

纺织服装

行业快报

乡村振兴推动农村消费扩容，平价服饰有望持续受益

事件

7月15日晚，据经济参考报，由全国人大常委会牵头，乡村振兴法目前已启动相关立法程序，到2020年之前有望正式发布。

投资要点

- ◆ **乡村振兴政策逐步落实，农村补短板带动消费扩容：**今年年初，中共中央、国务院印发了《关于实施乡村振兴战略的意见》，对乡村振兴战略进行全面部署，计划到2020年，实现农民增收渠道进一步拓宽、城乡居民生活水平差距持续缩小、现行标准下农村贫困人口实现脱贫、农村基础设施建设深入推进等内容。7月5日，新华社转发习近平总书记指示强调各地区各部门要充分认识到实施乡村振兴战略的重大意义，把实施乡村振兴战略摆在优先位置。7月15日晚，据经济参考报，由全国人大常委会牵头，乡村振兴法目前已启动相关立法程序，有望在2020年之前正式发布。乡村振兴战略的实施将稳步提高农民收入、完善基础设施建设，进而扩大农村地区扩大消费能力与商品流通能力，促进乡村纺织服装市场较快发展。
- ◆ **人口基数及收入增速推动乡村及三四线消费扩容：**乡村及三四线城市的消费能力基于其人口与收入水平。根据Wind、第一财经周刊对城市级别的分类以及我们的统计，人口方面，2016年三四线城市人口约为6.89亿人，是一二线城市人口的约1.64倍；收入方面，2010年至2015年，农村居民人均纯收入年复合增速为12.7%，高于同期城镇居民人均可支配收入年复合增速10.3%，而2017年三四线城市GDP增速分别约为8.87%与10.58%，高于全国6.9%的GDP增速。因此，庞大的人口基数叠加更快的收入增长，乡村及三四线城市将较一二线城市拥有更大的消费潜力。
- ◆ **三四线城市占据64%服装市场，基建改善助推电商渠道下沉：**据CIC估计，2017年我国三四线城市服装市场份额约为11792亿元，占全国服装市场约64%的份额，而2015至2020年，三线城市服装市场规模年复合增速估计为16.1%，超过同期一、二线城市的14.0%与14.5%。另外，乡村振兴战略改善乡村基建，助力电商渠道持续下沉。据贝恩与凯度，2017年一线城市电商渗透率已达约73%，但增长持续放缓，二至五线城市电商渗透率约为63%~50%，同时2012年至2017年二至五线城市电商渗透率年复合增速约20%，低线城市渗透率提升成为电商渠道重要增量之一。
- ◆ **投资建议：**乡村及三四线城市拥有庞大的消费基数，在乡村振兴战略推动下，农村人口与城市人口收入差距进一步缩小，基础设施改善助力电商下沉，乡村及三四线城市平价服装市场有望较快发展。我们建议关注以下两条主线：（1）布局全国、拥有广阔线下渠道的大众服饰公司，海澜之家、森马服饰、太平鸟；（2）

投资评级

领先大市-A 维持

首选股票	评级
600398	海澜之家 买入-A
002563	森马服饰 买入-A
603877	太平鸟 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	0.41	-3.69	-17.14
绝对收益	-6.85	-12.30	-23.14

分析师

王冯

 SAC 执业证书编号：S0910516120001
 wangfeng@hua.jinsec.cn
 021-20377089

报告联系人

吴雨舟

 wuyuzhou@hua.jinsec.cn
 021-20377061

相关报告

纺织服装：前五个月纺织业利润略有下滑；进口关税下调尚未致国内售价全面下降 2018-07-08

纺织服装：5月棉纺织行业景气指数重回50，纺织业固定资产投资缓慢增长 2018-07-02

纺织服装：中美贸易摩擦不改全球棉花供需偏紧格局，人民币贬值利好出口 2018-06-29

纺织服装：5月纺织服装零售额同比增长6.6%；中美贸易摩擦或致进口棉提价 2018-06-25

纺织服装：三四线城市助推消费复苏，国内外历史演绎行业轮动 2018-06-19

立足电商，受益电商渠道下沉的高性价比服装公司，南极电商。

- ◆ **风险提示：**乡村振兴政策效果或不及预期；服装行业零售或有所放缓；上市公司开拓新业务新渠道存在风险。

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.huajinsec.cn