

2022年05月16日

# 纺织服装

# 行业快报

## 疫情对消费市场扰动加大，4月社零同比下滑11%

### 事件

5月16日，国家统计局发布2022年4月社零数据。

### 投资要点

◆ **22年4月社零同比下降11.1%，国内疫情对消费市场影响加重：**22年1-4月，国内实现社会消费品零售总额13.81万亿元/-0.2%，增速环比下滑3.5pct，其中，除汽车以外的消费品零售总额同比增长0.8%。22年4月国内实现社零总额2.95万亿元/-11.1%，降幅环比扩大7.6pct，4月社零表现弱于市场一致预期（根据Wind，4月社零当月同比增速预测平均值为-5.9%）。国内疫情对消费市场影响持续且影响幅度加大。

◆ **分渠道看，4月线上渠道增速转负，线下渠道降幅扩大：**

线上方面，22年1-4月，实物商品网上零售额为3.3万亿元/+5.2%，实物商品网上零售额占社零比重为23.8%，其中，吃类和用类商品分别增长12.9%、6.3%，穿类商品同比下降1.7%。单4月看，实物商品网上零售额实现7630亿元/-1.0%，根据中国物流与采购联合会，22年4月中国物流业景气指数为43.8（3月为48.7，21年4月为57.3），疫情影响下，物流运输受阻，4月线上渠道增速转负。

线下方面，22年1-4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9.2万亿元/-1.7%，其中4月实物商品线下零售额约为1.9万亿元/-12.8%，降幅环比上月扩大8.9pct。按零售业态分，22年1-4月限额以上超市、便利店、专业店零售额同比分别增长3.6%、6.8%、2.5%，百货店、专卖店分别下降8.2%、5.9%，疫情之下偏向刚需的超市、便利店业态表现更优。线下客流方面，根据文旅部，今年五一假期5天，全国国内旅游出游1.6亿人次/-30.2%，恢复至19年同期的66.8%，旅游出游人次较清明假期进一步走弱。根据5.16日上海市疫情防控工作新闻发布会，目前上海全市已有15个区实现社会面清零，预计6.1-6月中下旬全面恢复全市正常生产生活秩序，随各地疫情态势逐渐稳定，预计线下客流逐步好转。

◆ **分品类看，可选品类消费增速继续探底，必选消费持续稳健：**

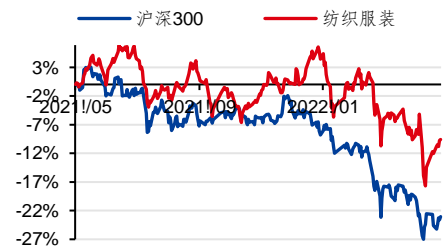
必选消费方面，4月，食品类CPI同比增长1.9%，限上粮油食品类同比增长10.0%，限上饮料类同比增长6.0%，表现依旧稳健；4月限上日用品同比下滑10.2%，降幅优于可选消费品类。22年1-4月，限上粮油食品类、饮料类、日用品同比增长9.5%、10.4%、2.5%。

可选消费方面，4月典型消费升级品类当月降幅均环比扩大，具体来看，限上化妆品同比下降22.3%（降幅环比扩大16.0pct，下同），金银珠宝同比下滑26.7%（8.8pct），限上纺织服装同比下滑22.8%（10.1pct）。22年1-4月，限额以

投资评级

**领先大市-A 维持**
**首选股票**
**评级**

603833	欧派家居	买入-B
603816	顾家家居	买入-B
002572	索菲亚	买入-B
02313	申洲国际	买入-B
002867	周大生	买入-B
03998	波司登	买入-B
603605	珀莱雅	买入-B
603008	喜临门	买入-B
603180	金牌厨柜	增持-A
603801	志邦家居	增持-A

**一年行业表现**


资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	13.49	13.49	13.49
绝对收益	-9.58	-9.58	-9.58

**分析师**

刘荆

SAC 执业证书编号：S0910520020001

liujing1@huajinsec.com

**报告联系人**

孙萌

sunmeng@huajinsec.com

**相关报告**

纺织服装：东南亚复工越南订单大增，关注国内户外市场 2022-05-03

纺织服装：疫情下必选消费表现稳健，欧美市场呈现复苏 2022-04-24

纺织服装：国内疫情拖累3月社零同比下滑3.5%，必选消费表现稳健 2022-04-18

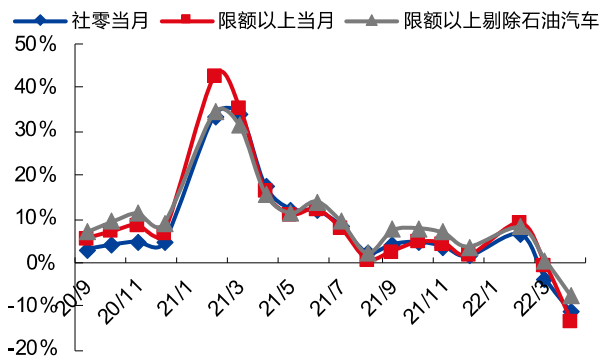
纺织服装：我国一季度家具出口增长，防晒品牌蕉下IPO 2022-04-17

上商品零售同比增长 1.0%，其中化妆品、纺织服装同比分别下降 3.6%、6.0%，金银珠宝同比增长 0.2%。

- ◆ **地产数据表现仍较弱，4 月限上家具类同比下降 14.0%。**22 年 1-4 月，住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为 2.9、3.4、1.5 亿平方米，同比下降 28.4%、25.4%、11.4%，降幅较 22Q1 扩大 8.1、6.8、0.1pct，4 月地产数据仍在筑底，今年以来中央部门积极释放稳健楼市信号，各地方因城施策，陆续发布楼市松绑政策，地产市场暖风频吹。22 年 1-4 月，限上家具类社零同比下降 8.9%，4 月单月下降 14.0%，降幅环比扩大 5.2pct，家装需求偏向刚需，预计疫情缓和后，家具类社零有望恢复。精装房方面，根据奥维云网，22Q1 我国商品住宅精装项目新开盘规模为 25.59 万套，同比下降 51.2%，其中 3 月精装修开盘规模 11.2 万套，下滑 33%，较 1-2 月下滑幅度收窄，今年以来精装房市场有所萎缩，3 月边际转好，中长期来看，精装修受到国家政策支持，渗透率将持续提升趋势不变。
- ◆ **投资建议：**纺服板块，人民币贬值背景下，纺企出口受益，建议继续关注面料研发能力领先、供应链上下游配套完善的纺织制造龙头申洲国际；行业景气度较高、受益于国潮崛起的本土运动服饰龙头安踏体育、李宁、特步，羽绒服龙头波司登；以及省代模式精细化运营，产品力不断提升的珠宝龙头周大生，大单品策略效果持续显现的国货美妆龙头珀莱雅。家居板块，目前 SW 家具板块估值处于低位，4 月末政治局会议以来，各地因城施策颁布频率和楼市松绑力度进一步加大，5/15 首套按揭贷款利率下限调减 20bp，地产政策环境持续向好得到印证，家居板块估值得到支撑。建议继续关注零售渠道力领先，整装先发优势显著的欧派家居、内销市场份额提升，外销利润恢复的顾家家居、积极推进整家布局，估值向上空间充分的索菲亚，以及渠道规模持续扩张、多品类接力增长的喜临门、金牌厨柜、志邦家居。
- ◆ **风险提示：**国内疫情持续时间过长；原材料价格波动；东南亚疫情或影响纺织制造业产能释放；地产数据不及预期。

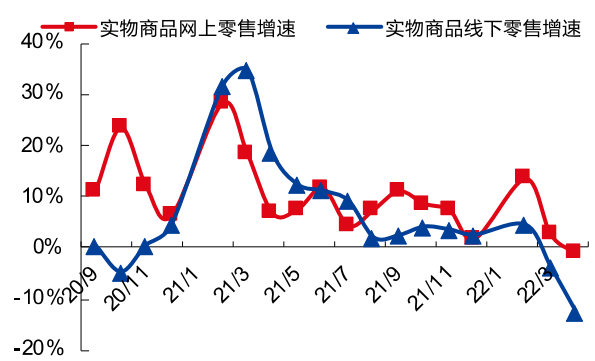
纺织服装：安踏实施股份激励，工信部支持  
多行业发展本土百亿品牌 2022-04-10

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

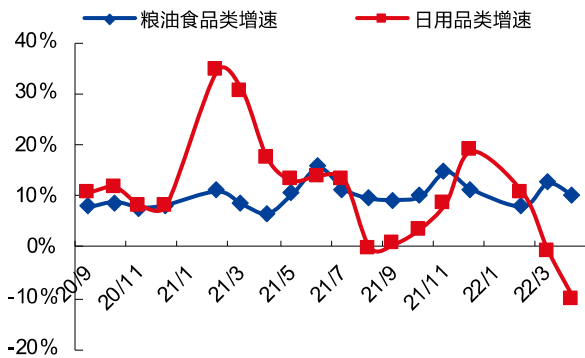
图 2：国内实物商品线上线下零售增速估计



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

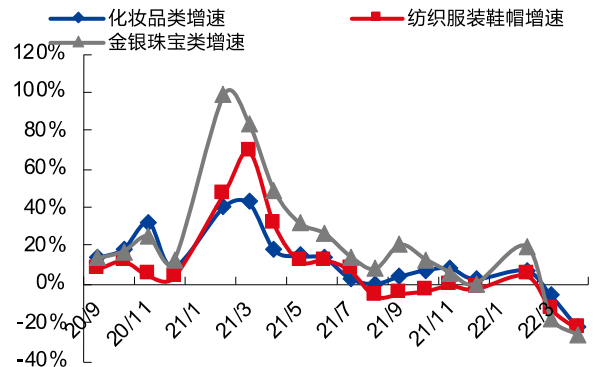
注：线下实物商品零售数据由商品零售数据及实物商品网上零售数据测算。

图 3：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



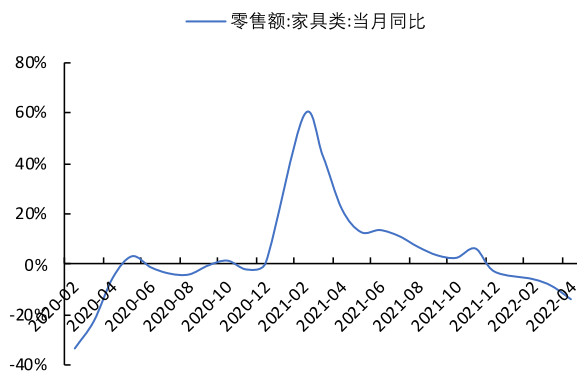
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 4：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



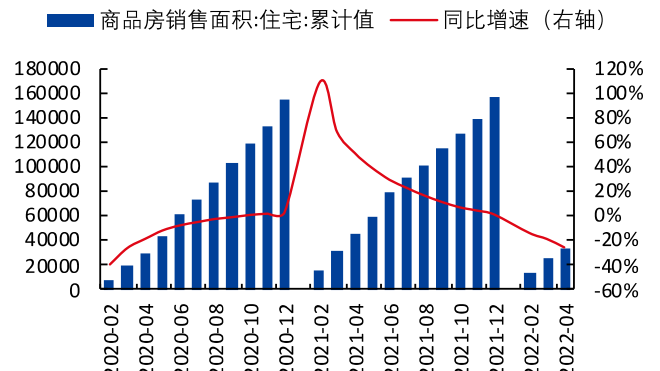
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 5：限额以上家具品类增速



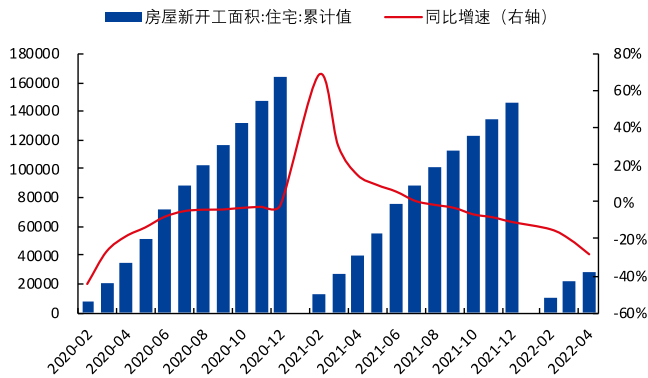
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 6：住宅销售面积累计值（单位：万平方米）及累计同比增速



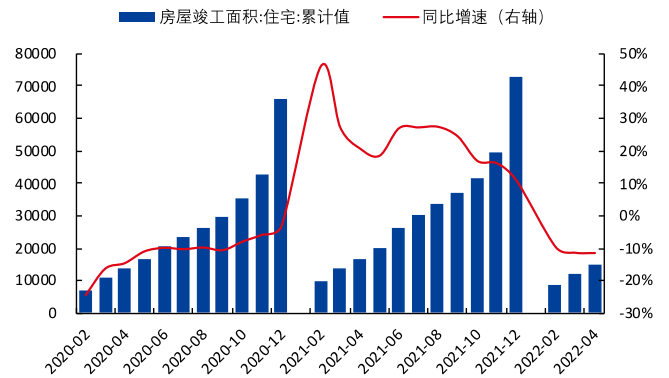
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 7：住宅新开工面积累计值（单位：万平方米）及累计同比增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 华金证券研究所

图 8：住宅竣工面积累计值（单位：万平方米）及累计同比增速



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

刘荆声明，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.huajinsc.cn