

东兴纺服轻工：看好全年家居消费，服装功能性趋势明显

——行业周观点

2021年5月30日

看好/维持

纺服轻工 | 行业报告

报告摘要：

纺服行业：运动服装持续景气，功能性产品升级助力国产替代

1) 中长期来看高景气赛道。品牌端+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，如安踏体育、李宁等。2) 家纺行业长期在线下渠道的进化中存在着集中度提升的趋势，中短期看疫情影响下乔迁、婚育等活动推迟，家纺消费需求大量延滞。3) 休闲服饰品牌，为迎合消费者对服装功能性需求，加速产品升级。我们认为聚焦功能性服装升级的公司更能抓住国产替代的机会。

轻工制造：包装纸景气度有望延续，看好全年家具消费回暖

4月家具社零数据显示家具消费回暖趋势明显，地产数据表现亦利好家具未来销售。仍然看好2021全年家具销售反弹与竣工回暖，家具企业业绩有望保持较快增长。零售端来看，龙头定制家居、软体家具企业在疫情期间保持扩店步伐，积极布局电商营销与新兴渠道，相比承受资金压力而部分淘汰的中小企业，市场份额有望进一步提升。工程端来看，目前各大家具企业仍处于跑马圈地阶段，头部家具企业凭借产品与品牌实力、资金实力和较强的生产交付能力，与大中型地产企业加深合作，工程订单有望持续增长。看好欧派家居等。

市场回顾

本周纺织服装行业上涨2.05%，轻工制造上涨1.43%，上证指数上涨3.28%。

纺服各子板块涨跌幅依次为：女装7.05%、休闲服装4.45%、毛纺4.43%、棉纺3.35%、其他纺织3.12%、印染2.55%、鞋帽1.23%、其他服装0.46%、家纺0.25%、丝绸-0.08%、男装-0.26%、辅料-4.85%。轻工制造各子板块涨跌幅依次为：其他家用轻工4.59%、造纸2.57%、珠宝首饰1.46%、家具1.06%、包装印刷0.72%、其他轻工制造-0.51%、文娱用品-0.96%。

重点追踪**【捷昌驱动|全资收购】**

公司拟使用自筹资金通过境外全资子公司收购LEG 100%的股权，交易后将通过J-star 增资2000万欧元。LEG主要产品是电动升降桌升降立柱总成(立柱内部的核心伸缩部件)及控制器，主要客户为欧美高端家居品牌。

捷昌驱动是家居和办公家具零部件供应商，目前在亚洲、欧洲和北美设有生产和研发基地。本次并购或成为公司国际化战略的重要开端，被购公司将成为捷昌驱动在欧美高端家具市场中的代表

重点推荐：

【重点推荐】申洲国际、李宁、安踏体育、维达国际、顾家家居

【长期推荐】罗莱生活、森马服饰、维达国际、思摩尔国际、太阳纸业

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险。

未来3-6个月行业大事

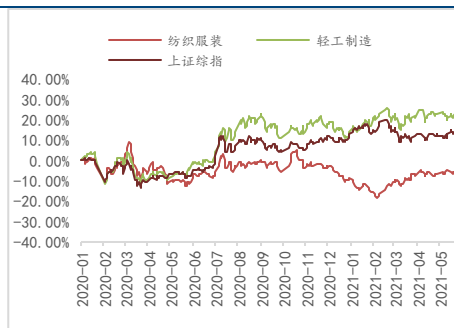
2021-6-1 梦百合：限售解禁

2021-7-15 喜临门：限售解禁

行业基本资料

占比

股票家数	215	5.2%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	20290.69	2.3%
流通市值(亿元)	13600.49	2.0%
行业平均市盈率	33.90	
市场平均市盈率	8.49	

行业指数走势图

资料来源：Wind、东兴证券研究所

分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

研究助理：常子杰

010-66554040

changzj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119070055

目录

1. 核心观点：看好全年家居消费，服装功能性趋势明显	3
2. 市场表现：纺服、轻工板块上涨，但均弱于大盘	4
3. 重点公告&行业追踪	6
4. 风险提示	7
相关报告汇总	8

插图目录

图 1：纺织服装子行业涨跌幅	4
图 2：纺织服装子行业市盈率	4
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司	5
图 4：轻工制造子行业涨跌幅	5
图 5：轻工制造子行业市盈率	5
图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司	6

1. 核心观点：看好全年家居消费，服装功能性趋势明显

纺服行业：运动服装持续景气，功能性产品升级助力国产替代

4月份基数效应消失，行业增速回落。2021年4月限额以上纺织服饰同比增长31.2%（较19年同期增长3.0%），增速环比-37.9pct。4月份线上数据出现回落，系去年高基数，而目前随着线下消费的积极复苏，线上部分消费回到线下所致。分行业看，各行业同比数据均为略微下滑或基本持平，但运动行业内内外品牌差异，国产品牌增速良好，海外品牌下滑。

内外需回暖带动纺织制造订单持续回暖。根据国家统计局数据，2021年4月，我国纺织品服装出口额为232.77亿美元，同比增长8.97%，环比增长23.00%。其中，纺织品出口额为121.55亿美元，同比下降16.87%，环比增长25.65%；服装出口额为111.23亿美元，同比增长65.03%，环比增长20.21%。截止到2021年4月，纺织类制品出口累计同比增18%，较2019年同期增21%；服装类制品累计出口额同比增51.7%，较2019年同期增18%。外需市场回暖带动服装出口增势进一步扩大，当月同比增幅超五成。随着行业迅速恢复的态势，经历疫情洗牌，以及新疆棉事件等的影响，行业竞争格局进一步向龙头公司靠拢集中。

投资主线：

- 1) 中长期来看高景气赛道。品牌端+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，如安踏体育、李宁等。上游制造，下游运动服饰赛道高景气、且前瞻性开全球化产能布局、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华利集团、申洲国际。
- 2) 家纺行业长期在线下渠道的进化中存在着集中度提升的趋势，中短期看疫情影响下乔迁、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。
- 3) 休闲服饰品牌，为迎合消费者对服装功能性需求，加速产品升级。从消费者期望来看，人们希望购买功能性服装和舒适的衣服，具有吸湿排汗、温控、除异味、耐磨、防泼水等功能的服装更易吸引消费者。我们认为聚焦功能性服装升级的公司更能抓住国产替代的机会。

【重点推荐】申洲国际、李宁、安踏体育、华利集团、森马服饰、罗莱生活

【建议关注】滔搏、海澜之家。

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险。

轻工制造：包装纸景气度有望延续，看好全年家具消费回暖

造纸：

本周浆价出现一定幅度下跌。随着文化纸市场进入淡季，木浆需求端的支撑力度有所下降；且前期浆价上涨部分受到木浆供给不足与大宗商品价格上涨影响，相关因素影响未来或有所减弱。浆纸系方面，白卡纸受益于消费升级、白板纸和塑料包装替代等因素，需求端相对旺盛，纸价相对坚挺。关注晨鸣纸业。

5月以来包装纸企推动多轮涨价，箱板瓦楞纸价格有所反弹。包装纸淡季不淡主要由于需求端受益经济复苏良好，出口较为旺盛；供给端外废禁令影响显现，推高生产成本。考虑到相关因素的影响持续作用，看好包装纸在后续季度价格稳中有升。龙头包装纸企海外积极布局优质纤维来源，成本优势凸显。

生活用纸方面，龙头纸企4月以来提涨产品价格，部分对冲前期备浆消耗后可能的成本上升影响。当前浆价仍处相对高位，龙头纸企在成本端具备竞争力。洁柔、维达等纸企产品组合持续优化，中期可应对潜在价格竞争，长期可提升企业盈利能力，同时凭借品牌力、产品力和积极营销在电商渠道保持强势，看好其长期增长能力。关注中顺洁柔、维达国际。

家居：

4月家具社零数据显示家具消费回暖趋势明显，地产数据表现亦利好家具未来销售。仍然看好2021全年家具销售反弹与竣工回暖，家具企业业绩有望保持较快增长。零售端来看，龙头定制家居、软体家具企业在疫情期间保持扩店步伐，积极布局电商营销与新兴渠道，相比承受资金压力而部分淘汰的中小企业，市场份额有望进一步提升。工程端来看，目前各大家具企业仍处于跑马圈地阶段，头部家具企业凭借产品与品牌实力、资金实力和较强的生产交付能力，与大中型地产企业加深合作，工程订单有望持续增长。看好欧派家居等。

【重点推荐】欧派家居、中顺洁柔、晨鸣纸业、顾家家居、维达国际

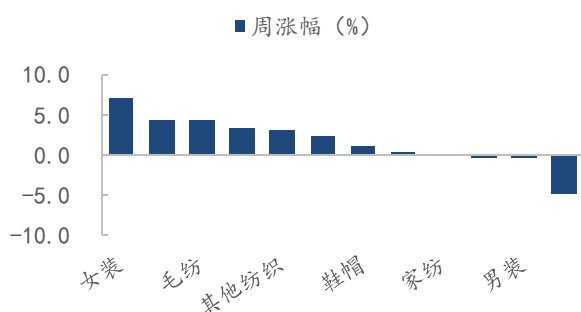
【建议关注】公牛集团、索菲亚、太阳纸业、思摩尔国际

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险。

2. 市场表现：纺服、轻工板块上涨，但均弱于大盘

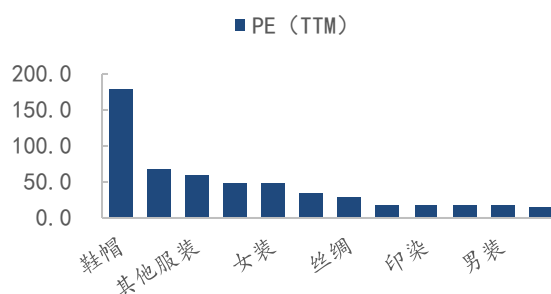
本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为：女装7.05%、休闲服装4.45%、毛纺4.43%、棉纺3.35%、其他纺织3.12%、印染2.55%、鞋帽1.23%、其他服装0.46%、家纺0.25%、丝绸-0.08%、男装-0.26%、辅料-4.85%。

图1：纺织服装子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

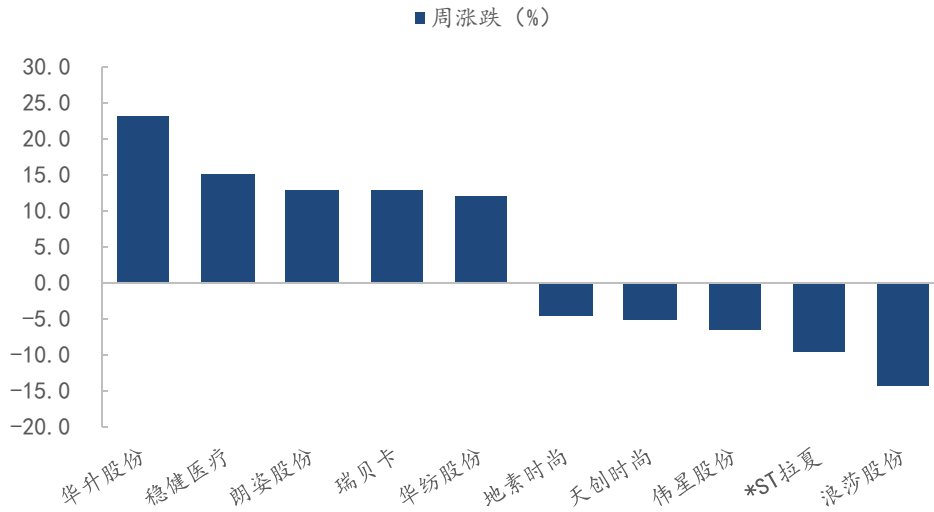
图2：纺织服装子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为：华升股份23.18%、稳健医疗15.13%、朗姿股份13.02%、瑞贝卡12.92%、华纺股份12.23%。排名后五位的公司为地素时尚-4.69%、天创时尚-5.23%、伟星股份-6.57%、*ST拉夏-9.51%、浪莎股份-14.36%。

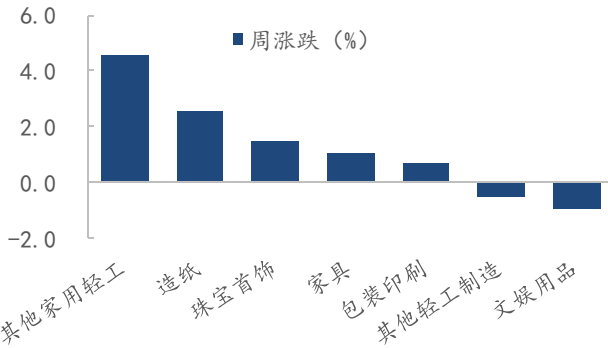
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

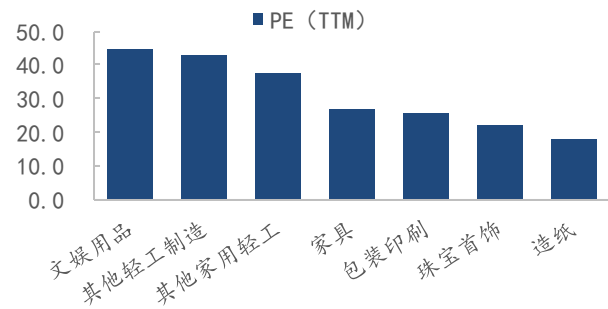
本周轻工制造各子板块涨跌幅依次为：其他家用轻工 4.59%、造纸 2.57%、珠宝首饰 1.46%、家具 1.06%、包装印刷 0.72%、其他轻工制造-0.51%、文娱用品-0.96%。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅



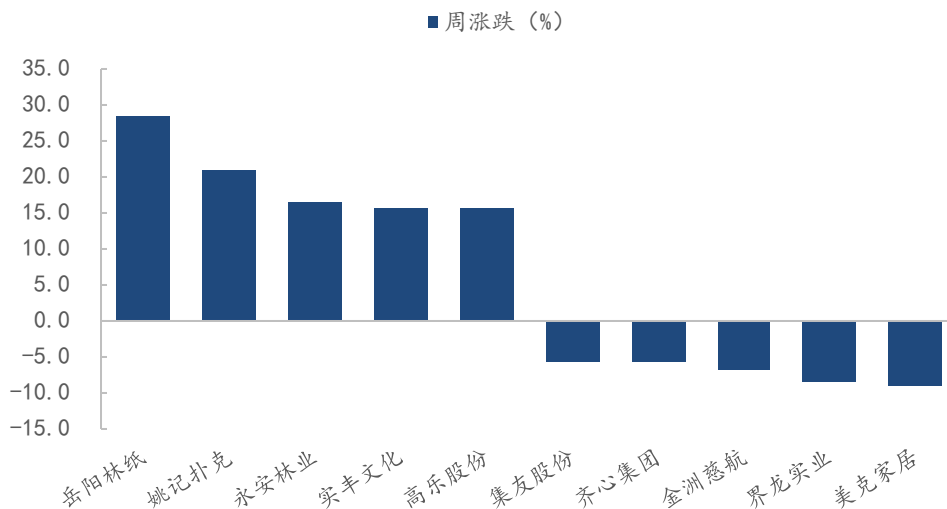
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 5：轻工制造子行业市盈率



本周轻工制造涨幅前五的公司为岳阳林纸 28.27%、姚记扑克 20.80%、永安林业 16.49%、实丰文化 15.74%、高乐股份 15.58%。排名后五位的为：集友股份-5.84%、齐心集团-5.85%、金洲慈航-6.90%、界龙实业-8.56%、美克家居-9.09%。

图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 重点公告&行业追踪

【滔搏|全年业绩】

截至 2021 年 2 月 28 日止年度业绩，集团取得收入人民币 360.09 亿元，同比增加 6.88%；公司权益持有人应占溢利 27.7 亿元，同比增加 20.26%。其中财年 H2 (8.31-2.28) 收入 202.47 亿元，同比增 21%；净利润 14.61 亿元，同比增 76%，主要得益于费用控制良好。

【皮阿诺|回购方案】

公司计划以不超过 28 元的价格回购股票，回购金额不低于 5,000 万元（含）且不超过 10,000 万元（含），回购期限为自 2021 年 5 月 25 日起 12 个月内，回购股份将用于员工持股计划或股权激励计划。

【梦百合|限售解禁】

2560 万股限售股将于 2021 年 6 月 1 日上市流通，限售股来源为在 2020 年 11 月 30 日完成定向增发的股份。

【晨光文具|限售解禁】

201 万股限售股将于 2021 年 6 月 3 日上市流通，限售股来源为股票激励计划。

【传 SHEIN 估值已涨至 3000 亿】

据消息称，跨境电商独角兽 SHEIN 最新一轮融资估值已经超 3000 亿元，现已经开始筹备 IPO，将于近期提交上市招股书。SHEIN 由许仰天于 2008 年在中国南京创立，主打价格低廉但时髦的服饰产品，主要通过线上平台在欧洲、美洲、澳大利亚和中东市场销售，去年收入接近 100 亿美元约合 653 亿人民币，同比几乎翻倍。

【欧派成立中国整家拎包战略联盟】

欧派衣柜宣布开启“定制+装企”联赢新模式，携手全国 200 多家头部装企成立“中国整家拎包战略联盟”，全面入局整家拎包，掘金万亿整装市场。

【深圳限制精装修价格】

深圳市住房和建设局下发文件，深圳地区将限制精装修价格，实行梯度价格制，最高不超过 6000 元/平方米。

【大自然推出家装品牌“京彩”】

大自然家居推出旗下品牌——京彩，以装配式快装模式，把门店开进社区里，设计生产下单系统化，简化交付流程。

4. 风险提示

疫情控制时间超预期，经济增速下行，突发性事件，超预期政策。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	纺织服装行业：服装增速回落但国牌强势，家具消费回暖明显	2021-5-24
行业	纺织服装行业：国牌服装线上延续强势，看好家具龙头全年业绩	2021-5-20
公司	顾家家居（603816.SH）：软体家具业务稳健成长，渠道优势不断巩固	2021-5-7
公司	公牛集团（603195.SH）：业绩顺利回暖，渠道优势深化中拓展新品类	2021-5-6
公司	中顺洁柔（002511.SZ）：业绩增长强劲，产品与渠道优势稳固	2021-4-30
公司	罗莱生活（002293.SZ）：双品牌护航家纺主业，架构升级助力公司运营	2021-4-27
公司	太平鸟（603877.SH）：逆流而上的时尚集团，改革红利释放可期	2021-4-25
公司	太阳纸业（002078.SZ）：2021年迎来量价齐升，成本优势有望加强	2021-4-21
公司	欧派家居（603833.SH）：系列报告之一，流量入口变化中，不断破局前行的家居龙头	2021-4-21
公司	森马服饰（002563.SZ）：童装稳健前行，休闲装库存改善未来步入增长	2021-4-20
公司	索菲亚（002572.SZ）：收入端持续回暖，多渠道布局有所突破	2021-4-15
公司	思摩尔国际（6969.HK）：盈利能力再度提升，护城河持续加深	2021-4-2
公司	申洲国际（2313.HK）：逆境中更显优秀制造本色，未来加速成长	2021-4-1
公司	安踏体育（2020.HK）：多品牌龙头稳健增长，主品牌重塑未来可期	2021-3-31
公司	东兴证券全球鞋服制造观察之华利股份：产业转移中的领先者	2021-3-28
公司	晨鸣纸业（000488.SZ）：浆纸一体化龙头受益浆价上行，资本结构优化主业发展动能增强	2021-3-26
公司	李宁（2331.HK）：2020年业绩靓丽，未来成长和盈利抬升确定	2021-03-20
行业	东兴证券奢侈品行业系列报告之二：奢侈品集团的前世今生	2021-03-16
行业	东兴证券纺织服装1月线上数据点评：“新年添新衣”，服装家纺线上销售良好	2021-02-10
行业	东兴证券大消费行业周观点：就地过年关注本地服务消费，及白酒等消费品	2021-02-09
行业	东兴证券奢侈品行业系列报告之一：奢侈品品牌缘何屡屡提价？	2021-01-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，曾就任于买方机构覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维，2019年1月加入东兴证券研究所，从事纺织服装行业研究。

研究助理简介

常子杰

中央财经大学金融学硕士，2019年加入东兴证券研究所，从事轻工制造行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526