

2017年第6期

全国服装行业研究月报

2017年6月5日发布

Beijing Unbank Technology Co., Ltd

www.unbank.info



北京银联信科技股份有限公司

BEIJING UNBANK TECENOLOGY CO LTD



目录

I 本月关注.....	5
一、纺织服装行业：弱复苏趋势确立 关注电商成长型龙头.....	5
二、涉 1.5 万企业 丰台大兴服装产业将迁河北.....	6
三、百盛集团计划推出自有时装品牌.....	7
II 宏观经济.....	10
一、本月宏观经济运行.....	10
（一）中国制造业经理采购指数.....	10
（二）工业生产者价格变动情况.....	12
（三）居民消费价格变动情况.....	14
（四）进出口情况分析.....	17
二、财政货币政策.....	17
（一）财政政策.....	17
（二）货币政策.....	19
III 本月行业运行分析.....	21
一、男装：雅戈尔、海澜之家、九牧王、七匹狼等商务男装表现尚佳.....	21
二、女装：一季度沪深服饰弱复苏 高端女装回暖明显.....	22
三、轻奢增长强劲运动库存压力大 服装企业两极分化趋显轻奢增长强劲运动 库存压力大 服装企业两极分化趋显.....	22
IV 行业产业链上游分析.....	25
一、棉花市场.....	25
二、纱线市场.....	26
V 本月行业快讯.....	27
一、行业运行动态.....	27



(一) 2017 前 4 月国内服装零售额接近 4800 亿 同比增长 7.1%	27
(二) 中纺联：前 4 月我国纺织品服装出口实现正增长	28
(三) CCTV 中国品牌榜出炉：安踏、海澜之家、百丽榜上有名	28
二、区域运行动态	28
(一) 宁夏儿童服装质量抽检近半不合格 新百等商超不合格	28
(二) 乌鲁木齐首个纺织服装商贸中心核心区正式开建	29
(三) 江苏首批 11 个纺织服装行业特色小镇 苏州占 7 席	30
VI 本月海外市场扫描	32
一、美国服饰行业陷困局：A&F 寻求出售 Rue 21、Wet Seal 等破产	32
二、Next 下调预期股价大跌收入下滑怪英国工资零增长	33
VII 本月重点企业跟踪	35
一、太平鸟经营能力良好，2017 年 Q1 存货规模下降至 14.1 亿元	35
二、Mini Peace 品牌处于快速成长期，收入成本较 2016 年同期增幅较大	35
三、森马 2017 年 Q1 业绩喜人，美邦却一筹莫展	36
四、星期六开设品牌集合店助力业绩提升	36
五、“母婴第一股”金发拉比业绩颇佳，投其所好是关键	37
VIII 行业信贷机会风险分析	38



图表目录

图表 1：中国制造业采购经理指数（PMI）经季节调整	10
图表 2：中国非制造业商务活动指数（经季节调整）	11
图表 3：2017 年 4 月工业生产者出厂价格涨跌幅走势	13
图表 4：2017 年 4 月工业生产者购进价格涨跌幅走势	13
图表 5：2017 年 4 月全国居民消费价格涨跌幅	15
图表 6：4 月份居民销售价格分类别同比涨跌幅	16
图表 7：4 月份居民消费价格分类别环比涨跌幅	17
图表 8：2017 年 4 月财政主要收入项目情况	18



I 本月关注

一、纺织服装行业：弱复苏趋势确立 关注电商成长型龙头

纺织服装行业弱复苏延续，出口需求回暖，棉价小幅上涨

1、国内零售端回暖，纺织服装弱复苏：2017 年一季度全国 50 家大型零售企业零售额同比增长 2.0%，较 2016 年同期上升 7.2pct；线上销售保持高增长态势，同比增长 32.1%，较 2016 年同期上升 4.3pct。限额以上服装鞋帽针纺织品类一季度销售额同比增长 6.2%，较 2016 年同期下降 1.0pct，整体趋势仍处调整期。

2、国外出口端逐渐回暖：一季度纺织、服装出口额下滑幅度收窄，分别下滑 0.8%、4.7%，较 2016 年同期上升 1.4pct、2.6pct，海外需求逐渐复苏。

3、上游棉价小幅上升：截止 5 月 4 日，棉花价格 328 指数较年初上涨 1.3%，自四月下旬开始持续小幅上涨；储备棉累计成交 92.9 万吨，成交平均价格为 14880 元/吨，部分缓解供棉压力。

电商相关领域保持高增长

各子行业分化趋势延续，电商相关领域保持高增长，男装、高端女装经多年调整逐步到位。

1、跨境电商及电商生态领域：跨境电商行业空间大潜力足，二级市场资本化加速，市场关注度和影响力明显上升；电商生态服务领域外延并购活跃，生态有效建设扩展。优质龙头跨境通、南极电商业绩靓丽，行业 17 年估值在 34 倍左右，结合中报预计增速来看，低估明显。

2、男装行业：行业进入调整后期，处于库存消化尾端，门店调整成效显著。龙头品牌七匹狼、九牧王收入自 2016 年四季度起均连续实现双位数增长，销售端复苏确立。子行业 17 年估值约 22 倍，龙头公司账上货币资金充裕，估值低具有安全边际。

3、高端女装：受益消费升级，自 16 年下半年起呈现弱复苏态势，龙头歌力思的女装主品牌收入于 16 年四季度由跌转增。女装品牌外延并购活跃，转型布局积极，其他业务板块或品牌并表后龙头公司整体业绩翻倍增长。

4、纺织行业：受益人民币贬值，毛利空间扩大，一季度延续稳定增长。



5、休闲服装：库存消化与渠道转型仍在进行中，行业估值处于低位静待修复。

6、户外及运动：子行业业绩低于预期，下滑趋势延续，渠道商面临一定终端库存压力，围绕体育运动概念进行延伸布局有望成为新增长点。

7、家纺行业：业绩平淡，看好大家居业务转型，复苏持续性有待确认。

百货渠道有所复苏

从品牌的渠道属性来看，百货渠道有所复苏，坚定看好购物中心模式。

1、购物中心重要性愈加凸显，高端女装品牌歌力思并购子公司以拓展核心商圈，休闲服、男装龙头森马服饰、九牧王等积极实施购物中心门店规划，渠道端资源分配倾斜趋势明确。

2、百货复苏显现，高端女装、内衣、女鞋等子行业中，百货店占比较大的汇洁股份等公司一季报均实现较大幅度增长。

3、街店总体继续承压，各品牌均对街店实施关店或调整战略，男装及休闲服装中街店调整进行的阶段各有区别，建议关注调整逐步到位的七匹狼。

4、电商渠道成为战略布局重点，电商渠道定位由以往的库存消化端转变为销售的重要增长点，独立运营、打通线上线下协同发力等模式陆续投入实践。

二、涉 1.5 万企业 丰台大兴服装产业将迁河北

"跨区合作推动京津冀协同发展——丰台大兴沧州服装产业链对接签约仪式即新闻通气会"在京召开，在北京市协调办的大力协调下，丰台区、大兴区与河北沧州签署服装产业链对接协议，三地将从服装生产、销售、配套服务方面促进全产业链的外迁。

跨区合作促全产业链对接

在京津冀协同发展的重大战略部署下，非首都功能疏解迎来攻坚战，疏解服装批发业态就是其中重要一环。大红门服装市场产业链的基础是服装生产环节，经历过几次搬迁，从南三环到四环到现在的五环大兴区，大约有 15000 家服装生产企业。根据调查，这些服装生产企业生产规模 100 至 200 人的约有 2500 家，200 人以上的约 1000 家，100 人以下的为多数，参与生产的工人近 10 万。为达到产销一体，大红门服装批发市场 70%的摊位都是他们在经营，参与销售的人员也达 10 多万。此外，物流、仓储、原面料、辅料批发等辅助行业从业人员也有 10 万左右。



当天签约后，丰台、大兴将实现跨区合作，共促服装产业链全面对接。目前，丰台区大红门疏解办与大兴区经信委强强联合，成立了“丰台-大兴”服装产业链疏解工作组，全面引导北京服装批发产业链整体外迁。

沧州新城能承接 15000 家服饰生产企业

沧州东塑集团相关负责人介绍，为了更好的承接北京非首都功能产业疏解，服务好北京服饰加工企业及批发商户入驻沧州，2017 年东塑集团将在沧东开发区打造一座特色新城——东塑明珠服饰文化产业创意园。

据了解，园区统一规划建设，园区建成后能安置 15000 家大中小服饰生产加工企业，形成 30 万产业工人的规模。产业园西侧配套建设 10000 亩的综合生活园区，其中 2000 亩的武术杂技主题公园，8000 亩住宅、学校、医院、办公等综合生活区。

沧州东塑集团还将在高新区开工建设的现代商贸+电子商务平台及保税仓储、分类加工、物流配送项目，占地 1000 亩，承接北京商户 3 万余户，增加就业人员近 10 万，配套承接住宅项目占地 1500 亩，该项目与明珠商贸城一期衔接，形成营业面积共 220 万平方米、集批发、购物、休闲、娱乐、餐饮、商务等多功能一体的大型商贸综合体。目前，明珠商贸城已签约北京疏解商户超过 7000 家，已经入驻开业 800 多家。

三、百盛集团计划推出自有时装品牌

2017 年度第一季度，百盛商业集团从扭亏转盈的稳增业绩上看，似有熬过寒冬的迹象。经历关店潮的百盛这几年发展多元化业态，与衣恋集团合作于 5 月 27 日在南昌开出中国第二家百盛优客城市广场，并计划推出自有时装品牌，针对中产新生活方式频频出招，谋求转型。

2017 年 5 月 19 日，百盛商业集团有限公司于香港宣布其 2017 年度的第一季度业绩，营业收益总额增长了 0.9%，幅度虽小，但至少扭亏转盈，经营利润为人民币 3120 万元，同比上一季度增长 109.2%。财报发布次日，百盛商业集团 CEO 张瑞雄携多位高层骨干在上海淮海路上的百盛购物中心与媒体对话——这是该集团经历频频关店调整的低谷期之后，首次主动发声，重整旗鼓的意图相当明显。

围绕中产阶层新的生活方式转型



上海的淮海路曾是本地人与外地人都特别爱逛的马路，地处该路黄金地段的百盛也因此成为人们逛街的首选。然而这些年，淮海路上的商场消失了大片，从美美百货、华亭伊势丹、二百永新、第一百货到太平洋百货，无一幸免。百盛作为最早进入中国的外资百货商场，深耕中国市场已有 20 多年，但在这股关店潮中也陆续关停了上海、北京、重庆等地 10 余家门店。

除了关店以外，百盛的转型还包括一系列整合与升级的举措，比如在 2016 年联手韩国衣恋集团成功升级改造百盛天山店，推出百盛优客城市广场。2015 年 8 月 10 日，百盛集团与韩国衣恋集团成立了合资公司，衣恋作为知名时装流通公司，在国际品牌管理、全产业链运营方面经验丰富，双方优势互补，在上海初次合作之后尝到甜头，于 2017 年 5 月 27 日在南昌开出中国第二家百盛优客城市广场，即全面升级的南昌百盛恒茂店，定位“城市奥莱”，提供特色韩系主题时尚及国际大牌折扣，吸引更多崇尚前沿时尚生活方式的年轻消费客群。

为了顺应中国中产消费者日渐成熟的在线购物习惯，百盛也不断加速提升自营电商网络，2016 年“百盛商城”移动 APP 正式问世，与百盛网一同服务线上购物需求，消费者可以在线预订，并在线下门店取货，以实现更好地线上线下双向导流，此外还增添直播频道，增进与消费者的互动与沟通。这不禁让人联想到最早将国际时尚奢侈品牌带入中国而后黯然退出的美美百货，2017 年 4 月以 MyMM 美美这一电商 APP 重新回归大众视野，主营由 400 多个品牌(其中部分品牌将其作为“中国唯一”的线上销售渠道)直接授权且与欧美同步更新的当季正价商品，并通过潮流社群的互动分享、即看即买的功能吸引年轻消费者。MyMM 美美背后的华铨集团隶属连卡佛载思集团，与嘉宏电商集团联合打造这个全新的 APP，无疑是想延续美美百货曾经的辉煌历史。对于百盛而言，无论线上还是线下，老牌百货业主之间的竞争只会越来越激烈。

尝试自营，正装为休闲运动装让步

现在的中产消费者，已经很少一身正装加领带去上班了，穿高跟鞋的女性也越来越少，他们追求更健康、舒适的生活，穿瑜伽服和球鞋上街是一种新的时尚潮流。

从 2014 年开始作为品牌总监负责主管百盛中国新品牌分部的钟珊珊，或多或少继承了她的父亲、集团执行董事兼主席丹斯里钟廷森在商业上的敏锐眼光。据钟珊珊透露，百盛一直以来都与时装领域上下游供应商保持着良好的关系，当她发现百货中销售的一些品牌价格虚高时，萌生了开拓自营品牌的念头：“像玛丝菲尔这样主打高端女装的品牌，在我们的百货里卖得很好，但消费者应该有更多不同价位的选择。就我个人对百盛顾客的观察而言，很多客人对于面料和品质



是非常注重的，如果我们能够打通渠道壁垒，直接与下游供应商合作，贴牌推出平价而质优的时装，客人自然会买单。目前我们已经在马来西亚尝试这么做了，中国市场已也在下一步的计划之中。”百盛此前已代理了西班牙快时尚品牌 MANGO，但单纯的代理模式显然已无法为其转型升级带来新的刺激，于是自营成了百盛寻求突破的思路之一。

近一两年，百盛不断尝试时尚生活概念零售的多元维度，比如推出自营的百盛精品超市与“Hogan Bakery”哈肯铺面包。百盛会员 VIP 计划也通过跨界战略合作进一步升级，比如提供上海梅赛德斯-奔驰文化中心的包厢坐席，增加消费者的好感度与黏度。集团执行董事兼主席丹斯里钟廷森表示，虽然市场环境依旧严峻，但扭亏为盈的业绩证明，其转型战略发展良好。尽管 2016 年的经营利润和销售额不及百货业下滑前的 2012 年，百盛商业集团 CFO 区振森认为，2016 年第四季度出现的拐点显示业绩已有所回升。未来百盛是否能够依靠升级的门店与自营品牌突出重围，让人拭目以待。



II 宏观经济

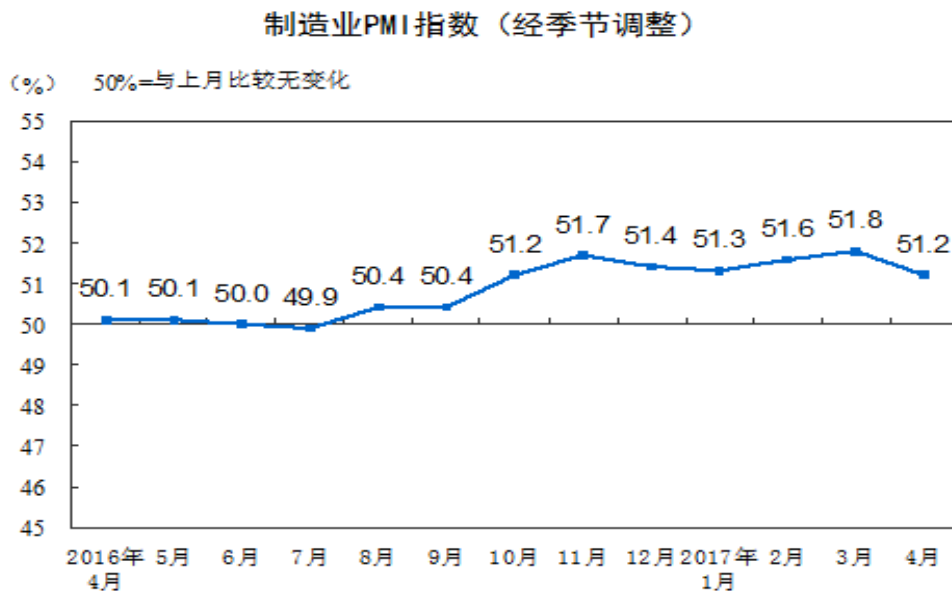
一、本月宏观经济运行

(一) 中国制造业经理采购指数

1. 2017 年 4 月中国制造业采购经理指数为 51.2%

2017 年 4 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.2%，比上月回落 0.6 个百分点，继续位于扩张区间。

图表 1：中国制造业采购经理指数（PMI）经季节调整



数据来源：中国政府网 银联信

分企业规模看，大型企业 PMI 为 52.0%，低于上月 1.3 个百分点，继续保持在扩张区间；中型企业 PMI 为 50.2%，比上月回落 0.2 个百分点；小型企业 PMI 为 50.0%，连续两个月上升，高于上月 1.4 个百分点，升至临界点，为近两年来的高点，企业经营状况有所改善。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

生产指数为 53.8%，比上月回落 0.4 个百分点，仍处于扩张区间，表明制造业生产继续保持增长，但增幅收窄。



新订单指数为 52.3%，低于上月 1.0 个百分点，位于临界点之上，表明制造业市场需求延续扩张走势，增速有所放缓。

从业人员指数为 49.2%，比上月下降 0.8 个百分点，降至临界点以下，表明制造业企业用工量有所减少。

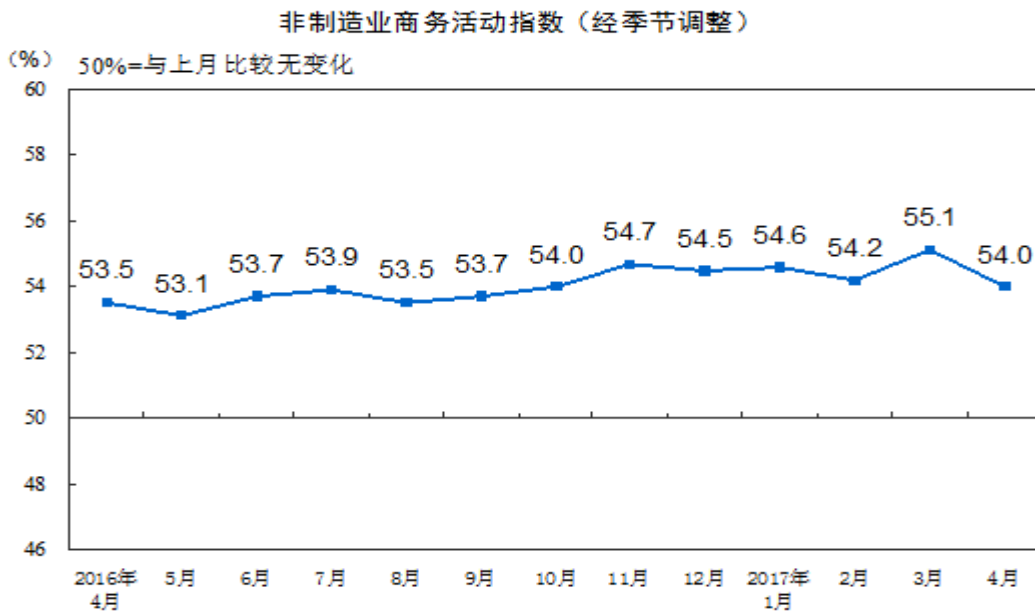
原材料库存指数为 48.3%，与上月持平，继续低于临界点，表明制造业主要原材料库存量继续下降。

供应商配送时间指数为 50.5%，比上月上升 0.2 个百分点，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间继续加快。

2. 2017 年 4 月中国非制造业商务活动指数为 54.0%

2017 年 4 月份，中国非制造业商务活动指数为 54.0%，比上月回落 1.1 个百分点，高于 2016 年同期 0.5 个百分点，非制造业延续扩张态势，增速有所放缓。

图表 2：中国非制造业商务活动指数（经季节调整）



数据来源：中国政府网 银联信

分行业看，服务业商务活动指数为 52.6%，低于上月 1.6 个百分点，高于 2016 年同期 0.1 个百分点，服务业总体上继续保持增长态势。其中零售业、铁路运输业、航空运输业、邮政业、住宿业、电信广播电视和卫星传输服务、互联网及软件信息技术服务等行业商务活动指数均位于 55.0% 及以上的较高景气区间，业务总量较快增长。道路运输业、房地产业、居民服务及修理业等行业商务活动指数仍位于临界点以下，业务总量持续回落。建筑业商务活动指数为 61.6%，比上月上升 1.1 个百分点，扩张速度继续加快。



新订单指数为 50.5%，低于上月 1.4 个百分点，但位于扩张区间，表明非制造业市场需求增速有所回落。分行业看，服务业新订单指数为 49.7%，比上月下降 2.0 个百分点，落至临界点以下。建筑业新订单指数为 55.4%，比上月上升 2.1 个百分点，继续高于临界点。

投入品价格指数为 51.7%，低于上月 0.6 个百分点，仍位于扩张区间，表明非制造业企业用于生产运营的投入品价格总体水平继续上涨，但涨幅有所下降。分行业看，服务业投入品价格指数为 51.5%，比上月上升 0.5 个百分点。建筑业投入品价格指数为 52.8%，比上月回落 7.0 个百分点。

销售价格指数为 50.2%，高于上月 0.5 个百分点，重回临界点之上，表明非制造业销售价格总体水平有所上升。分行业看，服务业销售价格指数为 49.7%，比上月上升 0.8 个百分点。建筑业销售价格指数为 53.1%，比上月回落 1.2 个百分点。

从业人员指数为 49.5%，比上月回升 0.4 个百分点，仍位于临界点以下，表明非制造业从业人员数量降幅收窄。分行业看，服务业从业人员指数为 49.1%，比上月回升 0.3 个百分点。建筑业从业人员指数为 51.9%，高于上月 1.1 个百分点。

业务活动预期指数为 59.7%，比上月回落 1.6 个百分点，继续位于较高景气区间。

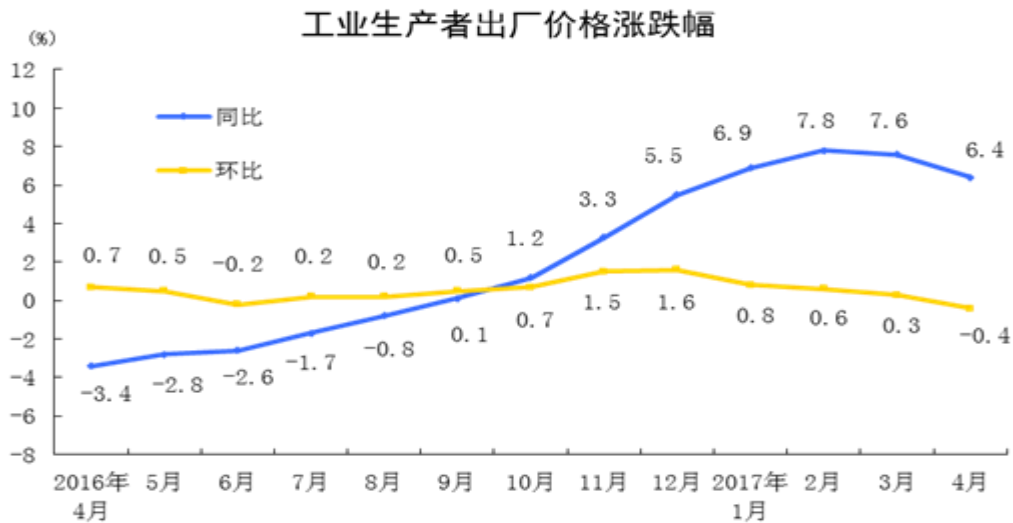
（二）工业生产者价格变动情况

2017 年 4 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 6.4%，环比下降 0.4%。工业生产者购进价格同比上涨 9.0%，环比下降 0.3%。1-4 月份平均，工业生产者出厂价格同比上涨 7.2%，工业生产者购进价格同比上涨 9.3%。



图表 3：2017 年 4 月工业生产者出厂价格涨跌幅走势

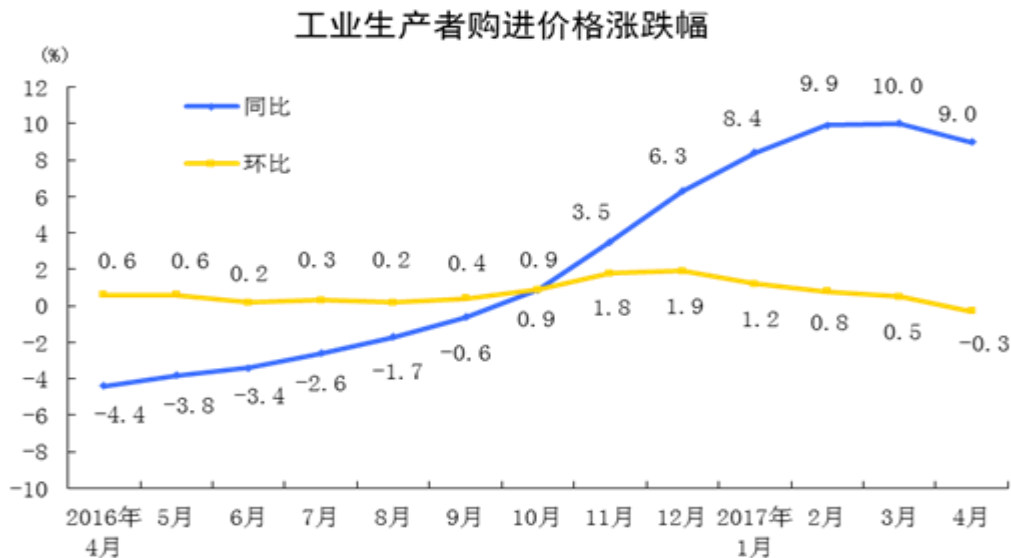
单位：%



数据来源：国家统计局 银联信

图表 4：2017 年 4 月工业生产者购进价格涨跌幅走势

单位：%



数据来源：国家统计局 银联信

1、工业生产者价格同比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比上涨 8.4%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 6.2 个百分点。其中，采掘工业价格上涨 28.3%，原材料工业价格上涨 13.0%，加工工业价格上涨 5.2%。生活资料价格同比上涨 0.7%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.2 个百分点。其中，食品价格上涨 0.5%，衣着价格上涨 1.5%，一般日用品价格上涨 1.4%，耐用消费品价格下降 0.1%。



据测算，在4月份6.4%的工业生产者出厂价格总水平同比涨幅中，2016年价格变动的翘尾因素约为5.1个百分点，新涨价因素约为1.3个百分点。

工业生产者购进价格中，燃料动力类价格同比上涨17.6%，黑色金属材料类价格上涨17.3%，有色金属材料及电线类价格上涨15.4%，化工原料类价格上涨8.1%。

2、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0.6%，影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.4个百分点。其中，采掘工业价格下降1.2%，原材料工业价格下降0.8%，加工工业价格下降0.4%。生活资料价格环比下降0.1%。其中，食品价格下降0.2%，衣着价格持平（涨跌幅度为0），一般日用品价格下降0.1%，耐用消费品价格上涨0.1%。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格环比下降1.1%，化工原料类价格下降1.0%，燃料动力类价格下降0.3%，有色金属材料及电线类价格下降0.1%。

（三）居民消费价格变动情况

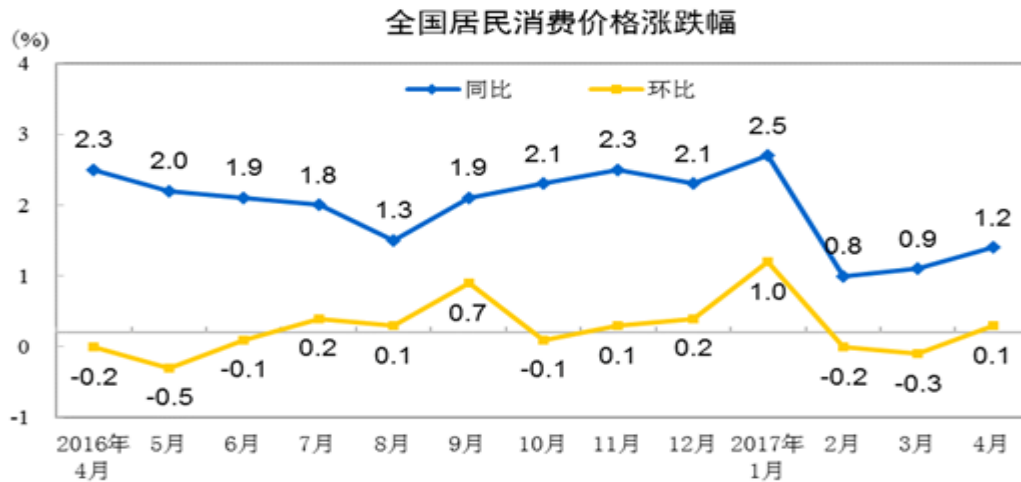
2017年4月份，全国居民消费价格总水平同比上涨1.2%。其中，城市上涨1.3%，农村上涨0.8%；食品价格下降3.5%，非食品价格上涨2.4%；消费品价格上涨0.2%，服务价格上涨2.9%。1-4月平均，全国居民消费价格总水平比2016年同期上涨1.4%。

4月份，全国居民消费价格总水平环比上涨0.1%。其中，城市上涨0.1%，农村持平；食品价格下降0.6%，非食品价格上涨0.2%；消费品价格下降0.1%，服务价格上涨0.4%。



图表 5：2017 年 4 月全国居民消费价格涨跌幅

单位：%



数据来源：国家统计局 银联信

1、各类商品及服务价格同比变动情况

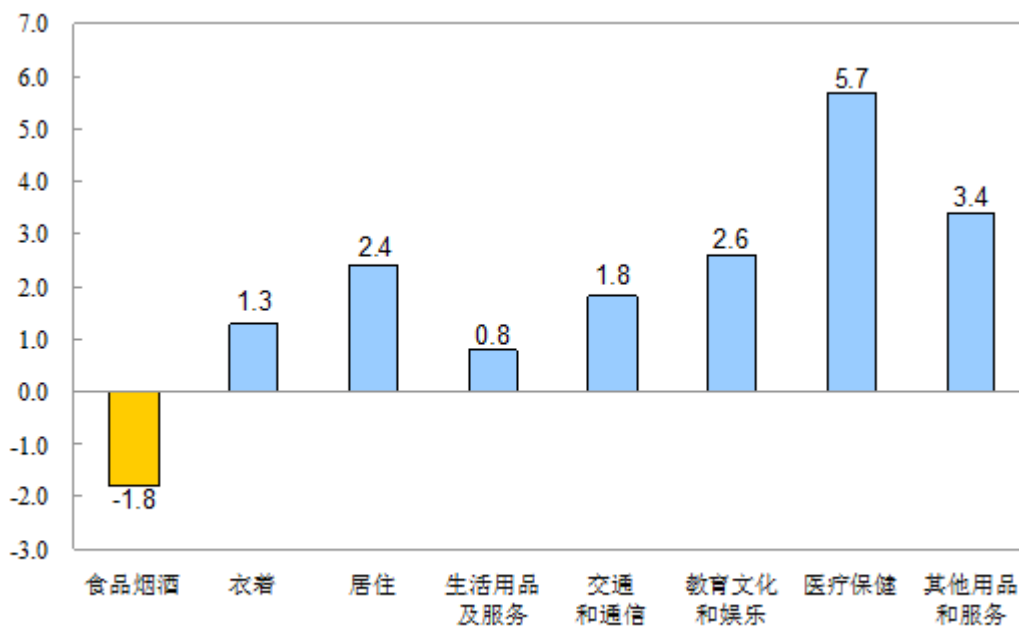
4 月份，食品烟酒价格同比下降 1.8%，影响 CPI 下降约 0.56 个百分点。其中，鲜菜价格下降 21.6%，影响 CPI 下降约 0.65 个百分点；蛋价格下降 11.4%，影响 CPI 下降约 0.07 个百分点；畜肉类价格下降 4.6%，影响 CPI 下降约 0.23 个百分点（猪肉价格下降 8.1%，影响 CPI 下降约 0.24 个百分点）；水产品价格上涨 5.9%，影响 CPI 上涨约 0.11 个百分点；鲜果价格上涨 5.9%，影响 CPI 上涨约 0.10 个百分点；粮食价格上涨 1.5%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点。

其他七大类价格同比均有所上涨。其中，医疗保健价格上涨 5.7%，其他用品和服务价格上涨 3.4%，教育文化和娱乐价格上涨 2.6%，居住价格上涨 2.4%，交通和通信、衣着、生活用品及服务价格分别上涨 1.8%、1.3%和 0.8%。

据测算，在 4 月份 1.2%的居民消费价格总水平同比涨幅中，2016 年价格上涨的翘尾因素约为 0.6 个百分点，新涨价因素约为 0.6 个百分点。

图表 6：4 月份居民销售价格分类别同比涨跌幅

单位：%



数据来源：国家统计局 银联信

2、各类商品及服务价格环比变动情况

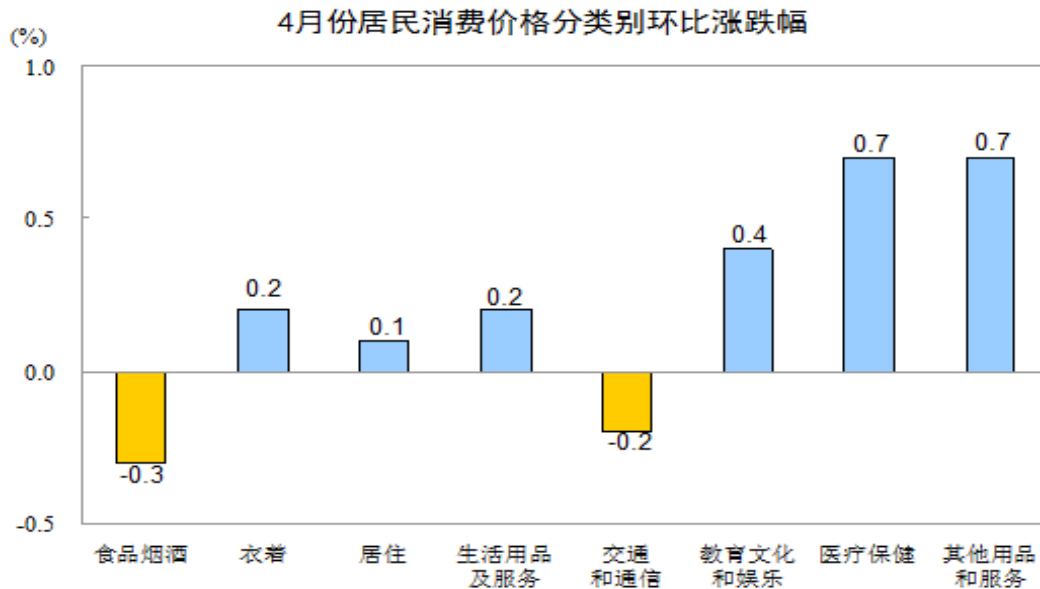
4 月份，食品烟酒价格环比下降 0.3%，影响 CPI 环比下降约 0.09 个百分点。其中，鲜菜价格下降 5.0%，影响 CPI 下降约 0.12 个百分点；畜肉类价格下降 1.2%，影响 CPI 下降约 0.06 个百分点（猪肉价格下降 2.0%，影响 CPI 下降约 0.05 个百分点）；鲜果价格上涨 1.9%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点；水产品价格上涨 1.5%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点。

其他七大类价格环比六涨一降。其中，医疗保健、其他用品和服务价格均上涨 0.7%，教育文化和娱乐价格上涨 0.4%，衣着、生活用品及服务价格均上涨 0.2%，居住价格上涨 0.1%；交通和通信价格下降 0.2%。



图表 7：4 月份居民消费价格分类别环比涨跌幅

单位：%



数据来源：国家统计局 银联信

（四）进出口情况分析

4 月份，进出口总额 22205 亿元，同比增长 16.2%。其中，出口 12414 亿元，增长 14.3%；进口 9791 亿元，增长 18.6%。进出口相抵，贸易顺差 2623 亿元。1-4 月份，进出口总额 84205 亿元，同比增长 20.3%。其中，出口 45678 亿元，增长 14.7%，机电产品出口占出口总额的 57.7%；进口 38527 亿元，增长 27.8%。

4 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 10192 亿元，同比增长 10.8%。1-4 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 38306 亿元，同比增长 10.3%。

二、财政货币政策

（一）财政政策

1. 全国一般公共预算收支情况

（1）一般公共预算收入情况

4 月份，全国一般公共预算收入 16784 亿元，同比增长 7.8%。

中央一般公共预算收入 8213 亿元，同比增长 6.9%；地方一般公共预算本级收入 8571 亿元，同比增长 8.6%。全国一般公共预算收入中的税收收入 14458 亿元，同比增长 4.9%。



1至4月累计，全国一般公共预算收入61150亿元，同比增长11.8%。

主要税种中，4月份国内增值税同比下降11.2%，其中，受全面推开营改增试点翘尾减收以及2016年同期各地清缴营业税导致的高基数等影响，改征增值税下降33.1%，同比减少1191亿元，拉低4月税收收入增幅8.6个百分点。国内消费税968亿元，同比增长17.9%。

图表8：2017年4月财政主要收入项目情况

序号	2017年4月财政主要收入项目情况
1	国内增值税5084亿元，同比下降11.2%。其中，受全面推开营改增试点翘尾减收以及2016年同期各地清缴营业税导致的高基数等影响，改征增值税下降33.1%，同比减少1191亿元，拉低本月税收收入增幅8.6个百分点。
2	国内消费税968亿元，同比增长17.9%。
3	企业所得税4515亿元，同比增长17.9%。
4	个人所得税928亿元，同比增长8.4%。其中，财产转让所得税增长1.5%（2016年同月增长50.6%），比一季度明显回落。
5	进口货物增值税、消费税1248亿元，同比增长26.3%；关税237亿元，同比增长8.4%。主要是受部分进口大宗商品量价齐升、一般贸易进口增长22.1%的带动。
6	出口退税1143亿元，同比增长21.3%。
7	城市维护建设税383亿元，同比下降9.5%。
8	车辆购置税236亿元，同比增长22.8%。
9	印花税214亿元，同比下降3.5%。其中，证券交易印花税119亿元，同比下降9.2%。
10	资源税112亿元，同比增长87%。主要是部分矿产品价格上涨，以及2016年7月1日起全面推开资源税改革、对绝大多数矿产品实行从价计征带来翘尾增收。
11	土地和房地产相关税收中，契税401亿元，同比增长27.1%；土地增值税413亿元，同比增长8.9%；房产税397亿元，同比增长26.2%；耕地占用税70亿元，同比增长63.1%；城镇土地使用税315亿元，同比增长18.3%。
12	车船税、船舶吨税、烟叶税等税收收入80亿元，同比增长15.2%。

数据来源：国家统计局 银联信

（2）一般公共预算支出情况

4月份，全国一般公共预算支出13636亿元，同比增长3.8%。其中，中央一般公共预算本级支出2674亿元，同比增长3%；地方一般公共预算支出10962亿元，同比增长3.9%。本月支出增幅较低，与前期加快支出进度有较大关系。

1-4月累计，全国一般公共预算支出59553亿元，同比增长16.3%。其中，中央一般公共预算本级支出8441亿元，同比增长10.4%；地方一般公共预算支出51112亿元，同比增长17.4%。

从主要支出项目情况看：教育支出8934亿元，增长15.4%；科学技术支出1620亿元，增长27.9%；文化体育与传媒支出702亿元，增长9.7%；社会保障和就业支出9922亿元，增长21.9%；医疗卫生与计划生育支出5149亿元，增长19.7%；城乡社区支出5534亿元，增长14.4%；农林水支出4098亿元，增长3.2%；交通运输支出3177亿元，增长20%；住房保障支出1723亿元，增长35.4%；债



务付息支出 1789 亿元，增长 34.5%。

2. 全国政府性基金收支情况

(1) 政府性基金收入情况

1-4 月累计，全国政府性基金收入 15382 亿元，同比增长 32.7%。分中央和地方看，中央政府性基金收入 1263 亿元，同比增长 29.1%；地方政府性基金本级收入 14119 亿元，同比增长 33.1%，其中国有土地使用权出让收入 12767 亿元，同比增长 36.4%。

(2) 政府性基金支出情况

1-4 月累计，全国政府性基金支出 10888 亿元，同比增长 23.7%。分中央和地方看，中央政府性基金本级支出 184 亿元，同比下降 23.2%；地方政府性基金相关支出 10704 亿元，同比增长 25%，其中国有土地使用权出让收入相关支出 9555 亿元，同比增长 25.3%。

(二) 货币政策

1、广义货币增长 10.5%，狭义货币增长 18.5%

4 月末，广义货币(M2)余额 159.63 万亿元，同比增长 10.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 2.3 个百分点；狭义货币(M1)余额 49.02 万亿元，同比增长 18.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 4.4 个百分点；流通中货币(M0)余额 6.84 万亿元，同比增长 6.2%。当月净回笼现金 212 亿元。

2、当月人民币贷款增加 1.1 万亿元，外币贷款减少 54 亿美元

4 月末，本外币贷款余额 117.65 万亿元，同比增长 12.8%。月末人民币贷款余额 111.92 万亿元，同比增长 12.9%，增速比上月末高 0.5 个百分点，比上年同期低 1.5 个百分点。当月人民币贷款增加 1.1 万亿元，同比多增 5422 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 5710 亿元，其中，短期贷款增加 1269 亿元，中长期贷款增加 4441 亿元；非金融企业及机关团体贷款增加 5087 亿元，其中，短期贷款增加 1554 亿元，中长期贷款增加 5226 亿元，票据融资减少 1983 亿元；非银行业金融机构贷款增加 140 亿元。

月末外币贷款余额 8313 亿美元，同比增长 4.2%，当月外币贷款减少 54 亿美元。

3、当月人民币存款增加 2631 亿元，外币存款增加 53 亿美元

4 月末，本外币存款余额 161.27 万亿元，同比增长 10.3%。月末人民币存款



余额 155.91 万亿元，同比增长 9.8%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 3.1 个百分点。当月人民币存款增加 2631 亿元，同比少增 5692 亿元。其中，住户存款减少 1.22 万亿元，非金融企业存款增加 452 亿元，财政性存款增加 6425 亿元，非银行业金融机构存款增加 5337 亿元。月末外币存款余额 7775 亿美元，同比增长 16.6%，当月外币存款增加 53 亿美元。

4、4 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 2.65%，质押式债券回购月加权平均利率为 2.8%

4 月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 56.53 万亿元，日均成交 2.98 万亿元，日均成交比上年同期下降 1.7%。其中，同业拆借日均成交同比下降 12.3%，现券日均成交同比下降 23.5%，质押式回购日均成交同比增长 7.9%。

4 月份同业拆借加权平均利率为 2.65%，分别比上月和上年同期高 0.03 个和 0.54 个百分点；质押式回购加权平均利率为 2.8%，比上月低 0.04 个百分点，比上年同期高 0.69 个百分点。

5、当月跨境贸易人民币结算业务发生 3369 亿元，直接投资人民币结算业务发生 915 亿元

4 月份，以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生 2515 亿元、854 亿元、260 亿元、655 亿元。

III 本月行业运行分析

一、男装：雅戈尔、海澜之家、九牧王、七匹狼等商务男装表现尚佳

据中国服装网统计，2017 年第一季度，雅戈尔以 12.6 亿元净利润位于 2017 年 Q1 上市服装服饰企业净利润排行榜榜首，海澜之家以 10.1 亿元的净利润名列第二，希努尔以净利润负 1260 万元遭遇负值净利润尴尬。

第一季度，部分男装品牌在整体零售回暖的带动下终端销售有复苏迹象。但从第一季度的净利润情况来看，男装企业的表现可谓两极分化，总体来说，商务男装的表现略高一筹。

为弥补近年来服装板块经营下滑的状况，雅戈尔跨界经营房地产、股权投资等多个业务板块。正是这些跨界投资一起拉动了雅戈尔资金的运转。2017 年 Q1，雅戈尔实现总营业收入 33.94 亿，比上年同期减少 38.93%，净利润 12.62 亿，比上年同期减少 48.45%，市值达到 354 亿元。服装板块实现营业收入 119,247.77 万元，较上年同期增长 14.43%；与代工及其他业务合计实现净利润 21,907.43 万元，较上年同期增长 5.17%。雅戈尔服装板块重塑后，在品牌建设方面较原来加强，加上在生产、渠道等方面的经验，服装业务方面将稳定增长。

海澜之家在 2017 年 Q1 实现营业收入 51.6 亿元，比上年同期增长 0.55%，净利润 10.1 亿元，比上年同期增长 5.47%，总市值为 434 亿元。报告期内各品牌盈利情况：海澜之家主营业务收入 43.7 亿元，爱居兔 1.97 亿元，圣凯诺 3.98 亿元，其它 1.2 亿元。第一季度新开门店 217 家，关店 115 家。线上、线下销售渠道的主营业务收入情况：线上销售实现 1.4 亿元，线上销售达 49.5 亿元。海澜之家净利润稳步增长，发力购物中心店。从中我们可以看到海澜之家主营业务发展稳定，多元化品牌发展成一大重点。

2017 年第一季度七匹狼、九牧王消费复苏明显。九牧王 2017 年 Q1 营收 6.64 亿元，同比增长 13.6%；净利润为 1.59 亿元，同比增长 23.92%，总市值为 99.5 亿元。第一季度开店 28 家，关店 112 家。七匹狼 2017 年 Q1 营收 8.07 亿元，同比增长 13.9%，净利润 7070 万，同比增长 9.8%，市值为 74.5 亿元。17Q1 收入、净利润均双位数增长，出现触底反弹趋势，符合预期。

希努尔市值为 41.1 亿元，2017 年 Q1 营收 1.91 亿元，同比下降 9.45%，亏损 1260 万元，同比下降 341.27%。希努尔 4 月 26 日发布 2017 年上半年业绩预



告，预计 2017 年 1-6 月净利润为 0.00 元—1363.72 万元，上年同期为 2727.43 万元，同比下降 100%—50%。希努尔对此表示，做出上述预测，是基于以下原因：预计出售自有商铺，影响其业绩。

男装在经历 2016 年调整后，2017 年有复苏迹象。中高端男装的复苏情况将会继续延续。雅戈尔净利润占据榜首的同时，市值却低于海澜之家，可见海澜之间发展速度增快，对其它企业形成竞争压力。未来男装会向年轻化趋势聚焦，快时尚的男装市场潜力将继续被挖掘。另外从榜单中也能发现，男装企业呈现“两极”，未来男装格局将进一步分化。

二、女装：一季度沪深服饰弱复苏 高端女装回暖明显

歌力思总市值 76.8 亿元，在 2017 年 Q1 实现营业收入 3.39 亿元，同比增长 88.37%，净利润 6003 万，同比增长 153.15%。歌力思 2017Q1 延续双位数增长，主要为本期比 2016 年同期增加 LAUREL 品牌及 Ed Hardy 品牌的销售收入、新增电商代运营收入所致。据中国服装网监测数据显示，歌力思 4 月直营、分销销售额均实现 15% 增长。

安正时尚总市值 88 亿元，在 2017 年 Q1 营收 3.08 亿元，同比增长 18.89%，净利润 7070 万，同比增长 16.5%，总市值 88 亿元。安正时尚旗下安娜寇品牌以款多量少，快研发、快生产、快物流、快销售，抢占互联网市场份额。安娜寇女装尚处于培育期，且已于天猫、唯品会、京东三大国内知名电商平台开设旗舰店，并得到了广大年轻女性消费者的认可。

朗姿股份 2017 年 Q1 营收 5.4 亿元，同比增长 101.28%，净利润 3500 万元，同比增长 29.79%。朗姿股份总市值为 62.2 亿元。朗姿股份预计 2017 年 1-6 月净利润为 4992.00 万元—6144.00 万元，上年同期为 3840 万元，同比增长 30%—60%。朗姿表示，做出上述预测，是基于几大原因：以女性时尚产业为基础，积极拓展绿色婴童、医疗美容和化妆品等时尚相关产业，随着业务范围的拓展，营业收入和经营业绩逐步上升。

2017 年第一季度沪深服饰弱复苏高端女装回暖明显，歌力思多品牌战略进展较快，高端消费复苏明显，朗姿营收与业绩将逐季上升。

三、轻奢增长强劲运动库存压力大 服装企业两极分化趋显轻奢增长强劲运动库存压力大 服装企业两极分化趋显

国产服装业的两级分化趋势已愈发明显：其中，中高端品牌回暖苗头已现，

大众品牌熊途漫漫。

轻奢品牌增长强劲，运动品牌去库存压力大

具体来说，季报中比较抢眼的企业有歌力思、搜于特。

歌力思的公开资料显示，其营收和利润的高速增长来源于新引进的国外轻奢品牌并表。歌力思近年陆续引入不同定位的德国 Laurel、美国轻奢潮牌 Ed Hardy 和法国轻奢 IRO。同时加强线上运营，2016 年收购电商代运营百秋网络 75% 的股权。

主品牌 ELLASSAY，2017Q1 营收 2.02 亿元，同比增速提高至 13.85%，持续复苏态势。而 Laurel 也开始贡献收入，2016Q4 实现营收 2958 万元，2017Q1 实现营收 1860 万元，毛利率高达 85.1%。IRO 也于 2017 年已并表，并在上海开出首家店铺。搜于特则是一家挂着“服装”外衣的供应链企业，一季度实现营业收入 25.9 亿元，归属于上市公司股东的净利润 1.42 亿元，同比增长 85.75%，这主要归功于供应链管理业务的快速增长。

面对服装业的增长过缓和部分企业的产能过剩、产业链过长等问题，搜于特较早完成了传统服装行业向供应链管理业务的转型，目前看，利润和未来是可期的。季报显示国产中端商务男装表现较为稳定。海澜之家和雅戈尔这样的中端商务男装。两家营收达 85.52 亿元，占 25 家总营收的 33.56%，海澜之家的营收是排名第十的贵人鸟的近 7 倍。

而作为近年来表现强劲的运动品牌，依旧承担了相对较重的库存压力。探路者净利润下滑 30.06%；三夫户外净利的下滑达 617.53%；三夫户外方面宣称，公司加大了电商、营地和青少年户外体验培训教育、户外活动赛事三个业务方向的投入。新开设的包括北京五棵松店、重庆中渝广场店、武汉楚河汉街店，均为大面积旗舰店，投资较大，销售业绩尚未充分体现，因此带来亏损。

战略转型+外延并购

在服装行业整体去库存的周期中，战略转型和外延并购是两条主要途径，不过市场反应无疑也是冰火两重天。

一种是如海澜之家一样，选择了高密度的广告轰炸+地面店推广。上市后的海澜之家，不断加码在各大卫视和娱乐节目的推广营销，已基本有了霸屏的趋势。

中端男装品牌在国内一直没有形成较大的领跑者，一方面是男装销售的频次相对较低，一方面是男人在选择衣服时，盲目性偏高。

海澜之家的店面设计是相对高端和有逼格的，产品的中端价位+高端款式、



卖场式的产品摆放，基本给消费者的感觉是：这个款式某某店也有，但价格比这个高太多；这个店貌似衣服都有了啊，还逛什么逛；一个男人有一两件高档衣服就行了，其他看着过去就好了。这样的消费心理无疑在海澜之家得到了迎合与满足。

一种是歌力思这样的引进轻奢品牌，打造足够的高端范，拉开与大众品牌的距离。线上销售+向上延伸品牌梯队，相比其他企业选择了线上、线下的双渠道，线下更高端品牌的引进无疑增大了消费者的心理溢价空间。

一种是贵人鸟这样的外延式并购，贵人鸟并购了上海某健身企业，力图打造体育服装+健身的商业闭环。三户户外则在追求打造，服装+体验式消费场景。几家体育服装品牌选择了从服装跨界到体育健身产业。

休闲类服装受冲击最大

服装产业的变动中，休闲类服装可能是受冲击最大的，特别是原先以森马、美邦服饰为代表的物美价廉休闲服装。这些企业，无疑是第一次消费升级时的获利者。上一波人口生育高峰时的80后，正迈进青少年时期，完成了从初高中向大学的过度。

消费意愿从父母主导走向了自我选择权加大，央视体育频道的眼球引导，颜值经济的明星代言，几乎是拉网式的实体店铺设。这些企业完成了当时消费群体，从无到有的消费需求满足。但消费主力已变化。当年的80后消费主力已不可能再去选择与自己年龄段不再搭的“学生休闲风”，现在的90后再消费选择上已不满足看似便宜，实则个性不强的森马们。原先占据商圈主要地段，吸引眼球的实体店占率也面临房租高企，销售乏力的困局。

户外服装产品也正面临同样的困局。国产体育品牌当年高速发展后的阵痛在户外体育品牌身上重演，只是来的速度更快，压力更大。体育服装品牌在李宁复苏、安踏崛起后，基本已定局，再有较大的变化已可能性不大，户外产品则正在经历着优胜劣汰的残酷期。

相比可以讨巧的体育品牌服装，户外服装品牌面临的国际大品牌冲击更大，产品的技术含量和体验设计接受消费者体验的挑战更高。作为低频次消费产品，消费者在户外产品的选择上挑剔性偏高。

目前国内户外产品，产品价格与国外知名品牌相比，性价比优势不明显。专业性和技术含量缺乏价格溢价优势。过大的库存势必影响这些企业的转型速度。



IV 行业产业链上游分析

一、棉花市场

国内棉价稳中略降。4月国内棉花供应呈现储备棉为主、商品棉、进口棉为辅格局，棉花供应稳定。据《中国棉花工业库存》采购意向调查显示，4月初准备采购原料企业占72%，环比提高2个百分点。4月国内3128B级棉花月均价15872元/吨，环比跌0.4%，同比涨32.1%。

国际棉价持平略涨。4月中国棉花抛储平稳进行，澳棉、巴西棉陆续上市，市场供应整体宽松，但美棉出口增加和美元指数下跌对国际棉价形成支撑，国际棉价持平略涨。4月CotlookA指数（相当于国内3128B级棉花）月均价87.04美分/磅，环比涨0.3%，同比涨25.6%。

内外棉价差缩小。CotlookA指数（相当于国内3128B级棉花）折合人民币13262元/吨，比中国棉花价格指数（CCIndex）3128B级每吨低2611元，价差较上月缩小191元。进口棉价格指数（FCIndex）M级（相当于国内3128B级棉花）月均价87.93美分/磅，1%关税下折到岸税后价15492元/吨，比国内价格低380元，价差较上月缩小424元；滑准税下折到岸税后价16371元/吨，比国内价格高499元。

1季度棉花进口同比增加，纺织品服装出口环比增加。据海关统计，2017年3月我国进口棉花12.1万吨，环比减12.4%，同比增109%。2017年1-3月我国累计进口棉花37.4万吨，同比增78.4%。其中美国、印度、澳大利亚、乌兹别克斯坦、巴西是我国主要的棉花进口国，进口量分别占进口总量的54.3%、19.2%、3.1%、15.2%、2.2%。据海关统计，2017年3月我国纺织品服装出口200.2亿美元，环比增82.4%，同比增18.8%。

纱线进口量环比增加，纱线价格小幅上涨。据海关统计，3月我国进口棉纱18.2万吨，同比减4.2%，环比增5.2%。受纱、布产销率下降影响，国内棉纱行情总体弱势，价格相对稳定。4月32支纯棉普梳纱线均价23682元/吨，环比涨0.9%，同比涨24.5%。

ICAC调增2016/17年度全球棉花产量。国际棉花咨询委员会（ICAC）4月预测，2016/17年度全球棉花产量较上月调增9万吨至2278万吨，其中美国调增6万吨，巴西、乌兹别克斯坦各调增2万吨，巴基斯坦调减1万吨；全球棉花消费



量较上月调增 5 万吨至 2410 万吨；贸易量保持不变为 785 万吨；全球期末库存调减 3 万吨至 1785 万吨，全球除中国以外地区的库存消费比为 52%。

地方动态。河北省籽棉销售基本结束，由于 2016 年植棉相对效益提高，2017 年河北省棉花种植面积大幅回升，与 2016 年相比约增加 19.5%，播种已完成 95%。江西省 2017 年棉花播种时间较 2016 年提前，由于无法享受国家棉花补贴政策，且气候影响波动明显，棉花面积将进一步减少。

二、纱线市场

2017 年 4 月我国进口棉纱约 14.1 万吨，同比减少 14.34%，环比减少 22.72%；出口棉纱约 3.26 万吨，同比增加 5.54%，环比减少 9.02%。

2017 年 1-4 月我国累计进口棉纱 67.12 万吨，同比增加 6.11%；累计出口棉纱 11.85 万吨，同比增加 10.65%。

2016/17 年度，截至 2017 年 4 月我国累计进口棉纱 134.65 万吨，同比减少 1.75%；累计出口棉纱 23.27 万吨，同比增加 14.01%。



V 本月行业快讯

一、行业运行动态

(一) 2017 前 4 月国内服装零售额接近 4800 亿 同比增长 7.1%

据中华全国商业信息中心监测数据显示, 2017 年 4 月全国 50 家重点大型零售企业零售额同比增长 5.5%, 增速高于上年同期 2.6 个百分点, 相比上月也加快了 2.4 个百分点。其中, 实现零售额同比正增长的企业有 31 家, 相比上月增加了 4 家。

分品类来看, 4 月份全国 50 家重点大型零售企业多数品类零售额实现了同比增长。

4 月份, 京东天灏“中国消费线上指数”显示, 2017 年 4 月线上销售同比增长 27%, 而 1-3 月份滚动同比增 32%。莫尼塔智库研究员沈明高认为, 4 月重点监测的子行业环比均出现回升, 特别是服装各子板块环比回升明显, 其中, 童装增速企稳, 女装长期低于服装鞋包整体增速; 内衣增速加快创新高, 家纺增速止降企稳; 而男/女包增速增幅较小, 而功能箱包强势反弹; 4 月份运动户外增速虽有所回稳, 但难掩运动潮增速趋于缓和的趋势。

童装增速企稳, 女装长期低于服装鞋包整体增速, 由于二胎政策对于出生率下降有一定的减缓作用, 且 2017 年增速始终在传统服装中最高, 结合消费者的实际购物场景进行分析发现由于童装童鞋的决策主体在于家长, 所以成人延伸童装品牌长期能够有协同效应带来的额外市场; 数据显示, 内衣增速加快创新高, 家纺增速止降企稳; 而男/女包增速增幅较小, 而功能箱包强势反弹, 与之相对应的小米等互联网厂商争相进驻箱包, 继续丰富品牌生态链品类布局, 营造了更多场景品牌切入; 此外, 运动服饰和运动鞋包增速中枢自 2015 年开始逐渐下移, 4 月运动户外增速虽有所回稳, 但难掩运动潮增速趋于缓和的趋势, 而运动户外增速再次低于服装鞋包的增速。

2017 年 4 月份, 我国穿着类商品零售增速回升。限额以上单位吃穿用等基本生活类商品销售增长 10.8%, 增速比上月加快 1.2 个百分点。其中, 服装鞋帽针纺织品类、日用品类分别增长 10%和 8%, 比上月加快 3.6 和 0.9 个百分点。2017 年 1-4 月份, 我国限额以上单位商品服装鞋帽、针纺织品零售额达 4779 亿元, 同比增长 7.1%; 4 月份, 我国限额以上单位商品服装鞋帽、针纺织品零售额达



1126 亿元，同比增长 10.0%。

（二）中纺联：前 4 月我国纺织品服装出口实现正增长

2017 年前四个月我国纺织品服装出口实现由负转正，这是我国纺织品出口连续 22 个月负增长以来的首次转正。

据全国纺织品服装出口快报显示，1 到 4 月份我国累计出口纺织品服装 764.9 亿美元，同比增长 2.1%，增速较上年同期提高 4.9 个百分点。据国际货币基金组织预测，2017 年全球经济增速预测值为 3.5%，高于 2016 年，这也预示着二季度贸易增速将继续回暖。中国纺织行业对“一带一路”沿线 65 个国家的出口占比为 30%，今后随着一带一路合作向实质化推进，这将为我国纺织品出口增长注入新动力。

此外，纺织行业整体的运行质效也有明显改善，一季度，规模以上纺织企业实现主营业务收入 16766.5 亿元，同比增长 9.2%，增速较上年同期提高 4.1 个百分点；利润总额为 864.4 亿元，同比增长 13.2%，增速较上年同期提高 6.7 个百分点。

（三）CCTV 中国品牌榜出炉：安踏、海澜之家、百丽榜上有名

5 月 10 日是我国首个“中国品牌日”，央视财经频道在京举行“CCTV 中国品牌榜”启动仪式，公布了首批“CCTV 中国品牌榜”入围名单，哥弟、海澜之家、海尔、韩都衣舍等赫然在列。

这次中国品牌榜的甄选，来自于目前最一手、最核心、最独家、最全面的大数据的支撑。根据央视取得的全国重点零售企业商品销售统计和天猫、京东等主要电商平台日销售数据，经过数据统计和模型计算，甄选出入围品牌。

以服饰鞋帽类品牌为例。此次入围的不仅有店面开遍大江南北的海澜之家、太平鸟，亦有像韩都衣舍、裂帛这样专注于线上的互联网品牌。

有关互联网服饰品牌是否要线上线下“一碗水端平”的争议一直不断，此次专注线上的时尚品牌亦凭借超强的市场影响力与粉丝号召力入围榜单，似乎也从一定维度上验证了自身的品牌张力。

二、区域运行动态

（一）宁夏儿童服装质量抽检近半不合格 新百等商超不合格

宁夏质监局通报 2017 年上半年儿童服装及婴儿床品质量抽查情况。本次抽



查采取随机方式进行，对部分市、县（区）大中型商场及专卖店销售的儿童服装及婴儿床品共抽查 33 批次，其中合格 17 批次，不合格 16 批次，不合格率 48.5%。

不合格销售单位及产品名称：银川市新华百货连锁超市有限公司西花园店所售益友小蚂蚁（标称）婴儿服饰、银川新华百货连锁超市有限公司紫馨苑店所售 DEYIFU（标称）儿童外套和虹馨儿（标称）女式睡衣、银川市兴庆区利群东街 91 号共享天地负一层 10 号个体工商户所售安宝儿（标称）双面麻赛尔素色开胸套、灵武市宝贝计划母婴生活馆所售依可多多（标称）的天鹅绒三件套、贺兰县潮乐童童装店所售叮当乐园（标称）彩棉小老鼠背带三件套、青铜峡市国贸百货有限公司所售全棉三件套和乙牛（标称）无骨莱卡背心、青铜峡市世纪联华超市（专题阅读）所售全棉床单、青铜峡市新宁百货超市有限公司所售加佳贝（标称）女款牛仔小童单裤、吴忠市国贸百货有限公司所售吉米兄弟（标称）长袖单 T、同心县客都上海连锁超市所售儿童内衣、同心县荣世百货购物广场震道连锁超市所售儿童保暖内衣、银川新华百货连锁超市有限公司吴忠三分店所售顽皮圣佳贝（标称）短袖 T 恤、海贝琪（标称）时尚风衣和都市兴果（标称）牛仔褲。

从检验结果来看，不合格项目主要是成分含量和标识。成分含量不合格，纤维实际含量和标注不一致，属以次充好，有欺诈消费者的性质。标识不规范，造成相关参数含糊不清，达不到让消费者明明白白消费的要求。

（二）乌鲁木齐首个纺织服装商贸中心核心区正式开建

5 月 19 日，乌鲁木齐国际纺织服装商贸中心核心区正式开建。预计三年后建成，届时可直接或间接促进就业 20 万人以上。

乌鲁木齐国际纺织品服装商贸中心（专题阅读）落户在乌鲁木齐经济技术开发区（头屯河区）河南庄片区，占地约 2400 亩。乌鲁木齐国际纺织服装商贸中心是新疆纺织服装产业发展的重点，按照规划纲要的编制，确定了“一核心”、“多支点”、“两翼配套”的总体布局。

作为“一核心”的新疆·同城项目，是乌鲁木齐国际纺织服装商贸中心配套核心区。占地 280 亩，总投资约 25 亿元，2017 年计划投资 6 亿元，项目为乌鲁木齐国际纺织服装商贸中心核心区（简称“纺织一中心”）首个落地项目，位于乌鲁木齐经开区（头屯河区）纺织一中心。加快推进纺织服装产业带动就业的重点项目。

在当日举办的乌鲁木齐国际纺织品服装商贸中心新疆·同创城开工奠基仪式中，经开区（头屯河区）区委副书记、管委会主任、代区长张峻祥在开工仪式上介绍，新疆·同创城作为“一中心核心区”先期启动的项目，以空港经济圈区位优势



势为支撑，以中高档品牌服饰商贸营销总部为载体，以综合主题娱乐为引领，集休闲娱乐、时尚购物、童真生活、特色教育、大学生“零资本”创业、职业技能培训、物流配送及高端智能物业等多业态、全方位、一站式现代化服务。

该项目建成后，将成为乌鲁木齐市地标性建筑，直接带动就业 5000 人以上，间接带动就业 15000 人以上，为“百万人就业”及新疆稳定和谐贡献一己之力。

核心区的开工将对新疆提出发展服装产业带动就业起到举足轻重的作用，也能够借助国家的东风提升纺织业的发展水平。目前，新疆的纺织服装产业规模已经达到了 1700 多万锭，到 2020 年实现 2000 万锭的目标。核心区在这个过程中将起到很大的作用，所有纺织服装的物流都会通过核心地带和国际通道运行，特别是国家对新疆纺织服装产业的发展高度重视，再加上西行班列纺织服装专列的开通，让我们对新疆走出中亚、东西欧甚至整个西方信心满满。

建成后的乌鲁木齐国际纺织品服装商贸中心将通过“以商促贸、以贸带工、工贸联动”，形成商贸功能完善、创意文化时尚、潮流发布展示、布面辅料齐全、电子商务智能的门户级商贸口岸。在促进“三城七园”产品交易和集散的同时，成为我国辐射中亚、西亚等地的服装出口加工基地，实现生产加工的可持续，保障百万人口就业，引领新疆产业链条和民族服装文化。

（三）江苏首批 11 个纺织服装行业特色小镇 苏州占 7 席

江苏省纺织工业协会日前公布首批 11 个江苏纺织服装行业特色小镇，我市占 7 席，其中，常熟碧溪、梅李和古里分别获评“毛衫小镇”“经编居家小镇”“羽绒休闲小镇”，此外还有“毛衫小镇”张家港市塘桥镇、“丝绸小镇”吴江区震泽镇、“针织服装小镇”吴中区临湖镇、“婚纱小镇”虎丘区婚纱城。

常熟碧溪是中国毛衫名镇、“中国化纤名镇”和“中国时尚羊绒(羊毛)制品名镇”，集化纤、纺织、印染、服装加工、出口销售于一体，形成了以毛衫为特色的现代化产业集群，现拥有纺织服装企业 315 家，毛衫生产规模企业 16 家。与此同时，该镇加强政策引导，不断放大纺织服装产业集群效应，进一步提升了产业对区域经济社会建设的贡献度。2016 年度，碧溪纺织服装产业实现总产值超过 66.06 亿元，上交税金 1.48 亿元。

梅李镇的经编产业历经 20 多年的发展，形成了完善的生产工艺和技术，并且在新产品的开发、生产上具有核心优势。目前，梅李镇拥有各类经编规模以上企业 60 多家、个体经营户 1000 多家，从业人员 2 万多人，以生产各类经编布为主要特色，产品有长毛绒、南韩绒、珍珠绒、麂皮绒等 30 多个品种，年产量 30 万吨，年产值达 100 亿元。产品远销俄罗斯、南非、尼日利亚、罗马尼亚和中东



等 16 个国家和地区。



VI 本月海外市场扫描

一、美国服饰行业陷困局：A&F 寻求出售 Rue 21、Wet Seal 等破产

近两年内，Sports Authority、Wet Seal 和 Pacific Sunwear 等 8 个美国青少年时尚零售商已经申请破产，以 AA、A&F、Guess、Rue 21 等品牌为首的知名美国青少年服装品牌正遭遇连年低迷。主因是当下年轻人的消费方式和偏好发生了重大变化，商场客流减少，来自国际快时尚品牌的竞争激烈，电商对线下零售不断蚕食。

第一季度业绩不振，Urban Outfitters 要关店、扩大电商和海外市场

美国著名的青少年服饰连锁 Urban Outfitters 第一季度净利润大跌了 60%，至 1190 万美元。在截止至 2017 年 4 月 30 日的季度销售额下跌了 0.2%，至 7.612 亿美元。该公司的 CEO Richard Hayne 称，受实体零售业低迷的影响，Urban Outfitters 将控制开实体店的速度，并关闭部分店铺以寻求平衡。

美国青少年服饰品牌 Rue 21 递交破产申请

Rue21 成为又一个申请破产的美国服饰零售品牌。据其递交给破产法院的资料显示，品牌在美国原本共有 1179 家门店，该公司目前已经关闭了近 400 家店铺还了 3700 万美元的债务，还将会关闭更多店。Rue21 的 CEO Melanie Cox 在一份声明中表示，递交破产申请是为了更好地整合集团现有的资源，集中资金改善零售业务，预计破产重组将于 2017 年秋季完成。

在申请破产保护的文件中，rue 21 提到，公司的预估资产和负债在 11 亿美元到 100 亿美元之间。目前，美国富国银行（Wells Fargo）已经帮助 rue 21 向三大债权人中的两个进行了偿还，而 rue 21 还欠该金融机构超过 2.497 亿美元。

Wet Seal 关店减员申请破产保护

Wet Seal 是 rue 21 最直接的竞争对手，同样是一家青少年服装零售商。它在 2017 年 2 月申请了破产保护，关闭了旗下所有的 171 家门店，解雇了将近 3700 名员工。随后在 2017 年 3 月，波士顿投资公司 Gordon Brothers Group 以 300 万美元买下了 Wet Seal 的知识产权，并计划对该品牌进行重建。

命途多舛的美国青少年时尚零售商 American Apparel



命途多舛的美国青少年时尚零售商 American Apparel（以下简称“AA”）两次申请破产保护的同时，将全面退出中国。破产、债务重组、亏损、丑闻、转型、再破产……2016年10月至今，AA 遭遇的波折不断。伴随着第二次申请破产保护，这个曾经因性感营销和“美国制造”而红极一时的美国青少年服装品牌商如今正以甩卖清仓收场。

曾经全美最红火的青少年服饰品牌 A é ropostale 申请破产保护

2016年5月，A é ropostale 开始申请破产保护。A é ropostale 在2002年登陆资本市场，由于业绩持续遭受打击其在纽约证交所股票已在4月退市。据路透社报道，A é ropostale 破产原因主要是消费者向竞争对手快时尚和电商转移而带来连年严重亏损。

A é ropostale 于1980年由 R.H. Macy's & Co 建立，曾经是全美最红火的青少年服饰品牌，销售旺盛之势力压耐克、阿迪达斯等运动品牌，一度和美国 Eagle Outfitters 以及 Abercrombie & Fitch 主导美国年轻人的服装市场。

Abercrombie&Fitch 寻求出售

以裸男为主要营销手段的 Abercrombie&Fitch 一度风靡全球，深得青少年消费者的喜爱。与 American Apparel 类似，Abercrombie&Fitch 依靠酷、性感和叛逆的营销方式获得欢迎，成为饱受争议的服饰品牌。Abercrombie&Fitch 也受青少年购物习惯迁徙拖累，现在的千禧一代更偏好在线购物或者选择 H&M 或 Forever 21 等快时尚。

目前，Abercrombie & Fitch 股价已经处于17年来最低，过去一年股价已累计暴跌49%，市值从巅峰时期65亿美元缩水至如今的约10亿美元。Abercrombie & Fitch 现已聘请投行 Perella Weinberg Partners LP 处理出售事宜，并已开始与潜在买家接触，

对 AA、A&F、Guess 等以美国年轻消费者为主要受众的品牌来说，“失宠”于消费者则是由盈转亏的另一个重要原因。“AA 只是美国青少年品牌的缩影，目前看来，其他品牌经营现状也不甚乐观。”杨大筠认为，此类青少年品牌如不进行大规模调整，恐怕同样面临破产危机。

二、Next 下调预期股价大跌收入下滑怪英国工资零增长

英国最赚钱的服装零售商 Next PLC (NXT.L) 更新一季度业绩，同时下调全年



盈利预期由 6.80-7.80 亿英镑调至 6.80-7.60 亿英镑。

NextPLC 表示，英国零售市场持续挑战，特别是服饰、家居行业，主要因实际工资基本零增长造成消费意欲低迷。

截止 4 月 29 日的 2017 财年一季度，集团整体销售录得 3.0% 的跌幅，其中全价业务大跌 8.1%，折扣业务则有 3.3% 的增幅，集团称该业绩符合 3 月底年报发布时对一季度的预期，该集团在 3 月底预期当前财年收入增幅为 -3.5-2.5%，但预期一季度表现要低于全年预期。一季度期内，2 月份表现最差，销售跌幅 4.6%，3、4 月整体跌幅 2.2%。

在下调利润预期同时，NextPLC 亦将全年销售增幅预期下调至 -3.5-0.5%。据数据，截止 2017 年 1 月底的 2016 财年，NextPLC 全年税前利润按年下跌 3.8%，从 8.361 亿英镑跌至 7.902 亿英镑，当前的最新预期显示，2017 财年，该集团税前利润将继续录得下滑，跌幅 -13.9--6.4%，3 月底发布的预期为 -13.9--1.3%。

在一季度业绩报告中，NextPLC 重申 3 月份披露的在产品上的一些失误，集团首席执行官 Simon Wolfson 此前承认公司效仿快时尚（专题阅读）品牌的过程中在产品选择上出现失误，偏离了最畅销和顾客喜爱的产品，他表示集团会回归基础单品，但改变要到三季度才明显出现。

NextPLC 上述失误在 9 月，也即三季度初中段会被纠正。尽管 NextPLC 试图用现金流和股息安抚股东，不过无阻 NextPLC (NXT.L) 周四股价大跌 5.44% 收报 4170.00 便士。该公司指出，预计将产生 2.55 亿英镑现金流，在 5 月 2 日派发首期 45 便士特别息后，将于 8 月 1 日二次派发相同的特别息。



VII 本月重点企业跟踪

一、太平鸟经营能力良好，2017 年 Q1 存货规模下降至 14.1 亿元

2017 年第一季度，太平鸟营收 15.14 亿元，同比增长 11.47%，净利润 5860 万，同比减少 4.6%，总市值达 149 亿元。报告期内新开直营店 38 家，加盟店 67 家，联营店 5 家；关闭直营店 35 家，加盟店 187 家，联营店 22 家；净减 134 家，截止报告期末线下门店数量为 4145 家，较上年同期数增长 9.05%。2017 年 Q1 其存货规模较年初进一步下降至 14.1 亿元。

太平鸟 2017 年 Q1 直营店收入同比增长 2.9%，门店数量净增 3 家；加盟店收入同比增长 4.1%，门店数量净关 120 家，其中 72 家加盟闭店是因为上年末系统数据未及时输入所致，加盟业务无论从内生增长或毛利率方面，已显现企稳迹象。联营店收入增长 22.5%，门店数量净关 17 家。另外，电商业务延续较快增长，同比增速达到 40%。分品牌看，主品牌表现平稳，增长动力主要源自乐町 LED' IN 女装与 MiniPeace 童装，收入分别增长 16.6%与 41.4%。随着近年来优质品牌规模效应不断强化，市场分化愈加明显，领先企业市场份额逐步提升，在此趋势下太平鸟有望持续受益，进一步做大做强。

太平鸟聚焦中档休闲服饰市场，由于其经营能力越来越好，极具竞争力，2017 年上半年有望获得可喜的业绩收入。

二、Mini Peace 品牌处于快速成长期，收入成本较 2016 年同期增幅较大

搜于特 2017 年 Q1 实现营业收入 25.9 亿元，同比增长 198.63%；净利润为 1.42 亿元，同比增长 85.75%，总市值达到 237 亿元。报告期内供应链管理公司业务快速增长，实现营业收入 192,930.11 万元，占营业总收入 74.48%，带动公司营业收入快速增长。搜于特 4 月 26 日发布 2017 年上半年业绩预告，预计 2017 年 1-6 月净利润为 3.13 亿元—3.68 亿元，上年同期为 1.84 亿元，同比增长 70%—100%。搜于特对此表示，做出上述预测，是基于以下原因：供应链管理与品牌管理相关业务得到快速发展，使业绩大幅度增长。



三、森马 2017 年 Q1 业绩喜人，美邦却一筹莫展

2017 年 Q1 森马服饰实现营业收入 20.7 亿元，同比增长 7.47%；净利润为 2.52 亿元，同比增长 3.16%，总市值为 245 亿元。森马服饰 4 月 27 日发布 2017 年上半年业绩预告，预计 2017 年 1-6 月净利润为 5.13 亿元—6.66 亿元，上年同期为 5.13 亿元，同比变动 0%—30%。

森马服饰对此表示，做出上述预测，是基于以下原因：休闲装业务的持续提升、儿童业务稳定增长及互联网业务的快速发展促进了其业绩增长。

美邦服饰 2017 年 Q1 营收 16.74 亿，同比减少 12.89%，净利润 2890 万，同比减少 43.68%。目前美邦总市值达 107 亿元。此前依靠出售子公司所获利润以解燃眉之急的美邦服饰，仍无法从根本上解决经营难题，在经过关店、换帅、转型等调整后的美邦服饰未来又该何去何从，成了摆在现任董事长面前的一个巨大难题。报告期内其各项业务策略正在加大力度推动落实，2017 年上半年效果将逐步显现，预计经营业绩较 2016 年同期将有所改善。

2016 年年底，美邦服饰抛出了一颗重磅炸弹，公司创始人周成建辞任公司董事长职位回到集团任职，将业绩明显大幅下滑的美邦服饰大旗交棒给 1986 年出生的女儿胡佳佳。在胡佳佳上任后不久，美邦服饰业绩较 2016 年已经扭亏为盈，但对扭亏为盈起到关键作用的是 2016 年四季度进行的一次资产转让。

只有研发出更好的产品去满足顾客需求，才是服装服饰最好的发展方向，也是唯一出路，那些没有“顾客中心化”的意识和战略实施的服装服饰企业，终将业绩惨淡，必将被消费者忘记，被消费市场无情淘汰。

四、星期六开设品牌集合店助力业绩提升

星期六 2017 年 Q1 营业收入 3.96 亿元，同比增长 7.55%；净利润为 1200 万元，同比增长 25.01%，市值达到 69.1 亿元。星期六 4 月 28 日发布 2017 年上半年业绩预告，预计 2017 年 1-6 月净利润为 2015.65 万元—2620.35 万元，上年同期为 2015.65 万元，同比变动 0%—30%。星期六对此表示，做出上述预测，基于以下原因：近年来，星期六对渠道结构进行调整，新开设的品牌集合店“SATURDAYMODE”经营情况良好，其主营业务收入有望实现小幅增长；时尚锋迅和北京时欣并入星期六合并报表范围，对其经营业绩的改善起到正面作用。



五、“母婴第一股”金发拉比业绩颇佳，投其所好是关键

金发拉比总市值为 59.5 亿元，2017 年 Q1 营业收入 8900 万元，同比增长 9.09%；净利润为 1710 万元，同比增长 17.16%。金发拉比预计 2017 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润 2,900.32 至 3,480.38 万元，同比上升 0-20%。

85 后与 90 后身为目前最主要的生育主体，大都接受过良好的教育，且在思想观念、育儿要求与消费能力等方面与其父辈们已有明显提升。新生代的父母更加关注育儿的科学性，十分注重婴幼儿产品的品质与安全。而金发拉比提升日用品比重以及服饰棉品中内着服饰比重，改善库存结构，无疑是将满足消费者需求放在了首位，因此其业绩增长无可厚非。

VIII 行业信贷机会风险分析

图表 17：2017 年 6 月全国服装行业机会和风险分析

序号	指标	风险	机会
1	行业环境	<p>当前童装市场洗牌加剧，已经从机会导向变成现在的产能导向，从渠道驱动变成产品驱动，从追求速度变成追求质量。很多童装企业纷纷将触角伸向“互联网+”，一方面希望在实体店打造体验式消费，另一方面希望结合互联网进行辅助营销，以“两手抓”的方式来应对童装行业的激烈竞争。</p>	<p>2017 年 4 月份，我国穿着类商品零售增速回升。限额以上单位吃穿用等基本生活类商品销售增长 10.8%，增速比上月加快 1.2 个百分点。其中，服装鞋帽针纺织品类、日用品类分别增长 10%和 8%，比上月加快 3.6 和 0.9 个百分点。2017 年 1-4 月份，我国限额以上单位商品服装鞋帽、针纺织品零售额达 4779 亿元，同比增长 7.1%；4 月份，我国限额以上单位商品服装鞋帽、针纺织品零售额达 1126 亿元，同比增长 10.0%。</p>
2	经营情况	<p>品牌服饰二季度继续保持良好增长势头。4 月份整体社零数据改善，服装零售数据向好。4 月社零总额同比增长 10.7%，较上年同期提升 0.6 个百分点，较 2017 年第一季度增速提升 0.7 个百分点。4 月限额以上零售同比增长 9.3%，较上年同期提高 2.7 个百分点，较 2017 年第一季度增速提升 1.4 个百分点。服装品类中，限额以上服装鞋帽针纺织品类零售 4 月同比增长 10.0%，较上年同期提高 2.7 个百分点，较 2017 年第一季度提升 3.8 个百分点，且为 15 年 8 月以来该增速首次达到 10%。限额以上服装类零售 4 月同比增长 10.9%，较上年同期提升 3.6 个百分点，较 2017 年第一季度增速提升 5.5 个百分点，该指标增速也为 15 年 8 月以来首次超过 10%。</p>	<p>中国纺织行业对“一带一路”沿线 65 个国家的出口占比为 30%，今后随着一带一路合作向实质化推进，这将为我国纺织品出口增长注入新动力。1 到 4 月份我国累计出口纺织品服装 764.9 亿美元，同比增长 2.1%，增速较上年同期提高 4.9 个百分点。据国际货币基金组织预测，2017 年全球经济增速预测值为 3.5%，高于 2016 年，这也预示着二季度贸易增速将继续回暖。</p>
3	产业链	<p>从公司角度看，2016 年第四季度终端零售企稳后，2017 年第二季度有望延续良好增长势头，年初以来，我们连续提示纺织板块高景气度带来的投资机会，纺织板块中多出口企业，而此次出口数据印证了板块向好趋势。建议关注高出口比例、估值合理、高景气度棉纺板块，我们再次强调看好棉纺板块的逻辑：(1) 内外棉价差持续维持窄位，内棉、内纱成本优势凸显；(2) 人民币贬值带来出口形</p>	<p>4 月国内棉花供应呈现储备棉为主、商品棉、进口棉为辅格局，棉花供应稳定。据 4 月初准备采购原料企业占 72%，环比提高 2 个百分点。4 月国内 3128B 级棉花月均价 15872 元/吨，环比跌 0.4%，同比涨 32.1%。国际棉价持平略涨。4 月中国棉花抛储平稳进行，澳棉、巴西棉陆续上市，市场供应整体宽松，但美棉出口增加和美元指数下跌对国际棉价形成支撑，国际棉价持平略涨。4 月</p>



	势改善；(3) 优质制造下游为国际品牌服饰，率先受益于全球经济回暖。	CotlookA 指数（相当于国内 3128B 级棉花）月均价 87.04 美分/磅，环比涨 0.3%，同比涨 25.6%。
--	------------------------------------	--

贷款建议：4 月份的服饰类零售数据再创新高，消费回暖持续，建议积极关注。我们认为具有国际优质客户+全产业链+高自动化水平的细分领域的优质制造龙头具有高成长性和高溢价。同时，终端持续低迷，并购整合低于预期，原材料价格大幅波动。

数据来源：银联信

免责声明

本报告采用公开、合法的信息，由北京银联信科技股份有限公司（简称银联信）的研究人员运用相应的研究方法，对所研究的对象做出相应的评判，代表银联信观点，仅供用户参考，并不构成任何投资建议。投资者须根据情况自行判断，银联信对投资者的投资行为不负任何责任。

银联信力求信息的完整和准确，但是并不保证信息的完整性和准确性；报告中提供的包括但不限于数据、观点、文字等信息不构成任何法律证据。如果报告中的研究对象发生变化，我们将不另行通知。

未获得银联信的书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“北京银联信科技股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。