

中性

——维持

日期：2018年09月05日

行业：服装家纺



分析师：虞婕雯

Tel: 021-53686153

E-mail: yujiewen@shzq.com

SAC 证书编号：S0870515070001

行业业绩平稳增长

——服装家纺9月月度策略

主要观点

终端消费市场保持稳定

目前我国经济运行稳中向好，内需方面：2018年1-7月份，社会消费品零售总额210752亿元，同比增长9.3%。其中，限额以上单位消费品零售额81125亿元，增长7.3%，实物商品网上零售额穿类商品增长23.90%，终端服装销售市场保持稳定增长。随着消费升级势头的持续，居民消费意愿增长进一步增强，线上线下的联动有望推动品牌服饰企业持续改善。

中报披露完毕 行业业绩平稳增长

中报已完全披露完毕，服装家纺行业的54家上市公司实现营业收入907.76亿元，同比增长10.75%，扣除非经常性损益后实现净利润77.35亿元，同比增长10.69%，行业销售净利率10.10%，较去年同期增长0.09pct。

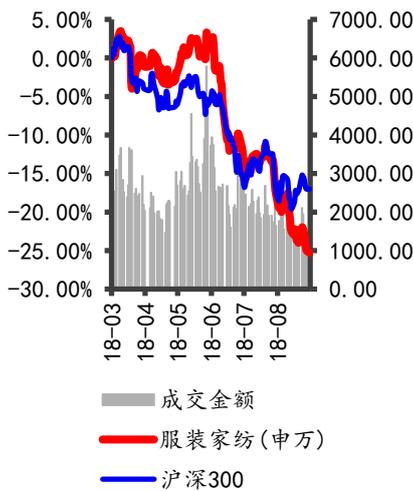
投资建议

从整个行业的运行来看，服装品牌企业收入和利润表现平稳增长，行业利润率水平小幅提高。因此对于服装家纺板块，我们建议关注业绩增长较为确定，运营效率持续提升的企业。

行业经济数据跟踪（18年7月）

| | |
|-----------------|-------|
| 社会消费品零售总额当月同比 | 8.80% |
| 服装鞋帽针纺织品类总额当月同比 | 8.70% |

近6个月行业指数与沪深300比较



报告编号：YJW18-CL01

报告日期：2018年09月05日

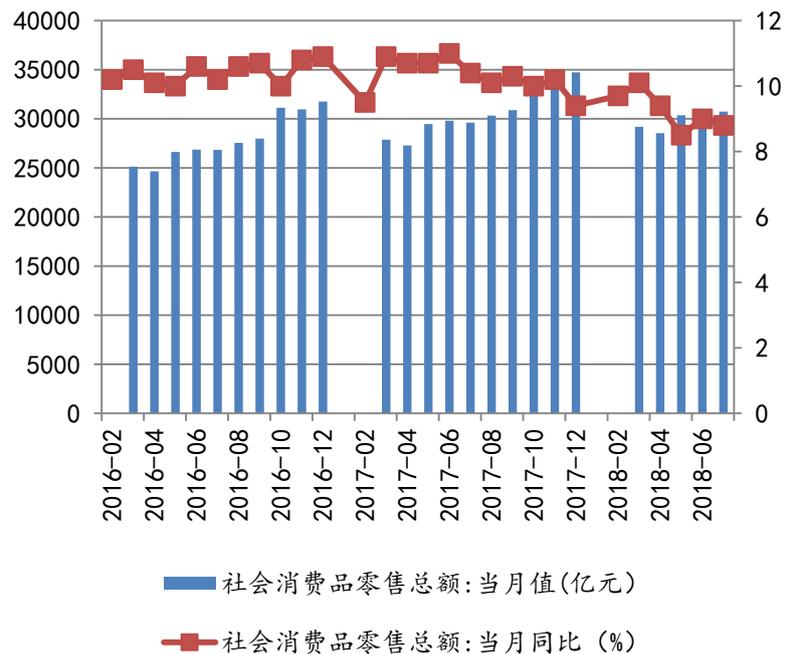
相关报告：

一、行业主要数据

根据国家统计局数据，2018年7月份，社会消费品零售总额30734亿元，同比名义增长8.8%（扣除价格因素实际增长6.5%）。其中，限额以上单位消费品零售额11419亿元，同比增长5.7%。

2018年1-7月份，社会消费品零售总额210752亿元，同比增长9.3%。其中，限额以上单位消费品零售额81125亿元，增长7.3%。

图1 社会消费品零售总额及同比

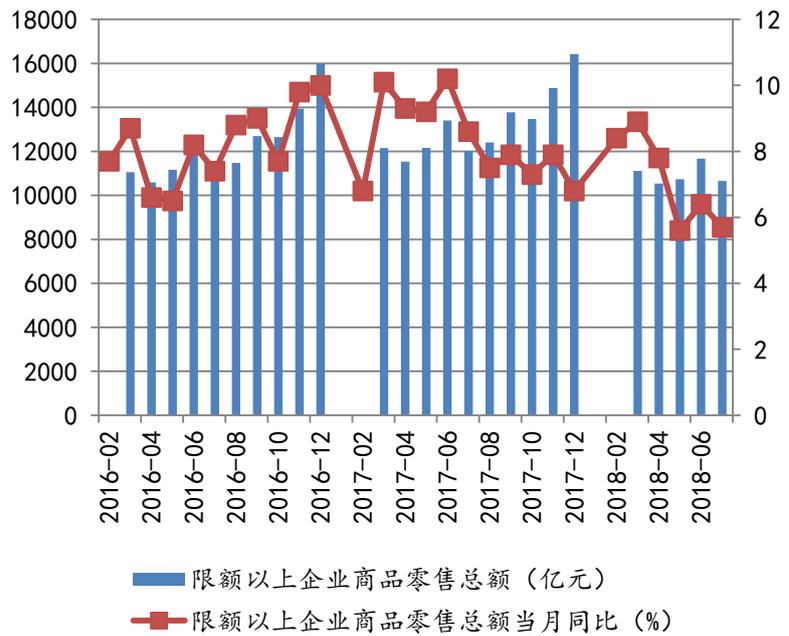


数据来源: wind, 上海证券研究所

按消费类型分，7月份商品零售27391亿元，同比增长8.7%，1-7月份，商品零售187951亿元，同比增长9.2%。

限额以上单位商品零售10655亿元，同比增长5.7%。1-7月份，限额以上单位商品零售75979亿元，同比增长7.3%。

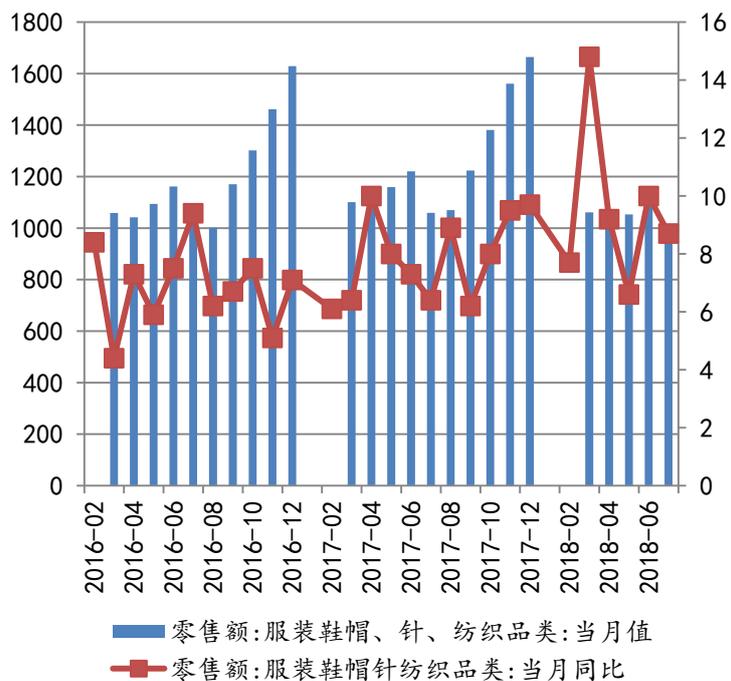
图 2 限额以上单位商品零售额及同比



数据来源: wind, 上海证券研究所

限额以上单位零售商品中,7月份服装鞋帽针纺织品类总额 961 亿元,同比增长 8.7%,其中:服装类商品零售总额 767.30 亿元,同比增长 9.10%。1-7 月份,服装鞋帽针纺织品类总额 7602 亿元,同比增长 9.20%,服装类商品零售总额 5462 亿元,同比增长 10.00%。

图 3 限额以上单位服装鞋帽针纺织品类零售额及同比



数据来源: wind, 上海证券研究所

2018年1-7月份,全国网上零售额47863亿元,同比增长29.3%。其中,实物商品网上零售额36461亿元,增长29.1%,占社会消费品零售总额的比重为17.3%;在实物商品网上零售额中,吃、穿和用类商品分别增长41.6%、23.9%和29.7%。

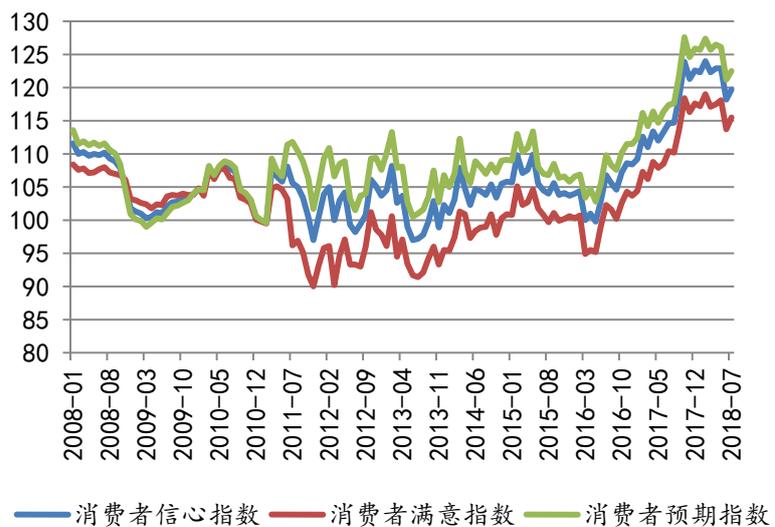
图4 网上商品零售额:穿累计同比



数据来源: wind, 上海证券研究所

根据统计局公布的最新中国消费者信心调查显示:7月中国消费者信心指数为119.70,消费者满意指数115.50,消费者预期指数122.50,三个指数较上个月有回升。

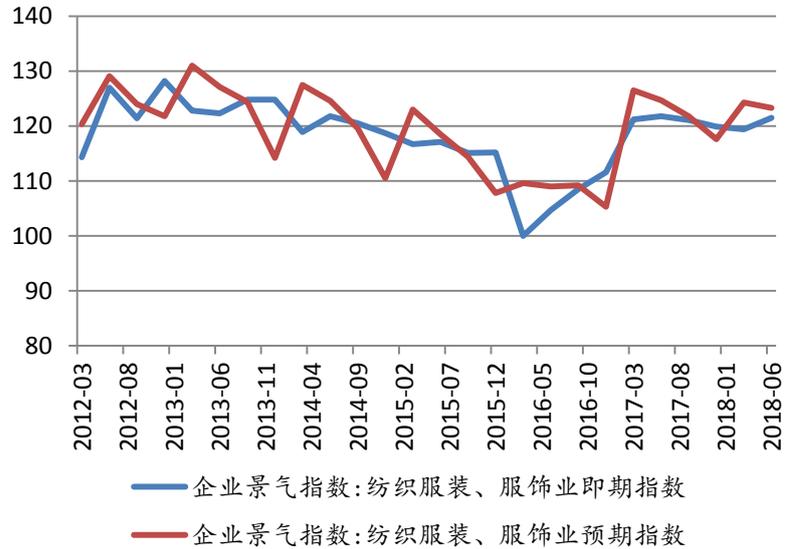
图5 消费者信心指数



数据来源: wind, 上海证券研究所

根据国家统计局发布的二季度最新纺织服装、服饰业企业的景气指数：18年二季度即期指数为121.50，较上一季度上升2.1点，企业景气状态平稳；18年二季度的预期指数为123.30，比上一季度微降1点，我们认为由于市场需求端的弱复苏，企业对未来仍充满乐观预期。

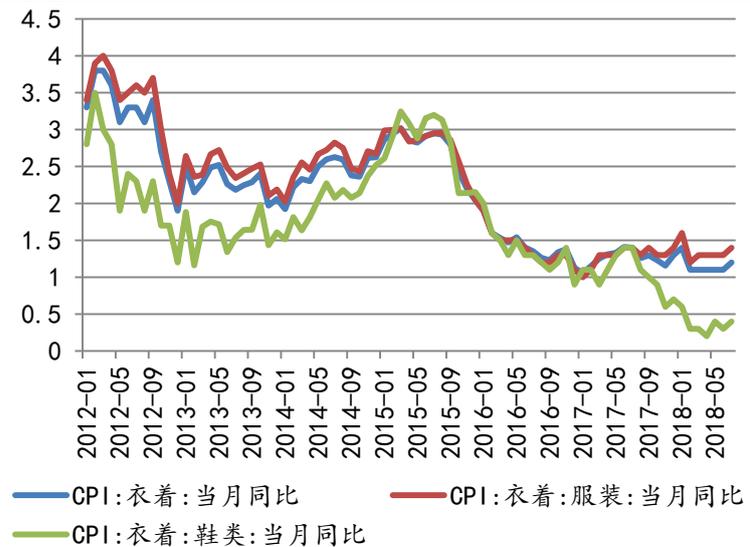
图 6 纺织服装服饰业企业景气指数



数据来源: Wind、上海证券研究所

从CPI数据来看,衣着CPI同比上涨1.2%,衣着服装CPI同比1.40%,衣着鞋类CPI同比上涨0.4%。整体消费价格指数表现较为平稳。

图 7 CPI数据(单位: %)

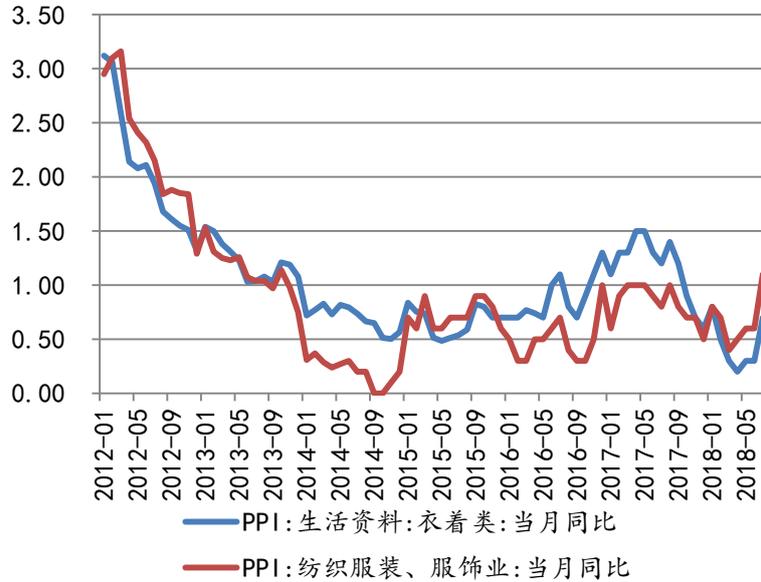


数据来源: wind、上海证券研究所

PPI 数据来看，衣着类 PPI 同比上涨 0.7%，纺织服装服饰业 PPI 同比 1.1%，较上月都有明显上升。

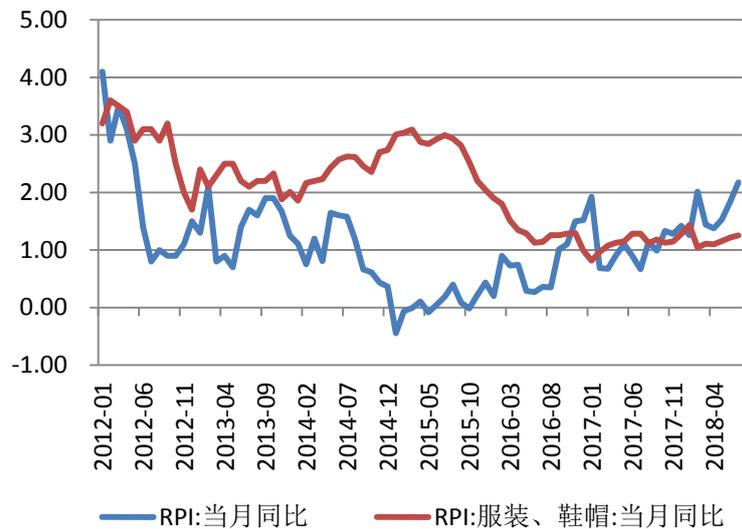
RPI 数据来看，2018 年 7 月服装鞋帽 RPI 同比 1.25%，连续 4 个月小幅回升。

图 8 PPI 数据 (单位: %)



数据来源: wind、上海证券研究所

图 9 RPI 数据 (单位: %)



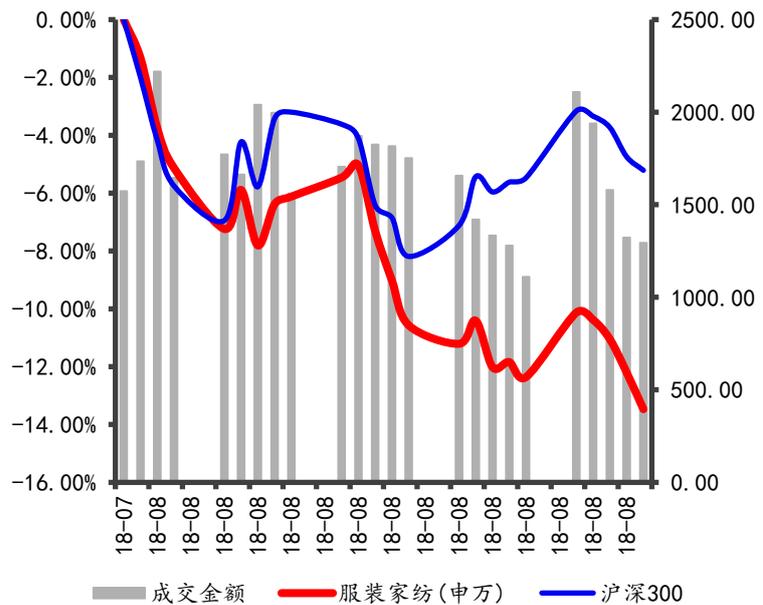
数据来源: wind、上海证券研究所

二、近期市场表现回顾

2.1 市场表现回顾

从8月的市场表现来看，沪深300指数下跌5.21%，同期服装家纺(SW)下跌13.47%，服装家纺跑输沪深300指数8.26个百分点。

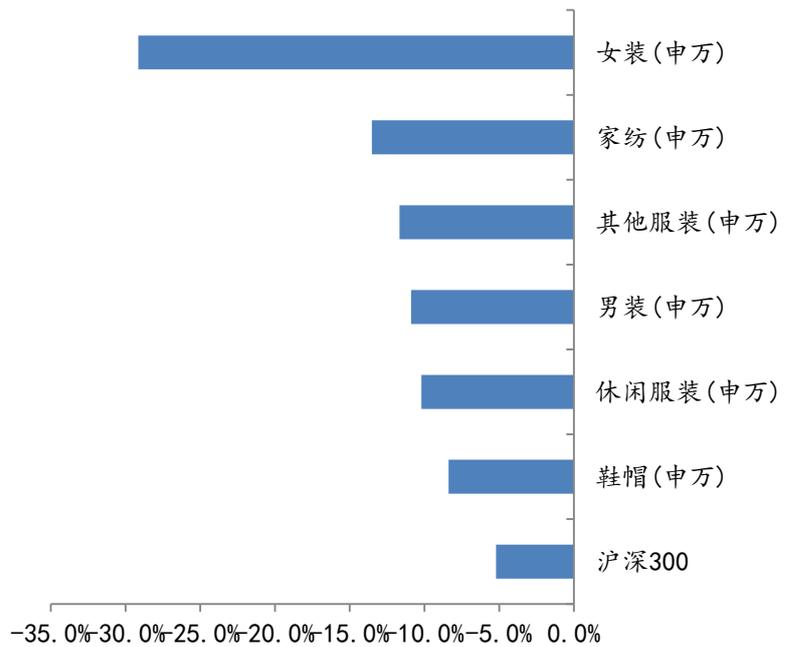
图10 服装家纺市场表现



数据来源: wind、上海证券研究所

服装家纺子行业中，各子板块均跑输沪深300，其中女装跌幅最大（-29.15%）。

图11 8月子行业市场表现



数据来源: wind、上海证券研究所

2.2 个股表现

8月个股方面,仅5只个股上涨,分别是柏堡龙、多喜爱、星期六、日播时尚和健盛集团。商赢环球复牌后连续跌停,因此跌幅最大(-61.79%),步森股份和贵人鸟跌幅超30%。

表1 服装家纺个股涨跌幅排行前10

| 个股 | 涨幅榜 (%) | 个股 | 跌幅榜 (%) |
|------|---------|------|---------|
| 柏堡龙 | 15.38 | 商赢环球 | -61.79 |
| 多喜爱 | 12.80 | 步森股份 | -36.99 |
| 星期六 | 8.14 | 贵人鸟 | -31.14 |
| 日播时尚 | 7.09 | 拉夏贝尔 | -24.46 |
| 健盛集团 | 2.71 | 太平鸟 | -22.50 |
| - | - | 水星家纺 | -21.78 |
| - | - | 三夫户外 | -21.75 |
| - | - | 地素时尚 | -21.72 |
| - | - | 起步股份 | -20.42 |
| - | - | 罗莱生活 | -20.37 |

数据来源: Wind、上海证券研究所

2.3 行业估值

经过 8 月纺织服装的下跌，目前，服装家纺子行业的平均 PE 水平在 24 倍左右。

图 12 近一年服装家纺 PE 水平



数据来源: wind、上海证券研究所

2.4 业绩披露完毕 行业业绩平稳增长

中报已完全披露完毕，服装家纺行业的 54 家上市公司实现营业收入 907.76 亿元，同比增长 10.75%，扣除非经常性损益后实现净利润 77.35 亿元，同比增长 10.69%，行业销售净利率 10.10%，较去年同期增长 0.09pct。

表 2 中报业绩情况

| 分类 | 公司 | 营业收入同比 (%) | 扣非归母净利润同比 (%) |
|----|------|------------|---------------|
| 男装 | 报喜鸟 | 23.08 | 144.12 |
| | 九牧王 | 10.68 | 13.73 |
| | 七匹狼 | 13.83 | -6.15 |
| | 步森股份 | 36.11 | 58.94 |
| | 希努尔 | 8.98 | 94.18 |
| | 红豆股份 | -23.57 | 61.14 |

| | | | |
|------|------|--------|----------|
| | 乔治白 | 25.23 | 20.37 |
| | 雅戈尔 | -33.59 | -21.78 |
| | 摩登大道 | 40.23 | 3,497.50 |
| | 海澜之家 | 8.23 | 10.16 |
| | 朗姿股份 | 22.73 | 147.73 |
| | 安正时尚 | 20.33 | 1.29 |
| | 维格娜丝 | 48.33 | 152.73 |
| 女装 | 日播时尚 | 11.14 | -62.48 |
| | 歌力思 | 39.15 | 25.07 |
| | 商赢环球 | 54.77 | -49.64 |
| | 地素时尚 | 8.81 | 1.73 |
| | 拉夏贝尔 | 2.26 | -24.29 |
| | 柏堡龙 | 8.25 | -5.43 |
| 休闲服装 | 美邦服饰 | 35.96 | 178.17 |
| | 森马服饰 | 24.80 | 25.72 |
| | 搜于特 | 65.91 | -8.54 |
| | 太平鸟 | 12.41 | 748.62 |
| | 贵人鸟 | -2.67 | -74.09 |
| | 哈森股份 | -6.48 | -9.64 |
| | 奥康国际 | -1.37 | 38.18 |
| | 星期六 | -6.84 | 46.24 |
| 鞋帽 | 天创时尚 | 23.28 | 7.28 |
| | 起步股份 | 7.08 | -4.55 |
| | 红蜻蜓 | 2.13 | -71.57 |
| | 万里马 | 30.42 | -10.99 |
| | 罗莱生活 | 10.87 | 21.68 |
| | 富安娜 | 19.21 | 8.80 |
| 家纺 | 水星家纺 | 16.53 | 20.74 |
| | 梦洁股份 | 28.22 | 29.86 |
| | 多喜爱 | 32.17 | 247.13 |
| 童装 | 金发拉比 | 11.99 | 11.88 |
| | 安奈儿 | 17.48 | 17.96 |
| | 比音勒芬 | 36.50 | 38.06 |
| 户外 | 三夫户外 | 25.50 | 321.64 |
| | 牧高笛 | 12.18 | -19.69 |
| | 探路者 | -31.38 | -89.02 |
| 其他服装 | 中潜股份 | 11.20 | -16.66 |
| | 美尔雅 | 9.15 | 62.31 |

| | | |
|------|--------|----------|
| 嘉麟杰 | 2.57 | 82.34 |
| 华斯股份 | -11.86 | 22.90 |
| 棒杰股份 | -10.11 | -35.28 |
| 美盛文化 | 1.18 | 19.96 |
| 汇洁股份 | 11.09 | 0.16 |
| 浪莎股份 | 30.03 | 10.26 |
| 龙头股份 | 2.73 | -63.77 |
| 际华集团 | -7.24 | 1,336.51 |
| 健盛集团 | 64.47 | 71.63 |
| 康隆达 | 11.09 | -10.32 |

数据来源: wind、上海证券研究所

三、行业评级

3.1 行业评级

从整个行业的运行来看，服装品牌企业收入和利润表现平稳增长，行业利润率水平小幅提高。因此对于服装家纺板块，我们建议关注业绩增长较为确定，运营效率持续提升的企业。

四、风险及不确定因素提示

1、经济运行向下，消费需求趋弱。

分析师承诺

虞婕雯

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义 |
|------|-------------------|
| 增持 | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| 谨慎增持 | 股价表现将强于基准指数 10%以上 |
| 中性 | 股价表现将介于基准指数±10%之间 |
| 减持 | 股价表现将弱于基准指数 10%以上 |

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

| 投资评级 | 定义 |
|------|------------------------|
| 增持 | 行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5% |
| 中性 | 行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5% |
| 减持 | 行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5% |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。