

2021年09月15日

# 纺织服装

# 行业快报

## 8月社零同比+2.5%，金银珠宝表现亮眼

### 事件

9月15日，国家统计局发布8月社零数据。

### 投资要点

◆ **8月消费市场整体表现平淡，社零同比增速不及市场预期：**2021年1-8月，国内实现社会消费品零售总额28.1万亿元/+18.1%，两年平均增速为3.9%，比1-7月回落0.4pct；其中8月实现社零总额3.44万亿元/+2.5%，增速低于市场预期，两年平均增速为1.5%，环比下滑2.1pct。国内疫情多点散发、汛情等自然灾害对国内消费市场冲击显现，叠加低基数效应渐退（2020年8月社零同年开始转正），8月消费市场整体表现平淡。

◆ **分渠道看，线上传统电商平台增速放缓，疫情、汛情影响线下增速承压：**

线上方面，2021年1-8月，实物商品网上零售额同比增长15.9%，占社零比重23.6%，与1-7月份基本持平；其中8月实物商品网上零售额同比增长约5.1%，两年平均增速约为10.7%，增速环比回落6.9pct。我们判断主要为传统电商平台增速放缓，但新兴电商渠道抖音、快手等增速较快。根据数据威，天猫平台8月整体销售规模为1800亿元，同比增长5%；根据蝉妈妈，抖音818好物节期间（8.1-8.18），电商直播间时长累计达2354小时，直播间累计观看304亿次，总销售额同比强劲增长5.1倍，较今年618大促期间增长1.4倍。

线下方面，我们测算8月实物商品线下零售额同比增长约2.1%，增速环比继续放缓（-5.3pct），两年平均增速约为-0.1%。虽然值暑假出行消费旺季，但6月开始的国内疫情反复仍在继续，以及汛情等自然灾害的影响犹存，8月线下消费承压。

◆ **分品类看，粮油食品类增长相对稳健，金银珠宝表现亮眼：**

必选消费方面，8月食品类CPI同比下滑4.1%，限额以上粮油食品同比增长9.5%，增速环比回落1.8pct，两年平均增速为6.8%；限额以上日用品下滑0.2%，两年平均增速为5.4%。

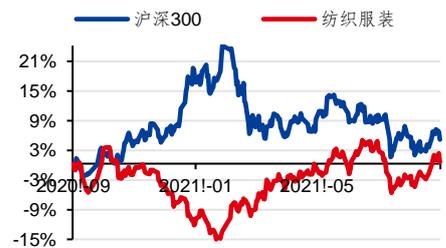
可选消费方面，8月单月，限额以上化妆品、纺织服装、金银珠宝分别同比增长0.0%、-6.0%、7.4%，两年平均增速分别为9.1%、-1.0%、11.3%。金银珠宝两年平均增速继7月后继续环比提升（+0.4pct），头部品牌8月线上增速强劲，周大生、周大福、周生生8月天猫平台销售额同比分别增长101.4%、87.5%、46.1%，另周大生以0.92亿元的销售额跻身抖音818好物节TOP20品牌榜的第7位。整体看2021年1-8月，限额以上商品零售同比增长19.2%，化妆品、纺织服装、金银珠宝同比分别增长20.0%、24.8%、45.0%，下半年以来金价运行平稳，同时迎来双节传统消费旺季，金银珠宝类消费景气有望持续。

◆ **投资建议：**8月社零整体表现平淡，线下疫情、汛情对消费市场冲击显现，线上传统电商平台增速放缓。但预计各板块头部品牌或有不俗表现，行业集中度提升

 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
600315	上海家化 买入-B

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.31	-0.71	-4.61
绝对收益	2.44	6.48	0.27

### 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：8月服装出口延续良好势头，华孚时尚Q3预计实现净利润1.3~1.8亿元  
 2021-09-12

纺织服装：板块中报披露完毕，业绩符合预期，品牌线上渠道表现优异  
 2021-09-05

纺织服装：特步国际21H1归母净利润+72%，计划2025年主品牌收入达到200亿元  
 2021-08-29

纺织服装：7月社零+8.5%，继续关注中报绩优个股  
 2021-08-22

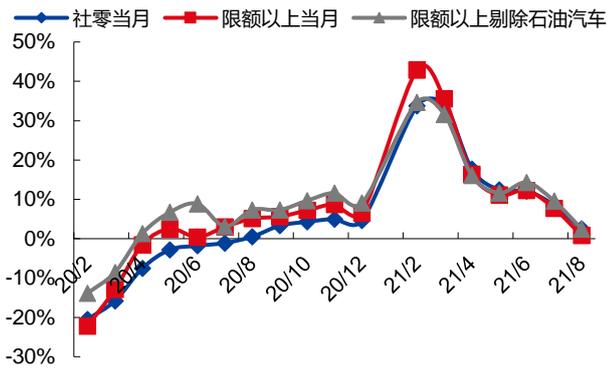
和国牌崛起趋势不断延续，根据“抖音 818 新潮好物节”数据报告，8 月 1 日-8 月 18 日，国潮好物销量同比增长 443%，国货品牌占据爆款榜 74.9%，抖音电商体育用品销售额同比增长 407%，国牌代表李宁和安踏分别位居体育用品销售额的首位和第四位。

建议继续关注：（1）订单确定性高且产能持续扩张的纺织制造龙头公司申洲国际、健盛集团和色纺纱制造龙头百隆东方、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、珀莱雅、上海家化、太平鸟。

◆ **风险提示：**国内疫情反复；原材料价格波动；东南亚疫情或影响纺织制造业产能释放；汇率大幅波动。

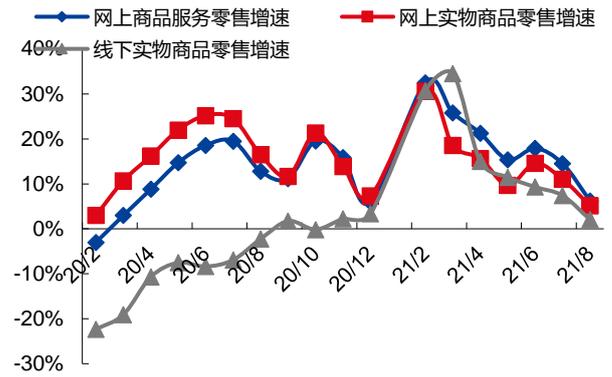
纺织服装：7 月社零增速低于市场预期，线上渠道增长依旧稳健 2021-08-16

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

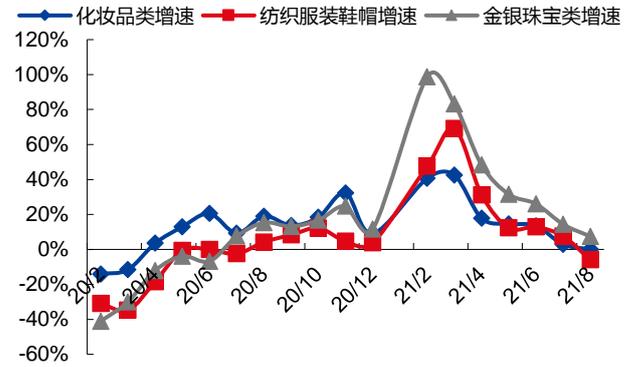
注：线下零售数据由社零数据及网上零售数据测算。

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