

# 纺织服装消费回暖在即，关注优质低估公司

## ——纺织服装行业周观点报告

强于大市（上调）

日期：2020年03月30日

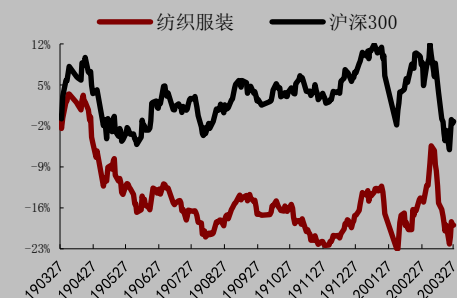
### 行业核心观点：

上周，国外疫情继续大爆发，尚未显现拐点。**短期来看**，尽管目前我国肺炎疫情得到了控制，情况趋于缓和，但仍要对疫情“回流”保持警惕，口罩的高需求预计还将保持到年底；另一方面，不少国外地区由于疫情大爆发引起口罩、防护服紧缺，我们认为，部分口罩厂商未来将会出口其他国家，建议关注口罩防护服相关概念股。**中长期来看**，随着疫情的平复，纺织服装消费将会逐渐回暖，而未来也将会有更多的人重视身体健康和体育锻炼，建议关注受疫情影响而超跌的优质体育服饰企业。

### 投资要点：

- **行情回顾：**上周（3月23日-3月27日）申万纺织服装指数上涨2.16%，跑赢上证综指1.19个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第5。年初至今申万纺织服装指数下跌2.14%，跑赢上证综指6.97个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第9。各细分板块方面，上周纺织制造-1.18%，服装家纺3.94%；年初至今纺织制造-6.28%，服装家纺0.09%。板块的PE估值为纺织制造21.16、服装家纺27.59。
- **行业重要事件：**（1）多家服装巨头公司发布业绩报告，体育服饰公司表现亮眼：Zara母公司Inditex集团公告2019年总销售额同比增长8%至283亿欧元；申洲国际2019年销售额增8.2%；安踏体育2019年营业收入339.3亿元，同比增长40.8%；耐克第三财季业绩超出预期，且数字销售额实现了36%的大幅增长；李宁2019年净利同比大增110%。（2）疫情冲击下，2-3月我国纺织服装新增企业同比减少50.9%；（3）河南：服装行业企业总复工率80%，恢复产能近90%。
- **上市公司重要公告：**森马服饰第二大股东邱坚强补充质押10,000,000股，占公司总股本的0.37%。富安娜限制性股票激励计划预留授予部分第二个解锁期解锁即将解锁占公司股本总额的0.0426%的股票。拉夏贝尔预计连续两年净利润为负，可能被实施“退市风险警示”。际华集团、起步股份分别获得政府补助资金1.28和2.61千万元。多喜爱发行公司债券（疫情防控债）。康隆达发布业绩快报，预计2019年营收同比增长8.67%，归母净利润下降35.12%
- **风险因素：**1、疫情回流与线下受打击风险。2、存货上升与跌价风险。3、现金流紧张风险。

### 纺织服装行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2020年03月27日

### 相关研究

万联证券研究所 20200306\_公司首次覆盖\_AAA\_森马服饰（002563）首次覆盖报告

**分析师：** 陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

**研究助理：** 李滢

电话：15521202580

邮箱：liying1@wlzq.com.cn

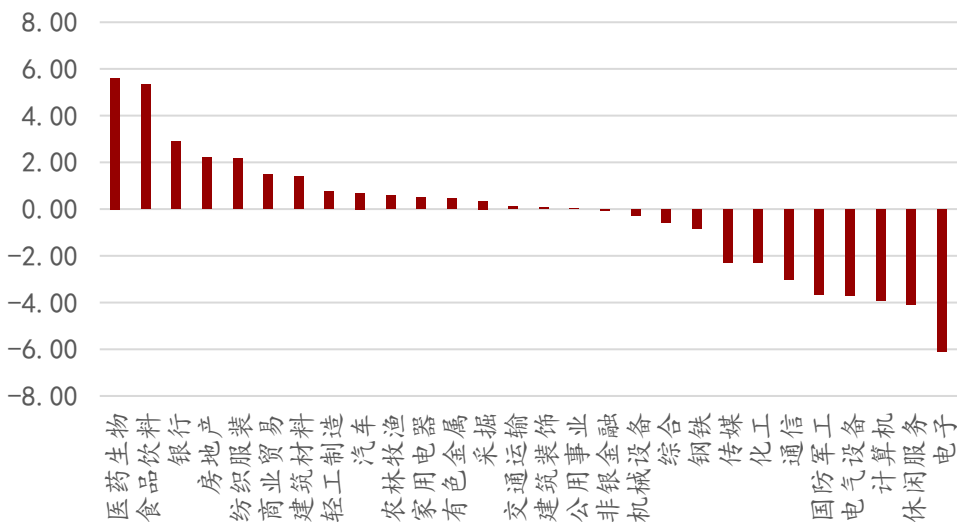
## 目录

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 1、行情回顾.....                     | 3 |
| 2、行业重要事件.....                   | 5 |
| 3、过去一周上市公司重要公告.....             | 6 |
| 4、投资建议.....                     | 7 |
| 5、风险提示.....                     | 7 |
|                                 |   |
| 图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 5.....   | 3 |
| 图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 9..... | 3 |
| 图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....          | 4 |
| 图表 4：子板块 PE 估值情况_20200327.....  | 4 |
| 图表 5：个股周涨跌情况_20200327.....      | 4 |
| 图表 6：口罩概念股周涨跌情况_20200327.....   | 4 |
| 图表 7：过去一周上市公司重要公告.....          | 6 |

## 1、行情回顾

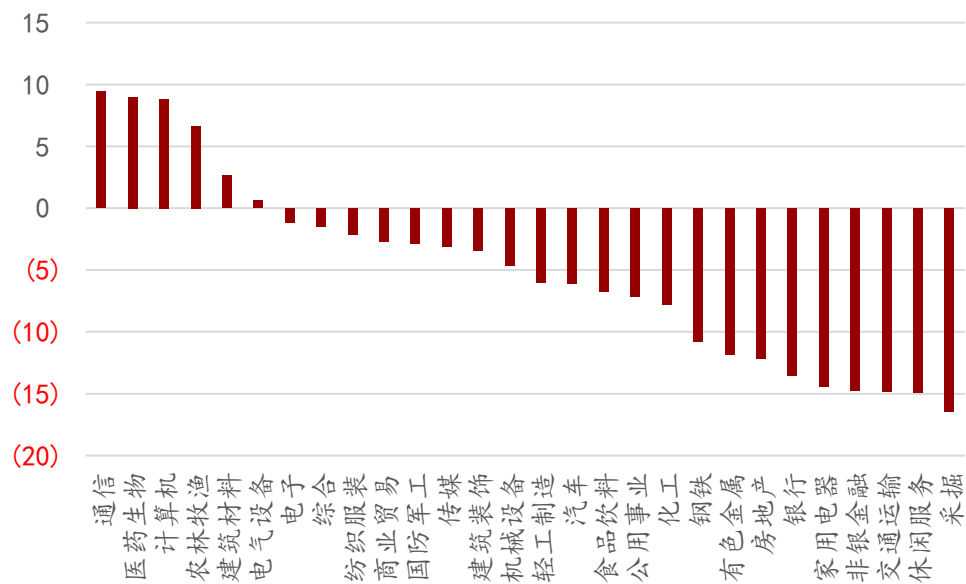
上周（3月23日-3月27日）上证综指上涨0.97%、申万纺织服装指数上涨2.16%，上周申万纺织服装指数跑赢上证综指1.19个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排名第5。年初至今上证综指下跌9.11%、申万纺织服装指数下跌2.14%，申万纺织服装指数跑赢上证综指6.97个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第9。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第5



资料来源：Wind，万联证券研究所

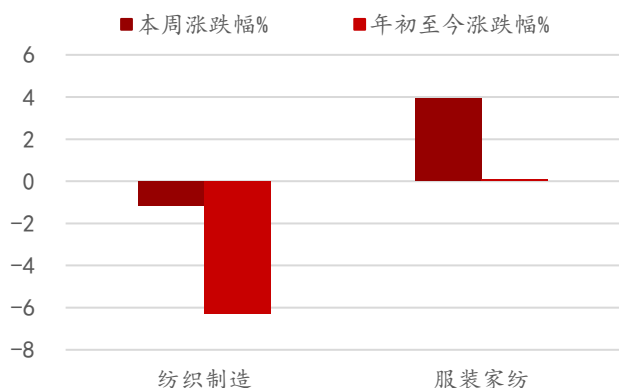
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第9



资料来源：Wind，万联证券研究所

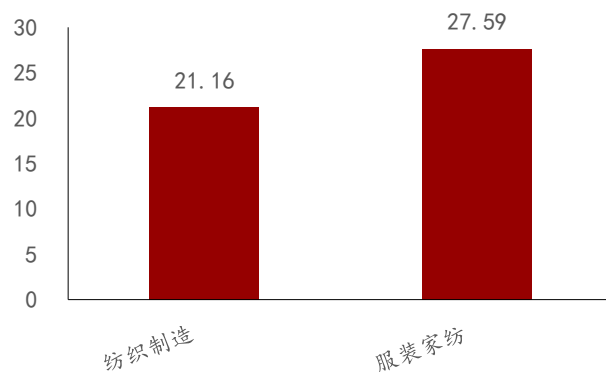
各细分板块方面，上周纺织制造-1.18%，服装家纺3.94%；年初至今纺织制造-6.28%，服装家纺0.09%。板块的PE估值为纺织制造21.16、服装家纺27.59。

图表3：子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：子板块 PE 估值情况\_20200327



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股周涨跌情况\_20200327

| 领涨股票      |      |         | 领跌股票      |      |         |
|-----------|------|---------|-----------|------|---------|
| 股票代码      | 股票名称 | 涨跌幅 (%) | 股票代码      | 股票名称 | 涨跌幅 (%) |
| 300526.SZ | 中潜股份 | 34.17   | 603877.SH | 太平鸟  | -4.73   |
| 600107.SH | 美尔雅  | 27.67   | 900922.SH | 三毛B股 | -4.78   |
| 300591.SZ | 万里马  | 17.74   | 002634.SZ | 棒杰股份 | -4.79   |
| 002193.SZ | 如意集团 | 10.73   | 600146.SH | 商赢环球 | -6.16   |
| 002494.SZ | 华斯股份 | 10.64   | 600156.SH | 华升股份 | -6.65   |
| 603157.SH | 拉夏贝尔 | 9.51    | 200726.SZ | 鲁泰B  | -7.27   |
| 002612.SZ | 朗姿股份 | 9.48    | 603558.SH | 健盛集团 | -8.51   |
| 603555.SH | 贵人鸟  | 9.12    | 000955.SZ | 欣龙控股 | -8.68   |
| 603608.SH | 天创时尚 | 9.06    | 002503.SZ | 搜于特  | -10.16  |
| 002269.SZ | 美邦服饰 | 8.82    | 300819.SZ | 聚杰微纤 | -22.10  |

资料来源：Wind，万联证券研究所

图表6：口罩概念股周涨跌情况\_20200327

| 领涨股票      |      |         | 领跌股票      |      |         |
|-----------|------|---------|-----------|------|---------|
| 股票代码      | 股票名称 | 涨跌幅 (%) | 股票代码      | 股票名称 | 涨跌幅 (%) |
| 002486.SZ | 嘉麟杰  | 3.89    | 600630.SH | 龙头股份 | -1.06   |
| 002154.SZ | 报喜鸟  | 3.61    | 600400.SH | 红豆股份 | -2.31   |
| 600448.SH | 华纺股份 | 3.15    | 002087.SZ | 新野纺织 | -4.36   |
| 601718.SH | 际华集团 | 2.20    | 600156.SH | 华升股份 | -6.65   |
| 300658.SZ | 延江股份 | 0.00    | 000955.SZ | 欣龙控股 | -8.68   |
| 603518.SH | 锦泓集团 | -0.82   | 002503.SZ | 搜于特  | -10.16  |

资料来源：Wind，万联证券研究所

## 2、行业重要事件

### Zara母公司发布新年报，计划将部分工厂转产口罩和防护服面料

Zara(飒拉)的母公司、西班牙快时尚巨头Inditex SA(以下简称“Inditex”)公布了2019财年的关键财务数据。由于疫情扩散，Inditex也因此关闭了位于全球范围内39个国家及地区的3785家门店。Inditex 3月前两周全球销售额下滑了24.1%。截至2020年1月31日的2019财年，Inditex销售额同比增长8%至283亿欧元；毛利润同比增长7%至158亿欧元，毛利率下滑0.79个百分点至55.9%；EBITDA(息税折旧摊销前利润)为76亿欧元；净利润同比增长6%至36亿欧元。截止至2020年1月31日，Inditex在全球经营门店总数为7469间(去年同期为7490间)。(纺织网)

### 申洲国际(02313)：2019年销售额增8.2% 拟派息1港元/股

3月23日，申洲国际(02313.HK)披露了截至2019年12月31日年度之初步年度业绩公告。2019年申洲国际销售额约226.65亿元，同比上升约8.2%；毛利约为68.76亿元，同比上升约4.0%；母公司拥有人应占利润约为50.95亿元，同比上升约12.2%；每股基本盈利为3.39元，拟派末期股息每股1.00港元。(纺织网)

### 旗下FILA店效超80万的安踏体育，2019年营收爆增超339个亿

安踏体育用品有限公司(以下简称“安踏体育”)今天(3月24日)发布2019年年报，报告期内，公司实现营业收入339.3亿元，同比增长40.8%；经营溢利达86.9亿元，同比增长52.5%；股东应占净利润达53.4亿元，同比增长30.3%；毛利润达186.7亿元，同比增长47.1%，毛利率达55%。截至报告期末，安踏体育总店数为12943家，其中，中国内地安踏店(包括安踏儿童独立店)共10516家；中国内地、中国香港、中国澳门和新加坡斐乐FILA店(包括FILAKIDS和FILAFUSION独立店)共1951家；中国内地迪桑特DESCENTE店共136家。(纺织网)

### 耐克第三财季业绩超出预期，盘后股价大涨逾10%

财报显示，耐克第三财季的净利润为8.47亿美元，每股收益为53美分，耐克第三财季营收为101亿美元，与去年同期相比增长5%，主要由于Nike Direct业务的收入增长13%、数字业务收入增长36%、以及耐克在多个市场上都实现了强劲的增长，从而抵消了新冠疫情对其业务的影响。财报还显示，耐克的库存价值达到了58亿美元，与去年同期相比增长7%，这“反映了所有地区预计将有的强劲需求，以及大中华区的库存增长”。截至第三财季末为止，耐克持有的现金和短期投资总额约为32亿美元。(纺织网)

### 疫情冲击下，2-3月我国纺织服装新增企业同比减少50.9%

根据天眼查专业版数据显示：截至目前，尽管我国纺织服装制造市场开市复工已经半个多月，但受疫情影响，2-3月企业新增量同比下滑50.9%，不少服装线下店导购为缓解客流量减少的问题而转向线上直播。仅从新增企业维度来看，2020年2月1日至3月17日，我国共新增106,470家纺织服装类的制造和批发零售类企业，而在2019年的同一时期，企业新增量为216,806，同比下滑50.9%。(CFW时尚网)

### 李宁净利同比大增110% 公司股价大涨逾11%

3月27日消息，李宁净利同比大增110%，公司股价大涨逾11%，报价22.2港元。李宁发布2019年业绩公告，公告显示，2019年全年营收138.7亿元，同比增长32%；2019年

全年净利润14.99亿元，同比上升110%。(纺织网)

河南省服装行业企业总复工率80%，恢复产能近90%

3月26日，河南省服装行业协会发布《河南省服装行业复工复产调研情况报告》。报告显示，截至3月23日，全省服装行业企业总复工率为80%，恢复产能近90%。受疫情影响，企业生产经营状况较去年同期有所下降。据了解，此次调研共走访了109家企事业单位和机构，涵盖6处产业集聚区、3处服装特色园区、1家商会、3家专业市场、96家企业。(华衣网)

### 3、过去一周上市公司重要公告

图表7：过去一周上市公司重要公告

|           |       |      |                                                                                                                                                                                  |
|-----------|-------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 补充质押      | 3月24日 | 森马服饰 | 公司股东邱坚强于3月20日补充质押10,000,000股，占其所持股份的2.78%，占公司总股本的0.37%。截止2020年3月24日，邱坚强已质押126,600,000股，占其所持持股比例35.22%，占公司总股本4.69%。                                                               |
| 限制股上市流通   | 3月24日 | 富安娜  | 公司第二期限限制性股票激励计划预留授予部分第二个解锁期解锁条件成就，第二期可解锁的限制性股票激励对象为18名，可解锁的限制性股票数量为362,140股，占公司股本总额的0.0426%。上市流通日为2020年3月24日。                                                                    |
| 退市风险警示    | 3月24日 | 拉夏贝尔 | 2018年度经审计的归属于上市公司股东的净利润为负值，预计公司2019年度归属于上市公司股东的净利润仍将为负值。根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值，公司A股股票将会被实施“退市风险警示”(在公司A股股票简称前冠以“*ST”字样)                                       |
| 减持进展      | 3月25日 | 棒杰股份 | 自2020年3月10日起至2020年3月24日期间，浙江点创通过大宗交易方式和集中竞价方式累计减持公司股份5,890,000股，占公司总股本的1.28%，占剔除回购专户股份数后总股本的1.30%，股份减持比例达到1%。                                                                    |
| 政府补助      | 3月25日 | 际华集团 | 公司于2020年1月1日至2020年3月22日，累计收到各类政府补助资金12,826,781.49元(未经审计)。                                                                                                                        |
| 政府补助      | 3月26日 | 起步股份 | 自2019年3月22日至2020年3月24日，公司及其下属子公司收到财政补贴合计26,081,771.49元，全部为与收益相关的政府补贴，已达到公司最近一期经审议的归属上市公司股东净利润的10%。                                                                               |
| 发行债券      | 3月26日 | 多喜爱  | 公司下属子公司浙建集团2020年面向合格投资者公开发行可续期公司债券(第一期)(疫情防控债)，发行规模为10亿元，发行价格为每张100元。本期债券发行时间自2020年3月24日至2020年3月25日，最终实际发行规模为人民币10亿元，最终票面利率为5.30%。                                               |
| 2019年业绩快报 | 3月26日 | 康隆达  | 2019年，公司预计全年实现营业总收入98,386.34万元，同比增长8.67%；营业利润6,676.38万元，同比下降30.74%；利润总额6,610.68万元，同比下降33.02%；实现归属于上市公司股东的净利润5,422.02万元，同比下降35.12%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润5,827.57万元，同比下降21.29%。 |

资料来源：公司公告，万联证券研究所

#### 4、投资建议

上周，国外疫情继续大爆发，尚未显现拐点。**短期来看**，尽管目前我国的肺炎疫情得到了控制，情况趋于缓和，但仍要对疫情“回流”保持警惕，口罩的高需求预计还将保持到年底；另一方面，不少国外地区由于疫情大爆发引起口罩、防护服紧缺，我们认为，部分口罩厂商未来将会出口其他国家，建议关注口罩防护服相关概念股。**中长期来看**，随着疫情的平复，纺织服装消费将会逐渐回暖，而未来也将会有更多的人重视身体健康和体育锻炼，建议关注受疫情影响而超跌的优质体育服饰企业。

#### 5、风险提示

- 1、疫情回流与线下受打击风险。**目前国外多地区疫情严峻，尚未见到拐点，尽管国内疫情已经趋于缓和，但不断有境外病例输入，需要警惕疫情回流导致的“二次爆发”风险。而长时间的警惕与人口疏散有可能会继续打击到线下实体店的经营。
- 2、存货上升与跌价风险。**由于疫情的持续，使得商场长时间关闭，即便复工人流量也不大，这使得服装商的线下业务受到较严重的打击，冬季、春季的衣服滞销致使库存上升。需要警惕库存上升而带来的存货跌价风险。
- 3、现金流紧张风险。**纺织服装企业由于疫情期间订单减少而致使收入下滑、利润下降，但是店铺的租金、人工等成本不变，这就导致账面现金紧张。另外由于库存问题不断加重，加上应收账款回收难、利润因恶性竞争被摊薄等压力，不少纺织上游企业生存状况堪忧。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场