

东兴纺服轻工：5月服装消费继续复苏，竣工数据良好可持续利好家居

——行业周观点

2021年6月20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：国货热情继续，出口增速回落且疫情影响供给结构

5月份服装消费继续回暖，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。5月份因基数效应服装出口数据回落，疫情影响全球纺织产业链，纺织供给端因为东南亚疫情出现变化。关注投资主线：1) 中长期来看运动服饰仍是高景气赛道 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。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。

轻工制造：家具消费复苏情况良好，竣工回暖趋势确定

5月家具类社零同比+12.6%，家具消费复苏情况良好，需求延续高增。住宅竣工面积5月单月同比+8.6%，全年竣工回暖趋势确定。疫情加速行业集中度提升，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，招商能力进一步强化。B端市场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-1.08%，轻工制造上涨-1.60%，上证指数上涨-1.08%。

纺服各子板块涨跌幅依次为：其他纺织 3.22%、女装 1.26%、休闲服装 1.02%、其他服装-0.25%、家纺-1.60%、男装-1.78%、毛纺-1.80%、丝绸-3.41%、棉纺-3.46%、鞋帽-3.64%、辅料-3.68%、印染-5.75%。轻工制造各子板块涨跌幅依次为：包装印刷 0.52%、家具-1.17%、文娱用品-1.50%、造纸-2.62%、其他家用轻工-3.98%、珠宝首饰-4.27%、其他轻工制造-4.52%。

重点追踪**【特步国际|引入投资】**

特步国际发行的5亿港元可转债，以及其子公司特步环球发行的6500万美元可转债，均由高瓴认购。并且特步国际与高瓴建立战略合作伙伴关系。公司表示相信高瓴对于消费业的深入知识以及线上能力及线下网络能为公司业务带来的创新元素。

特步国际拟将本次资金用于债务偿还以改善资本结构，并进一步加强营运资金投入。特步本已有充足的账面现金储备，因此本次高瓴入局，我们认为特步带来的帮助更重要的是渠道资源和丰富的运营经验。特步环球拥有帕拉丁和盖世威的经营权和所有权，高瓴单独入资特步环球我们认为有意对这两个子品牌进行重点投资。未来帕拉丁和盖世威两个新收购品牌以及特步主品牌的发展值得关注。

重点推荐：

【重点推荐】华利集团、欧派家居、申洲国际、李宁、安踏体育、太平鸟

【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

股票家数	215	5.2%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	19960.93	2.3%
流通市值(亿元)	13413.58	2.0%
行业平均市盈率	33.01	
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：5月服装消费继续复苏，竣工数据良好可持续利好家居.....	3
2. 市场表现：纺服、轻工板块下跌，与大盘走势一致.....	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：5月服装消费继续复苏，竣工数据良好可持续利好家居

纺织服装：国货热情继续，出口增速回落且疫情影响供给结构

服装消费继续复苏，国货热情高。5月社会消费品零售总额同增12.4%，相比19年5月增长9.1%，其中服装鞋帽针纺织品类零售额同增12.3%，相比19年5月增长8.2%，平均两年增速为4.1%，继续呈现缓慢复苏。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，疫情影响全球纺织产业链。5月我国纺织出口243.2亿美元，同减17.7%，2021年1-5月纺织出口总计1126.9亿美元，同增17.2%。5月份增速回落主要系去年防疫品出口剧增使得基数较高所致。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) 中长期来看运动服饰仍是高景气赛道。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】华利集团、申洲国际、李宁、安踏体育、太平鸟、森马服饰

【建议关注】滔搏、罗莱生活、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：家具消费复苏情况良好，竣工回暖趋势确定

家居：

根据统计局公布数据，5月家具类社零同比+12.6%，相比2019年同期+16.0%；1-5月累计同比+35.1%，相比2019年同期+11.5%。家具消费复苏情况良好，需求延续较高增速。住宅竣工面积5月单月同比+8.6%，相比2019年同期+19.1%；1-5月累计同比+18.5%，相比2019年同期+5.6%。全年竣工回暖趋势确定，支撑家具销售增速。住宅销售面积5月单月同比+11.2%，相比2019年同期+21.6%；1-5月累计同比+39.0%，相比2019年同期+22.6%。

疫情进一步加速家具行业集中度提升，龙头定制家居、软体家具企业保持扩店步伐，积极布局电商营销与新

兴渠道，招商能力进一步强化。相比于承受资金压力而遭到洗牌的中小企业，龙头市场份额有望进一步提升。B端市场仍处于快速发展阶段，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：

本周浆价略有下调。随着市场进入淡季，木浆需求端的支撑力度有所下降，港口库存有所增加，且前期推升浆价的供需失衡与大宗商品因素影响有所减弱。淡季浆纸系各纸种价格均从高位回落，但相比2020年仍处于较高水平，判断纸企Q2业绩仍有望保持高增。后续关注党建材料与旺季需求释放情况。

近期玖龙带动包装纸再次涨价，箱板瓦楞纸价格较为坚挺。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。

从天猫618销售情况来看，维达、洁柔、心相印等龙头生活用纸品牌竞争力强，位居生活用纸销售额前列。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，长期看好市场份额持续提升。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。关注维达国际、中顺洁柔。

【重点推荐】欧派家居、维达国际、顾家家居、中顺洁柔

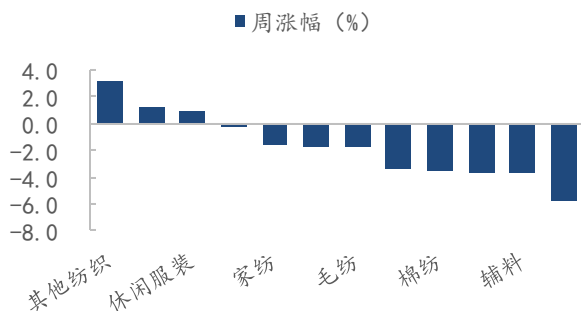
【建议关注】公牛集团、索菲亚、太阳纸业、思摩尔国际

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、轻工板块下跌，与大盘走势一致

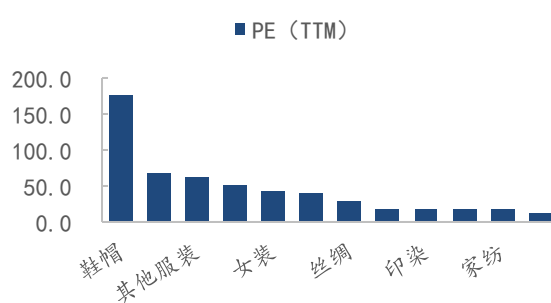
本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为：其他纺织 3.22%、女装 1.26%、休闲服装 1.02%、其他服装-0.25%、家纺-1.60%、男装-1.78%、毛纺-1.80%、丝绸-3.41%、棉纺-3.46%、鞋帽-3.64%、辅料-3.68%、印染-5.75%。

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

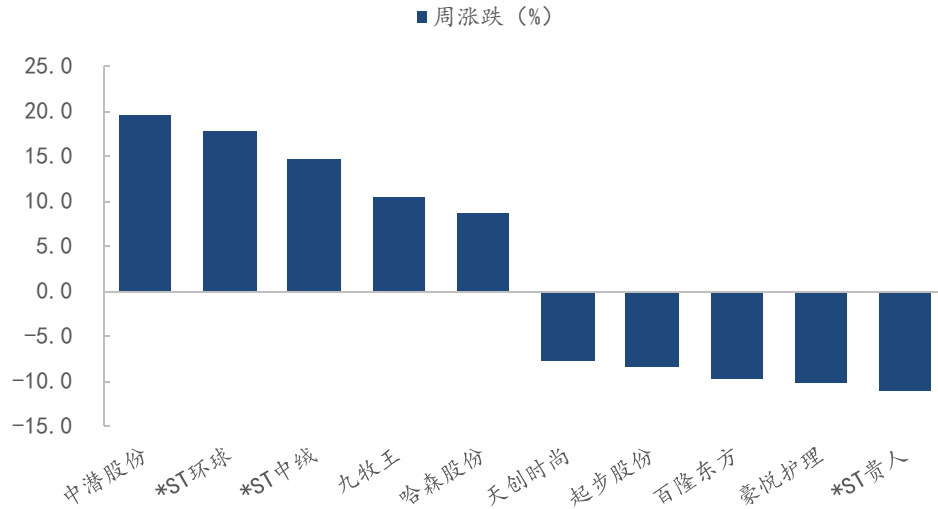


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为：中潜股份 19.49%、*ST 环球 17.80%、*ST 中绒 14.75%、九牧王 10.35%、哈森股份 8.72%。排名后五位的公司为天创时尚-7.84%、起步股份-8.54%、百隆东方-9.83%、豪悦护理-10.18%、

*ST 贵人-11.11%。

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：包装印刷 0.52%、家具-1.17%、文娱用品-1.50%、造纸-2.62%、其他家用轻工-3.98%、珠宝首饰-4.27%、其他轻工制造-4.52%。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅

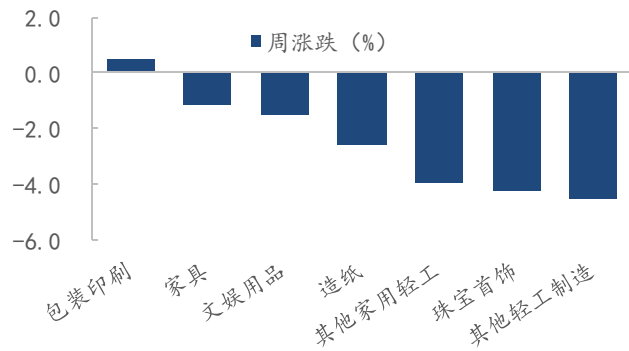
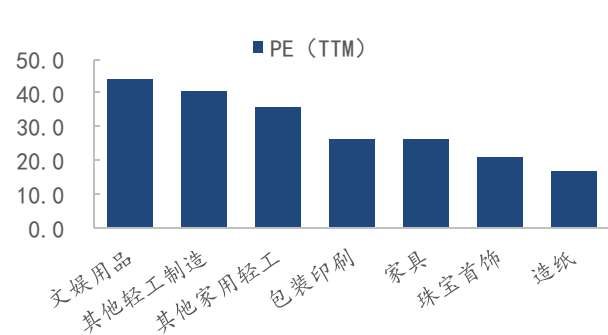


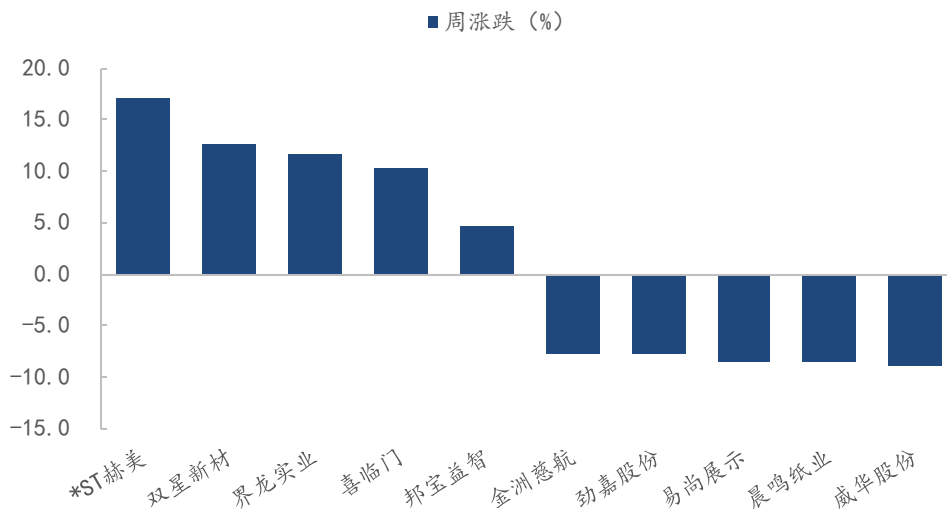
图 5：轻工制造子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周轻工制造涨幅前五的公司为*ST 赫美 17.15%、双星新材 12.72%、界龙实业 11.68%、喜临门 10.40%、邦宝益智 4.64%。排名后五位的为：金洲慈航-7.69%、劲嘉股份-7.77%、易尚展示-8.52%、晨鸣纸业-8.52%、威华股份-8.86%。

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

【安踏体育|业绩预告】

经营利润：2021H1 经营溢利预期增长不少于 55%（2020H1 公司的经营利润约为 36 亿元），相比 2019H1 累计增幅约不少于 31%。归母净利润：不包括分占合营公司(Amer)亏损影响, 2021H1 预期增长不少于 65%(2020H1 公司的归母净利润约为 23.8 亿元)，相比 2019H1 累计增幅不少于 31%。包括分占合营公司(Amer)亏损影响, 2021H1 预期增长不少于 110%（2020H1 公司的归母净利润约为 16.6 亿元），相比 2019H1 累计增幅不少于 49%。

【特步国际|引入投资】

特步国际发行的 5 亿港元可转债，以及其附属公司特步环球投资发行的 6500 万美元可转债，均由高瓴认购。并且特步国际与高瓴建立战略合作伙伴关系。

【索菲亚|回购方案】

公司计划 12 个月内以不超过 30 元的价格回购公众股份，金额为不低于 5000 万元，不超过 10000 万元，用于股权激励或员工持股计划。

【皮阿诺|减持计划】

公司股东魏来金拟于 6 个月内减持 516 万股，即其持有的全部公司股票，占公司总股本 2.77%。魏来金曾任公司董事，于 2017 年 6 月 7 日因任期届满离任。

【劲嘉股份|减持进展】

截至6月15日, 公司股东亚东安泰尚未减持任何股份。减持方案已过半, 剩余期限为3个月, 原计划减持2930万股。

【顾家家居|增持计划完毕】

公司董事兼高管李东来的增持计划已实施完毕, 增持金额18997万元, 原计划为不低于13,000万元, 不超过26,000万元。

【5月份建材家居卖场销售额同比上涨】

全国规模以上建材家居卖场5月销售额为985.9亿元, 环比+12.75%, 同比+52.33%; 1-5月累计销售额为3841亿元, 同比+82.23%。

【尚品宅配与创米科技达成合作】

尚品宅配宣布成为创米科技在定制家居行业的首个战略合作伙伴, 将在其BIM整装系统中融入创米科技全屋智能解决方案, 同时推动双方联合打造的全屋智能体验间, 在尚品宅配的整装大店全面落地。

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	纺织服装行业周观点：服装国货热情继续，家居关注电商布局	2021-6-16
公司	欧派家居（603833.SH）：系列报告之二，多品类沉淀，全渠道发力，行业王者强者恒强	2021-6-15
行业	潮玩产业：玩具不止于孩童	2021-6-15
行业	纺织服装行业：东南亚疫情短期影响纺织供应链，家居龙头份额提升	2021-6-8
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

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