

关注疫情恢复下的贸易出口业绩高弹性公司

——大消费行业双周报（2021-09-26）

报告要点：

● 市场行情回顾

2021年9月13日至9月24日，上证综指下跌2.43%，深证成指下跌2.80%，创业板指下跌0.75%，申万轻工制造/纺织服装/商业贸易指数分别下跌4.12%/2.74%/4.16%，相较于沪深300指数-0.85/+0.53/-0.89 pct，在28个申万一级行业指数中分别排名18/13/19。

● 周专题：新冠疫情对中国贸易出口企业的业绩影响分析

在新冠疫情的不同发展阶段，对中国整体出口而言，疫情负面影响集中体现在传播初期，阵痛之后出口替代效应显现；对中国出口企业而言，收入端主要受疫情下消费者需求变化带来的影响，成本端主要受材料价格上涨、运输成本升高、汇率浮动带来的影响。

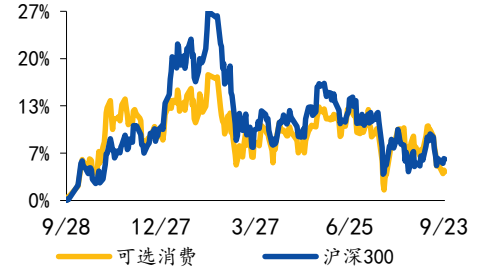
我们认为，以下两类公司具有核心优势：（1）产品或者服务有竞争力，在逆境下能够通过向下游传导进行对冲的企业，核心指标为营业收入高增长且利润率降幅较小。我们建议积极关注电助力自行车行业的春风动力、消费电子行业的安克创新、办公居家行业的乐歌股份、轻工行业的顾家家居、户外运动行业的浙江自然、家电行业的海信视像、纺服行业的孚日股份、渠道型的焦点科技；（2）外部环境改善后业绩弹性最大的企业，核心指标是净利润率较低。我们建议积极关注电助力自行车行业的春风动力、消费电子行业的安克创新、办公居家行业的乐歌股份、轻工行业的梦百合、户外运动行业的牧高迪、家电行业的海信视像、纺服行业的孚日股份、渠道型的星徽股份。

● 风险提示

宏观经济增长不及预期风险；新冠疫情影响；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

报告作者

分析师 徐懿
执业证书编号 S002052105003
电话 021-51097188
邮箱 xucai@gyzq.com.cn

目 录

1 周专题：新冠疫情对中国贸易出口企业的业绩影响分析.....	4
1.1 新冠疫情对中国贸易出口企业的整体影响	4
1.2 影响贸易出口企业业绩的核心因素分析	6
1.2.1 收入端：消费者需求变化带来的营业收入变化	6
1.2.2 成本端：原材料价格上扬、运输成本升高、汇率浮动带来的成本变化	8
1.3 总结	10
2 双周行业重要新闻	11
2.1 宏观经济	11
2.2 轻工制造	12
2.3 纺织服装	13
2.4 互联网电商	14
2.5 新潮消费	14
3 双周公司重要公告	15
3.1 轻工制造	15
3.2 纺织服装	16
3.3 互联网电商	16
3.4 新潮消费	17
4 双周行情回顾（2021.09.13-2021.09.24）	17
4.1 双周整体行情回顾	17
4.2 双周个股涨跌幅	18
5 未来大事提醒（2021.9.27-2021.9.30）	19
5.1 大消费新股日历	19
5.2 行业重要动态	19
6 风险提示	20

图表目录

图 1：中国与主要出口国新冠肺炎每日确诊病例	4
图 2：中国进出口金额与同比增速	4
图 3：2019Q1-2021Q2 渠道型和产品型出口企业营业收入同比增速	5
图 4：2019Q1-2021Q2 渠道型和产品型出口企业归母净利润同比增速	5
图 5：中国跨境电商出口规模（亿元）	6
图 6：中国跨境卖家 B2C 市场规模（亿元）	6
图 7：全球电商零售销售总额以及同比增长	6
图 8：“宅文化”行业相关指数走势	7
图 9：海内外户外运动需求指数	7
图 10：产品型出口企业原材料价格相关指数同比增速	8
图 11：出口企业销售成本率（%）	8

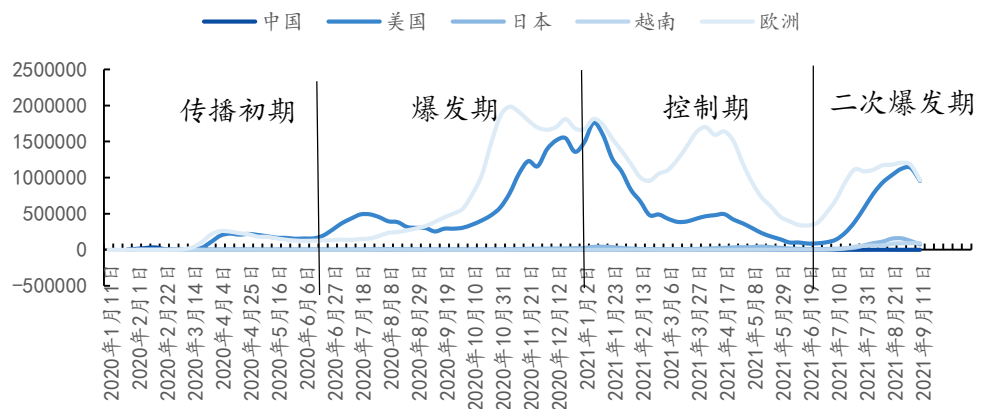
图 12: 产品型出口企业销售成本率 (%)	8
图 13: 主要进出口海上航线 2019 年 6 月-2021 年 8 月进出口海运费指数	9
图 14: 主要进出口国汇率情况 (2019 年 6 月为基准)	9
图 15: 出口企业 2018-2021 上半年汇兑损益/营业收入	9
图 16: 2021.09.13-2021.09.24 申万轻工制造/纺织服装/商业贸易指数变化 ..	17
图 17: 年初至今申万轻工制造/纺织服装/商业贸易指数涨跌幅与沪深 300 对比	17
图 18: 申万轻工制造/纺织服饰/商业贸易指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (双周对比, %)	17
表 1: 产品型及渠道型代表企业	5
表 2: 各行业 2020H1-2021H1 营业收入、归母净利率	10
表 3: 各公司 2020H1-2021H1 营业收入与归母净利率	11
表 4: A 股轻工制造 (申万 1 级) 行业涨跌幅 Top10 (2021.09.13-2021.09.24)	18
表 5: A 股纺织服饰 (申万 1 级) 行业涨跌幅 Top10 (2021.09.13-2021.09.24)	18
表 6: A 股互联网电商 (商贸零售-申万 2 级) 行业涨跌幅 Top5 (2021.09.13-2021.09.24)	19
表 7: 下周大消费新股日历 (2021.9.27-2021.9.30)	19
表 8: 行业重要动态 (2021.9.27-2021.9.30)	19

1 周专题：新冠疫情对中国贸易出口企业的业绩影响分析

1.1 新冠疫情对中国贸易出口企业的整体影响

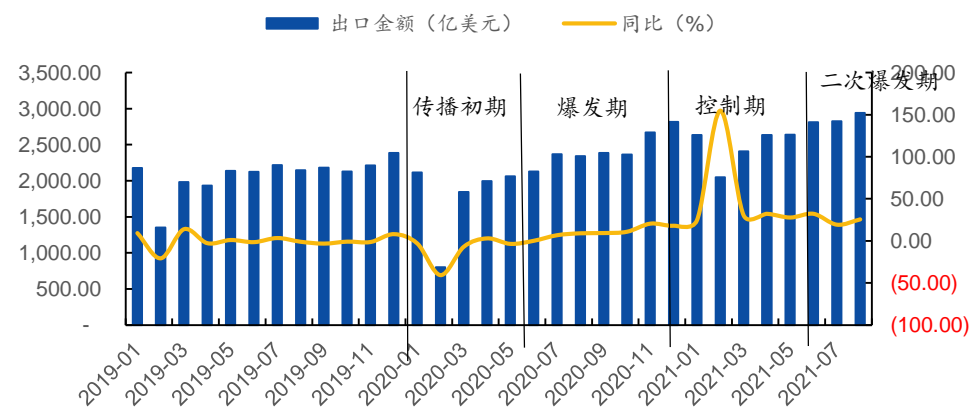
新冠疫情对中国出口的负面影响集中体现在传播初期，阵痛之后出口替代效应显现。根据全球各国每日确诊病例情况，新冠疫情可分为四个阶段：传播初期、爆发期、控制期和二次爆发期。在中国疫情大面积爆发的传播初期，中国出口基本处于停滞阶段，根据海关总署数据，2020年2月出口金额为803.79亿美元，同比下降40.61%。这一方面是由于春节企业的停工，另一方面是由于隔离政策下生产力的缺失。2020年6月以后，疫情开始在全球其他国家爆发，世界整体经济状态萎缩，生产力受到限制，但由于国内疫情得到有效控制，生产基本恢复正常，出口替代效应使得中国出口金额同比增速为正且缓步增长。之后的全球疫情控制期与二次爆发期，中国疫情亦控制得当，在其他国家疫情爆发导致生产力下降时，出口替代效应提升，在2021年4月至2021年8月，中国月出口金额同比增速平均为27.42%。

图 1：中国与主要出口国新冠肺炎每日确诊病例



资料来源：WHO，国元证券研究所

图 2：中国进出口金额与同比增速



资料来源：Wind，国元证券研究所

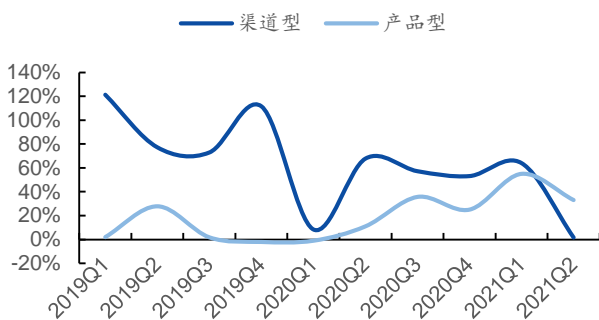
总体而言，渠道型出口企业受疫情情况影响较大，在不同时期归母净利润增速呈较大差异，产品型出口企业业绩走势与渠道型相似但增速不及渠道型企业且较为稳定。我们将出口企业划分为两大类：一类是涉及到产品研发、生产、出口的生产型企业，其又可以细分为消费电子、户外运动、办公家居、纺服、轻工、家电等行业；一类是只涉及到出口贸易的渠道型企业，主要以跨境电商为主。渠道型出口企业业绩在疫情初期有大幅度下滑但后续有较强行业弹性，2020Q1 渠道型企业营业收入同比增速由2019Q4 的 112%下降至 8%，归母净利润同比下降 61%，疫情得到控制之后，业绩强势反弹，2020Q2 营业收入同比增加 68%，归母净利润同比增长 137%，实现传播初期的净利润逆增长。产品型出口企业业绩在疫情期间较渠道型企业稳定，但总体增速较缓慢，2020 年 Q1 营业收入同比下降 1%，归母净利润同比增加 3%，后续营业收入同比增速陆续走高，在 2021Q1 营业收入同比增速达到 55%，归母净利润同比增加 36%。

表 1：产品型及渠道型代表企业

行业	企业名称
渠道型	吉宏股份、焦点科技、星徽股份
产品型	
消费电子	安克创新、盈趣科技
户外运动	共创草坪、浙江自然、牧高笛
办公家居	乐歌股份、恒林股份、永艺股份、捷昌驱动、凯迪股份
电助力自行车	八方股份、春风动力、信隆健康
纺服	鲁泰 A、孚日股份
轻工	顾家家居、浙江永强、梦百合
家电	海信视像、新宝股份

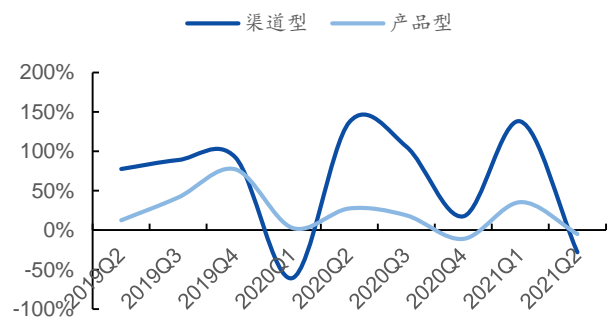
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：2019Q1-2021Q2 渠道型和产品型出口企业营业收入同比增速



资料来源：Wind,国元证券研究所

图 4：2019Q1-2021Q2 渠道型和产品型出口企业归母净利润同比增速



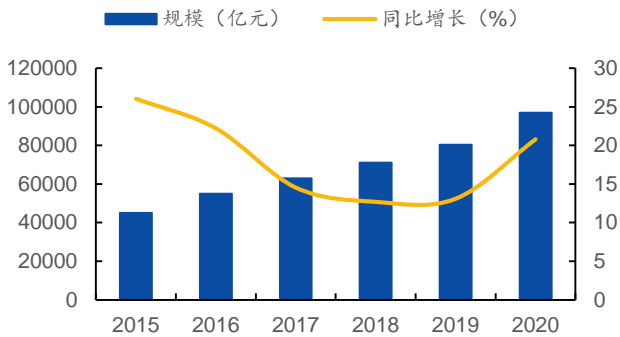
资料来源：Wind，国元证券研究所

1.2 影响贸易出口企业业绩的核心因素分析

1.2.1 收入端：消费者需求变化带来的营业收入变化

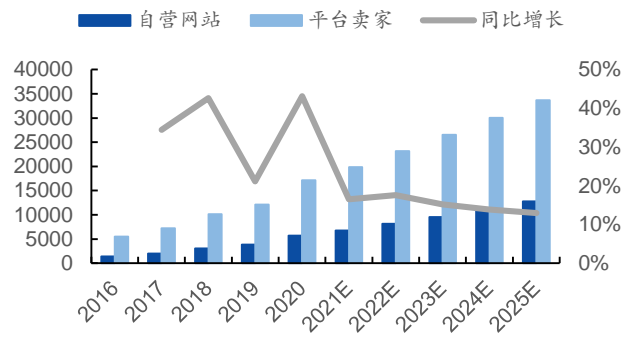
疫情期间，电商出口需求增长推动渠道型出口企业营业收入增长。中国跨境电商出口规模近五年一直蓬勃发展，疫情期间市场规模增长加速。根据“电数宝”电商大数据库数据，2016-2020年中国跨境电商总体出口规模 CAGR 为 15.24%，B2C 出口规模 CAGR 为 35.04%，而在 2020 年中国跨境电商总体出口规模同比增长 20.79%，B2C 出口规模同比增长 43%。根据 Statista 数据显示，全球电商零售总额在 2020 年达到 4.28 万亿美元，同比增长 28%，表明在疫情居家隔离影响下，全球电商市场扩增迅速。需求增长带动下，渠道型出口企业的营业收入在 2020H1 同比增长 39%，2020 年总体同比增长 48%。

图 5：中国跨境电商出口规模（亿元）



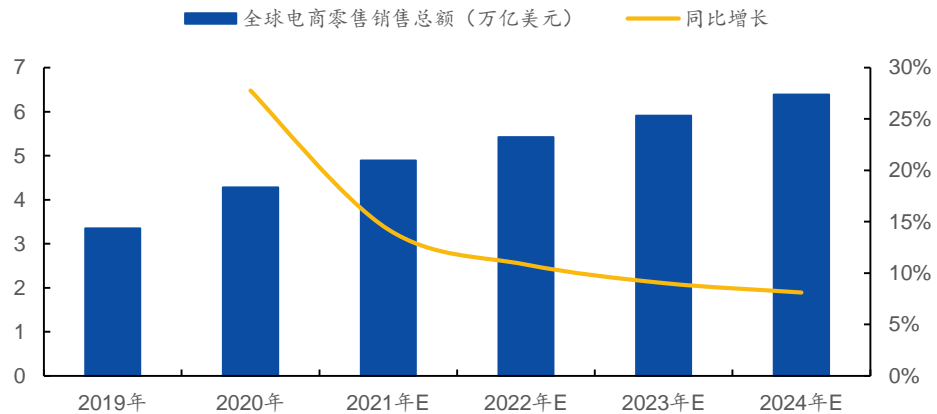
资料来源：“电数宝”电商大数据库，国元证券研究所

图 6：中国跨境卖家 B2C 市场规模（亿元）



资料来源：“电数宝”电商大数据库，国元证券研究所

图 7：全球电商零售销售总额以及同比增长

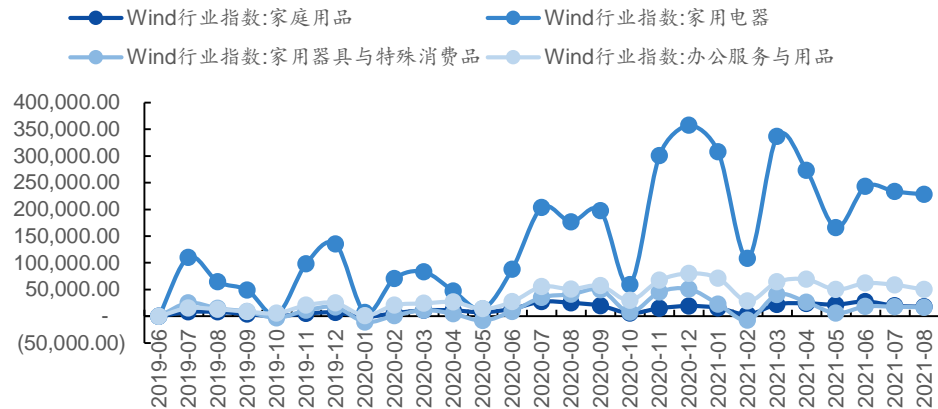


资料来源：Statista，国元证券研究所

疫情期间“宅经济”拉动室内消费需求，推动办公居家、轻工、家电等产品型企业逆环境增长。疫情期间，政府及企业落实防疫隔离政策，人们普遍居家办公，“宅经济”兴起。根据 Wind 数据，Wind 家庭用品、家用电器、家用器具、办公服务等行业指数在疫情期间震荡高走，疫情传播初期期间指数分别增长 54%、19%、21%、36%。

指数震荡源于疫情下的经济不稳定，高走是由于“宅文化”拉动的室内消费品需求。在疫情传播初期，2020年上半年，办公家居类企业平均营业收入9.95亿元，同比增长24%；家电类企业营业收入104.73亿，同比增长9%；轻工类企业营业收入34.07亿，同比增长9%，并且在后疫情时代营业收入同比增速均为正。

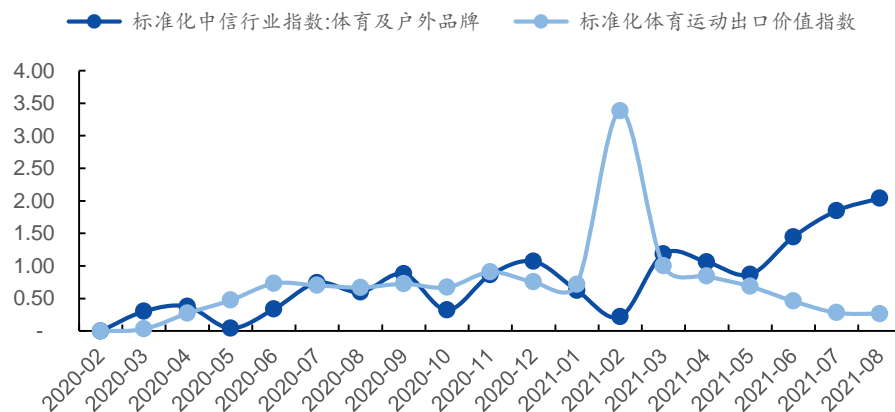
图8：“宅文化”行业相关指数走势



资料来源：Wind，国元证券研究所

疫情爆发之后消费者健康意识增强，后疫情时期户外运动需求井喷式增长。户外运动需求与疫情形势呈反向关系，疫情爆发期由于出行限制、居家隔离政策，需求有所限制；后疫情时期，人们健康意识增强，长时间的居家隔离也让人们偏向于走出户外，拉动户外运动需求。由此，国内外户外运动指数在疫情之后不断攀升，根据Wind数据库数据，体育运动出口指数在2021年2月达到峰值，为2020年2月的3.39倍，后续由于疫情二次爆发有所回落。需求增长拉动户外运动出口企业2021H1营业收入同比增长45%；电助力自行车出口企业2021H1营业收入同比增长101%。

图9：海内外户外运动需求指数

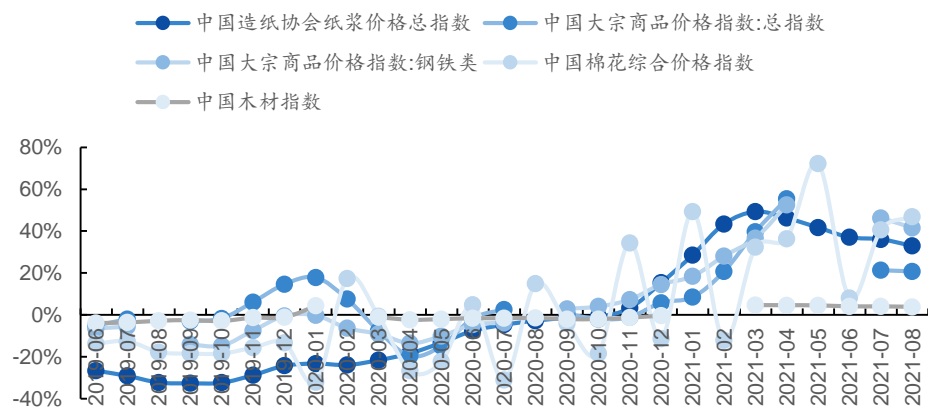


资料来源：Wind，国元证券研究所

1.2.2 成本端：原材料价格上扬、运输成本升高、汇率浮动带来的成本变化

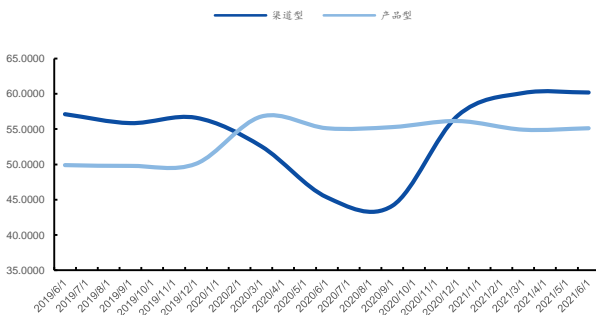
(1) 原材料：价格震荡高走，影响产品型出口企业成本，销售成本/收入比例上升。大消费类产品型出口企业原材料涉及到钢铁、纸浆、棉花、木材等大宗商品，2020年11月起，原材料价格震荡高走，2021年上半年大宗商品价格指数总指数同比上升8%，纸浆、钢铁、棉花与木材价格指数分别同比上升17.8%、26.3%、15.1%、3.7%。产品型出口企业由于处于产业链下游，受到原材料价格上涨的负面冲击更为显著，销售成本率从2019的50.09%上升至2020的56.14%。细分来看，产品型出口企业各细分行业的销售成本率走势趋于一致，但影响程度不一，其中消费电子、户外运动行业企业受冲击最大，轻工、家电行业企业受冲击最小。

图 10：产品型出口企业原材料价格相关指数同比增速



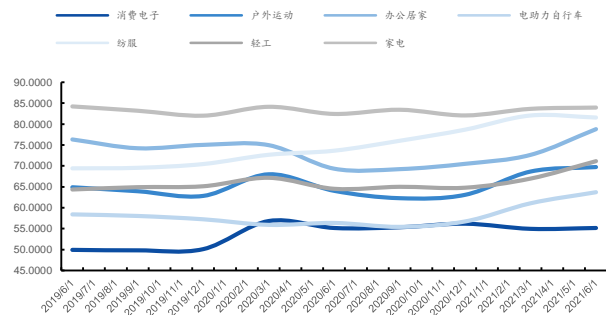
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 11：出口企业销售成本率（%）



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 12：产品型出口企业销售成本率（%）

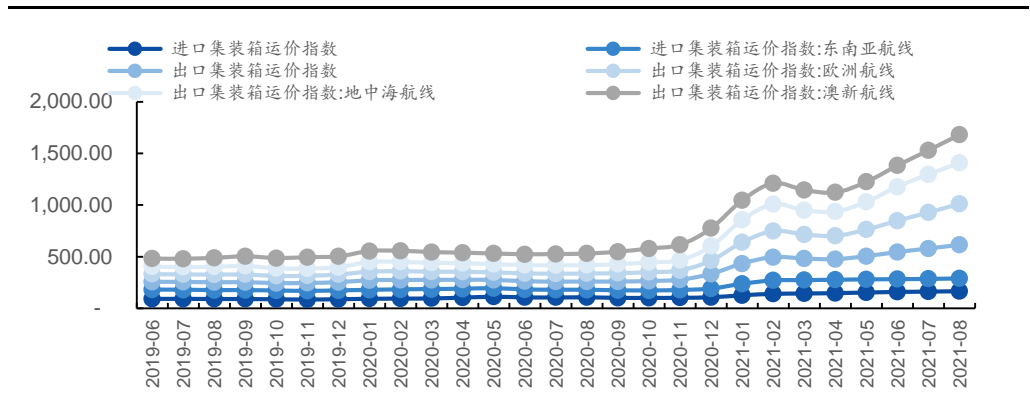


资料来源：Wind，国元证券研究所

(2) 运输成本：疫情严格防控下，运输成本攀升导致出口企业成本提升。原材料进口航线主要为东南亚航线，商品出口航线主要为欧洲、地中海、澳新航线，进出口航线价格在2020年1月起小幅上涨，在2020年11月起涨幅增大。根据Wind数据，出口航线价格2020年11月至2021年8月CAGR为14%，其中，欧洲出口航线与地中海出口航线CAGR分别为18%、17%。从企业业绩来看，2020年之前运输成

本主要与销售成本相关，影响企业净利率，2020年之后由于新会计准则规定，运输成本并入营业成本中，影响企业毛利率与净利率。

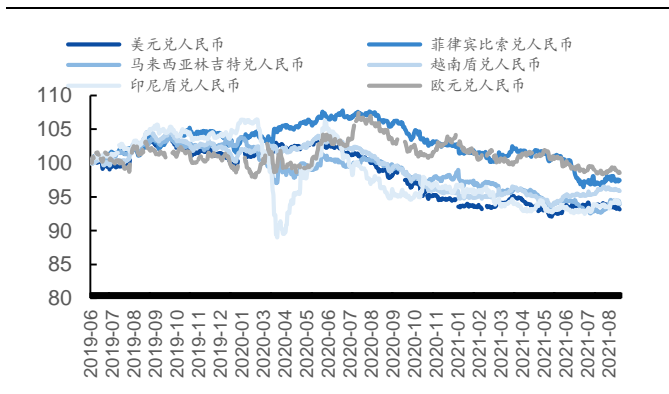
图 13: 主要进出口海上航线 2019 年 6 月-2021 年 8 月进出口海运费指数



资料来源: Wind, 国元证券研究所

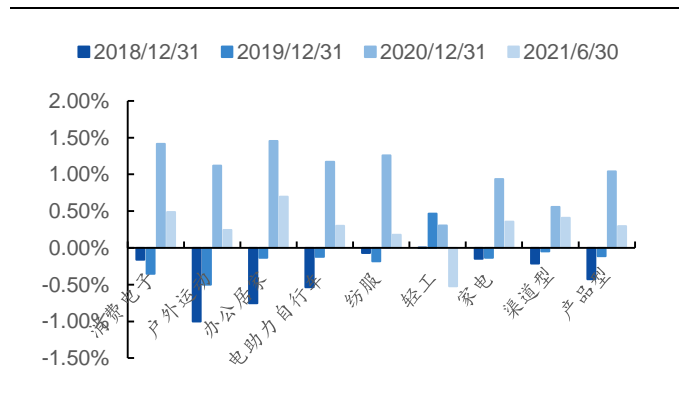
(3) 汇率浮动: 主要进出口国汇率 2020 上半年震荡, 2020 下半年后人民币升值, 从而企业汇兑损益 2020 年显著上升。2020 年主要进出口国货币兑人民币汇率下降约 5%, 人民币持续升值。人民币升值间接影响原材料进口成本、商品出口价格等, 对于原材料进口企业, 外币兑人民币汇率下降会带来进口成本下降, 对企业毛利率产生正向影响, 但大宗商品原材料价格上升影响, 效果不明显; 对于出口国而言, 汇率下降会导致商品出口价格上升, 海外需求降低。在自确认销售收入形成应收账款至收汇期间, 出口型企业亦会因为人民币汇率波动而产生汇兑损益, 并最终影响企业整体业绩。产品型企业 2019 年平均汇兑收益/营业收入的比例为-0.11%, 2020 年平均汇兑收益/营业收入的比例为 1.04%, 细分来看, 办公家居出口企业受影响较大; 渠道型企业 2019 年平均汇兑收益/营业收入的比例为-0.05%, 2020 年平均汇兑收益/营业收入的比例为 0.56%。

图 14: 主要进出口国汇率情况 (2019 年 6 月为基准)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 15: 出口企业 2018-2021 上半年汇兑损益/营业收入



资料来源: Wind, 国元证券研究所

依据汇兑损益比重测算, 汇率正常水平下, 户外运动行业净利率弹性最大, 产品型企业比渠道型企业净利率弹性更大。汇兑损益影响财务费用从而影响净利率, 我们依据

汇兑损益/营业收入的比例可以估测疫情前后的汇兑损益对公司净利率的影响，以比重差值作为汇率恢复正常水平后的净利率弹性测算结果。总体而言产品型企业在汇率恢复正常水平后，净利率提升 1.16 pcts，渠道型企业净利率提升 0.61 pcts。细分产品型企业后，消费电子行业公司的净利率回弹最大，达到 1.77 pcts。

1.3 总结

在新冠疫情的不同发展阶段，对中国整体出口而言，疫情负面影响集中体现在传播初期，阵痛之后出口替代效应显现；对中国出口企业而言，收入端主要受疫情下消费者需求变化带来的影响，成本端主要受材料价格上涨、运输成本升高、汇率浮动带来的影响。

我们认为，以下两类公司具有核心优势：(1) 产品或者服务有竞争力，在逆境下能够通过向下游传导进行对冲的企业，核心指标为营业收入高增长且利润率降幅较小；(2) 外部环境改善后业绩弹性最大的企业，核心指标是净利润率较低。

针对第一类公司，总体来说产品型企业竞争力较强，其中电助力自行车、消费电子行业企业竞争力较强。电助力自行车、消费电子行业企业在 2021H1 营业收入分别同比增加 101%、72%，而归母净利率下降 2%，表明这两个行业中的企业在受益于疫情带来的需求旺盛、实现营业收入高速增长的同时，能够抵制住原材料、运输成本上升和汇率浮动带来的压力，控制净利率下降幅度。细分各行业公司来看，推荐关注电助力自行车行业的春风动力、消费电子行业的安克创新、办公居家行业的乐歌股份、轻工行业的顾家家居、户外运动行业的浙江自然、家电行业的海信视像、纺服行业的孚日股份、渠道型的焦点科技，其 2021H1 营业收入分别同比增长 102%、52%、121%、65%、45%、32%、21%、37%，并且 2021H1 净利率下降幅度有限，在成本上升、疫情影响等诸多不确定因素的逆环境中，实现业绩的高增长与成本传导下的净利率稳定。

针对第二类公司，总体来说产品型企业归母净利率较低，其中家电、纺服、办公居家行业企业归母净利率较低。细分各行业公司来看，推荐关注电助力自行车行业的春风动力、消费电子行业的安克创新、办公居家行业的乐歌股份、轻工行业的梦百合、户外运动行业的牧高迪、家电行业的海信视像、纺服行业的孚日股份、渠道型的星徽股份，其 2021H1 归母净利率分别为 6%、8%、6%、0%、10%、2%、7%、4%，为同行业中较低水平，有望在外部环境改善后取得较大的业绩弹性。

表 2：各行业 2020H1-2021H1 营业收入、归母净利率

名称	营业收入 (亿元)		营业收入 YOY		归母净利率		净利率差
	2020H1	2021H1	2020H1	2021H1	2020H1	2021H1	
电助力自行车	10.14	20.36	0%	101%	13%	11%	-2%
消费电子	26.16	45.12	17%	72%	13%	11%	-2%
办公居家	9.95	15.98	24%	61%	13%	7%	-6%
轻工	34.07	53.74	9%	58%	13%	8%	-5%
户外运动	5.07	7.33	7%	45%	21%	19%	-2%
家电	104.73	138.01	9%	32%	4%	3%	-1%

纺服	21.56	23.36	-25%	8%	7%	7%	0%
产品型	30.24	43.41	5%	44%	8%	6%	-2%
渠道型	15.00	18.80	39%	25%	10%	7%	-2%

资料来源：Wind，国元证券研究所

表 3：各公司 2020H1-2021H1 营业收入与归母净利率

行业	名称	营业收入 (亿元)		营业收入 YOY		归母净利率		净利率差
		2020H1	2021H1	2020H1	2021H1	2020H1	2021H1	
电助力自行车	八方股份	5.74	12.32	-5%	114%	31%	25%	-6%
	春风动力	17.82	36.07	9%	102%	10%	6%	-4%
	信隆健康	6.85	12.70	-16%	86%	7%	10%	3%
消费电子	盈趣科技	17.05	36.53	5%	114%	23%	16%	-7%
	安克创新	35.28	53.71	25%	52%	8%	8%	0%
	乐歌股份	6.33	13.97	38%	121%	11%	6%	-5%
办公居家	永艺股份	12.21	24.04	7%	97%	9%	5%	-4%
	凯迪股份	4.85	7.71	-15%	59%	14%	8%	-6%
	恒林股份	17.87	24.08	51%	35%	9%	7%	-2%
	捷昌驱动	8.47	10.08	30%	19%	29%	15%	-14%
轻工	顾家家居	48.61	80.16	-3%	65%	12%	10%	-2%
	梦百合	24.16	39.00	53%	61%	6%	0%	-6%
	浙江永强	29.44	42.06	6%	43%	21%	11%	-10%
户外运动	共创草坪	8.04	11.65	9%	45%	22%	19%	-4%
	浙江自然	3.42	4.95	-5%	45%	28%	28%	0%
	牧高迪	3.74	5.38	14%	44%	10%	10%	0%
家电	海信视像	159.01	209.58	5%	32%	2%	2%	0%
	新宝股份	50.45	66.44	25%	32%	9%	5%	-4%
纺服	孚日股份	20.24	24.51	-20%	21%	7%	7%	0%
	鲁泰 A	22.87	22.20	-28%	-3%	6%	7%	1%
	焦点科技	5.29	7.22	10%	37%	9%	18%	9%
渠道型	吉宏股份	19.17	24.91	37%	30%	13%	7%	-6%
	星徽股份	20.54	24.27	50%	18%	6%	4%	-2%

资料来源：Wind，国元证券研究所

2 双周行业重要新闻

2.1 宏观经济

1、国家统计局：2021 年 8 月份社会消费品零售总额增长 2.5% (2021.9.15)

8 月份，社会消费品零售总额 34395 亿元，同比增长 2.5%，比 2019 年 8 月份增长 3.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额 31115 亿元，增长 3.6%。扣除价格因素，

8 月份社会消费品零售总额实际增长 0.9%。1-8 月份，社会消费品零售总额 281224 亿元，同比增长 18.1%，比 2019 年 1-8 月份增长 8.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额 252739 亿元，增长 17.8%。

按经营单位所在地分，8 月份，城镇消费品零售额 29950 亿元，同比增长 2.3%；乡村消费品零售额 4445 亿元，增长 3.4%。1-8 月份，城镇消费品零售额 244426 亿元，同比增长 18.3%；乡村消费品零售额 36798 亿元，增长 17.2%。按消费类型分，8 月份，商品零售 30939 亿元，同比增长 3.3%；餐饮收入 3456 亿元，同比下降 4.5%。1—8 月份，商品零售 252305 亿元，同比增长 16.5%；餐饮收入 28919 亿元，增长 34.4%。（资料来源：国家统计局 http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202109/t20210915_1822082.html）

2、新浪新闻：时隔 1030 天后，孟晚舟即将回到祖国（2021.9.25）

经中国政府不懈努力，当地时间 9 月 24 日，孟晚舟女士已经乘坐中国政府包机离开加拿大，即将回到祖国，并与家人团聚。

孟晚舟女士于 2018 年 12 月 1 日在加拿大转机时被加方无理拘押，据悉其因涉嫌违反美国对伊朗的贸易制裁而面临被引渡至美国。2021 年 8 月 19 日，据央视新闻报道，加拿大当地时间 8 月 18 日下午，孟晚舟引渡案在不列颠哥伦比亚省高等法院的审理全部结束，法官没有立即宣布判决结果。（资料来源：新浪新闻 <https://news.sina.com.cn/c/2021-09-25/doc-iktzqtyt8001429.shtml>）

2.2 轻工制造

1、中纸网：对美加征关税商品第五次排除延期清单发布纸浆、废纸浆仍在列（2021.9.17）

9 月 16 日，国务院关税税则委员会办公室公布对美加征关税商品第五次排除延期清单，根据《国务院关税税则委员会关于对美加征关税商品第一次排除延期清单的公告》和《国务院关税税则委员会关于对美加征关税商品第三次排除延期清单的公告》，对美加征关税商品第一次排除延期清单和对美加征关税商品第三次排除延期清单将于 2021 年 9 月 16 日到期。根据清单，47032100 包含的木浆产品以及 47062000 包含的再生纤维浆产品仍然在列，可以享受免除加征关税的待遇，进口关税为零。在 2018-2020 年的一段时间中，这两种产品曾经分别被加征 5%和 20%的进口关税。（资料来源：中纸网 <http://www.chinapaper.net/mobile/21-0-62244-1.html>）

2、轻工业信息网：中国照明电器协会第九次会员代表大会在广东中山召开（2021.9.17）

近年来，照明电器行业完成了从传统照明向 LED 照明的转型升级，形成了完整的产业体系，保持了平稳的发展态势。2020 年，照明电器生产企业 2 万余家，全行业销售额近 6000 亿元，产品出口到 200 余个国家和地区，出口额 523 亿美元，为国民

经济发展和满足人民美好生活做出了重要贡献。(资料来源:轻工业信息网 http://www.clii.com.cn/ReDianJuJiao/TouTiaoXinWin/202109/t20210917_3951041.html)

3、纸业网:国家发改委印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》(2021.9.22)

国家发改委印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》(以下简称《方案》)以促进各地区各部门深入推进节能降耗工作,推动高质量发展和助力实现碳达峰、碳中和目标。《方案》提出合理设置国家和地方能耗双控指标,明确表示坚决管控高耗能高排放项目,鼓励地方增加可再生能源消费并鼓励地方超额完成能耗强度降低目标,提出推行用能指标市场化交易。(资料来源:纸业网 <http://www.paper.com.cn/news/daynews/2021/210922092102183839.htm>)

2.3 纺织服装

1、全球纺织网:新产能投产预期,氨纶价格继续小幅回落(2021.9.17)

根据生意社价格监测显示,9月以来国内氨纶价格继续小幅回落,主流厂家报价稳中偏弱,截止9月16日,40D规格均价在80500元/吨,较月初下跌1.35%,同比涨幅143.20%。市场货源供应基本稳定,行业开工维持9成附近高位。(资料来源:全球纺织网 <https://www.tnc.com.cn/info/c-001001-d-3715564.html>)

2、东莞市人民政府:转型十年,东莞纺织服装产业再出发(2021.9.23)

9月24-26日,由东莞市人民政府主办,东莞市工业和信息化局和南方财经全媒体集团承办的“2021东莞纺织服装产业高质量发展论坛”在东莞召开。这是“十四五”时期东莞首个聚焦纺织服装全产业链发展的高端论坛,彰显着近年东莞全力推动传统优势产业升级发展的决心。

2020年,广东提出20个战略性新兴产业集群发展规划,明确要促进十大战略性新兴产业和十大战略性新兴产业由集聚发展向集群发展全面提升,提升产业链、供应链稳定性和竞争力,实现集群质量变革、效率变革、动力变革。“集群化”成为区域产业发展的重要方向。现代轻工纺织产业集群是广东提出的十大战略性新兴产业集群之一,其中东莞纺织服装业作为区域传统优势产业,在集群发展中扮演着重要角色。2020年,东莞纺织服装鞋帽制造业实现规上工业增加值251.6亿元,占全省规上工业增加值总规模的16.5%。(资料来源:新浪财经 <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1711701570261972785&wfr=spider&for=pc>)

3、中国棉花网:印染业“双减+双控”纺企库存持续攀升(2021.9.23)

据江浙、上海、安徽等地棉纺织厂、面料及服装等企业反馈,9月份江苏、浙江等地印染企业在“双减”的基础上,实行“双控”,印染企业被动停产的现象越来越多。如江苏苏州地区印染企业9月19日-9月28日实行“开三天停三天”,各企业错峰

开机，使部分内外销订单面临很大的生产、交货压力。（资料来源：中国棉花网 <http://www.texnet.com.cn/>）

2.4 互联网电商

1、阿里巴巴：整合“盒马集市”与“淘宝买菜”，阿里 MMC 升级为“淘菜菜”（2021.9.14）

9月14日，阿里巴巴社区电商（MMC）宣布，已整合“盒马集市”与“淘宝买菜”，统一升级为新品牌“淘菜菜”。目前 MMC 生鲜食材已经做到供给端 100%的冷链物流覆盖，商品退货率已经下降到 1%以下；平均履约成本属于全行业最低。

据了解，淘菜菜将联手社区小店，并打通阿里体系资源。阿里财报数据显示，今年第二季度，包括淘宝买菜、盒马集市在内的社区商业平台实现季度 GMV 环比增长 200%，区域分发中心的建筑面积环比增长 260%。（资料来源：第一财经 <https://baijiahaobaidu.com/s?id=1710847121922549796&wfr=spider&for=pc>）

2、京东：京东工业品与东风日产达成合作（2021.9.16）

东风日产与京东工业品达成合作。双方聚焦采购寻源、履约交付、入库管理等工业品供应链核心环节，共同推动东风日产工业品供应链数智化转型。双方将基于京东工业品的智能供应链决策体系，对传统的履约交付模式进行数智化改造，通过该系统，东风日产工业品领域能够打通品牌厂商、三方供应商以及属地服务商现货及期货库存，实现数字化统一调度，从而在源头上缩短交付周期。需求人员可通过系统实时跟踪物流信息、提前掌握履约进度。（资料来源：第一枪 <https://news.dyq.cn/show-30388.html>）

3、凤凰网：每日优鲜涉足社区新零售，为商户消费者带来双边利益（2021.9.22）

当前的国内市场正呈现出，以零售行业为主要消费门类的客观趋势，每日优鲜也及时地认识到消费者日趋多样化的消费需求。每日优鲜联合腾讯智慧零售，通过构建智慧零售模式，力求使行业整体更加规范，更具发展潜力。每日优鲜所构建的社区新零售模式，以智慧零售技术对传统社区零售业务环节中的采购，运输、质检，配送等各个环节予以优化升级，令传统零售汲取到数字化转型的先进成果。（资料来源：凤凰财经 <https://finance.ifeng.com/c/89jwetNFNHJ>）

2.5 新潮消费

1、新浪财经：商务部发布关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知（2021.9.16）

9月16日，商务部发布《关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》（下称“通知”），提出要加力稳住大宗消费重点消费、促进新型消费加快发展、优化提升消费平台载体等重点任务。《通知》指出要促进家电家具家装消费，引导企业运用大

数据等技术，开展个性化定制、柔性化生产；促进品牌品质消费。（资料来源：新浪财经 <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1711050591092407520&wfr=spider&for=pc>）

2、CTR：中国快消品市场实现恢复性增长超疫前水平（2021.9.17）

9月15日，市场研究公司央视市场研究（CTR）在北京举办2021CTR洞察高峰论坛，发布了最新的中国媒体市场、广告市场、消费市场及移动互联网发展趋势。CTR报告显示，中国快速消费品市场较2019年增长6.4%，超越疫情前水平，在消费市场步入“本土”时代的背景下，消费者表现出健康认知升级、重新审视自身消费需求、期望社交表达等最新变化趋势。具体来说，《中国消费市场趋势报告》显示，随着疫情防控进入常态化，中国快速消费品市场在2021年实现恢复性增长，截至6月的最近12个月相较2019年增长6.4%。同时，在共同富裕和双循环的大背景下，中国消费品市场步入“本土”时代，奶酪、冰激凌、宠物食品等品类蓬勃发展。（资料来源：纸业网 <http://www.paper.com.cn/news/daynews/2021/210917091604947533.htm>）

3 双周公司重要公告

3.1 轻工制造

1、太阳纸业：发布停机通知（2021.9.20）

为响应国家节能减排政策，公司决定自2021年9月20日起各机台停机检修，停机时长共计7天。

2、博汇纸业：发布关于博汇纸业工业用纸停机事宜（2021.9.21）

为响应国家节能减排政策号召，博汇纸业决定：1、江苏博汇纸业自9月8日开始各机台轮流停机，截止9月18日，减少白卡纸供应量52000吨；2、博汇纸业计划本月19-29日各机台全面停机，预计减少白卡纸供应量65000吨。

3、金东纸业：发布关于APP文纸2021年9月停机事宜（2021.9.21）

为响应国家节能减排政策并优化铜版纸市场供需，APP（中国）文化用纸决定：1、金东工厂本月19日-30日各机台轮流停机，合计停机14天，减少铜版纸供应量27000吨。

4、晨鸣集团：发布减产通知（2021.9.22）

为响应国家节能减排政策，10月份，公司各机台轮流限产，预计减少白卡纸供应50000吨：1、江西晨鸣自9月22日起停止所有接单，并10月份停机20天，较少

白卡纸供应量 20000 吨；2、寿光晨鸣 10 月份提高海外供应量，减少白卡纸内贸供应 15000 吨；3、湛江晨鸣 10 月份停机限产，降低市场投放量 15000 吨。

3.2 纺织服装

1、探路者:关于收购北京芯能电子科技有限公司 60%股权的公告 (2021.9.22)

探路者控股集团股份有限公司（以下简称“公司”、“探路者”或“集团”）与嘉兴源阳股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉兴源阳”）、厦门曦煜股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“厦门曦煜”）共同收购北京芯能电子科技有限公司（以下简称“北京芯能”或“交易标的”或“标的公司”）80%股权，成交价格以 2021 年 5 月 31 日北京芯能股东权益的评估价值为基础各方协商确定为 346,441,028 元，其中公司以自有资金 259,830,771 元收购北京芯能 60%股权；嘉兴源阳及厦门曦煜合计以 86,610,257 元收购北京芯能 20%股权。

2、聚杰微纤:关于公司全资子公司临时停产的公告 (2021.9.23)

江苏聚杰微纤科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司吴江市聚杰微纤染整有限公司（以下简称“聚杰染整”）于近日收到政府相关部门通知，江苏省将对辖区内纺织企业能源消耗总量和强度采取控制措施（以下简称“能耗双控”）。受此政策影响，公司全资子公司聚杰染整于 2021 年 9 月 23 日至 2021 年 9 月 30 日期间临时停产。

3、迎丰股份:关于公司临时停产的公告 (2021.9.23)

为缓解煤炭库存状况，保障供热、用热企业安全有序生产，浙江迎丰科技股份有限公司（以下简称“公司”）所在柯桥区马鞍街道热电企业拟逐步降低供热负荷，用热企业按梯次实施停产。根据相关要求，公司于 2021 年 9 月 22 日至 2021 年 9 月 30 日期间临时停产。公司将密切关注本次临时停产的后续进展，根据事项的进展情况及相关披露规则及时履行信息披露义务。

3.3 互联网电商

1、微盟集团:发布 2021 年中期报告 (2021.9.20)

2021 年上半年微盟集团实现营业收入 13.83 亿元，较 2020 年上半年同期增长 44.5%，毛利 7.66 亿元，同比增长 81.8%。微盟集团实现数字商业收入 9.59 亿元，较 2020 年同期呈现翻倍增长，订阅解决方案和商家解决方案收入双双大幅提升，大客化、生态化、国际化三大集团战略取得突破进展。

3.4 新潮消费

1、创梦天地：发布 2021 年中期报告（2021.9.23）

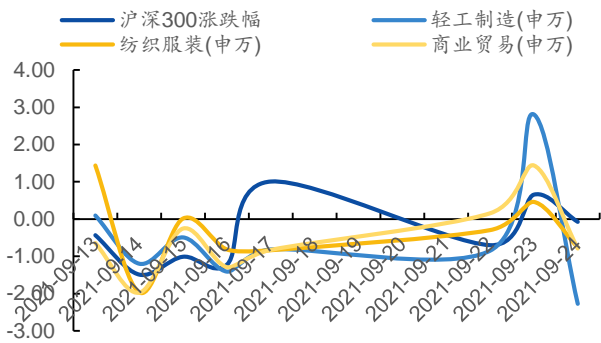
创梦天地发布 2021 中期报告，2021 年截至 6 月 30 日营业收入 13.67 亿元，同比下降 14.1%，毛利 5.19 亿元，同比下降 24.2%，经调整净利润为 14.00 百万元，同比下降 93.5%。

4 双周行情回顾（2021.09.13-2021.09.24）

4.1 双周整体行情回顾

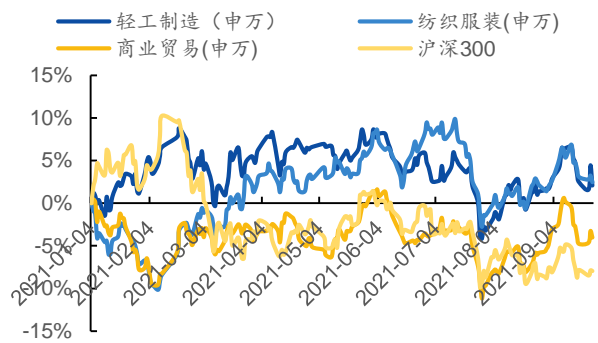
2021 年 9 月 13 日至 9 月 24 日，上证综指下跌 2.43%，深证成指下跌 2.80%，创业板指下跌 0.75%，申万轻工制造/纺织服装/商业贸易指数分别下跌 4.12%/2.74%/4.16%，相较于沪深 300 指数-0.85/+0.53/-0.89 pct，在 28 个申万一级行业指数中分别排名 18/13/19。

图 16: 2021.09.13-2021.09.24 申万轻工制造/纺织服装/商业贸易指数变化



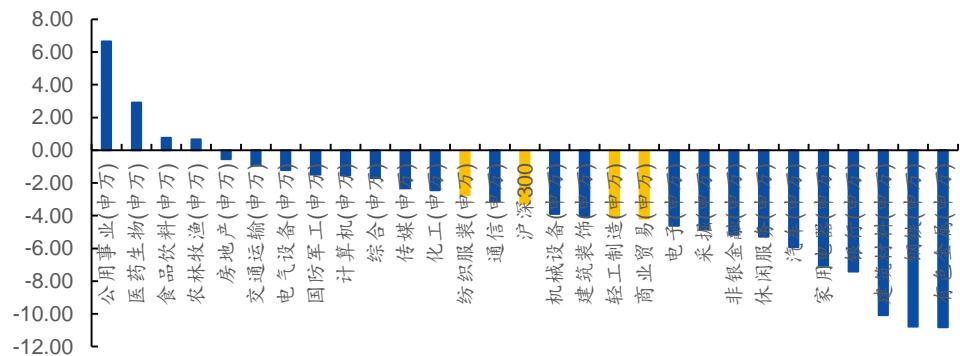
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 17: 年初至今申万轻工制造/纺织服装/商业贸易指数涨跌幅与沪深 300 对比



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 18: 申万轻工制造/纺织服饰/商业贸易指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比（双周对比，%）



资料来源：Wind，国元证券研究所

4.2 双周个股涨跌幅

A 股轻工制造（申万 1 级）相关个股中，海伦钢琴周涨幅最大（+19.10%），蒙娜丽莎周跌幅最大（-23.00%）。

A 股纺织服饰（申万 1 级）相关个股中，康隆达周涨幅最大（+37.90%），*ST 环球周跌幅最大（-14.08%）。

A 股互联网电商（申万 2 级相关个股中，壹网壹创周涨幅最大（+4.74%），南极电商周跌幅最大（-15.20%）。

表 4：A 股轻工制造（申万 1 级）行业涨跌幅 Top10（2021.09.13-2021.09.24）

排序	代码	名称	涨幅 top10 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top10 (%)
1	300329.SZ	海伦钢琴	19.10	1	002918.SZ	蒙娜丽莎	-23.00
2	603610.SH	麒盛科技	12.91	2	002599.SZ	盛通股份	-21.32
3	600103.SH	青山纸业	12.76	3	300883.SZ	龙利得	-19.29
4	600210.SH	紫江企业	11.94	4	601968.SH	宝钢包装	-15.53
5	603615.SH	茶花股份	8.55	5	002853.SZ	皮阿诺	-14.09
6	002067.SZ	景兴纸业	8.07	6	300703.SZ	创源股份	-13.83
7	603058.SH	永吉股份	7.12	7	002565.SZ	顺灏股份	-13.54
8	603022.SH	新通联	6.44	8	002572.SZ	索菲亚	-13.48
9	600793.SH	宜宾纸业	6.08	9	603208.SH	江山欧派	-11.98
10	603398.SH	邦宝益智	5.94	10	603833.SH	欧派家居	-11.51

资料来源：Wind，国元证券研究所

表 5：A 股纺织服饰（申万 1 级）行业涨跌幅 Top10（2021.09.13-2021.09.24）

排序	代码	名称	涨幅 top10 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top10 (%)
1	603665.SH	康隆达	37.90	1	600146.SH	*ST 环球	-14.08
2	600987.SH	航民股份	12.10	2	002674.SZ	兴业科技	-12.08
3	000982.SZ	中银绒业	8.51	3	002656.SZ	ST 摩登	-11.92
4	603477.SH	巨星农牧	6.30	4	603877.SH	太平鸟	-11.63
5	300952.SZ	恒辉安防	5.74	5	002687.SZ	乔治白	-11.50
6	300979.SZ	华利集团	5.31	6	002042.SZ	华孚时尚	-10.70
7	002003.SZ	伟星股份	4.88	7	002563.SZ	森马服饰	-10.44
8	603518.SH	锦泓集团	3.93	8	603889.SH	新澳股份	-10.38
9	600735.SH	新华锦	3.42	9	601339.SH	百隆东方	-10.27
10	603558.SH	健盛集团	2.78	10	003016.SZ	欣贺股份	-10.13

资料来源：Wind，国元证券研究所

表 6: A 股互联网电商(商贸零售-申万 2 级)行业涨跌幅 Top5 (2021.09.13-2021.09.24)

排序	代码	名称	涨幅 top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	300792.SZ	壹网壹创	4.74	1	002127.SZ	南极电商	-15.20
2	300464.SZ	星徽股份	-1.60	2	002640.SZ	*ST 跨境	-14.13
3	603613.SH	国联股份	-2.39	3	002280.SZ	联络互动	-10.60
4	301001.SZ	凯淳股份	-3.48	4	003010.SZ	若羽臣	-8.73
5	002024.SZ	苏宁易购	-4.95	5	605136.SH	丽人丽妆	-6.97

资料来源: Wind, 国元证券研究所

5 未来大事提醒 (2021.9.27-2021.9.30)

5.1 大消费新股日历

2021 年 9 月 27 日至 9 月 30 日, 将有谭仔国际、丽臣实业、春雪食品、孩子王等大消费新股 IPO。

表 7: 下周大消费新股日历 (2021.9.27-2021.9.30)

代码	简称	2021/9/27	2021/9/28	2021/9/29	2021/9/30
		星期一	星期二	星期三	星期四
2217.HK	谭仔国际	申购	申购		
001218.SZ	丽臣实业	中签率	中签结果, 申购缴款		
605567.SH	春雪食品	中签率	中签结果, 申购缴款		
301078.SZ	孩子王		申购	中签率	中签结果, 申购缴款

资料来源: Wind, 国元证券研究所

5.2 行业重要动态

09 月 30 日 12:00 将公布中国 9 月非制造业 PMI 和财新制造业 PMI。

表 8: 行业重要动态 (2021.9.27-2021.9.30)

时间	名称	主办单位	地区	类型
09 月 30 日 12:00	中国: 非制造业 PMI(报告 期:2021 年 09 月)	-	中国	经济数据
09 月 30 日 12:00	中国: 财新制造业 PMI(报告 期:2021 年 09 月)	-	中国	经济数据

资料来源: Wind, 国元证券研究所

6 风险提示

宏观经济增长不及预期风险；新冠疫情影响；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧。

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构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, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国境内(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188