

行业月度报告

纺织服装

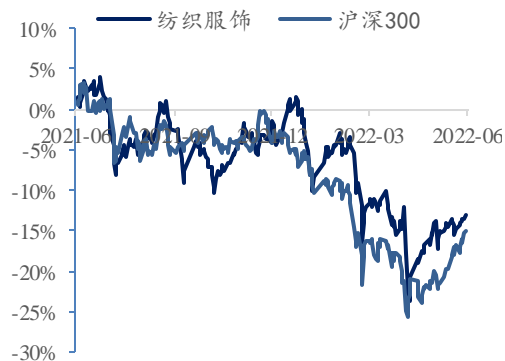
服装零售降幅收窄，消费弱复苏

2022年6月21日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
纺织服装	4.89	-2.24	-13.13
沪深300	9.38	1.77	-14.93

邹建军 分析师
 执业证书编号: S0530521080001
 zoujianjun@hncasing.com 0731-84403452

蔡凌寒 研究助理
 cailinghan@hncasing.com 0731-88954628

相关报告

- 《纺织服装行业5月月报:上下游表现分化,重点关注优质制造标的》 2022-05-18
- 《纺织服装行业3月月报:短期疫情影响终端消费,长期逻辑不改》 2022-03-17
- 《纺织服装行业1月月报:消费整体偏弱,关注上游优质制造龙头》 2022-01-21

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
伟星股份	0.56	21.23	0.70	17.15	0.81	14.68	买入
罗莱生活	0.86	15.11	0.95	13.59	1.10	11.74	增持
富安娜	0.72	10.65	0.75	10.02	0.87	8.67	增持
华利集团	2.37	31.19	2.99	24.71	3.71	19.92	买入
健盛集团	0.52	25.14	0.80	15.97	1.02	12.53	增持
比音勒芬	1.09	20.38	1.44	15.46	1.83	12.21	买入
牧高笛	1.18	35.21	1.91	53.63	2.65	38.53	增持

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- **投资建议:** 5月份以来随着全国疫情的逐渐好转、上海复工复产的逐步推进,消费呈现弱复苏态势,5月社零降幅有所收窄,但由于防疫政策的收紧,跨省游仍受到一定限制,导致服装消费场景的部分缺失,建议关注3条主线:1) 纺织制造:随着全国疫情的好转,上游制造企业接单情况有所改善,当前消费呈现弱复苏态势,预计后续随着跨省游限制的解除,服装消费场景有望恢复,从而带动制造端订单增加,建议关注中高端辅料龙头伟星股份(002003.SZ)和优质运动鞋履制造龙头华利集团(300979.SZ);2) 中高端服饰:中高端服饰以线下渠道为主,以高产品力构筑护城河,辅以优质服务,用户黏性较高,品牌经营韧性较强,建议关注高尔夫服饰龙头比音勒芬(002832.SZ);3) 家纺:Z世代逐渐成为消费主力军,具有悦己、打造高品质生活等消费观念,在消费升级背景下,中高端家纺龙头有望受益,建议关注罗莱生活(002293.SZ)、富安娜(002327.SZ)。
- **市场行情回顾:** 2022年5月17日至6月18日,上证综指上涨7.91%,沪深300上涨8.91%,纺织服装(申万)指数上涨2.97%,在申万31个一级行业中位列第27位。二级行业中纺织制造(申万)指数上涨2.86%,服装家纺(申万)指数上涨2.03%,饰品(申万)指数上涨6.42%。
- **行业数据跟踪:** 1) 服装家纺:2022年5月社会消费品零售总额为3.35万亿元,同比减少6.70%,其中服装鞋帽类商品零售额为958.5亿元,同比减少16.20%。2) 纺织制造:截至2022年06月17日,中国棉花价格328指数20708元/吨,环比减少1537元,同比增加4804元;Cotlook A价格指数为161.30美分/磅,环比减少8.15美分,同比增加66.45美分。
- **风险提示:** 原材料价格波动,行业竞争加剧,终端消费不及预期。

内容目录

1 投资建议	3
2 市场行情回顾	3
2.1 市场表现.....	3
2.2 估值情况.....	4
3 行业数据跟踪	6
3.1 服装家纺.....	6
3.2 纺织制造.....	9
4 公司公告	10
5 风险提示	11

图表目录

图 1: 2022 年 6 月申万一级行业涨跌幅.....	3
图 2: 2022 年 6 月纺织服饰（申万）行业涨幅前十名.....	4
图 3: 2022 年 6 月纺织服饰（申万）行业跌幅前十名.....	4
图 4: 申万一级行业估值情况.....	5
图 5: 纺织服饰、全部 A 股、沪深 300 历史估值.....	5
图 6: 社会消费品零售总额累计、当月同比（%）.....	6
图 7: 服装鞋帽针纺织品类零售总额当月、累计同比（%）.....	6
图 8: 网上商品和服务和实物商品网上零售额累计同比.....	7
图 9: 吃、用、穿类网上商品零售额累计同比.....	7
图 10: 各纺织品类销售额当月同比.....	7
图 11: 各纺织品类销售量当月同比.....	8
图 12: 各纺织品类销售均价当月同比.....	8
图 13: 纺织类、服装类出口金额当月同比.....	9
图 14: 中国棉花价格 328 指数（元/吨）.....	9
图 15: Cotlook A 价格指数（美分/磅）.....	9
图 16: 2022 年 4 月国内棉花商业库存（万吨）.....	10
图 17: 2022 年 4 月国内棉花工业库存（万吨）.....	10
表 1: 纺织服饰（申万）三级子行业估值.....	6

1 投资建议

5月份以来随着全国疫情的逐渐好转、上海复工复产的逐步推进，消费呈现弱复苏态势，5月社零降幅有所收窄，但由于防疫政策的收紧，跨省游仍受到一定限制，导致服装消费场景的部分缺失，建议关注3条主线：

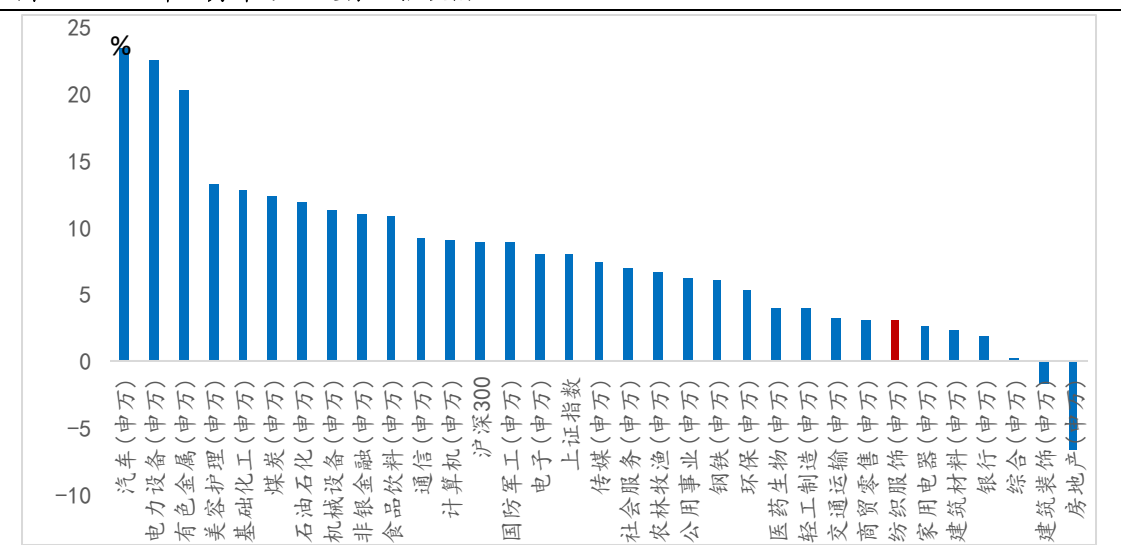
- 1) 纺织制造：随着全国疫情的好转，上游制造企业接单情况有所改善，当前消费呈现弱复苏态势，预计后续随着跨省游限制的解除，服装消费场景有望恢复，从而带动制造端订单增加，建议关注中高端辅料龙头伟星股份（002003.SZ）和优质运动鞋履制造龙头华利集团（300979.SZ）；
- 2) 中高端服饰：中高端服饰以线下渠道为主，以高产品力构筑护城河，辅以优质服务，用户黏性较高，品牌经营韧性较强，建议关注高尔夫服饰龙头比音勒芬（002832.SZ）；
- 3) 家纺：Z世代逐渐成为消费主力军，具有悦己、打造高品质生活等消费观念，在消费升级背景下，中高端家纺龙头有望受益，建议关注罗莱生活（002293.SZ）、富安娜（002327.SZ）。

2 市场行情回顾

2.1 市场表现

2022年5月17日至6月18日，上证综指上涨7.91%，沪深300上涨8.91%，纺织服饰（申万）指数上涨2.97%，在申万31个一级行业中位列第27位。二级行业中纺织制造（申万）指数上涨2.86%，服装家纺（申万）指数上涨2.03%，饰品（申万）指数上涨6.42%。

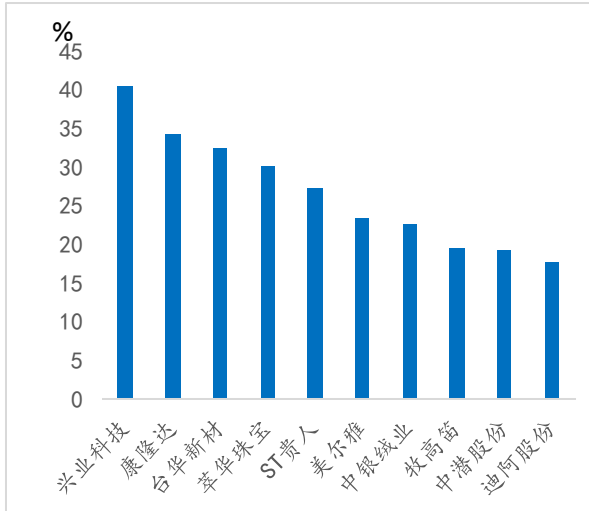
图1：2022年6月申万一级行业涨跌幅



资料来源：wind，财信证券

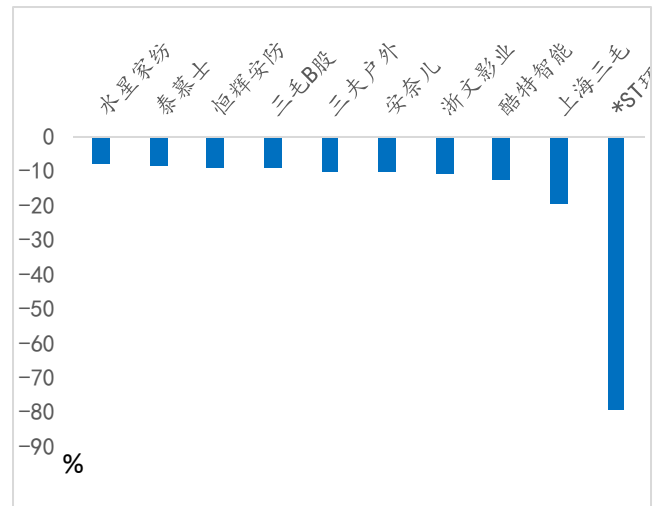
2022年5月17日至6月18日，申万纺织服饰行业118只股票中有77只上涨、2只零涨跌、39只下跌。涨幅位于前五位的标的分别为兴业科技(40.43%)、康隆达(34.34%)、台华新材(32.43%)、萃华珠宝(30.04%)、ST贵人(27.38%)，跌幅位于前五位的标的分别为ST环球(-79.83%)、上海三毛(-19.54%)、酷特智能(-12.48%)、浙文影业(11.17%)、安奈儿(-10.58%)。

图 2：2022 年 6 月纺织服饰（申万）行业涨幅前十名



资料来源：wind，财信证券

图 3：2022 年 6 月纺织服饰（申万）行业跌幅前十名

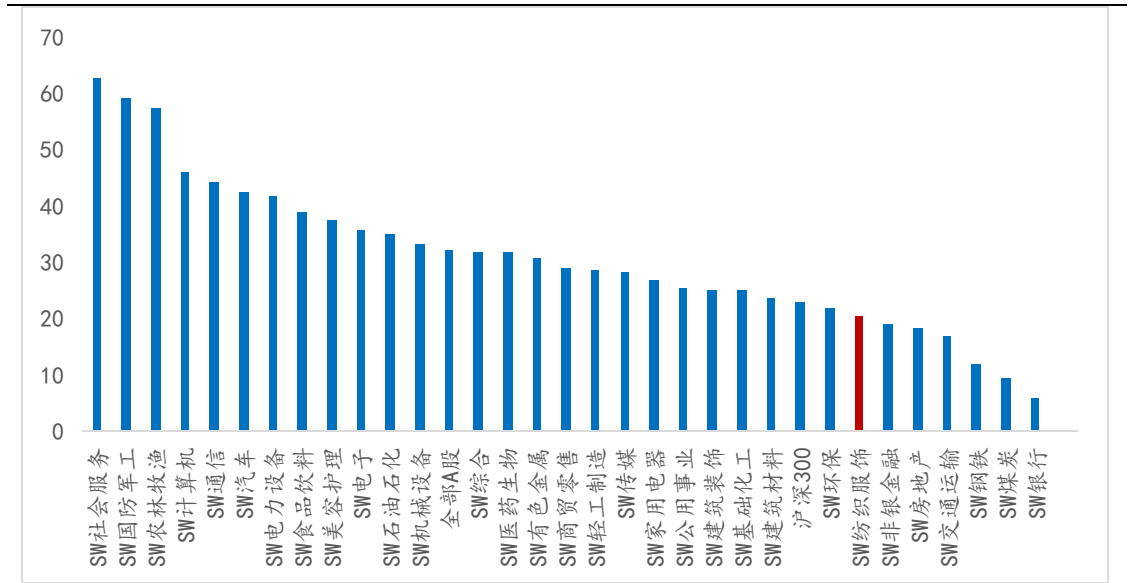


资料来源：wind，财信证券

2.2 估值情况

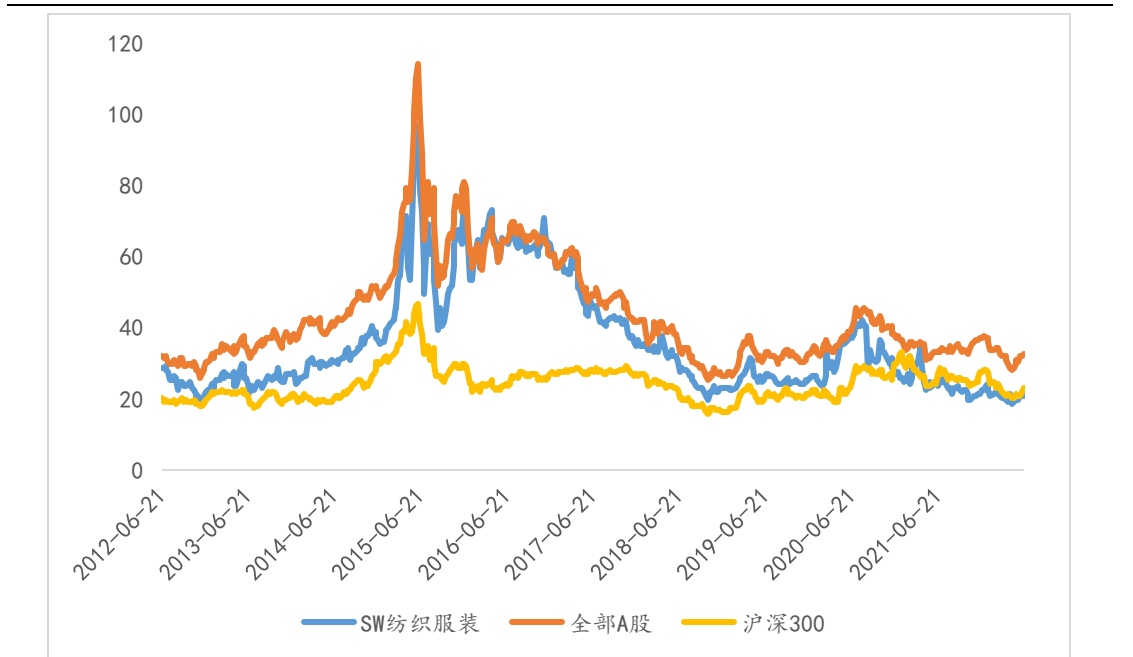
截至2022年06月18日，纺织服饰（申万）板块市盈率为20.65倍（TTM，中值法，剔除负值，下同），处于历史4.10%分位，自2012年起估值中位数为29.78倍。全部A股的市盈率为32.18倍，纺织服装（申万）板块对比全部A股折价35.83%；沪深300的市盈率为22.99，纺织服装（申万）板块对比沪深300折价10.19%。

图 4：申万一级行业估值情况



资料来源：wind，财信证券

图 5：纺织服饰、全部 A 股、沪深 300 历史估值



资料来源：wind，财信证券

表 1：纺织服饰（申万）三级子行业估值

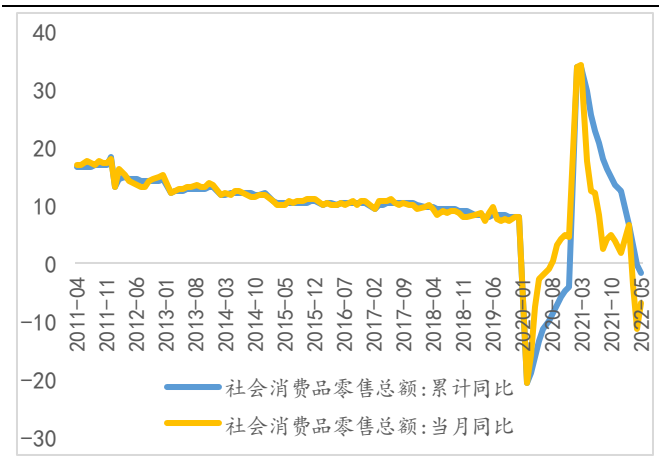
板块名称	市盈率(TTM,中值) 剔除负值
SW 纺织制造	20.4937
SW 棉纺	14.5095
SW 印染	14.7934
SW 辅料	20.4937
SW 其他纺织	29.7758
SW 纺织鞋类制造	30.6161
SW 服装家纺	20.8742
SW 鞋帽及其他	38.7935
SW 家纺	15.2411
SW 运动服装	77.9313
SW 非运动服装	20.8742
SW 饰品	20.8754
SW 钟表珠宝	18.7676
SW 其他饰品	48.1725

资料来源：wind，财信证券

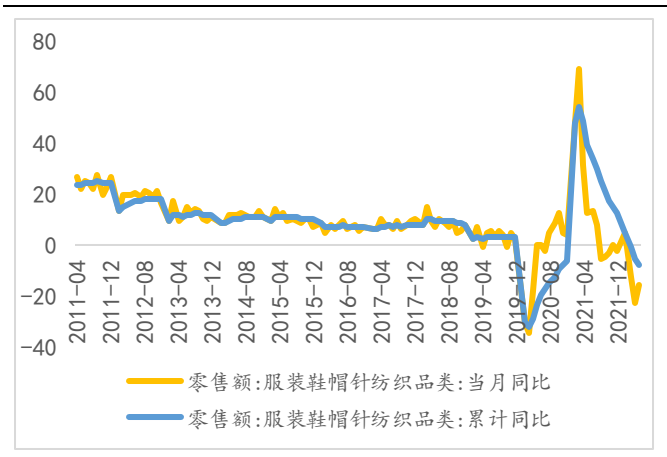
3 行业数据跟踪

3.1 服装家纺

根据国家统计局数据，2022 年 1-5 月社会消费品零售总额 17.17 万亿元，累计同比减少 1.50%，其中服装鞋帽类商品零售额为 5093.4 亿元，累计同比减少 8.10%。2022 年 5 月社会消费品零售总额为 3.35 万亿元，同比减少 6.70%，其中服装鞋帽类商品零售额为 958.5 亿元，同比减少 16.20%，降幅收窄，主要系 5 月以来全国疫情的逐渐好转，以及上海开始逐步复工复产所致。

图 6：社会消费品零售总额累计、当月同比 (%)


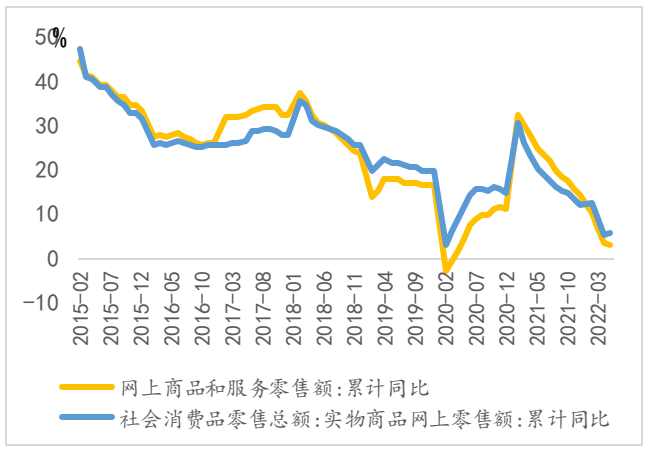
资料来源：国家统计局，财信证券

图 7：服装鞋帽针纺织品类零售总额当月、累计同比 (%)


资料来源：国家统计局，财信证券

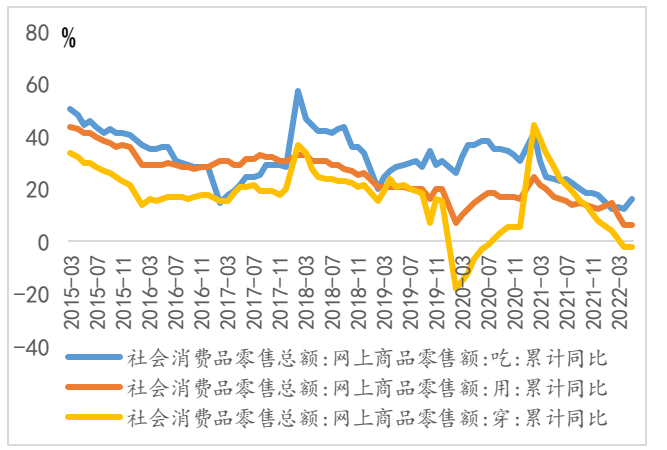
网上商品零售方面，2022年1-5月网上商品和服务零售额累计同比增长2.90%，实物商品网上零售额累计同比增长5.60%；其中吃、用、穿类零售额累计分别同比+16.00%、+6.30%、-1.60%，穿类累计零售额呈现负增长，虽然全国疫情有所好转，但由于防疫政策的收紧，跨省游仍受到一定限制，导致服装消费场景的缺失。

图 8：网上商品和服务和实物商品网上零售额累计同比



资料来源：国家统计局，财信证券

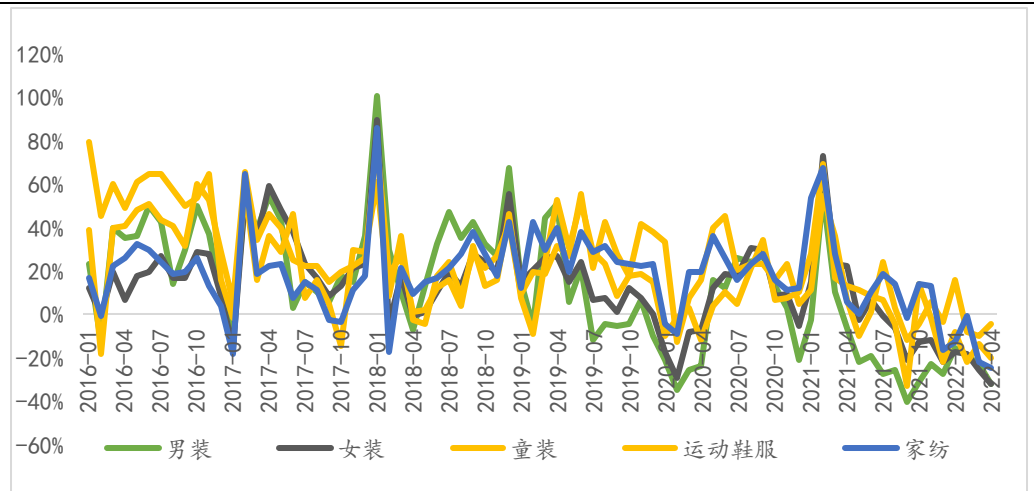
图 9：吃、用、穿类网上商品零售额累计同比



资料来源：国家统计局，财信证券

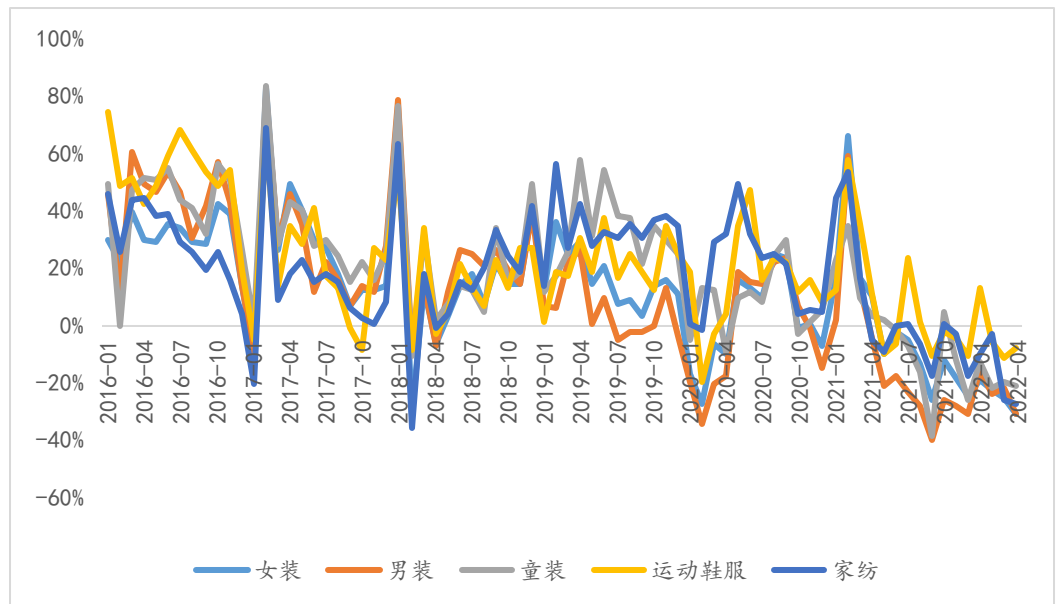
各纺织品类线上销售方面，2022年4月男装、女装、童装、运动鞋服、家纺的线上销售额分别同比-32.53%、-32.74%、-20.37%、-5.09%、-24.65%，各品类的销售量分别同比-30.91%、-30.73%、-21.44%、-7.74%、-27.20%，各品类的销售均价分别同比-2.34%、-2.89%、+1.37%、+4.24%、+4.06%。细分行业销售额和销售量整体呈负增长，主要系服装消费场景的缺失，但运动鞋服行业降幅大幅收窄，主要系全国疫情好转，多地解封带来的居民外出活动增加。具体来看，童装、运动鞋服、家纺等子行业的销售均价小幅增长，主要由于：1) 行业景气度相对较高，需求韧性较强；2) 消费升级；3) 中高端价格带消费者用户粘性相对较强，需求受到疫情冲击相对较小。

图 10：各纺织品类销售额当月同比



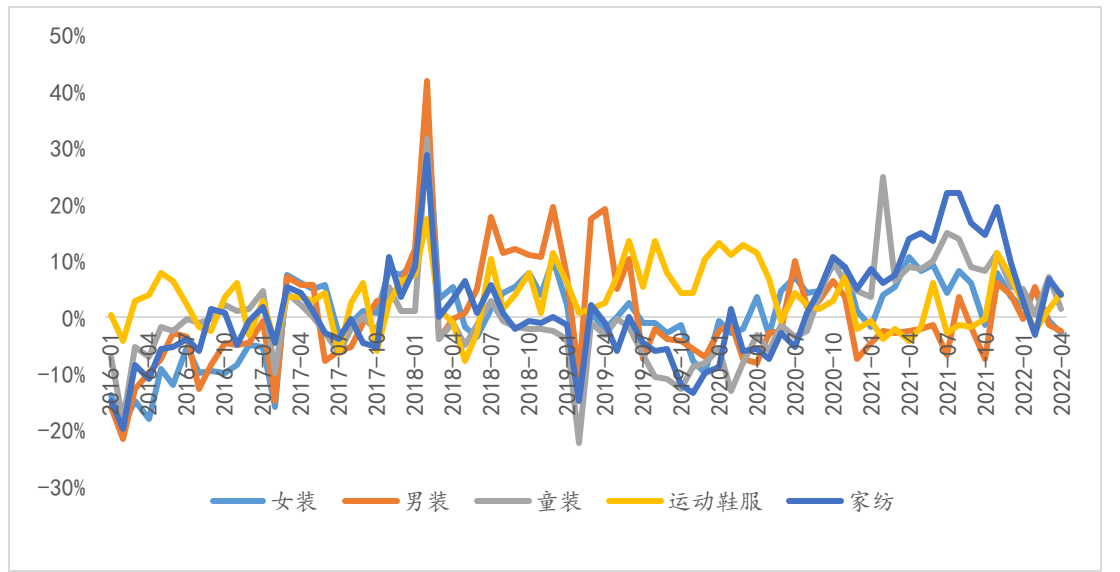
资料来源：wind，财信证券

图 11：各纺织品类销售量当月同比



资料来源：wind，财信证券

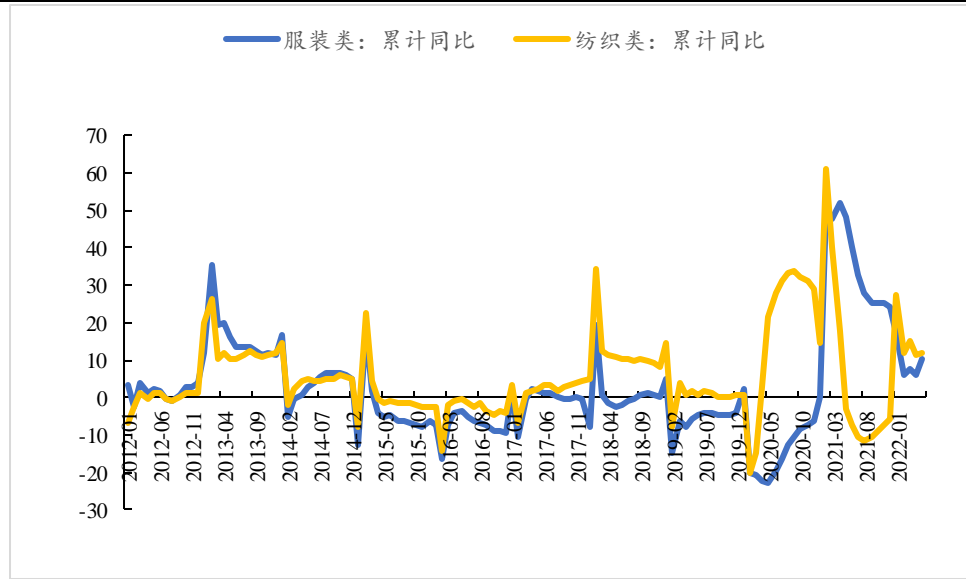
图 12：各纺织品类销售均价当月同比



资料来源：wind，财信证券

出口方面，2022年1-5月，服装类累计出口金额为622.16亿美元，同比增长10.20%；纺织类累计出口金额为628.51亿美元，同比增长12.10%；5月，服装类当月出口金额为151.99美元，同比增长24.90%；纺织类当月出口金额为140.28亿美元，同比增长15.80%。出口需求向好且增幅扩大，主要系海外疫情常态化下需求相对较为稳定，同时上海作为全球最大的集装箱港口，5月以来逐步复工复产，港口重新开放带动货物出口。

图 13: 纺织类、服装类出口金额当月同比

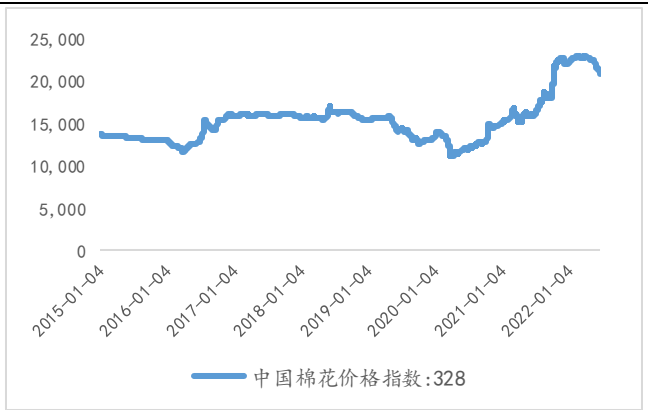


资料来源: wind, 财信证券

3.2 纺织制造

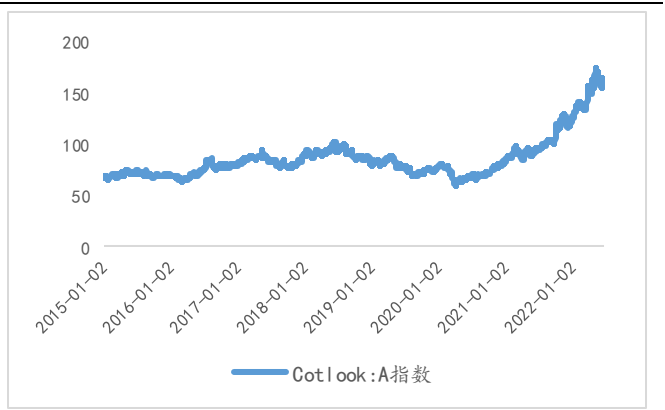
截至 2022 年 06 月 17 日, 中国棉花价格 328 指数 20708 元/吨, 环比减少 1537 元, 同比增加 4804 元; Cotlook A 价格指数为 161.30 美分/磅, 环比减少 8.15 美分, 同比增加 66.45 美分。

图 14: 中国棉花价格 328 指数 (元/吨)



资料来源: wind, 财信证券

图 15: Cotlook A 价格指数 (美分/磅)



资料来源: wind, 财信证券

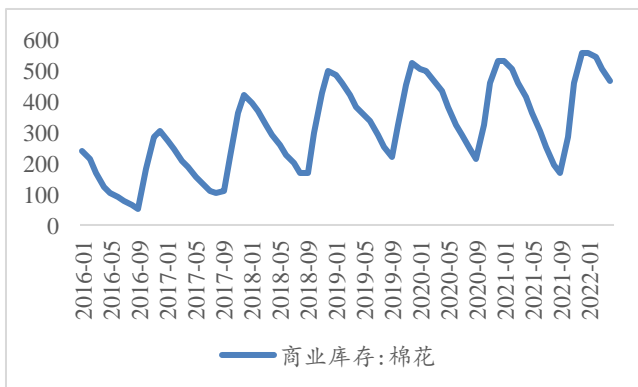
纺织需求维持弱势, 棉花库存下降缓慢。4 月, 受疫情影响, 国内棉价上涨乏力, 物流受阻, 导致运输不畅, 企业多停工停产, 纱线产量环比、同比均下降, 企业原料购买意愿依旧较弱, 商业库存下降缓慢。国际棉价强势上涨, 再次涨至近十一年新高, 涨幅高于国内, 内外棉价倒挂持续扩大。中国棉花协会最新预计, 4 月国内疫情多发频发, 对工业生产短期造成较大冲击, 国内纺织市场旺季不旺, 需求不振, 2021/22 年度棉花消费量下调至 795 万吨, 较上期下调 10 万吨, 同比下降 5.7%; 国际棉价高位运行, 内外

价格持续倒挂，进口量下调至 180 万吨，较上期下调 20 万吨，同比下降 34.5%；期末库存相应下调至 776 万吨，同比下降 4.7%；全国棉花总产量仍为 577.39 万吨，同比下降 2.5%。

全国植棉面积基本持平，新疆播种全部完成。至 4 月末，全国棉区综合气候适宜棉花生长，中国棉花协会调查显示：2022 年全国植棉面积为 4346.70 万亩，同比基本持平，较前期意向调查增加 28.10 万亩，主要是内地植棉面积降幅有所收窄。其中：新疆地区植棉面积 3756.96 万亩，同比增长 2%；黄河流域植棉面积 294.29 万亩，同比下降 21.6%；长江流域植棉面积 251.13 万亩，同比下降 0.2%。截至 4 月 30 日，全国棉花直播播种进度为 99.02%，同比快 0.4 个百分点；育苗播种进度为 98.6%，同比快 1.6 个百分点。其中新疆地区全部采用直播方式播种，播种进度已达 100%，同比持平，气温较往年偏高适宜播种，目前大部地区已进入苗期管理阶段；黄河流域以直播为主，播(栽)种进度为 96.9%，同比加快 4.0 个百分点，采用育苗移栽播种方式的，育苗播种大部分已完成；长江流域则以育苗移栽播种为主，棉花播(栽)种进度为 28.7%，同比加快 8.4 个百分点，育苗播种的进度为 98.3%，同比加快 1.9 个百分点。

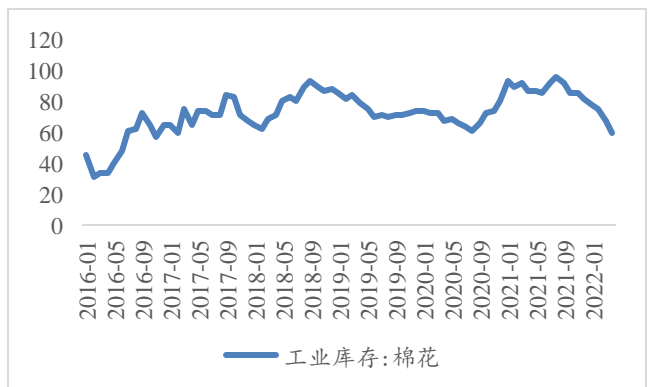
商业库存缓慢下降。国内棉花市场供应充足，部分棉花企业还贷压力增大，降价促销，积极销售，但由于物流受阻，纺织企业基本都是按需购买，商业库存缓慢减少，截至 4 月 30 日，全国棉花商业库存总量约 466.18 万吨，环比下降 7.36%，同比增长 12.82%。新疆棉花专业仓储库出疆发运量为 27.94 万吨，环比减少 3.65 万吨，低于去年同期 21.55 万吨。

图 16：2022 年 4 月国内棉花商业库存（万吨）



资料来源：中国棉花信息网，财信证券

图 17：2022 年 4 月国内棉花工业库存（万吨）



资料来源：中国棉花信息网，财信证券

4 公司公告

1) 万里马 (300591.SZ)：关于控股子公司签订重大合同的公告

根据公司发展战略，为了进一步拓展电子商务业务，全面实施公司的“引进来、走

出去”发展战略与经营布局，更好地与国外知名品牌进行合作及跨境电商的开展，拓宽业务范围，发挥现有资源优势，提高资金利用效率以及进一步提升公司的盈利能力，就跨境电商品牌的运营及市场推广设立了控股子公司杭州宇岛科技有限公司（以下简称“杭州宇岛”）。杭州宇岛滨江分公司于 2022 年 6 月 20 日与上海排阿婆信息科技有限公司杭州分公司（以下简称“排阿婆”）签署了《授权经销合同》。

2) 搜于特 (002503.SZ): 关于转让参股子公司股权暨关联交易的公告

公司与广州高新区投资集团有限公司（以下简称“高新区集团”）分别持有广州高新供应链管理有限公司（以下简称“高新供应链”）20%和 80%的股权。为整合优化公司资源，结合公司实际情况以及发展规划，公司与高新区集团于 2022 年 6 月 16 日签订了《股权转让协议》，公司拟向高新区集团转让直接持有的高新供应链 20%股权，经广东中企华正诚资产评估土地估价造价咨询有限公司出具的《资产评估报告》（粤正诚评报字[2022]第 0038 号）的评估结果，在遵循市场定价原则下，经交易双方友好协商，本次转让价格为人民币 7,046,580 元，本次转让完成后，公司对高新供应链的持股比例将由直接持有 20%变为持有 0%。

3) 日播时尚 (603196.SH): 关于获得政府补助的公告

公司及其下属公司自 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 15 日期间，累计收到与收益相关的政府补助共 8,709,917.78 元（未经审计），占公司最近一期经审计净利润的 10.72%。

5 风险提示

原材料价格波动，行业竞争加剧，终端消费不及预期。

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	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	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。

本报告仅供财信证券股份有限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。

本报告由财信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。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.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