

纺织服装

行业周报

前10月纺织工业企业利润下降6.4%，短期经营压力较大

投资要点

- ◆ **板块公司行情**：上周，SW纺织服装板块下跌0.21%，沪深300下跌0.55%。目前SW纺织服装PE为17.45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：*ST中绒(+11.98%)、棒杰股份(+10.02%)、华孚时尚(+9.64%)，跌幅前3分别为：安奈儿(-21.25%)、摩登大道(-6.77%)、嘉麟杰(-5.14%)。
- ◆ **行业重要新闻**：1. 1~10月全国规上工业企业利润同比下降2.9%，纺织业下降6.4%；2. 10月棉纺织景气报告：降库存压低价格，企业经营压力凸显；3. 柯桥轻纺城：市场营销微势推升，价格指数微幅上涨；4. 2019年1~10月纺织行业生产情况；5. 时尚消费下沉，三线城市的消费者追求潮流与时尚。
- ◆ **海外公司跟踪**：1. 波司登中期纯利大涨36.4%；2. Tommy Hilfiger及欧洲业务带动PVH上调全年盈利预期；3. Elemis刺激欧舒丹中期营业利润增长近6倍。
- ◆ **公司重要公告**：【鲁泰A】调整可转债方案；【安奈儿】董监高减持预披露；【红蜻蜓】董事高管减持计划；【红豆股份】股东减持进展；【柏堡龙】控股股东一致行动人减持进展；【嘉麟杰】不予核准发行股份购买资产；【摩登大道】回复三季报问询函。
- ◆ **重点新闻简评**：前10月纺织工业企业利润下降6.4%：其中10月纺织业营收下降15%，利润下降32%，纺织服装业营收下降17%、利润下降19%。中美贸易影响外需，国内服装零售增速放缓，下游欠佳延伸至上游，高基数、去库存叠加暖冬天气，影响行业利润。去年暖冬推升冬装库存叠加高基数，短期内行业利润增速难回暖，建议关注中美贸易、RCEP落地及行业产能集聚过程。

10月棉纺织景气下行：10月棉纺织景气指数环比继续下行，中美贸易磋商及消费节日推动下游订单持续时间不长。接近年关，棉纺织企业为回笼资金降低库存，纱布价格下跌，纺织企业利润被压缩，经营压力凸显。棉纺织行业受下游影响较大，预计部分企业春节放假提前。短时间内棉纺织企业经营压力较大，建议持续关注行业经营数据。
- ◆ **投资建议**：受经济增速放缓及双十一虹吸影响，10月剔除石油汽车的限额以上增速放缓，纺服增速下降至-0.8%。激烈竞争致前三季度行业净利润持续负增长，龙头业绩不及预期。短期建议关注四季度冬品销售及电商旺季情况。我们建议关注以下投资主线：（1）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
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	-2.04	-6.83	-24.15
绝对收益	-5.17	-6.06	-3.48

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：波司登(3998.HK)：羽绒推升中报业绩，营销投放推动品牌持续提升 2019-11-29
- 纺织服装：10月棉纺织主要企业产销偏弱，库存压力持续存在 2019-11-24
- 纺织服装：10月纺服零售增速下滑，关注十一月电商及冬装零售表现 2019-11-17
- 纺织服装：10月纺服专业市场景气回落，出口降幅有所收窄 2019-11-10
- 纺织服装：纺服零售三季报总结：社零增速放缓，关注增长良好的品类及渠道 2019-11-03

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. 1~10月全国规上工业企业利润同比下降 2.9%，纺织业下降 6.4%.....	6
2. 10月棉纺织景气报告：降库存压低价格，企业经营压力凸显.....	7
3. 柯桥轻纺城：市场营销微势推升，价格指数微幅上涨.....	9
4. 2019年1~10月纺织行业生产情况.....	11
5. 时尚消费下沉，三线城市的消费者追求潮流与时尚.....	11
三、海外公司跟踪.....	11
1. 波司登中期纯利大涨 36.4%.....	12
2. Tommy Hilfiger 及欧洲业务带动 PVH 上调全年盈利预期.....	13
3. Elemis 刺激欧舒丹中期营业利润增长近 6 倍.....	14
四、公司重要公告.....	15
五、风险提示	17

图表目录

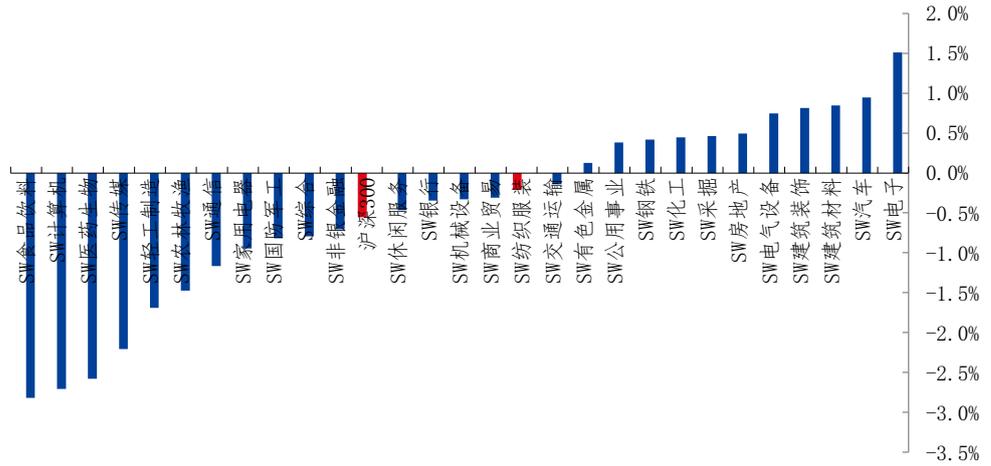
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	3
图 2：近 1 年纺织服装及子板块 PE 走势	3
表 1：纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	4
表 2：本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司	4
表 3：本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司	4
表 4：纺织服装重点公司股价与估值	4
表 5：纺织服装未来一年内解禁情况	5

一、上周行情

1. 板块行情

上周，SW 纺织服装板块下跌 0.21%，沪深 300 下跌 0.55%，纺织服装板块跑赢大盘 0.34 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 1.05%，SW 服装家纺下跌 0.87%。

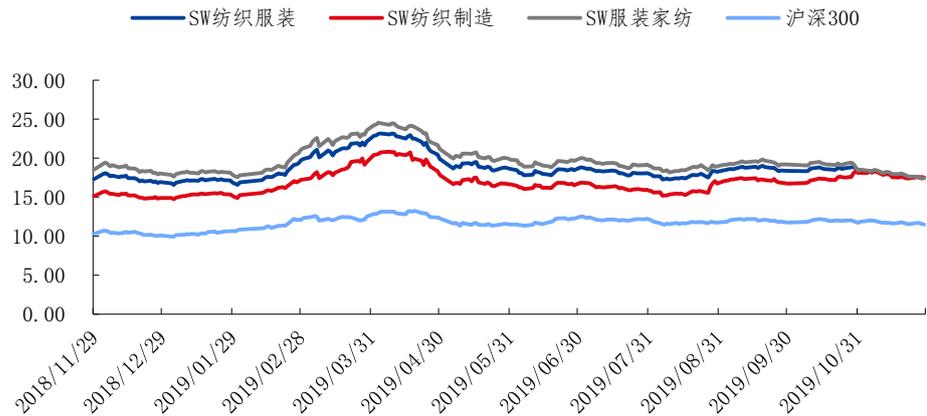
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 17.45 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.49 倍，SW 服装家纺的 PE 为 17.42 倍，沪深 300 的 PE 为 11.5 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
2019/11/29	17.45	17.49	17.42	11.50
均值	18.69	16.89	19.66	11.69
溢价	-1.24	0.60	-2.24	-0.19

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)
000982.SZ	*ST 中绒	11.98	2.15
002634.SZ	棒杰股份	10.02	10.10
002042.SZ	华孚时尚	9.64	6.71
002154.SZ	报喜鸟	4.83	3.04
002397.SZ	梦洁股份	4.60	5.23

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)
002875.SZ	安奈儿	-21.25	14.64
002656.SZ	摩登大道	-6.77	3.58
002486.SZ	嘉麟杰	-5.14	3.32
002776.SZ	柏堡龙	-5.06	6.01
603196.SH	日播时尚	-4.59	7.69

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	8.90	83	0.95	1.01	1.10	9	9	8
002042.SZ	华孚时尚	6.71	102	0.49	0.38	0.45	14	18	15
601339.SH	百隆东方	3.89	58	0.29	0.27	0.33	13	14	12
600803.SH	新奥股份	10.15	125	1.07	1.09	1.23	9	9	8
002087.SZ	新野纺织	3.42	28	0.47	0.35	0.42	7	10	8
603558.SH	健盛集团	9.28	39	0.50	0.63	0.78	19	15	12
300658.SZ	延江股份	14.29	22	0.32	/	/	45	/	/
002293.SZ	罗莱生活	8.62	72	0.64	0.68	0.75	13	13	12
002327.SZ	富安娜	6.54	57	0.62	0.57	0.64	11	11	10
002397.SZ	梦洁股份	5.23	40	0.11	0.22	0.25	47	24	21
603365.SH	水星家纺	14.64	39	1.07	1.24	1.43	14	12	10
002761.SZ	多喜爱	11.57	40	0.08	/	0.02	144	/	573
002503.SZ	搜于特	2.15	66	0.12	0.08	0.10	18	28	21
002563.SZ	森马服饰	9.38	253	0.63	0.69	0.80	15	14	12

603877.SH	太平鸟	14.12	68	1.19	1.32	1.48	12	11	10
002832.SZ	比音勒芬	24.64	76	0.95	1.33	1.73	26	19	14
002612.SZ	朗姿股份	8.23	36	0.48	0.46	0.51	17	18	16
603808.SH	歌力思	12.65	42	1.10	1.22	1.45	12	10	9
603196.SH	日播时尚	7.69	18	0.16	0.07	0.10	48	115	77
603518.SH	锦泓集团	6.57	17	1.08	0.74	0.81	6	9	8
603839.SH	安正时尚	11.47	46	0.70	0.88	1.01	16	13	11
600398.SH	海澜之家	7.68	339	0.78	0.80	0.88	10	10	9
002029.SZ	七匹狼	5.53	42	0.46	0.47	0.51	12	12	11
601566.SH	九牧王	11.05	63	0.93	0.97	1.00	12	11	11
002762.SZ	金发拉比	5.02	18	0.11	/	/	45	/	/
002875.SZ	安奈儿	14.64	19	0.63	0.70	0.86	23	21	17
002763.SZ	汇洁股份	7.69	32	0.40	0.56	0.66	19	14	12
300005.SZ	探路者	3.59	32	-0.20	0.15	0.16	-18	24	22
603555.SH	贵人鸟	4.09	26	-1.09	/	/	-4	/	/
600987.SH	航民股份	6.00	65	0.61	0.68	0.74	10	9	8
603001.SH	奥康国际	8.75	35	0.34	/	/	26	/	/
002291.SZ	星期六	6.87	45	0.01	0.16	0.17	507	44	40
002127.SZ	南极电商	11.09	272	0.36	0.49	0.65	31	22	17
002640.SZ	跨境通	6.89	107	0.40	0.56	0.66	17	12	10
002687.SZ	乔治白	5.47	19	0.32	/	/	17	/	/

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2019/11/29, 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(%)
300577.SZ	开润股份	2019/12/23	15,225.56	70.00%	70.26%
002832.SZ	比音勒芬	2019/12/23	16,184.00	52.50%	54.65%
603608.SH	天创时尚	2019/12/26	701.34	1.63%	2.17%
300591.SZ	万里马	2020/1/9	19,760.00	63.33%	63.33%
603877.SH	太平鸟	2020/1/9	27,623.40	57.68%	57.94%
603839.SH	安正时尚	2020/2/14	29,458.80	73.30%	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	2.09%	3.20%
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%	71.79%
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%
002612.SZ	朗姿股份	2020/8/20	1,976.71	4.54%	8.11%

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 (%)
603558.SH	健盛集团	2020/8/31	3,211.81	7.71%	7.71%
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%
603365.SH	水星家纺	2020/11/20	17,808.59	66.78%	66.78%

资料来源: Wind, 最新日期 2019/11/29, 华金证券研究所

二、行业重要新闻

1. 1~10 月全国规上工业企业利润同比下降 2.9%，纺织业下降 6.4%

[国家统计局 2019-11-27]

1—10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 50151.0 亿元，同比下降 2.9%（按可比口径计算，考虑统计制度规定的口径调整、统计执法增强、剔除重复数据、企业改革剥离、四经普单位清查等因素影响，详见附注四），降幅比 1—9 月份扩大 0.8 个百分点。

1—10 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 14715.5 亿元，同比下降 12.1%；股份制企业实现利润总额 36623.3 亿元，下降 2.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 12585.0 亿元，下降 4.0%；私营企业实现利润总额 13915.0 亿元，增长 5.3%。

1—10 月份，采矿业实现利润总额 4721.3 亿元，同比增长 2.4%；制造业实现利润总额 41291.4 亿元，下降 4.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 4138.4 亿元，增长 14.4%。

1—10 月份，在 41 个工业大类行业中，30 个行业利润总额同比增加，11 个行业减少。主要行业利润情况如下：电力、热力生产和供应业利润总额同比增长 16.2%，电气机械和器材制造业增长 15.0%，专用设备制造业增长 12.0%，非金属矿物制品业增长 10.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 6.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长 5.4%，农副食品加工业增长 5.1%，石油和天然气开采业增长 3.4%，通用设备制造业增长 2.8%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 51.2%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 44.2%，化学原料和化学制品制造业下降 25.3%，汽车制造业下降 14.7%，纺织业下降 6.4%，煤炭开采和洗选业下降 2.1%。

1—10 月份，规模以上工业企业实现营业收入 85.66 万亿元，同比增长 4.2%；发生营业成本 72.19 万亿元，增长 4.5%；营业收入利润率为 5.85%，同比降低 0.44 个百分点。

10 月末，规模以上工业企业资产总计 117.49 万亿元，同比增长 5.8%；负债合计 66.74 万亿元，增长 4.9%；所有者权益合计 50.75 万亿元，增长 7.0%；资产负债率为 56.8%，同比降低 0.5 个百分点。

10 月末，规模以上工业企业应收票据及应收账款 17.46 万亿元，同比增长 3.5%；产成品存货 43170.1 亿元，增长 0.4%。

1—10 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.28 元，同比增加 0.21 元；每百元营业收入中的费用为 8.71 元，同比增加 0.22 元。

10月末,规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为90.5元,同比减少1.6元;人均营业收入为137.5万元,同比增加10.3万元;产成品存货周转天数为17.3天,同比减少0.2天;应收票据及应收账款平均回收期为55.4天,同比增加1.6天。

10月份,规模以上工业企业实现利润总额4275.6亿元,同比下降9.9%,降幅比9月份扩大4.6个百分点。

【简评:前10月纺织工业企业利润下降6.4%:其中10月纺织业营收下降15%,利润下降32%,纺织服装业营收下降17%、利润下降19%。中美贸易影响外需,国内服装零售增速放缓,下游欠佳延伸至上游,高基数、去库存叠加暖冬天气,影响行业利润。去年暖冬推升冬装库存叠加高基数,短期内行业利润增速难回暖,建议关注中美贸易、RCEP落地及行业产能集聚过程。】

2.10月棉纺织景气报告:降库存压低价格,企业经营压力凸显

[纺织网 2019-11-25]

2019年10月中国棉纺织景气指数46.21,与9月相比下降0.16。10月10日-11日,第十三轮中美经贸高级别磋商落幕,取得实质性进展,市场信心有所恢复。加上“双十一”、“双十二”、“圣诞节”等节日即将到来,纺织企业反映下游询价增加,接单情况有所改观。但维持时间不长,市场再次遇冷。为尽快降低纱布库存,企业优惠出库,纱布价格失去上涨支撑,持续下跌,纺织企业利润不断被压缩,经营压力凸显。10月底,智利取消APEC会议,中美签署协议的时间、地点变得扑朔迷离,宏观经济环境的不确定性再次增加,企业对于后市信心不足。近期,储备棉轮入政策正式公布,纺织企业反响较好,均表示符合市场预期,对市场有积极影响。临近年关,去库存、回笼资金成为棉纺织企业的主要工作。

原料采购价格指数

10月原料采购价格指数45.76,与9月相比下降0.17。10月份,国内外棉价整体呈上升趋势。受中国同意从美国购买400亿至500亿美元农产品的影响,国外棉价大幅上涨,国内棉价也在新疆棉减产等影响下上涨,但由于基数较低,因此国内棉花10月均价略低于9月。具体数据,CotlookA指数平均值73.80美分/磅,环比上涨2.48美分/磅;国内3128B级棉花现货均价为12647元/吨,环比下降112元/吨。化纤短纤方面,粘胶短纤价格中上旬基本维持平稳状态,下旬由于部分工厂检修,开机率有所波动,报价上调。涤纶短纤价格则呈下降趋势,主要有两方面原因:一是聚酯原料持续下跌,二是下游需求低迷。具体数据,主流粘胶纤维均价为10720元/吨,环比下降31元/吨;1.4D直纺涤短均价为7087元/吨,环比下降268元/吨。11月,棉花价格与化纤短纤价格走势相反,呈前高后低态势。

原料库存指数

10月原料库存指数46.01,与9月相比下降0.31。主要原因:一、国内新棉陆续上市,国内市场棉花资源充裕,纺织企业补库意愿不强;二、新棉各项指标均较去年下降,纺织企业不敢大批量购买投入生产;三、内外棉价出现倒挂,棉花进口量下降,据海关数据,10月我国进口棉花7万吨,环比下降12.5%;四、涤纶短纤价格持续下跌,买涨不买跌的心理使得纺织企业购买力度不强;五、消费端持续低迷,企业新增订单不多,原料消耗下降。目前,原料端供应仍然

充足，下游需求无明显改善。储备棉轮入政策公布，对于轮入棉花质量要求较高，预计 11 月棉纺企业将会增加高品质棉花购买量。

生产指数

10 月生产指数 46.18，与 9 月相比下降 0.11。10 月受国庆假期影响，棉纺织企业整体生产天数较 9 月减少，开工率稍有下降。企业生产基本以订单为主，纱产量较 9 月略有上升，但上升幅度不大，坯布产量环比下降，主要原因是织厂库存高于纱厂，去库存压力相对较大，织厂减少部分品种生产，其中纯棉布和纯化纤布产量下降明显。跟踪企业数据显示，10 月纱产量环比增加 0.57%，布产量环比减少 5.85%。当前，部分地区纱厂订单有增加现象，织厂常规品种订单比较平稳，部分企业表示下游市场行情一般，预计今年春节放假提前。

产品销售指数

10 月产品销售指数 45.64，与 9 月相比下降 0.45。10 月，市场整体销售情况不及 9 月。上旬，多数企业处于放假状态，市场整体行情变化不大，交投气氛较为平稳，价格也基本保持稳定。中旬，中美贸易谈判释放利好消息，市场信心稍有恢复，棉纱市场询价增加，加上棉花价格上涨刺激下游需求增加，部分企业反映接单有好转。下旬，棉纱市场整体出货平稳，价格保持稳定，其中精梳针织中支系列销售较好。织厂方面主要以去库存为主，价格稳中偏弱。具体数据，32 支纯棉普梳纱平均价格为 20126 元/吨，环比下降 47 元/吨，纯棉坯布(32*32 130*70 2/1 47" 斜纹)平均价格为 4.88 元/米，环比下降 0.08 元/米。当前，市场行情较为平稳，整体产销良好，企业积极寻求长单，报价以稳为主。

产品库存指数

10 月产品库存指数 46.78，与 9 月相比上升 0.1。10 月作为传统纺织旺季，棉纺织企业接单并没有出现以往的火爆场面。前期由于库存积累较多，年关将至，企业加大力度去库存，尤其织厂，让利走货，常规品种去库存力度明显。纱厂库存水平略低于织厂。调研了解，纱厂库存在 15-30 天左右，织厂库存在 1 个月左右。跟踪企业数据显示，纱库存环比增加 0.26%，布库存环比减少 1.38%，尤其纯棉布库存下降较为明显，环比下降 1.9%。近期，多数纺织企业表示元旦前后开始放年假，因此当前棉纺织企业去库存、回笼资金的任务依然紧迫。

企业经营指数

10 月企业经营指数 46.74，与 9 月相比下降 0.08。10 月，下游需求未见好转，纱布价格持续下跌，企业为减少库存，增加周转资金，优惠走货，利润空间进一步被压缩，经营压力不断加大。有企业反映，由于市场行情下降，有经销商出现“跑路”现象，导致纺织厂日子难上加难。当前，中美贸易谈判仍在继续，中美双方能否顺利签署协议仍是未知数，新疆棉产量、质量出现“双降”，对棉纺织生产将产生一定影响。虽然企业表示储备棉轮入对市场将会产生积极影响，但影响市场的最主要因素是下游需求问题。因此，短期内棉纺织企业经营压力依然较大。

说明：中国棉纺织行业景气指数采集自全国 200 多家棉纺织企业，通过对多个主要指标加权计算得出，当指数高于 50，表示棉纺行业景气程度向好，低于 50 则表示景气程度欠佳。

【简评：10 月棉纺织景气下行：10 月棉纺织景气指数环比继续下行，中美贸易磋商及消费节日推动下游订单持续时间不长。接近年关，棉纺织企业为回笼资金降低库存，纱布价格下跌，

纺织企业利润被压缩,经营压力凸显。棉纺织行业受下游影响较大,预计部分企业春节放假提前。短时间内棉纺织企业经营压力较大,建议持续关注行业经营数据。】

3. 柯桥轻纺城：市场营销微势推升，价格指数微幅上涨

[全球纺织网 2019-11-26]

“中国·柯桥纺织指数”20191125期纺织品价格指数收报于105.36点,环比上涨0.01%,较年初下跌0.59%,同比下跌0.49%。

近期,中国轻纺城市场营销微势推升,其中:原料市场价格小幅回升,坯布市场价量微幅下跌,服装面料市场布匹价量小幅回落,家纺类产品成交价量微幅下跌,辅料行情明显推升。

一、原料价格小幅回升，涤纶环比小升、纯棉纱行情局部小升

据监测,本期原料价格指数收报于81.86点,环比上涨0.15%,较年初下跌3.65%,同比下跌3.81%。

1、聚酯行情震荡上行，涤纶行情环比上涨

本期涤纶原料价格指数小幅上涨。上游聚酯原料行情震荡上行,近期华东地区PTA现货主流4760—4815元/吨,MEG主流4705—4715元/吨左右,聚酯切片市场报价环比持平,江浙地区半光切片现金或三月承兑5900元/吨左右。江浙地区涤纶长丝市场交易气氛环比回升,萧绍地区涤丝市场行情震荡回升,厂家报价环比上涨,POY、FDY价格环比上涨,涨幅在100—125元/吨左右,DTY环比持平;江浙地区涤纶长丝市场交投气氛明显提升,受聚酯厂家调涨预期带动,下游织造以及加弹厂家采购动作明显增多。近期涤纶短纤价格环比下跌,江浙1.4D×38MM直纺涤纶短纤中心价在6660元/吨,价格商谈优惠。

2、纯棉纱行情局部小升，人棉纱价格仍有下跌

近期,在原棉价格坚挺的带动下,冀鲁豫地区纱线市场行情有所回暖;虽然价格上涨反应速度较慢,涨幅也很微弱,但是纺企的库存已经明显下降。最近针织纱市场产销较好,天丝、莫代尔混纺的纱线品种比较畅销。因终端订单整体不足,常规品种出货速度缓慢;随着季节的变化,中厚型面料已不是主流品种,高支薄织物出货量明显上升,带动纱线市场中高支纱有所增量。差异化品种翻单比较频繁,但小单居多,利润尚好。萧绍地区纯棉纱市场行情企稳,报价稳中整理,普梳21S纯棉纱、高配21S纯棉纱、普梳32S纯棉纱、精梳40S纯棉纱、高配40S纯棉纱、气流纺10S纯棉纱报价基本平稳。

近期粘胶短纤市场价格环比下跌,价格已处于“历史低位”。人棉纱市场行情较为平淡,厂家出货心里主导,价格整理,局部小幅下跌,30S人棉纱和40S人棉纱价格环比下跌,大单成交价有优惠商谈。

二、坯布行情环比回缩，价格指数微幅下跌

据监测,本期坯布价格指数收报于119.87点,环比下跌0.03%,较年初上涨1.20%,同比上涨3.26%。

本期坯布类价格指数呈微幅下跌走势。前期原料价格下跌，坯布价格也要跟随下降，尤其是之前用高价格原料织的坯布，再用现在低价格卖出，只能亏损。近期，因市场需求局部回缩，坯布厂家订单环比小跌，初冬季坯布下单局部回缩，春季订单局部小跌，实际成交环比小跌，其中：化学纤维坯布现货成交和订单发货环比回落，价格指数呈小幅下跌走势，涤纶纱坯布、涤纶纺坯布、涤纶绉坯布、涤纶麻坯布、涤纶色丁坯布成交价量环比回落；混纺纤维坯布行情环比回缩，价格指数呈小幅下跌走势，T/C涤棉纱卡坯布、涤棉府绸坯布、涤麻坯布、锦棉麻坯布市场价量环比回缩；拉动坯布类总体价格指数微幅下跌。

三、服装面料销售环比回落，价格指数小幅下跌

据监测，本期服装面料价格指数收报于 117.25 点，环比下跌 0.12%，较年初上涨 0.40%，同比下跌 0.12%。

本期服装面料类价格指数小幅下跌。不管是织造企业，还是服装企业，都面临着产能过剩的问题，坯布、面料、服装都不景气，低气压笼罩着整个产业链。随着秋冬服装面料走货进入尾声，厂家生产积极性或将逐渐降低。初冬面料走货并不顺畅，近期随着市场行情的逐日回落，需求面显现环比下跌态势，轻纺城传统市场服装面料销售环比下跌。其中：涤纶面料、涤棉面料、涤毛面料、涤粘面料、锦纶面料、麻粘面料成交价量不等量下跌；拉动服装面料类总体价格指数小幅下跌。从面料市场订单来看，有一个很明显的特征，就是“单一品种、大批量”面料订单比较缺乏，多是“小批量、多批次”订单占据主导。这种订单模式的变化，反映到织造端来说，意味着定织类的面料产品逐渐增多，从而导致常规产品相对滞销，需求减少，单一品种备货需求降低，厂家所需要生产的面料种类在大幅增加。

四、家纺营销环比回缩，价格指数微幅下跌

据监测，本期家纺类价格指数收报于 101.41 点，环比下跌 0.09%，较年初下跌 0.64%，同比下跌 0.62%。

本期家纺类价格指数微幅下跌。近期，轻纺城家纺市场销售继续回缩，整体成交小幅下跌。至目前，轻纺城家纺市场营销环比下降，大众色泽花型面料订单发送量环比回缩，跑量产品现货成交和订单发货环比下降，价格微幅下跌。其中：床上用品类成交继续回缩，价格指数呈小幅下跌走势；窗纱类现货成交和订单发货环比回落，价格指数呈小幅下跌走势；拉动家纺类总体价格指数微幅下跌。

五、市场行情环比推升，辅料指数明显上涨

据监测，本期服饰辅料类价格指数收报于 131.61 点，环比上涨 1.12%，较年初下跌 0.66%，同比下跌 0.28%。

本期服饰辅料类价格指数明显上涨。近期，轻纺城传统市场服饰辅料行情环比推升，至目前下游企业备货局部增加，现货成交和订单发货呈现环比增长走势。花边类行情明显回升，价格指数呈一定幅度上涨走势；衬料类行情明显回升，价格指数呈一定幅度上涨走势；服装里料类成交环比推升，价格指数呈小幅上涨走势；带类成交环比推升，价格指数呈微幅上涨走势；拉动辅料类总体价格指数明显上涨。

六、后市价格指数预测

预计下期轻纺城整体行情将呈震荡回缩走势。染厂可以说是纺织产业的晴雨表，随着市场订单的局部回缩，印染市场再次回到平静如水的状态，一定程度上反应目前布匹产出数量正在减少。在织造市场下单数量减少、后劲不足的情况下，市场或将呈现局部下行走势。后市随着季节的更替，秋季面料成交继续下行，初冬季面料成交小升，春季面料下单相对不足，织造企业开机率局部显现不足，印染企业产出局部小跌，预计传统市场成交将震荡回缩，整体市场成交将呈现震荡小跌走势。

4. 2019 年 1~10 月纺织行业生产情况

[纺织网 2019-11-30]

2019 年 1-10 月规模以上纺织企业工业增加值同比增长 2.4%，增速比上年同期下降 0.6 个百分点。其中化纤行业工业增加值增速有所提高，1-10 月同比增长 11.5%，增速比上年同期高 3.3 个百分点；产业用纺织品及服装行业工业增加值增长有所放缓，1-10 月同比分别增长 7.2%、1.0%，增速比上年同期分别下降 1.2 和 3.8 个百分点；家纺行业工业增加值 1-10 月同比下降 1.0%，增速比上年同期下降 5.3 个百分点。1-10 月化学纤维产量 4957 万吨，同比增长 12.8%；布产量 400 亿米，同比下降 2.0%；服装产量 203 亿件，同比下降 0.8%。

5. 时尚消费下沉，三线城市的消费者追求潮流与时尚

[纺织网 2019-11-25]

下沉市场日趋活跃，三线城市居民时尚消费能力不断增强。

近日，全球化监测和数据分析公司尼尔森发布 2019 年第三季度中国消费趋势指数报告显示，第三季度中国消费趋势指数为 114 点，继续保持高位运行。其中，三线城市的消费者追求潮流与时尚。

数据显示，56%的三线城市消费者喜欢被认为是时髦的人，明显高于一、二线城市的 44%；54%的三线城市消费者认为“我喜欢追求流行/时髦与新奇的东西”，高于一、二线城市的 48%。

三线城市的消费者更愿意尝试新产品。63%的三线城市消费者对新商品或新式服务有强烈的兴趣，高于一、二线城市的 55%，有 56%三线城市消费者表示自己通常是新产品的早期使用者，而一、二线城市这一比例为 48%。同时，三线城市的消费者也更愿意为明星代言买单。44%的三线城市消费者表示会购买自己喜欢的偶像明星穿着或代言的品牌，高于一、二线城市的 38%。

尼尔森中国区总裁 Justin Sargent 表示，在消费观念的转变和消费升级的共同作用下，三线城市消费潜力人群不断壮大，他们思想开放，追求潮流与时尚，崇尚高生活品质。他们乐观的消费意愿，无疑在向市场传递积极的信号。品牌商们只有先人一步，把握和刺激三线城市消费者日益增长的品质消费需求，才能更快更准地抢占市场。

三、海外公司跟踪

1. 波司登中期纯利大涨 36.4%

[无时尚中文网 2019-11-28]

市场担心收入和盈利增速放缓之下，周四股价大跌 8.05%的波司登国际控股有限公司(3998.HK) 盘后继续交付了高双位数增长。

截止 9 月底的上半财年，总部位于江苏常熟的羽绒服巨头收入录得 28.8%的增幅至 44.363 亿港元，期内溢利增幅 36.4%至 3.427 亿元。公司维持高派息率，中期派息提高 50%至 3.0 港仙，派息率 85.2%。

集团主席、首席执行官高德康在评论业绩时称，今年以来，国内外经济形势严峻，经济下行压力加大及中贸贸易摩擦影响下，企业发展面临挑战。今年是集团实施战略变革第二年，在“聚焦主航道、聚焦主品牌”的方向下，坚持品牌引领的发展模式，更关注品牌、产品、渠道、供应链的深度协同、系统发力，坚定品牌自信同时，聚焦价值成长。

报告期内，核心羽绒服业务收入增长 42.9%至 25.330 亿元，占比 57.1%，按年提升 560 个基点。其中波司登品牌羽绒服收入收入大涨 46.2%至 22.767 亿元，占羽绒服业务收入再提升 200 个基点至 89.9%。

波司登称，过去六个月，集团坚持“全球热销的羽绒服专家”的竞争战略，持续提升并强化消费者的专家认知，从消费者需求出发，通过各项举措匹配主流消费人群生活场景及行为方式，进一步改善消费者对波司登的认知现状。通过不断推高的品牌势能和品牌力量，回归主流商圈、优化渠道结构、改良店面形象、调整陈列布置，为本财年的旺季销售打下坚实基础。

截止 9 月底，集团羽绒服业务零售网点净增加 533 家至 5,161 家，其中自营网点净增加 294 家至 1,922 家，第三方经销商网点净增加增加 239 家至 3,239 家。按品牌，波司登品牌零售网点净增加 429 家至 3,872 家。期内零售网点中 25.5%位于一、二线城市，较上财年末提升 120 个基点。

在业绩公布前，波司登在上海举行与知名设计师 Jean Paul Gaultier 的联名系列发布，而上月底，该品牌在上海发布了品牌迄今为止最高端的“登峰系列”，七款价格从 5,800 元至 11,800 元的“登峰系列”亦被认为是波司登持续高端化的最新举措。在聚焦羽绒产品的策略转型下，波司登品牌羽绒服 1,800 元以上价位产品上财年占比由 4.8%提升至 24.1%，增长约四倍。

波司登首席财务官朱高峰及波司登执行总裁梅冬上月底接受本土零售观察(微信号:retailinsider)无时尚中文网(微信号:nofashioncn)采访时表示，在品牌高端化之下，该公司的提价策略在上半财年继续执行，反映中国内地高端消费市场需求旺盛。他同时指出，今年“双十一”天猫渠道 1,800 以上产品销售占比大幅提高至逾四成。

针对此前“登峰系列”在天猫渠道的销情不理想，朱高峰在周五的业绩会上表示，该系列的售罄率实际并不比品牌整体售罄率低，但由于在线渠道没有任何折扣，而功能性高价产品更注重体验，因此线下销售比例更高。

至于最新与设计师 Jean Paul Gaultier 的合作系列，朱高峰称，波司登未来整合全球设计师、优质羽绒原材料的战略不变，而与知名设计师的合作将持续推进。

上半年，集团羽绒服业务在线收入大涨 91.1%至 2.630 亿元，占羽绒业务比例 10.4%，同比提高约 260 个基点，刺激集团整体在线业务收入按年增 70.9%至 3.047 亿元。

尽管中美贸易摩擦影响整体制造业，但波司登 OEM 业务上半财年收入仍录得 21.9%的增幅至 13.488 亿元。朱高峰指，主要为集团核心客户仍持续落定，相信长久合作的基础要好于寻找新合作伙伴带来的不确定性，而报告期内，集团亦积极拓展东南亚工厂合作布局，为未来贴牌加工管理业务扩展提前布局，相信明年仍可维持超过 20%的增长。

贴牌业务占波司登中期收入 30.4%，其中来自核心前五大客户的收入占比 87.8%。

女装业务期内进一步萎缩，按年下滑 6.1%至 5.059 亿元，门店数净减少 13 家至 515 家。

上半年，波司登毛利录得 19.296 亿元，按年增 32.6%，毛利率提高 120 个基点至 43.5%。其中品牌羽绒服业务毛利率大涨 230 个基点至 52.9%，主要受益期内，尤其是波司登品牌的重塑和升级，通过品牌升级、产品创新，对推向市场的高品质产品提升了平均价格；贴牌业务则受人工成本压力及部分订单转移至越南工厂影响，大跌 340 个基点；女装业务毛利率受益减税降费政策，同比改善 70 个基点至 76.8%。

中期营业利润率按年提高 50 个基点至 10.8%，营业利润大涨 34.6%至 4.777 亿元。

在强劲的中期业绩刺激下，波司登股价周五逆势大涨 5.65%收报 3.74 港元，市值重上 400 亿港元报 404.65 亿港元。截止周五收盘，波司登股价今年录得 158.32%的涨幅，为港股表现次好的内资零售股，仅次于涨幅 200.91%的李宁(2331.HK)。江苏公司目前的市值，同样仅次于李宁和安踏(2020.HK)。

2. Tommy Hilfiger 及欧洲业务带动 PVH 上调全年盈利预期

[无时尚中文网 2019-11-26]

根据 Calvin Klein 在三季度趋向稳定以及 Tommy Hilfiger 持续强劲的势头，美国服装巨头 PVH Corp. (NYSE:PVH) 上调了全年盈利目标。

得益于欧洲稳健的双位数增长，Calvin Klein 三季度收入止住第二季度的下跌势头，同比微增 0.5%至 9.689 亿美元，固定汇率计增幅为 3%，欧洲 10%的增长以及收购澳洲业务后的额外收入共同抵销了大中华区和北美本土市场的下滑。国际和北美同店销售分别同比减少 2%和 4%。

Tommy Hilfiger 收入按年上涨 9.8%至 12.439 亿美元，撇除汇率影响后的涨幅为 12%，在欧洲市场的推动下国际净销售和同店销售分别大涨 20%和 8%，北美净销售则因为批发增长被疲软的同店销售所抵销而只能维持持平。

三季度 PVH Corp. 整体收入为 25.877 亿美元，较去年同期 25.245 亿美元增加 2.5%，市场预期为 25.4 亿美元。净利润从去年同期的 2.431 亿美元、或 EPS 3.15 美元下跌至 2.092 亿美元、或 EPS 2.82 美元；经调整 EPS 为 3.10 美元，略胜市场期望的 3 美元。

主席兼 CEO Emanuel Chirico 在财报中表示当前假日季需继续面对竞争激烈和广泛促销的零售环境，并预计全球宏观经济和地缘政治动荡将继续带来逆风。他在分析师电话会议上指出三季度同店销售和利润率都令人失望，并预计趋势会延续下去。

Emanuel Chirico 同时透露占集团超过 1%收入且利润丰厚的香港市场三季度销售暴跌四成，对香港渗透远高于同行的 Calvin Klein 业务尤其受创，继续对大中华区业绩制造压力。期内集团针对中美紧张关系在内地做了额外的品牌工作，大约一千名到店顾客的小型调查显示他们对 Calvin Klein 和 Tommy Hilfiger 的品牌接受程度不变。“我们没看到中国消费者对美国品牌有任何潜在的负面反应，”他在回答分析师提问时说道。

至于 Calvin Klein 在内地的衰退，Emanuel Chirico 解释作为当地第一批高端品牌，Calvin Klein 非奢侈品牌的定位以及庞大的销售网络使令客流受压，实体同店销售一直未能扭转跌势，即使数字平台呈现强劲增长也不足以抵销实体的下滑。

Emanuel Chirico 又指出双十一中国销售强劲，Tommy Hilfiger 表现超预期，得益于数字业务的推动中国大陆市场持续好转。

PVH Corp. 把全年经调整 EPS 目标从 9.30-9.40 美元提高到 9.43-9.45 美元，关税的负面影响仍然是每股 0.20 美元。Emanuel Chirico 表示三季度同店销售和利润率

全球最大奢侈品集团 LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE (LVMH.PA) 路威酩轩收购 Tiffany & Co. (NYSE:TIF) 蒂芙尼的 162 亿美元交易使市场目光再次聚焦时尚和奢侈品行业的并购活动。Emanuel Chirico 表示目前良好的融资环境以及集团稳健的资产负债表支持他们在 2020 年开展并购，但潜在收购目标对估值的坚持可能形成障碍。

PVH Corp. (NYSE:PVH) 周二股价走势震荡，上下波幅达 3.5 个百分点，早盘一度上升 2.4%。富国银行分析师 Ike Boruchow 维持“跑赢大市”的评级，更将目标价从 95 美元大幅上调至 115 美元。

3. Elemis 刺激欧舒丹中期营业利润增长近 6 倍

[无时尚中文网 2019-11-25]

得益于年初斥资 9 亿美元对英国护肤品牌 Elemis 的收购，L' Occitane International SA 欧舒丹 (0973.HK) 上半财年营业利润直线上升，管理层强调所有品牌和几乎全部主要市场的强劲销售、以及精准营销投资也有助盈利大幅改善。

集团整体营业利润在截至 9 月 30 日的 2020 上半财年猛增 618.7%至 4,180 万欧元，营业利润率扩大了 470 个基点，从去年同期的 1.0%攀升至 5.7%。净利润同比上涨 351.6%至 2,520 万欧元。

报告期内，集团营销费率大幅改善 190 个基点至 12.7%，其中主要受广告、活动和 CRM 费率改善 80 个基点刺激。

管理层指出 Elemis 的批发模式拥有较高盈利能力，作为集团第二大品牌 Elemis 的收入占比为 11.6%，上半财年实现收入 8,420 万欧元，按年增加 25%，其数码优先策略以及与英国航空

公司推出的头等舱供应计划、与百货公司的合作伙伴关系推动英国本土销售取得中双位数增长。集团正以亚洲和俄罗斯为重点为 Elemis 扩张国际市场，其中中国已于二季度在天猫国际开设海外旗舰店，“不久将来”也将“选择性布局零售业务”。

核心品牌 L' Occitane 欧舒丹收入同比上涨 8.5%至 5.549 亿欧元，撇除汇率影响后涨幅为 5.6%，收入比重随着集团过去两年的并购活动而下降到 76.3%。LimeLife 固定汇率计收入下跌 5.9%，其他业务则录得 7.6%的增长。

上半财年集团收入总计 7.272 亿欧元，较去年同期 5.954 亿欧元增加 22.1%，撇除汇率影响后增 19%；排除今年 3 月完成收购的 Elemis 后增幅缩窄到 7.9%。美国、日本、英国、中国内地和香港五大市场中，只有香港净销售下滑，零售同店销售则在美国、日本和香港都出现倒退，其中香港跌幅高达 19%。

L' Occitane International SA 欧舒丹副主席 Andre Hoffman 在香港举行的业绩发布会上指出 10 月香港销售继续收缩，他寄望能在进入假日季和圣诞业务之前看到当地趋稳的迹象。“我们正积极与门店业主磋商租约”，他向记者表示，并透露部分业主选择采取积极的长期策略，部分直接承诺短期减租，部分则没有行动，而集团将根据个别门店的盈利情况和长远计划决定是否关店。

他又指出日本和南韩吸收了香港损失的部分销售，因此相信随着“中国游客干脆避开香港”，“香港很轻易被取代”。不过他同时强调集团“对香港未来充满信心”，并指出香港“可能不再成为内地游客的主要旅游目的地，但 L' Occitane 欧舒丹香港业务依然具有稳健的潜力”。

另一方面，眼看中国当局着手刺激美容产品和个人奢侈品内需，Andre Hoffman 相信海外购物对中国人的吸引力将会下降。

上半年内地市场受惠于企业礼品业务复苏和强劲在网上销售而实现 12.6%的增长，二季度增长提速。Andre Hoffman 透露双十一销售同比大涨八成，L' Occitane 欧舒丹品牌的天猫销售达 1.69 亿元人民币，不仅手部护理和身体护理品类都高居第一，流量和 ATV 都有提升；京东和小红书等新合作平台的成功也带动了网络直销的增长，他预计电子商务会继续担当促进内地业务增长的主力。

中国内地截至 9 月底的 194 家直营零售店同店销售同比提升 5.7%，Andre Hoffman 披露未来五年内地将维持极具策略性的开店计划，只会在主要城市开设 5-10 家门店，不打算深入三、四线城市。

L' Occitane International SA 欧舒丹 (0973.HK) 周一收报 18.28 港元，全日上升 1.8%，过去六个月升幅超过三成。

四、公司重要公告

【鲁泰 A】调整可转债方案

[2019-11-28] 为顺利推动公司本次公开发行 A 股可转换公司债券工作，公司董事会对本次公开发行 A 股可转换公司债券的募集资金总额进行调整。发行规模由前次计划的不超过人民币

15.50 亿元（含 15.50 亿元）降至不超过人民币 14.00 亿元（含 14.00 亿元）。募资用途中补充流动资金金额由 4.5 亿元降至 3 元。除上述调整外，本次公开发行 A 股可转换公司债券方案的其他内容不变。

【安奈儿】董监高减持预披露

[2019-11-25] 董事、副总经理龙燕女士，监事王建国先生、程淑霞女士、肖艳女士，副总经理王一朋先生因个人资金需求，拟通过集中竞价交易或大宗交易方式减持其持有的部分公司股份，本次拟减持股份合计将不超过 680,000 股，占公司总股本的 0.52%，减持期间为自本公告之日起十五个交易日后的 6 个月内。

【红蜻蜓】董事高管减持计划

[2019-11-27] 本次减持计划的董事及高管，计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价方式减持本公司股份。汪建斌先生拟减持不超过 1,300,000 股，占公司总股本的 0.23%；张少斌先生拟减持不超过 34,650 股，占公司总股本的 0.006%；薛霞女士拟减持不超过 34,650 股，占公司总股本的 0.006%；以上人员所减持的股份均不超过其所持公司股份的 25%。

【红豆股份】股东减持进展

[2019-11-25] 9 月 6 日农银股权基金计划于股份减持公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价、大宗交易等方式减持股份数量不超过 31,097,870 股，减持比例不超过公司目前股份总数的 1.228%。截至 2019 年 11 月 22 日，农银股权基金已通过集中竞价交易方式减持公司股份 16,972,930 股，占公司目前股份总数的 0.67%，减持数量过半。

【柏堡龙】控股股东一致行动人减持进展

[2019-11-30] 控股股东一致行动人陈秋明先生、陈昌雄先生计划自 2019 年 08 月 7 日起十五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（占减持前公司总股本比例不超过 2.77%）。截至本公告日，陈秋明先生、陈昌雄先生减持股份的时间已经过半，合计减持约 594 万股，约为总股本的 1.09%。

【嘉麟杰】不予核准发行股份购买资产

[2019-11-30] 并购重组委于 2019 年 10 月 22 日举行 2019 年第 51 次并购重组委会议，依法对你公司的发行股份购买资产并募集配套资金方案进行了审核。申请人未充分说明标的资产承诺业绩的可实现性及未来盈利能力的稳定性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的相关规定。并购重组委会议以投票方式对你公司方案进行了表决，同意票数未达到 3 票，方案未获通过，现依法对你公司发行股份购买资产并募集配套资金申请作出不予核准的决定。

【摩登大道】回复三季报问询函

[2019-11-26] 公司回复深交所三季报问询函，回复中，公司称：截至 2019 年 10 月 30 日，公司尚未能找到合适的财务总监、会计机构负责人员对公司第三季度报告及相应的财务报表签字并出具声明，公司董事、董事会秘书林国先生基于对所有投资者尤其是中小股东知情权的保障，在和从事第三季度财务报表及财务报告编制工作的财务工作人员进行充分沟通确认及取得具有专业财会知识的独立董事对第三季度财务报告数据的认可后，决定由其对公司相关报告予以签字

确认从而保证公司能及时履行信息披露义务。公司将尽快聘请专职的财务总监及会计机构负责人员以确保公司财务管理工作有效进行。摩登大道时尚电子商务有限公司 2018 年度营业收入为 10,324,437.09 元，其中 APP 收入为 2,114,524.29 元。摩登大道时尚电子商务有限公司 2019 年上半年营业收入为 11,797,001.36 元，其中 APP 收入为 667,695.73 元。公司未在 2018 年报计提减值或进行核销的原因主要是摩登时尚平台 APP 虽然于 2018 年末出现了亏损，但是其经营情况符合公司经营预期和电子商务平台运作规律，并未出现减值迹象，因此未进行减值计提和核销。截至本问询函回复披露日，公司正在与拟聘任的年审会计师进行协议签署，本次更换会计师事务所事项尚需提交公司股东大会审议，本问询函所涉及的会计师核查意见预计将于股东大会审议通过及聘任协议完成签署后披露。

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