2020 年 7 月 27 日

纺织服装行业周报（0720-0726）

纺织服装

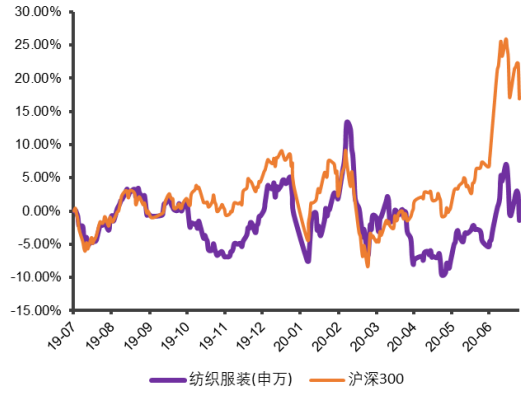
行业评级：增持

市场表现

指数/板块	过去一周涨跌幅（%）	过去一月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
上证综指	-0.54	7.11	4.81
深证成指	-1.37	7.87	24.01
创业板指	-1.78	7.55	46.65
沪深300	-0.86	8.20	9.98
SW纺织服装	-0.72	3.29	-2.84

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：姚嘉杰
执业证书编号：S1050520020002
电话：（86 21）64967860
邮箱：yaojj@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn

● **本周行情回顾：**本周各大指数整体波动幅度不大。其中上证综指、深证成指、创业板和沪深 300 指数涨跌幅分别为-0.54%、-1.37%、-1.78%和-0.86%。本周表现较好的行业是国防军工和休闲服饰。纺织服装板块下跌 0.72%，跑赢沪深 300 指数 0.14 个百分点。本周纺织服装行业个股涨跌不一。上涨幅度前五的分别是森马服饰、康隆达、万里马、探路者和安正时尚。下跌幅度前五的分别是比音勒芬、星期六、红蜻蜓、中潜股份、柏堡龙。

● **行业及公司动态回顾：**1）日播时尚：关于拟申请控股子公司破产清算的公告；2）比音勒芬：关于公司签署《并购意向协议》的公告；3）太平鸟:关于公司股东所持股份解除质押的公告；4）森马服饰:关于拟出售全资子公司暨关联交易的提示性公告；5）七匹狼:回购报告书；6）比音勒芬:2020 年半年度业绩快报；7）牛仔市场：少量订单回流 内销不及预期。

● **本周观点：**本周申万纺服指数表现略好于大盘，考虑到上周我们分析过六月份服装鞋帽零售数据和穿类网上商品零售额逐渐回暖，我们认为纺织服装板块上半年的利空因素，例如疫情对纺织服装企业业绩的不利影响，下游需求的疲软等都将逐渐出清。上半年业绩表现不佳的企业，在较低基数的影响下，下半年业绩回暖的幅度或将超预期，从而带动公司估值的修复。目前 A 股纺织服装企业估值中位数在 23 倍左右，与 A 股其他行业相比，估值仍处于较低水平，后续仍有一定增长的空间。而部分估值过高，但业绩不稳定的企业，估值后续进一步增长的概率较小，因此我们建议积极关注长期业绩增长稳定的优质白马，如安踏体育等；估值水平较低，且一季报表现较好的服装鞋帽企业，如柏堡龙、牧高迪等。

● **风险提示：**行业景气度下降的风险；线上销售不及预期的风险；原材料价格上涨带来的风险等。

目录

1. 市场行情回顾 3
1.1 本周纺织服装板块跑输沪深 300 指数 3
1.2 本周板块个股表现 3
2. 行业及公司动态回顾 4
2.1 日播时尚: 关于拟申请控股子公司破产清算的公告 4
2.2 比音勒芬: 关于公司签署《并购意向协议》的公告 4
2.3 太平鸟:关于公司股东所持股份解除质押的公告 4
2.4 森马服饰:关于拟出售全资子公司暨关联交易的提示性公告 5
2.5 七匹狼:回购报告书 5
2.6 比音勒芬:2020 年半年度业绩快报 5
2.7 牛仔市场：少量订单回流内销不及预期 6
3. 行业数据跟踪 7
4. 本周观点 10
5. 风险提示 10

图表 1：本周行业指数表现（单位：%） 3
图表 2：本周纺织服装板块个股涨跌幅（单位：%） 3
图表 3 中国棉花价格指数 7
图表 4 国内外棉花价格差 7
图表 5 服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值累计值(亿元) 8
图表 6 穿类实物商品网上零售额累计增长(%) 8
图表 7 国内主要轻纺原料市场价格 9
图表 8 中国服装出口金额及同比增幅(万美元) 9

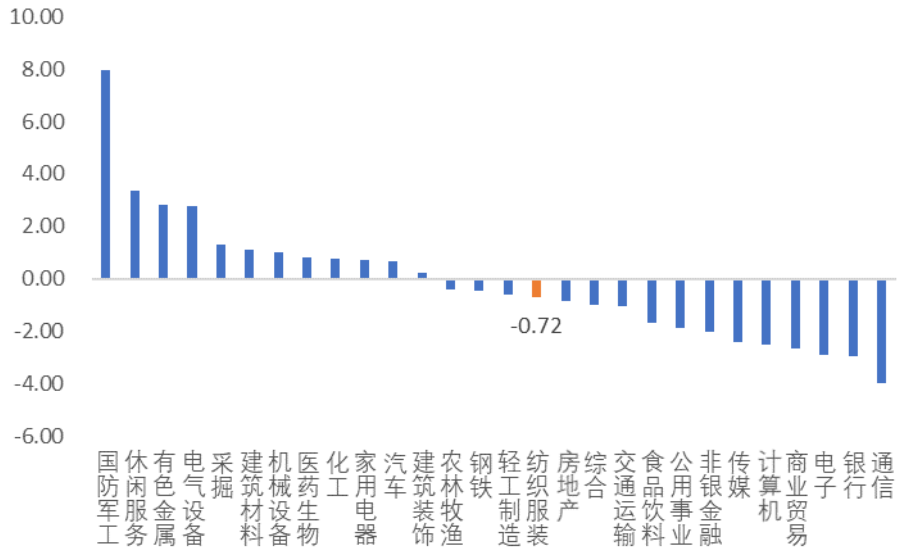
1. 市场行情回顾

1.1 本周纺织服装板块跑赢沪深 300 指数

本周各大指数整体波动幅度不大。其中上证综指、深证成指、创业板和沪深 300 指数涨跌幅分别为-0.54%、-1.37%、-1.78%和-0.86%。

本周表现较好的行业是国防军工和休闲服饰。纺织服装板块下跌 0.72%，跑赢沪深 300 指数 0.14 个百分点。

图表 1：本周行业指数表现（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 本周板块个股表现

图表 2：本周纺织服装板块个股涨跌幅（单位：%）

周涨幅前五（%）		周跌幅前五（%）	
森马服饰	25.57	比音勒芬	-13.48
康隆达	9.83	星期六	-12.53
万里马	8.63	红蜻蜓	-10.54
探路者	8.33	中潜股份	-9.58
安正时尚	6.89	柏堡龙	-8.09

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

本周纺织服装行业个股涨跌不一。上涨幅度前五的分别是森马服饰、康隆达、万里马、探路者和安正时尚。下跌幅度前五的分别是比音勒芬、星期六、红蜻蜓、中潜股份、柏堡龙。

2. 行业及公司动态回顾

2.1 日播时尚:关于拟申请控股子公司破产清算的公告

申请破产清算原因：近年来受服装行业景气度不佳以及品牌定位调整等影响，广州腾羿经营面临较大困难，出现持续亏损；2020 年爆发的新冠疫情更是造成其线下门店业绩大幅下降，现金流紧张、亏损逐步扩大，已严重资不抵债，无法继续经营。启动破产清算程序后，可以按照法律规定的方式公平处理广州腾羿的所有债权债务，保护所有债权人的合法权益。

2019 年以来，日播时尚及时应对市场经济形势下行的变化，由积极扩张转为稳练内功，进行优化门店，调整组织架构，实现降本增效。然而，广州腾羿旗下 CRZ 品牌经调整，仍未达到公司预期，加上受新冠疫情冲击，致使 2019 年、2020 年上半年 CRZ 品牌收入分别下滑 24.11%、63.53%，亏损逐步扩大。根据广州腾羿经营现状，经董事会慎重评估并审议通过，同意对广州腾羿启动破产清算程序，公司应集中资源发展核心业务，增强盈利能力，维护公司及全体股东的合法权益。

------wind（7/20）

2.2 比音勒芬:关于公司签署《并购意向协议》的公告

比音勒芬服饰股份有限公司于 2020 年 7 月 17 日与江西微传网络科技有限公司、上海微祥网络科技有限公司签订了《并购意向协议》。为推动业务发展，经各方友好洽谈，公司拟以现金方式收购乙方所持有的目标公司 100%股权。

公司本次并购事项不构成关联交易，预计不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组情况。

------wind（7/20）

2.3 太平鸟:关于公司股东所持股份解除质押的公告

宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司股东宁波禾乐投资股份有限公司持有公司股份 4,048.8 万股，占公司总股本的 8.45%，禾乐投资此前持有公司股份累计质押数量为 416 万股，本次解除质押 416 万股，剩余质押股份 0 股。

------wind（7/21）

2.4 森马服饰:关于拟出售全资子公司暨关联交易的提示性公告

浙江森马服饰股份有限公司（以下简称“公司”，“上市公司”）于 2020 年 7 月 20 日召开第五届董事会第六次会议，审议通过《关于拟出售全资子公司暨关联交易的议案》，同意公司拟向公司股东森马集团有限公司出售全资子公司法国 Sofiza SAS100%的资产和业务。

交易目的：近两年，公司在经营上，对 Kidiliz 集团业务进行整合，从组织人事、财务管控、业务发展、文化融合等多方面积极开展工作，促进境内境外业务的协调发展。但是，因为欧洲经济持续不景气，Kidiliz 集团主品牌业务营收持续下滑，店铺逐年减少，主营业务亏损严重，且亏损呈放大趋势，特别是在全球新冠肺炎疫情暴发后，Kidiliz 集团主要经营地区法国和意大利以及整个欧洲市场经济遭受重大损失，影响深远，经营风险进一步放大，对公司的业绩造成不利影响，给公司未来的经营业绩带来重大不确定性。为了避免该业务对公司业绩造成持续的不利影响，公司拟出售该资产及业务。

------wind（7/21）

2.5 七匹狼:回购报告书

福建七匹狼实业股份有限公司（以下简称“公司”）拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司发行的人民币普通股（A 股），用于实施股权激励或员工持股计划。

回购资金总额不低于人民币 1.5 亿元（含）且不超过人民币 3 亿元（含），回购价格不超过人民币 6.50 元/股（含），若按回购总金额上限 3 亿元人民币，回购价格上限人民币 6.50 元/股进行测算，预计可回购股份数量约为 46,153,800 股，占公司目前总股本比例为 6.11%，具体回购股份的数量、金额以回购期满时实际回购的股份数量、金额为准。回购实施期限自公司第七届董事会第八次会议审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。

------wind（7/23）

2.6 比音勒芬:2020 年半年度业绩快报

公司上半年预计实现归母净利润 1.61 亿元，与去年同期相比下滑 7.25%。业绩变动原因：1、公司重视私域流量运营，并通过信息化改造升级、与腾讯智慧零售战略合作等加速布局数字化新零售，将线下渠道优势通过线上辐射，打通线上线下流量，提升消费者购物体验，实现了新零售与电商销售额的大幅增长；

2、报告期内，公司优化了运营管理和销售渠道，严格控制销售折扣与费用支出，使得公司经营利润有较大增长。。

------wind（7/23）

2.7 牛仔市场：少量订单回流内销不及预期

1、原料市场

7 月初以来，国内棉花现货价格在期货价格的带动下上涨， 7 月 22 日，国内 3128B 级棉花现货价格 12440 元/吨，较上月同期上涨 330 元/吨。

从牛仔纱生产企业来看，虽然棉花价格有所上涨，但纱线价格却涨跌不一，纯棉环锭纺 10 英支的纱线与上月相比售价上涨了 200 元/吨，而纯棉 OE 10 英支的纱线价格较上月微降。同时，多数牛仔纱生产企业的纱线库存约为 50 天，与上月相比，呈持续增加态势。靛蓝染料的出厂平均价格约为 38500 元/吨，较上月下降 1.3%。染料企业普遍反映销售好于 6 月份，部分企业通过降价促进销售，以期扩大市场份额。

2、牛仔布市场

从生产情况来看，截至 7 月 23 日，受下游市略微回暖的带动，重点牛仔布企业的产能利用率平均维持在 65%，较上月提高了 5 个百分点。

从外销市场来看，美国本土的疫情持续恶化，消费市场仍然低迷，来自美国市场的订单依然清淡；而随着欧洲各国的疫情逐步得到控制，社会运转和居民生活正逐步恢复，部分服装品牌店陆续尝试开放，在调查的企业中多数企业表示欧洲市场的订单增加了 5%左右。

从内销市场来看，我国社会经济秩序已经步入正轨，国内销售有所恢复但依然不及预期。据了解，70%的企业表示国内订单有所增加，增加幅度在 10%以内。超过一半的牛仔布企业表示下游放单周期延长，国内品牌商对市场持谨慎态度，下游消费市场完全恢复或还需时日。

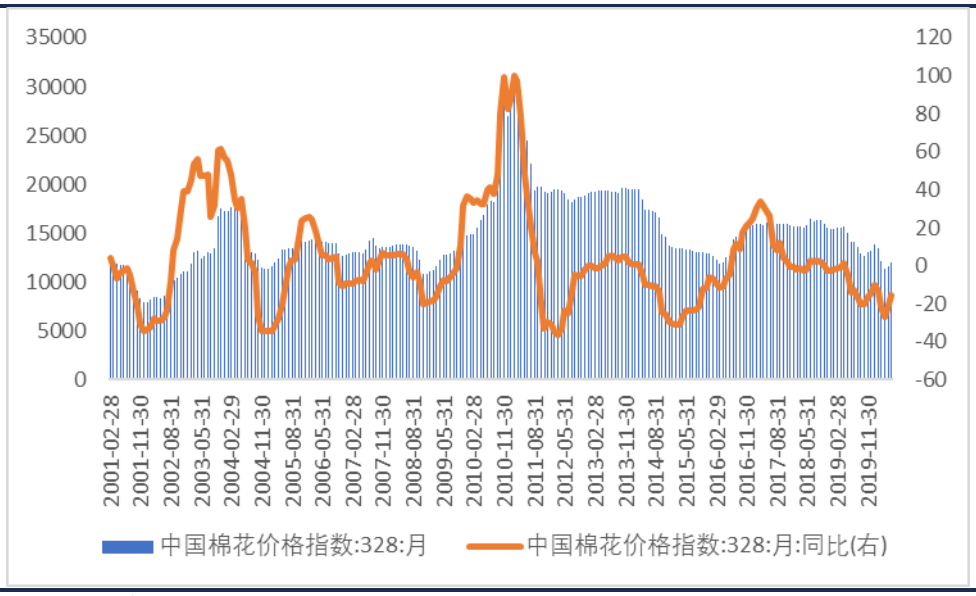
3、后市展望

从国际市场形势来看，全球疫情还在蔓延，经济发展仍然面临巨大的压力和挑战，外销市场能否持续回暖还有待观察；内销市场方面，我国逐步克服疫情带来的不利影响，经济运行呈恢复性增长和稳步复苏态势，为内需市场回暖奠定了良好的基础。但行业发展依然面临诸多严峻挑战，市场向好还需要一个过程，企业需要继续练好内功，提高自身竞争力。

------全球纺织网（7/25）

3.行业数据跟踪

图表 3 中国棉花价格指数



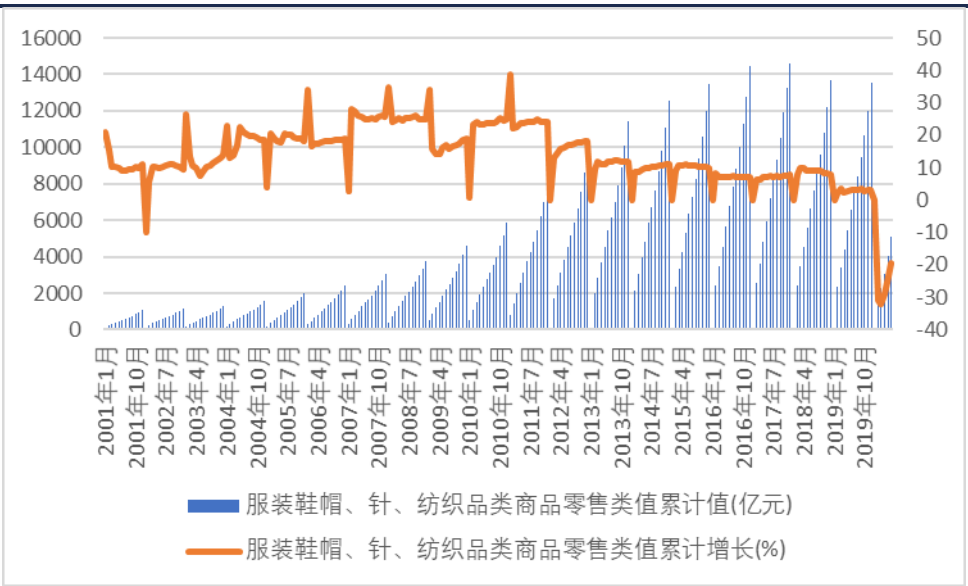
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4 国内外棉花价格差



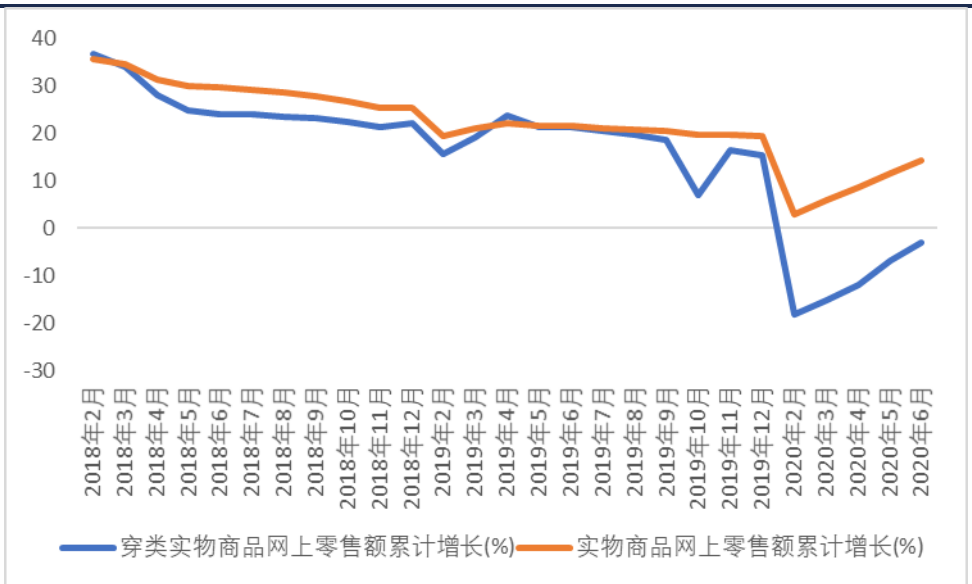
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 5 服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值累计值(亿元)



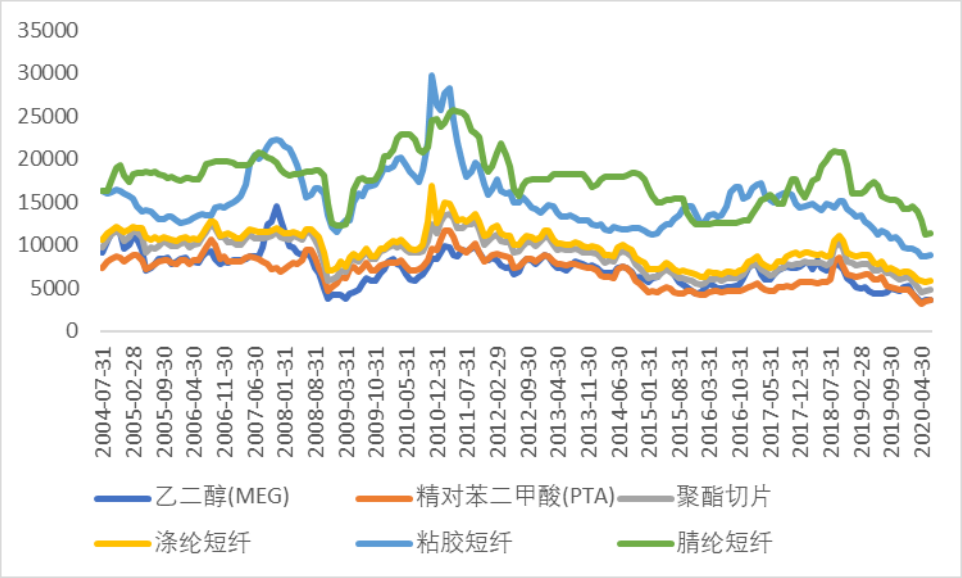
资料来源：国家统计局，华鑫证券研发部

图表 6 穿类实物商品网上零售额累计增长(%)



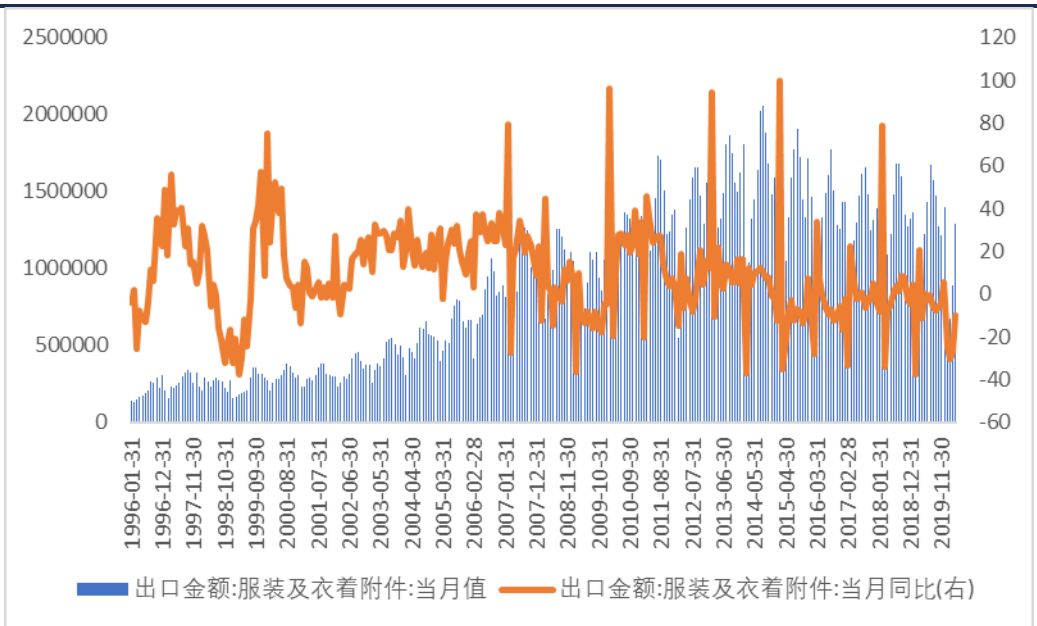
资料来源：国家统计局，华鑫证券研发部

图表 7 国内主要轻纺原料市场价格



资料来源：wind，华鑫证券研发部

图表 8 中国服装出口金额及同比增幅(万美元)



资料来源：wind，华鑫证券研发部

4. 本周观点

本周申万纺服指数表现略好于大盘，考虑到上周我们分析过六月份服装鞋帽零售数据和穿类网上商品零售额逐渐回暖，我们认为纺织服装板块上半年的利空因素，例如疫情对纺织服装企业业绩的不利影响，下游需求的疲软等都将逐渐出清。上半年业绩表现不佳的企业，在较低基数的影响下，下半年业绩回暖的幅度或将超预期，从而带动公司估值的修复。目前 A 股纺织服装企业估值中位数在 23 倍左右，与 A 股其他行业相比，估值仍处于较低水平，后续仍有一定增长的空间。而部分估值过高，但业绩不稳定的企业，估值后续进一步增长的概率较小，因此我们建议积极关注长期业绩增长稳定的优质白马，如安踏体育等；估值水平较低，且一季报表现较好的服装鞋帽企业，如柏堡龙、牧高迪等。

5. 风险提示

行业景气度下降的风险；线上销售不及预期的风险；原材料价格上涨带来的风险等。

分析师简介

姚嘉杰：华鑫证券分析师，工商管理硕士，2020 年 1 月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（+86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn