

行业月度报告

纺织服装

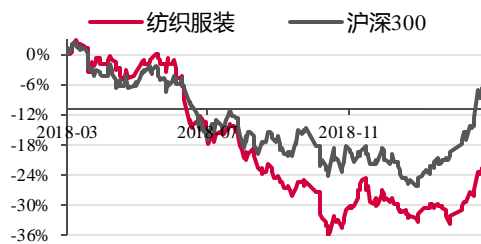
出口形势向好，建议关注板块防御属性

2019年03月04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	14.32	6.19	-22.52
沪深300	15.47	14.75	-6.64

陈博

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

刘璠

liuyun2@cfzq.com

分析师

0731-84403422

研究助理

0731-84403397

相关报告

- 《纺织服装：整体消费形势不及上年-内外消费数据跟踪点评（一）》 2019-02-14
- 《纺织服装行业原材料数据跟踪点评（一）-关注棉纺、毛纺板块相关投资机会》 2019-02-13
- 《纺织服装：纺织服装行业2019年1月月报：验证企业内功与业绩成长的持续匹配性》 2019-02-12

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
开润股份	0.61	55.69	0.80	42.46	1.08	31.45	推荐
新野纺织	0.36	11.64	0.45	9.31	0.55	7.62	推荐
海澜之家	0.74	13.41	0.78	12.72	0.84	11.81	推荐
地素时尚	1.20	20.16	1.41	17.16	1.55	15.61	谨慎推荐
天创时尚	0.44	25.09	0.57	19.37	0.68	16.24	推荐
新澳股份	0.59	17.37	0.56	18.30	0.59	17.37	推荐
健盛集团	0.34	30.21	0.52	19.75	0.63	16.30	推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

➢ 板块涨幅不及大盘。

2月，纺织服装板块上涨15.23%，申万28个一级行业位列17，排名环比提升6位，跑输大盘0.69个百分点，跑输沪深300指数（动态成分）5.37个百分点，跑输中小企业板指数6.69个百分点。消费类板块中表现居中。品牌端2月迎来了较为明显的修复行情，涨幅达15.71%、高于制造端1.38个百分点。板块内个股的涨幅中位值为16.70%，低于全A涨幅中位值3.98个百分点。2月末板块整体法估值为19.73倍左右，环比提升19%，各子板块估值在节后行情的带动下都有一定的修复。

➢ 数据跟踪。

内棉现货价格走势平淡，棉花期货价格较为震荡。原油价格继续向上存有压力，化工化纤产品价格相对疲软。茧丝产品价格盘整，羊毛及染料价格仍较强势，目前高位运行。消费方面，出口形势向好，纺织服装商品出口金额环比同比均有增长，纱线、织物等中游产品出口维持较高景气度，在出口金额增速以及出口金额占比方面均有明显提升。

➢ 维持行业“同步大市”评级。

在经历了一轮节后行情后，板块及前期一些超跌个股都有了一定程度的修复。对板块未来的走势，我们密切关注三点：内外消费表现、中美贸易谈判节奏及MSCI扩容，年报季业绩。在市场波动加大及行情整体向上的阶段，纺服板块更多显现的是防御属性，中长期配置逻辑不变。当前时点，估值低、业绩好、需求坚挺的子板块具有一定机会，建议关注棉纺、毛纺子板块。品种方面，部分公司在估值及股价上还有一定向上修复空间，建议关注两类标的：规模优势突出、业绩稳健、低估值的；新业务新品拓展顺利，业绩弹性较高。维持行业“同步大市”评级。

➢ 风险提示：消费疲软；项目投产不及预期；战略推进不及预期；原材料价格剧烈波动；政策风险等。

内容目录

1 关注板块防御属性，精选细分品种.....	3
2 板块及成分股表现不及大盘.....	3
3 数据跟踪.....	5
3.1 内棉现货价格平淡，棉花期货价格震荡.....	5
3.2 化工化纤产品价格震荡，茧丝价格盘整.....	6
3.3 出口形势向好.....	7
4 行业资讯.....	7
4.1 棉花预测数据.....	7
4.2 商业数据及时尚资讯.....	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 变动幅度.....	4
图 2: 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.....	4
图 3: SW 纺织服装子板块 2 月末估值及回调情况.....	5
图 4: 内棉（现货）2018 年近 2 个月价格走势.....	5
图 5: 内棉（期货）2018 年近 2 个月价格走势.....	5
图 6: 外棉（现货）2018 年近 2 个月价格走势.....	6
图 7: 外棉（期货）2018 年近 2 个月价格走势.....	6
图 8: 近 2 个月原油价格走势.....	6
图 9: 近 2 个月 PTA、涤纶 POY 价格走势.....	6
图 10: 近 2 个月干茧价格走势.....	6
图 11: 近 2 个月生丝价格走势.....	6
表 1: SW 纺织服装板块 2019 年 2 月涨跌幅前 5 个股.....	4
表 2: 纺织服装商品 2019 年 1 月出口金额及增速.....	7

1 关注板块防御属性，精选细分品种

2月节后行情普涨，TMT板块以及农林牧渔、医药等表现亮眼。在消费类板块里，纺织服装表现居中，涨幅达15.23%，申万一级行业中排名17，排名环比提升6位。随着消费有所回暖以及前期超跌因素影响，品牌服饰企业在2月迎来了较为明显的修复行情，品牌端涨幅达15.71%，涨幅高于制造端1.38个百分点。12个子板块除棉纺和丝绸之外，其他区间涨幅都在10%以上。板块内个股的涨幅中位值为16.70%，低于全A涨幅中位值3.98个百分点。2月末板块整体法估值为19.73倍左右，环比提升19%，各子板块估值在节后行情的带动下都有一定的修复。

原材料方面，节后纺企陆续开工，市场交易节奏未完全恢复，内棉现货价格走势平淡，内棉期货价格跟随外棉期货变动；美农业部下调全球棉花消费预期以及中美贸易谈判向好，是造成2月棉花期货震荡的主要原因。美国原油供应量的增加平滑了OPEC减产的影响，对全球经济放缓的预期，一定程度上造成了原油价格的震荡；化工化纤产品由于节后下游需求暂未完全恢复，价格相对疲软。目前茧丝上游原料市场价格提振缺乏动力，下游市场偏观望，茧丝产品价格盘整以对。羊毛由于供给承压且需求稳定，价格将为强势。染料价格高位运行，相对稳定。消费方面，出口形势向好，1月纺织服装商品出口金额环比同比均有增长，环比增幅较大(+23.2%)；纱线、织物等中游产品出口维持较高景气度，在出口金额增速以及出口金额占比方面均有明显提升。

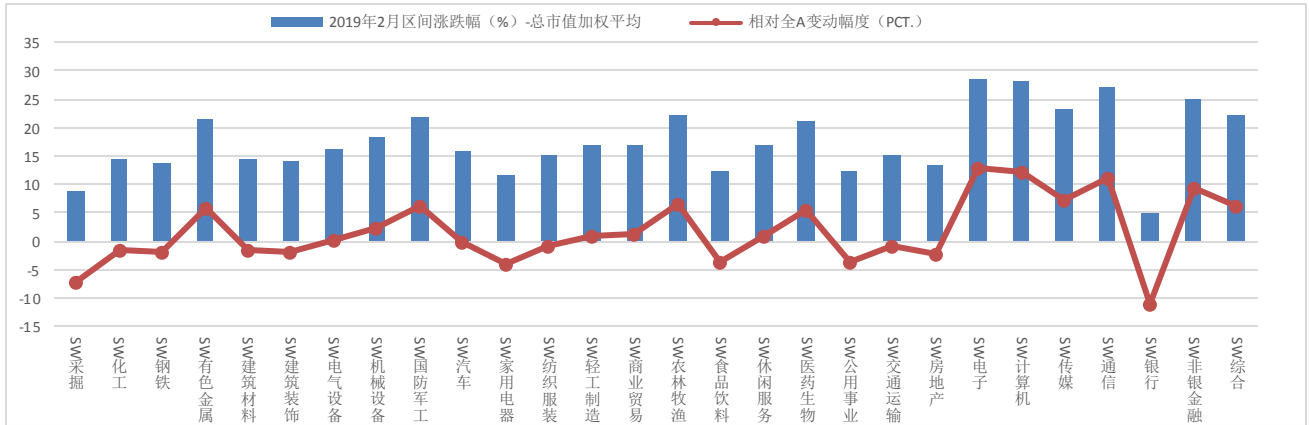
在经历了2月节后行情之后，板块以及前期的一些超跌个股都有了一定程度的修复。对于板块未来的走势，我们认为有三点需要持续密切关注，一是内外消费接下来的表现，二是中美贸易谈判节奏预期以及MSCI扩容，三是年报季相关业绩表现。在市场波动加大以及行情整体向上的阶段，纺服板块更多显现的是防御属性，中长期配置的板块投资逻辑是不变的。当前时点，我们认为估值低、业绩好、需求坚挺的子板块具有一定机会，建议关注棉纺、毛纺子板块。品种方面，我们认为部分公司在估值和股价上还有一定的向上修复空间，建议关注两类：一类是规模优势突出、业绩稳健、低估值的标的；另一类是新业务新品牌拓展顺利，业绩弹性较高的标的。维持行业“同步大市”评级。

重点标的：1) 开润股份(300577.SZ)：业绩符合预期，B2C业务高速发展，供应链整合对接能力强的出行消费品品牌；2) 新野纺织(002087.SZ)：利润表现超预期，成长逻辑不变的白纱产销龙头；3) 海澜之家(600398.SH)：经营战略推进顺利，盈利能力提升的低估值高分红白马龙头；4) 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；5) 天创时尚(603608.SH)：加码智能制造、具有较强的品牌运营能力的优质女鞋标的；6) 健盛集团(603558.SH)：报表质量高，安全边际不断提升的棉袜、无缝内衣细分领域制造龙头；7) 新澳股份(603889.SH)：规模效应突出、研发实力强、产品品牌具有一定竞争力的毛纺板块龙头企业。

2 板块及成分股表现不及大盘

2019年2月，SW纺织服装板块上涨15.23%，申万28个板块排名17，排名环比提升6位，跑输大盘0.69个百分点，跑输沪深300指数（动态成分）5.37个百分点，跑输中小企业板指数6.69个百分点。消费类板块中表现居中。

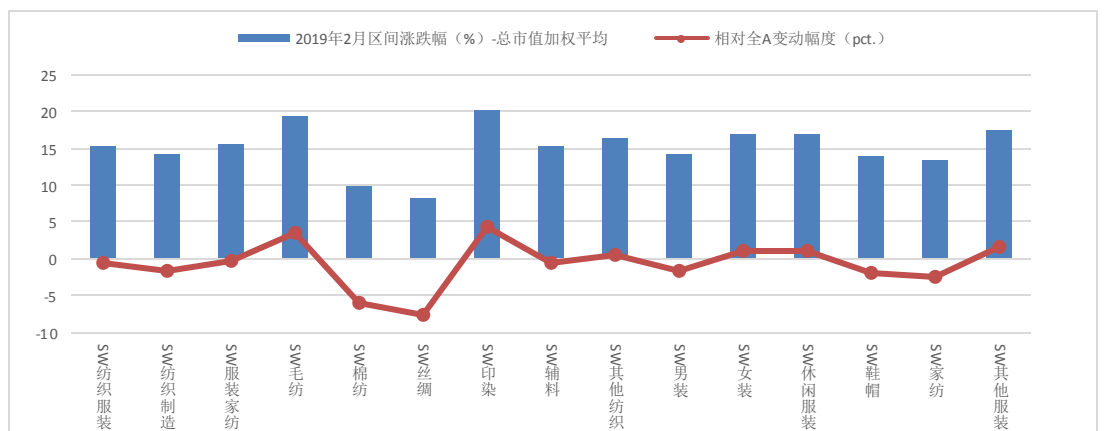
图1：SW28个板块区间涨跌幅（总市值加权平均）及相对全A变动幅度



资料来源：wind、财富证券

2月，品牌端(+15.71%)表现略优于品牌端(+14.33%)；12个三级子板块区间涨跌幅均为正，涨幅较大的有印染、毛纺板块，涨幅居后的是丝绸、棉纺板块。

图2：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，2月板块内87只A股82只上涨，占比约94.25%，涨跌幅中位值为+16.70%（全A涨跌幅中位值为+20.68%）。

表1：SW纺织服装板块2019年2月涨跌幅前5个股

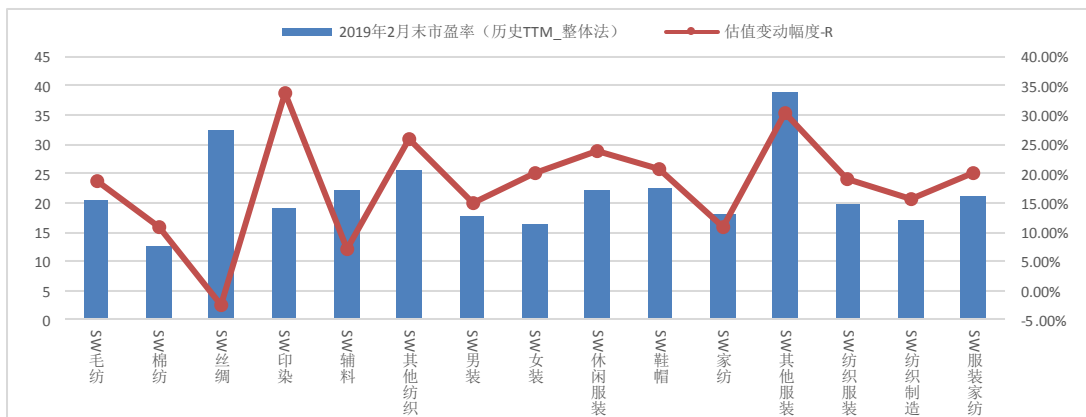
代码	公司	本月涨幅 (%)	代码	公司	本月跌幅 (%)
002875.SZ	安奈儿	55.37	603665.SH	康隆达	-10.41
600146.SH	商赢环球	47.76	603238.SH	诺邦股份	-4.60
002656.SZ	摩登大道	45.26	603558.SH	健盛集团	-3.03
002762.SZ	金发拉比	44.48	002569.SZ	步森股份	-2.22
600689.SH	上海三毛	37.92	603608.SH	天创时尚	0.00

资料来源：wind、财富证券

2月末, 纺织服装行业 PE (TTM_整体法, 剔除负值) 为 19.73 倍, 相对全部 A 股 PE (TTM_整体法, 剔除负值) 溢价 34.04%; PE (TTM_中位值, 剔除负值) 为 24.35 倍, 相对全部 A 股 PE (TTM_中位值, 剔除负值) 折价 23.55%。

除丝绸子板块之外, 纺织服装其他子板块估值在节后行情的带动下都有一定的修复。

图 3: SW 纺织服装子板块 2 月末估值及回调情况



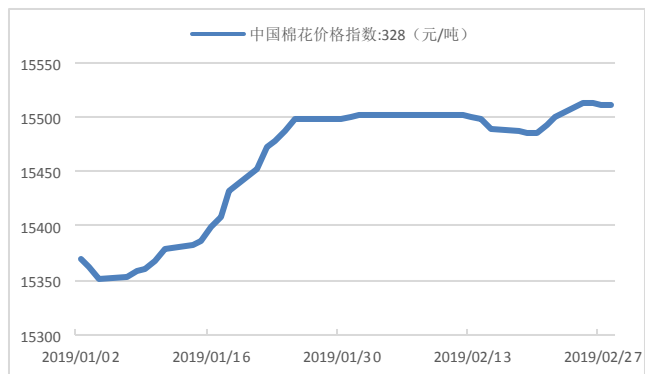
资料来源: wind、财富证券

3 数据跟踪

3.1 内棉现货价格平淡, 棉花期货价格震荡

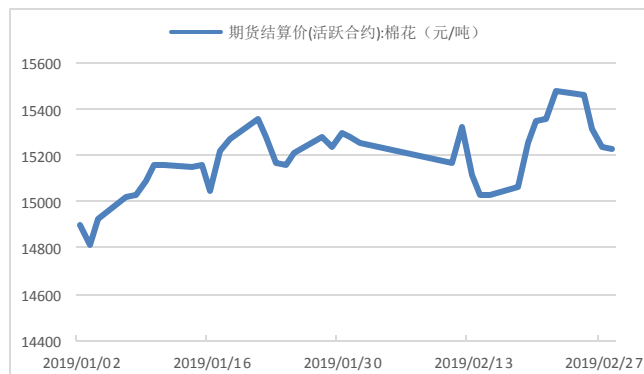
节后国内纺企陆续开工, 市场交易节奏未完全恢复, 内棉现货价格走势平淡。期货跟随国际期棉价格变动, 中美贸易谈判有向好预期, 期棉价格有所提振。

图 4: 内棉 (现货) 2018 年近 2 个月价格走势



资料来源: wind、财富证券

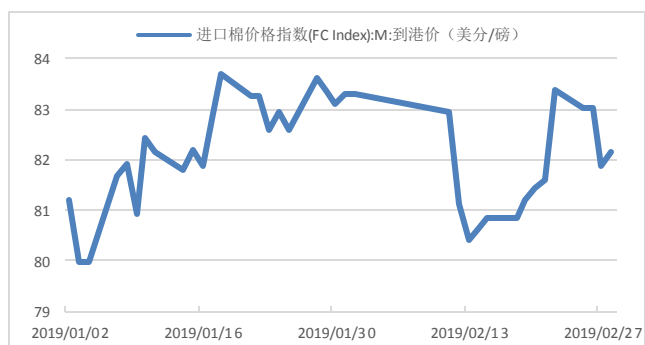
图 5: 内棉 (期货) 2018 年近 2 个月价格走势



资料来源: wind、财富证券

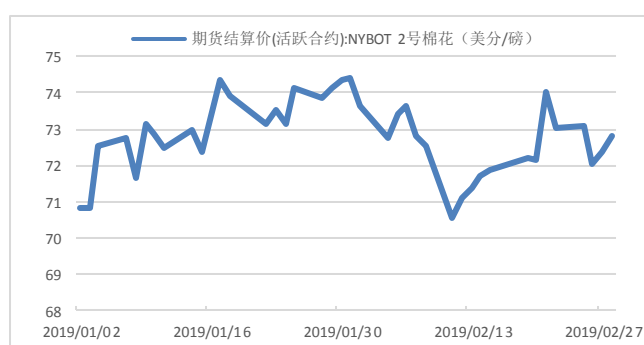
美国农业部在 2 月调减了 2018/2019 年度全球棉花产量及消费量预测值, 其中消费量预测值下调幅度较大, 一定程度上影响了国际棉价的向上走势, 棉价震荡回落; 后因为中美贸易谈判向好, 棉价有所提升。

图 6：外棉（现货）2018 年近 2 个月价格走势



资料来源：wind、财富证券

图 7：外棉（期货）2018 年近 2 个月价格走势

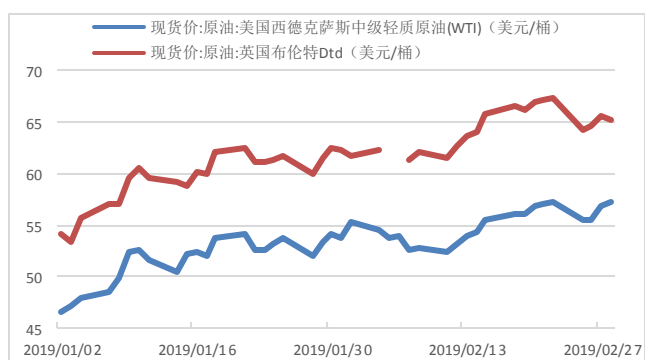


资料来源：wind、财富证券

3.2 化工化纤产品价格震荡，茧丝价格盘整

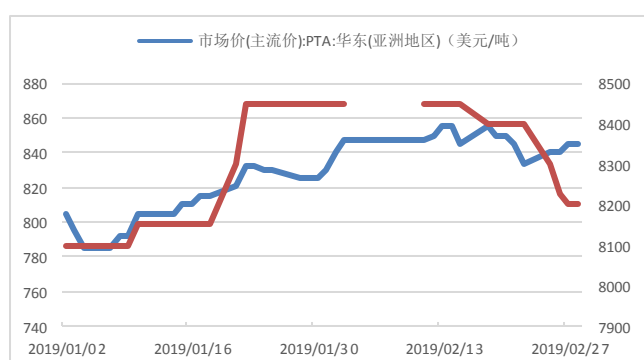
2 月以来，美国原油供应量的增加平滑了 OPEC 减产的影响，对全球经济放缓的预期，一定程度上造成了原油价格的震荡。WTI 原油价格环比上涨 6.38%，BRENT 原油价格环比上涨 4.58%。化工化纤产品由于节后下游需求暂未完全恢复，价格震荡。

图 8：近 2 个月原油价格走势



资料来源：wind、财富证券

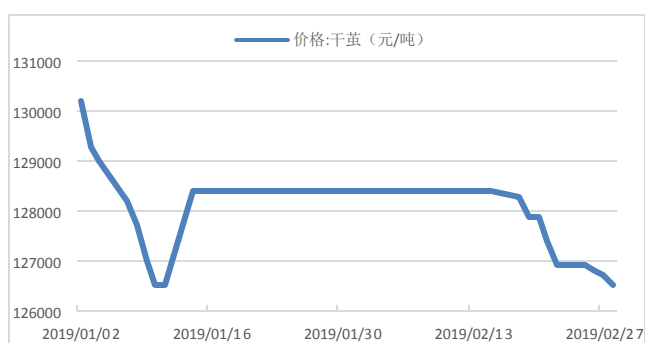
图 9：近 2 个月 PTA、涤纶 POY 价格走势



资料来源：wind、财富证券

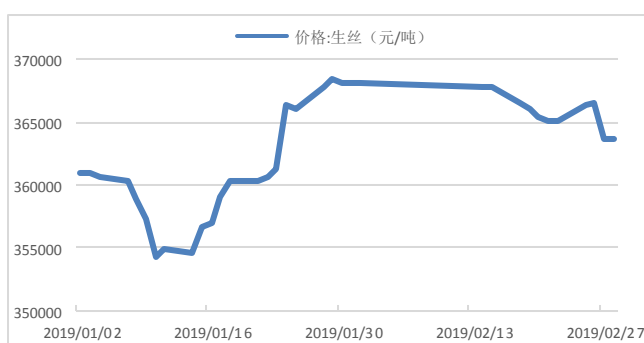
2 月，茧丝市场维持盘整格局。目前茧丝上游原料市场价格提振缺乏动力，下游市场偏观望，产品价格盘整以对。干茧价格环比下跌 1.48%，生丝价格环比下跌 1.22%。

图 10：近 2 个月干茧价格走势



资料来源：wind、财富证券

图 11：近 2 个月生丝价格走势



资料来源：wind、财富证券

染料方面，分散染料月均价环比下跌 0.64%，活性染料价格保持相对平稳。

3.3 出口形势向好

从 1 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提升、环比略有下降；棉纺织行业的景气度较 12 月有所回落。根据国家统计局数据，1 月，衣着 CPI 同比增长 1.60%，环比下降 0.30%；纺织业 PPI 同比增长 1.60%，环比增长 0.10%；服装服饰业 PPI 同比增长 1.30%，环比下降 0.10%；纺织品 RPI 同比增长 1.00%，环比下降 0.30%；服装、鞋帽 RPI 同比增长 1.50%，环比持平。衣着类居民消费价格指数为 101.6，环比提升 0.1，衣着类城市居民消费价格指数为 101.6，环比提升 0.1，衣着类农村居民消费价格指数 101.5，环比下降 0.2。1 月，服装、鞋帽类商品零售价格指数为 101.5，环比提升 0.1；纺织品类商品零售价格指数为 101.0，环比持平。1 月，中国棉纺织行业景气指数为 47.50，环比下降 1.17；原料采购指数为 49.82，环比下降 0.10；原料库存指数为 49.73，环比提升 1.01；生产指数为 46.41，环比下降 3.08；产品销售指数为 46.98，环比下降 3.26；产品库存指数为 45.55，环比下降 1.95；企业经营指数为 46.59，环比下降 0.30。

出口方面，根据海关总署最新数据，2019 年 1 月，纺织服装商品出口总金额环比增长 23.21%，同比增长 1.28%；其中纱线、织物等商品出口金额环比增长 14.89%，同比增长 19.34%；服装、箱包、鞋靴等终端纺织品出口金额环比增长 5.54%，同比增长 10.36%。

表 2：纺织服装商品 2019 年 1 月出口金额及增速

章类	名称	1 月当月出口金额	环比 (%)	同比 (%)
21 章	生皮及生毛皮	1702 万元	52.37	-11.40
26 章	纺织纤维及其废料	21.30 亿元	-9.44	-1.21
53 章	染料、鞣料及着色料	41.34 亿元	-0.79	6.44
61 章	皮革、皮革制品及已鞣毛皮	10.97 亿元	-5.84	16.95
65 章	纺纱、织物、制成品及有关产品	784.98 亿元	14.89	19.34
83 章	旅行用品、手提包及类似品	181.38 亿元	1.47	17.63
84 章	服装及衣着附件	942.20 亿元	2.49	8.64
85 章	鞋靴	356.17 亿元	17.15	11.53

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

2 月，中美农业部均公布了新一期棉花供需预测数据。中国农业农村部在《2019 年 2 月中国农产品供需形势分析》中，调增棉花产量预测值 10 万吨至 604 万吨，维持棉花消费量 845 万吨的预测值。美国农业部在《USDA 2019 年 2 月全球棉花供求预测》中，调减 2018/2019 年度全球棉花产量预测值 6.3 万吨，调减全球棉花消费量预测值 43.3 万吨；调增中国棉花产量预测值 10.9 万吨，调减中国棉花消费量预测值 21.8 万吨。

从各方面预测数据来看，全球棉花消费保持相对稳定，预计缓慢增长，但 2018/2019 年度全球棉花供给承压，棉价走势需要根据各主要产棉地产量、气候以及各主要消费地的经济发展情况、市场需求综合判断，维持棉价中长期看涨的观点。

4.2 商业数据及时尚资讯

1) Brand Finance 公布 2019 年最具价值 50 大服饰品牌。Nike 以 324 亿美元的品牌价值蝉联榜首，中国企业安踏和周大福分别位列第 20、21 位。2) 上市公司九牧王出资 7650 万元与法国时尚品牌 Kitsune 共同成立合资公司，在中国开展 Kitsune 品牌服装、配饰、箱包、化妆品和香水产品的经营业务。Kitsune 于 2002 年创立于巴黎，目前品牌全球拥有 400 多家终端渠道。3) 致力于服务不同身材和肤色女性用户的美国互联网内衣品牌 Thirdlove 近期再获 5500 万美元投资，全球最大的消费品投资基金 L Catterton 以及精品投行 Allen & Company 参与本轮投资。4) 复星旗下的时尚品牌管理公司于今日成立，旨在为复星旗下各品牌在大中华区的业务开展提供综合服务。（资料来源：CBNData、36 氪、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