

行业月度报告

纺织服装

三季度报落地，寒冬影响下看好四季度业绩弹性

2021年11月09日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
纺织服装	-2.88	-1.24	-9.50
沪深300	-1.81	-2.06	-2.70

邹建军 分析师
执业证书编号: S0530521080001 0731-84403452

陈诗璐 研究助理
chensl2@cfzq.com 0731-89955711

相关报告

- 1 《纺织服装行业2021年10月月度报告: 终端需求向好, 棉花价格持续上行》2021-10-14
- 2 《纺织服装行业9月报: 国产运动品牌保持高速增长, 家纺需求旺季到来》2021-09-13
- 3 《纺织服装行业7月报: 运动鞋服持续高景气, 国产替代加速》2021-08-06
- 4 《纺织服装: 纺织服装行业6月报: 消费升级趋势明朗, 利好头部品牌》2021-07-08
- 5 《纺织服装: 纺织服装行业5月跟踪: 消费环境复苏, 线上布局加速》2021-06-10
- 6 《纺织服装: 纺织服装行业4月报: 国货热情持续, 行业景气度提升》2021-05-13

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
地素时尚	1.31	14.56	1.56	13.62	1.95	10.88	推荐
太平鸟	1.51	19.87	2.46	21.77	3.22	16.59	推荐
罗莱生活	0.71	18.74	0.80	15.85	0.99	12.81	谨慎推荐
富安娜	0.61	12.65	0.76	11.15	0.88	9.57	谨慎推荐
华利集团	1.79	/	2.64	34.65	3.19	28.69	推荐
健盛集团	-1.27	/	0.63	17.79	0.84	13.41	谨慎推荐
比音勒芬	0.91	17.85	1.35	20.40	1.78	15.50	推荐

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- **投资建议:** 前三季度行业整体呈现良好增长态势, 建议关注四条主线:
 - 1) 运动鞋服: 疫情后消费者的运动需求逐渐恢复, 双奥契机带动运动热情高涨, 今年以来运动鞋服相关企业实现高速增长, 建议关注高尔夫服饰龙头比音勒芬(002832.SZ);
 - 2) 大众休闲: 近年来消费者着装风格向休闲风格倾斜, 建议关注快反建设领先企业太平鸟(603877.SH);
 - 3) 童装: 受益于消费升级和85后年轻一代逐渐成为育儿主力军, 童装消费理念变化, 童装行业整体增速较快, 建议关注森马服饰(002563.SZ);
 - 4) 家纺: 受益于消费升级和床上用品消费理念变化, 家纺整体销售均价、换新频率有所提升, 中高端家纺龙头有望受益, 建议关注罗莱生活(002293.SZ)、富安娜(002327.SZ)、水星家纺(603365.SH)。
- **市场行情回顾:** 2021年10月, 上证综指下跌0.58%, 沪深300上涨0.87%, 纺织服装(申万)指数下跌1.17%, 在申万28个一级行业中位列第19位。二级行业中纺织制造(申万)指数下跌1.22%, 服装家纺(申万)指数下跌1.15%。
- **行业数据跟踪:** 1) 服装家纺: 1-9月社会消费品零售总额31.81万亿元, 同比增长16.40%; 2021年9月社会消费品零售总额为3.68万亿元, 同比增加4.40%。线上销售方面, 男装、女装、童装、运动鞋服、家纺的线上销售额分别同比减少40.85%、21.70%、33.36%、11.89%、2.31%。出口方面, 1-10月纺织服装累计出口金额同比增长6.75%, 维持个位数稳步正增长; 10月纺织服装出口金额同比增长16.47%, 环比增速加快。2) 纺织制造: 截至2021年10月31日, 中国棉花价格328指数22301元/吨, 环比上涨3197元, 同比上涨7702元; Cotlook A价格指数为123.10美分/磅, 环比上涨10.95美分, 同比上涨46.40美分。国内外棉价持续上行, 环比增速加快, 内外棉价差缩小。此外, 上游纺织制造企业受限电政策影响, 开机率下降, 棉花需求有所减弱。
- **风险提示:** 原材料价格波动, 行业竞争加剧, 终端消费不及预期。

内容目录

1 投资建议	3
2 市场行情回顾	3
2.1 市场表现.....	3
2.2 估值情况.....	5
3 行业数据跟踪	6
3.1 服装家纺.....	6
3.2 纺织制造.....	9
4 公司公告和行业动态	10
4.1 公司公告.....	10
4.2 行业动态.....	14
5 风险提示	14

图表目录

图 1: 2021 年 10 月申万一级行业涨跌幅.....	4
图 2: 2021 年 10 月纺织服装版块涨跌幅.....	4
图 3: 2021 年 10 月纺织服装（申万）行业涨幅前十名.....	5
图 4: 2021 年 10 月纺织服装（申万）行业跌幅前十名.....	5
图 5: 纺织服装、全部 A 股、沪深 300 历史估值（中值法）.....	5
图 6: 申万一级行业估值情况.....	6
图 7: 社会消费品零售总额累计、当月同比（%）.....	7
图 8: 服装鞋帽针纺织品类零售总额当月、累计同比（%）.....	7
图 9: 网上商品和服务和实物商品网上零售额累计同比.....	7
图 10: 吃、用、穿类网上商品零售额累计同比.....	7
图 11: 各纺织品类销售额当月同比.....	8
图 12: 各纺织品类销售量当月同比.....	8
图 13: 各纺织品类销售均价当月同比.....	8
图 14: 纺织类、服装类出口金额当月同比.....	9
图 15: 中国棉花价格 328 指数（元/吨）.....	9
图 16: Cotlook A 价格指数（美分/磅）.....	9
图 17: 2021 年 9 月国内棉花商业库存（万吨）.....	10
图 18: 2021 年 9 月国内棉花工业库存（万吨）.....	10
表 1: 纺织服装（申万）版块估值情况.....	6

1 投资建议

2021 年前三季度纺织服装行业营收同比增长 15.99%，归母净利润同比增长 38.06%；Q3 单季度营收同比增长 7.99%，归母净利润同比减少 14.03%，第三季度增速放缓和利润下滑主要系疫情和天气等外部因素影响。2021Q1-Q3 行业整体毛利率/净利率分别为 30.21%/7.03%，同比分别-1.01/+1.12pct，毛利率下滑主要系纺织制造端原材料价格上升影响。行业整体期间费用率为 20.46%，同比下降 1.82pct，略有下滑。

纺织制造：2021 年前三季度纺织制造板块营收同比增长 17.58%，归母净利润同比减少 0.15%，期间费用率为 9.90%，同比减少 2.48pct；Q3 单季度营收同比增加 6.77%，归母净利润同比减少 32.13%，期间费用率同比减少 3.44pct。2021Q1-Q3 毛利率/净利率分别为 17.79%/7.42%，同比分别减少 4.74/1.32pct。板块整体营收增长稳健，得益于海外疫情反复，订单回流，上游制造企业订单饱满，但由于供需紧张，今年以来棉花价格持续上行，加大上游制造企业营业成本，三季度以来由于拉闸限电导致企业开工率下降，导致利润率进一步降低。同时，板块整体期间费用率大幅下降，主要系企业营运能力的改善，存货管理加强。

服装家纺：2021 年前三季度纺织制造板块营收同比增长 14.84%，归母净利润同比增长 101.63%，期间费用率为 28.36%，同比减少 1.16pct；Q3 单季度营收同比增加 8.95%，归母净利润同比增长 26.97%，期间费用率为 28.38%，同比下降 0.17pct。2021Q1-Q3 毛利率/净利率分别为 39.49%/6.74%，同比分别增加 4.74/1.32pct。板块整体实现较快增长，今年以来宏观经济向好，终端需求复苏，量价齐升，消费升级趋势明朗，同时企业大力发展线上销售渠道，加快存货周转率，带动下游服装家纺企业实现高速增长；Q3 由于疫情反复等外部因素影响，增速放缓。

投资建议：前三季度行业整体呈现良好增长态势，建议关注四条主线：1) 运动鞋服：疫情后消费者的运动需求逐渐恢复，双奥契机带动运动热情高涨，今年以来运动鞋服相关企业实现高速增长，建议关注高尔夫服饰龙头比音勒芬 (002832.SZ)；2) 大众休闲：近年来消费者着装风格向休闲风格倾斜，建议关注快反建设领先企业太平鸟 (603877.SH)；3) 童装：受益于消费升级和 85 后年轻一代逐渐成为育儿主力军，童装消费理念变化，童装行业整体增速较快，建议关注森马服饰 (002563.SZ)；4) 家纺：受益于消费升级和床上用品消费理念变化，家纺整体销售均价、换新频率有所提升，中高端家纺龙头有望受益，建议关注罗莱生活 (002293.SZ)、富安娜 (002327.SZ)、水星家纺 (603365.SH)。

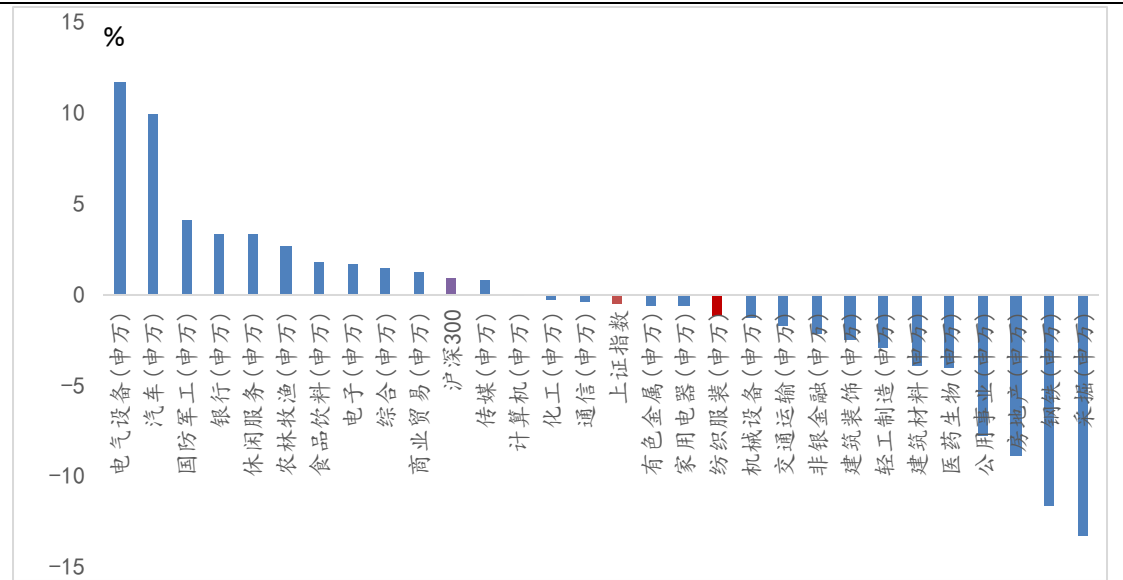
2 市场行情回顾

2.1 市场表现

2021 年 10 月，上证综指下跌 0.58%，沪深 300 上涨 0.87%，纺织服装（申万）指数下跌 1.17%，在申万 28 个一级行业中位列第 19 位。二级行业中纺织制造（申万）指数

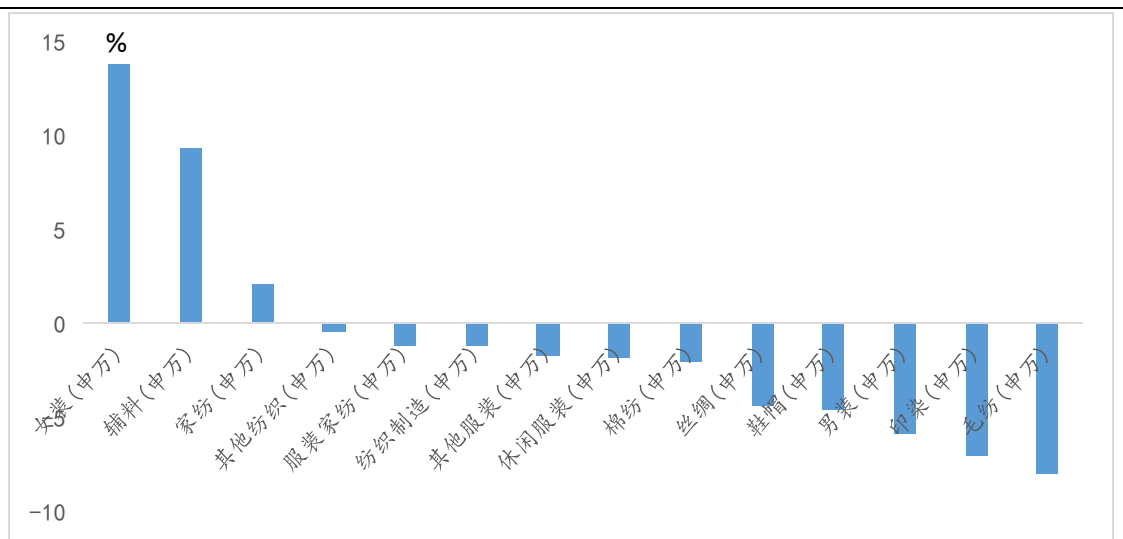
下跌 1.22%，服装家纺（申万）指数下跌 1.15%；三级行业中毛纺、棉纺、丝绸、印染、辅料、其他纺织的涨跌幅分别为-8.05%、-1.99%、-4.34%、-7.01%、9.40%、-0.41%，男装、女装、休闲服装、鞋帽、家纺、其他服装的涨跌幅分别为-5.84%、13.78%、-1.79%、-4.55%、2.06%、-1.67%。

图 1：2021 年 10 月申万一级行业涨跌幅



资料来源：wind，财信证券

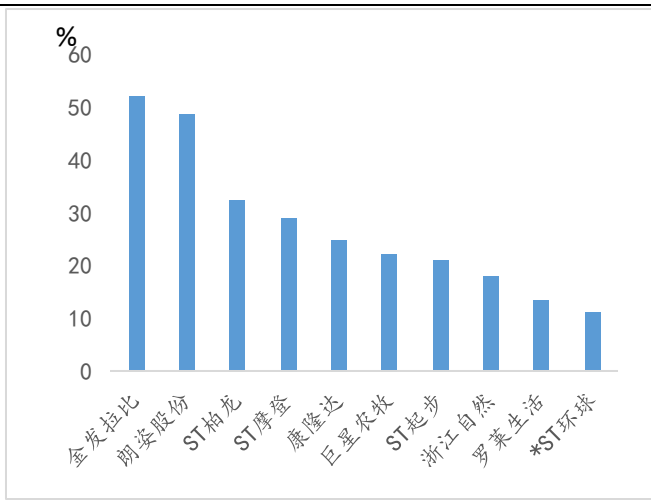
图 2：2021 年 10 月纺织服装版块涨跌幅



资料来源：wind，财信证券

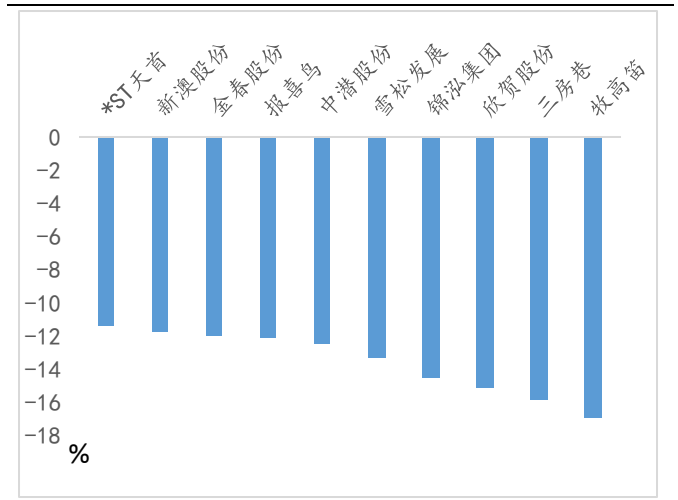
2021 年 10 月，申万纺织服装行业 101 只股票中有 31 只上涨、70 只下跌。涨幅位于前五位的标的分别为金发拉比（52.18%）、朗姿股份（48.68%）、ST 柏龙（32.33%）、ST 摩登（29.25%）、康隆达（25.08%），跌幅位于前五位的标的分别为牧高迪（-16.98%）、三房巷（-15.85%）、欣贺股份（-15.12%）、锦泓集团（-14.49%）、雪松发展（-13.35%）。

图 3：2021 年 10 月纺织服装（申万）行业涨幅前十名



资料来源：wind，财信证券

图 4：2021 年 10 月纺织服装（申万）行业跌幅前十名



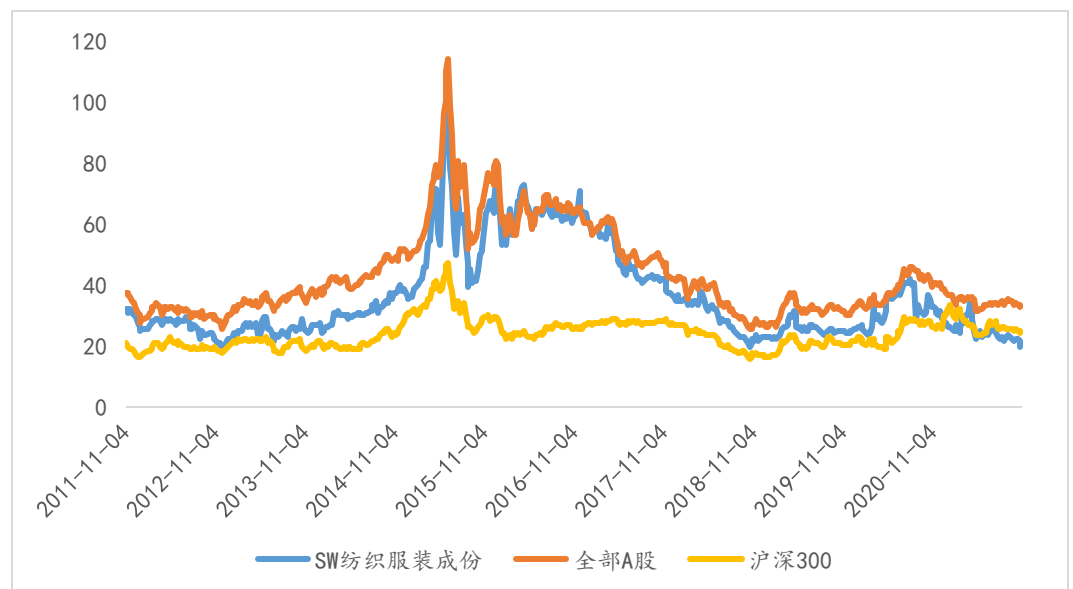
资料来源：wind，财信证券

2.2 估值情况

截至 2021 年 10 月 31 日，纺织服装（申万）板块市盈率为 19.50 倍（中值法，剔除负值，下同），全部 A 股的市盈率为 33.03 倍，纺织服装（申万）板块对比全部 A 股折价 40.97%；沪深 300 的市盈率为 23.88，纺织服装（申万）板块对比沪深 300 折价 18.37%。

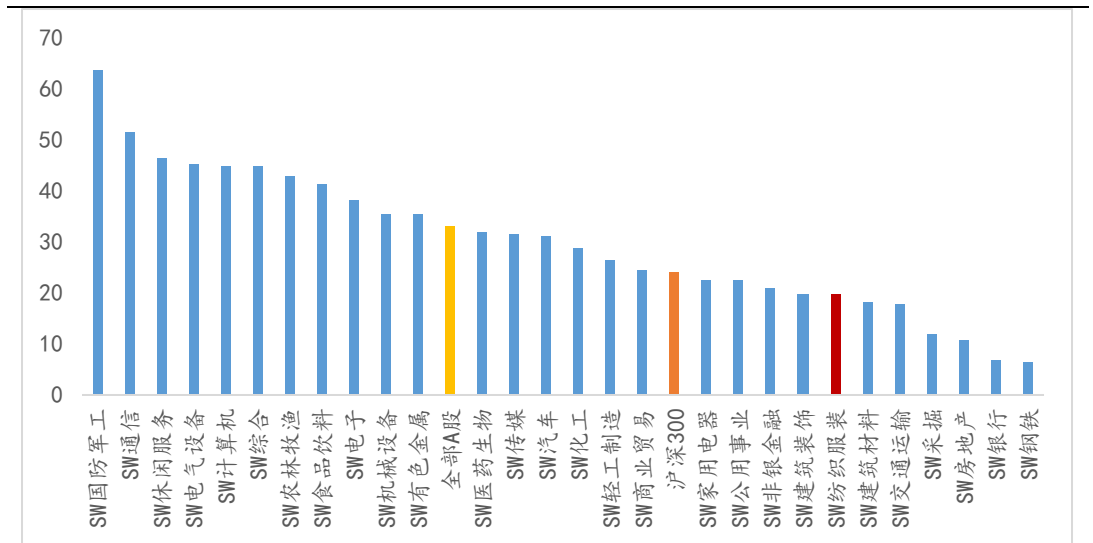
截至 2021 年 10 月 31 日，纺织服装（申万）板块在申万 28 个一级行业中，位列第 24 位。二级板块中纺织制造的市盈率为 19.48 倍，服装家纺为 20.33 倍。

图 5：纺织服装、全部 A 股、沪深 300 历史估值（中值法）



资料来源：wind，财信证券

图 6：申万一级行业估值情况



资料来源：wind，财信证券

表 1：纺织服装（申万）板块估值情况

证券简称	市盈率(TTM,中值) 剔除负值
SW 丝绸	46.76
SW 鞋帽	46.14
SW 男装	30.69
SW 印染	28.42
SW 其他纺织	27.78
SW 其他服装	26.90
SW 毛纺	25.59
SW 服装家纺	20.33
SW 纺织制造	19.48
SW 女装	16.59
SW 休闲服装	16.55
SW 棉纺	15.66
SW 家纺	15.14
SW 辅料	14.34

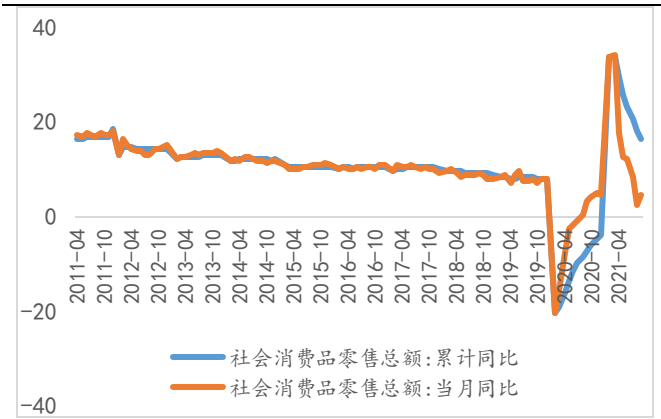
资料来源：wind，财信证券

3 行业数据跟踪

3.1 服装家纺

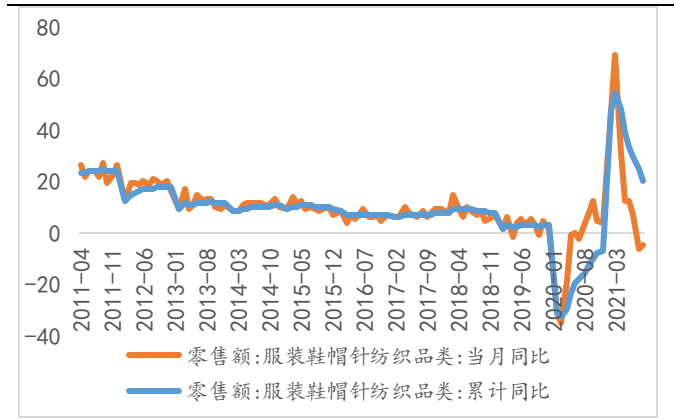
根据国家统计局数据，1-9 月社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%，其中服装鞋帽类商品额累计 9641.40 亿元，同比增长 20.60%；2021 年 9 月社会消费品零售总额为 3.68 万亿元，同比增加 4.40%，其中服装鞋帽类商品额为 1062.90 亿元，同比减少 4.80%。

图 7：社会消费品零售总额累计、当月同比 (%)



资料来源：国家统计局，财信证券

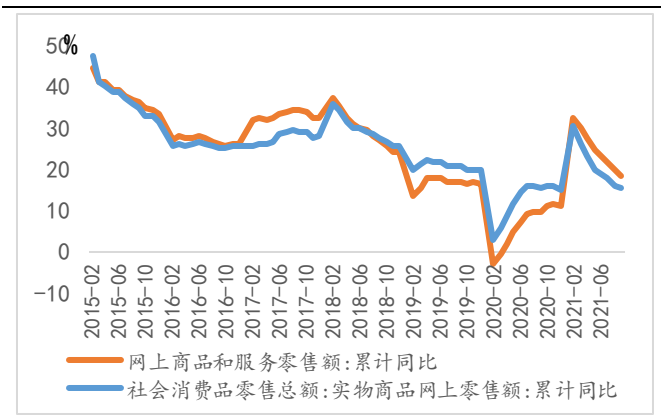
图 8：服装鞋帽针纺织品类零售总额当月、累计同比 (%)



资料来源：国家统计局，财信证券

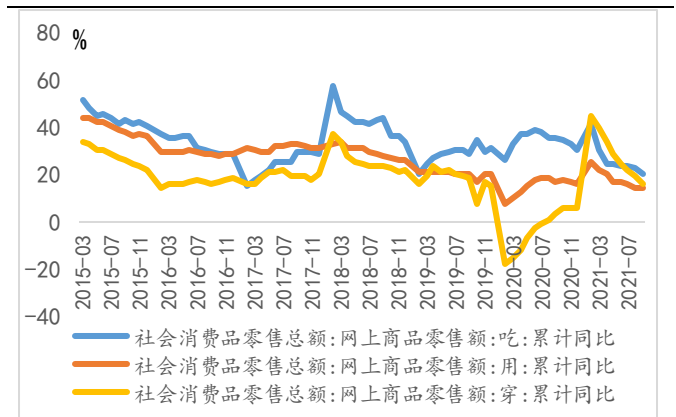
网上商品零售方面，2021 年 9 月网上商品和服务销售额累计同比增长 18.50%。实物商品网上零售额累计同比增长 15.20%，其中吃、用、穿类零售额分别同比增长 20.20%、14.50%、15.60%，穿类零售额维持双位数增长。

图 9：网上商品和服务和实物商品网上零售额累计同比



资料来源：国家统计局，财信证券

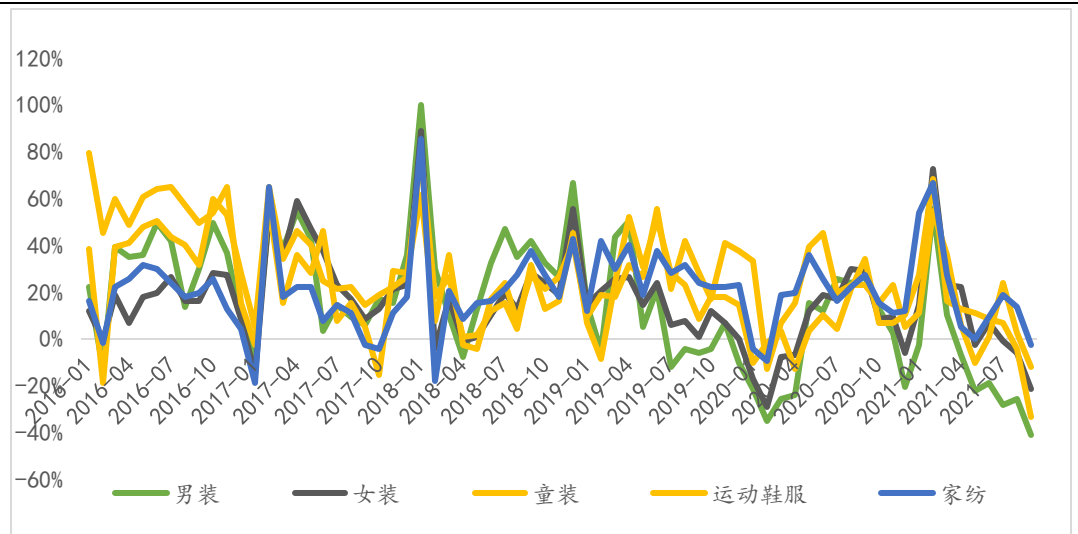
图 10：吃、用、穿类网上商品零售额累计同比



资料来源：国家统计局，财信证券

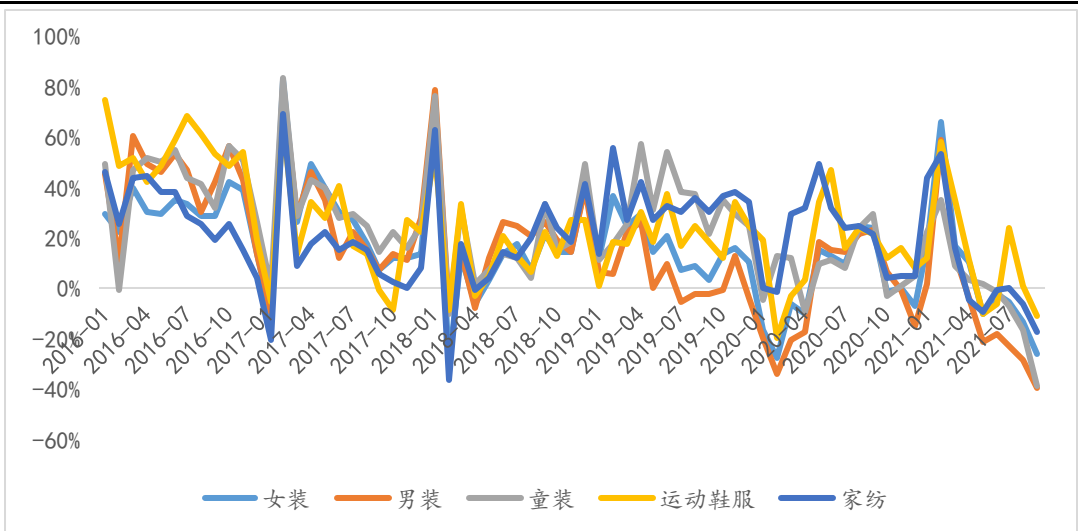
各纺织品类线上销售方面，男装、女装、童装、运动鞋服、家纺的线上销售额分别同比减少 40.85%、21.70%、33.36%、11.89%、2.31%，各品类的销售量分别同比减少 39.83%、26.15%、38.74%、10.66%、17.64%，各品类的销售均价分别同比增长-1.69%、6.03%、8.78%、-1.85%、16.68%。9 月整体线上销售额和销售量出现大幅下滑，我们预计主要由于今年双十一预售提前到 10 月 20 日开启，作为可选消费品类，消费需求延后至 10 月，预计 10 月同比会有较大增长。从销售均价来看，整体延续上涨趋势，消费升级趋势明朗。

图 11：各纺织品类销售额当月同比



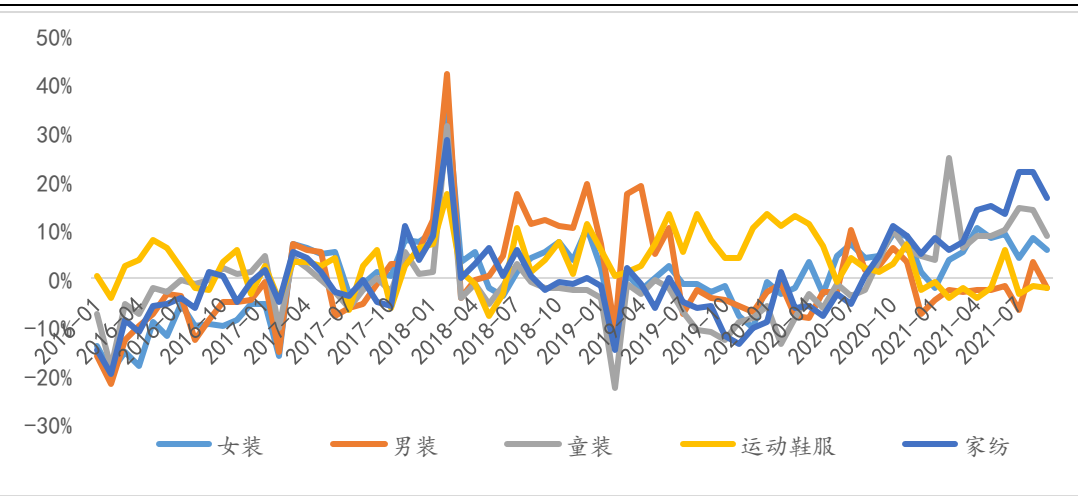
资料来源：wind，财信证券

图 12：各纺织品类销售量当月同比



资料来源：wind，财信证券

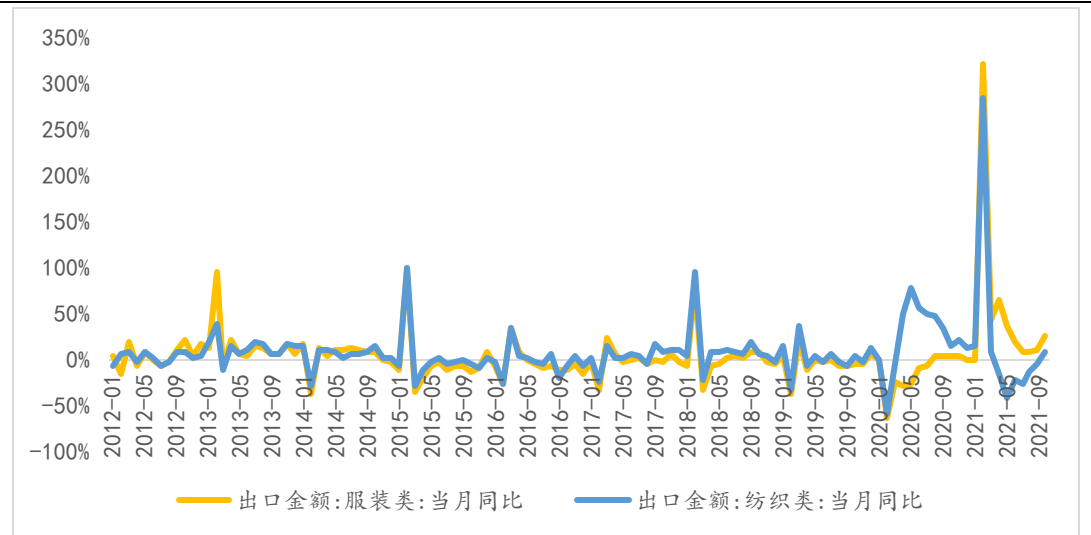
图 13：各纺织品类销售均价当月同比



资料来源：wind，财信证券

出口方面，2021年10月，服装类出口金额同比增长24.69%，环比增速大幅提升，估计是因为冬装需求增加带动服装总价上升所致；纺织类出口金额同比增长7.19%，同比恢复正增长，主要由于去年同期全球疫情趋于稳定，防疫物品出口需求趋于平稳。综合来看，1-10月纺织服装累计出口金额同比增长6.75%，维持个位数稳步正增长；10月纺织服装出口金额同比增长16.47%，环比增速加快。

图 14：纺织类、服装类出口金额当月同比

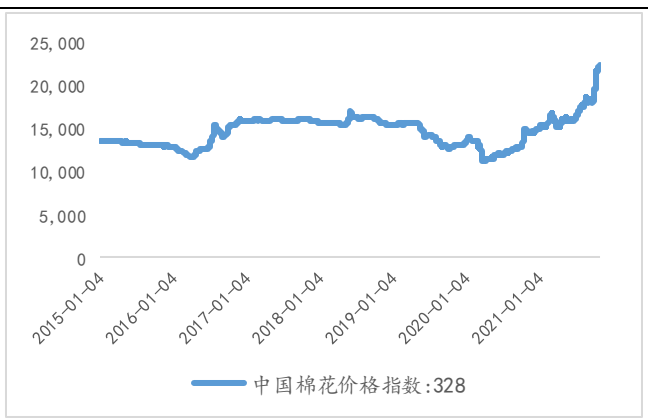


资料来源：wind，财信证券

3.2 纺织制造

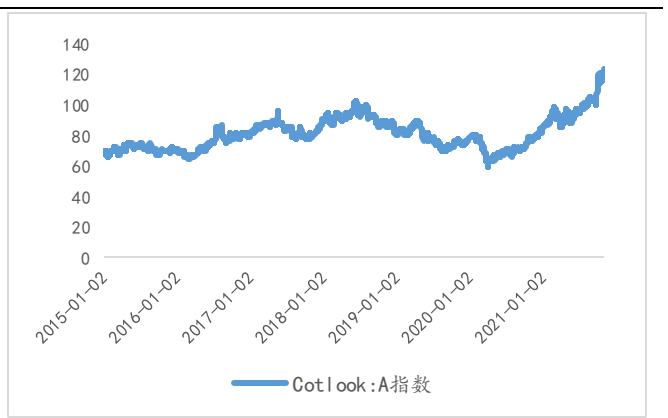
截至2021年10月31日，中国棉花价格328指数22301元/吨，环比上涨3197元，同比上涨7702元；Cotlook A价格指数为123.10美分/磅，环比上涨10.95美分，同比上涨46.40美分。国内外棉价持续上行，环比增速加快，内外棉价差缩小。此外，上游纺织制造企业受限电政策影响，开机率下降，棉花需求有所减弱。

图 15：中国棉花价格 328 指数（元/吨）



资料来源：wind，财信证券

图 16：Cotlook A 价格指数（美分/磅）



资料来源：wind，财信证券

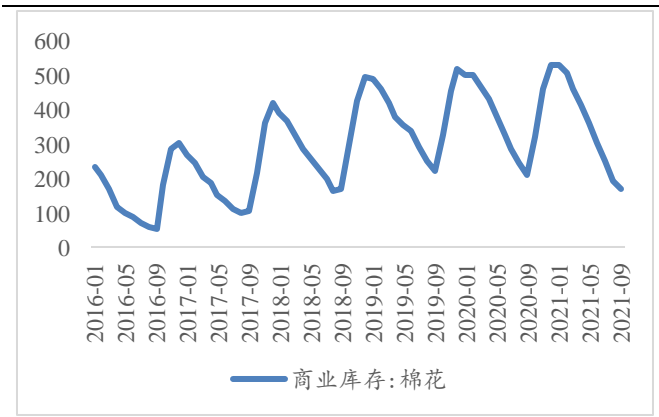
从产量端来看，据中国棉花协会调查，2021/22年度全国棉花预计总产量约为583.4万吨，同比减少1.52%，与上期持平。2021年9月，全国棉区大部棉花处于裂铃吐絮期，

整体棉花交售进度快于去年。分区域看，新疆受冷空气影响，采收期同比晚了 7-8 天左右；长江流域天气适合采摘棉花，进度明显快于去年同期；黄河流域降雨较多，影响棉花吐絮和采摘，若后期光照不足，将会对棉花质量和产品有所影响。截至 9 月 30 日，全国采摘进度为 8.45%，同比慢 2.16 个百分点；交售进度为 5.13%，同比增 1.87 个百分点；全国棉花平均交售价格为 9.76 元/公斤，同比上涨 53.25%。

从需求端来看，2021 年 9 月，江苏、浙江、广东等纺织大省受限电政策影响，开机率有所下降，中小企业棉纱线库存上升，用棉需求减弱。目前棉花价格高企，对于部分中小企业来说上半年签的合同已出现亏损，目前多数已暂停接手新订单，多处于观望状态。

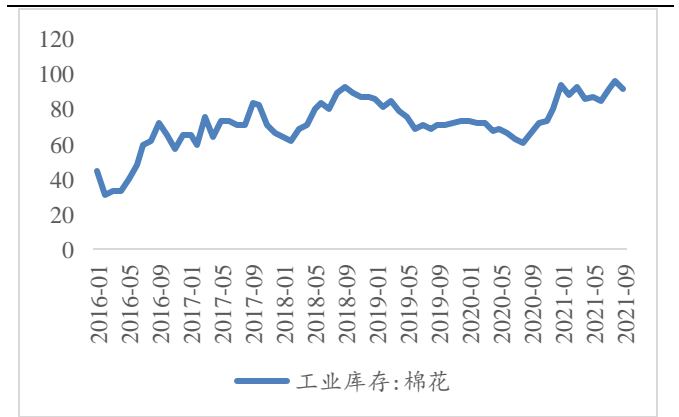
从库存端来看，纺织品产销增速放缓，原料库存有所下降。截至 2021 年 9 月底，全国棉花商业库存总量约 165.93 万吨，环比下降 13.79%，同比下降 20.72%；全国棉花工业库存量为 91.42 万吨，较上月底减少 4.13 万吨，同比增加 25.56 万吨。

图 17：2021 年 9 月国内棉花商业库存（万吨）



资料来源：中国棉花信息网，财信证券

图 18：2021 年 9 月国内棉花工业库存（万吨）



资料来源：中国棉花信息网，财信证券

从进出口端来看，棉花进口量回落，美棉占比仍排首位。受国内新棉上市、储备棉轮出、国际棉价上涨等多重因素影响，2021 年 9 月我国棉花进口数量为 7.3 万吨，环比下降 14.90%，同比下降 64.50%，进口棉花中以美棉为主，占比为 53%；2021 年 1-9 月共进口 185 万吨，同比增长 32.20%。

国储棉方面，由于储备棉轮出资源性价比优势明显，成交踊跃，自 7 月 5 日挂牌至 9 月 29 日，储备棉累计轮出 63.1 万吨，成交率 100%。其中：新疆棉 44.2 万吨、地产棉 18.9 万吨；成交均价为 17153 元/吨。9 月，储备棉合计上市 23.33 万吨，平均成交价格 17230 元/吨，折 3128 价格 18578 元/吨。下一步，国家将根据市场变化，加大市场资源供应量，采取加大储备棉入市数量的措施。

4 公司公告和行业动态

4.1 公司公告

1) 富春染织 (605189.SH): 前三季度归母净利润同比预增 175.94%-197.87%

公司发布 2021 年前三季度业绩预增公告, 预计 2021 年前三季度公司实现归属于上市公司股东的净利润为 15,100 万到 16,300 万元, 与上年同期相比增加 9,627.75 万元到 10,827.75 万元, 同比增长 175.94% 到 197.87%。

2021 年前三季度, 全球消费市场复苏加快, 大宗商品价格持续走高; 国内受“能耗双限”等因素影响, 部分印染企业出现停工、停产情况, 推高了色纱市场, 产品出现量价齐升的局面; 公司发挥仓储式生产、能源自给及地理区位优势, 规模和品牌效应逐步显现, 产销量较去年同期上升, 业绩快速增长。

风险提示: 原材料价格波动, 行业竞争加剧。

2) 欣贺股份 (003016.SZ): 2021 年前三季度归母净利润预计同比增长 104.80%

公司发布 2021 年前三季度业绩预告, 前三季度预计实现归母净利润 2.44 亿元, 同比增长 104.80%; Q3 预计实现归母净利润 0.52 亿元, 同比增长 14.96%。

公司业绩高速增长主要由于: 1) 线下自营门店提质增效, 自营渠道和电商渠道的收入同比稳步增长; 2) 核心品牌 JORYA 维持稳定的产品力和品牌力, JORYA 品牌收入持续增长, 带动其他品牌的良性发展; 3) 信息化系统和智能化设备的升级, 以及人事绩效改革的全面推进, 提升了中后台营运能力及供应链效率, 管理费用及成本管控进一步改善。

风险提示: 自营渠道刚性成本控制不及预期, 线上渠道拓展不及预期。

3) 哈森股份 (603958.SH): 2021 年限制性股票激励计划 (草案)

公司发布 2021 年限制性股票激励计划 (草案), 拟向公司高级管理人员、中层管理人员以及核心技术 (业务) 人员等 49 名激励对象授予 400 万限制性股票 (A 股), 占本激励计划公告时公司股本总额的 1.84%, 本激励计划授予的限制性股票价格为 3.56 元/股, 业绩考核目标为: 以 2020 年营业收入为计准, 2021-2022 年度营业收入同比增长分别不低于 10% 和 20%。

公司主营中高端皮鞋制造和销售, 本次股票激励计划将有助于提升员工积极性, 助力公司业绩增长。

风险提示: 行业竞争加剧, 原材料价格波动风险。

4) 太平鸟 (603877.SH): 2021 年第三季度归母净利润同比下降 24.66%

公司发布 2021 年第三季度报告, 前三季度实现营业收入 74.09 亿元, 同比增长 34.02%; 实现归母净利润 5.54 亿元, 同比增长 78.54%。单季度来看, Q3 实现营业收入 23.94 亿元, 同比增长 3.92%; 实现归母净利润 1.43 亿元, 同比减少 24.66%。

三季度业绩承压明显, 主要由于: 1) 去年同期基数上升, 本期受疫情和天气灾害影

响，终端零售增速放缓；2) Q3 公司 25 周年庆、品牌宣传、设计研发以及河南灾情捐赠等费用支出增加，利润减少。公司近期官宣了全球代言人王一博和男装代言人白敬亭，在明星代言效应和今年降温提前的影响下，Q4 业绩有望好转。今年过年较早，叠加冷冬和 Q4 大促旺季影响，上调公司营收预测，我们预计公司 2021-2023 年营业收入分别为 123.14/139.13/155.82 亿元，但由于今年一次性费用大幅增加，归母净利润分别下调至 10.41/13.11/15.28 亿元，EPS 分别为 2.18/2.75/3.21 元/股，对应 PE 分别为 17.57/13.96/11.98 倍，给予公司 2022 年 16-18 倍估值，合理价格区间为 44.00—49.50 元，维持“推荐”评级。

风险提示：疫情反复影响终端需求，行业竞争加剧。

5) 罗莱生活 (002293.SZ)：2021 年第三季度归母净利润同比增长 6.96%

公司发布 2021 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 39.99 亿元，同比增长 22.77%，实现归母净利润 4.91 亿元，同比增长 35.54%；第三季度实现营业收入 14.72 亿元，同比增长 8.97%，实现归母净利润 2.09 亿元，同比增长 6.96%。

第三季度营收增速较上半年放缓，主要由于：1) 去年同期疫情好转，报复性消费带动基数上升；2) 本期疫情反扑影响线下渠道，江苏作为公司主要销售区域之一，受南京疫情影响较大；3) 美国莱克星顿业务去年同期由于疫情愿意房地产空前繁荣，家具需求陡增，带动基数上升，今年需求相对较为稳定。公司多品牌矩阵覆盖多价格段消费市场，在天猫、京东等传统电商的基础上，积极布局抖音、快手等兴趣电商，双十一预售情况良好，四季度电商强势助力。同时，公司发布第三季度分红预案，每 10 股派发现金红利 6 元，派息率 100%，彰显公司未来增长信心，看好公司未来发展。

风险提示：疫情反复，行业竞争加剧，线上推广不及预期。

6) 众望布艺 (605003.SH)：2021 年第三季度归母净利润同比下降 16.72%

公司发布 2021 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 4.14 亿元，同比增长 20.12%，实现归母净利润 1.09 亿元，同比增长 13.57%；第三季度实现营业收入 1.38 亿元，同比减少 8.76%，实现归母净利润 0.33 亿元，同比减少 16.72%。

公司主营产品为装饰面料和沙发套，产品目前主要应用于沙发、座椅、抱枕等领域，拥有“Z-WOVENS”、“SUNBELIEVABLE”、“NEVERFEAR”等多个品牌，与多家国际知名家具制造企业合作。第三季度业绩下滑主要由于：1) 去年同期在疫情影响下美国房地产空前繁荣，今年需求趋于平稳，导致下游家居布艺需求同比下滑；2) 全球货运成本上升。

风险提示：终端需求不及预期，原材料价格波动。

7) 探路者 (300005.SZ)：2021 年第三季度归母净利润同比增长 141.85%

公司发布 2021 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 6.58 亿元，同比增长 41.70%，实现归母净利润 0.30 亿元，同比增长 116.29%；第三季度实现营业收入 2.49 亿元，同比

增长 48.86%，实现归母净利润 0.15 亿元，同比增长 141.85%。

业绩大幅增长主要得益于：1) 公司紧抓疫情后期国内消费品零售市场的复苏机遇，采取有效措施促进销售的增长复苏；2) 公司各渠道提升销售折扣，提升了毛利率，使营业成本增加幅度低于收入增加幅度。

风险提示：终端零售不及预期，疫情反复。

8) 稳健医疗 (300888.SZ)：2021 年第三季度归母净利润同比减少 83.80%

公司发布 2021 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 58.20 亿元，同比减少 38.89%，实现归母净利润 11.04 亿元，同比减少 64.95%；第三季度实现营业收入 17.60 亿元，同比减少 67.06%，实现归母净利润 3.43 亿元，同比减少 83.80%。

业绩同比大幅下滑，主要因为：1) 去年同期境外医用耗材业务（尤其是医用防护用品）出口大增，带动基数大幅增高，今年由于疫情缓解，该类需求趋于平稳；2) 医用防护用品毛利率降低；3) 今年支付各项税费增加，系去年业绩良好，去年年末计提较多税费，今年汇算清缴后支付得各项税费相较于去年同期大幅增加，导致利润同比大幅降低。

风险提示：原材料价格波动，运输成本增加。

9) 百隆东方 (601339.SH)：2021 年第三季度归母净利润同比增长 464.13%

公司发布 2021 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 55.57 亿元，同比增长 32.95%，实现归母净利润 7.92 亿元，同比增长 342.21%；第三季度实现营业收入 16.36 亿元，同比增长 5.70%，实现归母净利润 2.41 亿元，同比增长 464.13%。

业绩大幅增长主要得益于：1) 去年前三季度受疫情影响需求大幅降低，本期疫情好转，终端需求同比上升，订单大量增加；2) 本期由于东南亚疫情持续，部分订单回流；3) 由于今年纺织服装需求大幅增加，棉花价格持续向好，公司在 7、8 月份两次提价，产品平均售价上升，带动业绩增长。

风险提示：行业竞争加剧，疫情反复。

10) 开润股份 (300577.SZ)：2021 年第三季度归母净利润同比增长 300.01%

公司发布 2021 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 15.74 亿元，同比增长 6.76%，实现归母净利润 1.51 亿元，同比增长 305.62%；第三季度实现营业收入 5.84 亿元，同比增长 12.48%，实现归母净利润 0.54 亿元，同比增长 300.01%。

业绩大幅增长主要得益于：1) B 端：继续与耐克、迪卡侬等优质大客户合作，订单稳步增长。同时公司加大了对上海嘉乐的研发投入，提升制造水平，进一步拓展新客户。2) C 端：持续发展自有品牌，积极拓展抖音等兴趣电商渠道，90 分品牌保持高速增长，自有品牌营收占比提升，带动毛利率提升。

风险提示：终端需求不及预期，原材料价格波动。

4.2 行业动态

1) 中国棉花协会召开四届五次常务理事暨全国棉花形势分析会

10月21日，中国棉花协会在京召开了四届五次常务理事暨全国棉花形势分析会。与会代表普遍认为，今年棉花价格大幅上涨，既有国内外经济形势、棉花供求基本面变化的客观因素支撑，也有非理性因素助推。目前价格水平，无论从国内外价差，还是纺织企业承受能力看都难以持续，后期高位回落风险较大。同时，棉花质量仍是纺织企业最关注的问题，建议国家有关部门加强宏观调控，综合施策，多措并举，给过热的市场降温，并通过提质、增效等方式，促进国内棉花产业高质量发展。

5 风险提示

原材料价格波动，行业竞争加剧，终端消费不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438