

2020年09月15日

纺织服装

行业快报

8月社零增速回暖，关注可选消费复苏进程

事件

国家统计局披露8月社零数据。

投资要点

◆ **消费信心逐步回升，8月社零增速回暖：**疫情后消费信心逐步回升，8月国内实现社零总额3.36万亿元/+0.5%，同比增速回暖，1-8月累计实现社零23.80万亿元/-8.6%。其中，在低基数、新品上市、车展促销等因素推动下，限额以上汽车零售增长11.8%，近期汽车市场销售回暖，带动整体消费增速回暖。若剔除汽车品类，其他品类当月社零同比下降0.6%，降幅环比收窄。

◆ **分渠道看，8月网上零售增速回归常态，线下渠道持续好转：**线上渠道方面，8月实物商品网络零售增速从20%+回到15%~20%的常规区间，自5月以来的线上渠道促消费活动快速推升增速后，8月线上消费增速回归2019年下半年以来的常态，且前8月网上零售继续占比近30%的社零份额。

线下渠道方面，我们估计线下渠道消费增速已于8月恢复至去年同期的96成，较6、7月的91成、93成进一步恢复，且在北京主力地区逐步解封后迎来进一步的增速提升。

◆ **分品类看，必选品类增速降低，可选品类增速恢复：**必选品类方面，其中限额以上粮油食品在前期囤货需要消化及食品类CPI逐步回落等因素影响下，8月增速已降至4.2%，日用品品类重新恢复了双位数的增长。

可选品类方面，多数品类增速环比提升，其中金银珠宝、化妆品类实现双位数增长，体育用品及文化用品实现高个位数增长。纺织服装实现4.2%的同比增速，回到19年以来的5%左右的常规增长。上述品类增速均环比提升，消费信心提振后可选消费或将进入恢复通道。

◆ **投资建议：**8月汽车品类推动社零增速回暖，线上增速回归常态，线下渠道持续好转。展望未来，我们预计在99等线上促销活动推动下，线上或将继续维持15%~20%的常态化增速，线下消费信心持续回升但回升速度或较为缓慢。

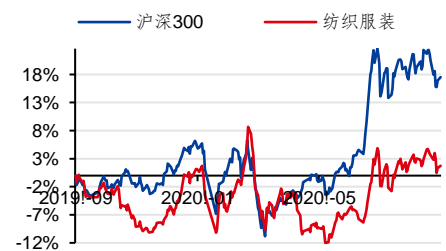
可选消费最差时间点预计已经过去，我们建议关注可选消费的复苏进程，重点关注估值较低的纺织服装龙头，森马服饰、波司登、罗莱生活、富安娜、南极电商。

◆ **风险提示：**疫情通过就业与薪酬影响消费；国内疫情或有反复；行业存在去库存压力。

 投资评级 **领先大市-A 维持**

首选股票		评级
002563	森马服饰	买入-A
03998	波司登	-
002293	罗莱生活	增持-A
002327	富安娜	增持-A
002127	南极电商	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.68	-9.38	-14.80
绝对收益	-0.45	8.22	2.29

分析师

王冯
 SAC 执业证书编号：S0910516120001
 wangfeng@huajinsec.cn
 021-20377089

分析师

吴雨舟
 SAC 执业证书编号：S0910520080001
 wuyuzhou@huajinsec.cn
 021-20377061

相关报告

纺织服装：纺服零售中报预告点评：关注可选消费复苏及超市确定性 2020-07-16

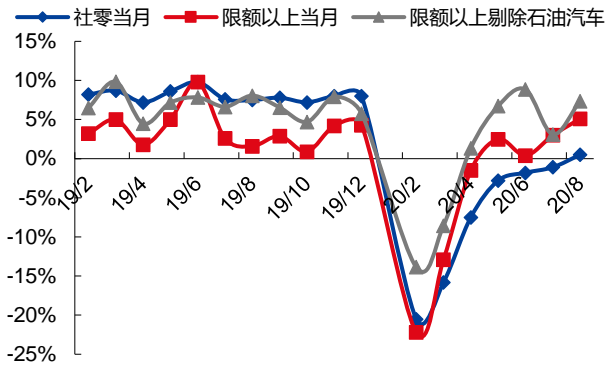
纺织服装：波司登（3998.HK）：疫情冲击不改增长动力，战略转型红利继续释放 2020-06-29

纺织服装：品牌承接声誉及复购，信任开启国货增长机遇 2020-06-16

纺织服装：纺服零售社服二季度前瞻：预计消费客流逐步回升，必选或渐近常态 2020-05-03

纺织服装：赢家时尚（3709.HK）：全年营收符合预期，并表及双主品牌助力增长 2020-04-08

图 1：社会消费品零售与限额以上企业零售情况



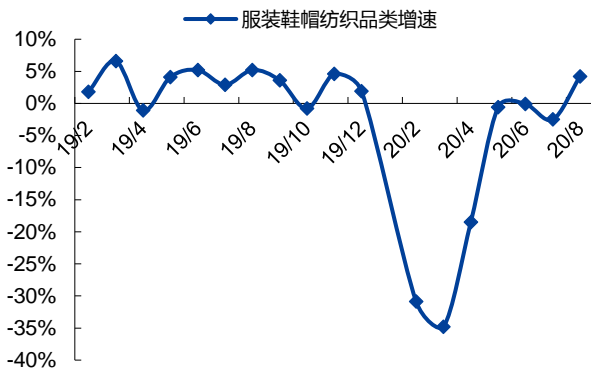
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 2：限额以上粮油食品品类零售情况



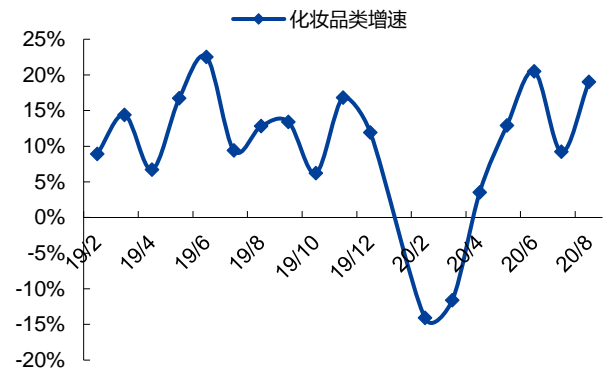
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 3：限额以上纺织服装品类零售情况



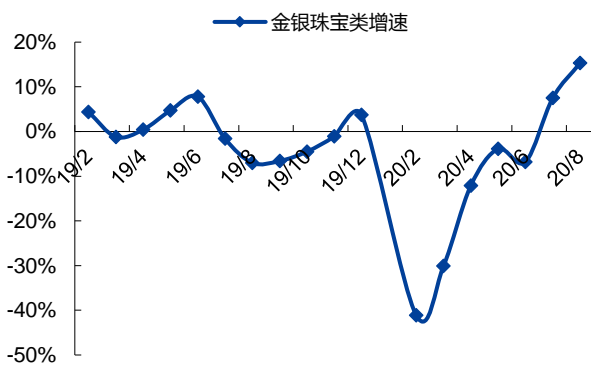
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 4：限额以上化妆品品类零售情况



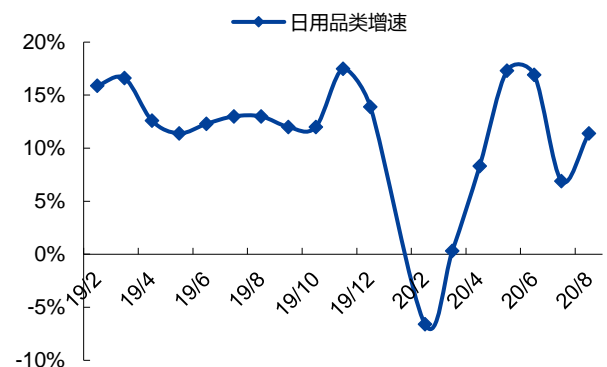
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 5：限额以上金银珠宝品类零售情况



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 6：限额以上日用品品类零售情况



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王冯、吴雨舟声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn