

纺织服装

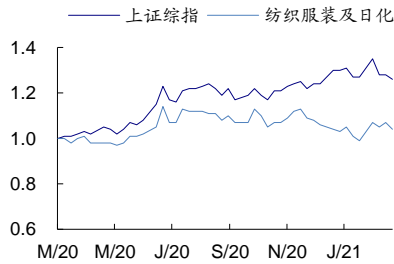
双周报 202103 期

超配

(维持评级)

2021 年 03 月 16 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《纺织服装海外跟踪系列九: AdidasFY20&5 年战略: 业绩全面恢复, 未来五年 DTC、大中华区、运动休闲驱动持续成长》——2021-03-15
《纺织服装双周报 202102 期: 1-2 月线上保持快速增长》——2021-03-05
《纺织服装 3 月投资策略: 看好行情回归基本面, 绩优个股迎来配置机遇》——2021-03-02

证券分析师: 丁诗洁

电话: 0755-81981391
E-MAIL: dingshijie@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520040004

行业周报

服装内需恢复 2019 年水平, 全球消费复苏

● 行情回顾

近两周, A 股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为*ST 环球、美邦服饰、拉夏贝尔、太平鸟、比音勒芬; 港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为慕尚集团控股、361 度、普拉达、鹰美、晶苑国际。

● 数据跟踪

2021 年 1-2 月, 服装零售当月同比+47.6%, 比 2019 年-3.0%; 穿类商品网上零售同比+44.3%; 2021 年 1-2 月, 中国纺织品出口金额同比+60.8%, 中国服装出口金额同比+50%; 2021 年 3 月 16 日, 328 棉花价格指数(元/吨)为 16063, 环比-2.2%; 内外棉价差(元/吨)为 1045。2021 年 1-2 月, 重点关注的天猫官方旗舰店中, 销售额前三为阿迪达斯、优衣库、耐克, 分别同比增长 31.9%、2%、68.5%。

● 行业动态

3 月 12 日, Adidas 发布 2025 战略规划, 目标 5 年收入复合增速 8%-10%, 其中大中华区低双位数; 同日发布 2020 年 Q4/全年业绩, 收入分别+1%/-14%; Q4/全年大中华区收入分别+7%/-15%。3 月 10 日, 宝胜国际公布, 1-2 月收入同比+44.3%, 相比 2019 年+16.57%。3 月 9 日, 儒鸿发布展望 2021 年订单能见度已至 10 月, 全年收入高双位数增长。

● 风险提示

1. 疫情反复多次冲击; 2. 企业恶性竞争加剧; 3. 全球经济修复慢于预期; 4. 汇率与原材料价格大幅波动。

● 投资建议

短期资金面因素引起估值回落, 而我们观察到社零消费数据基本恢复 2019 年水平, 运动消费相比 2019 年显著增长, 线上数据亮眼, 全球市场复苏, 维持行业基本面持续向好的判断。即将迎来的 2020 业绩披露与 2021 发展战略明晰, 有望助推行情回归基本面, 当下配置估值性价比高, 建议把握绩优企业加仓机会, 我们港股重点推荐申洲国际、安踏体育、李宁、滔搏、波司登, A 股推荐森马服饰、稳健医疗。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2020E	2021E	2020E	2021E
02313	申洲国际	买入	134.44	2022	3.40	4.29	39.6	31.3
02020	安踏体育	买入	98.86	2673	1.91	2.86	51.8	34.6
02331	李宁	买入	36.50	909	0.66	0.90	55.5	40.6
06110	滔搏	买入	10.56	655	0.40	0.51	26.3	20.6
03998	波司登	买入	2.80	302	0.15	0.18	19.1	15.9
002563	森马服饰	买入	9.90	267	0.30	0.65	33.3	15.3
300888	稳健医疗	买入	134.10	572	10.01	5.47	13.4	24.5

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行情回顾

近两周，A股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为*ST环球、美邦服饰、拉夏贝尔、太平鸟、比音勒芬；港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为慕尚集团控股、361度、普拉达、鹰美、晶苑国际。

表 1: A股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

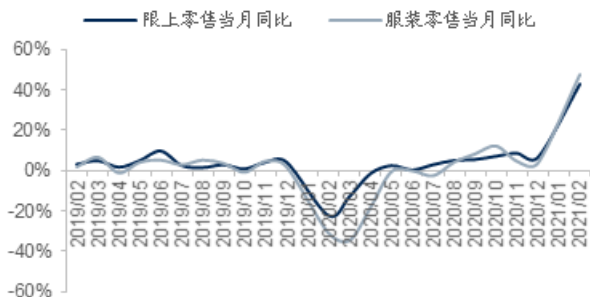
A股纺织服装板块涨跌幅前五					港股纺织服装板块涨跌幅前五						
涨幅前五名		跌幅前五名			涨幅前五名		跌幅前五名				
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
600146.SH	*ST 环球	17.7%	000955.SZ	欣龙控股	-8.0%	1817.HK	慕尚集团控股	24.3%	6288.HK	FAST RETAIL-D RS	-11.1%
002269.SZ	美邦服饰	16.9%	002612.SZ	朗姿股份	-7.9%	1361.HK	361 度	21.9%	3608.HK	永盛新材料	-10.9%
603157.SH	拉夏贝尔	14.6%	300577.SZ	开润股份	-6.3%	1913.HK	普拉达	15.1%	2299.HK	百宏实业	-8.3%
603877.SH	太平鸟	12.9%	002029.SZ	七匹狼	-5.2%	2368.HK	鹰美	15.1%	2030.HK	卡宾	-7.9%
002832.SZ	比音勒芬	12.2%	603557.SH	起步股份	-4.9%	2232.HK	晶苑国际	14.9%	2199.HK	维珍妮	-6.7%

资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

数据跟踪

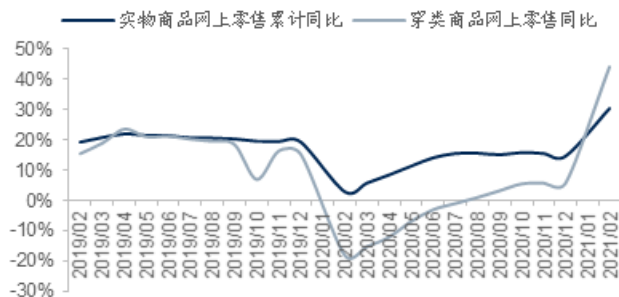
2021年1-2月，服装零售当月同比+47.6%，环比+43.8%，比2019年-3.0%；穿类商品网上零售同比+44.3%，环比+38.5%；2021年1-2月，中国纺织品出口金额同比+60.8%，环比+60.8%，中国服装出口金额同比+50%，环比+50%；2021年3月16日，328棉花价格指数（元/吨）为16063，环比-2.2%；内外棉价差（元/吨）为1045。

图 1: 社会消费品零售总额和服装零售当月同比



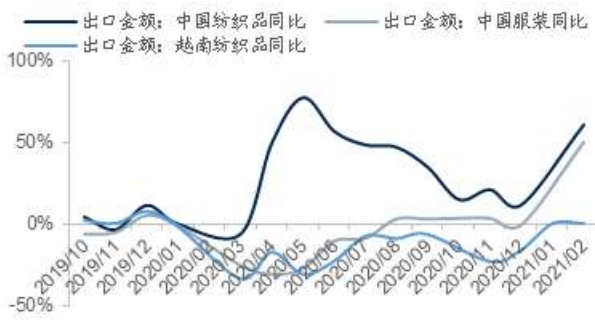
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 实物商品网上零售和穿类商品网上零售累计同比



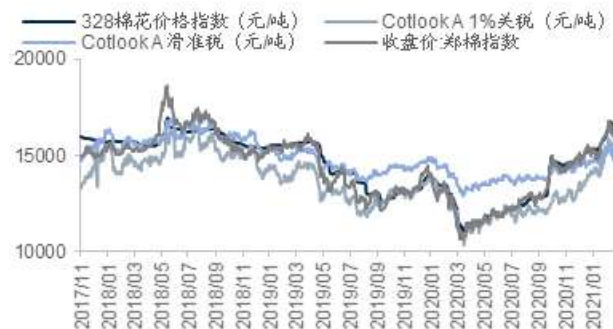
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 出口金额同比: 中国纺织品和服装、越南纺织品



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

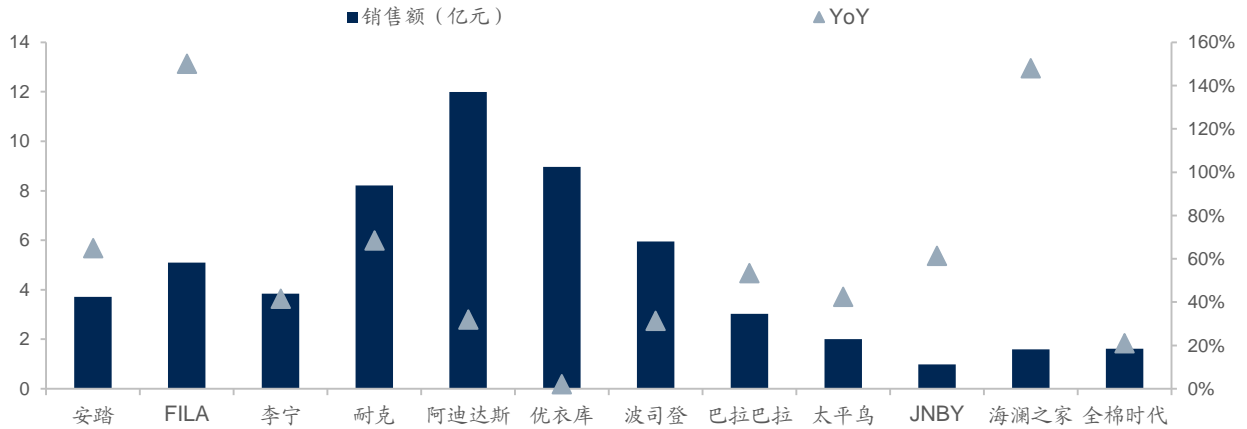
图 4: 内外棉价相关指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

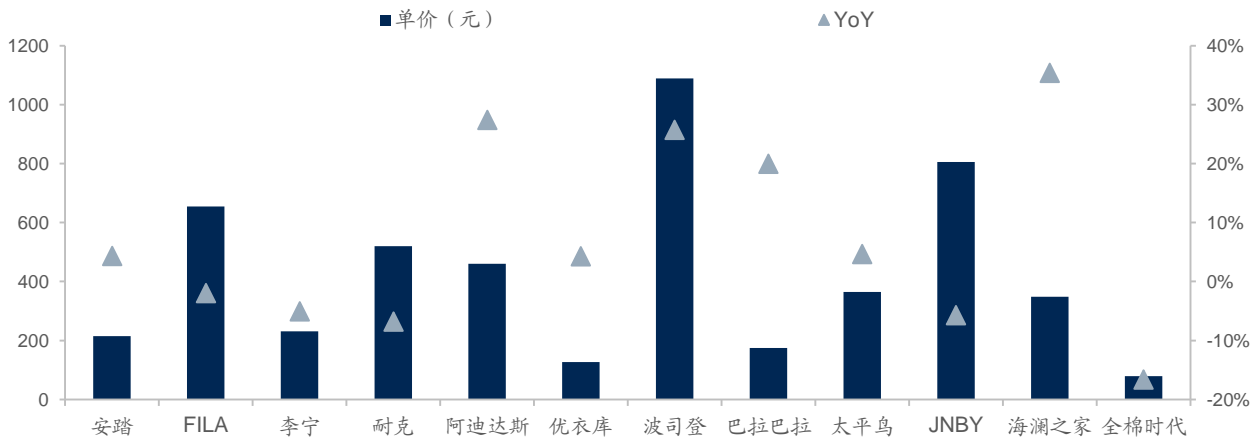
2021年1-2月，重点关注的天猫官方旗舰店中，销售额前三为阿迪达斯、优衣库、耐克，分别同比增长31.9%、2%、68.5%。

图 5：天猫旗舰店月度销售额和同比情况



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

图 6：天猫旗舰店月度销售单价和同比情况



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

行业动态

3月12日，Burberry 宣布 12 月至今品牌销售强势反弹，截至 3 月 27 日财年 Q4 的可比门店销售额将增长 27%-32%，恢复疫情前的水平。（华丽志）

3月12日，Adidas 发布 2025 战略规划，目标 5 年收入复合增速 8%-10%，其中大中华区低双位数；电商收入翻倍，增设运动休闲定位。（Adidas-group.com）

3月12日，Adidas 发布 2020 年 Q4/全年业绩，不变汇率下收入分别+1%/-14%；Q4/全年大中华区收入分别+7%/-15%。（Adidas-group.com）

3月10日，宝胜国际公布，截至 2021 年 2 月 28 日止两个月的收入为人民币 49.53 亿元，同比+44.3%，相比 2019 年+16.57%。（Wind）

3月9日，儒鸿发布 2020 年业绩，展望 2021 年订单能见度已至 10 月，全年收入将呈现高双位数增长，Nike、UA 订单双位数增长。（工商时报）

投资建议

短期资金面因素引起估值回落,而我们观察到社零消费数据基本恢复2019年水平,运动消费相比2019年显著增长,线上数据亮眼,全球市场复苏,维持行业基本面持续向好的判断。即将迎来的2020业绩披露与2021发展战略明晰,有望助推行情回归基本面,建议把握绩优企业加仓机会,我们港股重点推荐**申洲国际、安踏体育、李宁、滔搏、波司登**,A股推荐**森马服饰、稳健医疗**。

附表: 相关公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019
02020	安踏体育	买入	98.86	1.99	1.91	2.86	49.8	51.8	34.6	13.3
02331	李宁	买入	36.50	0.62	0.66	0.90	58.9	55.5	40.6	11.9
06110	滔搏	买入	10.56	0.41	0.40	0.51	25.8	26.3	20.6	6.2
03813	宝胜国际	买入	1.45	0.16	0.06	0.19	9.1	22.8	7.8	1.0
01368	特步国际	买入	3.00	0.31	0.18	0.24	9.8	16.9	12.5	1.1
01361	361度	无评级	1.82	0.21	0.24	0.23	8.7	7.6	7.9	0.6
03818	中国动向	无评级	0.78	0.06	0.15	0.16	12.5	5.4	5.0	0.4
NKE	耐克	无评级	937.86	11.62	19.54	25.06	80.7	48.0	37.4	28.0
LULU	露露柠檬	无评级	2033.87	34.09	29.59	43.69	59.7	68.7	46.5	21.0
ADS	阿迪达斯	无评级	2298.71	78.16	17.15	64.78	29.4	134.0	35.5	8.4
02313	申洲国际	买入	134.44	3.39	3.40	4.29	39.7	39.6	31.3	8.0
00551	裕元集团	无评级	15.49	1.30	-0.60	0.98	11.9	-25.6	15.7	0.9
02232	晶苑国际	无评级	2.65	0.37	0.22	0.31	7.1	12.3	8.5	1.0
02678	天虹纺织	无评级	10.97	0.97	0.39	1.65	11.3	28.1	6.6	1.3
601339	百隆东方	增持	4.38	0.20	0.21	0.29	21.9	20.9	15.1	0.8
000726	鲁泰A	无评级	6.92	1.11	0.14	0.51	6.2	48.3	13.7	0.8
300577	开润股份	增持	22.00	1.04	0.47	1.14	21.2	47.2	19.2	5.7
603558	健盛集团	无评级	8.68	0.68	0.02	0.66	12.8	539.1	13.1	1.2
002042	华孚时尚	无评级	4.75	0.27	-0.18	0.28	17.6	-27.1	16.9	1.1
1476	儒鸿	无评级	110.46	3.65	3.42	3.95	30.3	32.3	27.9	7.3
1477	聚阳实业	无评级	51.65	2.02	2.10	2.47	25.6	24.6	20.9	9.9
9910	丰泰企业	无评级	45.43	1.97	1.28	1.75	23.0	35.4	25.9	8.7
300888	稳健医疗	买入	134.10	1.45	10.01	5.47	92.5	13.4	24.5	16.0
002563	森马服饰	买入	9.90	0.58	0.30	0.65	17.1	33.3	15.3	2.3
600398	海澜之家	增持	7.13	0.72	0.53	0.70	9.9	13.6	10.2	2.4
603877	太平鸟	无评级	39.75	1.17	0.00	1.89	34.0	-	21.0	5.4
002029	七匹狼	无评级	5.09	0.46	0.23	0.39	11.1	21.7	13.0	0.6
601566	九牧王	无评级	10.65	0.64	0.74	0.76	16.6	14.5	13.9	1.4
002293	罗莱生活	无评级	11.86	0.66	0.71	0.81	18.0	16.7	14.6	2.4
01234	中国利郎	买入	4.55	0.68	0.47	0.67	6.7	9.6	6.8	1.5
03998	波司登	买入	2.80	0.11	0.15	0.18	24.8	19.1	15.9	3.0
ITX.MA	Inditex	无评级	216.37	9.17	3.62	8.01	23.6	59.8	27.0	5.8
9983	迅销	无评级	5767.28	53.52	105.34	128.78	107.8	54.7	44.8	10.2
002832	比音勒芬	增持	18.70	1.32	1.42	1.93	14.2	13.1	9.7	2.9
603808	歌力思	增持	13.88	1.07	1.41	0.86	13.0	9.8	16.2	2.5
603587	地素时尚	无评级	18.87	1.56	1.37	1.58	12.1	13.8	11.9	2.3
603839	安正时尚	无评级	8.28	0.76	0.58	0.80	10.9	14.3	10.3	1.2
03306	江南布衣	无评级	10.40	0.95	0.80	0.94	10.9	12.9	11.0	3.8
03709	赢家时尚	无评级	8.28	0.69	0.59	0.83	11.9	14.0	10.0	1.8
01913	普拉达	无评级	44.45	0.78	-0.14	0.51	56.9	-306.8	87.4	4.9
MC.PA	LVMH	无评级	4190.10	111.84	73.08	115.87	37.5	57.3	36.2	7.2
KER.PA	Kering	无评级	4289.77	144.41	135.62	174.50	29.7	31.6	24.6	5.8
CFR.SIX	历峰集团	无评级	618.76	38.72	12.92	10.79	16.0	47.9	57.3	47.9
RMS.PA	Hermes	无评级	7138.63	157.58	103.67	123.22	45.3	68.9	57.9	13.0

数据来源: wind、国信证券经济研究所整理

注: 无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032