

2021年11月15日

# 纺织服装

# 行业快报

## 10月社零总额同比+4.9%，消费市场环比继续回暖

### 事件

11月15日，国家统计局发布10月社零数据。

### 投资要点

◆ **2021年1-10月社零同比增长14.9%，10月消费市场继续好转：**2021年1-10月，国内实现社会消费品零售总额35.9万亿元/+14.9%，较2019年同期增长8.1%，两年平均增速为4.0%，较1-9月微升0.1pct；其中10月实现社零总额4.05万亿元/+4.9%，高于市场预期（根据Wind，10月社零当月同比增速预测平均值为3.4%），10月社零较2019年同期增长9.4%，两年平均增速为4.6%，环比加快0.8pct。8月消费市场触底后，极端天气、疫情对消费市场的影响边际改善，9、10两月消费市场逐步回暖。

◆ **分渠道看，10月线上实物商品零售表现正常、线下增速环比放缓：**

线上方面，2021年1-10月，实物商品网上零售额为8.5万亿元/+14.6%，占社零比重23.7%，与1-9月份基本持平。10月，实物商品网上零售额实现9937亿元/+8.7%，环比增长14.2%，线上渠道同比增速回落2.5pct，但环比增幅较大，销售规模接近万亿，主要为双十一预售虽然于10月20日正式拉开序幕，但10.20-10.31为商品预售阶段的定金支付，双十一消费主要在11月份实现。根据星图数据，11.11日0-24时，天猫、京东销售额占比分别为57.79%、27.06%，仍为双十一主战场；根据亿邦动力网，今年双十一天猫、京东平台交易额分别实现5403、3491亿元，同比增长8.5%、28.6%。在传统电商平台增速放缓背景下，品牌商家加大新兴电商平台投入，抖音双十一好物节期间，直播总时长达2546万小时，商家自播时长占比接近一半，快手116品质购物节期间，品牌商家开播数量同比增加391%。

线下方面，10月实物商品线下零售额（商品零售社零-实物商品网上零售额）约为2.6万亿元/+4.0%，两年平均增速约-0.5%，弱于9月线下表现，主要为10月中下旬开始，兰州、内蒙古、黑龙江、北京等地疫情散发影响。根据文旅部测算，今年十一假期国内旅游出游人次为5.15亿人次，实现国内旅游收入3890.61亿元，分别恢复至疫情前同期的7成、6成左右水平，恢复程度同样弱于9月中秋小长假（出游人次、国内旅游收入分别约为疫情前同期的9成、8成水平）。

◆ **分品类看，粮油食品类增长稳健，纺服降幅收窄，头部品牌强者恒强：**

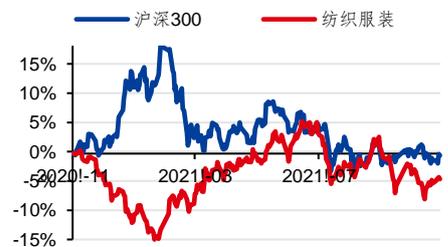
必选消费方面，10月食品类CPI同比下滑2.4%，限额以上粮油食品10月同比增长9.9%，增速环比提升0.7pct，两年平均增速为9.3%，继续保持稳健增长；限额以上日用品10月增长3.5%，两年平均增速为7.5%。

可选消费方面，10月，限额以上化妆品同比增长7.2%，增速环比提升3.3pct，

 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
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	-1.54	-4.02	-4.02
绝对收益	-2.99	-4.34	-4.34

分析师

 王冯  
 SAC 执业证书编号：S0910516120001  
 wangfeng@huajinsec.com  
 021-20377089

报告联系人

 孙萌  
 sunmeng@huajinsec.com

### 相关报告

纺织服装：进博会收官，“科技+环保”成消费破局之道 2021-11-14

纺织服装：双十一体育消费热度超前，重视高端“她消费” 2021-11-07

纺织服装：三季报披露完毕，关注业绩稳健的品牌公司 2021-10-31

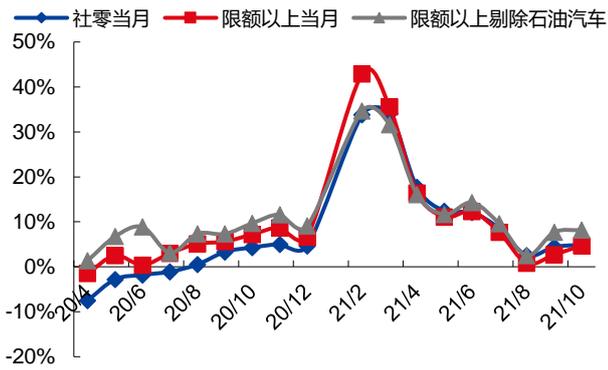
纺织服装：9月社零增长4.4%，消费市场有所回暖 2021-10-25

纺织服装：9月社零总额同比+4.4%，消费环比有所回暖 2021-10-18

表现好于限额以上单位商品零售；纺织服装同比下滑 3.3%，继续承压，但降幅环比改善 1.5pct，虽然行业整体仍承压，但品牌服饰龙头双十一均有亮眼表现，波司登集团羽绒服业务双十一线上零售额同比增长 50%以上，森马双十一全渠道实现 23 亿元，同比增长 34%，安踏集团双十一全网增长 61%，国家气候中心预计今冬气温偏低可能性较大，预计冷冬将提振 21Q4 服装销售表现；金银珠宝同比实现 12.6% 的低双位数增长，头部珠宝品牌双十一表现亮眼，周大福双十一全渠道销售额超 8 亿，同比接近翻倍，周大生双十一销售额超 5 亿，同比增长约 85%。整体看今年前十个月，限额以上商品零售同比增长 15.5%，较 2019 年同期增长 10.2%，化妆品、纺织服装、金银珠宝同比分别增长 16.7%、17.4%、38.1%，较 2019 年同期分别增长 30.0%、2.2%、16.0%。

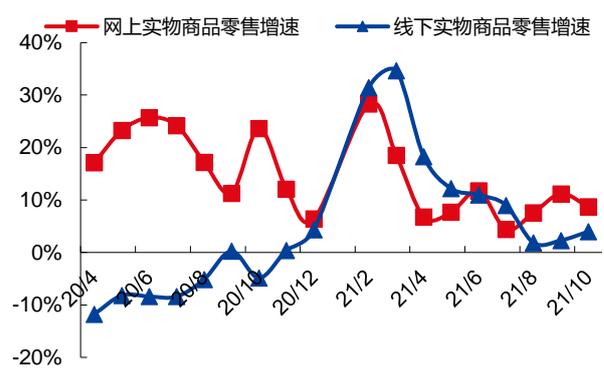
- ◆ **投资建议：**建议继续关注（1）下游赛道更优，订单确定性高且产能持续扩张的纺织制造龙头公司申洲国际、健盛集团和受益于棉价上涨的色纺纱制造龙头百隆东方、华孚时尚；（2）兼具高景气和政策红利的运动服饰龙头公司安踏体育、李宁；（3）具备较高估值性价比的海澜之家；（4）细分赛道龙头波司登、周大生、珀莱雅、上海家化、太平鸟。
- ◆ **风险提示：**国内疫情反复；原材料价格波动；东南亚疫情或影响纺织制造业产能释放；汇率大幅波动；双 11 品牌渠道费用较高。

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

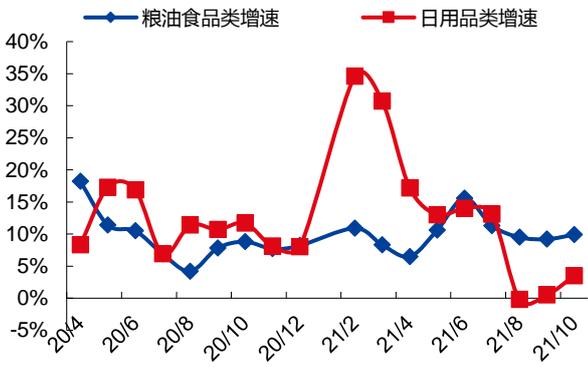
图 2：国内线上线下零售增速估计



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

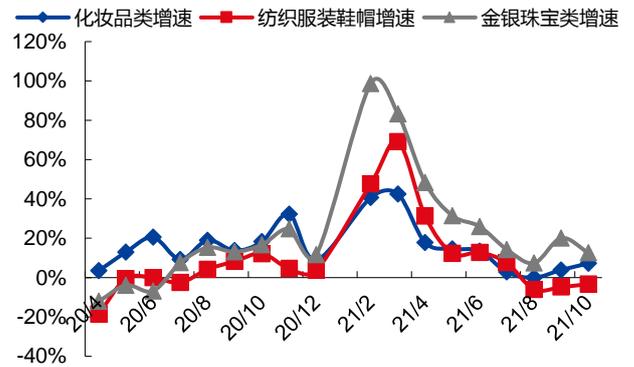
注：线下实物商品零售数据由商品零售数据及实物商品网上零售数据测算。

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