

行业月度报告

纺织服装

消费环境复苏，线上布局加速

2021年06月07日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
纺织服装	2.50	6.43	2.97
沪深300	6.51	1.11	32.99

杨甫

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

分析师

0731-84403345

相关报告

1 《纺织服装：纺织服装行业4月报：国货热情持续，行业景气度提升》 2021-05-13

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
海澜之家	0.41	15.54	0.69	10.48	0.81	9.00	推荐
地素时尚	1.31	14.57	1.52	13.34	1.76	11.56	推荐
森马服饰	0.30	33.55	0.59	19.67	0.71	16.37	谨慎推荐
太平鸟	1.50	20.06	1.98	25.59	2.42	20.97	推荐
罗莱生活	0.71	17.62	0.85	16.59	0.99	14.31	推荐
富安娜	0.61	12.65	0.75	11.76	0.87	10.16	谨慎推荐
比音勒芬	0.91	17.75	1.08	21.66	1.32	17.80	推荐

资料来源：wind，财信证券

投资要点：

- **投资建议：**从4月底开始印度受到第二波疫情的强烈冲击，受疫情期间封锁措施的影响，很多工人无法到岗，部分纺织重镇的停工停产率达到50%，产能严重萎缩，同时随着欧美经济的重启，需求逐渐复苏，加剧了订单回流，短期内利好国内纺织制造企业。建议关注色纺龙头龙头企业百隆东方。在消费升级背景下，中高端服饰增长强劲，各品牌加速线上布局，未来将成为业绩新增长点，建议关注地素时尚、比音勒芬等。
- **市场行情回顾：**2021年5月，上证综指上涨4.89%，沪深300上涨4.06%，纺织服装（申万）指数上涨3.65%，在申万28个一级行业中位列第16位。二级子行业中纺织制造（申万）指数下跌1.01%，服装家纺（申万）指数上涨5.82%。
- **行业数据跟踪：**1) 服装家纺：2021年4月社会消费品零售总额为3.32万亿元，同比增长17.7%，与2019年同比增长8.39%，其中服装鞋帽类商品额为1030.5亿元，比2019年同期增长3.04%。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-6.56%、21.98%、12.83%、6.03%、5.10%。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%，主要因为2020年同期因疫情影响服装类出口降低了基数，而因为大量出口防疫物资拉高了纺织类出口基数。2) 纺织制造：截至2021年5月31日，中国棉花价格328指数15760元/吨，环比下跌112元，同比上涨3953元；Cotlook A价格指数为89.9美分/磅，环比下跌2美分，同比上涨24.45美分。
- **公司公告和行业动态：**1) 地素时尚发布2021年限制性股票激励计划。2) 爱慕股份发布首次公开发行股票上市公告书。3) 印度纺织产能持续下滑，短期加速订单回流。
- **风险提示：**终端需求不及预期；疫情反复。

## 内容目录

<b>1 市场行情回顾</b> .....	<b>3</b>
1.1 市场表现.....	3
1.2 估值情况.....	4
<b>2 行业数据跟踪</b> .....	<b>5</b>
2.1 服装家纺.....	5
2.2 纺织制造.....	8
<b>3 公司公告和行业动态</b> .....	<b>9</b>
3.1 公司公告.....	9
3.2 行业动态.....	9
<b>4 风险提示</b> .....	<b>10</b>

## 图表目录

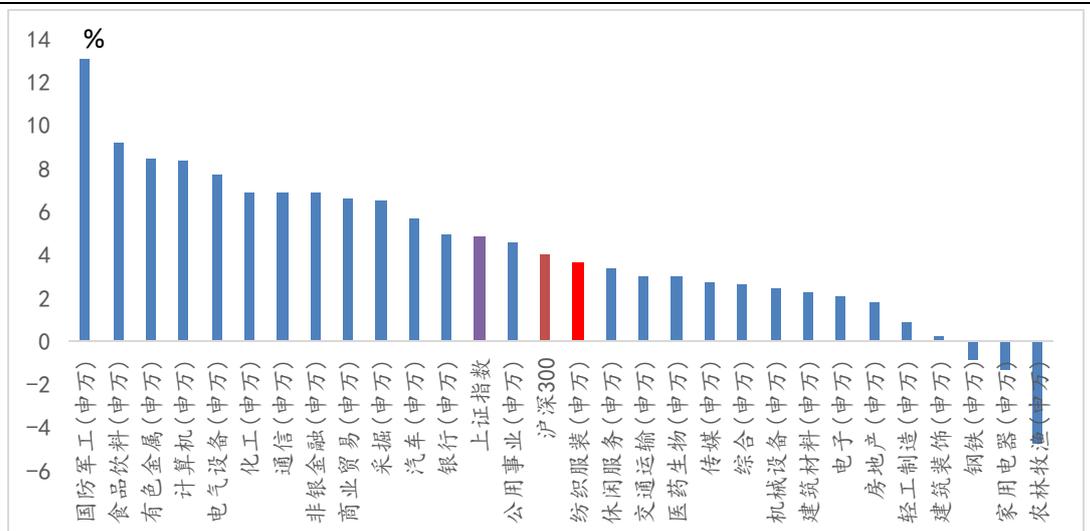
图 1: 2021 年 5 月申万一级行业涨跌幅.....	3
图 2: 2021 年 5 月纺织服装子版块涨跌幅.....	3
图 3: 2021 年 5 月纺织服装（申万）行业涨幅前十名.....	4
图 4: 2021 年 5 月纺织服装（申万）行业跌幅前十名.....	4
图 5: 纺织服装、全部 A 股、沪深 300 历史估值（中值法）.....	4
图 6: 申万一级子行业估值情况.....	5
图 7: 社会消费品零售总额累计、当月同比（%）.....	6
图 8: 服装鞋帽针纺织品类零售总额当月、累计同比（%）.....	6
图 9: 网上商品和服务和实物商品网上零售额累计同比.....	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.....	7
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）.....	8
图 16: Cotlook A 价格指数（美分/磅）.....	8
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

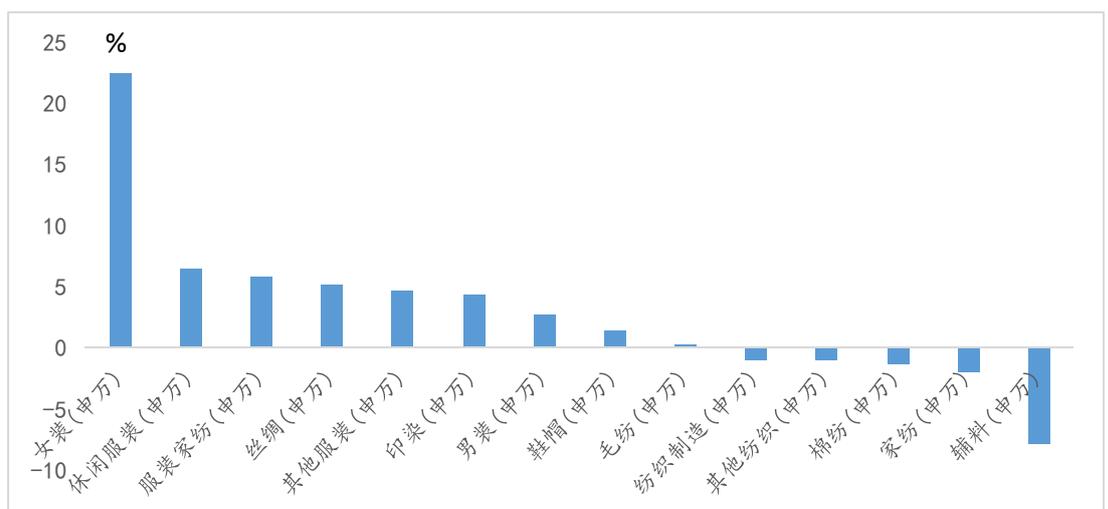
2021年5月，上证综指上涨4.89%，沪深300上涨4.06%，纺织服装（申万）指数上涨3.65%，在申万28个一级行业中位列第16位。二级子行业中纺织制造（申万）指数下跌1.01%，服装家纺（申万）指数上涨5.82%；三级子行业中毛纺、棉纺、丝绸、印染、辅料、其他纺织的涨跌幅分别为0.25%、-1.33%、5.10%、4.35%、-7.87%、-1.06%，男装、女装、休闲服装、鞋帽、家纺、其他服装的涨跌幅分别为2.68%、22.49%、6.41%、1.41%、-2.02%、4.68%，在消费升级背景下，女装增长强劲。

图 1：2021 年 5 月申万一级行业涨跌幅



资料来源：wind，财信证券

图 2：2021 年 5 月纺织服装子版块涨跌幅

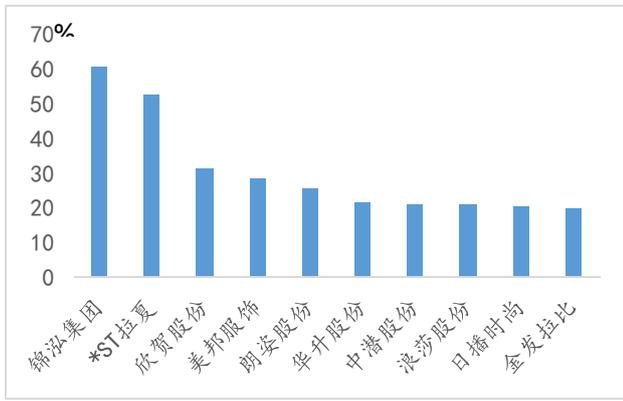


资料来源：wind，财信证券

2021年5月，申万纺织服装行业97只股票中有63只上涨、1只涨幅为0、33只下

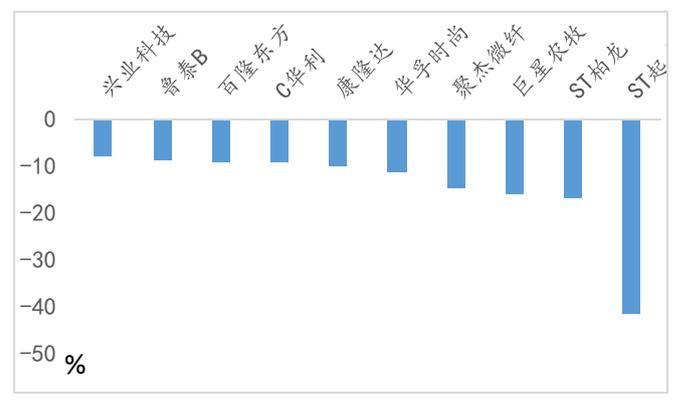
跌。涨幅位于前五位的标的分别为锦泓集团（60.68%）、ST 拉夏（52.63%）、欣贺股份（31.14%）、美邦服饰（28.72%）、朗姿股份（25.54%），跌幅位于前五位的标的分别为ST 起步（-41.46%）、ST 柏龙（-17.05%）、巨星农牧（-16.13%）、聚杰微纤（-14.91%）、华孚时尚（-11.45%）。

图 3：2021 年 5 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 5 月纺织服装（申万）行业跌幅前十名



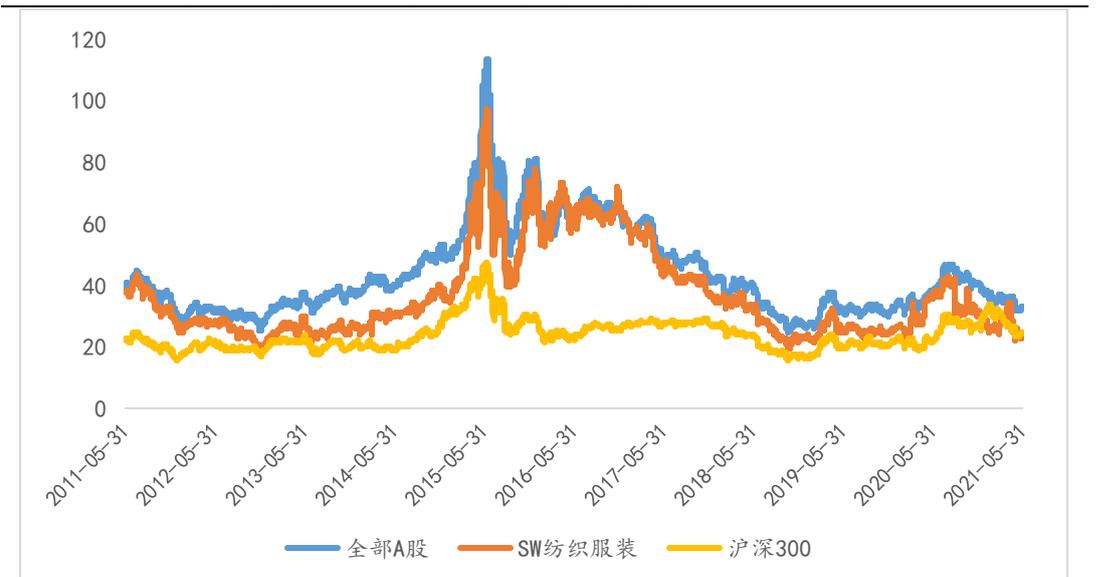
资料来源：wind，财信证券

## 1.2 估值情况

截至 2021 年 5 月 31 日，纺织服装（申万）板块市盈率为 23.19 倍（中值法，剔除负值，下同），全部 A 股的市盈率为 33.12 倍，纺织服装（申万）板块对比全部 A 股折价 29.98%；沪深 300 的市盈率为 24.44，纺织服装（申万）板块对比沪深 300 折价 5.11%。

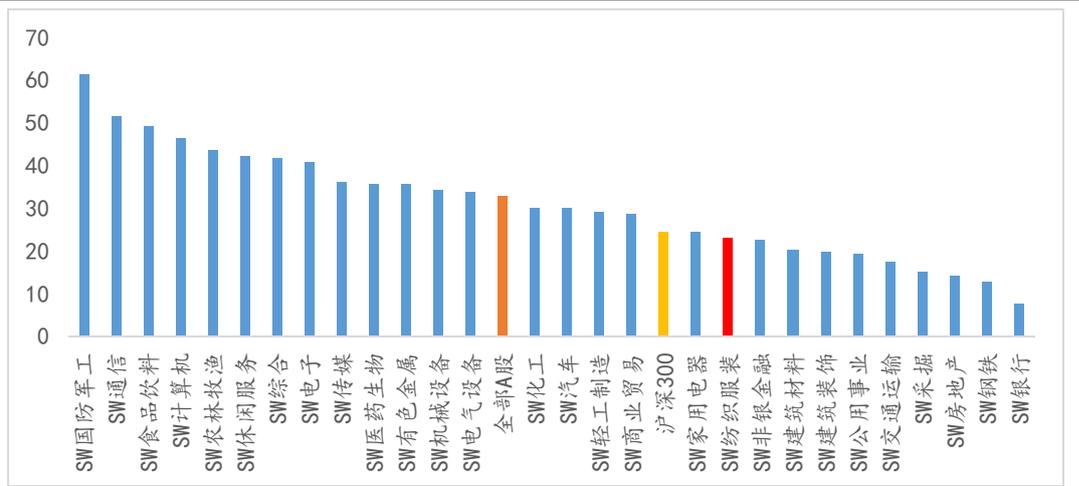
截至 2021 年 5 月 31 日，纺织服装（申万）板块在申万 28 个一级子行业中，位列第 19 位。二级子版块中纺织制造的市盈率为 21.98 倍，服装家纺为 25.58 倍。

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

板块	市盈率 (TTM, 中值, 剔除负值)
SW 毛纺	481.7512
SW 鞋帽	45.8328
SW 丝绸	37.3635
SW 印染	30.5808
SW 其他服装	28.3927
SW 休闲服装	27.8154
SW 服装家纺	25.5747
SW 纺织服装	23.6265
SW 其他纺织	22.0350
SW 纺织制造	21.9842
SW 女装	20.9973
SW 棉纺	17.6609
SW 家纺	16.9935
SW 男装	16.1662
SW 辅料	15.1248

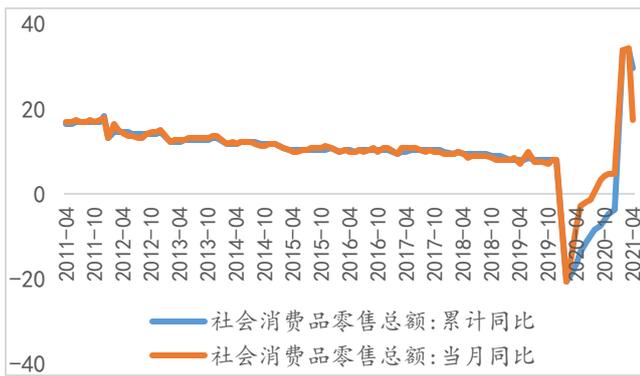
资料来源：wind，财信证券

## 2 行业数据跟踪

### 2.1 服装家纺

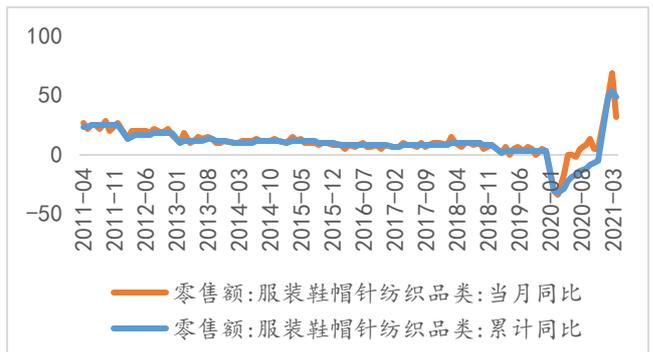
根据国家统计局数据，1-4 月社会消费品零售总额 13.84 万亿元，比 2019 年同期增长 7.79%，其中服装鞋帽类商品额累计 4440.4 亿元，略高于 2019 年同期水平；2021 年 4 月社会消费品零售总额为 3.32 万亿元，同比增加 17.7%，与 2019 年同比增长 8.39%，其中服装鞋帽类商品额为 1030.5 亿元，比 2019 年同期增长 3.04%，纺服社零已完全恢复至疫情前水平。

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

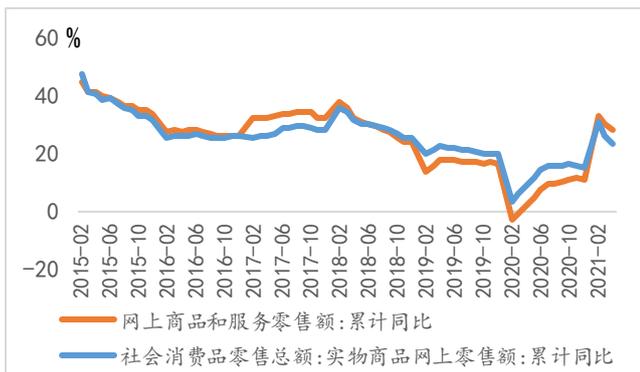
图 8: 服装鞋帽针纺织品类零售总额当月、累计同比 (%)



资料来源: 国家统计局, 财信证券

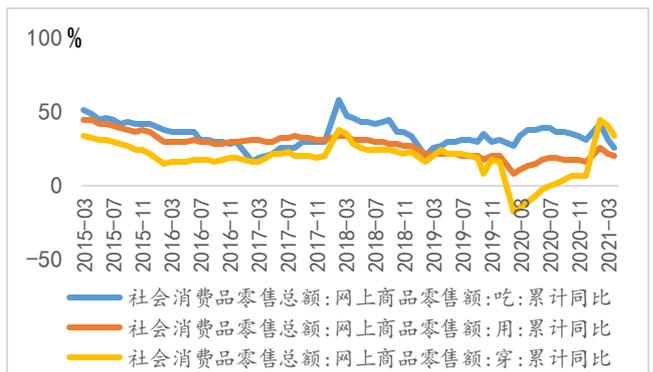
网上商品零售方面, 2021 年 4 月网上商品和服务销售额累计同比增长 27.6%。实物商品网上零售额累计同比增长 23.1%, 其中吃、用、穿类零售额分别同比增长 24.5%、20%、33.8%, 穿类商品零售额延续从今年 2 月份开始的快速增长态势, 预计随着 618 年中大促电商活动的稳步推进, 短期内会将增速进一步推高, 但随着夏天的到来, 服装销售均价会有所降低, 年中大促之后增速将会有所放缓。

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

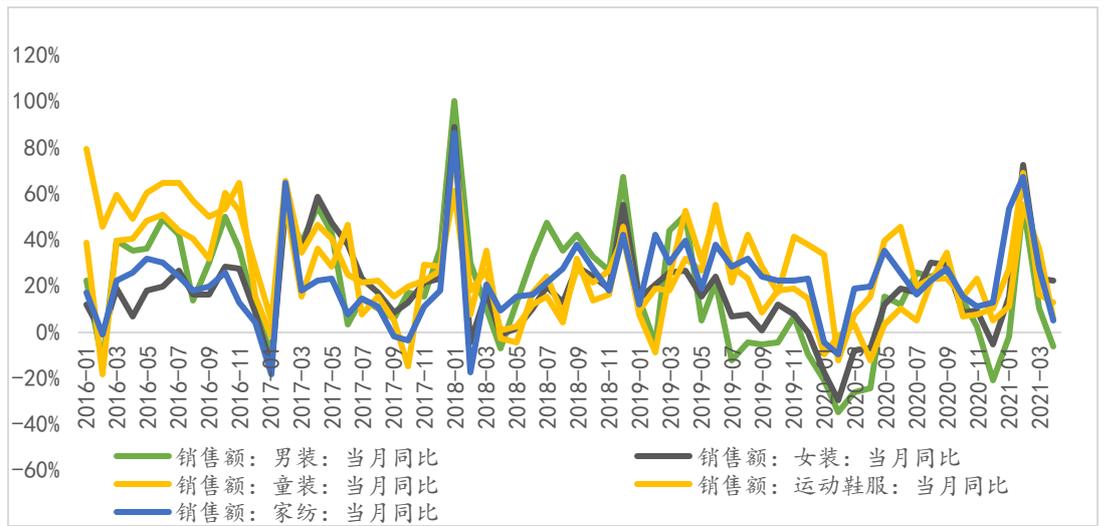
图 10: 吃、用、穿类网上商品零售额累计同比



资料来源: 国家统计局, 财信证券

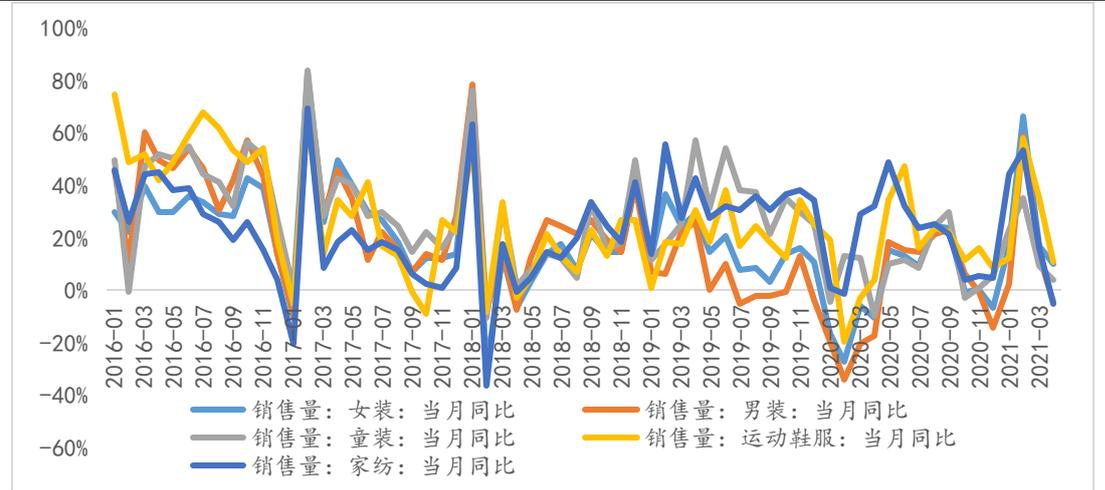
各纺织品类线上销售方面, 在去年低基数的影响下, 2021 年 4 月纺织服装下各品类的线上销售均取得了较为快速的增长。具体来看, 男装、女装、童装、运动鞋服、家纺的线上销售额分别同比增长-6.56%、21.98%、12.83%、6.03%、5.10%, 各品类的销售量分别同比增长-4.19%、10.29%、3.56%、10.91%、-4.98%, 各品类的销售均价分别同比增长-2.47%、10.61%、8.95%、-4.09%、14.04%。综合来看, 在消费升级背景下, 女装和童装增长势头强劲, 量价齐升; 运动鞋服品类延续 3 月态势, 销售量和销售额有所增长, 但销售均价出现了小幅度的下跌, 主要是由于 3 月份的新疆棉事件加快了国产替代的脚步, 单价较高的国际品牌市场份额的下跌和单价相对较低的国产优质品牌的销量上升带来的综合影响, 国产替代逻辑凸显。

图 11：各纺织品类销售额当月同比



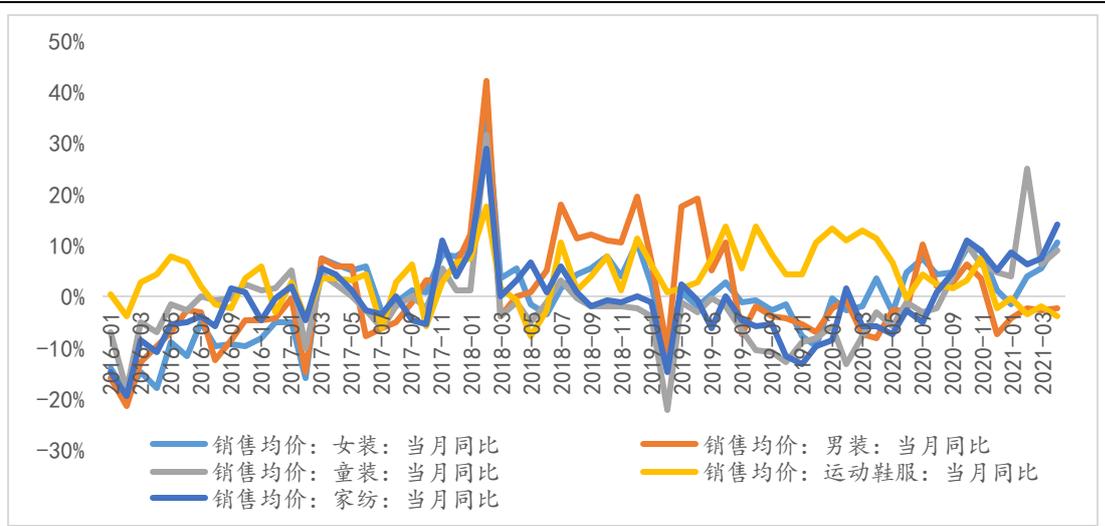
资料来源：wind，财信证券

图 12：各纺织品类销售量当月同比



资料来源：wind，财信证券

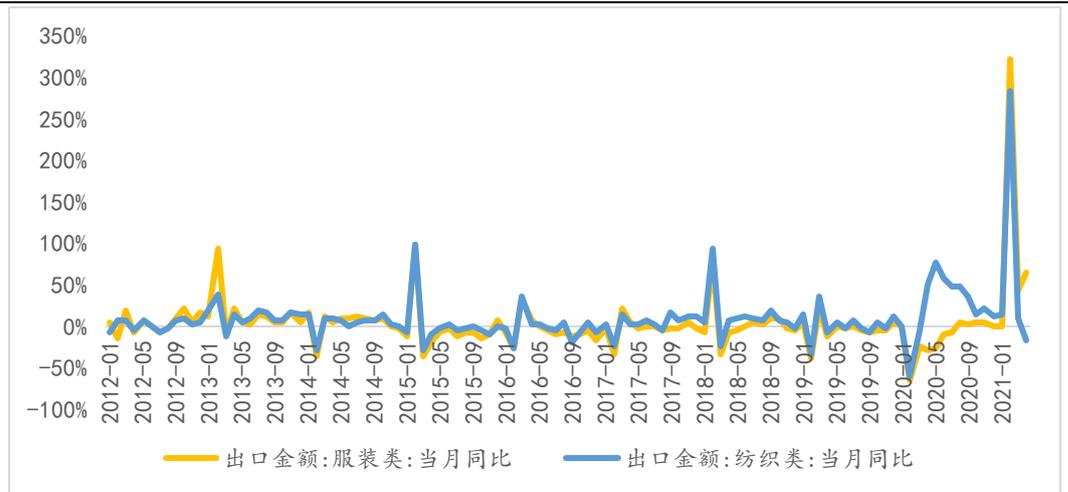
图 13：各纺织品类销售均价当月同比



资料来源：wind，财信证券

出口方面，2021年4月，服装类出口金额同比增长65.03%，相较2019年同期增长25%；纺织类出口金额同比降低16.82%，相较2019年同期增长24.7%，主要是因为：第一，2020年同期受海外疫情爆发影响，海外防疫物资需求快速增加，服装类需求减少，导致服装类出口基数较低，同时由于国内疫情逐渐得到控制，部分生产防疫物资的工厂复工，防疫物资大量生产和出口，纺织类出口基数变大；第二，海外疫情影响，部分订单回流。综合来看，出口方面较疫情前有较大增长，纺织类和服装类各增长约25%，说明出口已恢复到疫情前水平，并且随着4月底以来印度和东南亚疫情的二次爆发，加速订单回流，预计短期内出口将会维持快速增长态势。

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

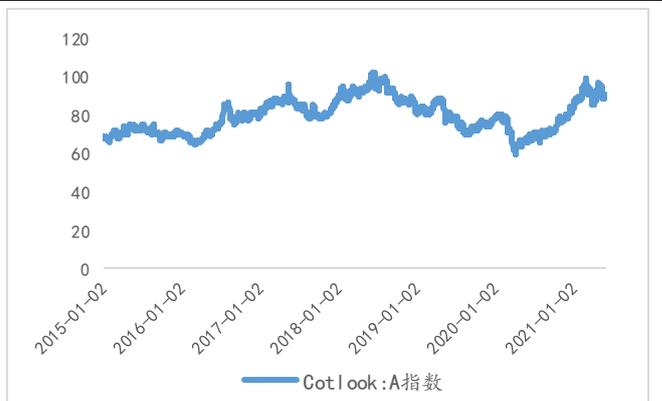
截至2021年5月31日，中国棉花价格328指数15760元/吨，环比下跌112元，同比上涨3953元；Cotlook A价格指数为89.9美分/磅，环比下跌2美分，同比上涨24.45美分，棉花价格在小范围内波动，介于15000-16000元/吨，预计短期内在此震荡区间波动。

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 公司公告和行业动态

#### 3.1 公司公告

##### 1) 地素时尚 (603587.SH) 发布 2021 年限制性股票激励计划

公司发布 2021 年限制性股票激励计划, 本次激励计划拟以 10 元/股价格授予包括财务总监张俊先生及 101 名核心技术/业务人员限制性股票数量合计 510 万股, 约占公司股本总额 48,120.00 万股的 1.06%。业绩考核目标需满足以下收入或利润增长条件: 以 2020 年营业收入为基数, 2021、2022、2023 年营业收入增长率不低于 15%、35%、62%, 或以 2020 年净利润为基数, 2021、2022、2023 年归母净利润 (剔除激励费用) 增长率不小于 10%、22%、40%。

事件简评: 公司首次推出股权激励计划, 彰显对未来发展的信心。公司 2020 年营业收入 25.64 亿元, 同比增长 7.8%, 较好的抵御了疫情的冲击, 凸显其较强的消费者粘性; 2021Q1 实现营业收入 6.57 亿元, 相较 2019 年增长 12.5%, 疫情后期快速复苏, 增长强劲。公司制定该激励计划主要是基于其线上方面逐渐发力, 线下销售稳定增长, 下半年有新品牌推出, 加之对内部结构进行调整和优化, 体现了对中长期发展的信心。我们预计 2021 年/2022 年实现营业收入 29.65/34.24 亿元, 实现归母净利润 7.32/8.45 亿元, 对应 EPS 为 1.52/1.76 元, 对应 PE 为 13.34/11.56 倍。给予公司 2021 年 13-16 倍 PE, 对应合理区间 19.76-24.32 元。给予“推荐”评级。

风险提示: 行业竞争加剧, 新品牌反响不如预期。

##### 2) 爱慕股份 (603511.SH) 发布首次公开发行股票上市公告书

公司发布首次公开发行股票上市公告书, 拟公开发行新股 4001 万股, 发行后总股本 4.0001 亿股, 发行价格 20.99 元/股, 募集资金总额 83980.99 万元, 将主要用于营销网络建设项目、信息化系统建设项目、在越南投资建设生产基地。

#### 3.2 行业动态

**印度纺织产能持续下滑, 短期加速订单回流近。**一周来印度疫情相比 5 月上旬有所缓和, 5 月 28 日以来新增确诊病例连续保持在 20 万例以下, 受疫情期间封锁措施的影响, 很多工人无法到岗, 印度服装行业出口萎缩严重, 2020 年印度服装行业出口减少 24%。

事件简评: 相关数据显示, 位于印度旁遮普邦北部城市卢迪亚纳市的袜业中心出口量减少了 35%, 而在服装重镇德里和班加罗尔, 服装业劳工缺勤率高达 50%, 在印度西部以纺织业为主的港口城市苏拉特, 不少纺织品贸易商表示生意减少了近九成, 苏拉特纺织业每天的损失在 4800 万美元 (约合人民币 3.05 亿元) 左右。公开数据显示, 截止今年 3 月, 印度纺织品和服装出口额同比下滑近 13%, 从 338.5 亿美元降至 294.5 亿美元。其中, 服装出口下滑 20.8%, 纺织品出口下滑 6.43%。相比之下, 中国今年 3 月纺织品和

服装出口额同比增长达 22.66%。其中，纺织品出口增长 8.42%，服装出口增长 42.18%。今年 4 月服装出口同比增长 65.03%，纺织类同比减少 16.82%，主要是因为去年 4 月口罩等防疫物资的大量出口拉高了基数，相较 2019 年增长 24.17%，环比增长 23%，服装类和纺织类环比分别增长 20%和 25%，快速增长，5 月因为印度第二波疫情的冲击，预计中国出口金额会有更大的增长，而印度出口萎缩加剧。此外，1、2 月中国纺织品和服装对欧盟出口增长了 51.9%，对美国出口更是增长了 75.1%，中国成为印度替代产地的趋势凸显。

印度产能的持续下降，加速订单回流，主要以家纺订单为主。主要是因为：1) 纺织品出口约占印度纺织服装产业出口的 50%，其中约 34%是棉纺织品出口；2) 国内纺织服装产业链完善，产能充足，有能力承接欧美国家的大订单；3) 家纺产品是中低端加工产品，人工成本较低，具有一定的成本优势；4) 欧美许多大型超市对家居用品需求非常大，因为疫情期间没有补货。

尽管疫情近一周来有所缓解，但印度在农村等较贫困地区的疫情控制较差，加之工厂人群密集度较大，预计疫情反复的概率较大，短期内复工的概率较低。短期内利好国内纺织制造企业，建议关注百隆东方（601339.SH）。

## 4 风险提示

终端需求不及预期；原材料价格大幅波动；疫情反复。

## 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