

行业月度报告

纺织服装

国货热情持续，行业景气度提升

2021年05月11日

评级 同步大市

评级变动: 首次

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
纺织服装	-0.39	12.72	3.31
沪深300	-0.85	-14.04	26.07

杨甫

执业证书编号: S0530517110001
yangfu@cfzq.com

分析师

0731-84403345

相关报告

重点股票	2020E		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
海澜之家	0.41	15.54	0.69	10.50	0.81	9.01	推荐
地素时尚	1.31	14.57	1.53	13.78	1.77	11.91	推荐
森马服饰	0.30	33.55	0.59	21.36	0.71	17.75	谨慎推荐
太平鸟	1.50	20.06	1.98	24.69	2.42	20.23	推荐
罗莱生活	0.71	17.62	0.85	17.87	0.99	15.38	推荐
富安娜	0.61	12.65	0.76	11.75	0.87	10.23	谨慎推荐
比音勒芬	0.91	17.75	1.11	19.43	1.34	15.98	谨慎推荐

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- **投资建议:** 随着新疆棉事件的发酵,加速了国产品牌走入大众视野的脚步,同时,各品牌也加强了对电商渠道的重视和运营,电商渠道占全渠道销售额的比重逐渐增加,成为了各品牌去库存化、促进销量增长的重要渠道。随着一季报和年报的公布,国产品牌呈现良好增长态势,行业景气度提升。1) 品牌服饰:国产品牌加速进入大众视野,认可度提高,推荐太平鸟、海澜之家、比音勒芬等;2) 家纺:市场份额有望向头部集中,推荐富安娜、罗莱生活等。
- **市场行情回顾:** 2021年4月,上证综指上涨0.14%,沪深300上涨1.49%,纺织服装(申万)指数上涨1.19%,在申万28个一级行业中位列第14位。二级子行业中纺织制造(申万)指数下跌0.74%,服装家纺(申万)指数上涨2.14%。
- **行业数据跟踪:** 1) 服装家纺:服装鞋帽类商品零售额快速增长,行业景气度上升。2021年3月社会消费品零售总额同比增加34.2%,与2019年同比增长12.9%,其中服装鞋帽类商品零售额比2019年同期增长4.47%,纺服社零已基本恢复至2019年水平,消费市场呈稳步恢复态势。线上销售方面,男装、女装、童装、运动鞋服、家纺的线上销售额分别同比增长12.71%、25.62%、13.33%、29.72%、30.39%,增长快速。出口方面,2021年4月,服装类出口金额同比增长65.03%,纺织类出口金额同比降低16.82%,主要受新疆棉事件的影响。2) 纺织制造:截至2021年4月30日,中国棉花价格328指数15872元/吨,环比上涨626元,同比上涨4371元;Cotlook A价格指数为91.9美分/磅,环比上涨4.5美分,同比上涨25.4美分。
- **公司公告:** 1) 太平鸟发布2020年年报和2021年第一季度报告。2) 海澜之家发布2020年年报和2021年第一季度报告。3) 罗莱生活发布2020年年报和2021年第一季度报告。
- **风险提示:** 海外疫情反复,需求疲软;棉花价格异动风险

内容目录

1 市场行情回顾	3
1.1 市场表现.....	3
1.2 估值情况.....	4
2 行业数据跟踪	6
2.1 服装家纺.....	6
2.2 纺织制造.....	8
3 公司公告	10
3.1 太平鸟（603877.SH）发布 2020 年年报和 2021 年第一季度报告.....	10
3.2 海澜之家（600398.SH）发布 2020 年年报和 2021 年第一季度报告.....	10
3.3 罗莱生活（002293.SZ）发布 2020 年年报和 2021 年第一季度报告.....	10
4 风险提示	11

图表目录

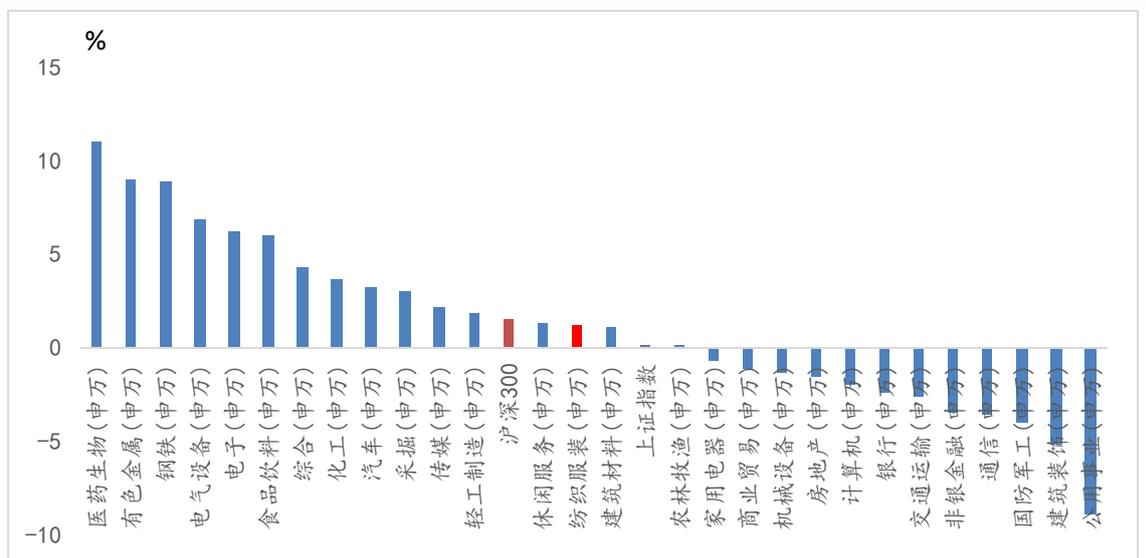
图 1: 2021 年 4 月申万一级行业涨跌幅.....	3
图 2: 2021 年 4 月纺织服装子版块涨跌幅.....	3
图 3: 2021 年 3 月纺织服装（申万）行业涨幅前十名.....	4
图 4: 2021 年 3 月纺织服装（申万）行业跌幅前十名.....	4
图 5: 纺织服装、全部 A 股、沪深 300 历史估值（中值法）.....	4
图 6: 申万一级子行业估值情况.....	5
图 7: 社会消费品零售总额累计、当月同比.....	6
图 8: 服装鞋帽针纺织品类零售总额当月、累计同比.....	6
图 9: 网上商品和服务和实物商品网上零售额累计同比.....	6
图 10: 吃、用、穿类网上商品零售额累计同比.....	6
图 11: 各纺织品类销售额当月同比.....	7
图 12: 各纺织品类销售量当月同比.....	7
图 13: 各纺织品类销售均价当月同比.....	8
图 14: 纺织类、服装类出口金额当月同比.....	8
图 15: 中国棉花价格 328 指数（元/吨）.....	9
图 16: Cotlook A 价格指数（美分/磅）.....	9
表 1: 纺织服装（申万）子版块估值情况.....	5

1 市场行情回顾

1.1 市场表现

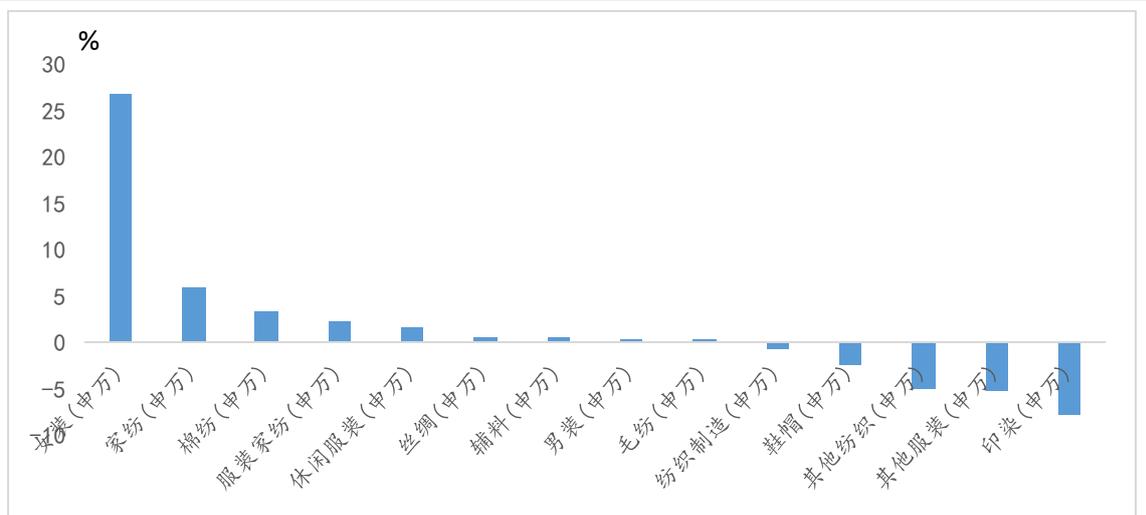
2021年4月，上证综指上涨0.14%，沪深300上涨1.49%，纺织服装（申万）指数上涨1.19%，在申万28个一级行业中位列第14位。二级子行业中纺织制造（申万）指数下跌0.74%，服装家纺（申万）指数上涨2.14%；三级子行业中毛纺/棉纺/丝绸/印染/辅料/其他纺织的涨跌幅分别为0.07%/3.33%/0.59%/-7.91%/0.52%/-5.15%，男装/女装/休闲服装/鞋帽/家纺/其他服装的涨跌幅分别为0.20%/26.77%/1.51%/-2.44%/5.85%/-5.25%，整体以上涨居多，其中女装表现明显优于其它板块。

图 1：2021 年 4 月申万一级行业涨跌幅



资料来源：wind，财信证券

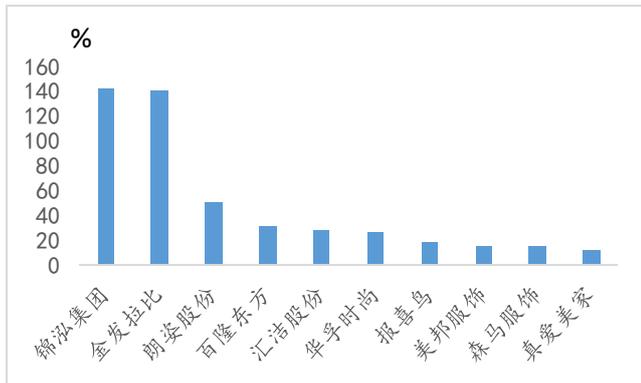
图 2：2021 年 4 月纺织服装子板块涨跌幅



资料来源：wind，财信证券

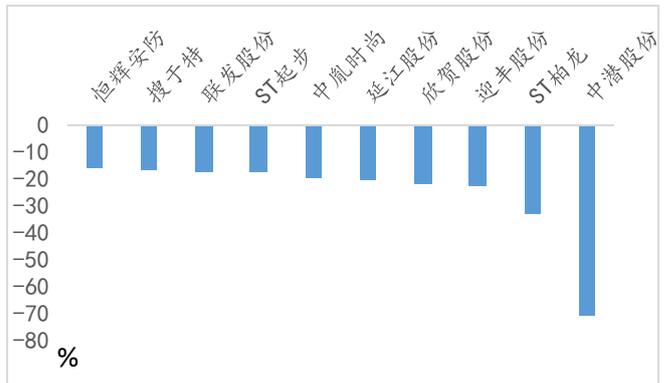
2021年4月，申万纺织服装行业97只股票中有44只上涨、4只涨幅为0、49只下跌。涨幅位于前五位的标的分别为锦泓集团（141.74%）、金发拉比（141.32%）、朗姿股份（50.95%）、百隆东方（31.40%）、汇洁股份（28.41%），跌幅位于前五位的标的分别为中潜股份（-71.05%）、ST柏龙（-33.16%）、迎丰股份（-22.97%）、欣贺股份（-22.05%）、延江股份（-20.77%）。

图 3：2021 年 3 月纺织服装（申万）行业涨幅前十名



资料来源：wind，财信证券

图 4：2021 年 3 月纺织服装（申万）行业跌幅前十名



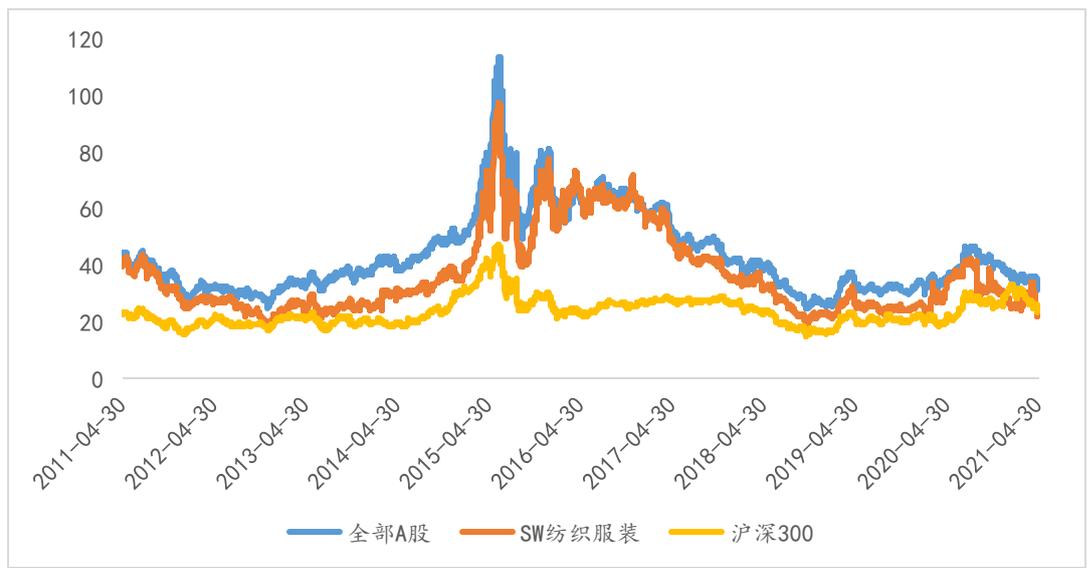
资料来源：wind，财信证券

1.2 估值情况

截至2021年4月30日，纺织服装（申万）板块市盈率为22.77倍（中值法，剔除负值，下同），全部A股的市盈率为31.30倍，纺织服装（申万）板块对比全部A股折价-27.25%；沪深300的市盈率为23.44，纺织服装（申万）板块对比沪深300折价-2.86%。

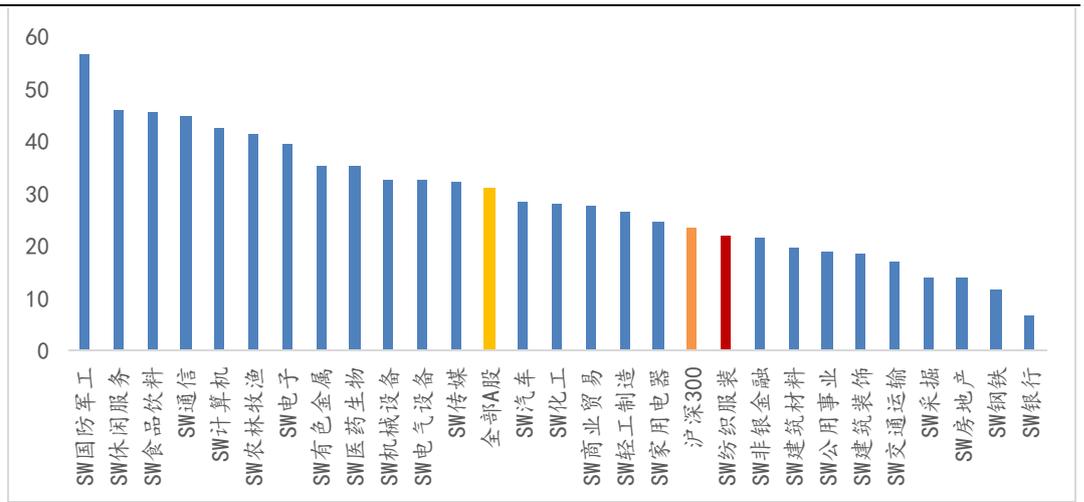
截至2021年4月30日，纺织服装（申万）板块在申万28个一级子行业中，位列第18位。二级子板块中纺织制造的市盈率为21.84倍，服装家纺为26.29倍。

图 5：纺织服装、全部 A 股、沪深 300 历史估值（中值法）



资料来源：wind，财信证券

图 6：申万一级子行业估值情况



资料来源：wind，财信证券

表 1：纺织服装（申万）子版块估值情况

证券简称	估值 (TBM, 中值法, 剔除负值)
SW 毛纺	498.8801
SW 鞋帽	42.9509
SW 丝绸	36.3768
SW 其他服装	34.1529
SW 印染	28.9639
SW 休闲服装	26.6595
SW 服装家纺	26.2916
SW 纺织服装	22.7654
SW 其他纺织	22.4975
SW 纺织制造	21.8374
SW 家纺	17.6307
SW 棉纺	17.4208
SW 辅料	17.3002
SW 女装	17.2614
SW 男装	15.9272

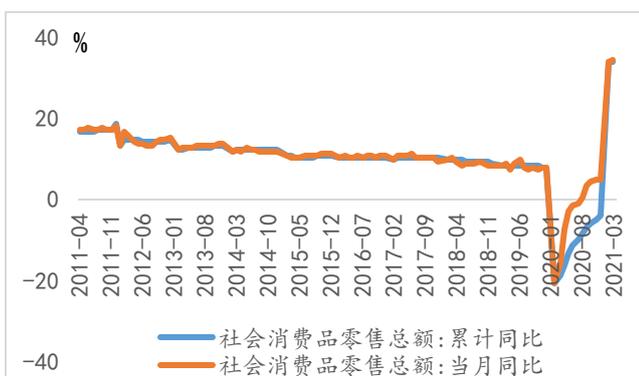
资料来源：wind，财信证券

2 行业数据跟踪

2.1 服装家纺

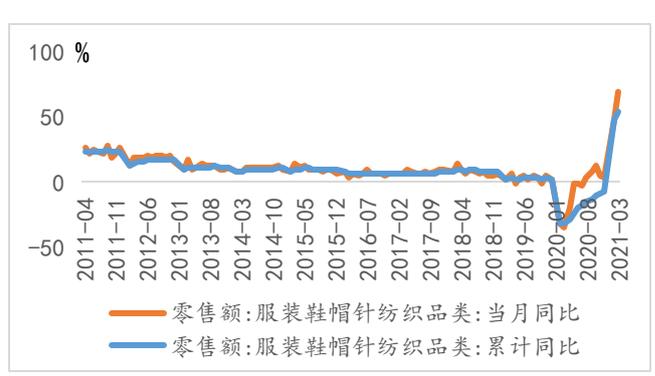
根据国家统计局数据，一季度社会消费品零售总额 10.52 万亿元，比 2019 年同期增长 8.5%，其中服装鞋帽类商品额累计 3401 亿元，与 2019 年同期水平相当；2021 年 3 月社会消费品零售总额同比增加 34.2%，与 2019 年同比增长 12.9%，其中服装鞋帽类商品额为 1129.5 亿元，比 2019 年同期增长 4.47%，纺服社零已基本恢复至 2019 年水平，消费市场呈稳步恢复态势。

图 7：社会消费品零售总额累计、当月同比



资料来源：国家统计局，财信证券

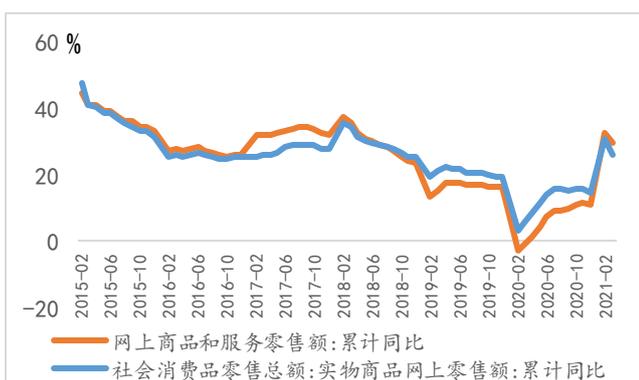
图 8：服装鞋帽针纺织品类零售总额当月、累计同比



资料来源：国家统计局，财信证券

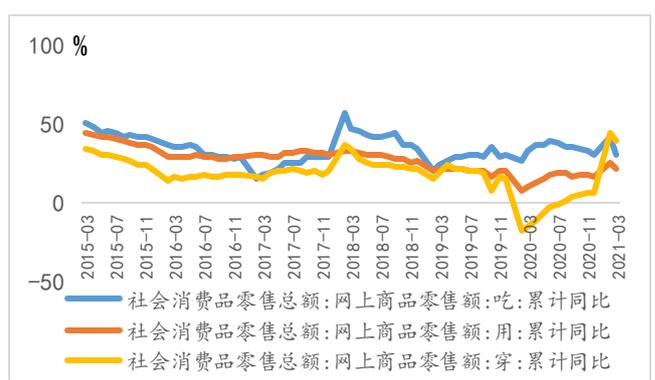
网上商品零售方面，2021 年 3 月网上商品和服务销售额累计同比增长 29.9%。实物商品网上零售额累计同比增长 25.8%，其中吃、用、穿类零售额分别同比增长 30.5%、21.4%、39.6%，穿类商品零售额增长表现尤为亮眼。

图 9：网上商品和服务和实物商品网上零售额累计同比



资料来源：国家统计局，财信证券

图 10：吃、用、穿类网上商品零售额累计同比

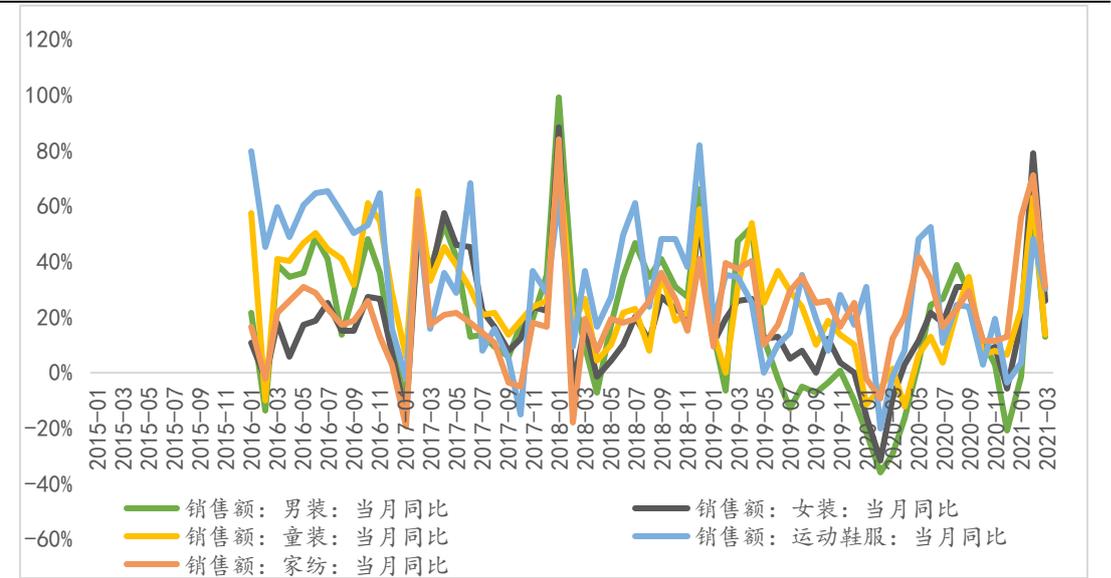


资料来源：国家统计局，财信证券

各纺织品类线上销售方面，在去年低基数的影响下，2021 年 3 月纺织服装下各品类的线上销售均取得了较为快速的增长。具体来看，男装、女装、童装、运动鞋服、家纺的线上销售额分别同比增长 12.71%、25.62%、13.33%、29.72%、30.39%，各品类的销售量分别同比增长 14.71%、19.08%、7.43%、28.99%、19.54%，各品类的销售均价分别同

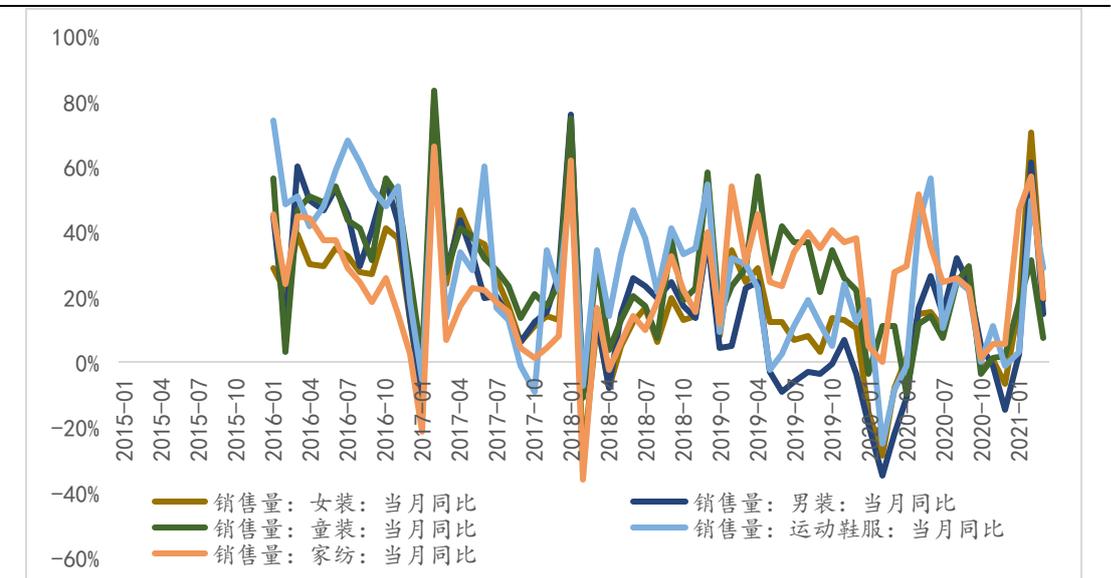
比变化-1.74%、5.50%、5.49%、-0.98%、7.89%。综合来看，女装和家纺增长势头强劲，量价齐升，运动鞋服品类销售量和销售额均有非常快速的增长，但销售均价出现了小幅度的下跌，可能是由于新疆棉事件过后 Nike、Adidas 等原先在运动鞋服领域市占率具有绝对优势的品牌销量的大幅下滑和相比较而言产品单价更低的国产优质品牌的销量上升带来的综合影响。

图 11：各纺织品类销售额当月同比



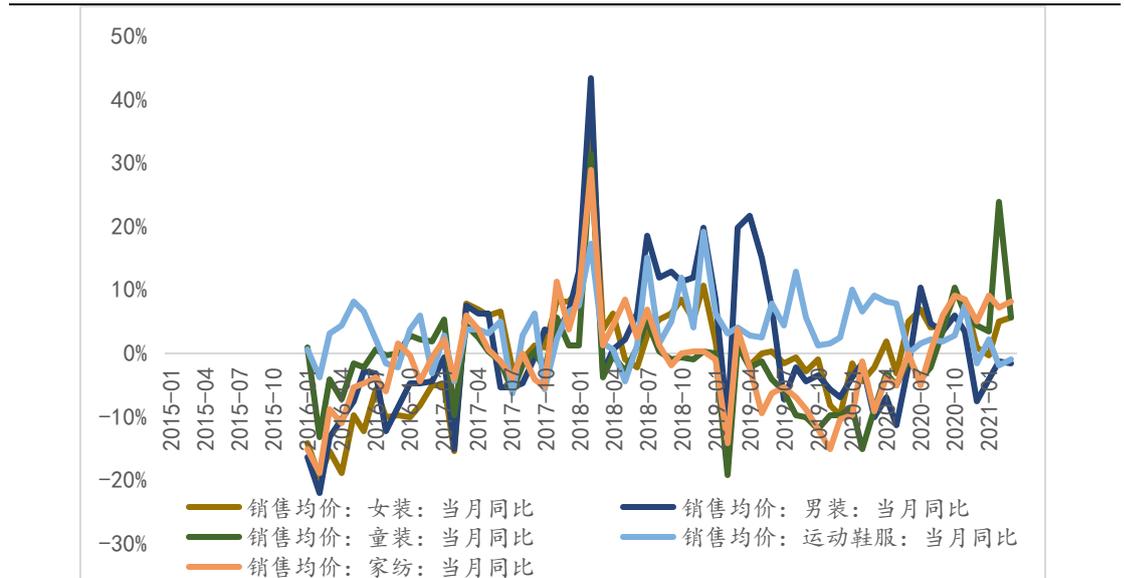
资料来源：wind，财信证券

图 12：各纺织品类销售量当月同比



资料来源：wind，财信证券

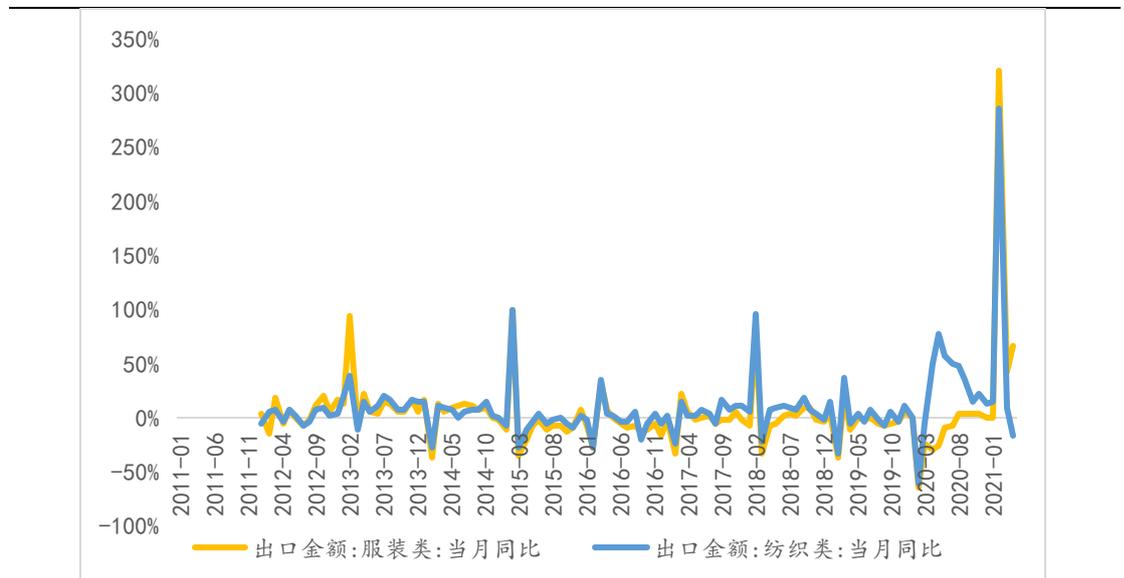
图 13：各纺织品类销售均价当月同比



资料来源：wind，财信证券

出口方面，2021 年 3 月服装类和纺织类的出口金额分别增长 42.18% 和 8.42%，维持良好增长态势，主要是由于去年疫情期间低基数的原因。2021 年 4 月，服装类出口金额同比增长 65.03%，纺织类出口金额同比降低 16.82%，主要是由于从 3 月底开始的新疆棉事件持续发酵的影响，许多海外企业宣布禁用新疆棉花及其作为原料的纺织品，导致 4 月纺织类出口金额同比大跌。

图 14：纺织类、服装类出口金额当月同比



资料来源：wind，财信证券

2.2 纺织制造

截至 2021 年 4 月 30 日，中国棉花价格 328 指数 15872 元/吨，环比上涨 626 元，同比上涨 4371 元；Cotlook A 价格指数为 91.9 美分/磅，环比上涨 4.5 美分，同比上涨 25.4

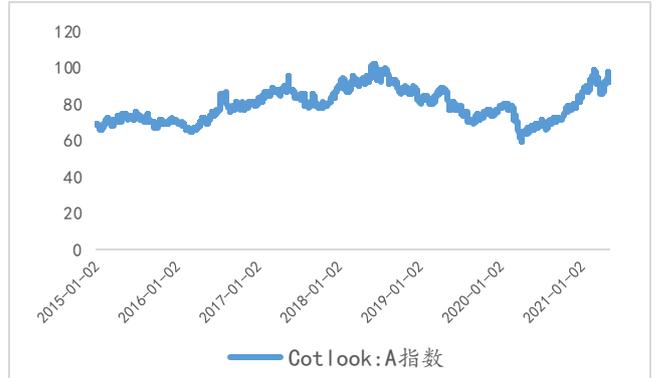
美分，棉花价格从4月份开始震荡回升。

图 15: 中国棉花价格 328 指数 (元/吨)



资料来源: wind, 财信证券

图 16: Cotlook A 价格指数 (美分/磅)



资料来源: wind, 财信证券

3 公司公告

3.1 太平鸟 (603877.SH) 发布 2020 年年报和 2021 年第一季度报告

公司发布 2020 年年报，公司 2020 年实现营业收入 93.87 亿元，同比增加 18.41%，实现归母净利润 7.13 亿元，同比增加 29.24%，扣非归母净利润 5.61 亿元，同比增加 59.10%。公司发布 2021 年第一季度报告，公司 2021 年第一季度实现营业收入 26.70 亿元，同比增加 93.10%，实现归母净利润 2.03 亿元，同比增加 2222.25%，扣非归母净利润 1.88 亿元，同比增加 617.80%。

事件简评：公司有序推进了数据驱动商品供应全链路变革，同时优化了绩效考核激励体系，有效激发员工的工作积极性，能够依靠线上上新的反馈在短时间内发现爆款并进行追单或进行新的设计补充，提升了商品快反能力和存货周转率，从而带动直营渠道的经营效率和获利能力的提高，同时积极推进小程序、网红直播等新社交零售渠道，在 B 站、抖音、小红书等年轻人偏爱的新流量平台上创建有趣灵活的互动内容，精准营销不同的圈层人群，深刻践行了“聚焦时尚、数据驱动、全网零售”的战略。随着新疆棉事件后的国产品牌崛起，公司发展呈稳健增长态势。我们预计 2021 年/2022 年实现营业收入 110.85/130.27 亿元，实现归母净利润 9.43/11.50 亿元，对应 EPS 为 1.98/2.41 元，对应 PE 为 26.53/21.76 倍。给予公司 2021 年底 27-31 倍 PE，对应合理区间 53.46-61.38 元。给予“推荐”评级。

3.2 海澜之家 (600398.SH) 发布 2020 年年报和 2021 年第一季度报告

公司发布 2020 年年报，公司 2020 年实现营业收入 179.59 亿元，同比减少 18.26%，实现归母净利润 17.85 亿元，同比减少 44.42%，扣非归母净利润 17.32 亿元，同比减少 42.52%。公司发布 2021 年第一季度报告，公司 2021 年第一季度实现营业收入 54.94 亿元，同比增加 42.77%，实现归母净利润 8.42 亿元，同比增加 185.33%，扣非归母净利润 8.33 亿元，同比增加 188.44%。

事件简评：2020 年受疫情影响，整体业绩表现有小幅下降，2021 年第一季度营业收入和净利润增速开始回正且增速较快，已基本恢复到 2019 年水平。公司积极推进“多品牌、多品类、集团化”的战略，在主品牌逐渐复苏的基础上，快速发展新品牌，其中 OVV 凭借《三十而已》的热播让热度迅速提升，2020 年营业收入增加达 65%，海澜优选在 2020 年的营业收入也获得了 71% 的增长，看好公司未来长期发展。我们预计 2021 年/2022 年实现营业收入 219.11/247.91 亿元，实现归母净利润 29.95/34.87 亿元，对应 EPS 为 0.69/0.81 元，对应 PE 为 10.52/9.03 倍。给予公司 2021 年底 12-17 倍 PE，对应合理区间 8.28-11.73 元。给予“推荐”评级。

3.3 罗莱生活 (002293.SZ) 发布 2020 年年报和 2021 年第一季度报告

公司发布 2020 年年报，公司 2020 年实现营业收入 49.11 亿元，同比增加 1.04%，实现归母净利润 5.85 亿元，同比增加 7.13%，扣非归母净利润 5.56 亿元，同比增加 18.85%。公司发布 2021 年一季度报告，公司 2021 年第一季度实现营业收入 13.19 亿元，同比增加 47.69%，实现归母净利润 1.83 亿元，同比增加 156.15%，扣非归母净利润 1.74 亿元，同比增加 154.31%。

事件简评：2020 年疫情影响下公司依旧实现了正增长，疫情也使得家纺板块逐渐向头部聚集，公司作为家纺龙头，从事业务集研发、设计、生产、销售于一体，有效地整合了上下游资源，巩固自身竞争力，同时坚持超柔床品的中高端定位，今年还有易烊千玺作为品牌代言人助力。公司实行“大家纺小家居”的战略，并且通过品牌旗舰店、官网、小程序等电商渠道、购物中心实体店等线下渠道的全渠道模式和多品牌以满足不同类型的消费需求，不断创新业务模式，推动数字化、精细化管理，未来可期。我们预计 2021 年/2022 年实现营业收入 56.65/64.07 亿元，实现归母净利润 7.05/8.20 亿元，对应 EPS 为 0.85/0.99 元，对应 PE 为 16.96/14.59 倍。给予公司 2021 年底 19-24 倍 PE，对应合理区间 16.15-20.40 元。给予“推荐”评级。

4 风险提示

海外疫情反复，需求疲软；棉花价格异动风险。

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。

本报告仅供财信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。

本报告由财信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。

财信证券研究发展中心

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