

纺织服装

行业快报

国务院发布激发居民消费潜力的若干意见，或推动消费增速回升

事件

9月20日晚，中共中央、国务院发布关于完善促进消费体制机制，进一步激发居民消费潜力的若干意见，总体目标包括：居民消费率稳步提升，服务消费占比稳步提高，全国居民恩格尔系数逐步下降。

投资要点

◆ **我国消费占 GDP 仍有提升空间，国务院有关意见或推动消费增速回升：**9月20日晚，中共中央、国务院发布了进一步激发居民消费潜力的若干意见。总的来看，若干意见的目标为使消费生产的循环更加顺畅，特别是以消费升级引领供给创新、以供给提升创造消费新增长点的循环动力持续增强，实现更高水平的供需平衡，居民消费率稳步提升。具体而言，国务院提出了四项主要内容：（1）促进实物消费不断提档升级；（2）推进服务消费持续提质扩容；（3）引导消费新模式加快孕育成长；（4）推动农村居民消费梯次升级；并提出健全质量标准和信用体系，营造安全放心消费环境，以及强化政策配套和宣传引导，改善居民消费能力和预期。从消费占我国 GDP 来看，2017 年最终消费支出已占全年 GDP 的 53.62%，并于 2017 年、2018 上半年为 GDP 累计同比增长贡献 58.8% 与 78.5%，已成为我国 GDP 增长的主要动力。而就欧美国家而言，2017 年，美国、欧元区的消费占 GDP 比重分别约 68.37%、74.51%，我国消费占 GDP 的比重仍有发展空间。国务院提出激发居民消费潜力的若干意见，有望完善促进消费体制机制，推动我国消费增速逐步回升。

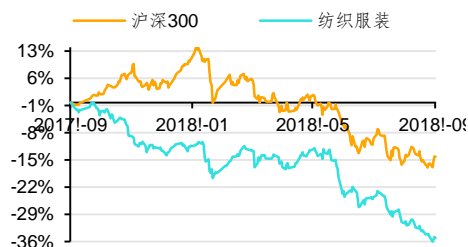
◆ **8 月社会消费品零售增速低于前 8 月增速，可选消费及家电零售增速不及必需消费：**近年来，随着我国经济增速放缓以及居民杠杆率提升，消费增速有所下行。2018 年前 8 月，我国社会消费品零售总额累计同比增长 9.3%，8 月消费品零售同比增长 9.0%。限额以上企业方面，前 8 月我国限额以上企业商品零售总额累计同比增长 7.1%，8 月限额以上零售总额同比增长 5.9%。若按照 2018 年口径，剔除 8 月增长 19.6%、占比约 16% 的石油类消费，前 8 月限额以上零售总额累计同比增速为 6.0%，单 8 月增速为 3.7%。就消费品行业而言，食品饮料、日用品作为必需消费，其零售增速仍然保持较好水平，前 8 月食品饮料、日用品零售额分别同比增长 9.5%、12.8%。作为可选消费的纺织服装、化妆品则在前 8 月分别实现 8.9%、12.6% 的累计增速，但 8 月份各自零售额增速分别为 7.0%、7.8%，增速有所放缓。而家电前 8 月增速与单 8 月增速分别为 8.5% 与 4.8%，增长明显下行。整体而言，我国消费增速有所下行，8 月份典型消费行业零售额增速均为个位数，且多数较前 8 月累计增幅有所收窄。国务院若能落实进一步激发居民消费潜力的意见，或将推动整体消费及各行业消费增速的逐步回暖。

◆ **上半年消费品行业整体好于社零数据，建议关注消费品细分子行业龙头：**消费品行业上市公司方面，上半年整体营收均好于社会消费品零售以及限额以上增

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
603808	歌力思	买入-A
603839	安正时尚	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	-6.75	-6.62	-20.89
绝对收益	-5.43	-15.56	-34.74

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：8 月限额以上纺织服装零售额增长 7%，工业增加值保持平稳 2018-09-17

纺织服装：8 月纺织服装专业市场景气指数回升；国际竞争加剧使外贸指数环比下跌 2018-09-10

纺织服装：半年报总结：收入端保持双位数增长，利润端同比跌幅收窄 2018-09-02

纺织服装：1-7 月规模以上纺织企业利润同比增长 0.2%；绍兴嘉兴汕头又现环保动作 2018-09-02

纺织服装：预计全国棉花总产量同比减少 0.68%；印染企业继续上调染费 2018-08-26

速。上半年，SW 食品饮料行业营收、净利分别增长 16.5%、32.18%；SW 纺织服装行业营收净利分别增长 13.3%、-0.5%，但净利增速已较去年全年的-5.2%有所改善；SW 休闲服务行业营收净利各增长 27.5%、31.2%；SW 商业贸易营收净利各增长 7.9%、55.5%；SW 轻工制造营收净利分别增长 21.9%、14.6%；SW 家用电器营收净利分别增长 17.0%、23.3%。按照万德一致预期，食品饮料、纺织服装、休闲服务、商业贸易、轻工制造、家用电器行业未来两年净利润年复合增速分别约 29.0%、11.2%、29.3%、15.2%、19.2%、16.2%，而按照上述六个行业目前的市盈率分别对应 2018E 的约 24.1 倍、17.8 倍、26.1 倍、17.2 倍、16.9 倍、13.1 倍。因此整体来看消费品行业中仍然存在结构性机遇，国务院政策或推动消费潜力逐步释放，建议关注消费品细分子行业的龙头公司。

- ◆ **风险提示：**激发居民消费潜力的意见仍有待落实；部分行业零售增速有所放缓；上市公司业绩增长或不达预期。

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