

# 东兴纺服轻工：东南亚疫情短期影响纺织供应链，家居龙头份额提升

## ——行业周观点

2021年6月7日

看好/维持

纺服轻工 | 行业报告

**报告摘要：****核心观点**

纺织服装：运动品牌国产替代继续，东南亚疫情短期影响纺织格局

内外需回暖带动纺织制造订单持续回暖，南亚、东南亚疫情影响供给端。南亚方面，受疫情期间的封锁措施的影响，印度服装行业出口萎缩严重。东南亚近期越南、印尼疫情有所加重，这些地方的疫情持续发酵，将对全球供应链产生影响。我国纺织企业的海外生产基地主要在东南亚，受疫情影响较小，并部分承接了来自南亚的订单。我们认为工厂所在地没有疫情或者工厂防疫工作做得好的公司，能更好的承接本轮订单转移，并有望抓住机会实现产能逆势扩张，在核心客户的份额实现提升。继续推荐：华利集团、申洲国际。

轻工制造：浆价延续弱势，看好家居龙头市占率提升

近期家具社零数据表明家具消费回暖趋势明显，仍看好全年家具销售反弹与竣工回暖。龙头品牌618预售排名靠前，看好其电商渠道发展。零售端，龙头家具企业保持扩店步伐，积极布局电商营销与新兴渠道，市场份额有望进一步提升。工程端，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，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1.50%，轻工制造上涨1.20%，上证指数上涨-0.25%。

纺服各子板块涨跌幅依次为：其他服装4.75%、其他纺织3.06%、男装2.23%、休闲服装1.94%、女装1.10%、鞋帽1.06%、毛纺0.58%、家纺-0.03%、丝绸-0.48%、印染-0.57%、棉纺-1.68%、辅料-3.26%。轻工制造各子板块涨跌幅依次为：家具3.79%、包装印刷2.83%、造纸-0.23%、文娱用品-0.71%、珠宝首饰-0.90%、其他家用轻工-2.95%、其他轻工制造-3.57%。

**重点追踪****【居然之家上线APP】**

6月3日，居然之家上线一款家居本地化零售APP，名为“玳瑁”。目前APP内已包含大多家具品类，可以在线购买下单。在卖场页面可看到商城内所有商铺信息，可以在线选店，购买下单。据北京商报了解，目前“玳瑁”APP已覆盖北京居然之家十里河、金源2店，6月底将覆盖北京全部8店，年内覆盖全国5-8城。玳瑁APP是居然之家数字化的重要一步，它像是家居版的美团，可以提升消费者的决策效率和购物体验，带动家居企业数字化经营能力提升。存量房时代正在路上，众多家居产业参与者开始布局整装、线上等更前端的家居消费流量入口，传统卖场公司能否守住自身优势地位需要持续跟踪。

**重点推荐：**

**【重点推荐】**华利集团、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

2021-7-15 喜临门：限售解禁

**行业基本资料**

占比

股票代码	215	5.2%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	20543.56	2.3%
流通市值(亿元)	13884.48	2.0%
行业平均市盈率	34.06	
市场平均市盈率	8.34	

**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：东南亚疫情短期影响纺织供应链，家居龙头份额提升 .....	3
2. 市场表现：纺服、轻工板块上涨，强于大盘平均水平 .....	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：东南亚疫情短期影响纺织供应链，家居龙头份额提升

### 纺织服装行业：运动品牌国产替代继续，东南亚疫情短期影响纺织格局

国产品牌替代仍在继续，国产运动品牌抓住机会。二季度以来国产运动品牌与国际品牌比增速优势依然明显（国际品牌受到新疆棉事件影响依然没有结束下滑状况）。李宁、安踏公司主要品牌无论是同比2020年还是与2019年相比，都保持较好增速，尤其是比2019年以及在增长的稳健性方面，好于特步、361度。折扣方面，二季度较一季度折扣进一步改善，回到疫情前水平。

内外需回暖带动纺织制造订单持续回暖，南亚、东南亚疫情影响供给端。纺织出口数据显示外需正在持续转好，同时，供给端因为东南亚疫情出现变化。南亚方面，受疫情期间的封锁措施的影响，印度服装行业出口萎缩严重。东南亚近期越南、印尼疫情有所加重，这些地方的疫情持续发酵，将对全球供应链产生影响。我国纺织企业的海外生产基地主要在东南亚，受疫情影响较小，并部分承接了来自南亚的订单。我们认为工厂所在地没有疫情或者工厂防疫工作做得好的公司，能更好的承接本轮订单转移，并有望抓住机会实现产能逆势扩张，在核心客户的份额实现提升。

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：浆价延续弱势，看好家居龙头市占率提升

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年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。618购物节临近，从天猫618预售榜单来看，芝华仕、顾家、喜临门、索菲亚、欧派等龙头品牌位居前列。看好电商营销助力家居企业扩大销售额、提升品牌力。

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。

造纸：

本周浆价延续下跌趋势。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，港口库存有所增加；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。浆纸系纸价随浆价下跌，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，纸价仍处于历史高位。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，有望延续较高毛利率。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。凭借品牌力、产品力和积极营销，龙头品牌在电商渠道保持强势，短期看好618龙头纸企表现，长期看好市场份额持续提升。关注中顺洁柔、维达国际。

【重点推荐】欧派家居、中顺洁柔、晨鸣纸业、顾家家居、维达国际

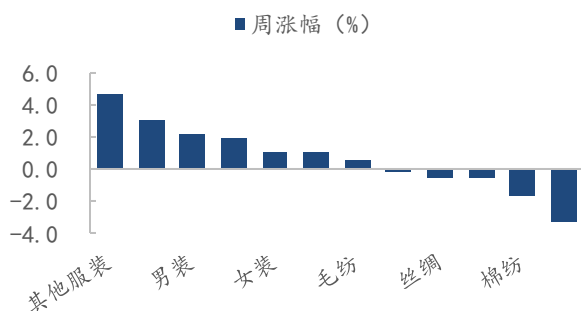
【建议关注】公牛集团、索菲亚、太阳纸业、思摩尔国际

风险提示：疫情影响经济复苏，下游需求不及预期，地产销售不及预期。

## 2. 市场表现：纺服、轻工板块上涨，强于大盘平均水平

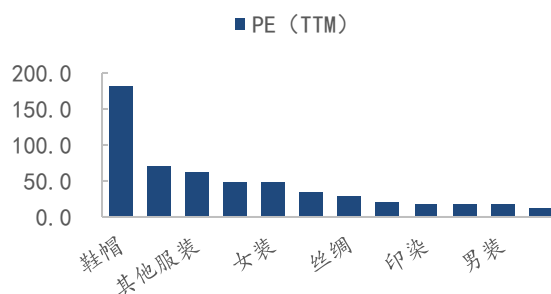
本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为：其他服装 4.75%、其他纺织 3.06%、男装 2.23%、休闲服装 1.94%、女装 1.10%、鞋帽 1.06%、毛纺 0.58%、家纺-0.03%、丝绸-0.48%、印染-0.57%、棉纺-1.68%、辅料-3.26%。

图 1：纺织服装子行业涨跌幅



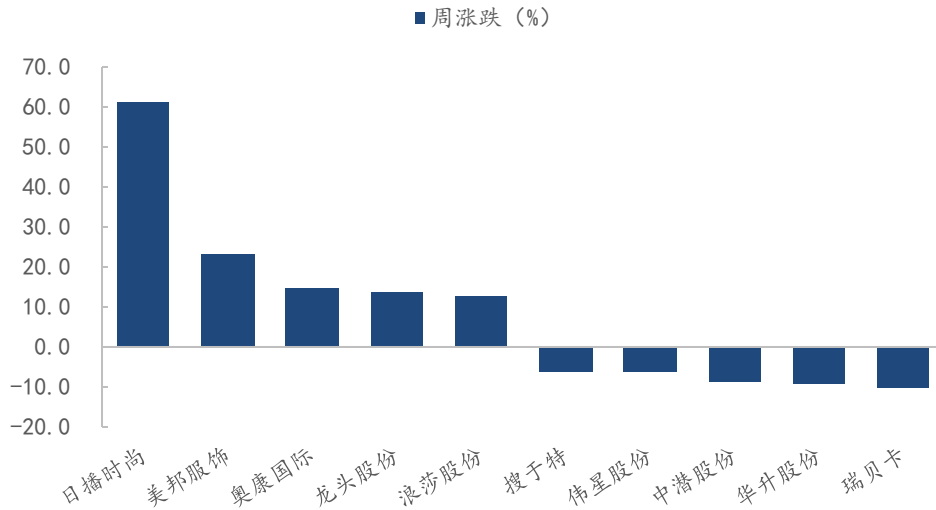
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 2：纺织服装子行业市盈率



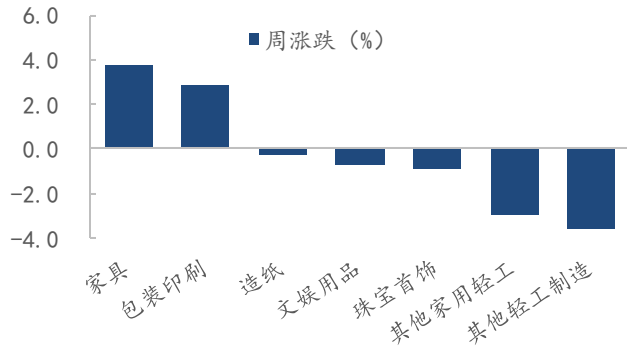
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为：日播时尚 61.05%、美邦服饰 23.41%、奥康国际 14.80%、龙头股份 13.55%、浪莎股份 12.74%。排名后五位的公司为搜于特-6.25%、伟星股份-6.26%、中潜股份-8.51%、华升股份-9.07%、瑞贝卡-10.08%。

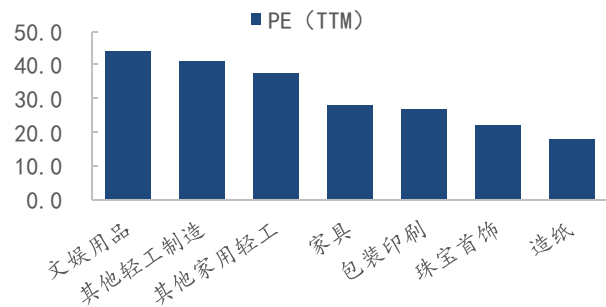
**图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司**


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：家具 3.79%、包装印刷 2.83%、造纸-0.23%、文娱用品-0.71%、珠宝首饰-0.90%、其他家用轻工-2.95%、其他轻工制造-3.57%。

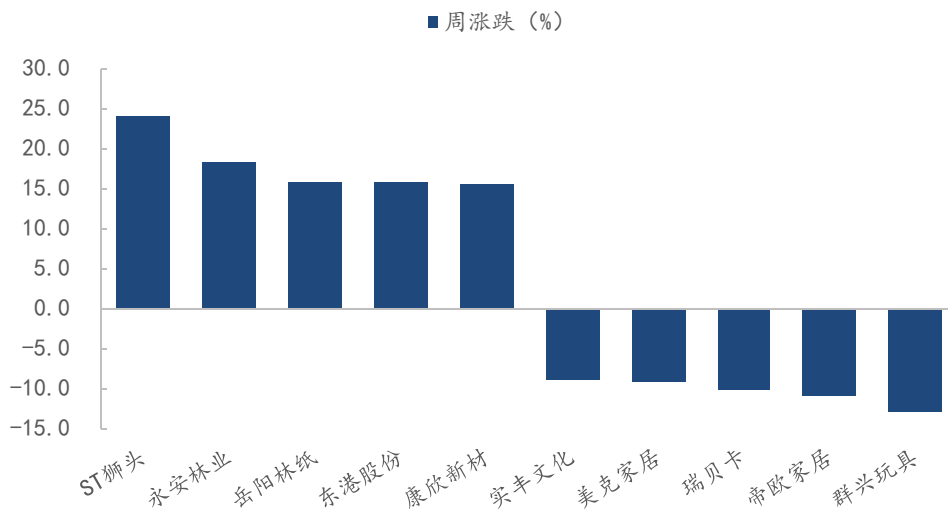
**图 4：轻工制造子行业涨跌幅**


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 ST 狮头 23.96%、永安林业 18.25%、岳阳林纸 15.87%、东港股份 15.78%、康欣新材 15.63%。排名后五位的为：实丰文化-8.94%、美克家居-9.15%、瑞贝卡-10.08%、帝欧家居-10.98%、群兴玩具-12.91%。

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

#### 【爱慕股份|新股速递】

中国内衣零售商爱慕于周一挂牌上市，收盘市值 133 亿元。公司基本财务信息：2018 年-2020 年，公司实现营业收入分别为 31.19 亿元、33.18 亿元、33.62 亿元；同期分别实现归母净利润为 4.49 亿元、3.35 亿元、4.44 亿元。同期销售毛利率分别为 72.26%、70.73% 以及 66.96%；销售净利率分别为 14.40%、10.08% 以及 13.21%。

#### 【都市丽人单月新开逾 150 家店】

据时尚商业快讯，内衣服饰零售商都市丽人在 3 月至 4 月期间新开门店超 150 家门店，相较于 2019 年同期新开门店数量增长一倍。今年第一季度，都市丽人收入同比涨约 40%，直营门店同店可比增长约 37.20%；加盟店同店可比增长约 28.40%。

#### 【尚品宅配|减持计划】

公司股东达晨财信和达晨创富计划自 6 月 10 日起 6 个月内合计减持不超过 1192 万股，约占公司总股本 6%。

#### 【山鹰国际|5 月经营数据】

销量方面，国内造纸为 53.40 万吨，同比+19.85%；包装为 1.75 亿平米，同比+37.97%。均价方面，国内造纸为 3891 元/吨，同比+26.07%；包装为 3.42 元/平米，同比+6.92%。

#### 【博汇纸业|回购进展】

截至 5 月 31 日，公司累计回购股份数量为 1463 万股，占公司总股本 1.09%，最高成交价为 19.62 元/股，最低成交价为 15.72 元/股，支付的总金额为 2.69 亿元（不含交易费用）。原计划为自 2021 年 3 月 31 日起 12

个月内以不低于 10 亿元，不超过 20 亿元的资金回购。

#### 【中顺洁柔|回购进展】

截至 6 月 1 日，公司累计回购股份数量为 1167 万股，占公司总股本 0.89%，最高成交价为 33.31 元/股，最低成交价为 23.27 元/股，支付的总金额为 3 亿元（不含交易费用）。原计划为自 2021 年 1 月 5 日起 12 个月内以不低于 1.80 亿元，不超过 3.60 亿元的资金回购。

#### 【海鸥住工|回购进展】

截至 5 月 31 日，公司累计回购股份数量为 335 万股，占公司总股本 0.60%，最高成交价为 8.28 元/股，最低成交价为 5.80 元/股，支付的总金额为 2299 万元（不含交易费用）。原计划为自 2020 年 12 月 12 日起 12 个月内以不超过 7387 万元的资金回购。

#### 【居然之家上线 APP】

6 月 3 日，居然之家上线一款家居本地化零售 APP，名为“玳瑁”。目前 APP 内已包含大多家具品类，可以在线购买下单。在卖场页面可看到商城内所有商铺信息，可以在线逛店，购买下单。据北京商报了解，目前“玳瑁”APP 已覆盖北京居然之家十里河、金源 2 店，6 月底将覆盖北京全部 8 店，年内覆盖全国 5-8 城。

## 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：看好全年家居消费，服装功能性趋势明显	2021-5-31
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

额

### 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