

纺织服装

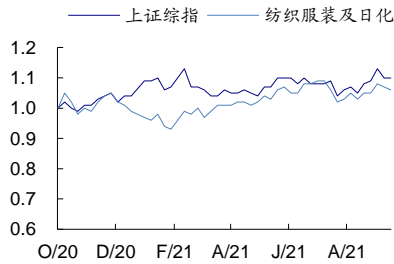
双周报 202116 期

超配

(维持评级)

2021 年 10 月 08 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《纺织服装 10 月投资策略: 外部因素影响行业短期景气度》——2021-10-06  
 《纺织服装半年报与二季报总结: 上半年反弹明显, 关注后疫情时代的长远机遇》——2021-10-05  
 《纺织服装海外跟踪系列十四: NikeQ1: 供应短缺下调全年指引, 预计 FY23 供应改善》——2021-09-27  
 《纺织服装双周报 202115 期: 疫情反复, 关注增长景气拐点》——2021-09-16  
 《纺织服装双周报 202114 期-短期略有波动, 把握加仓良机》——2021-09-06

证券分析师: 丁诗洁

电话: 0755-81981391  
 E-MAIL: dingshijie@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520040004

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

估值吸引力增大, 看好秋冬旺季景气回升

● 行情回顾

近两周, A 股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为康隆达、九牧王、开润股份、\*ST 中绒、振静股份。近两周, 港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为星宏传媒、新秀丽、维珍妮、德林控股、普拉达。

● 数据跟踪

2021 年 8 月, 服装零售当月同比-6%, 环比-13.5%; 穿类商品网上零售同比+19.4%, 环比-2.2%; 中国服装出口金额同比+8.6%, 环比+6.2%。328 棉花价格指数(元/吨)为 19104, 环比+5.4%。2021 年 9 月重点关注的天猫官方旗舰店中, 销售额前三为李宁、优衣库、阿迪, 分别同比+51.9%、-43.2%、-37.2%。文旅部统计国庆假期国内出游人次减少 1.5%。江苏省和上海市黄金周消费额分别比 19 年+18.7%/+12.8%。

● 行业动态

PUMA 长期年销售额有望达到 100 亿欧元; H&M 中国市场销售额至少下滑 40%; 胡志明市宣布 10 月 1 日起逐步解封; Lululemon 批准将公司当前股票回购计划增加 5 亿美元; 柯桥区发布最新的分级控电方案, 大部分企业已在限制下复工复产; 央视财经报道 10 月 7-11 日降温消息。

● 风险提示

1. 疫情反复多次冲击; 2. 企业恶性竞争加剧; 3. 全球经济修复慢于预期; 4. 汇率与原材料价格大幅波动。

● 投资建议

前期行业受疫情、气温与限电等负面因素影响短期基本面, 耐克等国际品牌因海外供应链短缺股价下跌, 导致运动板块可比估值大幅下降, 但随着压制因素解除, 进入冬季服装消费旺季, 我们看好板块基本面回暖, 当下估值吸引力强。我们持续看好品牌力、产品力领先, 经营效率领先的优质企业。港股重点推荐中洲国际、安踏体育、李宁、波司登、特步国际、滔搏, A 股重点推荐华利集团、太平鸟、森马服饰、稳健医疗。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
02313	中洲国际	买入	128.55	1903	3.40	4.81	37.8	26.7
02020	安踏体育	买入	111.49	3006	3.00	3.81	37.1	29.3
02331	李宁	买入	71.19	1751	1.50	1.82	47.3	39.1
03998	波司登	买入	7.00	467	0.19	0.24	23.6	18.5
01368	特步国际	买入	4.49	219	0.34	0.43	25.5	19.9
06110	滔搏	买入	8.61	430	0.52	0.62	13.5	11.3
300979	华利集团	买入	7.64	1032	2.36	2.97	37.4	29.8
603877	太平鸟	买入	20.35	185	2.21	2.75	17.5	14.1
002563	森马服饰	买入	80.33	206	0.62	0.74	12.3	10.3
300888	稳健医疗	买入	1.08	343	3.77	4.50	21.3	17.8

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

## 行情回顾

近两周，A股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为康隆达、九牧王、开润股份、\*ST中绒、振静股份。近两周，港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为星宏传媒、新秀丽、维珍妮、德林控股、普拉达。

表 1: A股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

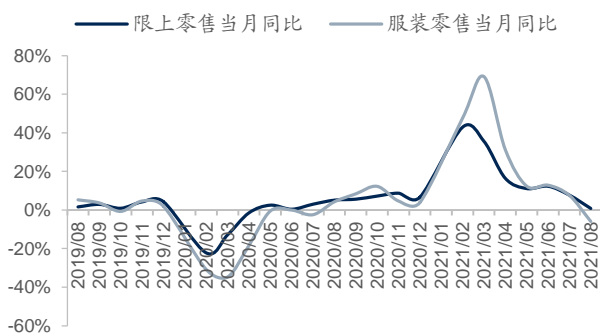
A股纺织服装板块涨跌幅前五					港股纺织服装板块涨跌幅前五						
涨幅前五名			跌幅前五名		涨幅前五名			跌幅前五名			
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
603665.SH	康隆达	31.5%	002656.SZ	ST摩登	-12.0%	1616.HK	星宏传媒	17.6%	3306.HK	江南布衣	-24.8%
601566.SH	九牧王	9.6%	002042.SZ	华孚时尚	-10.9%	1910.HK	新秀丽	14.9%	1368.HK	特步国际	-19.4%
300577.SZ	开润股份	8.0%	002612.SZ	朗姿股份	-10.9%	2199.HK	维珍妮	10.9%	2030.HK	卡宾	-16.6%
000982.SZ	*ST中绒	3.8%	002003.SZ	伟星股份	-10.5%	1709.HK	德林控股	10.7%	3998.HK	波司登	-16.6%
603477.SH	振静股份	3.6%	002154.SZ	报喜鸟	-10.2%	1913.HK	普拉达	9.9%	2020.HK	安踏体育	-11.0%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 数据跟踪

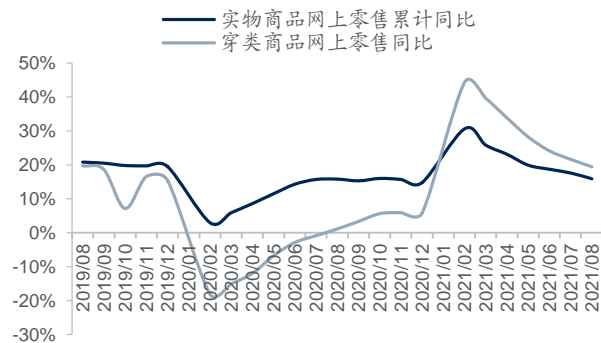
2021年8月, 服装零售当月同比-6%, 环比-13.5%; 穿类商品网上零售同比+19.4%, 环比-2.2%; 中国纺织品出口金额同比-14.9%, 环比+7.1%; 中国服装出口金额同比+8.6%, 环比+6.2%。328棉花价格指数(元/吨)为19104, 环比+5.4%; 内外棉价差(元/吨)为1381。

图 1: 社会消费品零售总额和服装零售当月同比



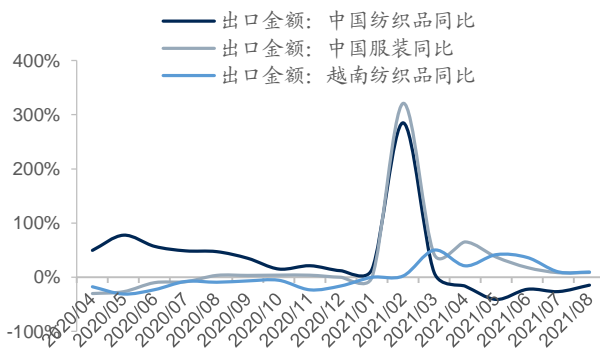
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 实物商品网上零售和穿类商品网上零售累计同比



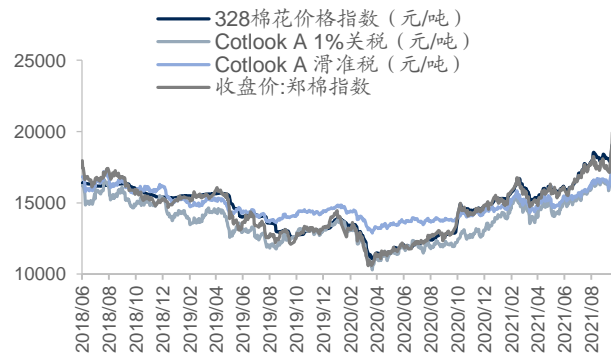
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 出口金额当月同比: 中国纺织品和服装、越南纺织品



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

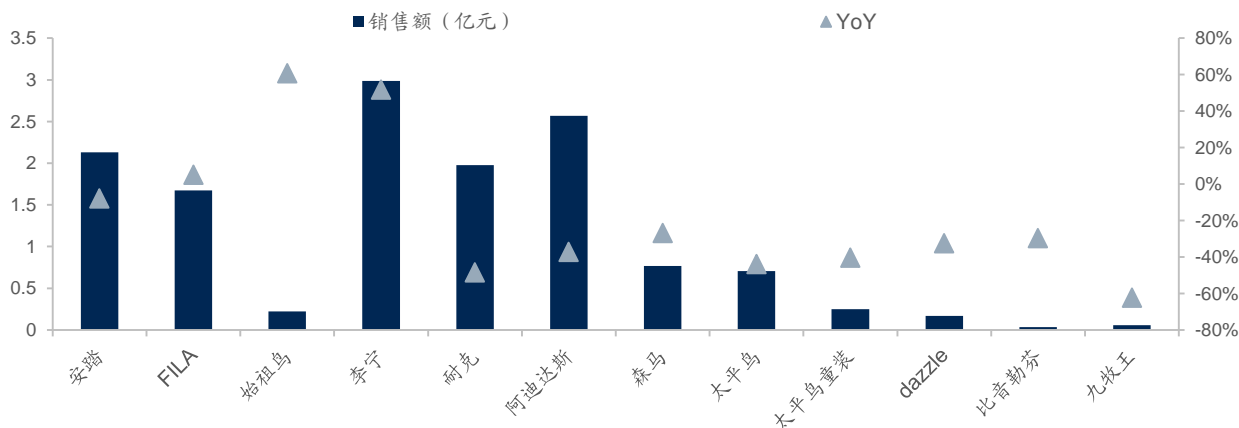
图 4: 内外棉价相关指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

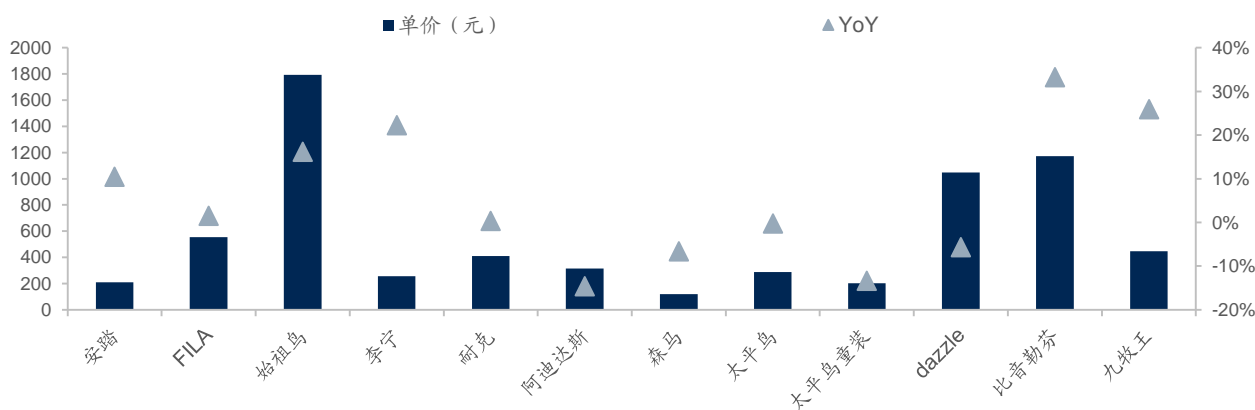
2021年9月重点关注的天猫官方旗舰店中，销售额前三为李宁、优衣库、阿迪达斯，分别同比增长51.9%、-43.2%、-37.2%。

图 5：天猫旗舰店月度销售额和同比情况



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

图 6：天猫旗舰店月度销售单价和同比情况



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

**“就地过节”未影响消费热情，国庆黄金周消费旺盛。**根据文化和旅游部消息，10月1日至7日，全国国内旅游出游5.15亿人次，按可比口径同比减少1.5%，恢复至疫前同期70.1%。在局部地区疫情影响下，今年国庆黄金周出现就地过节，省内旅%，出省旅游几种度假方式，据美团发布《2021年国庆黄金周消费趋势报告》显示省内游是今年国庆期间人们首选的旅游过节方式，全国异地消费用户占比22.4%，本地消费用户占比77.6%。而“就地过节”其实并未影响人们的消费热情，并继续实现增长。具体来看：

1、据美团近日发布的《2021年国庆黄金周消费趋势报告》显示，随着疫情好转，国人消费信心增强，十一黄金周消费经济持续回暖。综合美团各业务（餐饮、住宿、旅游、娱乐、出行等）的消费数据来看，今年国庆节期间的总体消费额同去年国庆节相比上涨29.5%，较2019年国庆节同比上涨51.6%。具体而言，今年国庆节期间的美团各业务总体消费额TOP10城市分别为上海、北京、深圳、广州、成都、重庆、杭州、武汉、苏州、西安，其中武汉市同比去年的增速最高，达到61.5%。

2、据江苏省商务厅对全省重点商贸流通企业的监测和初步统计，虽然8月受到

南京和扬州疫情影响，但国庆“黄金周”期间（10月1日至10月7日），全省消费品市场仍累计实现销售额 131.4 亿元，日均销售同比增长 14.9%（注：去年黄金周假期为 8 天），比 2019 年增长 18.7%，两年平均增长 9%，疫后恢复强劲。

3、10月7日傍晚，上海市商务委披露 2021 国庆节上海消费市场运行情况。据消费市场大数据实验室（上海）监测显示，国庆节期间（10月1日至7日）七天，全市线上线下消费总额 765.88 亿元，同比 2020 年增长 16.0%，同比 2019 年增长 12.8%。其中，线下消费金额 511.02 亿元，同比 2020 年增长 23.4%，同比 2019 年增长 11.2%，监测 36 个商圈的线下客流总量 637.4 万人次，线上消费回流线下较为明显；线上消费金额 254.9 亿元，同比 2020 年增长 3.5%，同比 2019 年增长 16.2%。

## 行业动态

### 行业新闻和海外业绩

9月27日，德国运动服装公司 Puma（彪马）首席执行官 Bjorn Gulden 表示，长期而言，Puma 的全年销售额有可能翻一番，达到逾 100 亿欧元。Gulden 表示 Puma 第三季表现良好，对第四季表现乐观，尽管目前面临越南工厂关闭和海运集装箱短缺等挑战。（华丽志）

9月30日，H&M 发布最新 Q3 财报，Q3 以当地货币计算的净销售额增长 14% 至 55,585 万瑞典克朗。扣除财务项目后的利润增长 158% 至 6,093 万瑞典克朗（去年同期为 2,365）。但中国市场已跌出前十大畅销国家，对比去年，销售额至少下滑 40%。（H&M 官网）

10月2日前后，越南胡志明市宣布解封，从 10月1日起解除近 3 个月以来的防疫措施。根据河内的“国家新冠肺炎疫情防控指导委员会”的指示，胡志明市将工业园区、出口加工区、高科技园区、软件园区为核心逐步开始其复工复产的开放计划。胡志明市副市长黎和平（Le Hoa Binh）宣布，“取消街道所有检查站，10月1日之后将不再需要通行证”。越南逐步解封后，当地纺织服装产业或将重新活跃起来。根据花旗环球的产业调查，丰泰和裕元等鞋类 OEM 制造商已积极向当地政府寻求恢复生产的许可。据台媒 10月1日报道，估计 10月越南厂的复工率有机会挑战五成。聚阳发言人林恒宇也表示，公司的越南工厂到 9月复工率已超过一半、约千人进驻工厂。羽绒衣大厂广越指出，越南解封全面复工后，在满手订单、加上大陆厂及约旦厂出货畅旺，原本是传统淡季的第四季，将会是呈现旺季格局。

10月4日，Lululemon 公司董事会已批准将公司当前股票回购计划增加 5 亿美元，将股票回购授权额度从原来的 1.412 亿美元提高至 6.412 亿美元。此外，这一新增股票回购计划没有时间限制，也没有最低回购数量的要求。（华丽志）

10月5日，环球纺织发布的公众号推文显示，经过短暂的“能耗双控”停产风波后，位于绍兴柯桥区的滨海工业区又恢复了往日的繁忙。9月下旬，印染工会向柯桥区提交建议尽快恢复生产报告，地方政府遂发布了《柯桥区有序控电方案》，控电时间从 9月25日至年底，工业企业按 2019 年工业亩均效益评定划分为 A~D 类，A 类企业开 8 停 2，B 类企业开 7 停 3，C 类企业开 6 停 4，D 类企业开 4 停 6。对于无法频繁停启的企业，则以月或 10 天为单位，集中生产，集中停工。相关人士表示，该控电方案虽然严厉，但已明显好于此前无差别停

产的通知。9月28日迎丰科技发布公告称，公司已全面复工复产，停产期间损失产能仅为公司总产能1%。（环球纺织）

10月6日，截至2021年8月29日的第三季度，Levi's净销售额同比增长41%至15亿美元，略高于分析师平均预期的14.8亿美元，相较2019年第三季度也增长了3%；调整后每股摊薄收益48美分，超过此前预期的38美分，也远高于去年同期的8美分和2019年同期的31美分。（华丽志）

10月7日，央视财经报道，6日受阴雨和冷空气影响，北方多地气温创下半年来新低，江南高温缓解。同时新一轮冷空气也从新疆发端，并将东移南下影响我国。预计7日至9日，新疆、西北地区东部气温将下降4~8℃，局地降温10℃以上；上述大部地区将伴有4~6级偏北风，新疆山口地区风力可达7~9级、阵风10~12级。新疆北部、甘肃、青海、内蒙古西部和东北部等地部分地区将有降雪或雨夹雪。10日至11日，冷空气继续东移影响我国东部和南方地区。（央视财经）

## 投资建议

前期行业受疫情、气温与限电等负面因素影响短期基本面，耐克等国际品牌因海外供应链短缺股价下跌，导致运动板块可比估值大幅下降，但随着压制因素解除，进入冬季服装消费旺季，我们看好板块基本面回暖，当下估值吸引力强。我们持续看好品牌力、产品力领先，经营效率领先的优质企业。港股重点推荐申洲国际、安踏体育、李宁、波司登、特步国际、滔搏，A股重点推荐华利集团、太平鸟、森马服饰、稳健医疗。

**附表：相关公司盈利预测及估值**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
02020	安踏体育	买入	111.49	1.92	3.00	3.81	58.1	37.1	29.3	12.6
02331	李宁	买入	71.19	0.69	1.50	1.82	102.9	47.3	39.1	20.4
06110	滔搏	买入	7.00	0.45	0.52	0.62	15.7	13.5	11.3	4.5
03813	宝胜国际	买入	1.08	0.06	0.23	0.29	18.7	4.7	3.8	0.7
01368	特步国际	买入	8.61	0.21	0.34	0.43	41.4	25.5	19.9	3.0
01361	361度	无评级	3.21	0.20	0.29	0.33	16.0	11.1	9.7	1.0
03818	中国动向	无评级	0.70	0.31	0.16	0.10	2.3	4.5	7.0	0.4
NKE	耐克	无评级	983.76	23.06	24.45	31.24	42.7	40.2	31.5	29.4
LULU	露露柠檬	无评级	2589.59	29.25	58.90	71.66	88.5	44.0	36.1	20.4
ADS	阿迪达斯	无评级	1992.35	17.25	58.84	77.03	115.5	33.9	25.9	7.7
02313	申洲国际	买入	128.55	3.40	3.40	4.81	37.8	37.8	26.7	7.1
00551	裕元集团	无评级	13.42	-0.37	1.05	1.46	-36.5	12.8	9.2	0.9
02232	晶苑国际	无评级	2.24	0.25	0.36	0.40	9.1	6.2	5.6	0.8
02678	天虹纺织	买入	10.01	0.57	2.48	2.21	17.6	4.0	4.5	1.2
300979	华利集团	买入	88.42	1.79	2.36	2.97	49.4	37.4	29.8	9.3
603055	台华新材	无评级	16.38	0.16	0.57	0.75	102.4	29.0	22.0	4.6
601339	百隆东方	增持	5.41	0.25	0.63	0.66	21.6	8.5	8.2	1.0
000726	鲁泰 A	无评级	5.87	0.11	0.48	0.84	53.4	12.3	7.0	0.7
300577	开润股份	买入	20.35	0.36	0.83	1.09	56.5	24.4	18.7	3.2
603558	健盛集团	无评级	10.05	-1.31	0.63	0.83	-7.7	15.9	12.1	1.8
002042	华孚时尚	无评级	4.48	-0.31	0.32	0.39	-14.5	13.9	11.4	1.2
1476	儒鸿	无评级	136.80	3.57	4.90	5.83	38.3	27.9	23.5	9.0
1477	聚阳实业	无评级	51.24	2.10	2.55	3.00	24.3	20.1	17.1	9.8
9910	丰泰企业	无评级	48.36	1.27	1.40	2.06	38.0	34.6	23.5	9.3
300888	稳健医疗	买入	80.33	9.80	3.77	4.50	8.2	21.3	17.8	3.3
002563	森马服饰	买入	7.64	0.30	0.62	0.74	25.5	12.3	10.3	1.8
600398	海澜之家	增持	7.03	0.41	0.69	0.77	17.1	10.2	9.1	2.3
603877	太平鸟	买入	38.78	1.51	2.21	2.75	25.7	17.5	14.1	4.7
002029	七匹狼	无评级	6.04	0.28	0.37	0.43	21.6	16.4	14.0	0.8
601566	九牧王	无评级	15.60	0.64	0.62	0.70	24.4	25.1	22.4	2.1
002293	罗莱生活	无评级	11.48	0.71	0.85	0.99	16.2	13.4	11.5	2.2
01234	中国利郎	买入	3.72	0.47	0.58	0.67	8.0	6.4	5.6	1.2
03998	波司登	买入	4.49	0.16	0.19	0.24	28.4	23.6	18.5	-
ITX.MA	Inditex	无评级	229.10	8.71	8.70	9.79	26.3	26.3	23.4	6.4
9983	迅销	无评级	4231.02	52.40	116.28	130.81	80.7	36.4	32.3	7.6
002832	比音勒芬	增持	25.49	0.91	1.15	1.41	28.0	22.1	18.1	5.9
603808	歌力思	增持	13.80	1.34	1.15	1.36	10.3	12.0	10.1	2.1
603587	地素时尚	买入	19.83	1.31	1.52	1.76	15.1	13.1	11.3	2.8
603839	安正时尚	无评级	8.01	0.50	0.77	0.86	16.0	10.4	9.3	1.2
03306	江南布衣	买入	10.52	1.25	1.31	1.48	8.4	8.1	7.1	3.7
03709	赢家时尚	无评级	8.88	0.67	0.89	1.11	13.2	10.0	8.0	1.8
01913	普拉达	无评级	38.93	-0.17	0.67	1.00	-231.0	57.8	38.8	4.4
MC.PA	LVMH	无评级	4659.63	106.27	153.17	170.50	43.8	30.4	27.3	8.4
KER.PA	Kering	无评级	4598.48	137.22	188.04	218.76	33.5	24.5	21.0	6.5
CFR.SIX	历峰集团	无评级	687.28	36.80	17.12	26.72	18.7	40.1	25.7	56.0
RMS.PA	Hermes	无评级	8863.60	149.75	136.00	155.88	59.2	65.2	56.9	17.0

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理；注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或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提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本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。



## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032