

行业点评

纺织服装

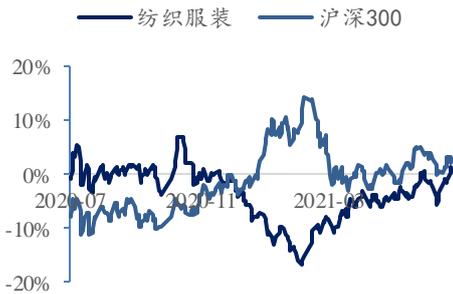
业绩强势增长，国货崛起势在必行

2021年07月05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	0.81	4.34	1.03
沪深300	-3.81	-1.15	8.80

杨甫 分析师  
执业证书编号: S0530517110001  
yangfu@cfzq.com 0731-84403345

相关报告

- 《纺织服装：纺织服装行业5月跟踪：消费环境复苏，线上布局加速》 2021-06-10
- 《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	
地素时尚	1.31	14.57	1.52	14.66	1.76	12.70	推荐
太平鸟	1.50	20.06	1.98	25.46	2.42	20.86	推荐
比音勒芬	0.91	17.75	1.09	22.33	1.32	18.35	推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- **事件：**纺织服装行业主流国产品牌经营见佳。李宁发布2021年半年度业绩预告，2021H1预计收入增长超过60%，实现净利润不少于18亿元人民币。波司登发布2020/21财年报告，公司实现收入135.2亿元，同比增加10.9%；实现归母净利润17.1亿元，同比增长42.1%；毛利率为58.6%，同比增长3.6%。比音勒芬发布2021年半年度业绩预告，预计2021H1实现归母净利润2.34-2.50亿元，同比增长45%-55%，延续Q1强增长态势。
- **国潮崛起，市占率提升。**李宁上半年业绩大超预期，收入增速加快，利润率大幅提升，主要得益于：1) 公司近几年加快转型，创建“中国李宁”高端线，将国潮与服装结合，产品力领先；2) 新疆棉事件的催化，叠加顶流明星代言的宣传效应，品牌力增强；3) 疫情催化下电商业务快速增长，库存管理优化。
- **业绩再创新高，品牌优势扩大。**波司登2020/2021财年营业收入和毛利率均创下历史新高，基本面强劲，主要得益于：1) 重新聚焦羽绒服主业，羽绒服业务实现收入108.9亿元，同比增长14.5%，占比81%，强力拉动业绩增长；2) 直营比例由16.5%提升至75.6%，叠加对原材料成本控制的加强，毛利率提升3.6%；3) 加强数字化运营，增加快反比例，尝试精准营销，在注重会员维护的同时开发潜在会员。
- **产品、品牌、渠道三力全优，受益于国货自信增强。**比音勒芬2021上半年业绩强势增长，主要得益于：1) 产品力方面，持续加大研发投入，打造高端差异化产品，推出Outlast、奥黛兰等多个高品质、高科技面料和多个IP联名畅销系列；2) 品牌力方面，品牌营销投入加大，赞助国家高尔夫球队、电视剧精准植入等；3) 渠道力方面，线上线下共同发力，积极布局电商的同时加速线下开店，深挖一、二线城市、加速布局三、四线下沉市场，预计2021年净开店150家左右。
- **投资建议：**疫情好转使得消费环境复苏，叠加新疆棉事件催化，国货设计和创新力的提升，国牌加速转型，优势凸显。国产品牌业绩亮眼，向头部企业聚集的趋势明显，加之消费升级背景下，消费者消费能力增强，建议关注比音勒芬(002832.SZ)、地素时尚(6.3587.SH)；抖音电商快速发力，在618期间表现强劲，有利于品牌业绩增长和库存管理优化，建议关注太平鸟(603877.SH)。维持行业“同步大市”

评级。

- 风险提示：终端需求不及预期，行业竞争加剧。

## 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