门全年同店销售和收入均只有大约 1%的增长, 营业利润更下滑 13.9%。管理层把原因归咎于冬季销情被暖冬天气削弱, 同时强调下半财年夏装畅销, 全年网店销售也有 32%的强劲增长, 占比从上财年的 7.3%提高到接近一成。

Theory 所属的全球品牌业务扭亏为盈, 全赖该品牌销售和盈利呈现稳定增长, 而 JBrand、PRINCESSE tam • tam 以及上财年录得 99 亿日元减值亏损的 Comptoir des Cotonniers 品牌都继续亏蚀。

2019 财年 Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团收入总计 22,905 亿日元(约合 212.3 亿美元), 较 2018 财年的 21,300 亿日元上涨 7.5%, 营业利润同比增加 9.1%至 2,576 亿日元(约合 24 亿美元), 大致符合市场预期, 净利润为 1,625 亿日元(约合 15 亿美元), 增 5.0%。管理层预计当前 2020 财年收入、营业利润和净利润将分别进一步增长 4.8%、6.7%和 7.6%至 24,000 亿日元、2,750 亿日元和 1,750 亿日元。

营业利润增长率指引远逊市场期望的 14%。该集团预计韩国的抵制日货运动将进一步削弱当地业绩。《日经》的报道指出 7 月 Uniqlo 优衣库的韩国销售环比锐减 40%, 8 月减幅继续扩大, 而当地占该品牌 8%的收入。

管理层在今天的业绩发布会上承认韩国情况“严峻”, Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团创始人、主席兼首席执行官柳井正则表示会以乐观的心态期望当地情况不会长久持续下去。首席财务官 Takeshi Okazaki 同样以“严峻”一词形容日本进一步上调消费税后的消费环境, 但他指出至今集团未受影响。

另一方面, 该集团预料强势日元会把海外 Uniqlo 2020 财年业绩压低 5%, 撇除汇率影响后, 大中华区收入和盈利则会继续取得双位数增长, 东南亚及大洋洲也将有“大幅增长”, 美国有望扭亏为盈, 而韩国收入和盈利都将“大幅下降”。J.P. Morgan Securities 分析师 Dairo Murata

估计本财年韩国销售会录得双位数降幅, 营业利润也将大跌 40%, 该分析师将 Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 目标价从 70,000 日元下调至 68,000 日元。

截至 9 月 30 日, Uniqlo 优衣库在日本本土市场设有 815 家门店, 而经营了 17 年的大中华区也有 718 店, 管理层已经为该第二大市场定下 2022 财年前收入翻倍至万亿日元的目标。

56 年创办 Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团的柳井正 (Tadashi Yanai) 今年已年届古稀之年, 作为日本首富的他有关传承安排的一举一动一字一句备受关注。他的两名儿子 Kazumi Yanai 和 Koji Yanai 去年 11 月都已顺利进入董事会, 但柳井正说过不希望他们接任。45 岁的 Kazumi Yanai 和 42 岁的 Koji Yanai 曾分别供职高盛和 Mitsubishi Corp. 三菱商事。Kazumi Yanai 现在兼任 Uniqlo 优衣库美国分公司、Theory 品牌和 J Brand 品牌的主席。

上月接受彭博社访问时, 柳井正表示更倾向让女性接棒, 因为女性更具“坚毅、注重细节”的特质, 也更有美感。目前 Fast Retailing Co. Ltd. 迅销集团的九人董事会清一色是男性, 43 名高管中女性也只占 6 人。柳井正放出女性接班人风声后, 今年 6 月就任的 Uniqlo 优衣库日本业务首位女性 CEO Maki Akaida 便跻身包括首席财务官 Takeshi Okazaki 和中国 CEO 潘宁的热门候选人行列。

Fast Retailing Co. Ltd. (9983.T) 周四收报 61,650 日元, 全日上升 0.9%, 把 2019 年迄今升幅扩大至 9.4%。集团市值约 6.539 万亿日元, 意味着持股 44% 的柳井正家族身家达 290 亿美元。

2.8、9 月香港销售暴跌 40%, LVMH 三季度依然坚挺

[无时尚中文网 2019-10-10]

全球最大奢侈品集团 LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE (LVMH.PA) 路威铭轩坚挺的三季度业绩为个人奢侈品行业注入了强心针, 同行股价在周四集体得到提振。

该集团在 7-9 月的三季度实现收入 133.16 亿欧元, 较去年同期 113.79 亿欧元上涨 17%; 有机增长率为 11%, 基本持平于上半财年的 12%, 也超过市场预期的 9%。

LVMH SE 路威铭轩首席财务官 Jean-Jacques Guiony 在分析师电话会议上透露香港局势导致当地三季度销售锐减 25%, 其中 8、9 月减幅更高达四成。根据香港政府统计处数字, 7、8 月珠宝首饰、钟表及名贵礼物的销货价值分别大跌 24.4% 和 47.4%, 分析师相信当地奢侈品销售腰斩也并非不可能。

Jean-Jacques Guiony 指出临时关店的措施延续至 10 月, 他们希望采取与门店业主商讨减租等应对方案降低成本基础。香港零售管理协会主席谢邱安仪月初表示, 大型地产商中现在只有太古地产 (1972.HK) 和希慎兴业 (0014.HK) 计划减租。

鉴于香港零售进入寒冬, 占 LVMH SE 路威铭轩 41% 收入的亚洲市场三季度有机增长显著放缓, 增速从上半财年的 18% 下降至 12%; 美国、欧洲分别取得 8% 和 11% 的增长, 均大致持平于上半财年。日本增速较上半财年翻倍至 20%, 当地消费税率从 10 月 1 日起从 8% 上调至 10%, 限期前的

冲刺消费推高了销售。Jean-Jacques Guiony 表示难以断定日本和持续改善的法国本土销售是否吸收了从香港流失的购买力。

Citigroup Inc. 花旗分析师 Thomas Chauvet 则相信 LVMH SE 路威铭轩利用其他地区市场抵消了香港的大部分跌幅，为之后汇报业绩的同行划定了难以企及的高标准，该集团大手笔营销和聘请大牌及炙手可热设计师刺激品牌需求的财力也是大部分竞争对手无法望其项背的。Berstein 分析师 Luca Solca 也认为这份财报印证了 Louis Vuitton 路易威登和 Christian Dior 迪奥等品牌的实力，同时提供了现今全球奢侈品需求趋势的真实写照。

Louis Vuitton 路易威登和 Christian Dior 迪奥所属的时装与皮具部门三季度有机增长长达 19%，跑赢市场期望的 15%，季报对该部门旗下品牌表现的描述中，仅 Fendi 芬迪和 Celine 赛琳没有用上与业绩提升相关的字眼。

三季度放缓幅度较大的是香水和化妆品部门及精品零售部门，葡萄酒及烈酒则环比显著反弹。Jean-Jacques Guiony 指出美国彩妆销情持续低迷，L'Oréal SA (OREP.PA) 欧莱雅集团和 Estée Lauder Co. Inc. (NYSE:EL) 雅诗兰黛集团周四分别应声下跌最多 2% 和 1.3%。

Jean-Jacques Guiony 称集团有信心香港市场最终会复原。根据中期业绩报告，LVMH SE 路威铭轩大约 6% 的收入以港元埋单。瑞表行业受当地局势发展的影响较大，去年香港占瑞表出口额的 14%，是最大出口市场。

Luca Solca 预计全球个人奢侈品行业今年的增长将因为香港问题而削弱 60-120 个基点。在当地情况恶化前的 6 月，Bain & Co. 贝恩公司和 Altagamma Foundation 联合预测 2019 年奢侈品市场规模在撇除汇率影响后会有 4%-6% 的增长。

鉴于该行业增长完全由 40 岁以下的消费者、尤其是 Z 世代推动，LVMH SE 路威铭轩有的放矢地积极投资新兴业务。该集团的投资基金 LVMH Luxury Ventures 刚刚领投了成立仅两年的洛杉矶 DTC 街头服饰品牌 Madhappy Inc. 的 150 万美元种子轮融资，在此之前也已投资设计师品牌 Gabriela Hearst 和高端波鞋及街头服饰交易平台 Stadium Goods，后者今年已经被奢侈品电商 Farfetch Ltd. (NYSE:FTCH) 以 2.5 亿美元收购。

LVMH SE (LVMH.PA) 周四盘中一度上升 5.6% 至 377.05 欧元，全日收报 376.9 欧元。Gucci 古驰母公司 Kering SA (KER.PA) 开云集团收涨 4.2%，报 462.6 欧元，Compagnie Financière Richemont SA (CFR.S) 历峰集团收涨 2.2%，Hermès International SCA (HRMS.PA) 爱马仕国际、Prada SpA 普拉达 (1913.HK)、Moncler SpA (MONC.MI) 盟可睐亦有超过 1% 的升幅。

3. 电商高速增长，海恩斯莫里斯旗下新品牌 Afound 转换策略

[无时尚中文网 2019-10-09]

在数字化转型成功之下，瑞典服饰零售商 Hennes & Mauritz AB (HMB.ST) 海恩斯莫里斯集团（下称“H&M 集团”）旗下新品牌 Afound 的扩张计划将从线下转变为线上。

该多品牌折扣平台董事总经理 Joanna Hummel 周二接受路透社采访时称，在今年 5 月份加入瑞典公司，在重新审视品牌未来的战略后，决定从此前的实体扩张战略，转而寻求在线聚焦平台，而这意味着聚焦数字业务。

Afound 是 H&M 集团在 2018 年 6 月推出的新品牌，主打折扣业务，除了销售集团同名品牌外，同样销售 Adidas 阿迪达斯等外部品牌，以帮助服装行业清理库存。

目前该品牌在瑞典运营有 6 间门店，同时拥有同名电商平台。

6 月底，H&M 集团表示，将在今年秋天于荷兰市场迈出欧洲扩张的第一步，向荷兰消费者推出在线销售。

数字优先的策略不仅仅在于 Afound 荷兰市场的进驻，瑞典集团另一品牌 & Other Stories 品牌在中国开设实体门店前，于今年 8 月底率先在阿里巴巴 (NYSE: BABA) 旗下天猫平台开设在线旗舰店。

Joanna Hummel 称，策略转换是集团在 Afound 推出一年后，持续观察 Afound 用户钟爱的购物方式得出的结论，而在线已经是一种普遍的市场趋势。她同时表示，尽管没有决定关闭实体业务，但是目前与实体店相关的运营岗位已经决定裁员一半。

在 10 月 3 日公布的三年最快增速的三季度业绩中，H&M 集团在线渠道 25% 的固定汇率较整体 8% 的增速高出逾两倍。该集团同时下调了全年净开店数量，由此前的 130 间进一步降低至 120 间。

上述多个行动均显示，瑞典公司 2018 年初在集团历史上首个资本市场日提出的数字转型策略正在奏效，而该公司亦在此成功基础上，进一步坚定数字优先策略。

瑞典集团预计，2019-2022 年四年，集团在线收入复合增长率可以维持在 25%，2022 年达到 500 亿瑞典克朗的收入。

截止 2018 年 11 月底的 2018 财年，H&M 集团在线收入固定汇率增幅 21%，为整体增幅的 7 倍，占比由 2017 年的 12.5% 提升至 14.5%。今年前三季度，集团在线销售增速分别为 34%（经调整后）、27% 和 30%，固定汇率增幅分别为 27%、20% 和 25%。

集团首席执行官 Karl-Johan Persson 在三季度业绩评论中重申数字策略，并称，为了让消费者体验更加鼓舞人心和简单，公司越来越多地整合数字和实体渠道——包括通过不断推出的在线订货，线下取货和退货的服务，改进搜索功能、更灵活的支付方式和更快的送货速度。

9 月中，H&M 集团更是出人意料地在 H&M 品牌在线渠道试水销售其他品牌产品。瑞典在线媒体 breakit.se 通过一则 H&M 集团的招商广告发现此消息，并得到瑞典服饰集团的证实，后者表示，希望通过用外部品牌来补充供应，并称，看到了通过此举实现巨大增长的机会，同时可以发掘新客户。

四、公司重要公告

【起步股份】股东减持计划

[2019-10-09] 邦奥出于自身资金需要,拟通过上海证券交易所交易系统以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份。其中,通过证券交易所集中竞价交易方式进行减持的,将于本公告披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月内减持公司股份不超过 9,484,793 股,即减持不超过公司总股本的 2%;通过大宗交易方式进行减持的,将于本公告披露之日起 3 个交易日之后的 6 个月内减持公司股份不超过 18,969,586 股,即减持不超过公司总股本的 4%。

【天创时尚】股东减持计划

[2019-10-12] 股东西藏创源计划自本减持计划公告披露日起 6 个月内采取集中竞价交易、大宗交易等法律法规允许的方式减持不超过 3,935,000 股,减持比例不超过公司股份总数的 0.91%。股东连霞计划自本减持计划公告披露日起 15 个交易日之后的 6 个月内进行减持(即减持期间为 2019 年 11 月 4 日-2020 年 4 月 30 日),采取集中竞价交易方式按市场价格减持不超过 84,000 股,减持比例不超过公司股份总数的 0.02%。

【海澜之家】回购股份进展

[2019-10-09] 截至 2019 年 9 月月底,公司已累计回购股份 7,698,100 股,占公司截至 2019 年 9 月 30 日总股本的比例为 0.1742%,购买的最高价为 8.74 元/股、最低价为 8.17 元/股,已支付的总金额为 64,804,422.71 元(不含交易费用)。

【嘉欣丝绸】回购股份进展

[2019-10-08] 截至 2019 年 9 月 30 日,公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购公司股份数量为 7,127,004 股,约占公司目前总股本的 1.23%,最高成交价为 5.81 元/股,最低成交价为 5.40 元/股,成交总金额为 39,995,403.9 元(不含交易费用)。

【金鹰股份】回购股份进展

[2019-10-09] 2019 年 9 月,公司未进行股份回购。截至 2019 年 9 月 30 日,公司已累计回购股份 7,709,342 股,占公司总股本的比例为 2.114%,购买的最高价为 6.16 元/股,最低价为 4.68 元/股,已支付的总金额为 4,004 万元。

【安正时尚】回购股份进展

[2019-10-09] 2019 年 9 月,公司未实施回购。截止 2019 年 9 月 30 日,公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量 5,350,060 股,占公司目前总股本的比例为 1.3304%,成交的最高价为 12.23 元/股,成交的最低价为 11.14 元/股,支付的总金额为 62,836,454.70 元(不含佣金、过户费等交易费用)。

【棒杰股份】回购股份进展

[2019-10-09] 截至 2019 年 9 月 30 日,公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 7,793,308 股,约占目前公司总股本的 1.6905%,最高成交价为 7.00 元/股,最低成交价为 5.69 元/股,支付总金额为 48,048,787.03 元(不含交易费用)。

【水星家纺】回购股份进展

[2019-10-09] 截至 2019 年 9 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 1,255,500 股，已回购股份占公司总股本的 0.4708%，成交最高价为 16.92 元/股，成交最低价为 15.83 元/股，支付的总金额为 20,863,019 元（不含交易费用）。

【梦洁股份】回购股份进展

[2019-10-09] 截至 2019 年 9 月 30 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 14,967,717 股，占公司总股本的 1.93%，最高成交价为 6.13 元/股，最低成交价为 4.13 元/股，支付的总金额为 77,558,165.57 元（不含交易费用）。

【红豆股份】回购股份进展

[2019-10-09] 截至 2019 年 9 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 6,159,518 股，占公司总股本的比例为 0.24%，购买的最高价为 3.53 元/股、最低价为 3.43 元/股，已支付的总金额为 21,434,381.90 元（不含佣金、过户费等交易费用）。

【富安娜】回购股份进展

[2019-10-01] 截止 2019 年 9 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份，回购股份数量 19,313,200 股，占公司总股本的 2.21%，最高成交价为 9.13 元/股，最低成交价为 6.76 元/股，成交总金额为 160,010,764.74 元（不含交易费用）。

【红蜻蜓】回购股份进展

[2019-10-12] 截至 2019 年 9 月 30 日，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份数量为 19,119,093 股，占公司总股本的比例为 3.32%，成交的最高价为 9.3 元/股，成交的最低价为 6.94 元/股，累计支付的资金总额为 148,823,891.70 元（不含佣金、过户费等交易费用）。

【本周 SW 纺服三季报业绩预告】

表 7：本周 SW 纺服三季报业绩预告

证券代码	名称	预警类型	预警摘要
300526.SZ	中潜股份	续盈	约 1700 万元~2200 万元，增长-17.4%~6.89%

资料来源：Wind, 2019/10/13, 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.huajinsc.cn