

行业月度报告

纺织服装

关注中报行情，建议关注左侧配置机会

2019年08月05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	-6.71	-12.96	-13.50
沪深300	-3.74	-4.24	13.04

刘丛丛

 执业证书编号: S0530519060001
 liucc@cfzq.com

刘蓁

liuyun2@cfzq.com

分析师

0731-89955776

研究助理

0731-84403397

相关报告

- 1 《纺织服装行业流动性数据跟踪点评-成交量低点，建议关注左侧机会》 2019-07-31
- 2 《纺织服装：内部消费整体承压，出口结构变化持续-内外消费数据跟踪点评(二)》 2019-07-24
- 3 《纺织服装：纺织服装行业2019年6月月报：板块表现偏弱，内外消费回暖情况仍需观察》 2019-07-04

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
开润股份	0.80	42.26	1.08	31.31	1.46	23.16	推荐
海澜之家	0.77	11.47	0.82	10.77	0.87	10.15	推荐
地素时尚	1.43	15.03	1.65	13.02	1.88	11.43	推荐
新澳股份	0.51	11.53	0.60	9.80	0.72	8.17	推荐
航民股份	0.89	6.98	0.95	6.54	1.02	6.09	推荐
柏堡龙	0.36	24.69	0.43	20.67	0.52	17.10	谨慎推荐
汇洁股份	0.43	19.12	0.62	13.26	0.69	11.91	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- ▶ **板块跑输大盘，成交量、换手率处历史低位。**7月纺服板块下跌3.28%，跑输大盘，消费类板块中表现居后。板块内个股涨跌幅中位值为-3.15%，表现弱于全A。板块日成交量、日成交金额及对应的全市场占比已是历史相对较低的水平，基本持平2012年行业低谷时期；板块周换手率仅位于历史后0.47%分位，相对全市场来说上行空间更大。
- ▶ **外部因素影响棉价波动，生丝价格提振。**前期受贸易摩擦缓和、全球棉花消费量调减等影响，内外棉价波动较大；8月初美宣布关税重新征收，后市棉价预计走弱。国际原油价格波动，PTA供应有宽松态势，成本端支撑减弱，价格下行。茧丝购销活跃，供应略有收紧，部分厂商提前囤货，出口较坚挺，生丝价格环比上涨14.7%。染料出货意愿增强，分散染料、活性染料均价环比均有大幅回调。
- ▶ **2019H1 内外消费呈现内需筑底，外需波动的特征。**宏观经济走弱对内部消费仍有影响，衣着类消费支出的弱势地位短期内难以改变；外部贸易形势仍有较大不确定性，中美贸易战前期抢出口的影响尚未完全在数据上体现。虽内外消费目前已有一定的筑底企稳态势，但仍建议持谨慎态度。
- ▶ **维持行业“同步大市”评级。**板块2019Q1利润表现触底回升，行业内部结构性分化行情仍然持续。当前时点，建议密切关注中报行情，基本面良好、具有业绩支撑且安全边际不断提升的标的有望迎来股价和估值的双重修复。目前板块成交量、换手率均是历史的相对低位，市场情绪偏消极观望，但侧面也说明投资分歧减少、一致预期正在形成。建议精选标的，关注市场左侧机会，适当增加配置。维持行业“同步大市”评级，重点标的：开润股份、海澜之家、地素时尚、航民股份、新澳股份、柏堡龙、汇洁股份。
- ▶ **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 关注中报行情，成交量、换手率底部时期关注左侧配置机会	3
2 板块持续跑输大盘，成交量、换手率处历史低位	4
3 数据跟踪	5
3.1 外部因素影响内外棉价变动	5
3.2 化工化纤产品价格下行，生丝价格提振	6
3.3 染料价格环比回落加剧	7
3.4 内外消费：内需筑底，外需波动	8
4 行业资讯	9
4.1 棉花预测数据及国储棉轮出数据	9
4.2 商业数据及时尚资讯	9
5 主要风险提示	10

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 7 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	6
图 5: 内棉（期货）2019 年近 2 个月价格走势	6
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 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
图 13: 染料月均价变动情况	8
表 1: SW 纺织服装板块 2019 年 7 月涨跌幅前 5 个股	5
表 2: 纺织服装重点出口商品出口情况	9

1 关注中报行情，成交量、换手率底部时期关注左侧配置机会

7月，SW 纺织服装板块下跌 3.28%，跑输全 A、沪深 300 以及中小企业板指数，在申万 28 个板块排名 22，排名环比下降 1 位，消费类板块中表现居后。板块内个股涨跌幅中位值为-3.15%，表现弱于全 A（全 A 涨跌幅中位值为-2.78%）。二级市场流动性方面，纺织服装板块的日成交量、日成交金额及对应的全市场占比已是历史相对较低的水平，已与 2012 年行业低谷时期基本持平；板块的周换手率仅位于历史后 0.47%分位，相对全市场来说上行空间更大；板块的机构持股数量占比以及持股市值占比 2019 年以来有所下滑，2019Q2 表现尤为明显。

原材料方面，受贸易摩擦缓和、谈判重启影响，月中内外棉价价格略有提振，后由于受美国棉花主产区降雨、全球棉花消费量调减等影响，内外棉价下行；8 月初美宣布 3250 亿美元商品关税重新征收，后市棉价预计走弱。国际原油市场呈现波动态势，PTA 供应方面有宽松态势，成本端支撑减弱，PTA 价格整体呈现下行态势，其他化纤产品表现亦偏弱。茧丝购销活跃，供应略有收紧，出口价格较为坚挺，部分厂家提前囤货，干茧价格基本持平，生丝价格环比上涨 14.7%。染料价格分化格局持续，出货意愿增强，分散染料、活性染料均价环比均有大幅回调。

内外消费方面，2019H1 消费方面呈现内需筑底，外需波动的特征。宏观经济走弱对内部消费仍有影响，衣着类消费支出的弱势地位短期内难以改变；外部贸易形势仍有较大不确定性，中美贸易战前期抢出口的影响尚未完全在数据上体现。虽内外消费目前已有一定的筑底企稳态势，但仍建议持谨慎态度。

板块 2019Q1 净利润增速转正，利润表现有触底回升态势，行业内部结构性分化行情仍然持续。部分成分股在内外消费疲软的情况下仍有较好的业绩增长表现，具有业绩支撑的部分优质个股存在滞涨现象。当前时点，我们建议密切关注中报行情，基本面良好、具有业绩支撑且安全边际不断提升的标的有望迎来股价和估值的双重修复。市场风格轮动以及板块超额收益相对较少，对板块成交情况影响较大。目前板块成交量、换手率均是历史的相对低位，市场情绪偏消极观望，板块及相关优质个股的投资价值未被充分认知，但侧面也说明投资分歧减少、一致预期正在形成。建议精选标的，关注市场左侧机会，适当增加配置。维持行业“同步大市”评级，重点标的：开润股份、海澜之家、地素时尚、航民股份、新澳股份、柏堡龙、汇洁股份。

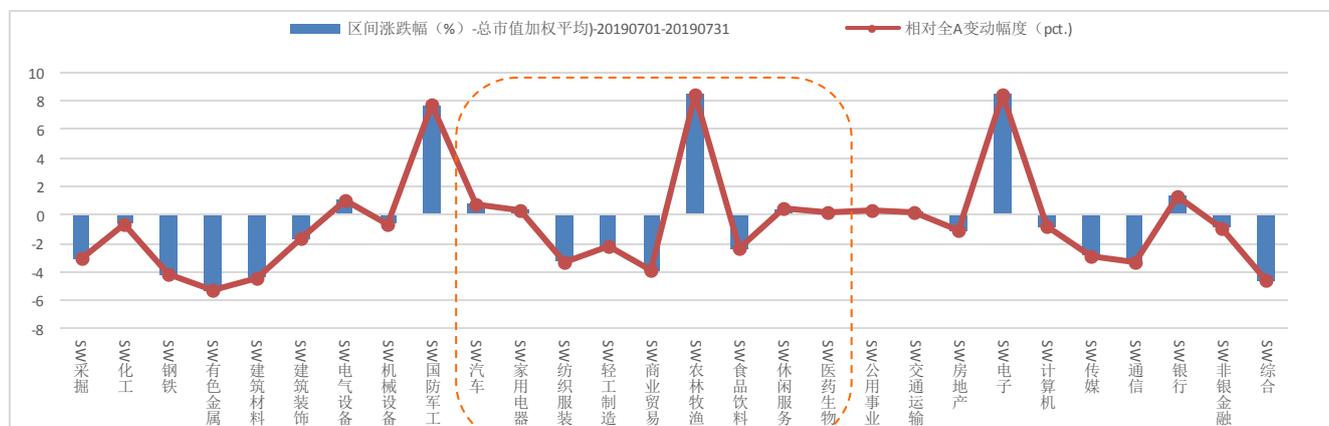
重点标的：1) 开润股份 (300577.SZ)：模式新颖的出行消费品品牌+B2B 业务发展稳健，产能布局海外，核心供应商地位凸显+B2C 业务发展迅速、品类品牌仍有扩展空间；2) 海澜之家 (600398.SH)：品牌服饰龙头白马，安全边际不断提升+品牌矩阵已成，主品牌规模优势明显增长稳健+类直营模式运行顺畅；3) 地素时尚 (603587.SH)：中高端时尚女装标的+设计及产品竞争力强，曝光率高+品牌、店效提速增长，报表质量优秀；4) 柏堡龙 (002776.SZ)：设计业务核心+组织生产业务转化率高+批发零售业务快速放量；5) 汇洁股份 (002763.SZ)：品牌矩阵较完善、市占率较高的内衣品牌集团+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 板块持续跑输大盘, 成交量、换手率处历史低位

2019年7月,SW纺织服装板块下跌3.28%,申万28个板块排名22,排名环比下降1位;跑输大盘全A指数3.26个百分点,跑输沪深300指数(动态成分)4.58个百分点,跑输中小企业板指数4.15个百分点,消费类板块中表现居后。2019年以来,板块除3月、5月跑赢大盘,其他月份均跑输大盘。

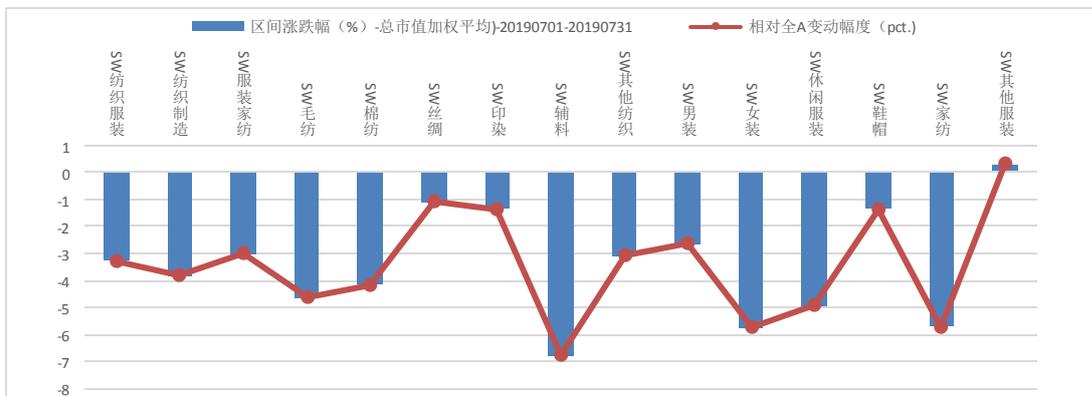
图 1: SW28 个板块区间涨跌幅(总市值加权平均)及相对全 A 变动幅度



资料来源: wind、财富证券

7月,品牌端(-3.04%)、制造端(-3.85%)表现均不理想;12个三级子板块中,仅其他服装上涨(+0.29%),辅料、女装、家纺板块跌幅居前。

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,7月板块内83只A股15只上涨,占比约18.1%,涨跌幅中位值为-3.15%(全A涨跌幅中位值为-2.78%)。

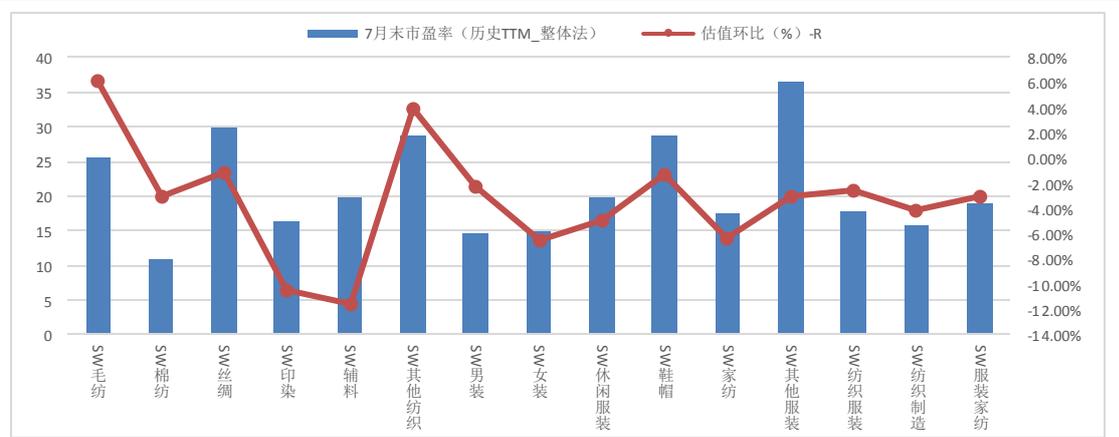
表 1: SW 纺织服装板块 2019 年 7 月涨跌幅前 5 个股

代码	公司	本月涨幅 (%)	代码	公司	本月跌幅 (%)
300526.SZ	中潜股份	37.80	002569.SZ	*ST 步森	-23.46
603238.SH	诺邦股份	11.27	002612.SZ	朗姿股份	-13.43
002634.SZ	棒杰股份	8.02	002776.SZ	柏堡龙	-13.13
002193.SZ	如意集团	6.92	002761.SZ	多喜爱	-13.06
600137.SH	浪莎股份	5.86	603157.SH	拉夏贝尔	-12.71

资料来源: wind、财富证券

7 月末, 纺织服装行业 PE (TTM_整体法, 剔除负值) 为 17.98 倍, 相对全部 A 股 PE (TTM_整体法, 剔除负值) 溢价 21.82%; PE (TTM_中位值, 剔除负值) 为 25.18 倍, 相对全部 A 股 PE (TTM_中位值, 剔除负值) 折价 20.82%。3 级子板块中, 毛纺、其他纺织板块估值回升明显。

图 3: SW 纺织服装子板块 7 月末估值及回调情况



资料来源: wind、财富证券

二级市场流动性方面, 纺织服装板块的日成交量、日成交金额及对应的全市场占比已是历史相对较低的水平, 已与 2012 年行业低谷时期基本持平; 板块的周换手率仅位于历史后 0.47% 分位, 相对全市场来说上行空间更大; 板块的机构持股数量占比以及持股市值占比 2019 年以来有所下滑, 2019Q2 表现尤为明显; 股份质押占比仍处相对高位。(板块流动性数据详细解读请见 20190730 发布的《纺织服装行业流动性数据跟踪点: 成交量低点, 建议关注左侧机会》)

3 数据跟踪

3.1 外部因素影响内外棉价变动

7 月初, 受贸易摩擦缓和、谈判重启影响, 内外棉价价格略有提振; 月中, 受美国棉花主产区降雨、全球棉花消费量调减等影响, 内外棉价下行。8 月初美宣布 3250 亿美元商品关税重新征收, 后市棉价预计走弱。

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

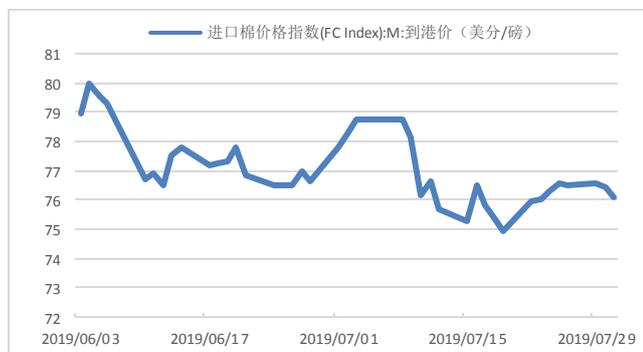
图 5：内棉（期货）2019 年近 2 个月价格走势



资料来源：wind、财富证券

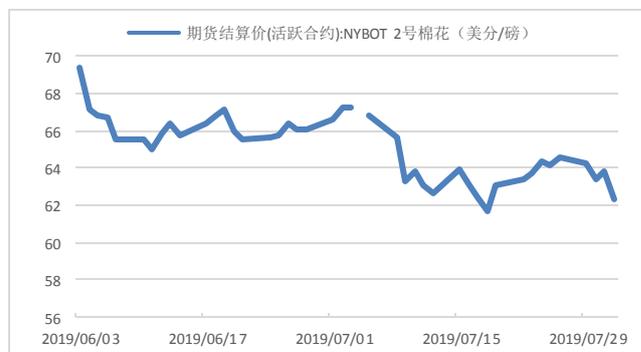
棉花期货方面，月中受德银风险等因素影响避险情绪回升，期货价格大幅下行。

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

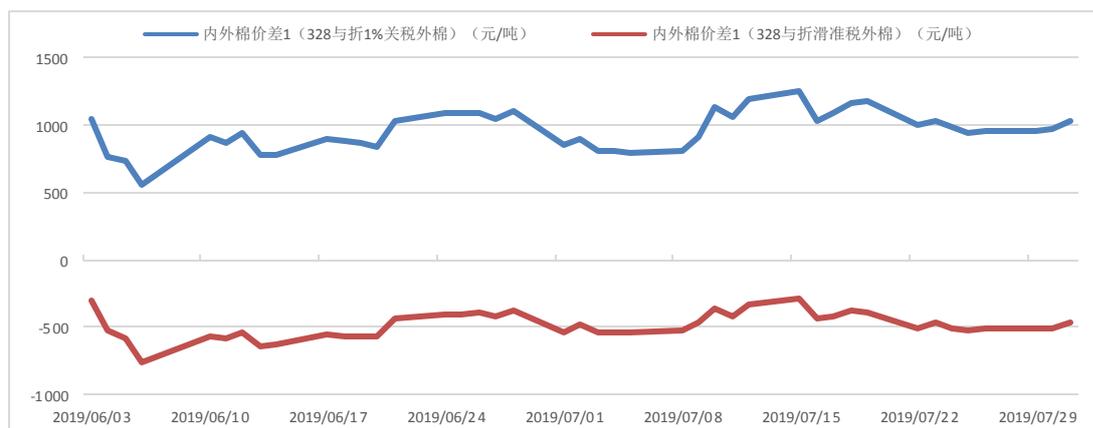
图 7：外棉（期货）2019 年近 2 个月价格走势



资料来源：wind、财富证券

7 月，内外棉价差变动不大。

图 8：内外棉价差 2019 年近 2 个月走势



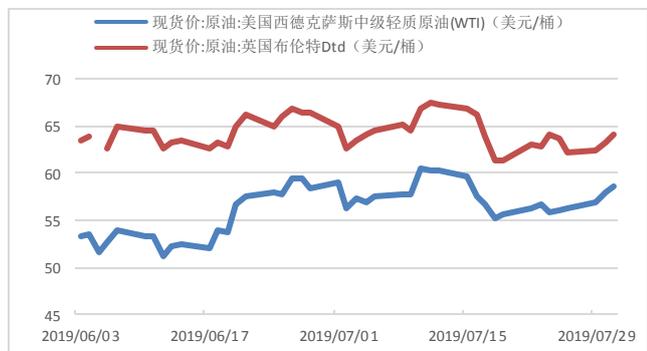
资料来源：wind、财富证券

3.2 化工化纤产品价格下行，生丝价格提振

7 月，国际原油市场呈现波动态势，上半月美飓风影响，供应端收紧，市场波动较大。

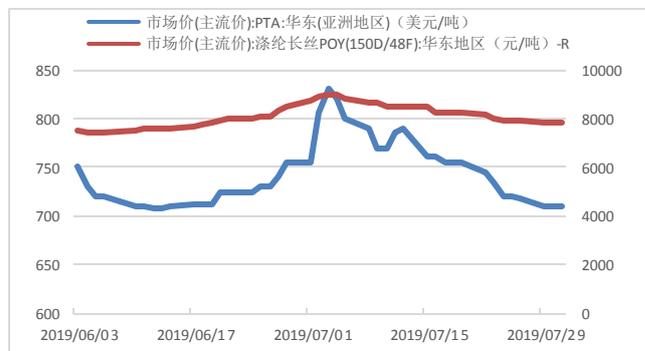
WTI 原油价格环比基本持平, BRENTE 原油价格环比下跌 3.58%。前期装置检修陆续完成, PTA 供应方面有宽松态势, 且上游产品 PX 价格存回调空间, PTA 成本端支撑减弱, 7 月, PTA 价格整体呈现下行态势。其他化纤产品表现亦偏弱。

图 9: 近 2 个月原油价格走势



资料来源: wind、财富证券

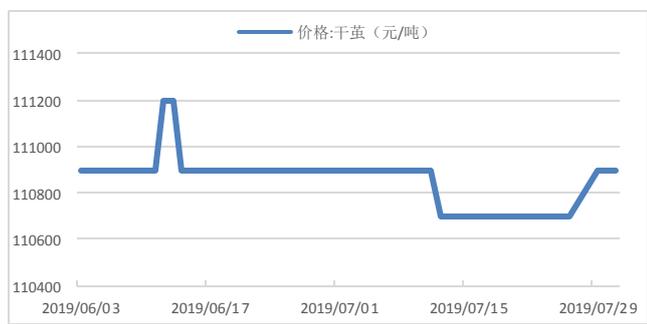
图 10: 近 2 个月 PTA、涤纶 POY 价格走势



资料来源: wind、财富证券

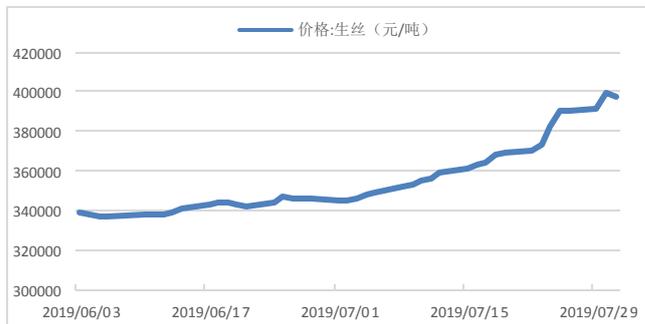
7 月, 茧丝现货购销较为活跃, 前期春茧上市基本告一段落, 加之广西主产区阴雨天气, 茧丝供应略有收紧; 出口印度的生丝价格有逐渐与国内接轨态势, 说明出口方面较为坚挺; 目前是茧丝的淡季, 在价格上涨的趋势中, 有部分厂家提前囤货。7 月, 干茧价格基本持平, 生丝价格环比上涨 14.7%。

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

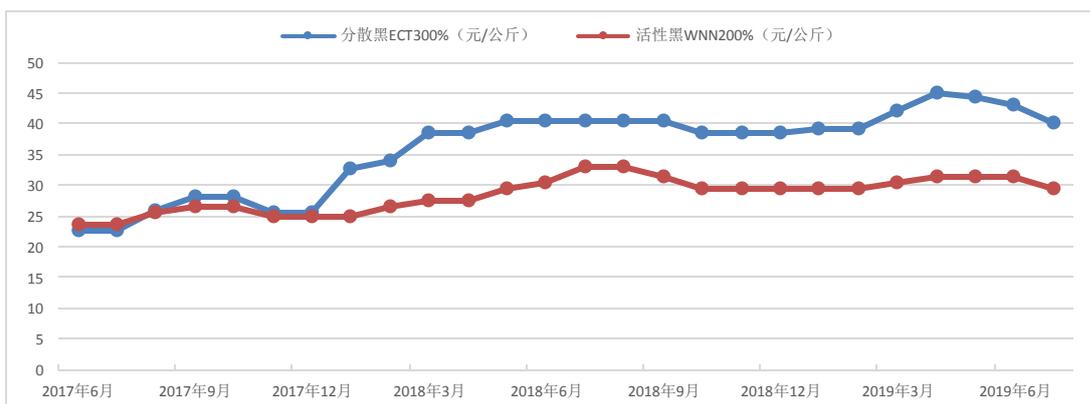


资料来源: wind、财富证券

3.3 染料价格环比回落加剧

前期行业事件影响逐渐减小, 行业内部供应仍呈分化格局, 从价格走势来看, 出货意愿有所增强。7 月, 分散染料月均价环比下跌约 9%, 活性染料月均价环比下跌约 6.4%。

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 内外消费：内需筑底，外需波动

2019H1 消费方面呈现内需筑底，外需波动的特征。宏观经济走弱对内部消费仍有影响，衣着类消费支出的弱势地位短期内难以改变；外部贸易形势仍有较大不确定性，中美贸易战前期抢出口的影响尚未完全在数据上体现。虽内外消费目前已有一定的筑底企稳态势，但仍建议持谨慎态度。

根据国家统计局数据，6月，衣着CPI同比增长1.80%，环比下跌0.10%；纺织业PPI同比增长0.10%，环比下跌0.60%；服装服饰业PPI同比增长0.90%，环比下跌0.20%；纺织品RPI同比增长0.60%，环比下跌0.10%；服装、鞋帽RPI同比增长1.80%，环比下跌0.10%。6月，衣着类居民消费价格指数为101.8，环比提升0.1；衣着类城市居民消费价格指数为101.9，环比提升0.1；衣着类农村居民消费价格指数101.5，环比持平。6月，服装、鞋帽类商品零售价格指数为101.8，环比提升0.1；纺织品类商品零售价格指数为101.6，环比下降0.2。6月，中国棉纺织行业景气指数为46.43，环比下降0.39；原料采购指数为46.27，环比下降1.03；原料库存指数为46.40，环比下降0.94；生产指数为45.82，环比下降0.58；产品销售指数为45.04，环比下降0.54；产品库存指数为45.00，环比下降0.14；企业经营指数为46.45，环比下降0.14。

内外消费方面，2019年上半年，社零总额累计值为19.52万亿，累计同比增长8.4%，限额以下企业商品零售额增速(+10.7%)表现优于限额以上企业(+4.9%)。服装鞋帽、针、纺织品零售额累计同比增长3.0%，服装类零售额累计同比增长2.7%；纺织服装商品零售额在限额以上企业消费品零售额中的占比为10.5%，在社零总额中的占比为5.8%。出口方面，2019年上半年，我国商品出口金额同比微增0.01%，纺织服装主要商品出口金额同比下滑2.2%，纺织服装商品出口金额在商品出口总金额中的占比同比下降了0.32个百分点；从增速来看，2019年以来纺织服装商品出口金额增速多为负，但目前已有筑底企稳态势；从结构来看，变化趋势延续，终端纺织品的出口金额增速及占比双降，纱线织物等中端纺织品出口景气度相对较高。(上半年内外数据详细解读请见20190724发布的《纺织服装行业内外消费数据跟踪点评(二)：内部消费整体承压，出口结构变化持

续》)

表 2: 纺织服装重点出口商品出口情况

分类	6月当月出口金额(百万美元)	1-6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	2534.4	12986.3	-0.4	-0.8
纺织纱线、织物及制品	10309.2	58620.0	0.7	0.5
服装及衣着附件	14337.3	65611.3	-4.9	-5.2
鞋类	4354.9	22301.3	-0.2	-0.8
总计	31535.8	159518.9	/	-2.2

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

7月,中美农业部均公布了新一期棉花供需预测数据。在2019年7月的预测报告中,美国农业部调增全球棉花产量10.2万吨,调减全球棉花消费量21.8万吨,调减中国棉花消费量10.9万吨,调整印度棉花产量10.9万吨。在新一期预测报告中,中国农业农村部就棉花的播种面积、产量、消费量维持上期预测值。

7月,我国国储棉共轮出26.06万吨,实际成交24.54万吨,成交率为94%,成交均价为12805元/吨,较328棉花月内价格中枢低1344元/吨左右。

点评:维持棉价短期走弱、中长期看涨的观点。目前贸易形势再现波澜,内外棉价预计仍将受到一定影响。国内的供需格局较为稳定,国储棉疆棉占比下降但实际成交率仍高达94%,国内需求较为坚挺。

4.2 商业数据及时尚资讯

1) LVMH集团公布上半财年财报。集团销售额同增15%至251亿欧元,净利润同增9%至32.68亿欧元,美国、亚洲、欧洲市场增速良好,法国市场复苏。2) Ralph Lauren公布新一季财报。净销售额同增3%至14亿美元,亚洲市场增速高于欧美市场。3) Salvatore Ferragamo公布上半财年财报。集团销售额同增4.6%至7.05亿欧元,净利润同增2.4%至6000万欧元;中国市场零售销售额同比增长17.4%,增速亮眼。4) 山东如意集团旗下“美国莱卡集团”拟登陆科创板。莱卡集团是全球唯一一个生产高端氨纶的面料品牌,年销售额超过75亿美元,山东如意已聘请华泰联合证券及信达证券为上市保荐机构及承销商。5) Z时代圈层消费报告发布。目前以95后为代表的Z时代人数已达1.49亿,人均每月可支配收入3500元左右,在电竞、二次元、国风、模玩手办、科技方面消费支出较多。(资料来源:华丽志、CBN data)

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