

证券研究报告—动态报告

纺织服装及日化

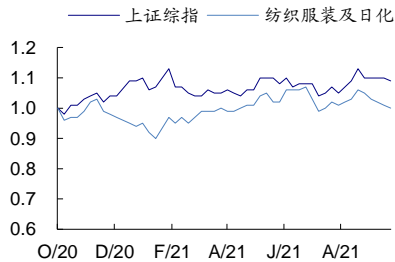
双周报 202117 期

超配

(维持评级)

2021年10月19日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《纺织服装双周报 202116 期: 估值吸引力增大, 看好秋冬旺季景气回升》——2021-10-08
 《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
 《纺织服装中报与二季报总结: 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

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

9月服装社零仍较弱, 看好基数压力过后消费回暖

● 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朗姿股份、ST摩登、康隆达、百隆东方、聚杰微纤。近两周, 港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为波司登、维珍妮、慕尚集团控股、裕元集团、普拉达。

● 数据跟踪

2021年9月, 服装零售当月同比-4.8%, 环比+1.2%; 2021年9月, 穿类商品网上零售同比+15.6%, 环比-3.8%; 中国纺织品出口金额同比-5.6%, 环比-0.9%; 中国服装出口金额同比+9.8%, 环比-5%。328棉花价格指数(元/吨)为22109, 环比+16.8%; 内外棉价差(元/吨)为3203。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%。

● 行业动态

Lululemon前高管任始祖鸟门店发展副总裁; 绫致集团销售额增长9%达到史上最好收入; 讯销集团财年销售额同比增长6.2%, 优衣库中国增长10.2%; LVHM第三季度销售额同增20%; 今年美国鞋类价格提高6.5%, 其中男鞋增加5.5%、女鞋增加4.9%、童鞋增加11.9%。

● 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。

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	申洲国际	买入	134.64	2032	3.40	4.81	39.6	28.0
02020	安踏体育	买入	104.80	2716	2.89	3.59	36.3	29.2
02331	李宁	买入	72.36	1759	1.50	1.82	48.1	39.7
03998	波司登	买入	7.55	530	0.19	0.24	27.6	21.6
01368	特步国际	买入	5.25	208	0.34	0.43	23.4	18.2
06110	滔搏	买入	7.91	455	0.52	0.62	14.6	12.2
300979	华利集团	买入	7.54	1097	2.36	2.97	38.1	30.3
603877	太平鸟	买入	21.76	182	2.21	2.75	18.0	14.5
002563	森马服饰	买入	78.75	206	0.62	0.74	12.1	10.2

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朗姿股份、ST摩登、康隆达、百隆东方、聚杰微纤。近两周，港股纺织服装板块涨幅榜前五的公司分别为波司登、维珍妮、慕尚集团控股、裕元集团、普拉达。

表 1: A股与港股纺织服装板块涨跌幅前五名

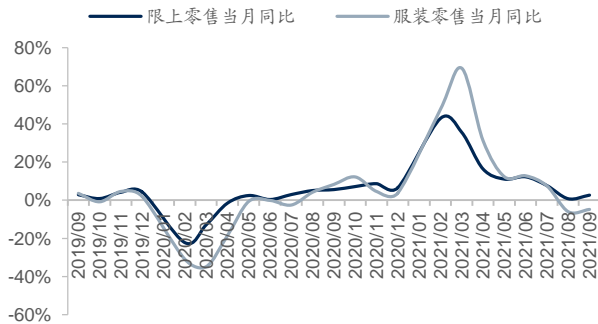
A股纺织服装板块涨跌幅前五					港股纺织服装板块涨跌幅前五						
涨幅前五名			跌幅前五名		涨幅前五名			跌幅前五名			
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
002612.SZ	朗姿股份	39.47%	002485.SZ	希努尔	-10.56%	3998.HK	波司登	14.62%	2020.HK	安踏体育	-13.62%
002656.SZ	ST摩登	28.30%	002154.SZ	报喜鸟	-5.46%	2199.HK	维珍妮	14.13%	3608.HK	永盛新材料	-12.21%
603665.SH	康隆达	27.55%	002687.SZ	乔治白	-5.06%	1817.HK	慕尚集团控股	11.17%	1368.HK	特步国际	-12.20%
601339.SH	百隆东方	22.92%	600987.SH	航民股份	-3.68%	0551.HK	裕元集团	10.55%	2298.HK	都市丽人	-11.43%
300819.SZ	聚杰微纤	20.75%	002144.SZ	宏达高科	-3.27%	1913.HK	普拉达	9.52%	6288.HK	FAST RETAIL-DRS	-10.00%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

数据跟踪

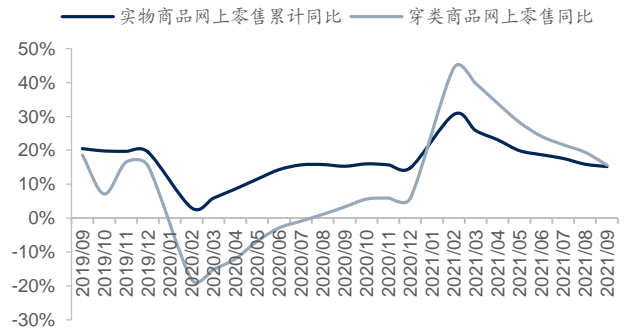
2021年9月，服装零售当月同比-4.8%，环比+1.2%；2021年9月，穿类商品网上零售同比+15.6%，环比-3.8%；中国纺织品出口金额同比-5.6%，环比-0.9%；中国服装出口金额同比+9.8%，环比-5%。328棉花价格指数(元/吨)为22109，环比+16.8%；内外棉价差(元/吨)为3203。

图 1: 社会消费品零售总额和服装零售当月同比



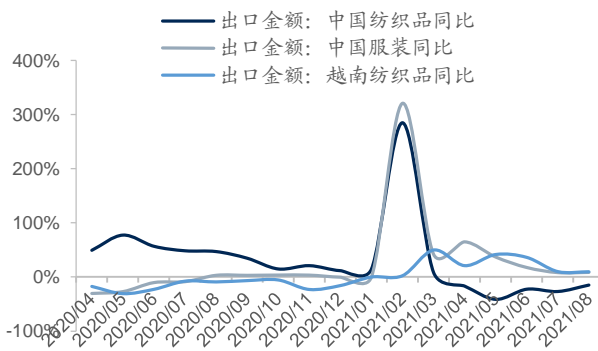
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 实物商品网上零售和穿类商品网上零售累计同比



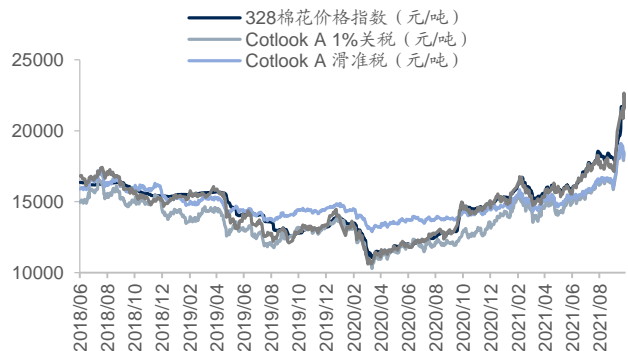
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

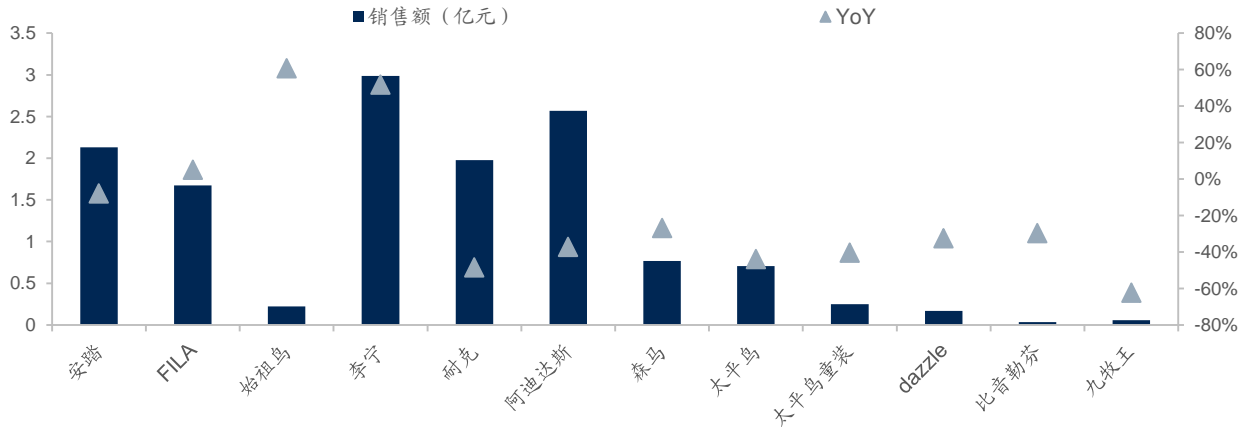
图 4: 内外棉价相关指数



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

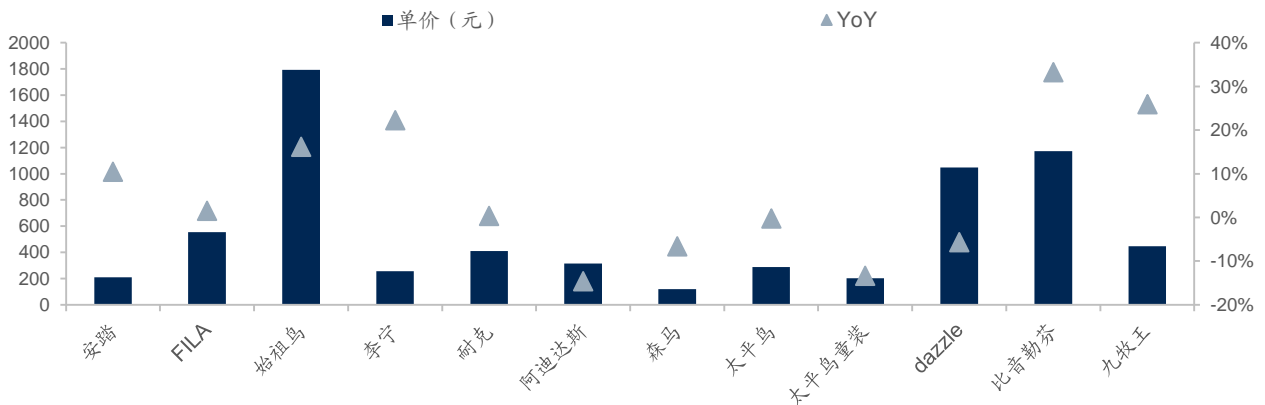
2021年9月重点关注的天猫官方旗舰店中，销售额前三为李宁、优衣库、阿迪达斯，分别同比增长51.9%、-43.2%、-37.2%。

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

行业动态

行业新闻和海外业绩

10月9日，始祖鸟宣布 Lululemon 前亚洲门店高级总监 Chris Pelyk 为门店发展副总裁，负责品牌零售门店的全球扩张、门店设计和建设工作。

(ladymax)

10月11日，绫致集团 (only, VM、杰克琼斯母公司) 发布有史以来最好业绩，截至7月底的财年内营业额增长9%至264亿丹麦克朗，税前利润26亿丹麦克朗，超过疫情前水平。(ladymax)

10月12日，据抖音电商“十一”消费数据显示，10月1~7日，国货服饰销量同比增长840.4%。(ladymax)

10月14日，Hugo Boss发布Q3初步业绩，销售额同比上涨至7.55亿欧元，与2019年同期相比有增长，EBIT录得8500万欧元，集团预计今年销售额将录得40%的强劲增长，EBIT将达到1.75~2亿欧元。（ladymax）

10月14日，迅销集团公布截至8月31日的21财年业绩，销售额同比增长6.2%至2.13万亿日元，净利润涨94%至1757亿日元。其中涵盖中国的优衣库国际销售额增长10.2%至9301亿日元。（ladymax）

10月14日，LVHM公布截至21年9月30日的三季度财报，21年前三季度销售额录得442亿欧元，较2020年增长46%，2021年第三季度销售额录得133亿欧元，较2020年增长20%，与2019年同期相比增长11%。（华丽志）

10月18日，根据美国劳工统计局最新调查指出，运动鞋的价格在过去一年内有所上涨。9月美国居民消费者物价整体同比上涨5.4%，其中鞋类价格提高6.5%，再细分下去，男鞋增加5.5%、女鞋增加4.9%、童鞋增加11.9%。同样，7、8月份也分别同比增长4.6%和5.1%。美国鞋类分销商与零售商协会FDRA提到，今年是过去20年鞋类价格上涨最快的时期，从年初至今就涨了3.2%。（ladymax）

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	104.80	1.92	2.89	3.59	54.6	36.3	29.2	11.8
02331	李宁	买入	72.36	0.69	1.50	1.82	104.6	48.1	39.7	20.7
06110	滔搏	买入	7.55	0.45	0.52	0.62	16.9	14.6	12.2	4.8
03813	宝胜国际	买入	1.12	0.06	0.23	0.29	19.4	4.9	3.9	0.8
01368	特步国际	买入	7.91	0.21	0.34	0.43	38.0	23.4	18.2	2.8
01361	361度	无评级	3.14	0.20	0.29	0.33	15.6	10.8	9.5	1.0
03818	中国动向	无评级	0.73	0.31	0.16	0.10	2.4	4.7	7.3	0.4
NKE	耐克	无评级	1032.87	23.06	24.45	31.24	44.8	42.2	33.1	30.8
LULU	露露柠檬	无评级	2704.00	29.25	58.90	71.66	92.4	45.9	37.7	21.3
ADS	阿迪达斯	无评级	2024.23	17.25	58.88	77.08	117.3	34.4	26.3	7.8
02313	申洲国际	买入	134.64	3.40	3.40	4.81	39.6	39.6	28.0	7.4
00551	裕元集团	无评级	14.38	-0.37	1.05	1.46	-39.1	13.7	9.9	0.9
02232	晶苑国际	无评级	2.13	0.25	0.36	0.40	8.6	5.9	5.3	0.8
02678	天虹纺织	买入	9.75	0.57	2.48	2.21	17.1	3.9	4.4	1.1
300979	华利集团	买入	90.00	1.79	2.36	2.97	50.3	38.1	30.3	9.4
603055	台华新材	无评级	16.18	0.16	0.56	0.74	101.1	28.8	21.8	4.6
601339	百隆东方	增持	6.65	0.25	0.63	0.66	26.6	10.5	10.1	1.3
000726	鲁泰 A	无评级	6.20	0.11	0.48	0.84	56.4	13.0	7.4	0.7
300577	开润股份	买入	21.76	0.36	0.83	1.09	60.4	26.1	20.0	3.4
603558	健盛集团	无评级	10.79	-1.31	0.63	0.84	-8.2	17.1	12.9	1.9
002042	华孚时尚	无评级	4.84	-0.31	0.29	0.33	-15.6	16.6	14.5	1.3
1476	儒鸿	无评级	138.18	3.57	4.90	5.83	38.7	28.2	23.7	9.1
1477	聚阳实业	无评级	59.65	2.10	2.55	3.00	28.3	23.4	19.9	11.5
9910	丰泰企业	无评级	45.14	1.27	1.40	2.06	35.4	32.3	22.0	8.7
300888	稳健医疗	买入	78.75	9.80	3.77	4.50	8.0	20.9	17.5	3.2
002563	森马服饰	买入	7.54	0.30	0.62	0.74	25.1	12.1	10.2	1.8
600398	海澜之家	增持	7.00	0.41	0.69	0.77	17.1	10.2	9.0	2.3
603877	太平鸟	买入	39.87	1.51	2.21	2.75	26.4	18.0	14.5	4.9
002029	七匹狼	无评级	5.87	0.28	0.37	0.43	21.0	16.0	13.6	0.7
601566	九牧王	无评级	16.09	0.64	0.62	0.70	25.1	25.9	23.1	2.2
002293	罗莱生活	无评级	12.21	0.71	0.86	1.00	17.3	14.3	12.2	2.4
01234	中国利郎	买入	3.82	0.47	0.58	0.67	8.2	6.6	5.7	1.3
03998	波司登	买入	5.25	0.16	0.19	0.24	33.2	27.6	21.6	-
ITX.MA	Inditex	无评级	232.46	8.72	8.71	9.80	26.7	26.7	23.7	6.5
9983	迅销	无评级	4350.02	52.40	116.28	130.81	83.0	37.4	33.3	7.8
002832	比音勒芬	增持	26.03	0.91	1.15	1.41	28.6	22.6	18.5	6.0
603808	歌力思	增持	13.95	1.34	1.15	1.36	10.4	12.1	10.3	2.1
603587	地素时尚	买入	20.33	1.31	1.52	1.76	15.5	13.4	11.6	2.8
603839	安正时尚	无评级	8.12	0.50	0.77	0.86	16.2	10.5	9.4	1.2
03306	江南布衣	买入	11.27	1.25	1.31	1.48	9.0	8.6	7.6	3.9
03709	赢家时尚	无评级	9.47	0.67	0.89	1.11	14.1	10.6	8.5	1.9
01913	普拉达	无评级	38.97	-0.17	0.67	1.00	-231.2	57.8	38.8	4.4
MC.PA	LVMH	无评级	4961.14	106.34	153.27	170.61	46.7	32.4	29.1	9.0
KER.PA	Kering	无评级	4990.99	137.31	188.17	218.90	36.3	26.5	22.8	7.1
CFR.SIX	历峰集团	无评级	779.00	36.82	17.13	26.73	21.2	45.5	29.1	63.4
RMS.PA	Hermes	无评级	9623.02	149.84	136.09	155.98	64.2	70.7	61.7	18.4

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