

2021年07月15日

纺织服装

行业快报

6月社零增速优于市场预期,618电商购物节促进线上增速环比提升

事件

7月15日,国家统计局发布6月社零数据。

投资要点

◆ **6月社零增速高于市场预期,消费市场景气持续:** 2021年1-6月,国内实现社会消费品社零总额21.2万亿元/+23.0%,两年平均增速为4.4%,比1-5月提高0.1pct;其中6月实现社零总额3.76万亿元/+12.1%,增速高于市场一致预期(10.8%),低基数效应逐渐减退使得社零增速环比小幅回落(-0.3pct)。对比2019年同期,6月社零增长10.0%,增速较5月加快0.7pct,环比增速加快,国内消费市场持续稳步复苏,全年社零总额双位数增长可期。

◆ **分渠道看,618电商购物节火爆,国内局部疫情反复,线下增速小幅下滑:**

线上方面,2021年1-6月,实物商品网上零售额同比增长18.7%,两年平均增长16.5%,占社零比重23.7%;其中6月实物商品网上零售额同比增长约14.6%,高基数下(20年6月同比增长25.2%)保持稳健增长,主要受益于年中大规模的618电商购物节以及疫情后消费习惯不断向线上转移,根据星图数据,今年“618”期间新品牌及新产品参与度显著提升,抖音、快手新渠道强势入局,全网GMV达5785亿元/+26.5%,线上购物节火爆促使6月实物商品网上零售额增速环比提升(+4.9pct)。

线下方面,我们测算6月线下实物商品零售额同比增长9.3%,增速环比小幅放缓(-2.2pct),系6月国内局部疫情有所反复和线上大促双重影响。另有线下购物中心客流估计和19年同期水平仍有差距,根据汇客云数据,端午小长假全国购物中心客流较20年端午增长10%,但与19年端午相比仍下降16.4%。

◆ **分品类看,必选消费延续稳健增长,基数效应消退下可选消费增速环比回落:**

必选消费方面,6月限额以上粮油食品、日用品分别增长15.6%、14.0%,两年复合平均增速小幅提升至13%~15%,延续稳健增长。

可选消费方面,6月限额以上化妆品、纺织服装、金银珠宝同比增长13.5%、12.8%、26.0%,低基数效应逐步消退后,典型可选品类增速有所放缓。对比2019年同期,6月化妆品、纺织服装、金银珠宝的两年复合平均增速分别约16.9%、6.2%、8.4%,化妆品延续双位数的复合增长,纺织服装持续个位数复合增长,金银珠宝两年复合平均增速环比下滑(5月上述品类分别为13.7%、5.7%、12.4%)。

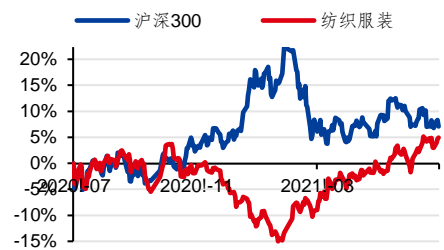
◆ **投资建议:** 疫情对2020年潜在消费增速影响或有限,纺织服装板块景气向上,建议继续积极关注:(1)订单充足且国内外产能布局成熟、国外疫情防控能力领先的纺织制造龙头公司申洲国际、百隆东方、鲁泰A和华孚时尚;(2)细分赛道中具有较强竞争力的公司安踏体育、李宁、森马服饰、波司登、海澜之家、

投资评级

领先大市-A 维持

首选股票		评级
02020	安踏体育	买入-A
002867	周大生	买入-B
002563	森马服饰	买入-A
03998	波司登	买入-B
600398	海澜之家	增持-A
02313	申洲国际	买入-A
603605	珀莱雅	买入-B
688363	华熙生物	增持-A
600315	上海家化	买入-B
601888	中国中免	买入-A

一年行业表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	4.37	0.26	-2.10
绝对收益	6.85	11.06	5.03

分析师

王冯

 SAC 执业证书编号: S0910516120001
 wangfeng@huajinsec.com
 021-20377089

报告联系人

孙萌

sunmeng@huajinsec.com

相关报告

纺织服装: 安踏、雪中飞未来发展战略彰显信心,继续关注持续提升的国产品牌
 2021-07-13

纺织服装: 中报预期升温,国潮热度持续,关注细分赛道竞争力领先的国产品牌
 2021-07-04

纺织服装: 国潮热度持续,品牌服饰受益
 2021-07-02

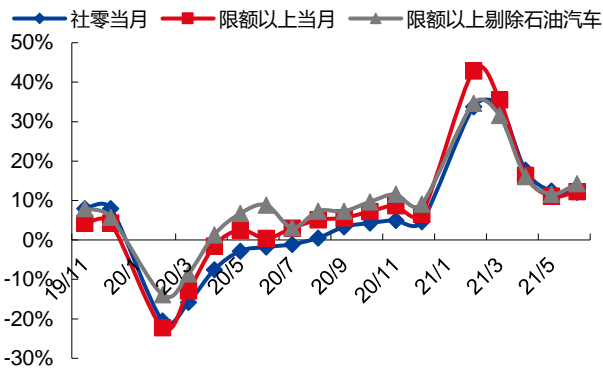
周大生、珀莱雅、华熙生物、上海家化、中国中免；（3）业绩迅速回暖的服装家纺公司太平鸟。

- ◆ **风险提示：**部分终端销售或不达预期；国内疫情有所反复；品牌竞争加剧；东南亚疫情或影响纺织制造业产能释放；汇率大幅波动。

纺织服装：波司登（3998.HK）：品牌红利持续释放，业绩再超预期 2021-06-25

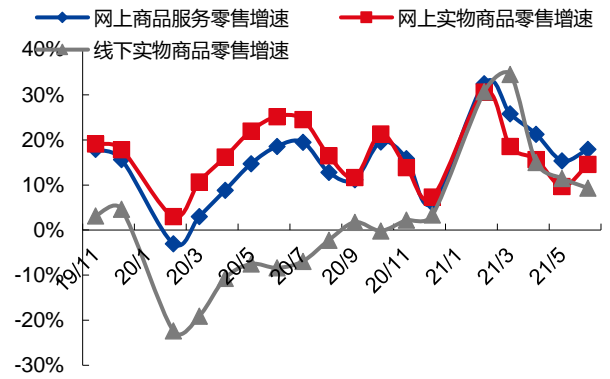
纺织服装：低基数效应逐步消退，4月社零增速低于市场预期 2021-05-17

图 1：国内社会消费品零售及限额以上消费品零售情况



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

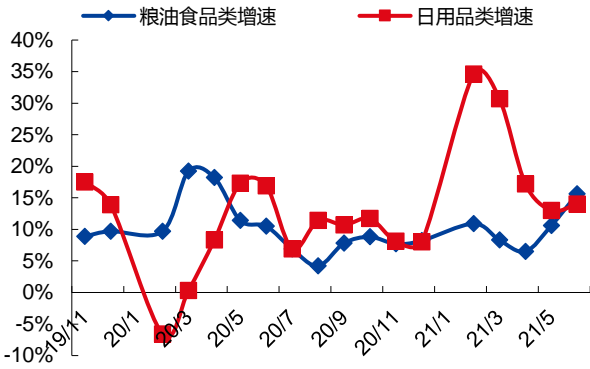
图 2：国内线上线下零售增速估计



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

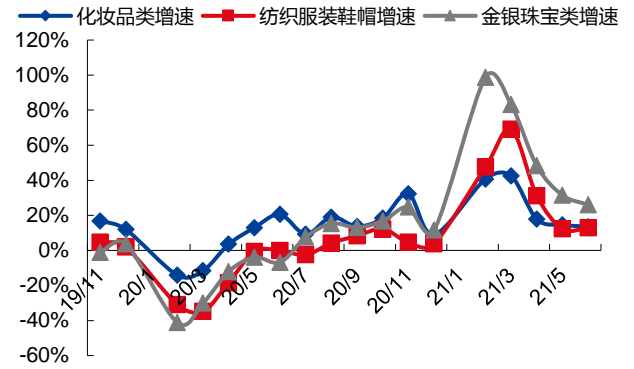
注：线下零售数据由社零数据及网上零售数据测算。

图 3：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 4：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王冯声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn