

2021年08月16日

纺织服装

行业快报

7月社零增速低于市场预期，线上渠道增长依旧稳健

事件

8月16日，国家统计局发布7月社零数据。

投资要点

◆ **消费市场延续恢复态势但增速放缓，7月社零增速低于市场预期：**2021年1-7月，国内实现社会消费品零售总额24.7万亿元/+20.7%，两年平均增速为4.3%，比1-6月微幅回落0.1pct；其中7月实现社零总额3.49万亿元/+8.5%，增速低于市场一致预期的11.6%，两年平均增速为3.6%，环比下滑1.3pct。7月消费市场延续复苏态势，但增速有所放缓，主要为7月全国部分地区聚集性疫情频发，以及局部极端天气引发灾情，叠加低基数效应逐渐消退多重影响。

◆ **分渠道看，线上实物零售增长势头不改，国内疫情反复延续，线下增速环比继续回落：**

线上方面，2021年1-7月，实物商品网上零售额同比增长17.6%，占社零比重23.6%，与1-6月份基本持平；其中7月实物商品网上零售额同比增长约11.0%，两年平均增速约为17.6%，继续保持高双位数稳健增长。7月单月增速环比回落（3.5pct）主要系6月618电商购物节基数较高，根据Ecdataway数据，天猫平台6月、7月整体销售规模分别约为2800亿元、1600亿元，7月环比下滑约43%。

线下方面，我们测算7月线下实物商品零售额同比增长约7.4%，增速环比继续放缓（-1.9pct），虽然暑假出行旺季来临，但6月开始的国内疫情反复仍在继续，以及7月份河南强降雨、华东地区台风等极端天气引发灾情，居民出行受阻，影响线下消费。据国家统计局，河南、江苏市场销售增速回落幅度明显大于全国平均水平。另据中华全国商业信息中心数据，7月全国50家重点大型零售企业（以百货为主）零售额同比增长4.4%，增速环比下滑3.2pct。

◆ **分品类看，必选品增长依旧稳健，可选消费受618影响增速环比放缓：**

必选消费方面，7月食品类CPI同比下滑3.7%背景下，限额以上粮油食品增速环比回落4.3pct至11.3%，两年平均增速为9.1%；限额以上日用品增长13.1%，两年平均增速为10.0%，必选品类继续保持稳健增长。

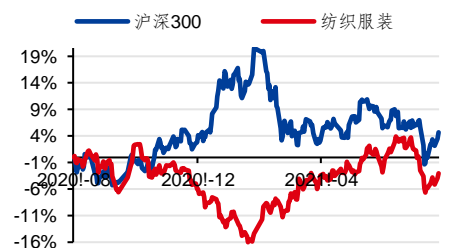
可选消费方面，2021年1-7月，限额以上化妆品、纺织服装、金银珠宝同比增长23.4%、29.8%、52.8%，整体来看，可选品类增长势头良好。7月单月，上述品类同比增长2.8%、7.5%、14.3%，增速均环比放缓，主要系低基数效应减弱及618影响。根据Ecdataway数据，7月天猫平台美容护理、服饰箱包两大品类同比增速为1.4%和-2.1%；另有全国50家重点大型零售企业7月化妆品类同比负增长。对比2019年同期，7月化妆品、纺织服装、金银珠宝的两年平均增速

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
002293	罗莱生活 增持-A
002327	富安娜 增持-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.76	-6.08	-7.71
绝对收益	-0.09	3.85	-2.97

分析师

王冯

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

报告联系人

孙萌

sunmeng@huajinsec.cn

相关报告

纺织服装：中报密集披露期，关注终端销售快速恢复的公司 2021-08-15

纺织服装：体育产业再获政策支持，继续看好运动服饰黄金赛道 2021-08-08

纺织服装：7月纺织业新出口订单指数位于景气区间，百隆东方上半年业绩靓丽

分别约 6.0%、2.4%、10.8%，金银珠宝两年平均增速环比提升，7 月以来金价平稳，同时迎来七夕、中秋和十一消费旺季，预计金银珠宝消费下半年景气持续。

- ◆ **投资建议：**7 月社零增速环比放缓主要为线下疫情、极端天气，以及上月 618 消费旺季等短期因素影响，消费市场整体复苏态势依旧持续。本周纺织服装板块重点公司中报陆续披露，建议继续关注：（1）订单乐观且国内外产能布局成熟的纺织制造龙头公司申洲国际、百隆东方、健盛集团和华孚时尚；（2）兼具高景气和政策红利的运动服饰龙头公司安踏体育、李宁；（3）估值性价比较高且业绩稳健的森马服饰、海澜之家；（4）细分赛道龙头波司登、周大生、中国中免、华熙生物、珀莱雅、上海家化、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。

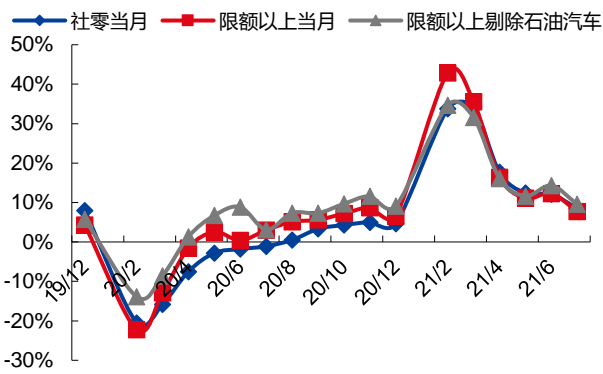
2021-08-01

纺织服装：越南疫情扰动纺企短期产能释放，奥运氛围浓厚，国潮热度持续 2021-07-25

纺织服装：6 月社零同比+12.1%，纺织服装板块景气持续，重点公司中报业绩优异

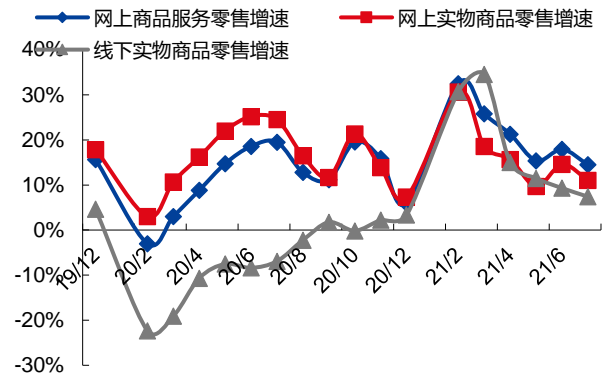
2021-07-18

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

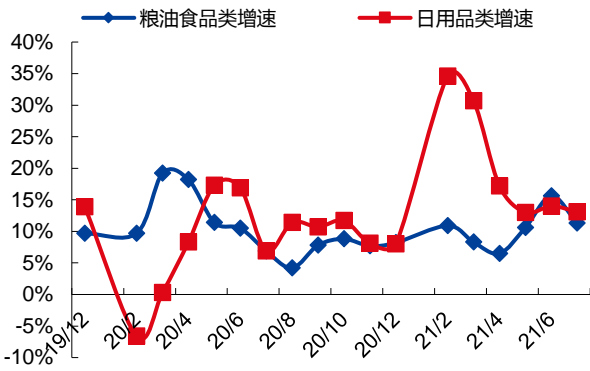
图 2：国内线上线下零售增速估计



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

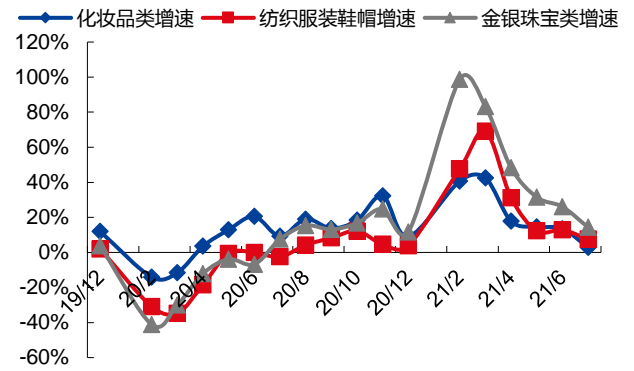
注：线下零售数据由社零数据及网上零售数据测算。

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