

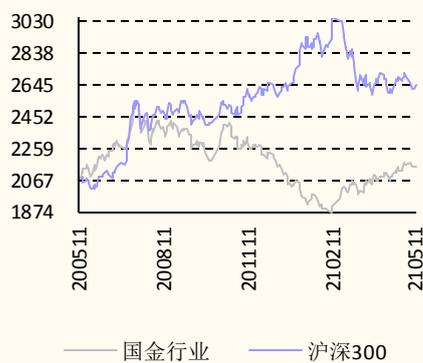
消费升级与娱乐研究中心

纺织品和服装行业研究

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金纺织品和服装指数	2152
沪深300指数	5023
上证指数	3442
深证成指	13967
中小板综指	12259



相关报告

1. 《纺织服装行业 20 年报&21 年一季报总结-1Q21 业绩大幅修复...》，2021.5.9
2. 《疫情不改行业景气，关注优质个股机会-化妆品及医美 20 年及 1Q...》，2021.5.6
3. 《纺服周报-体育品牌 Q1 业绩向好，关注疫情反复影响》，2021.4.28
4. 《化妆品行业周报-本周化妆品板块领跑市场，关注业绩改善标的》，2021.4.26
5. 《纺织服装周报-21Q1 基数效应影响较大，甄选扩份额优质标的》，2021.4.20

李婕

分析师 SAC 执业编号: S1130520110003
lijie6@gjzq.com.cn

疫后行业持续复苏，21Q1 低基数下出口高增

行情回顾

- 上周(2021/5/3-2021/5/7)上证综指、深证成指、沪深300分别跌0.81%、跌3.50%、跌2.49%，纺织服装板块涨0.14%，在28个一级行业板块中位列第10，其中纺织板块涨0.56%、服装板块跌0.06%。个股方面，华生科技、嘉欣丝绸、安奈儿涨幅居前，华利集团、美邦服饰、ST起步跌幅居前。

数据跟踪

- **进出口数据:** 21Q1我国纺服出口总计651.1亿美元、同增44.0%，21年4月纺服出口额232.8亿美元、同增9.0%，增速相较Q1出现明显回落，主要由于去年1-2月疫情影响下基数较低、而3月起国内疫情得到控制以及海外疫情爆发刺激防疫物资出口需求和订单回流。
- **原材料价格:** 328级棉现货16154元/吨(+1.86%，周涨跌幅)；美棉CotlookA 95.5分/磅(+2.63%)；粘胶短纤14200元/吨(+0%)；涤纶短纤7000元/吨(+1.45%)；长绒棉22700元/吨(+0.89%)；内外棉价差320元/吨(-22.3%)。

行业公司动态

- **行业动态新闻:** 1) Adidas 上季度销售同比增长27%；2) Hugo Boss 最新季报：亚太地区销售额同比增长39%，中国大陆增长一倍；3) 阿迪达斯抛售锐步，安踏和李宁可能参与竞标；4) 增发降准税进口配额给棉花市场带来积极影响。
- **重点公告:** 1) 太平鸟：持股5%以上股东禾乐投资减持1010万股，占总股本2.12%，公司董事兼副总经理翁江宏减持129万股，占总股本0.27%。2) 李宁：因雇员及附属公司董事行使购股权发行43.8万股，发行价6.12港元/股。3) 锦泓集团：申请停牌对相关事项进行核查，自2021/5/7起停牌。

投资建议

- **品牌服饰:** 我们继续看好在20年报、21年一季报中交出优异答卷的品牌服饰龙头，主要包括：1) 一季度流水超预期，中长期来看高景气、竞争壁垒深厚，直接受益于国货消费热情提升的港股运动服饰龙头安踏体育、李宁。2) 业绩快速复苏，PEG折价、疫情期间业绩受损，疫后业绩率先竞品复苏的低估值的国产服饰龙头。3) 疫情影响下乔迁、婚育等活动推迟，家纺消费需求大量延滞，有望在2021年集中释放，利好低估值国产家纺龙头。
- **纺织制造:** 建议关注受益于需求端下游运动服饰赛道高景气、且前瞻性开展全球化产能布局、顺应产业转移趋势向东南亚等低成本地区转移、同时强化国内自动化生产、具有长期竞争优势的运动鞋服制造龙头；同时亦推荐关注受益于棉价上涨的棉纺织龙头。
- **风险提示:** 疫情反复、消费不及预期、汇率波动、棉价大幅波动等风险。

内容目录

1、上周行情回顾.....	4
2、主要观点：.....	5
2.1、进出口数据：一季度纺服出口表现良好，4月增速有所回落.....	5
2.2、上市公司20年报&21年一季报披露完毕，继续看好行业疫后时代表现.....	6
3、行业新闻动态.....	8
4、公司动态.....	11
5、原材料数据跟踪.....	13
6、重点上市公司估值.....	14
7、风险提示.....	15

图表目录

图表 1：上周纺织服装板块涨跌幅.....	4
图表 2：上周纺织服装板块涨跌幅走势.....	4
图表 3：上周各板块涨跌幅（%）.....	4
图表 4：近一周纺织服装行业涨幅前五名.....	4
图表 5：近一周纺织服装行业跌幅前五名.....	5
图表 6：纺织服装出口总额当月同比增速（%）.....	5
图表 7：纺织服装出口总额累计同比增速（%）.....	5
图表 8：纺织品出口当月同比增速（%）.....	6
图表 9：纺织品出口累计同比增速（%）.....	6
图表 10：服装出口当月累计同比增速（%）.....	6
图表 11：服装出口累计同比增速（%）.....	6
图表 12：A+H股服装合计营业收入增速（亿元，%）.....	7
图表 13：A股服装分季度营业收入增速（亿元，%）.....	7
图表 14：A+H股服装合计净利润增速（亿元，%）.....	7
图表 15：A股服装分季度净利润增速（亿元，%）.....	7
图表 16：A+H股纺织上市公司营收及增速（亿元，%）.....	8
图表 17：A股纺织公司分季度营收及增速（亿元，%）.....	8
图表 18：A+H股纺织制造上市公司净利及增速.....	8
图表 19：A股纺织制造公司分季度净利及增速.....	8
图表 20：上周（2021/05/03-05/09）重点公司公告.....	11
图表 21：重点公司2020年报、2021年一季报（及同比19年）情况.....	11
图表 22：2021年重点公司限售解禁情况.....	12
图表 23：大宗原材料价格汇总.....	13
图表 24：328级棉现价走势图（元/吨）.....	13
图表 25：CotlookA指数（美分/磅）.....	13

图表 26: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	13
图表 27: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	13
图表 28: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	14
图表 29: 内外棉价差价格走势图 (元/吨)	14
图表 30: 重点上市公司估值表.....	14

1、上周行情回顾

上周（2021年5月3日~2021年5月7日）上证综指、深证成指、沪深300分别跌0.81%、跌3.50%、跌2.49%，纺织服装板块涨0.14%，其中纺织板块涨0.56%、服装板块跌0.06%。

板块对比来看，纺织服装上周涨幅在28个一级行业板块中位列第10。

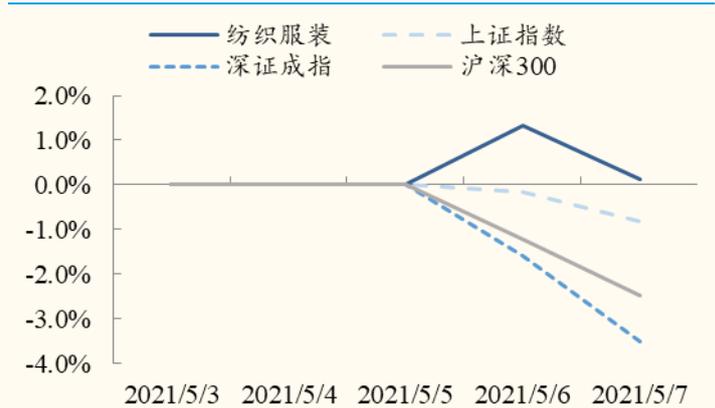
个股方面，华生科技、嘉欣丝绸、安奈儿涨幅居前，华利集团、美邦服饰、ST起步跌幅居前。

图表 1：上周纺织服装板块涨跌幅

板块名称	一周涨跌幅(%)
上证指数	-0.81
深证成指	-3.50
沪深300	-2.49
纺织服装	0.14
纺织制造	0.56
服装家纺	-0.06

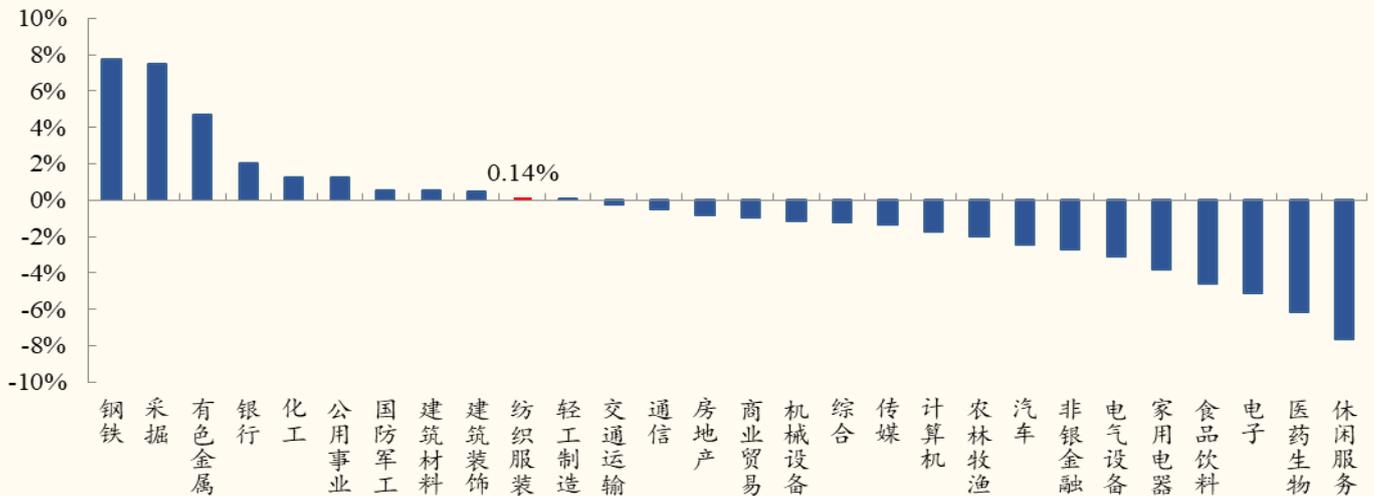
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：上周纺织服装板块涨跌幅走势



来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：上周各板块涨跌幅 (%)



来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：近一周纺织服装行业涨幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价 (元)	上周涨跌幅 (%)	上周成交量 (万股)
605180.SH	华生科技	39.00	21.01	27
002404.SZ	嘉欣丝绸	7.48	15.08	6,182
002875.SZ	安奈儿	11.91	14.19	2,265
603157.SH	*ST拉夏	2.10	10.53	1,106
603518.SH	锦泓集团	15.61	10.01	2,144

来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：近一周纺织服装行业跌幅前五名

证券代码	证券简称	周度收盘价（元）	上周涨跌幅（%）	上周成交量（万股）
300979.SZ	华利集团	88.23	-13.16	2,808
002269.SZ	美邦服饰	2.60	-12.16	48,819
603557.SH	ST起步	7.30	-9.65	8
300888.SZ	稳健医疗	128.36	-6.00	411
002612.SZ	朗姿股份	52.30	-5.60	9,034

来源：Wind，国金证券研究所

2、主要观点：

2.1、进出口数据：一季度纺服出口表现良好，4月增速有所回落

据海关总署公布数据，2021年一季度我国纺服出口总计651.1亿美元、同比增长44.0%，2021年4月纺服总出口额232.8亿美元、同增9.0%，增速相较一季度出现明显回落，主要由于去年1-2月疫情影响下基数较低，而3月起国内疫情得到控制以及海外疫情爆发刺激防疫物资出口需求和订单回流。

细分来看，2021年一季度纺织品、服装出口额为318.1亿美元、333.1亿美元，分别同增40.2%、47.7%。2021年4月纺织品出口额为121.5亿美元、同减16.8%，服装出口111.2亿美元、同增65%，增速出现分化，预计今年二季度服装出口随着欧美市场需求复苏以及东南亚国家因疫情再次爆发停工影响下将继续保持较高增速。

展望未来，终端市场需求恢复、印度为首的东南亚国家疫情流行导致的订单回流都利好纺服出口。

图表 6：纺织服装出口总额当月同比增速（%）



来源：国金证券研究所

图表 7：纺织服装出口总额累计同比增速（%）



来源：国金证券研究所

图表 8: 纺织品出口当月同比增速 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 9: 纺织品出口累计同比增速 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 10: 服装出口当月累计同比增速 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 11: 服装出口累计同比增速 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

2.2、上市公司 20 年报&21 年一季报披露完毕, 继续看好行业疫后时代表现

我们对品牌服饰和纺织制造相关上市公司 20 年报及 21 年一季度业绩表现进行分析, 主要结论如下:

品牌服饰: 疫情影响减退逐季复苏, 1Q21 业绩大幅回升。服装品类因渠道以线下为主、受疫情影响较大, 疫后反弹力度亦较大、1Q21 相较其它消费品类表现较优。20 年板块 (A+H 股重点公司 52 家) 收入/净利分别-15%/-23%, 同时毛利率降、费用率升、存货及应收账款周转放缓、运营压力加大。但自 2Q20 后呈现逐季改善趋势、且改善幅度不断加大, 至 1Q21 在低基数下业绩同比实现大幅增长, 板块 (A 股重点公司 38 家) 收入/净利分别同+11%/+267%, 相较 1Q19 业绩虽仍为负增长、尚未恢复至疫情前水平, 但现金流表现良好, 部分盈利与营运指标已完成修复。

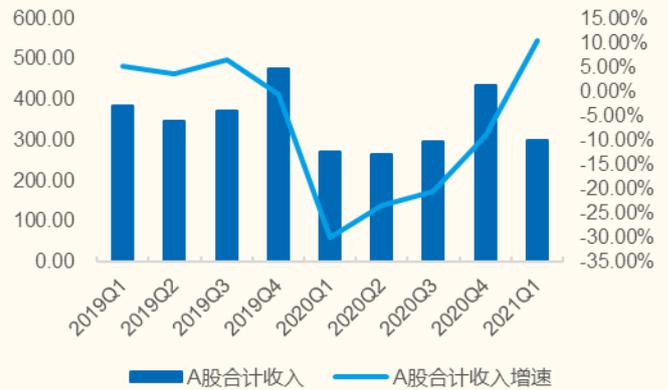
分结构进行分析: 1) 分行业: 20 年箱包、户外由于与出行消费强相关受损严重, 运动服饰业绩维持正增长、景气程度较高; 1Q21 除箱包、户外仍处于调整、其他行业均现显著复苏, 各项指标有所好转。2) 分公司: 随着行业逐步改善, 越来越多公司业绩出现复苏, 其中太平鸟、比音、地素、报喜鸟较早于 2Q20 实现业绩增速回正、并在之后的几个季度持续复苏; 1Q21 太平鸟、比音、地素、锦泓、富安娜、罗莱、水星、报喜鸟业绩相较 1Q19 已实现正增长, 其中太平鸟、锦泓、报喜鸟增速亮眼。3) 分渠道: 疫情期线上驱动特征明显, 疫后线下逐步恢复、1Q21 增速显著提升。

图表 12: A+H 股服装合计营业收入增速 (亿元, %)



来源: Wind, 国金证券研究所 (由于财报截止日不同, 2020 年收入不含波司登、江南布衣)。

图表 13: A 股服装分季度营业收入增速 (亿元, %)



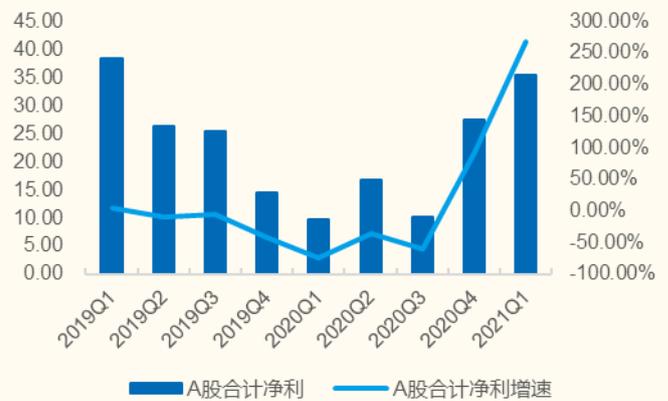
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 14: A+H 股服装合计净利润增速 (亿元, %)



来源: Wind, 国金证券研究所 (由于财报截止日不同, 2020 年净利润不含波司登、江南布衣; 由于数值波动较为异常, 剔除*ST 拉夏、达芙妮国际、新秀丽数据)

图表 15: A 股服装分季度净利润增速 (亿元, %)



来源: Wind, 国金证券研究所 (因缺少历史分季度数据, 剔除欣贺股份、真爱美家)

纺织制造: 受益内需+出口回暖及棉价上行, 1Q21 业绩已恢复至疫情前水平。 20 年受到疫情影响, 板块 (A+H 股重点公司 50 家) 收入/净利分别-6%/-26%, 从 20 下半年逐渐恢复, 1Q21 板块 (A 股重点公司 46 家) 收入/净利分别同 +21%/+89%, 相较 19 年同期+19%/+12%, 已恢复至疫情前水平且向上趋势显著, 主要受益于下游需求回暖及出口增速回升。疫情期费用刚性导致净利率承压, 但随着疫情缓解及棉价上涨, 盈利能力明显改善。

分细分行业及公司看, 20 年多数细分板块及公司业绩承压, 仅无纺布受益于防疫物资需求提升业绩增速较高, 鞋服制造的申洲、华利等龙头表现相对稳健; 1Q21 受益于棉价上涨、棉纺织企业利润大幅提升, 无纺布由于基数较高、增速放缓。

图表 16: A+H 股纺织上市公司营收及增速 (亿元, %)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 17: A 股纺织公司分季度营收及增速 (亿元, %)



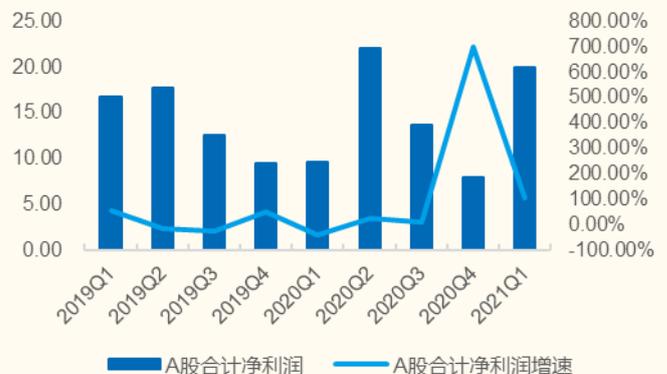
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: A+H 股纺织制造上市公司净利及增速 (亿元, %)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 19: A 股纺织制造公司分季度净利及增速 (亿元, %)



来源: Wind, 国金证券研究所

3、行业新闻动态

■ Adidas 上季度销售同比增长 27% (华丽志 2021/05/08)

德国体育用品巨头 Adidas (阿迪达斯) 周五公布了第一季度关键财务数据, 按不变汇率计销售额同比增长 27% 至 52.68 亿欧元, 公司上调了 2021 财年的业绩预期。它表示, 尽管欧洲持续封锁, 供应链面临挑战, 政治局势紧张, 但预计新产品的需求将是强劲的。

Adidas 该季度 DTC (直面消费者) 的业务增长 31%, 占总销售额的三分之一以上, 其中电子商务业务在去年第四季度增长 35% 的基础上又增长了 43%。鞋类产品销售额增长最强劲, 增幅达到 31%。训练、跑步、户外和生活方式类产品的销售额也实现两位数增长。

Adidas 表示, 该季度销售额增长是由所有细分市场的增长共同推动的。在三大战略市场中, 按不变汇率计, 大中华区销售额 (比去年疫情爆发的同期) 增长 156%, 北美和 EMEA (欧洲、中东和非洲) 地区也实现了高个位数增长。今年 3 月 Adidas 宣布把大中华区作为一个独立于亚洲其他地区的市场进行管理。截至第一季度末, 该公司全球 89% 的门店已经重新开业。

不计汇率影响, Adidas 目前预计 2021 全年销售额将增长 16% 至 19%, 而今年 3 月该公司预计销售额增幅在 15% 至 19% 之间。Adidas 还预计第二季度的销售额将飙升约 50%。该公司保持了 3 月给出的全年持续经营净利润预期, 预计

达到 12.5 亿至 14.5 亿欧元。毛利率预计将保持在 52%左右，营业利润率增幅预计仍在 9%至 10%之间。

Adidas 表示，新产品以及欧洲足球锦标赛（European soccer championship）和美洲杯（Copa America）等大型体育赛事将推动这一增长。新的业绩预期已经考虑了地缘政治局势、欧洲长期封锁以及全行业供应链挑战。

Adidas 第一季度关键财务数据按地区拆分如下：

EMEA：销售额增长 3.8%至 17.7 亿欧元，按不变汇率计增长 7.6%；

北美：销售额下降 0.8%至 11.57 亿欧元，按不变汇率计增长 8.1%；

大中华区：销售额（比去年疫情爆发的同期）增长 151.1%至 14.02 亿欧元，按不变汇率计增长 155.9%；

亚太：销售额增长 0.1%至 6.03 亿欧元，按不变汇率计增长 3.9%；

拉丁美洲：销售额下降 2.1%至 2.97 亿欧元，按不变汇率计增长 18%；

其他：销售额下降 16.7%至 3900 万欧元，按不变汇率计下降 16.1%。

■ Hugo Boss 最新季报：亚太地区销售额同比增长 39%，中国大陆增长一倍（华丽志 2021/05/06）

5 月 5 日，德国时尚奢侈品集团 Hugo Boss（雨果博斯）公布 2021 财年第一季度关键财务数据，销售额按汇率调整后同比下降约 8%。但中国大陆市场持续强劲，销售额几乎翻了一番；线上业务增长势头强劲，销售额增长 72%。

第一季度 Hugo Boss 成功逐步实现业务复苏，整体销售额下降幅度控制在 8%。Hugo Boss 亚太地区销售额同比增长 39%至 1.01 亿欧元，主要受到中国大陆地区强劲增长的推动，与去年同期相比，中国大陆地区销售额几乎增长了一倍。

美洲地区销售额同比下降 11%至 8000 万欧元，当地需求明显回升，财政刺激措施的推动以及疫苗接种进一步推动消费者信心回升。欧洲市场销售额同比下降 17%至 2.99 亿欧元，2021 年前 3 个月欧洲市场平均有 50%的零售网点关闭，打击了英国、法国和德国在内的几个关键市场的消费者信心。

Hugo Boss 线上业务增长势头强劲，销售额增长 72%，公司的在线旗舰网站 hugoboss.com 以及特许经营模式运营的合作网站实现了两位数增长。第一季度，公司将 hugoboss.com 网站进一步推广至 12 个新市场，从而将其全球覆盖范围扩大至 59 个市场。

线上业务的加速增长一定程度上弥补了集团零售业务的下滑，第一季度零售业务销售下降了 14%，批发业务得益于 2021 年春夏系列的大量订单，销售额增长 1%。

Hugo Boss AG 管理委员会发言人 Yves Müller 表示，“尽管疫情带来了持续的不利影响，尤其是在欧洲，但我们已经看到了希望的开端。我特别高兴的是，我们的线上业务、中国大陆地区和休闲服饰的发展取得了进一步进展，我们对今年的剩余时间充满信心，预计 2021 年的销售额和息税前利润都将显著回升。”

■ 阿迪达斯抛售锐步，安踏和李宁可能参与竞标（联商网 2021/05/06）

据路透社 5 月 6 日报道，体育用品制造商阿迪达斯已经开始出售旗下的锐步品牌，阿迪达斯已要求下周提交第一轮竞标，并预计中国的安踏体育和李宁会提交报价，韩国的 Fila 和美国的 Wolverine 也被市场视为可能的竞标者。此外，TPG、Apollo 等金融投资者也可能加入这场战局。

《联商网》此前曾报道，今年 2 月 16 日，阿迪达斯对外称已完成了“锐步战略选择评估”。作为新五年战略的一部分，阿迪达斯决定正式启动剥离锐步的程序，预计今年第一季度起，阿迪达斯集团将不再公布锐步的业绩报告。

目前，公开资料显示，预计锐步只能卖出约 10 亿欧元（约合 12 亿美元）。而根据德国媒体此前披露，早在疫情前，阿迪达斯对出售锐步的估价超过 20 亿欧元。而在 2006 年，阿迪达斯买进锐步时，曾豪掷了 38 亿美金。

2006 年，阿迪达斯 38 亿美元收购锐步。当时阿迪达斯收购锐步是为了对抗耐克，希望达到“2+3>1”的效果。这对于当时的阿迪来说确实是一步妙棋，收购锐步后阿迪集团销售额曾一度达到 101 亿欧元，与耐克之间的差距缩小至 20 亿欧元。

然而被收购后，锐步的发展却步步下滑，先是把 NBA 和 WNBA 的球衣赞助权交给阿迪，到了 2010 年阿迪又从锐步手上拿走了最后一个大合同——美国国家冰球联盟 NHL，而 NFL 的收益曾经一度占锐步总收入的三分之二。这意味着锐步的三大业绩筹码全部被阿迪收入囊中，到了 2014 年，锐步宣布换了 LOGO，改换赛道，主打健身市场，也就是这一年，传出了锐步将会被抛售的消息。

2006 年，锐步被阿迪达斯收购时，其销售额约占集团的 20%。但到了 2019 年，锐步仅占该集团销售额的 7.4%。阿迪达斯 CEO 斯珀·罗斯特称收购锐步，“是公司发展历程当中最昂贵的错误之一”。

业绩未达预期或许是锐步被“剥离”的主要原因。去年疫情期间，锐步全球门店自 3 月起陆续关停，由此导致其销售额在 2020 年前 9 个月内下降 20%，去年第二季度收入更是大跌 42.3%。

■ 增发滑准税进口配额给棉花市场带来积极影响（中国棉花网 2021/05/07）

4 月底，国家发改委发布“关于 2021 年棉花关税配额外优惠关税税率进口配额申请有关事项的公告”，笔者认为两点值得关注：一是 2021 年滑准关税棉花进口配额发放仍为“纺织专场”，棉花贸易商、进口企业被排除在直接申请之外；二是滑准关税棉花进口配额将以纺企自用为主（或只可自用），清关销售的希望基本破灭，因为非国营贸易配额部分通关的棉花不可以进行贸易流通。

从调查来看，涉棉企业、投资机构等普遍认为，4 月底出台政策增发滑准关税棉花进口配额有利于纺织和服装外贸公司接收订单、降低原料采购成本、提高产品竞争力。

首先，增发滑准关税棉花进口配额非常及时，2020 年 10 月份以来我国宏观经济数据表现强劲，全球疫情也出现“拐点”，贸易及运输等加速复苏，加上美国政府对新疆棉花产品实施进口禁令，导致我国进口棉花和棉纱数量大幅增长，进口配额短缺对部分中小纺织企业产销形成阻碍。

其次，2018-2020 年我国分别增发了 80 万吨、80 万吨、40 万吨非国营贸易棉花进口配额（2018、2019 年企业可单独申请加工贸易配额或不限定贸易方式的配额，也可同时申请；但 2020 年限定用于加工贸易方式进口）；虽然 2020/21 年度国内棉花供给比较充足，但纺服出口环境有所恶化，因此 2021 年滑准关税配额增发数量介于 40-80 万吨，既达到满足棉纺企业的实际需要又不产生浪费。

最后，对国内棉花期现市场的影响有限。100%非国营贸易配额使进口棉花资源无法进入现货市场流通，并且 70 万吨配额增发数量远远低于之前市场传言的 200 万吨，其中 40 万吨限定用于加工贸易方式进口。此外，2021 年棉花种植已接近尾声，增发进口配额对植棉面积和市场情绪影响降至最小。

4、公司动态

图表 20：上周（2021/05/03-05/09）重点公司公告

证券代码	公司名称	公告日期	公告类型	内容摘要
002397.SZ	梦洁股份	2021/5/6	高管减持	董秘,董事李军通过竞价交易方式减持股份 20 万股, 成交均价为 4.07 元; 此次减持后持股数为 3694 万股。
600177.SH	雅戈尔	2021/5/7	股权激励	调整 2021 年限制性股票激励计划, 激励对象由 769 人调整为 760 人, 授予数量由 1.31 亿股调整为 1.27 亿股。
603518.SH	锦泓集团	2021/5/7	停牌	公司申请停牌对相关事项进行核查, 自 2021-05-07 起停牌
603877.SH	太平鸟	2021/5/7	股东减持	持股 5%以上股东禾乐投资减持 1010 万股, 占总股本 2.12%, 公司董事兼副总经理翁江宏减持 129 万股, 占总股本 0.27%。
2331.HK	李宁	2021/5/7	股票增发	因雇员及附属公司董事行使购股权发行 43.8 万股, 发行价 6.12 港元/股。
002087.SZ	新野纺织	2021/5/7	政府补助	获得政府补助 2100 万元
002832.SZ	比音勒芬	2021/5/9	股东减持	股东谢挺于 20/2/26~21/5/6 期间累计减持 1709 万股、占总股本 3.23%, 截至 21/5/6, 公司信息披露义务人谢秉政、冯玲玲、谢挺累计减持 5.01%。
002127.SZ	南极电商	2021/5/9	股票回购	截至 21/4/30, 已集中竞价回购 811.43 万股、占总股本 0.33%, 成交价 8.04~9.95 元/股。

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 21：重点公司 2020 年报、2021 年一季度（及同比 19 年）情况

证券代码	证券简称	营收增速 (%)			归母净利润增速 (%)		
		2020	2021Q1		2020	2021Q1	
			同比 2021Q1	同比 2019Q1		同比 2021Q1	同比 2019Q1
品牌服饰-A 股							
600398.SH	海澜之家	-18.3%	42.8%	-9.8%	-44.4%	185.3%	-30.4%
002563.SZ	森马服饰	-21.4%	20.9%	-19.6%	-48.0%	1916.8%	1.6%
603877.SH	太平鸟	18.4%	93.1%	60.9%	29.2%	2222.2%	134.8%
002832.SZ	比音勒芬	6.1%	45.2%	12.7%	17.9%	55.1%	15.9%
603587.SH	地素时尚	7.8%	61.1%	12.5%	0.9%	60.1%	0.2%
603808.SH	歌力思	-24.9%	30.6%	-13.9%	24.8%	-61.6%	4.9%
003016.SZ	欣贺股份	-6.7%	32.7%	N/A	-26.4%	139.4%	N/A
603839.SH	安正时尚	47.4%	44.2%	48.4%	-34.8%	1.8%	-22.5%
002154.SZ	报喜鸟	15.7%	53.6%	29.1%	74.4%	177.9%	98.4%
600177.SH	雅戈尔	-7.6%	-51.2%	-26.3%	82.1%	-43.1%	-22.1%
002029.SZ	七匹狼	-8.1%	40.1%	-1.5%	-39.8%	-253.5%	-29.6%
601566.SH	九牧王	-6.5%	40.0%	1.3%	-0.3%	56.8%	-63.4%
600400.SH	红豆股份	-6.1%	-12.6%	-23.7%	-14.4%	-16.6%	-0.6%
002763.SZ	汇洁股份	-8.2%	60.4%	3.3%	16.1%	530.5%	-3.3%
002327.SZ	富安娜	3.1%	22.8%	20.3%	1.9%	21.5%	14.3%
002293.SZ	罗莱生活	1.0%	47.7%	15.3%	7.1%	156.2%	26.4%
603365.SH	水星家纺	1.1%	49.1%	19.4%	-13.0%	91.1%	4.4%
002397.SZ	梦洁股份	-14.7%	38.7%	-9.3%	-47.4%	12.5%	-39.9%
品牌服饰-港股							
2020.HK	安踏体育	5.0%			-3.4%		
2331.HK	李宁	4.3%			13.3%		
1368.HK	特步国际	0.0%			-29.5%		
1361.HK	361 度	-8.3%			-4.0%		
3998.HK	波司登	10-15%			40.0%		

证券代码	证券简称	营收增速 (%)			归母净利润增速 (%)		
3306.HK	江南布衣	-7.7%			-28.5%		
纺织制造-A股							
002042.SZ	华孚时尚	-10.4%	66.7%	5.8%	-210.4%	-531.0%	-23.8%
601339.SH	百隆东方	-1.4%	37.5%	23.4%	22.9%	212.6%	81.5%
600987.SH	航民股份	-21.8%	120.5%	30.4%	-18.4%	35.3%	-20.0%
000726.SZ	鲁泰 A	-30.1%	-20.7%	-35.7%	-89.8%	-28.0%	-61.8%
603558.SH	健盛集团	-11.1%	11.3%	2.6%	-293.1%	-13.5%	-31.2%
603477.SH	巨星农牧	159.1%	824.3%	464.6%	223.1%	-6973.3%	1767.1%
603238.SH	诺邦股份	83.1%	36.7%	86.2%	223.3%	3.3%	236.6%
300658.SZ	延江股份	52.8%	8.1%	27.4%	263.9%	-84.0%	-29.0%
002003.SZ	伟星股份	-8.7%	33.5%	5.5%	36.3%	96.1%	132.6%
300979.SZ	华利集团	-8.1%	7.8%	N/A	3.2%	42.3%	N/A
纺织制造-港股							
2313.HK	申洲国际	1.6%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%
2678.HK	天虹纺织	-11.0%	0.0%	0.0%	-41.5%	0.0%	0.0%
电商							
002127.SZ	南极电商	6.8%	21.0%	-1.4%	-1.5%	4.3%	9.8%
002291.SZ	星期六	3.9%	49.2%	17.4%	-83.9%	-119.1%	-56.1%
箱包							
300577.SZ	开润股份	-27.9%	-16.0%	-24.6%	-65.5%	41.8%	-0.4%

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 22: 2021 年重点公司限售解禁情况

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁收益 率 (%)	变动前(万股)			变动后(万股)		
					总股本	流通 A 股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	占比 (%)
星期六	2021/1/7	7,967	121,343	170.04	73,849	53,600	73	73,849	61,568	83
天创时尚	2021/1/7	60	371	-53.57	42,890	42,472	99	42,890	42,532	99
富安娜	2021/2/5	51	392		85,258	51,001	60	85,258	51,052	60
罗莱生活	2021/2/10	4,320	53,310	28.06	82,767	77,759	94	82,767	82,079	99
富安娜	2021/3/11	69	545		85,258	51,052	60	85,258	51,121	60
开润股份	2021/5/24	2,279	59,510	-11.64	24,017	10,632	44	24,017	12,911	54
梦洁股份	2021/5/28	80	326		75,826	48,309	64	75,826	48,389	64
梦洁股份	2021/6/21	612	2,497		75,826	48,309	64	75,826	48,921	65
地素时尚	2021/6/22	6,972	132,547		48,120	11,400	24	48,120	18,372	38
巨星农牧	2021/7/20	20,355	358,244		46,791	24,000	51	46,791	44,355	95
三房巷	2021/9/22	12,870	42,084	27.24	365,717	79,724	22	365,717	92,594	25
*ST 高升	2021/10/26	6,686	19,723		104,859	80,349	77	104,859	87,034	83
欣贺股份	2021/10/26	3,893	48,349		42,667	10,667	25	42,667	14,559	34
航民股份	2021/12/20	7,821	43,330	-11.79	108,082	92,120	85	108,082	99,941	92
地素时尚	2021/12/22	29,748	565,501		48,120	11,400	24	48,120	41,148	86
申达股份	2021/12/28	4,413	16,683	-24.48	85,229	80,816	95	85,229	85,229	100

来源: Wind, 国金证券研究所

5、原材料数据跟踪

图表 23：大宗原材料价格汇总

原料名称	价格	周涨跌幅	价格日期
328 级棉现货	16154 元/吨	1.86%	2021/5/7
美棉 CotlookA	95.5 美分/磅	2.63%	2021/5/7
粘胶短纤	14200 元/吨	0.00%	2021/5/7
涤纶短纤	7000 元/吨	1.45%	2021/5/7
长绒棉	22700 元/吨	0.89%	2021/4/27
内外棉价差	320 元/吨	-22.3%	2021/5/7

来源：Wind，国金证券研究所

图表 24：328 级棉现价走势图（元/吨）



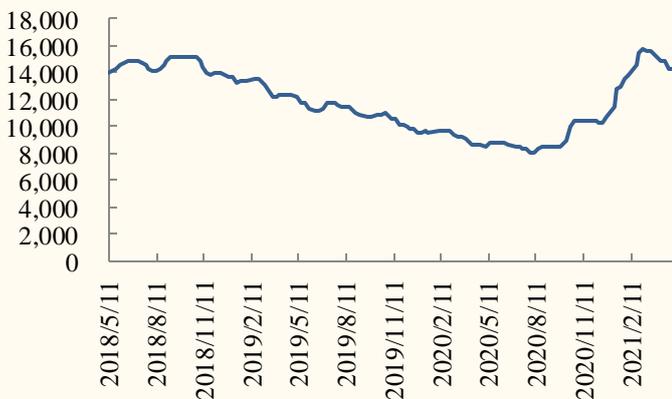
来源：Wind，国金证券研究所

图表 25：CotlookA 指数（美分/磅）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 26：粘胶短纤价格走势图（元/吨）



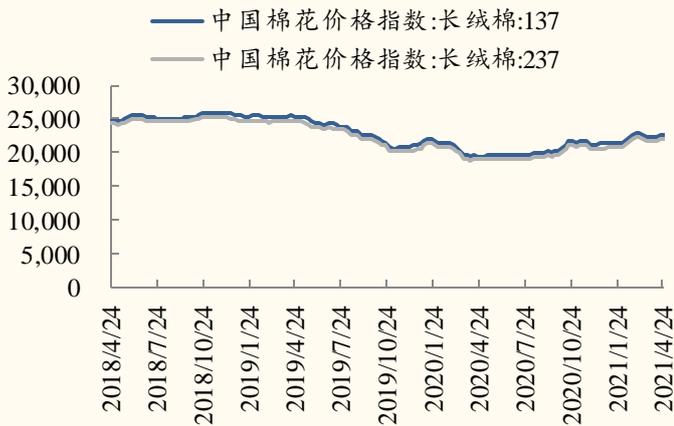
来源：Wind，国金证券研究所

图表 27：涤纶短纤价格走势图（元/吨）

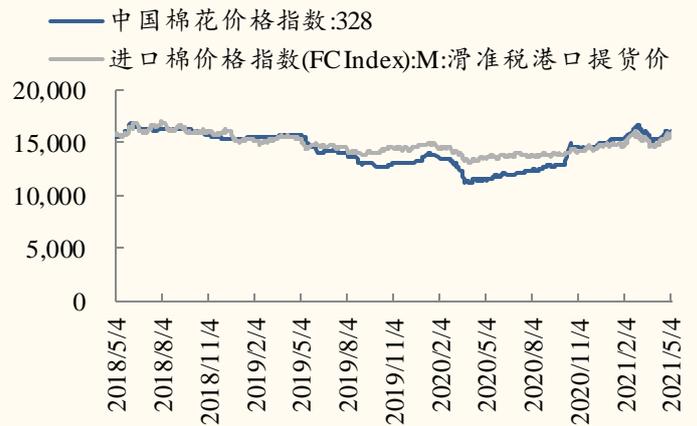


来源：Wind，国金证券研究所

图表 28: 长绒棉价格走势(元/吨)



图表 29: 内外棉价差价格走势(元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究

6、重点上市公司估值

图表 30: 重点上市公司估值表

证券代码	证券简称	现价	EPS (元)				PE				3年 CAGR	PEG 20E	市值 (亿元)	周涨跌 (%)
			19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E				
品牌服饰-A 股														
600398.SH	海澜之家	7.28	0.41	0.69	0.81	0.91	17.8	10.5	9.0	8.0	30.3	0.35	314	0.6
002563.SZ	森马服饰	12.68	0.30	0.59	0.71	0.85	42.3	21.5	17.9	14.9	41.5	0.52	342	8.3
603877.SH	太平鸟	48.89	1.51	1.98	2.42	2.93	32.4	24.7	20.2	16.7	24.8	1.00	233	0.2
002832.SZ	比音勒芬	21.49	0.90	1.11	1.34	1.61	23.9	19.4	16.0	13.4	21.3	0.91	115	0.3
603587.SH	地素时尚	21.03	1.31	1.52	1.76	2.02	16.1	13.8	12.0	10.4	15.6	0.89	101	9.8
603808.SH	歌力思	15.17	1.34	1.10	1.31	1.52	11.3	13.8	11.6	9.9	4.4	3.14	50	1.1
002327.SZ	富安娜	8.92	0.62	0.76	0.88	1.01	14.4	11.8	10.2	8.9	17.6	0.67	74	-2.8
002293.SZ	罗莱生活	15.23	0.71	0.85	0.99	1.14	21.6	17.9	15.4	13.4	17.3	1.03	126	0.5
603365.SH	水星家纺	15.40	1.04	1.30	1.50	1.71	14.8	11.8	10.2	9.0	18.0	0.66	41	-2.5
002397.SZ	梦洁股份	4.06	0.06	0.10	0.13	N/A	67.7	40.0	32.4	N/A	N/A	N/A	31	1.8
品牌服饰-港股														
2020.HK	安踏体育	120.05	1.89	2.89	3.66	4.45	63.4	41.5	32.8	27.0	33.0	1.26	3,245	3.4
2331.HK	李宁	57.03	0.68	0.93	1.19	1.49	84.3	61.6	48.0	38.4	30.0	2.05	1,422	8.0
1368.HK	特步国际	6.10	0.21	0.26	0.32	0.41	29.6	23.6	18.8	15.1	25.2	0.93	160	8.1
3998.HK	波司登	3.41	0.11	0.15	0.18	0.22	31.0	23.1	18.8	15.6	25.8	0.90	369	3.8
3306.HK	江南布衣	12.00	0.67	0.92	1.08	1.25	17.9	13.1	11.1	9.6	23.3	0.56	62	-3.9
纺织制造-A 股														
002042.SZ	华孚时尚	5.86	-0.31	0.31	0.37	0.44	-18.9	18.9	15.9	13.4	-212.0	-0.09	89	0.2
601339.SH	百隆东方	6.16	0.25	0.51	0.62	0.73	24.6	12.1	9.9	8.4	43.0	0.28	92	4.4
603558.SH	健盛股份	8.74	-1.31	0.65	0.84	1.05	-6.7	13.4	10.4	8.4	-192.8	-0.07	36	0.1
600987.SH	航民股份	5.57	0.56	0.75	0.80	N/A	9.9	7.4	7.0	N/A	N/A	N/A	60	2.0
000726.SZ	鲁泰 A	6.22	0.11	0.58	0.92	1.08	56.5	10.7	6.7	5.8	114.1	0.09	52	2.8
300979.SZ	华利集团	88.23	1.79	2.18	2.75	3.35	49.3	40.5	32.1	26.3	23.2	1.74	1,030	-13.2
纺织制造-港股														
2313.HK	申洲国际	147.61	3.40	4.29	5.01	5.80	5.80	34.4	29.5	25.5	19.5	1.77	2,219	3.8
2678.HK	天虹纺织	9.22	0.56	1.35	1.69	2.26	16.5	6.8	5.5	4.1	0.6	11.53	85	-4.6
电商														

002127.SZ	南极电商	7.93	0.49	0.57	0.71	0.88	16.2	13.8	11.1	9.0	21.4	0.65	195	-1.9
002291.SZ	星期六	18.03	0.03	0.95	1.61	1.82	601.0	19.0	11.2	9.9	293.2	0.06	134	-1.3
箱包														
300577.SZ	开润股份	22.68	0.35	0.99	1.31	1.64	64.8	22.9	17.3	13.8	67.3	0.34	54	-0.7

来源: Wind, 国金证券研究所预测

注 1: 除开润股份、森马服饰、华利集团外盈利预测为 Wind 一致预期

注 2: 波司登尚未披露 2021 年报 (时间覆盖 2020/3-2021/3), 表内为 2020A 数据及盈利预测

注 2: 收盘价、市值数据更新至 2021/5/7

7、风险提示

疫情反复风险、消费不及预期风险、汇率波动风险、棉价大幅波动风险。

公司投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用;非国金证券 C3 级以上(含 C3 级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402