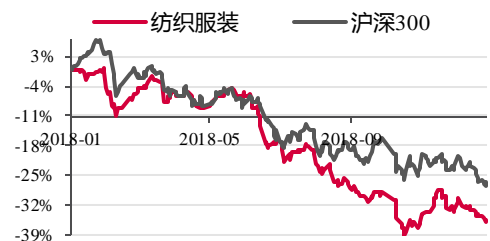


行业月度报告
纺织服装
消费情绪仍未见明显提振

2019年01月02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	-3.31	-8.87	-34.91
沪深300	-5.11	-12.45	-26.34

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

- 1 《纺织服装行业 2019 年度策略报告-精选品种, 守正待时》 2018-12-24
- 2 《纺织服装: 纺织服装 11 月行业跟踪: 关注基本面较好的子板块超跌龙头》 2018-12-04
- 3 《纺织服装: 纺织服装 2018 年 10 月行业跟踪: 板块盈利能力修复受到考验, 中长期配置为宜》 2018-11-06

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
新野纺织	0.36	9.81	0.45	7.84	0.55	6.42	推荐
华孚时尚	0.45	12.07	0.57	9.53	0.68	7.99	推荐
天创时尚	0.44	25.14	0.66	16.76	0.79	14.00	推荐
海澜之家	0.74	11.46	0.78	10.87	0.84	10.10	推荐
歌力思	0.69	23.54	1.10	14.76	1.30	12.49	推荐
地素时尚	1.20	18.33	1.41	15.60	1.55	14.19	谨慎推荐
开润股份	1.10	27.82	0.84	36.43	1.13	27.08	推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 维持行业“同步大市”评级, 当前时点建议板块的配置仍以中长期为宜, 标的方面建议关注基本面无虞、具有一定安全边际的品种。

板块虽连续两月跑赢大盘, 但从目前的社零及出口数据来看, 消费情绪仍未见明显提振, 加之企业盈利 2019 年承压明显, 市场对内外消费的预期普遍调低。当前时点, 我们建议板块的配置仍以中长期为宜, 标的方面, 建议关注基本面无虞、全年业绩确定性高且估值具有一定安全边际的品种。维持板块“同步大市”评级。

- 跑赢大盘, 估值略有提升。

12 月, 纺织服装板块下跌 3.41%, 跑赢大盘 0.88 个百分点, 跑赢沪深 300 指数(动态成分) 1.72 个百分点; 制造端表现相对更具韧性, 12 个子板块中仅其他服装板块区间涨跌幅为正(+0.07%), 跌幅较小的是棉纺、辅料、男装板块; 板块成分股区间涨跌幅中位值为-4.19%。12 月末, 板块整体法估值为 16.92 倍, 相对全部 A 股溢价 38.92%; 中位法估值为 22.69 倍, 相对全部 A 股折价 12.80%。

- 外棉价格继续下行, 内外消费情绪仍未见明显提振。

12 月, 内棉价格低位盘整, 外棉价格受全球棉花消费预期下行影响继续回落。国际原油价格跌幅缩窄, 受价格传导影响, 化工化纤产品价格继续下跌。由于补货需求提升, 茧丝价格月末有所表现, 但整体来看, 产品价格仍在低位。染料月均价保持稳定。12 月行业整体的景气度有所提升, 但细分行业表现分化。社零数据环比表现较好, 同比跌幅收敛; 出口数据环比表现不一, 服装出口金额环比持续下降。

- 风险提示: 内外部消费疲软; 战略推进不及预期; 项目、渠道拓展不及预期; 原辅料价格大幅波动; 政策风险; 汇率风险。

内容目录

1 内外消费情绪仍未见明显提振，维持前期投资观点.....	3
2 板块跑赢大盘，估值略有提升.....	3
3 数据跟踪.....	6
3.1 内棉价格低位盘整，外棉价格继续下行.....	6
3.2 化工化纤产品价格继续回落，茧丝价格震荡.....	6
3.3 行业整体景气度略有提升，社零数据继续向好，出口形势有所分化.....	7
4 行业资讯.....	8
4.1 棉花预测数据.....	8
4.2 时尚资讯.....	9
5 主要风险提示.....	9

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: SW 纺织服装板块、全 A、沪深 300 动态成分月度涨跌幅情况.....	4
图 3: SW 纺织服装子板块区间涨跌幅（总市值加权平均）及相对全 A 变动情况.....	5
图 4: SW 纺织服装子板块 12 月末估值及回调情况.....	5
图 5: 内棉（现货）2018 年近 2 个月价格走势.....	6
图 6: 内棉（期货）2018 年近 2 个月价格走势.....	6
图 7: 外棉（现货）2018 年近 2 个月价格走势.....	6
图 8: 外棉（期货）2018 年近 2 个月价格走势.....	6
图 9: 近 2 个月原油价格走势.....	7
图 10: 近 2 个月 PTA、涤纶 POY 价格走势.....	7
图 11: 近 2 个月干茧价格走势.....	7
图 12: 近 2 个月生丝价格走势.....	7
表 1: SW 纺织服装板块 2018 年 12 月涨跌幅前 5 个股.....	5
表 2: 纺织服装商品 2018 年 11 月当月/累计出口金额.....	8

1 内外消费情绪仍未见明显提振，维持前期投资观点

12月，纺织服装板块继续跑赢大盘，申万28个行业排名第10位。制造端表现较品牌端更具韧性，12个三级子板块中仅其他服装板块区间涨跌幅为正(+0.07%)，跌幅较小的是棉纺(-0.76%)、辅料(-1.62%)、男装(-2.03%)板块。成分股区间涨跌幅为正的占比约28.74%，涨跌幅中位值为-4.19%。板块整体法估值为16.92倍，环比回调了3.09%，子板块中，除印染板块的估值略有提升之外，其他子板块估值均有回调，家纺板块(-13.55%)和丝绸板块(-7.93%)估值回调幅度较大。内棉价格低位盘整，外棉价格跌幅较大；化工化纤产品受原油价格传导影响继续下跌。行业整体的景气度略有回升，但细分行业表现分化，家纺行业景气度出现回落，皮革行业景气度提升明显。零售数据环比表现较好，同比降幅收窄；出口数据环比表现有所分化，服装出口金额环比下降。

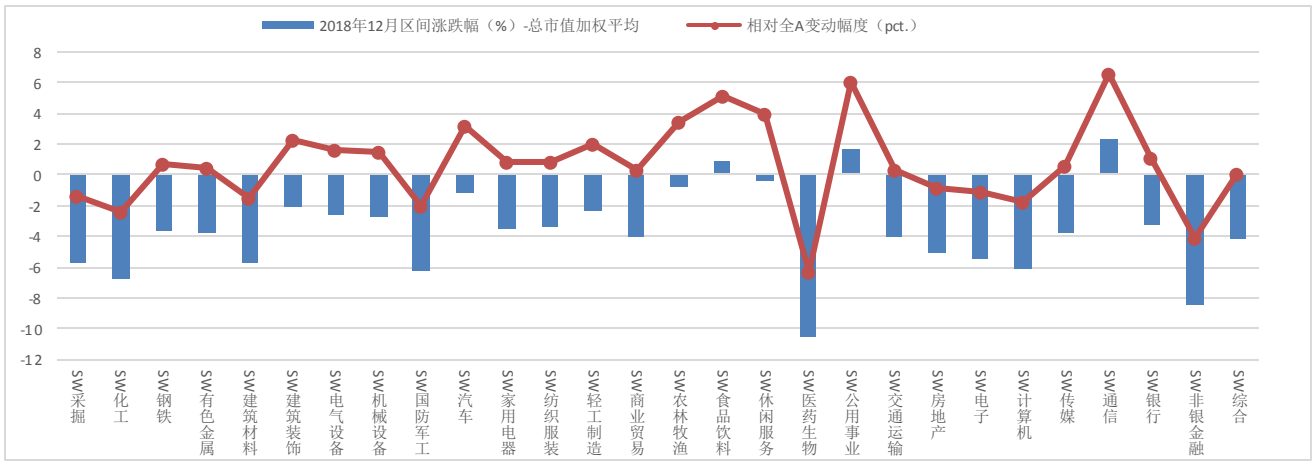
板块虽连续两月跑赢大盘，但最新的社零及出口数据仍显示消费情绪无明显提振。纺织服装11月当期社零数据同比下跌8.61%，1-11月累计值同比下跌7.32%；纺织服装四类终端纺织品11月当期出口金额环比提升0.85%，但细分品类表现分化，服装及衣着附件出口金额环比下降5.24%，已连续两月下降。考虑到企业盈利2019年承压明显，市场对内外消费的预期普遍调低。当前时点，我们建议板块的配置仍以中长期为宜，标的方面，建议关注基本面无虞、全年业绩确定性高且估值具有一定安全边际的品种。维持板块“同步大市”评级。

重点标的：1) 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) 新野纺织(002087.SZ)：业绩增长略超预期，成长逻辑不变的白纱产销龙头；3) 地素时尚(603587.SH)：设计能力强大，运营能力较强，轻资产模式运行顺畅的多品牌时尚集团；4) 华孚时尚(002042.SZ)：产能驱动业绩增长，产业链布局未来可期的全球色纺纱龙头；5) 天创时尚(603608.SH)：代理品牌及互联网营销业务表现亮眼、具有较强的品牌运营能力的优质女鞋标的；6) 海澜之家(600398.SH)：品牌形象提升，前期成本费用投入初见成效，毛利率提升明显的低估值白马龙头；7) 歌力思(603808.SH)：品牌运营能力较强、未来业绩增长仍存较大空间的中高端女装标的。

2 板块跑赢大盘，估值略有提升

2018年12月，SW纺织服装板块下跌3.41%，申万28个板块排名10，排名较上月下降5位，跑赢大盘0.88个百分点，跑赢沪深300指数(动态成分)1.72个百分点，跑赢中小企业板指数2.13个百分点。

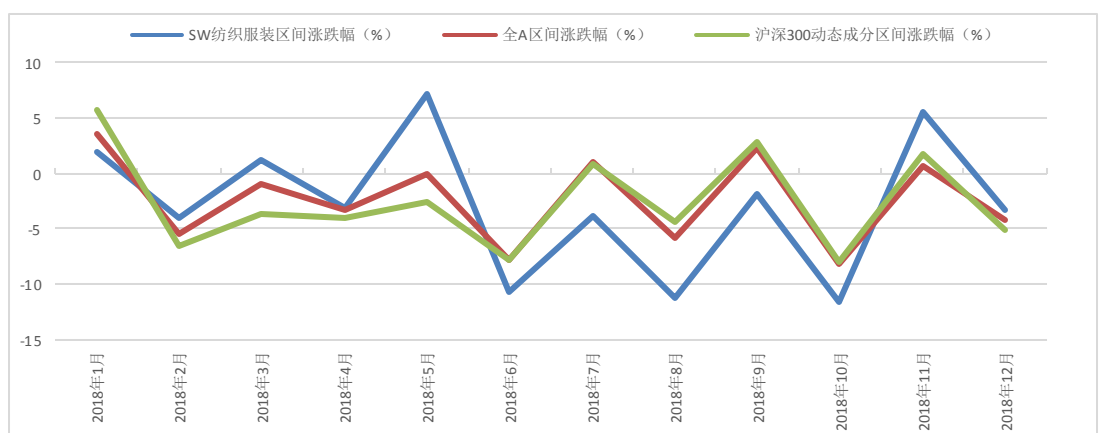
图 1：SW28 个板块区间涨跌幅（总市值加权平均）及相对全 A 变动幅



资料来源：wind、财富证券

分月度来看，2018 年以来共有 6 个月（2、3、4、5、11、12 月）SW 纺织服装板块跑赢大盘，11、12 月连续跑赢大盘。

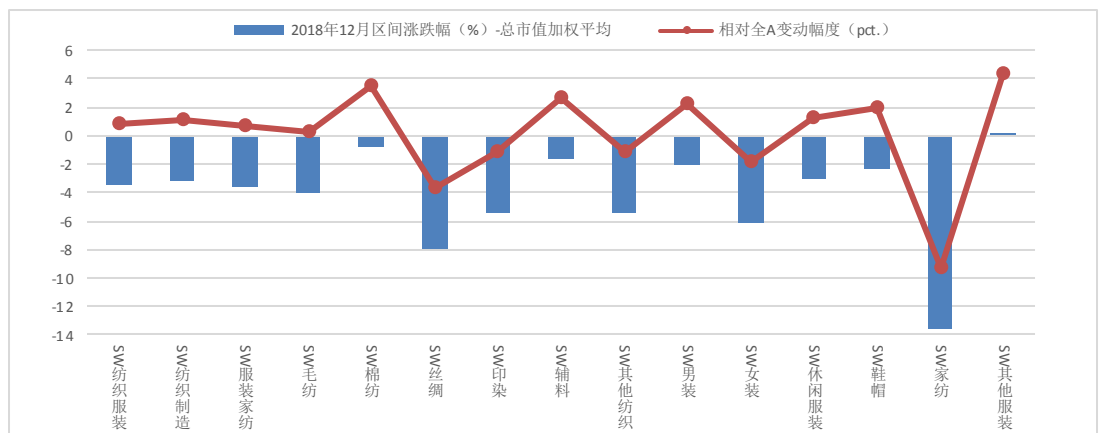
图 2：SW 纺织服装板块、全 A、沪深 300 动态成分月度涨跌幅情况



资料来源：wind、财富证券

12 月，制造端 (-3.14%) 表现略优于品牌端 (-3.54%)；12 个三级子板块中其他服装板块区间涨跌幅为正 (+0.07%)，跌幅较小的是棉纺、辅料、男装板块，分别下跌了 0.76%、1.62%、2.03%，跌幅较大的是家纺、丝绸、女装板块，分别下跌了 13.55%、7.93%、6.08%。

图 3：SW 纺织服装子板块区间涨跌幅（总市值加权平均）及相对全 A 变动情况



资料来源：wind、财富证券

个股方面，12月板块内 87 只 A 股 25 只上涨，占比约 28.74%，涨跌幅中位值为 -4.19%。

表 1：SW 纺织服装板块 2018 年 12 月涨跌幅前 5 个股

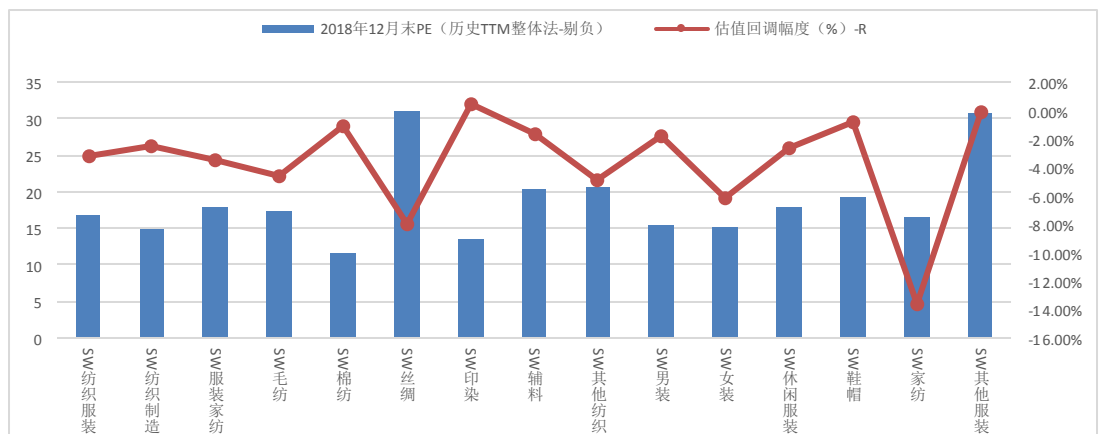
代码	公司	本月涨幅 (%)	代码	公司	本月跌幅 (%)
002098.SZ	浔兴股份	16.84	002761.SZ	多喜爱	-46.24
002494.SZ	华斯股份	16.03	002656.SZ	摩登大道	-35.28
603196.SH	日播时尚	13.40	603555.SH	贵人鸟	-19.64
600448.SH	华纺股份	12.91	002485.SZ	希努尔	-18.65
603238.SH	诺邦股份	12.85	600146.SH	商赢全球	-18.46

资料来源：wind、财富证券

12 月末，纺织服装行业 PE (TTM_整体法，剔除负值) 为 16.92 倍，相对全部 A 股 PE (TTM_整体法，剔除负值) 溢价 38.92%；PE (TTM_中位值，剔除负值) 为 22.69 倍，相对全部 A 股 PE (TTM_中位值，剔除负值) 折价 12.80%。

子板块中，除印染板块的估值略有提升之外，其他子板块估值均有回调，家纺板块和丝绸板块估值回调幅度较大，分别回调 13.55%、7.93%。

图 4：SW 纺织服装子板块 12 月末估值及回调情况



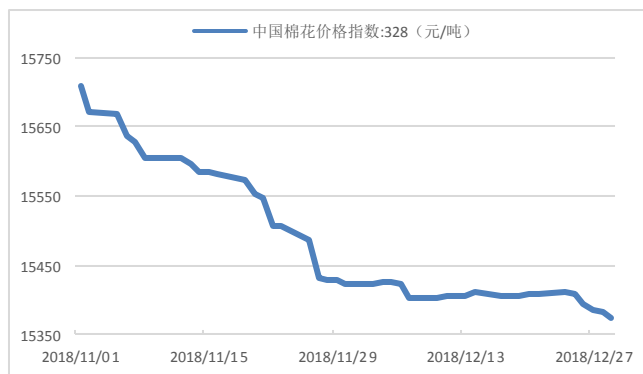
资料来源：wind、财富证券

3 数据跟踪

3.1 内棉价格低位盘整，外棉价格继续下行

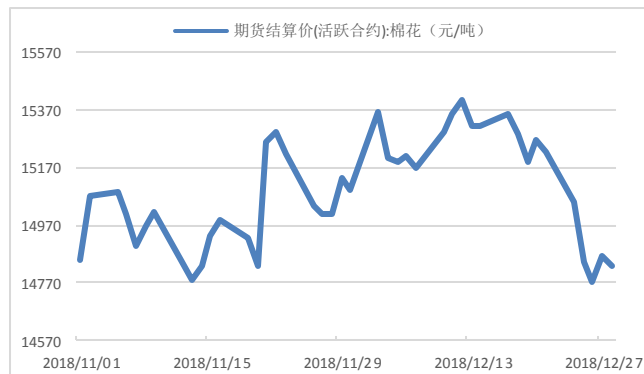
12月，国内棉花交投清淡，价格相对低位波动。国内期棉价格跟随国际期棉价格波动。

图 5：内棉（现货）2018 年近 2 个月价格走势



资料来源：wind、财富证券

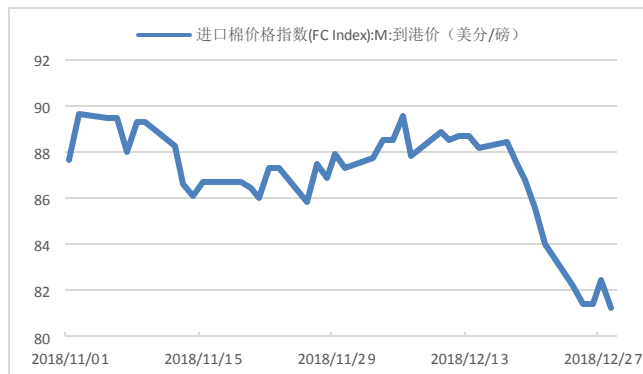
图 6：内棉（期货）2018 年近 2 个月价格走势



资料来源：wind、财富证券

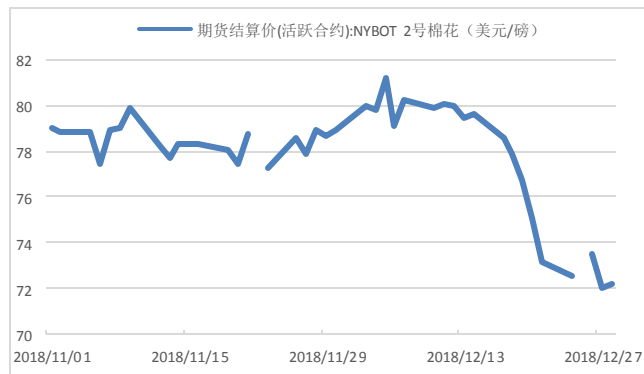
12月，美农业部调减全球及中国的棉花产量、消费量预测值，未来棉花消费预期下行，国际原油价格继续下跌，美联储加息等，全球避险情绪仍然较为浓厚，国家棉价下跌明显。

图 7：外棉（现货）2018 年近 2 个月价格走势



资料来源：wind、财富证券

图 8：外棉（期货）2018 年近 2 个月价格走势

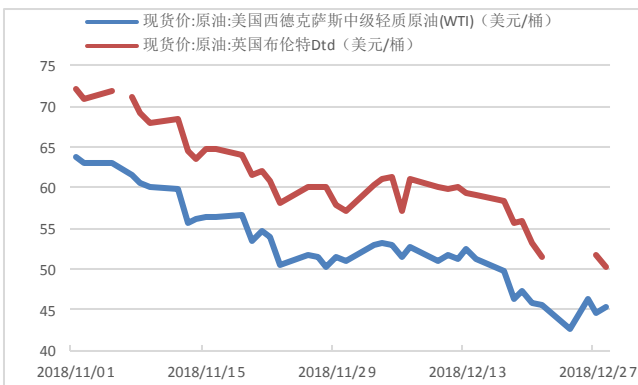


资料来源：wind、财富证券

3.2 化工化纤产品价格继续回落，茧丝价格震荡

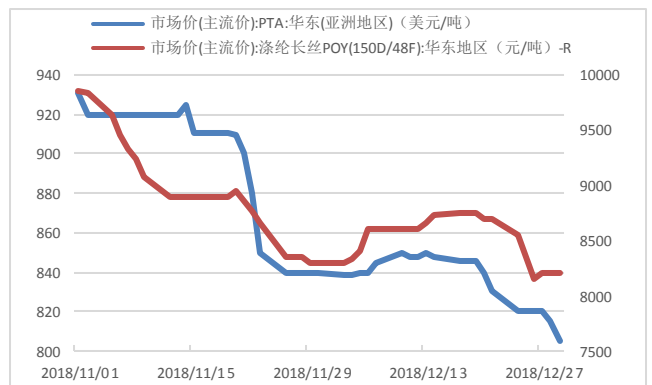
12月以来，受需求下降以及空头卖出等影响，国际原油价格继续下跌，但跌幅有所收窄。WTI 原油价格环比下跌 11.00% 至 45.33 美元/桶，BRENT 原油价格环比下跌 11.92% 至 50.34 美元/桶。化工化纤产品受到原油价格联动影响，均有不同程度的下跌。

图 9：近 2 个月原油价格走势



资料来源: wind、财富证券

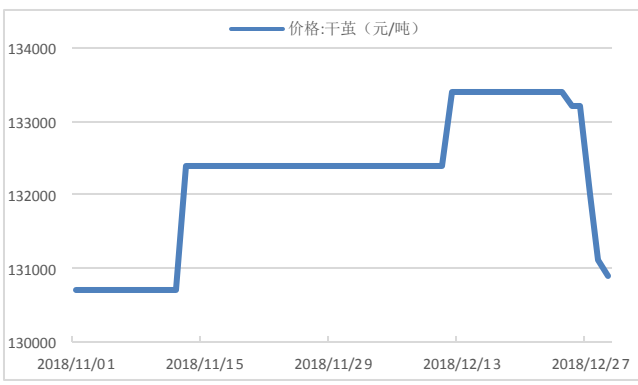
图 10：近 2 个月 PTA、涤纶 POY 价格走势



资料来源: wind、财富证券

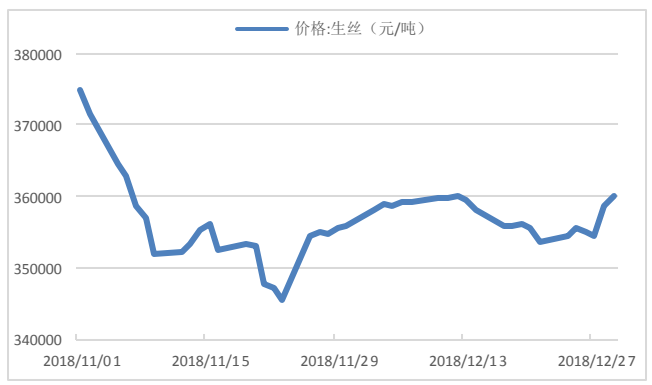
12 月，茧丝市场买卖双方继续博弈，月末刚需补货、备货亿元上涨，生丝价格有所回升。干茧价格环比下跌 1.13% 至 130900 元/吨，生丝价格环比上涨 0.33% 至 360000 元/吨。染料月均价保持稳定。

图 11：近 2 个月干茧价格走势



资料来源: wind、财富证券

图 12：近 2 个月生丝价格走势



资料来源: wind、财富证券

3.3 行业整体景气度略有提升，社零数据继续向好，出口形势有所分化

从 11 月的相关数据来看，衣着类终端消费的价格指数和上游纺织的生产价格指数同比均有提升；棉纺织行业的景气度略有下降。12 月以来，纺织服装行业整体的景气度有所提升，但细分行业表现分化，皮革行业景气度回升明显，家纺行业景气度有所下降。

根据国家统计局数据，11 月，衣着 CPI 同比增长 1.40%，环比增长 0.50%；纺织业 PPI 同比增长 2.80%，环比下降 0.20%；服装服饰业 PPI 同比增长 1.60%，环比增长 0.40%；纺织品 RPI 同比增长 1.11%，环比增长 0.26%；服装、鞋帽 RPI 同比增长 1.26%，环比增长 0.40%。衣着类居民消费价格指数为 101.4，环比持平，衣着类城市居民消费价格指数为 100.4，环比下降 0.3，衣着类农村居民消费价格指数 100.1，环比下降 0.3。11 月，服装、鞋帽类商品零售价格指数为 101.3，环比下降 0.1；纺织品类商品零售价格指数为 101.1，环比提升 0.2。11 月，中国棉纺织行业景气指数为 47.27，环比下降 0.31；原料采购指数为 49.94，环比下降 0.02；原料库存指数为 46.06，环比下降 0.90；生产指数为 47.33，环

比下降 0.02；产品销售指数为 48.80，环比下降 0.14；产品库存指数为 45.22，环比下降 0.25；企业经营指数为 46.67，环比下降 0.44。12 月，柯桥纺织总景气指数为 1271.82，环比提升 14.09；通州家纺景气指数为 111.64，环比下降 16.14；盛泽丝绸景气指数为 122.19，环比下降 0.47。11 月，叠石桥家纺景气指数为 111.00，环比提升 1.00；常熟男装景气指数为 49.03，环比下降 0.72；海宁皮革景气指数为 1243.32，环比提升 217.48。

纺织服装 11 月零售数据环比表现较好，同比降幅收窄，但数据也显示消费情绪无明显提振。2018 年 11 月，社会消费品零售总额为 35259.7 亿元，环比下跌 0.77%，同比增长 3.38%；1-11 月累计值为 345093.4 亿元，累计同比增长 4.09%。11 月，纺织服装商品社零当月值为 2445.2 亿元，环比增长 16.13%，同比下跌 8.61%；1-11 月累计值为 20954.8 亿元，累计同比下跌 7.32%。

出口数据环比表现有所分化，服装出口金额环比下降。根据海关总署最新数据，2018 年 11 月，纺纱、织物、制成品及有关产品出口金额环比提升 6.55%，旅行用品、手提包及类似品出口金额环比提升 9.76%，服装及衣着附件出口金额环比降低 5.24%，鞋靴出口金额环比提升 2.78%。上述四类主要终端纺织品的出口金额环比提升 0.85%。

表 2：纺织服装商品 2018 年 11 月当月/累计出口金额

章类	名称	11 月当月出口金额	1-11 月累计出口金额
21 章	生皮及生毛皮	1575 万元	15695 万元
26 章	纺织纤维及其废料	22.20 亿元	238.47 亿元
53 章	染料、鞣料及着色料	44.70 亿元	460.96 亿元
61 章	皮革、皮革制品及已鞣毛皮	10.30 亿元	109.84 亿元
65 章	纺纱、织物、制成品及有关产品	708.03 亿元	7136.35 亿元
83 章	旅行用品、手提包及类似品	172.14 亿元	1638.27 亿元
84 章	服装及衣着附件	880.78 亿元	9526.07 亿元
85 章	鞋靴	251.83 亿元	2801.14 亿元

资料来源：海关总署、财富证券

4 行业资讯

4.1 棉花预测数据

12 月，中美农业部均公布了 2018/2019 年度棉花预测数据，中国农业部维持上期预测值不变，美农业部调减全球及中国的棉花产量、消费量预测值。中国农业农村部在《2018 年 12 月中国农产品供需形势分析》中，棉花产量、消费量预测值维持不变，分别是 594 万吨、845 万吨。美国农业部（USDA）在《2018/2019 棉花预测数据（2018 年 12 月）》中，调减全球棉花产量 14.2 万吨，调减全球棉花消费量 27.2 万吨；调增美棉产量 4.0 万吨；调减中国棉花产量 10.9 万吨，调减中国棉花消费量 21.7 万吨。（中国棉花协会、中国农业农村部）

本次棉花消费量调减幅度大于产量调减幅度，市场对未来的棉花消费预期持一定消极态度。

4.2 时尚资讯

1) IDG 资本和香港时尚零售集团 IT 共同收购瑞典时尚品牌 Acne Studios 41% 股权。Acne Studios 成立于 1996 年，主营时尚男女成衣、配饰、鞋履、牛仔服饰等，产品兼具实用性、北欧派设计感。该品牌目前在全球拥有 50 多家自营零售门店，近 1 财年的净利润为 1.65 亿瑞典克朗（约合 1.28 亿元人民币）。2) 环保纤维公司 Tree To Textile 与芬兰纸张生产商 Stora Enso 合作，将推进环保纤维的量产。Tree To Textile 由快时尚 H&M、宜家与瑞典企业家合资创办，Tree To Textile 的环保纤维源自可持续发展林区的木材提取纤维素，这一技术耗费更少的能源和化学物质，更为环保。本次的合作量产，将为未来在时装、家居领域推广这一新型纤维奠定基础。3) 花王集团进军定制护肤品市场。日前花王集团表示将在 2019 年推出基于基因信息的定制护肤品，主要的检测方法是根据核糖核酸中携带的基因数据，检测肤质并预测风险。花王集团希望通过该款产品的投放提升目前 6% 的市场份额。4) 《时尚业气候行动宪章》签署。在 12 月举办的联合国气候变化大会上，H&M、Burberry、adidas、开云集团、中国纺织工业协会等共计 43 个品牌、组织共同签署《时尚业气候行动宪章》，《宪章》内容包括脱碳生产、低碳运输，环保和可持续的材料的选择，消费者意识的提高，可持续的商业模式的探讨等。

(资料来源：华丽志)

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