

行业月度报告

纺织服装

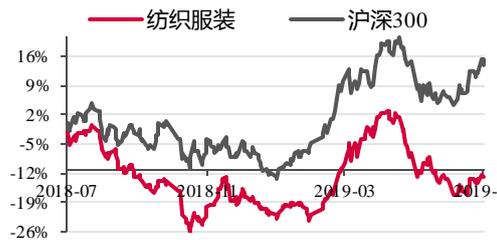
板块表现偏弱，内外消费回暖情况仍需观察

2019年07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	1.93	-14.85	-12.52
沪深300	8.40	-2.11	15.48

刘丛丛

执业证书编号: S0530519060001
liucc@cfzq.com

刘蓆

liuyun2@cfzq.com

分析师

0731-89955776

研究助理

0731-84403397

相关报告

- 《纺织服装: 纺织服装行业 2019 年 5 月月报: 板块小幅跑赢大盘, 内外棉价波动较大》
2019-06-05
- 《纺织服装: 纺织服装行业 2019 年中期策略报告: 存量思维下寻求相对的确定性》
2019-06-03
- 《纺织服装: 纺织服装行业业绩跟踪点评(一): Q1 报表改善, 优质标的配置价值提升》
2019-05-13

重点股票	2018E		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
开润股份	0.80	44.54	1.08	32.99	1.46	24.40	推荐
海澜之家	0.77	11.65	0.82	10.94	0.87	10.31	推荐
地素时尚	1.43	16.31	1.65	14.13	1.88	12.40	推荐
新澳股份	0.51	13.25	0.60	11.27	0.72	9.39	推荐
梦洁股份	0.17	34.88	0.22	26.95	0.29	20.45	谨慎推荐
航民股份	0.89	7.70	0.95	7.21	1.02	6.72	推荐
汇洁股份	0.43	20.49	0.62	14.21	0.69	12.77	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- ▶ **板块跑输大盘, 消费类板块中表现居后。**6月, SW 纺织服装微跌 0.02%, 跑输全 A、沪深 300 以及中小企业板指数, 在申万 28 个板块中位列第 23 位、排名环比下降 9 位, 消费类板块中表现居后。板块内个股涨跌幅中位值为 -0.95%, 表现弱于全 A (全 A 涨跌幅中位值为 +0.10%)。6 月末板块整体法估值为 18.4 倍左右, 相对全 A 溢价 24.95%, 中位法估值为 26.1 倍左右, 相对全 A 折价 19.06%; 3 级子板块中, 女装、其他纺织子板块估值环比回升明显。
- ▶ **化工化纤产品价格提振, 内外消费数据有所回暖。**原材料方面, 内棉价格企稳且略有上涨, 国际棉价整体呈现波动态势, 内外棉价差收敛, 内棉性价比有所提升。受地缘政治因素影响, 国际原油价格提振, 化工化纤产品价格亦受到传导影响。茧丝市场景气度有所回升, 国内厂商拿货量有所增加, 整体贸易形势有所好转, 茧丝价格尤其是生丝价格有所提振。染料价格延续分化格局, 分散染料月均价有所回落, 活性染料价格较为坚挺。消费方面, 内部社零以及纺服消费增长加速, 纺服重点商品出口增速亦好于前几个月, 整体而言, 消费数据有所回暖。但由于节日滞后和出口抢订单因素影响, 后续内外消费是否持续回暖仍需跟踪。
- ▶ **维持行业“同步大市”评级。**其他类消费对衣着类消费支出的挤出效应仍然存在, 在经济增速放缓、CPI (尤其是食品 CPI) 持续上行的背景下, 纺织服装消费增速仍然承压。我们仍维持中期策略的观点, “稳健出发, 寻求相对的确定性”, 制造端仍建议关注产业链优势明显, 布局海外产能相关标的, 品牌端仍建议关注细分赛道的优质选手。维持行业“同步大市”评级。重点公司: 开润股份、海澜之家、地素时尚、梦洁股份、汇洁股份、航民股份、新澳股份。
- ▶ **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 维持中期策略投资观点.....	3
2 板块跑输大盘，消费类板块中表现居后.....	3
3 数据跟踪.....	5
3.1 内棉价格企稳，内外棉价差收敛.....	5
3.2 地缘政治因素推高原油价格，茧丝市场景气度有所回升.....	6
3.3 染料价格分化持续，整体仍在高位.....	7
3.4 受节日滞后以及抢订单因素影响，内外消费数据有所回暖，未来保持观察.....	7
4 行业资讯.....	8
4.1 棉花预测数据及国储棉轮出数据.....	8
4.2 商业数据及时尚资讯.....	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 6 月末估值及回调情况.....	5
图 4: 内棉（现货）2019 年近 2 个月价格走势.....	5
图 5: 内棉（期货）2019 年近 2 个月价格走势.....	5
图 6: 外棉（现货）2019 年近 2 个月价格走势.....	6
图 7: 外棉（期货）2019 年近 2 个月价格走势.....	6
图 8: 内外棉价差 2019 年近 2 个月走势.....	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.....	7
图 11: 近 2 个月生丝价格走势.....	7
图 12: 染料月均价变动情况.....	7
表 1: SW 纺织服装板块 2019 年 6 月涨跌幅前 5 个股.....	4
表 2: 纺织服装重点出口商品出口情况.....	8

1 维持中期策略投资观点

6月，SW 纺织服装微跌 0.02%，跑输全 A、沪深 300 以及中小企业板指数，在申万 28 个板块中位列第 23 位、排名环比下降 9 位，消费类板块中表现居后。板块内个股涨跌幅中位值为-0.95%，表现弱于全 A（全 A 涨跌幅中位值为+0.10%）。

原材料方面，受贸易摩擦缓和、中美元首 G20 会晤影响，内棉价格企稳且略有上涨；国际棉价整体呈现波动态势，内外棉价差收敛，内棉性价比有所提升。受地缘政治因素影响，国际原油价格提振，化工化纤产品价格亦受到传导影响。茧丝市场景气度有所回升，国内厂商拿货量有所增加，整体贸易形势有所好转，茧丝价格尤其是生丝价格有所提振。染料价格延续分化格局，分散染料均价有所回落，活性染料价格较为坚挺。

消费方面，内部社零以及纺服消费增速提高，纺服重点商品出口增速亦好于前几个月，整体而言，消费数据有所回暖。但 5 月的内部消费数据有一定的五一假期滞后影响；出口方面，前期贸易摩擦预期下有一定的抢订单情况，5 月出口数据没有完全反映。但随着中美贸易形势持续缓和，未来出口方面在波动滞后回暖有望持续，内外消费数据表现仍需要持续观察跟踪。

其他类消费对衣着类消费支出的挤出效应仍然存在，在经济增速放缓、CPI（尤其是食品 CPI）持续上行的背景下，纺织服装消费增速仍然承压。中美贸易摩擦目前有所缓和，但前期抢订单因素对数据的影响之后，乐观来看，未来出口在一定波动后有望向好。我们仍维持中期策略的观点，“稳健出发，寻求相对的确定性”，制造端仍建议关注产业链优势明显，布局海外产能相关标的，品牌端仍建议关注细分赛道的优质选手。维持行业“同步大市”评级。

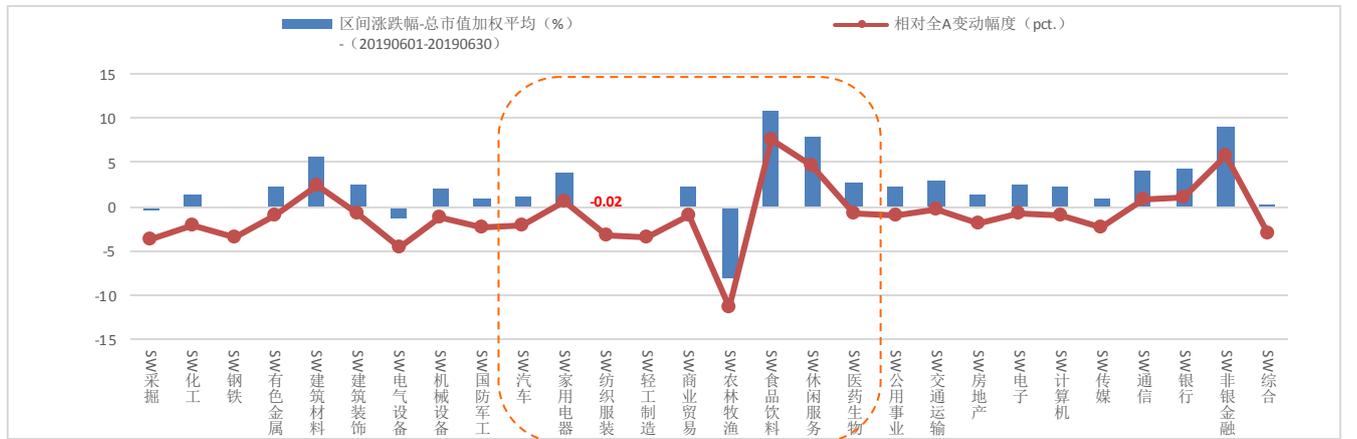
重点标的：1) 开润股份 (300577.SZ)：模式新颖的出行消费品品牌+B2B 业务发展稳健，产能布局海外，核心供应商地位凸显+B2C 业务发展迅速、品类品牌仍有扩展空间；2) 海澜之家 (600398.SH)：品牌服饰龙头白马，安全边际不断提升+品牌矩阵已成，主品牌规模优势明显增长稳健+类直营模式运行顺畅；3) 地素时尚 (603587.SH)：中高端时尚女装标的+设计及产品竞争力强，曝光率高+品牌、店效提速增长，报表质量优秀；4) 梦洁股份 (002397.SZ)：中高端家纺领域先发优势明显+家纺后周期家居业务协同效应显现+业绩回暖，四轮驱动新零售计划实施；5) 汇洁股份 (002763.SZ)：品牌矩阵较完善、市占率较高的内衣品牌集团+技术优势突出、产品竞争力较强+事业部改制及限制性股票激励激发经营活力；6) 航民股份 (600987.SH)：印染、黄金首饰加工双主业双龙头格局稳定+印染主业有持续突破理论产能的预期+染料保有量高，成本优势明显；7) 新澳股份 (603889.SH)：毛纺行业细分龙头，市占率有进一步提升的预期+成本转嫁能力较强，盈利具备韧性+处于产能上行周期，业绩具有支撑。

2 板块跑输大盘，消费类板块中表现居后

2019 年 6 月，SW 纺织服装板块下跌 0.02%，申万 28 个板块排名 23，排名环比下降

14位；跑输大盘全A指数3.30个百分点，跑输沪深300指数（动态成分）5.82个百分点，跑输中小企业板指数1.85个百分点，消费类板块中表现居后。

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

6月，品牌端（+0.07%）表现略优于制造端（-0.19%）；12个三级子板块中，女装、印染板块涨幅居前，丝绸、休闲服装跌幅居前。

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，6月板块内87只A股34只上涨，占比约39.1%，涨跌幅中位值为-0.95%（全A涨跌幅中位值为+0.10%）。

表1：SW纺织服装板块2019年6月涨跌幅前5个股

代码	公司	本月涨幅（%）	代码	公司	本月跌幅（%）
603908.SH	牧高笛	16.86	002503.SZ	搜于特	-18.64
300577.SZ	开润股份	14.98	600448.SH	华纺股份	-13.59
300658.SZ	延江股份	12.19	000611.SZ	*ST天首	-11.72
002034.SZ	旺能环境	11.65	002569.SZ	*ST步森	-10.38
002612.SZ	朗姿股份	10.64	002761.SZ	多喜爱	-9.93

资料来源：wind、财富证券

6月末, 纺织服装行业 PE (TTM_整体法, 剔除负值) 为 18.43 倍, 相对全部 A 股 PE (TTM_整体法, 剔除负值) 溢价 24.95%; PE (TTM_中位值, 剔除负值) 为 26.08 倍, 相对全部 A 股 PE (TTM_中位值, 剔除负值) 折价 19.06%。3 级子板块中, 女装、其他纺织板块估值回升明显。

图 3: SW 纺织服装子板块 6 月末估值及回调情况



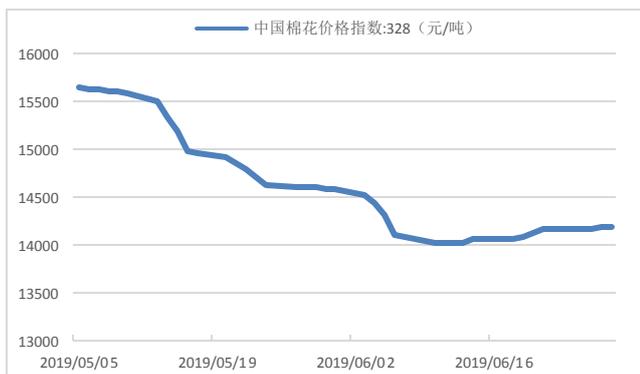
资料来源: wind、财富证券

3 数据跟踪

3.1 内棉价格企稳, 内外棉价差收敛

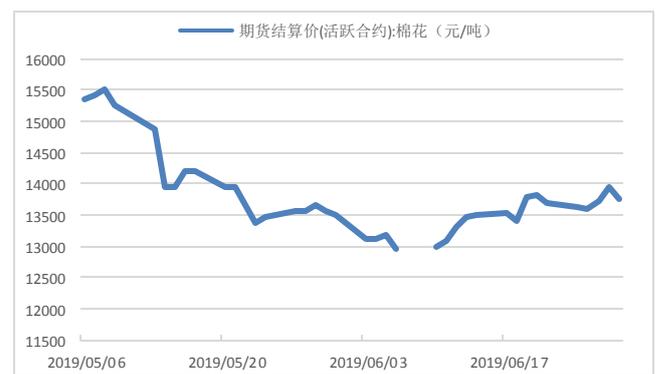
6 月, 受贸易摩擦缓和、中美元首 G20 会晤影响, 内棉价格企稳且略有上涨。

图 4: 内棉 (现货) 2019 年近 2 个月价格走势



资料来源: wind、财富证券

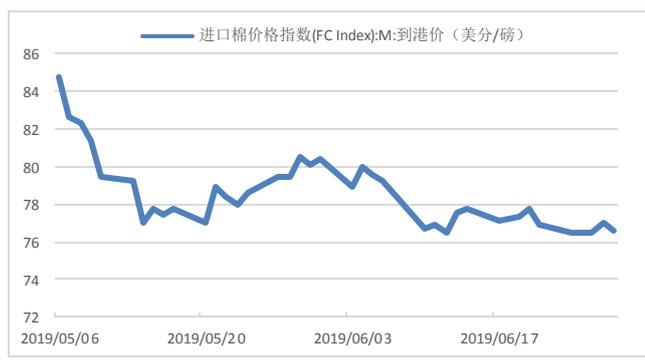
图 5: 内棉 (期货) 2019 年近 2 个月价格走势



资料来源: wind、财富证券

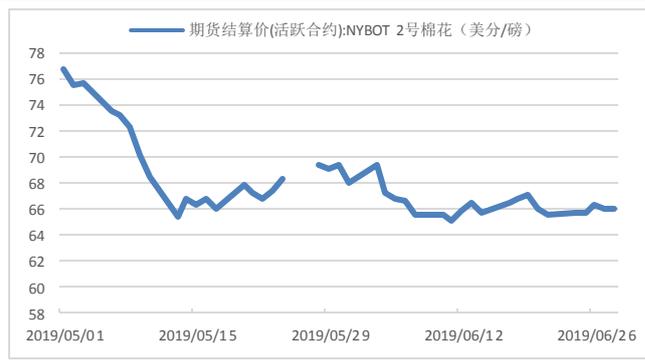
国际棉价整体呈现波动态势, 后期受贸易形势缓和、货币宽松以及实际播种面积减少等影响价格略有提振。

图 6：外棉（现货）2019 年近 2 个月价格走势



资料来源：wind、财富证券

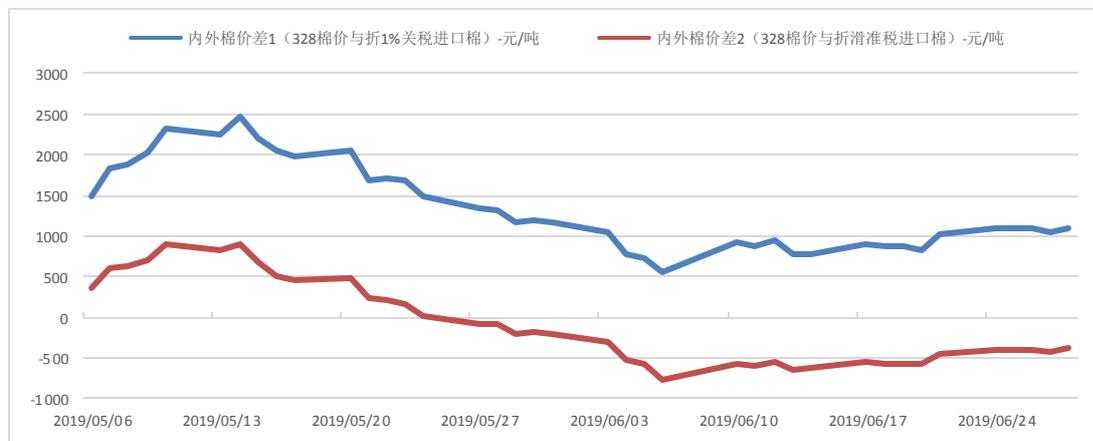
图 7：外棉（期货）2019 年近 2 个月价格走势



资料来源：wind、财富证券

内外棉价差收敛，内棉性价比有所提升。

图 8：内外棉价差 2019 年近 2 个月走势

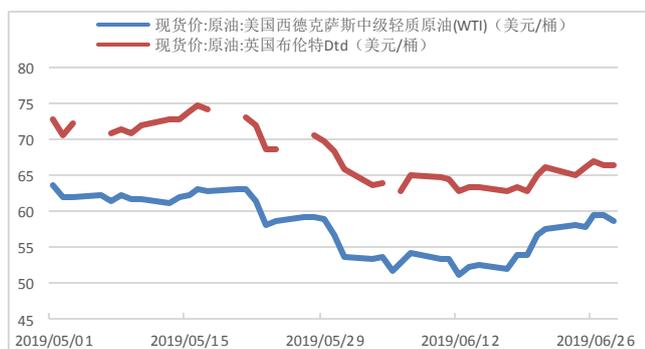


资料来源：wind、财富证券

3.2 地缘政治因素推高原油价格，茧丝市场景气度有所回升

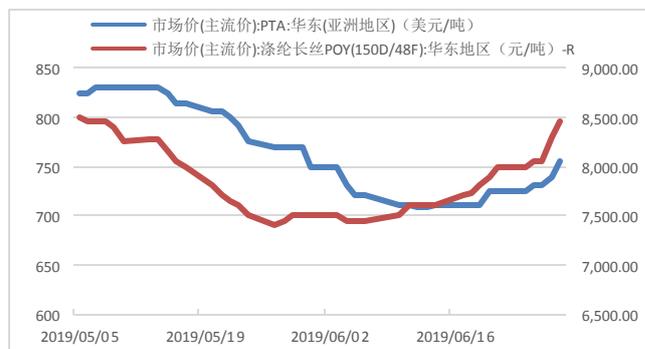
受美伊形势的地缘政治因素影响，国际原油价格上涨。6 月，WTI 原油价格环比上涨 9.29%，BRENT 原油价格环比上涨 1.11%。化工化纤产品受到原油价格传导也出现一定幅度上涨。

图 9：近 2 个月原油价格走势



资料来源：wind、财富证券

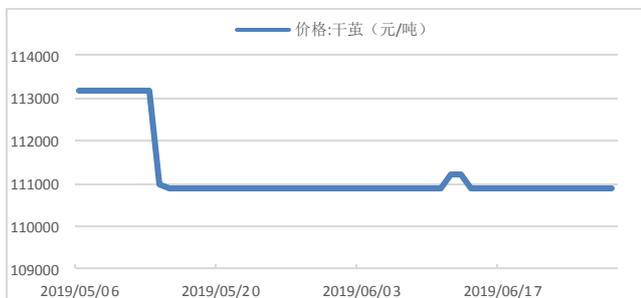
图 10：近 2 个月 PTA、涤纶 POY 价格走势



资料来源：wind、财富证券

6月，茧丝市场景气度有所回升。内部消费方面，厂商拿货节奏较为稳定、但拿货量有所增加；出口方面，印度本地鲜茧上市、进口需求有所打压，但由于贸易形势整体有向好趋势，茧丝价格尤其是生丝价格有所提振。

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

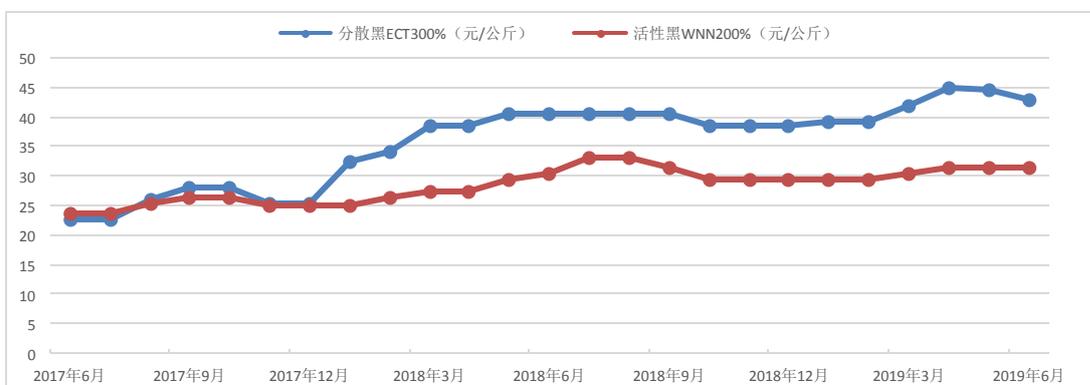


资料来源：wind、财富证券

3.3 染料价格分化持续，整体仍在高位

印染淡季因素影响已传导至染料端，市场需求有所减弱，厂商出货意愿有所增加，从价格方面来看，供应端的价格分化格局持续。6月，分散染料价格环比下跌 2 个百分点左右，活性染料价格环比基本持平。

图 13：染料月均价变动情况



资料来源：卓创资讯、财富证券

3.4 受节日滞后以及抢订单因素影响，内外消费数据有所回暖，未来保持观察

内外部数据回暖。内部消费方面，社零以及纺服消费增速提高；出口方面，纺服重点商品出口增速亦好于前几个月。5月的内部消费数据有一定的五一假期滞后影响；出口方面，前期贸易摩擦预期下有一定的抢订单情况，5月出口数据没有完全反映，但随着中美贸易形势持续缓和，未来出口方面在波动滞后回暖有望持续。内外消费数据表现需要持续观察跟踪。

根据国家统计局数据，5月，衣着 CPI 同比增长 1.70%，环比增长 0.10%；纺织业 PPI

同比增长 0.90%，环比持平；服装服饰业 PPI 同比增长 1.00%，环比下跌 0.10%；纺织品 RPI 同比增长 0.80%，环比增长 0.10%；服装、鞋帽 RPI 同比增长 1.70%，环比增长 0.10%。5 月，衣着类居民消费价格指数为 101.7，环比下降 0.1；衣着类城市居民消费价格指数为 101.8，环比下降 0.1；衣着类农村居民消费价格指数 101.5，环比下降 0.1。5 月，服装、鞋帽类商品零售价格指数为 101.7，环比下降 0.1；纺织品类商品零售价格指数为 101.8，环比持平。5 月，中国棉纺织行业景气指数为 46.82，环比下降 0.81；原料采购指数为 47.30，环比下降 2.72；原料库存指数为 47.34，环比下降 1.09；生产指数为 46.40，环比下降 1.41；产品销售指数为 45.14，环比下降 1.03；产品库存指数为 45.14，环比下降 1.03；企业经营指数为 46.59，环比下降 0.53。

社零数据方面，2019 年 1-5 月，社零总额累计值为 161331.6 亿元，累计增长 8.1%；限上单位消费品零售额累计值为 57924.0 亿元，累计增长 3.9%；服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额累计值为 5458.9 亿元，累计增长 2.6%；服装类商品零售额累计值为 3974.0 亿元，累计增长 2.3%。2019 年 5 月，社零总额为 32955.7 亿元，同比增长 8.6%；限上单位消费品零售额为 11693.8 亿元，同比增长 5.1%；服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额 10044.1 亿元，同比上涨 4.1%；服装类商品零售额累计值为 747.8 亿元，同比增长 5.0%。

出口方面，根据海关总署最新数据，2019 年 1-5 月，纺织服装重点商品累计总金额为 9745 亿美元，绝对值口径同比下跌 3.58%。细分结构来看，纱线织物的出口金额占比呈提升态势，服装等终端纺织品出口金额占比有所下降。

表 2：纺织服装重点出口商品出口情况

分类	5 月当月出口金额 (百万美元)	1-5 月累计出口金额 (百万美元)	累计同比 (%)	绝对值同比 (%)
箱包及类似容器	2655.8	10451.9	1.9	0.6
纺织纱线、织物及制品	11643.5	48312.0	1.5	1.5
服装及衣着附件	12187.2	51276.6	-5.5	-6.2
鞋类	4056.5	17946.6	0.2	-0.6
总计	30543.0	127987.1	/	-2.1

资料来源：海关总署、财富证券

4 行业资讯

4.1 棉花预测数据及国储棉轮出数据

6 月，中美农业部公布新一期棉花预测数据。美国农业部调增全球棉花产量 150 万吨，调增全球棉花消费量 55.8 万吨；调增美棉产量 79 万吨，消费量预测数据维持不变；调增中国棉花消费量 10.9 万吨，产量预测数据维持不变。中国农业农村部维持了上期对棉花产量、进口量、消费量的预测值不变。

6 月，我国国储棉共轮出 19.17 万吨，实际成交 15.13 万吨，成交率为 79%，成交均价为 12833 元/吨，较 328 棉花月内价格中枢低 1284 元/吨左右。

点评：棉花内部消费景气度有所回升，内棉价格企稳，国储棉在疆棉占比不大的情

况下也实现了较高的成交率。内棉供需缺口压力仍在，棉花进口需求相对稳定，美棉签约进口情况仍然是贸易博弈的筹码之一。中美贸易摩擦形势缓和，加之美国棉花实际播种面积小于意向播种面积等因素，外棉价格近期有所提振；后续棉花价格仍需密切关注国内外消费情况的变化，维持棉花中长期看涨的观点。

4.2 商业数据及时尚资讯

1) 运动潮鞋品牌 Yeezy(椰子鞋)销售预计突破 13 亿美元。美国饶舌歌手 Kanye West 名下的运动潮鞋品牌 Yeezy2019 年的销售额预计将超过 13 亿美元，Kanye West 每年能获得 5% 的分红。虽然在 Adidas 集团中 Yeezy 的销售额占比仅为 7% 左右，但由于 KOL 效应显著，Yeezy 在集团中的战略地位尤其是全球化的战略地位较为突出。2) 如意集团控股的 SMCP 拟收购轻奢男装品牌，并拟进行重大资产重组。如意集团(002193.SZ)控股的法国时尚集团 SMCP 近日宣布对法国轻奢男装品牌 De Fursac 的收购进入独家谈判阶段；De Fursac 于 1973 年成立于巴黎，2018 年该品牌的销售额达到 3.2 亿人民币左右。近日，如意集团发布公告拟进行重大资产重组，重组完成后，上市公司业务范围将从目前的毛纺纱线、面料、服装向时尚品牌运营、智慧门店零售延伸。3) 始祖鸟推出回购和转售平台。高端户外品牌 Arc'teryx(始祖鸟)近日推出了回购和转售平台 Rock Solid Used Gear。消费者可以将不再使用的品牌户外装备送往门店或通过网页上的预约功能进行回收。在收到装备后，始祖鸟团队会对商品的状态进行评估，挑选、清洗、修复，在平台上再次售卖，贡献二手商品的用户将会获得相当于商品正价 20% 的礼品卡。4) CHANEL 公布 2018 财年关键财务数据。法国奢侈品集团 CHANEL2018 财年，净销售额同增 13% 至 111.2 亿美元，净利润同增 16% 至 21.7 亿美元；亚太地区销售额同增 19.9%，欧洲同增 7.8%，每周同增 7.4%。(资料来源：华丽志)

5 主要风险提示

内外消费疲软；中美贸易摩擦反复；战略推进不及预期；项目投产不及预期；政策风险；汇率风险；原辅料价格剧烈波动等。

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