

行业月度报告
纺织服装
景气指数下行，关注中报行情

2018年08月07日

评级 同步大市

评级变动： 调低

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
纺织服装	-1.46	-16.09	-27.60
沪深300	-1.48	-12.17	-10.58

陈博

 执业证书编号: S0530517080001
 chenbo@cfzq.com

刘蓓

liuyun2@cfzq.com

分析师

0731-84403422

研究助理

0731-84403397

相关报告

- 《纺织服装：纺织服装 2018 年 6 月行业跟踪：棉价承压明显，优选行业龙头白马》 2018-07-06
- 《纺织服装：纺织服装 2018 年 5 月行业跟踪：细分领域龙头投资价值进一步凸显》 2018-06-08
- 《纺织服装：纺织服装 2018 年 4 月行业跟踪：复苏态势持续且加强，行业内部表现分化》 2018-05-04

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
海澜之家	0.74	14.57	0.82	13.15	0.91	11.85	推荐
罗莱生活	0.61	20.56	0.72	17.42	0.86	14.58	推荐
太平鸟	0.97	27.59	1.34	19.97	1.74	15.38	推荐
歌力思	0.91	20.68	1.10	17.11	1.30	14.48	推荐
天创时尚	0.48	19.27	0.66	14.02	0.79	11.71	推荐
华孚时尚	0.45	14.38	0.57	11.35	0.68	9.51	推荐
开润股份	1.10	31.32	0.90	38.28	1.29	26.71	推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

➢ 消费端承压，行业景气指数下行，调低行业评级至“同步大市”。

消费类板块近两月来跌幅较大，社零数据表现也说明消费整体情况略显疲软，居住类消费对其他类型消费的挤出效应较明显。6 月即便叠加了端午及购物节因素，纺织服装类商品零售数据亦不够乐观。行业出口数据整体向好，但受贸易战影响，未来不确定性犹存。行业相关景气指数下行，基于宏观政策变化、社零数据以及板块市场表现等多种因素考虑，我们决定下调行业评级至“同步大市”。

我们仍坚持板块复苏并呈现结构性走强态势这一观点。中长期仍建议关注产业升级意愿强烈，积极布局、深耕全产业链，在细分领域形成一定竞争壁垒的优质制造端标的；品牌端仍建议关注战略推进顺利、品牌运营能力较高的公司。短期建议关注行业中报行情，优选业绩支撑较足、确定性较高的品种。标的方面建议关注海澜之家、罗莱生活、太平鸟、歌力思、天创时尚、华孚时尚、开润股份。

➢ 板块跑输大盘，相关子板块估值历史胜率进一步提升。

7 月，纺织服装板块下跌 3.93%，申万 28 个板块排名第 26，跑输大盘 4.91 个百分点。子板块中，仅其他服装和其他纺织板块区间涨跌幅为正，品牌端子板块回调幅度相对更大。板块整体法估值为 22.03 倍，相对全部 A 股溢价 1.46 倍。毛纺、棉纺、女装、鞋帽等子板块估值历史胜率进一步提升。

➢ 化工化纤类产品价格上涨明显，行业景气指数下行。

7 月，内棉外棉市场波动加剧，国储棉轮出交投热情提升；丝绸行业处于淡季，需求不旺、走货缓慢；上游化工产品价格和下游化纤产品，除粘胶类产品外，其他价格普涨；染料高位盘整。柯桥、叠石桥等行业景气指数持续下行，行业景气度回落。

➢ 风险提示：内外消费疲软；战略推进不及预期；项目投产不及预期；政策风险；汇率风险

内容目录

1 消费端承压，调低行业评级至“同步大市”.....	3
2 板块跑输大盘，部分子板块估值的历史胜率进一步提升.....	3
3 数据跟踪.....	5
3.1 棉花市场波动加剧，国储棉交投热情提升.....	5
3.2 化工化纤类产品价格走高，染料价格仍在高位.....	6
3.3 景气指数下行，社零数据增长不及预期.....	7
4 行业资讯.....	8
4.1 中美农业部公布棉花预测数据.....	8
4.2 中产协发布 2017/2018 年衬布材料行业报告.....	8
5 主要风险提示.....	8

图表目录

图 1: SW28 个板块区间涨跌幅（总市值加权平均）及相对全 A 变动幅.....	4
图 2: 纺织服装子板块区间涨跌幅（总市值加权平均）及相对全 A 变动幅度.....	4
图 3: SW 纺织服装各子板块 7 月估值变动情况.....	5
图 4: 内棉（现货）2018 年 7 月价格走势.....	5
图 5: 内棉（期货）2018 年 7 月价格走势.....	5
图 6: 外棉（现货）2018 年 7 月价格走势.....	6
图 7: 外棉（期货）2018 年 7 月价格走势.....	6
图 8: 2018 年 7 月国储棉轮出疆棉占比及成交.....	6
图 9: 2018 年 7 月国储棉轮出均价及与 328 棉花价差.....	6
图 10: 近 2 月生丝价格走势.....	6
图 11: 近 2 月干茧价格走势.....	6
图 12: PTA2018 年 7 月价格走势.....	7
图 13: 涤纶 POY2018 年 7 月价格走势.....	7
表 1: SW 纺织服装板块 2018 年 7 月涨跌幅前 5 个股.....	4
表 2: 纺织服装商品 2018 年 6 月出口金额.....	8

1 消费端承压，调低行业评级至“同步大市”

7月，纺织服装板块下跌3.93%，申万28个行业排名第26位，跑输大盘。制造端和品牌端均回调明显；板块估值进一步回调，部分子板块估值历史胜率进一步提升。棉花市场波动加剧，国储棉轮出交投热情提升；化工化纤类产品价格上涨，染料价格仍在高位。行业景气指数下行，社零数据表现不及预期，出口形势整体继续向好。

7月，更加积极的财政政策和松紧适度的稳健货币政策定调落地，在减少经济增速下行的悲观预期的同时，对基建板块的提振也较为明显，相关周期类板块表现亮眼。相比而言，消费类板块近两月来跌幅较大，从社零数据我们也可以发现消费整体情况略显疲软。就细分消费类型的增速和占比数据来看，居住类消费对其他类型消费的挤出效应较明显。6月即便叠加了端午及购物节因素，纺织服装类商品零售数据亦不够乐观。纺织服装类商品出口数据整体向好，但受贸易战影响，未来不确定性犹存。行业相关景气指数下行，基于宏观政策、社零数据以及板块近2月来表现等多种因素考虑，我们决定下调行业评级至“同步大市”。

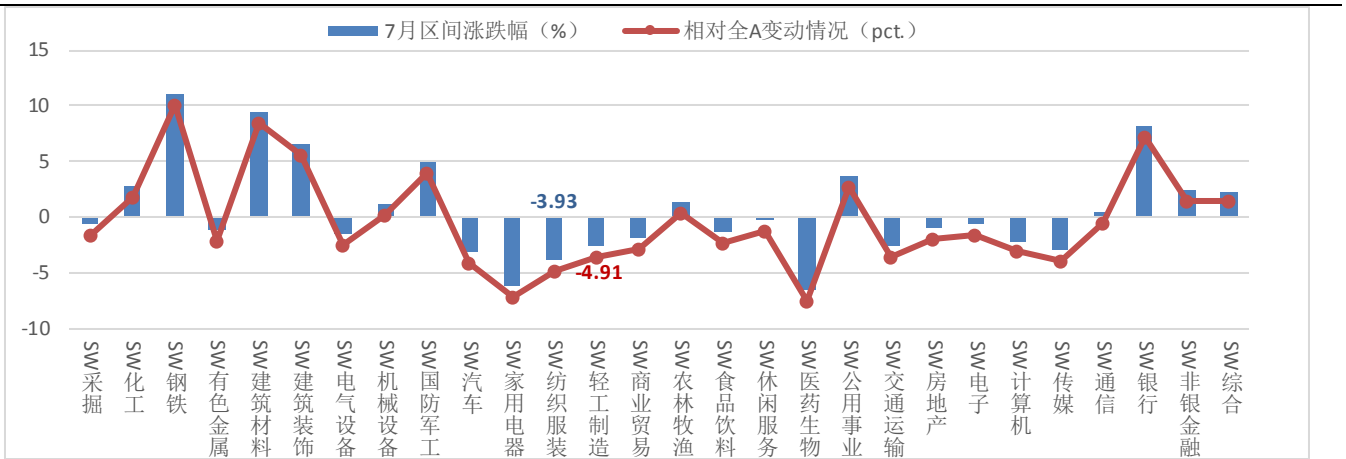
我们仍坚持板块呈现复苏并结构性走强态势这一观点。中长期我们仍建议关注产业升级意愿强烈，积极布局、深耕全产业链，在细分领域形成一定竞争壁垒的优质制造端标的；品牌端我们仍建议关注战略推进顺利、品牌运营能力较高的公司。短期建议关注行业中报行情，优选业绩支撑较足、确定性较高的品种。

重点标的：1) 海澜之家(600398.SH)：主品牌增长稳健、其他子品牌高增速持续，盈利水平提升，资产周转水平继续向好的高性价比品牌运营白马龙头；2) 罗莱生活(002293.SZ)：运营能力上佳，战略推进顺利的大家纺标的；3) 太平鸟(603877.SH)：轻装上阵，TOC模式试点成功并推广，品牌孵化落地能力较强的中端时尚品牌集团标的；4) 歌力思(603808.SH)：业绩高增，主品牌店效提升，其他品牌仍存业绩释放空间的中高端女装标的；5) 天创时尚(603608.SH)：精耕鞋履生态，以数字化驱动产业升级，具有较强的品牌运营能力的优质女鞋标的；6) 华孚时尚(002042.SZ)：网链业务高速发展，时尚运营商战略推进顺利，棉价提振利好中长期发展的全球色纺纱龙头；7) 开润股份(300577.SZ)：产品开发落地速度快，供应链对接能力强，拥有打造极致单品经验的出行消费品品牌。

2 板块跑输大盘，部分子板块估值的历史胜率进一步提升

2018年7月，SW纺织服装板块下跌3.93%，申万28个板块排名第26，板块涨幅跑输大盘4.91个百分点，跑输沪深300指数（动态成分）4.69个百分点，跑输中小企业板指数2.08个百分点。

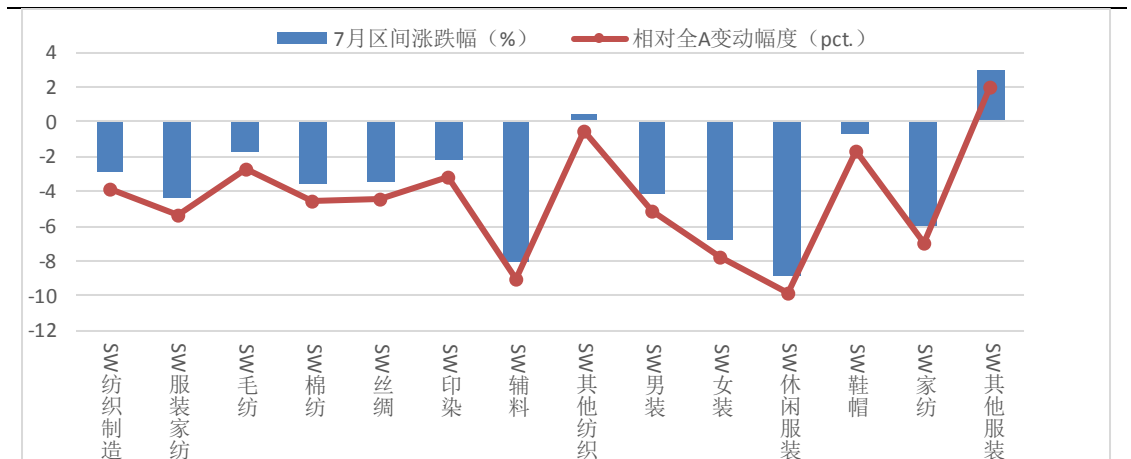
图 1：SW28 个板块区间涨跌幅（总市值加权平均）及相对全 A 变动幅



资料来源：wind、财富证券

7 月，制造端和品牌端均回调明显。3 级子板块中，仅其他服装和其他纺织板块区间涨跌幅为正，分别上涨了 2.98% 和 0.50%，其他子板块均有不同程度的回调，品牌端子板块回调幅度相对更大。

图 2：纺织服装子板块区间涨跌幅（总市值加权平均）及相对全 A 变动幅度



资料来源：wind、财富证券

个股方面，7 月，板块内 86 只 A 股 30 只上涨，涨跌幅中位值为 -1.28%。

表 1：SW 纺织服装板块 2018 年 7 月涨跌幅前 5 个股

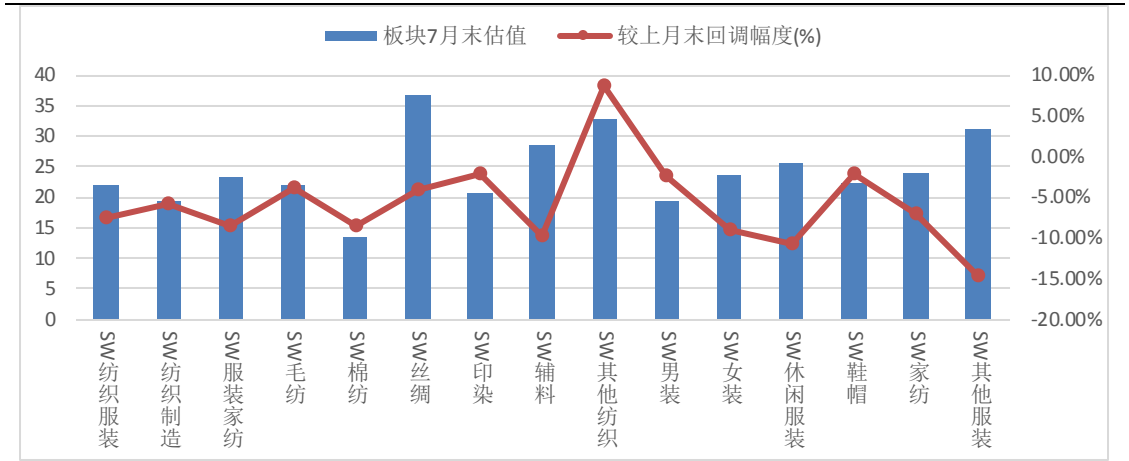
代码	公司	本月涨幅 (%)	代码	公司	本月跌幅 (%)
000955.SZ	欣龙控股	49.88	603477.SH	振静股份	-23.55
002875.SZ	安奈儿	25.46	002494.SZ	华斯股份	-18.49
600400.SH	红豆股份	10.13	002193.SZ	如意集团	-17.97
601718.SH	际华集团	9.70	002563.SZ	森马服饰	-15.31
600689.SH	上海三毛	9.29	000982.SZ	*ST 中绒	-14.44

资料来源：wind、财富证券

7 月末，纺织服装行业 PE (TTM_整体法，剔除负值) 为 22.03 倍，相对全部 A 股 PE (TTM_整体法，剔除负值) 溢价 1.46 倍；PE (TTM_中位值，剔除负值) 为 27.12，

相对全部 A 股 PE (TTM_中位值, 剔除负值) 折价 0.81 倍。子板块中除了其他纺织板块的估值有所提升外, 其余子板块估值均有不同程度回调, 毛纺、棉纺、女装、鞋帽等子板块估值历史胜率进一步提升。

图 3: SW 纺织服装各子板块 7 月估值变动情况



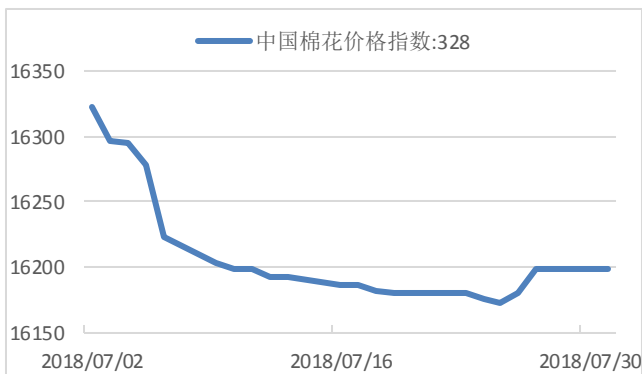
资料来源: wind、财富证券

3 数据跟踪

3.1 棉花市场波动加剧, 国储棉交投热情提升

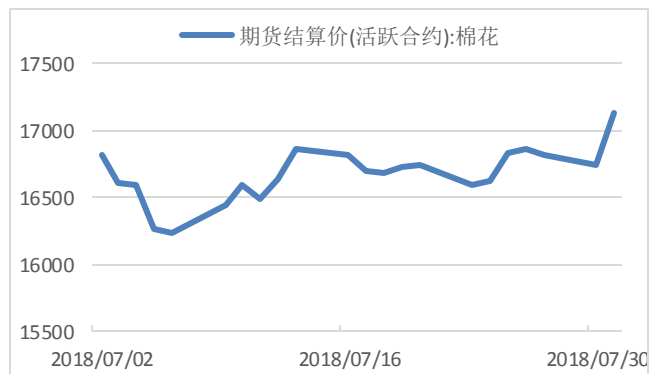
7 月, 内棉价格由于贸易担忧情绪传导, 交投较为谨慎, 棉价整体下行; 随着 2017/2018 棉花年度渐入尾声, 供应端承压, 月末棉花现货价格小幅反弹。内棉期货价格跟随外棉期货价格变动。

图 4: 内棉 (现货) 2018 年 7 月价格走势



资料来源: wind、财富证券

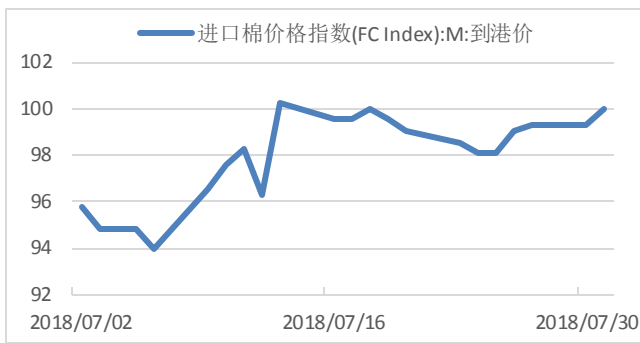
图 5: 内棉 (期货) 2018 年 7 月价格走势



资料来源: wind、财富证券

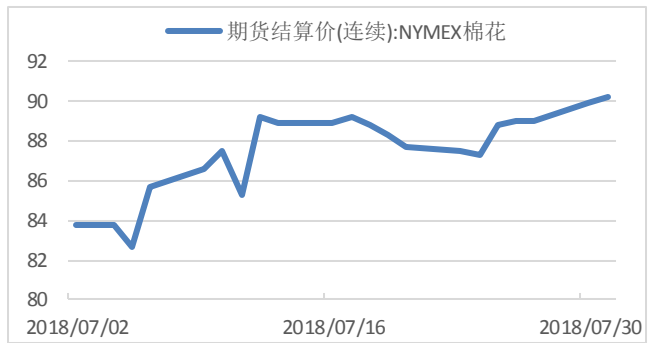
月初, 中美贸易战关键时点市场担忧情绪升温, 国际棉价下跌; 美农业部调减棉花产量和库存, 供应端承压推动国际棉价上涨。

图 6：外棉（现货）2018 年 7 月价格走势



资料来源：wind、财富证券

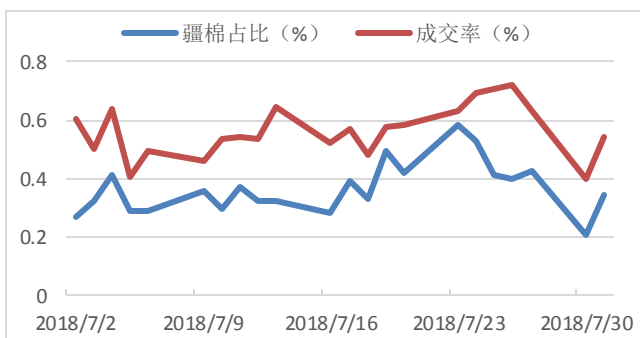
图 7：外棉（期货）2018 年 7 月价格走势



资料来源：wind、财富证券

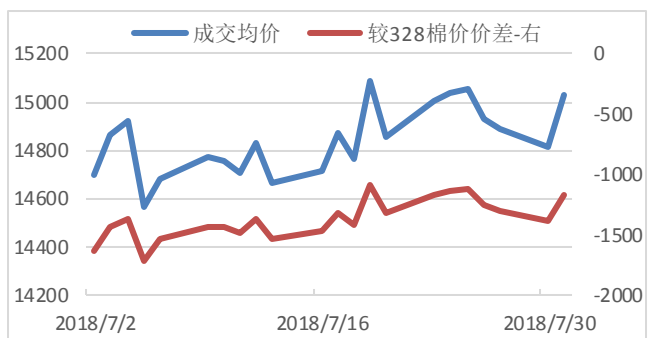
7 月，国储棉轮出资源共 66.02 万吨，其中疆棉资源 24.26 万吨，疆棉占比 36.74%，国储棉实际成交 37.30 万吨，成交率为 56.50%。棉花市场波动加剧，棉花年度接近尾声，棉花供应端承压明显，国储棉交投热情提升。

图 8：2018 年 7 月国储棉轮出疆棉占比及成交



资料来源：中国棉花协会、财富证券

图 9：2018 年 7 月国储棉轮出均价及与 328 棉花价差

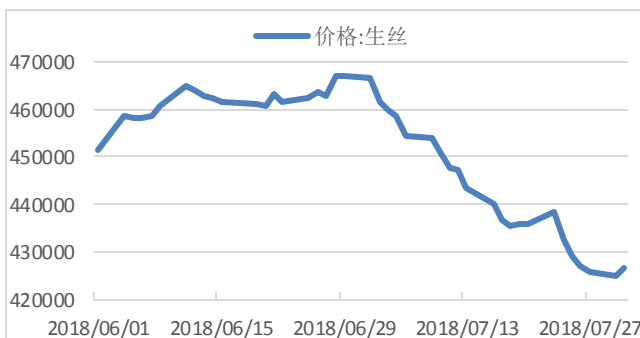


资料来源：中国棉花协会、财富证券

3.2 化工化纤类产品价格走高，染料价格仍在高位

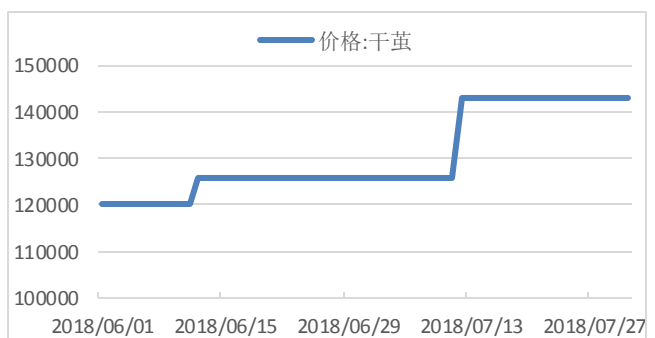
7 月，丝绸行业处于淡季，需求不旺、走货缓慢，原料有所积压，欠款拿货情况增加。另外，云南等地夏茧收购结束，优质干茧价格有所提振。

图 10：近 2 月生丝价格走势



资料来源：wind、财富证券

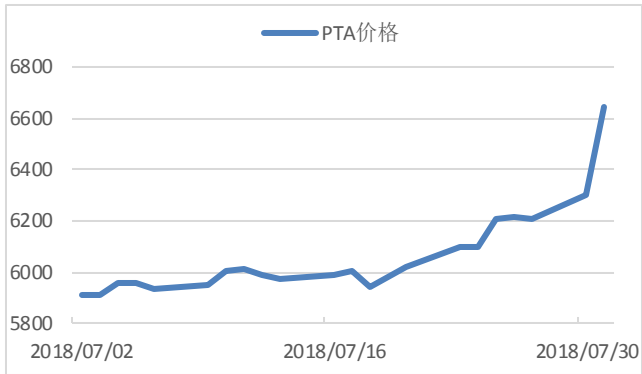
图 11：近 2 月干茧价格走势



资料来源：wind、财富证券

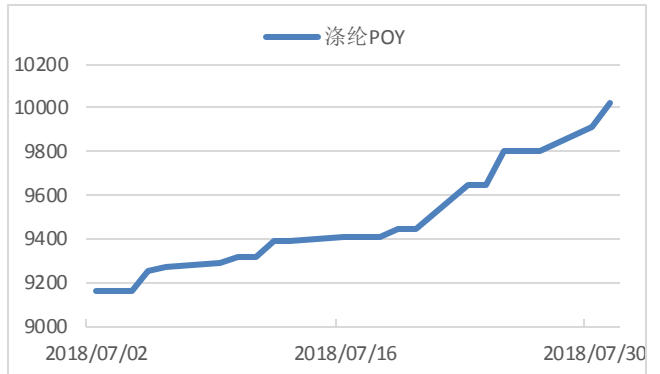
化纤方面，国际原油价格下跌，上游化工产品价格和下游化纤产品，除粘胶类产品外，其他价格普涨。7月，WTI原油价格下跌4.52%，PTA价格上涨12.82%，MEG价格上涨10.64%，聚酯切片价格上涨8.74%；涤纶短纤价格上涨6.11%，粘胶短纤价格下跌5.60%，锦纶POY价格上涨0.96%，氨纶价格持平。

图 12: PTA2018年7月价格走势



资料来源: 全球纺织网、财富证券

图 13: 涤纶POY2018年7月价格走势



资料来源: 全球纺织网、财富证券

染料方面，由于印染行业7月进入传统淡季，上游染料市场交投热情有所下降。7月，分散黑ECT300%月均价环比持平，同比上涨80.00%；活性黑WNN200%月均价环比上涨4.90%，同比上涨34.81%。

3.3 景气指数下行，社零数据增长不及预期

根据国家统计局数据，6月，衣着类居民消费价格指数为101.1，环比持平，衣着类城市居民消费价格指数为101.0，环比持平，衣着类农村居民消费价格指数101.5，环比增加0.1；服装、鞋帽类商品零售价格指数为101.2，环比持平；纺织品类商品零售价格指数为100.7，环比持平。7月，柯桥纺织总景气指数为1276.49，环比减少39.06；中国常熟男装景气指数为47.36，环比减少0.27；盛泽丝绸景气指数为129.22，环比减少5.25；通州家纺景气指数为81.97，环比减少20.28；海宁皮革价格指数为95.39，环比下降0.98。

纺织服装零售数据有所下降。2018年6月，社会消费品零售总额为30841.6亿元，环比增长1.59%，同比增长3.47%；服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值为1099.9亿元，环比增长4.41%，同比降低9.87%；服装类商品零售类769.3亿元，环比增长3.76%，同比降低7.46%。

出口形势整体向好。根据海关总署最新数据，2018年6月，我国终端制品出口金额继续增加，服装及衣着附件出口金额环比增长22.26%，鞋靴出口金额环比增长17.30%。

表 2: 纺织服装商品 2018 年 6 月出口金额

章类	名称	金额
21 章	生皮及生毛皮	1405 万元
26 章	纺织纤维及其废料	22.02 亿元
53 章	染料、鞣料及着色料	43.70 亿元
61 章	皮革、皮革制品及已鞣毛皮	10.56 亿元
65 章	纺纱、织物、制成品及有关产品	675.38 亿元
83 章	旅行用品、手提包及类似品	176.12 亿元
84 章	服装及衣着附件	941.07 亿元
85 章	鞋靴	283.74 亿元

资料来源: 海关总署、财富证券

4 行业资讯

4.1 中美农业部公布棉花预测数据

上月中美农业部公布棉花预测数据, 均调减产量、调增消费量, 全球棉花供需压力有进一步增大趋势。

美国农业部 (USDA) 《全球棉花供需预测月报 (2018 年 7 月)》: 2018/19 年度, 全球棉花产量下调 6.3 万吨, 消费量调增 34.9 万吨, 期初库存调减 70.8 万吨, 期末库存调减 112.8 万吨。2018/19 年度, 中国大陆棉花产量 577.0 万吨, 较上期未发生调整, 消费量调增 21.7 万吨至 925.3 万吨, 期初库存调减 71.4 万吨至 820.6 万吨, 期末库存调减 99.7 万吨至 621.4 万吨。中国农业农村部 (CASDE) 《2018 年 7 月中国农产品供需形势分析》: 2018/2019 年度预计中国棉花播种面积为 3287 千公顷, 单产为每公顷 1742 公斤, 总产量 572 万吨, 预测值较上期均有所下调; 2018/2019 年度预计棉花进口量为 160 万吨, 消费量 840 万吨, 预测值较上期有所上调。

4.2 中产协发布 2017/2018 年衬布材料行业报告

衬布行业是由原料生产、染整加工、涂层加工等相关企业和检测、科研单位组成的衬布产业链, 产品主要为服装、鞋帽配套应用, 也拓展到家纺、汽车、医卫等领域, 应用面不断扩大。2017 年, 衬布行业重点企业实现主营收入 52.33 亿元, 同比增长 5.53%, 实现利润总额 2.96 亿元, 同比增长 6.65%; 基布行业重点企业实现主营收入 11.46 亿元, 同比降低 2.97%, 实现利润总额 0.88 亿元, 同比降低 7.90%; 热熔胶行业重点企业实现主营收入 10.96 亿元, 同比增长 8.22%, 实现利润总额 0.75 亿元, 同比下降 23.93%。受行业原材料价格上涨幅度较大影响, 2017 年这个行业的经济效益不够理想。

5 主要风险提示

内外消费疲软; 战略推进不及预期; 项目投产不及预期; 政策风险; 汇率风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438