

东兴纺服轻工：服装国货热情继续，家居关注龙头强者恒强

——行业周观点

2021年6月27日

看好/维持

纺服轻工 | 行业报告

报告摘要：**纺织服装：国产品牌热情继续，疫情影响纺织供给**

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) 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。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。

轻工制造：家具消费景气度较高，看好龙头家居企业份额提升

5月家具类社零延续高增，家具消费复苏情况良好。住宅竣工与销售景气度较好，家具需求中短期有支撑。疫情加速行业集中度提升，龙头家具企业保持扩店步伐，并通过品类拓展与渠道多元化探索长期增长路径。B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1.96%，轻工制造上涨1.86%，上证指数上涨2.34%。

纺服各子板块涨跌幅依次为：女装7.92%、男装3.94%、其他纺织3.84%、丝绸3.25%、其他服装2.98%、辅料1.78%、毛纺1.77%、鞋帽0.61%、印染0.46%、棉纺-0.32%、家纺-1.13%、休闲服装-3.58%。轻工制造各子板块涨跌幅依次为：文娱用品2.88%、其他家用轻工2.31%、包装印刷2.24%、造纸1.64%、家具1.49%、其他轻工制造1.23%、珠宝首饰0.77%。

重点追踪**【尚品宅配|引入投资】**

公司达晨财信和天津达晨拟向京东转让5.02%股份；同时公司拟向京东发行股份，发行价格为64.56元/股，发行金额不超过5.34亿元，其中4.34亿元用于建设成都维尚生产基地建设项目，1亿元用于补充流动资金。

尚品宅配此次引入京东作为战略投资者，将在品牌、流量、供应链、技术研发等板块的业务建立全面战略合作关系。双方合作的内容包括线上引流获客及线下门店运营合作、中央厨房式供应链及物流合作、数字化BIM整装业务扩张及搭建平台化基础能力、工装项目合作、金融合作、共建MCN业务等六个方面。公司有助于增强自身供应链运营能力，强化自身数字化系统优势，未来发展值得关注。

重点推荐：

【重点推荐】华利集团、申洲国际、李宁、太平鸟、安踏体育、欧派家居、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
股票家数	215	5.2%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	20360.18	2.3%
流通市值(亿元)	13685.03	2.0%
行业平均市盈率	33.64	
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：服装国货热情继续，家居关注龙头强者恒强	3
2. 市场表现：纺服、轻工板块上涨，但稍弱于大盘	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：服装国货热情继续，家居关注龙头强者恒强

纺织服装行业：国产品牌热情继续，疫情影响纺织供给

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。安踏公布上半年业绩预喜公告，2021H1安踏、Fila及其他品牌的收益均取得强劲反弹，使得集团整体预期收益相比2020H1增长超过50%，相比2019H1累计增幅不少于48%。李宁自3月以来增速持续向好，同时折扣率改善明显。太平鸟21Q2延续20Q2以来的发展势头，营收利润规模相对稳定。

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月我国纺织服装出口243.2亿美元，同减17.7%，2021年1-5月纺织服装出口总计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) 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：家具消费景气度较高，看好龙头家居企业份额提升

家居：

5月家具类社零延续较高增速，表明家具消费复苏情况良好。住宅竣工回暖趋势确定，销售保持较高景气度，家具需求中短期有支撑。疫情进一步加速家具行业集中度提升，C端龙头定制家居、软体家具企业保持扩店步伐，招商能力相对于中小企业进一步强化，市场份额有望进一步提升。同时龙头企业在品类拓展、渠道多元化方面积极布局，探索长期增长路径。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。随着规模效应发挥、工程代理体系成熟，大宗业务盈利能力与现金流有所保证。看好欧派家居等。

造纸：

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。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。前期推升浆价的供需失衡与大宗商品因素影响有所减弱，下半年浆价能否得到支撑，需关注后续党建材料与旺季需求释放情况。

龙头包装纸企推动包装纸多次涨价，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保持相对坚挺。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，凭借品牌力、产品力和积极营销，龙头品牌在快速发展的电商渠道中依旧保持强势，长期看好市场份额持续提升。洁柔高端产品竞争力较强，维达高端产品占比不断提升，产品组合持续优化帮助纸企在中期应对价格竞争，长期提升盈利能力。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

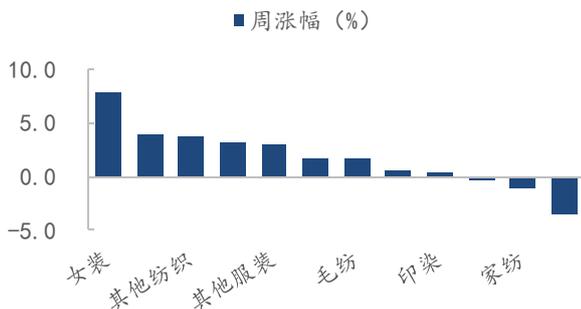
【建议关注】公牛集团、索菲亚、太阳纸业、思摩尔国际

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、轻工板块上涨，但稍弱于大盘

本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为：女装 7.92%、男装 3.94%、其他纺织 3.84%、丝绸 3.25%、其他服装 2.98%、辅料 1.78%、毛纺 1.77%、鞋帽 0.61%、印染 0.46%、棉纺-0.32%、家纺-1.13%、休闲服装-3.58%。

图 1：纺织服装子行业涨跌幅



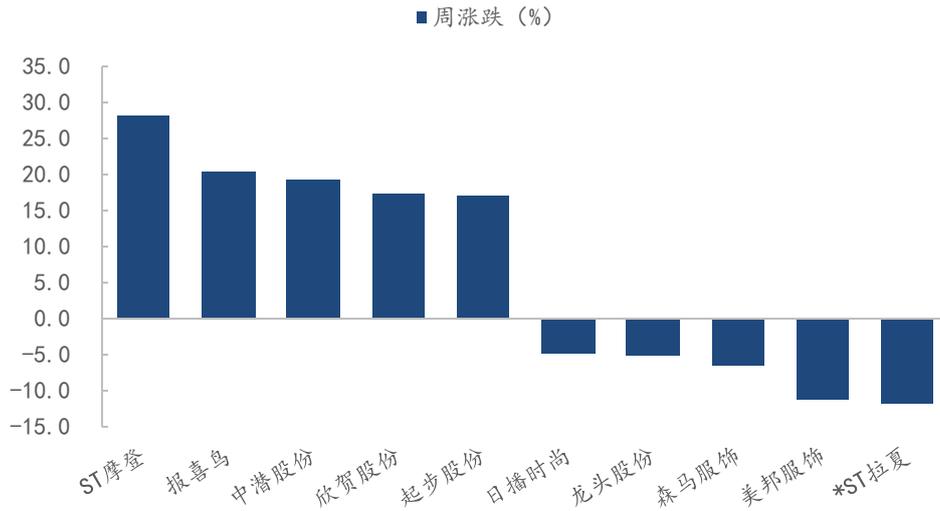
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 2：纺织服装子行业市盈率



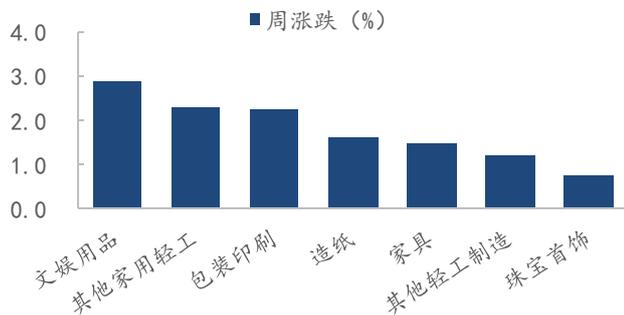
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为：ST 摩登 28.21%、报喜鸟 20.33%、中潜股份 19.35%、欣贺股份 17.25%、起步股份 17.11%。排名后五位的公司为日播时尚-4.79%、龙头股份-5.12%、森马服饰-6.40%、美邦服饰-11.11%、*ST 拉夏-11.80%。

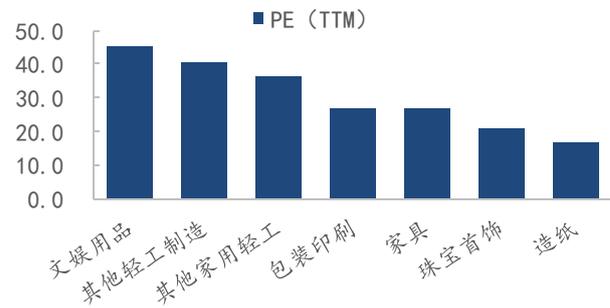
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司


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：文娱用品 2.88%、其他家用轻工 2.31%、包装印刷 2.24%、造纸 1.64%、家具 1.49%、其他轻工制造 1.23%、珠宝首饰 0.77%。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅


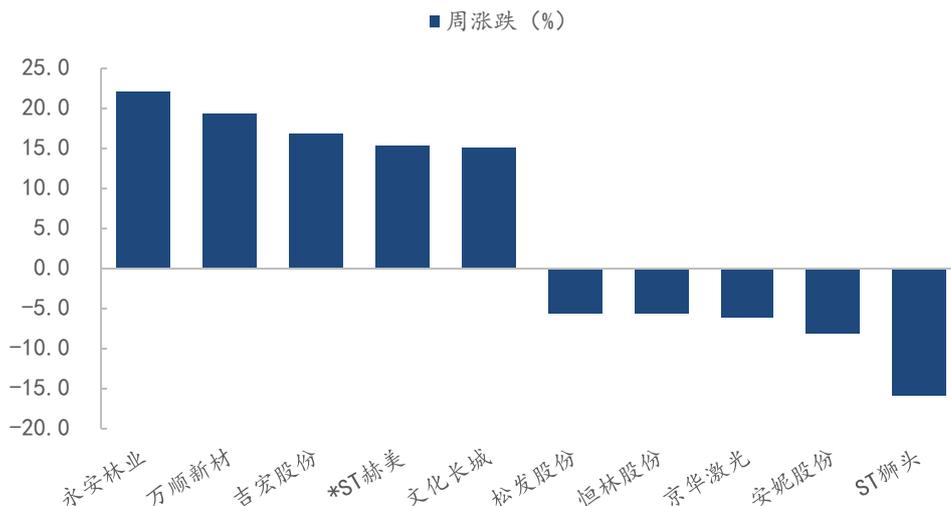
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 5：轻工制造子行业市盈率


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永安林业 22.06%、万顺新材 19.30%、吉宏股份 16.87%、*ST 赫美 15.36%、文化长城 15.13%。排名后五位的为：松发股份-5.64%、恒林股份-5.67%、京华激光-6.19%、安妮股份-8.09%、ST 狮头-15.98%。

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

【波司登|全年业绩】

公司发布截至 2021 年 3 月 31 日止全年业绩。公司 2021 财年营收达人民币 135.2 亿元，同比增长 10.9%；归属股东净利润约人民币 17.1 亿元，同比增长 42.1%，经营水平突破历史新高。经营活动产生的现金净额同比提升 155.5%，在本年度达 31.5 亿元。

公司整体毛利率 58.6%，上升 3.6 个百分点。品牌羽绒服业务的毛利率连续三年稳健提升，在本财年达 63.7%；其中波司登品牌同比提升了 2.8 个百分点，达 66.2%。

【尚品宅配|引入投资】

公司达晨财信和天津达晨拟向京东转让 5.02% 股份；同时公司拟向京东发行股份，发行价格为 64.56 元/股，发行金额不超过 5.34 亿元，其中 4.34 亿元用于建设成都维尚生产基地建设项目，1 亿元用于补充流动资金。

【顾家家居|高管增持】

公司高管欧亚非拟在 6 个月内以不超过 100 元/股的价格，增持公司股份，金额为不低于 3000 万元，不超过 6000 万元。截止 6 月 26 日，欧亚非直接持有公司股票 926,500 股，占总股本 0.15%。

【晨鸣纸业|开展设备融资】

公司拟与十家金融租赁公司开展设备融资业务，融资金额不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），融资期限不超过 5 年（含 5 年）。

【喜临门 618 床垫品类销量第一】

据官方数据统计，喜临门在天猫、京东两大平台总销售额 3.62 亿元，同比增 145%，连续 7 年获京东平台第一，3 年全网第一、天猫第一。其中，白骑士、蝶梦两大爆款，创造了单品床垫销售记录；软床销售额 5576 万，同比增 179%。

【司米橱柜进入定制领域】

司米橱柜对外宣布进入中国定制家居市场。进入定制领域后，司米将补强索菲亚在高端及超高端的业务。

【梦百合与格林酒店集团达成战略合作】

梦百合与格林酒店集团共同签署战略合作协议，在格林酒店推出“梦百合零压房”主题房间，共同打造床上用品“即用即买”的新零售经营模式。

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	东兴证券纺织服装轻工行业周观点：5月服装消费继续复苏，竣工数据良好可持续利好家居	2021-6-22
行业	东兴证券纺织服装轻工行业周观点：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	东兴证券纺织服装轻工行业周观点：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	东兴证券纺织服装轻工行业周观点：看好全年家居消费，服装功能性趋势明显	2021-5-31
行业	东兴证券纺织服装轻工行业周观点：服装增速回落但国牌强势，家具消费回暖明显	2021-5-24
行业	东兴证券纺织服装轻工行业周观点：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