

新疆棉消化无忧，全面看好国产龙头品牌提升市占率

——纺织服装行业点评报告

✎：马莉 执业证书编号：S1230520070002
☎：联系人：林骥川、詹陆雨
✉：mail@stocke.com.cn

报告导读

新疆棉依靠内需及向欧美外其他地区出口足够消化完毕；此次涉事海外品牌在中国市占率领先，我们看好国内龙头迎来反超机遇

投资要点

□ 新疆棉产量占我国总棉花消费量约 60%

首先从棉花产量来说，2020 年新疆棉产量总计 516 万吨，占全国棉花产量 87%，相当于全国棉花消费量的 62%。与此同时，我国每年还有不到 10%（200 万吨左右）的纱线进口量。因此总体而言，新疆棉的产量基本相当于我国每年棉花总计消费量的 60%。

□ 我国内需以及欧美外其他地区出口量足够消化新疆棉

我国向欧美地区的纺织服装出口产值大约占整体产值的 20%~25%。17~19 年我国对全球纺织服装出口额一直保持在 2 万亿左右，其中向欧美和美国的出口额均在 3500 亿人民币左右。

同时根据欧睿的数据，19 年我国国内服装零售总额约为 2.6 万亿。我们估计，出口欧美的 7000 亿订单在整体我国纺织服装产值中占比大约 15%，因此即便该部分需求受损，剩余内需加其他海外地区需求也占到了中国整体纺织产值的 85%以上，足够消化新疆棉花。

□ 新疆事件涉及品牌在中国市占率领先，此次事件有望为中国品牌带来机遇
此次新疆事件涉及的海外品牌在中国服装集团销售额前十的榜单中占据半壁江山。此次新疆用棉事件涉及的公司(品牌)包括了耐克、阿迪达斯、迅销(优衣库)、INDITEX (ZARA)、HM、绫致 (ONLY/VERO MODA/杰克琼斯)、鳄鱼、PVH (TOMMY) 等等，而这些品牌在中国均有着较高的市占率。根据欧睿咨询，在 20 年中国鞋服零售市占率中，耐克（第一）、阿迪达斯（第二）、迅销（第四）、绫致（第七）、INDITEX（第十）在前十中占据半壁江山。

我们认为，在这些品牌受到明显的影响下，中国的运动装龙头安踏（集团市占率在全中国鞋服零售额中排名第三）、李宁（集团市占率在全中国鞋服零售额中排名第八）有望进一步挑战耐克和阿迪在中国的市场份额；同时休闲装龙头波司登（第十一）、太平鸟（第十四）、森马服饰（第五）、海澜之家（第六）则有望向优衣库、绫致为首的海外品牌发起挑战；中高端服装上，比音勒芬、地素时尚为首的中国品牌同样有望继续高速增长。

□ 全面看好龙头品牌投资机会

我们认为对于服装产业来说，（1）产品力方面，中国集团在产品质量上并不弱于海外品牌；（2）渠道管理能力上，随着不断精进的数字化管理能力中国公司的运营能力在近年快速提升。（3）更重要的文化层面，我们看到众多海外品牌垄断的稀缺明星资源纷纷与这些品牌开始解约，涉事海外品牌的品牌影响力在

细分行业评级

纺织服装 增持

公司推荐

相关报告

报告撰写人：马莉

联系人：林骥川、詹陆雨

中国受到较大影响，我们认为这将为中国品牌市占率提升带来重要机遇。同时国内品牌纷纷响应使用新疆棉，这也为国内的各大龙头品牌进行了大规模广告营销。

我们推荐：（1）运动服饰赛道上**安踏体育和李宁**两大龙头已经逐步具备了与海外品牌抗衡的实力，在优秀的年报推动下我们坚定看好两家公司发展前景；（2）大众服饰方面，看好品牌力不断提升的**波司登**、产品力红利不断释放的**太平鸟**、以及**龙头森马服饰和海澜之家**；（3）中高端中，**比音勒芬、地素时尚**有望延续此前的高速增长；（4）同时在家纺和日用品领域，我们认为**罗莱生活、富安娜、稳健医疗**等龙头同样有望受益。

风险提示：疫情反复导致终端消费不及预期；

表 1：中国纺织服装对外出口情况

	2017	2018	2019
中国对全球出口纺织服装（亿）	20029	20507	20168
中国对美国出口纺织服装（亿）	3568	3795	3547
中国对欧盟出口纺织服装（亿）	3779	3832	3663
中国鞋服总零售额（亿）	23089	24884	26206

数据来源：ITC，欧睿，浙商证券研究所

表 2：中国鞋服零售额市占率排名

（单位：%）	Company Name	2018	2019	2020
1	耐克公司	2.5	2.9	3.4
2	阿迪达斯（集团）	2.1	2.3	2.3
3	安踏体育（集团）	1.4	1.8	2.1
4	迅销	1	1.2	1.3
5	森马服饰	1	1.2	1.3
6	海澜之家	1.2	1.2	1.2
7	绫致集团	1.3	1.2	1.2
8	李宁	0.7	0.8	0.9
9	斯凯奇	0.5	0.6	0.7
10	INDITEX	0.7	0.7	0.7
11	波司登	0.5	0.6	0.7
12	特步国际	0.5	0.6	0.6
13	百丽国际	0.6	0.6	0.5
14	太平鸟	0.4	0.4	0.5
15	LVMH	0.3	0.3	0.5

数据来源：欧睿，浙商证券研究所

股票投资评级说明,

以报告日后的 6 个月内, 证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准, 定义如下:

- 1、买入 : 相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上;
- 2、增持 : 相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20% ;
- 3、中性 : 相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动;
- 4、减持 : 相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级:

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准, 定义如下:

- 1、看好 : 行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上;
- 2、中性 : 行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上;
- 3、看淡 : 行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您, 不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系, 表示投资的相对比重。

建议: 投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况, 比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格, 经营许可证编号为: Z39833000)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料, 但浙商证券股份有限公司及其关联机构(以下统称“本公司”)对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断, 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, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有, 未经本公司事先书面授权, 任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的, 应当注明本报告发布人和发布日期, 并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的, 应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址: 杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址: 北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址: 深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码: 200127

上海总部电话: (8621) 80108518

上海总部传真: (8621) 80106010

浙商证券研究所: <https://www.stocke.com.cn>