

2022 年 03 月 13 日

行业研究 ● 证券研究报告

纺织服装

行业周报

李宁加码童装赛道，Adidas 在欧美逆势增长

投资要点

◆ 本周纺织服装板块落后大盘 0.77pct，江苏阳光、ST 柏龙、*ST 天首涨幅靠前。本周（03.07-03.11），SW 纺织服装板块下跌 4.99%，沪深 300 下跌 4.22%，纺织服装板块落后大盘 0.77pct。其中 SW 纺织制造板块下跌 4.75%，SW 服装家纺下跌 4.74%。从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 16.91 倍，低于近 1 年均值。本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：江苏阳光（+31.39%）、ST 柏龙（+9.93%）、*ST 天首（+3.29%）、上海三毛（+3.02%）、欣龙控股（+2.63%）。

◆ 本周家居用品板块落后大盘 1.75pct，菲林格尔、我乐家居、梦百合股价相对稳定。本周（03.07-03.11），SW 家居用品板块下跌 5.98%，沪深 300 下跌 4.22%，家居用品板块落后大盘 1.75pct。从板块的估值水平看，目前 SW 家居用品整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 22.48 倍，SW 家具为 21.08 倍，低于近 1 年均值。本周家具板块表现靠前的 5 家公司分别为：菲林格尔（+0%）、我乐家居（-0.11%）、梦百合（-2.65%）、恒林股份（-2.91%）、丰林集团（-3.07%）。

行业重要新闻：

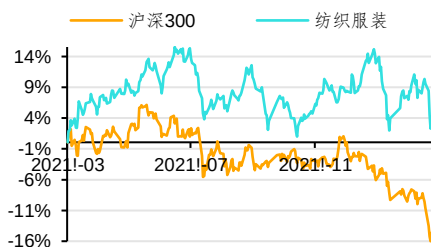
1. 李宁体育 2.5 亿元成立童装公司。近日，李宁（中国）新增一则对外投资，投资企业为李宁体育童装有限公司，投资比例为 100%。注册资本为 2.5 亿元。李宁旗下童装品牌李宁 YOUNG 于 2018 年 1 月 1 日成立。除参与和举办李宁“3+1”街头篮球联赛、BCBC 篮球训练营、韦德中国行等活动，李宁 YOUNG 还善于将运动时尚与潮流文化相结合，推出包括亲子款、韦德系列、迪士尼合作款、篮球俱乐部联名款。截至 2021 年 6 月 30 日，李宁 YOUNG 业务已覆盖 31 个省份、直辖市和自治区，拥有门店数量 1041 个，已经逐步建立起自有的数字营销矩阵，充分利用并整合现有的 KOL、运动达人、明星名人、合作伙伴、社群营销等宣传资源，在扩大品牌及产品影响力的同时，不断拓展新的销售渠道。随着国家一系列政策出台，政府对于青少年的身体健康关注度将持续加大，细分领域的市场空间将会被逐步开发出来。李宁成立童装公司，拓宽的经营范围、精准的市场定位和差异化竞争策略，有望在未来为李宁 YOUNG 带来优厚的市场份额。

2. 阿迪达斯公布 2021 年财报。3 月 9 日，德国运动品牌阿迪达斯公布了 2021 年财报。尽管受到疫情持续影响以及部分市场供应链短缺的挑战，全球范围内阿迪达斯 2021 年销售额依然不错。2021 财年全年，阿迪达斯全年营收达 212.34 亿欧元，同比增长 15%。毛利 107.65 亿欧元，同比增长 17%，毛利率达 50.7%。欧洲本土市场营收 77.6 亿欧元，增速高达 24%，过往的增长“发动机”中国市场全年营收 46 亿欧元，同比增长已下滑到仅 3%；而竞品的主战场北美，营收 51 亿欧元，增速达到了 16.6%。大中华区的表现低迷，使得整个亚太区仅录得 67.8 亿欧元的营收，而地区中拉美市场增速明显，销售额同比增长 47%。产品

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
002563 森马服饰	买入-A
600398 海澜之家	增持-A
02313 申洲国际	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	18.76	18.76	18.76
绝对收益	4.28	4.28	4.28

分析师

 刘荆
 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsec.cn

相关报告

纺织服装：FILA 尝试异业跨界，耐克 DTC 转型削减代理商 2022-03-07
 纺织服装：一号文件出台棉市拓局，地素再加码潮流赛道 2022-02-28
 纺织服装：劲霸布局多元化，自贸协定升级降低木料成本 2022-02-21
 纺织服装：护肤香水增长强劲，节后棉纱报价上调 2022-02-14
 纺织服装：虎年新春迎冬奥，虎元素与冰雪消费升温 2022-02-07

细分方面，鞋类产品销售额占总销售额近半，同比增长 13%，服装类和配饰类同比增长则在两成左右。财报显示，品牌期望 2022 年保持 11%-13% 的销售增长，毛利率小幅度提升到 51.5%-52.0% 区间。

3. 森马 2021 年营业收入 154.2 亿元。3 月 9 日晚间，森马服饰发布业绩快报，2021 年公司营业收入约 154.19 亿元，同比增加 1.41%；归属于上市公司股东的净利润盈利约 14.86 亿元，同比增加 84.39%。谈到营收微增但净利润大涨原因，森马服饰表示，主要因为上年同期，公司经营业绩受到疫情和法国 KIDILIZ 集团亏损双重因素的影响，基数较低。2018 年，森马服饰相继牵手北美领先童装品牌 TCP、收购少年服饰品牌 COCOTREE 和法国 KIDILIZ 集团。不过，这一系列操作并未给公司带来理想效果，反而拖了业绩后腿。并表后，KIDILIZ 集团的全球业务亏损扩大，对森马服饰的业绩造成了不小冲击。2020 年 9 月初，森马彻底剥离法国 KIDILIZ 集团相关业务。若剔除法国 KIDILIZ 集团上年同期并表的亏损，那么，2020 年全年，公司归属于上市公司股东的净利润则是 13.02 亿元。按可比口径计算，该数据在 2021 年的增幅预计为 14.06%。

◆ **公司重要公告：**【欣贺股份】回购报告书；【比音勒芬】关于前期会计差错更正的公告；【森马服饰】2021 年度业绩快报；【歌力思】关于 2021 年度主要经营数据的公告。

◆ **投资建议：**服装家纺板块，建议关注景气度更高、竞争格局更优的运动服饰龙头安踏体育、李宁，以及细分赛道龙头周大生、波司登、太平鸟。

◆ **风险提示：**1. 地产销售不达预期；2. 国内疫情持续出现反复；3. 品牌竞争加剧；4. 东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放；5. 汇率大幅波动。

内容目录

一、纺织服装板块.....	5
1.1 本周行情回顾.....	5
1.2 公司行情与重点公司估值.....	6
二、家居板块.....	8
2.1 本周行情回顾.....	8
2.2 公司行情与重点公司估值.....	9
三、行业数据跟踪.....	10
3.1 上游原材料.....	10
3.2 出口数据.....	11
3.3 社零数据.....	12
3.4 房地产数据.....	13
四、行业重要新闻.....	15
4.1 “重拳”紧握，抢占市场！李宁体育 2.5 亿元成立童装公司.....	15
4.2 阿迪达斯公布 2021 年财报.....	16
4.3 森马 2021 年营业收入 154.2 亿元.....	16
五、重点公司公告.....	17
六、风险提示.....	18

图表目录

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	5
图 2：年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	5
图 3：纺织服装及子板块 PE 走势.....	6
图 4：家具板块本周行情.....	8
图 5：家具板块 PE 走势.....	9
图 6：华东地区 TDI 和 MDI 主流价格（元/吨）.....	11
图 7：棉花价格（元/吨）.....	11
图 8：中纤板价格（元/张）.....	11
图 9：刨花板价格（元/张）.....	11
图 10：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比.....	11
图 11：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比.....	11
图 12：家具及其零件累计值（亿美元）及累计同比.....	12
图 13：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比.....	12
图 14：社零及限额以上当月.....	13
图 15：线上线下当月.....	13
图 16：粮油食品、日用品当月.....	13
图 17：化妆品、纺织服装、金银珠宝当月.....	13
图 18：家具当月.....	13
图 19：商品房销售面积累计值（万平方米）及累计同比.....	14
图 20：商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比.....	14
图 21：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比.....	14
图 22：商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比.....	14
图 23：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比.....	14

图 24: 商品房竣工面积当月值（万平方米）及当月同比	14
图 25: 30 大中城市商品房当周成交套数	15
图 26: 30 大中城市商品房当周成交面积（万平方米）	15
表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	6
表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司	6
表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司	6
表 4: 年初至今纺织服装板块涨幅前 5 的公司	7
表 5: 年初至今纺织服装板块跌幅前 5 的公司	7
表 6: 纺织服装重点公司股价与估值	7
表 7: 家具板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比	9
表 8: 本周家具板块涨幅前 5 的公司	9
表 9: 本周家具板块跌幅前 5 的公司	9
表 10: 年初至今家具板块涨幅前 5 的公司	10
表 11: 年初至今家具板块跌幅前 5 的公司	10
表 12: 家具板块重点公司股价与估值	10

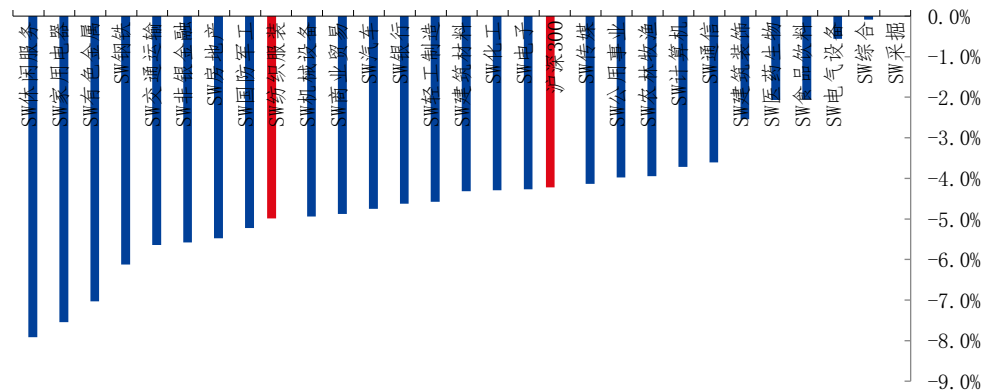
一、纺织服装板块

1.1 本周行情回顾

本周，SW 纺织服装板块下跌 4.99%，沪深 300 下跌 4.22%，纺织服装板块落后大盘 0.77 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 4.75%，SW 服装家纺下跌 4.74%。

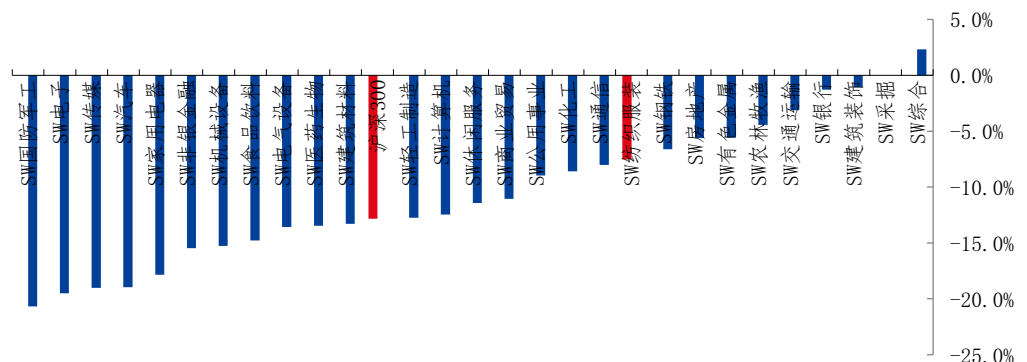
年初至今，SW 纺织服装板块下跌 7.52%，沪深 300 下跌 12.83%，纺织服装板块跑赢大盘 5.31 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 4.57%，SW 服装家纺下跌 10.07%。

图 1：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

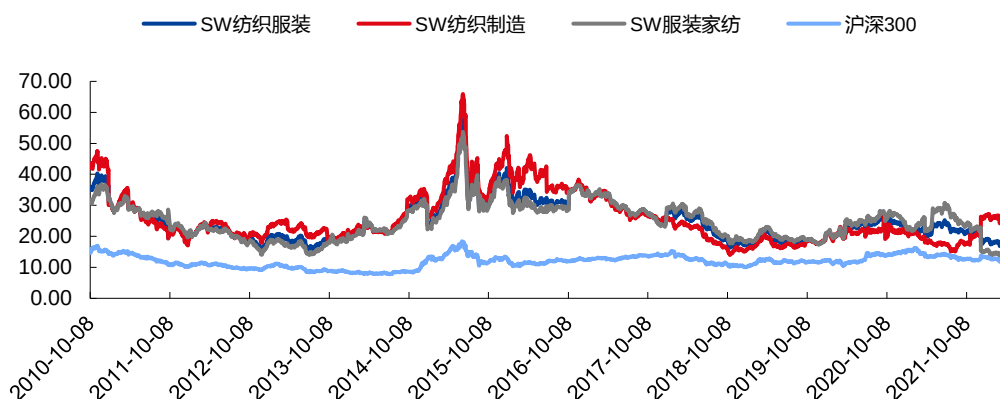
图 2：年初至今 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法 (TTM，剔除负值) 计算的行业 PE 为 16.91 倍，SW 纺织制造的 PE 为 24.14 倍，SW 服装家纺的 PE 为 13.77 倍，沪深 300 的 PE 为 11.96 倍。SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。

图 3: 纺织服装及子板块 PE 走势



资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

表 1: 纺织服装及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

	市盈率(历史 TTM_整体法)剔除负值			
	SW 纺织服装	SW 纺织制造	SW 服装家纺	沪深 300
2022/3/11	16.91	24.14	13.77	11.96
近一年均值	20.98	20.53	22.03	13.13
溢价	-4.07	3.61	-8.26	-1.17

资料来源: 同花顺, 华金证券研究所

1.2 公司行情与重点公司估值

本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 江苏阳光 (+31.39%)、ST 柏龙 (+9.93%)、*ST 天首 (+3.29%)、上海三毛 (+3.02%)、欣龙控股 (+2.63%); 本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为: 台华新材 (-16.69%)、华利集团 (-16%)、浙江自然 (-13.27%)、中银绒业 (-11.71%)、恒辉安防 (-10.21%)。

表 2: 本周纺织服装板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
600220.SH	江苏阳光	31.39	3.60
002776.SZ	ST 柏龙	9.93	3.21
000611.SZ	*ST 天首	3.29	3.45
600689.SH	上海三毛	3.02	8.20
000955.SZ	欣龙控股	2.63	5.07

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 本周纺织服装板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603055.SH	台华新材	-16.69	11.98
300979.SZ	华利集团	-16.00	71.20
605080.SH	浙江自然	-13.27	57.58
000982.SZ	中银绒业	-11.71	2.64
300952.SZ	恒辉安防	-10.21	18.30

资料来源: Wind, 华金证券研究所

年初至今涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：巨星农牧(+43.42%)、康隆达(+36.95%)、ST 摩登(+35.74%)、江苏阳光(+35.34%)、上海三毛(+15.01%)；年初至今跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：*ST 环球(-43.61%)、中潜股份(-36.64%)、*ST 拉夏(-36.15%)、三夫户外(-31.26%)、开润股份(-29.57%)。

表 4：年初至今纺织服装板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603477.SH	巨星农牧	43.42	22.23
603665.SH	康隆达	36.95	45.70
002656.SZ	ST 摩登	35.74	3.76
600220.SH	江苏阳光	35.34	3.60
600689.SH	上海三毛	15.01	8.20

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 5：年初至今纺织服装板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
600146.SH	*ST 环球	-43.61	2.03
300526.SZ	中潜股份	-36.64	13.85
603157.SH	*ST 拉夏	-36.15	1.36
002780.SZ	三夫户外	-31.26	13.61
300577.SZ	开润股份	-29.57	16.10

资料来源：Wind，华金证券研究

表 6：纺织服装重点公司股份与估值

行业	证券代码	公司简称	最新股价	市值	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
纺织制造	2313.HK	申洲国际	98.00	1,473	3.40	2.28	3.69	29	43	27
	000726.SZ	鲁泰 A	6.58	48	0.11	0.41	0.74	60	16	9
	002042.SZ	华孚时尚	4.28	73	-0.26	0.34	0.39	-16	13	11
	601339.SH	百隆东方	6.34	95	0.24	/	0.91	26	/	7
	300979.SZ	华利集团	71.20	831	1.61	/	3.00	44	/	24
	603558.SH	健盛集团	11.26	44	-1.34	0.59	0.80	-8	19	14
家纺	002293.SZ	罗莱生活	13.14	110	0.70	0.86	0.98	19	15	13
	002327.SZ	富安娜	8.00	66	0.62	0.73	0.87	13	11	9
	603365.SH	水星家纺	15.38	41	1.03	1.37	1.58	15	11	10
休闲服饰	002563.SZ	森马服饰	6.74	182	0.30	/	0.67	23	/	10
	603877.SH	太平鸟	22.36	107	1.50	2.11	2.58	15	11	9
	002154.SZ	报喜鸟	4.04	59	0.25	0.35	0.44	16	12	9
	002832.SZ	比音勒芬	24.97	143	0.87	1.07	1.37	29	23	18
	600398.SH	海澜之家	5.64	244	0.41	0.67	0.78	14	8	7
	3998.HK	波司登	3.69	402	0.16	0.20	0.25	23	18	15
女装	002612.SZ	朗姿股份	26.56	118	0.32	0.56	0.76	83	48	35
	003016.SZ	欣贺股份	9.61	42	0.41	0.75	0.90	23	13	11
	603808.SH	歌力思	12.63	47	1.21	0.92	1.11	10	14	11
	3709.HK	赢家时尚	11.90	84	0.64	/	/	19	/	/
	603518.SH	锦泓集团	10.14	30	-2.10	/	1.18	-5	/	9
	603839.SH	安正时尚	9.67	39	0.49	/	/	20	/	/

运动服饰	2020.HK	安踏体育	97.85	2,645	1.91	2.80	3.51	51	35	28
	2331.HK	李宁	58.85	1,540	0.65	1.40	1.77	91	42	33
	1361.HK	361度	3.28	68	0.20	0.26	0.30	16	12	11
	1368.HK	特步国际	10.52	277	0.20	0.34	0.44	54	31	24
珠宝	002867.SZ	周大生	16.69	183	0.92	/	1.52	18	/	11
	600612.SH	老凤祥	46.50	192	3.03	/	3.87	15	/	12
	1929.HK	周大福	14.94	1,494	0.60	0.71	0.85	25	21	18

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2022/03/11, 华金证券研究所 (注: 申洲国际、波司登、赢家时尚、安踏体育、李宁、特步国际、周大福股份、市值、EPS 单位为港元, 其它为元)

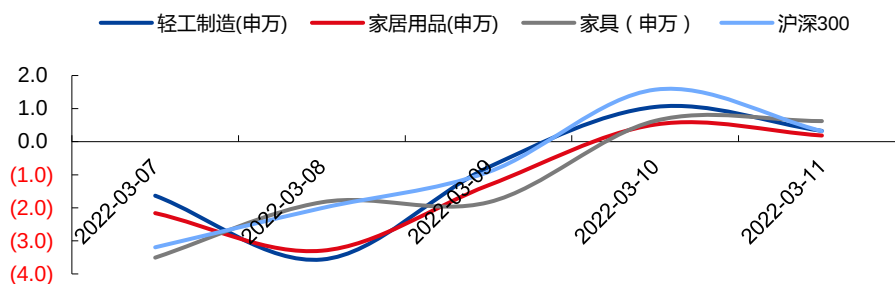
二、家居板块

2.1 本周行情回顾

本周, SW 家居用品板块下跌 5.98%, 沪深 300 下跌 4.22%, 家居用品板块落后大盘 1.75 个百分点; 年初至今, SW 家居用品板块下跌 15.16%, 沪深 300 下跌 12.83%, 家居用品板块落后大盘 2.33 个百分点。

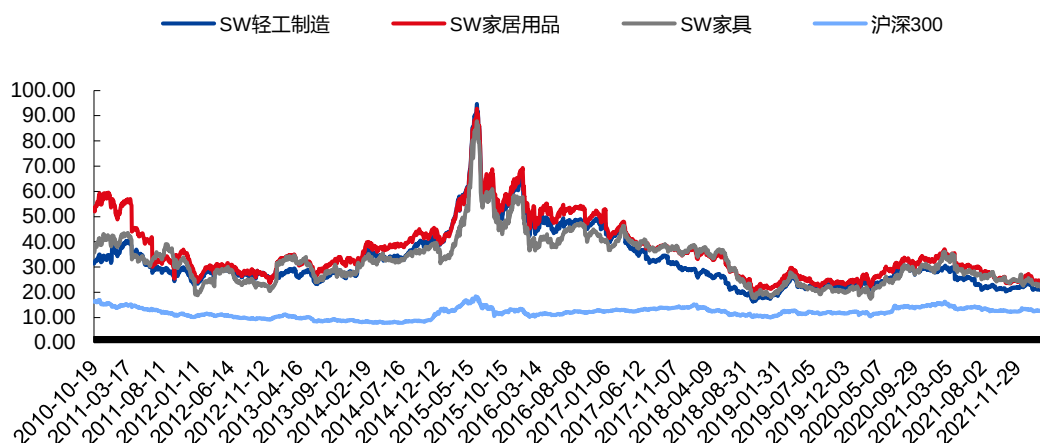
从板块的估值水平看, 目前 SW 家居用品整体法 (TTM, 剔除负值) 计算的行业 PE 为 22.48 倍, SW 家具为 21.08 倍, SW 轻工制造的 PE 为 20.17 倍, 沪深 300 的 PE 为 11.96 倍。SW 家居用品的 PE 低于近 1 年均值。

图 4: 家具板块本周行情



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 5：家具板块 PE 走势



资料来源：同花顺，华金证券研究所

表 7：家具板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

时间	市盈率(历史 TTM_整体法)剔除负值			
	SW 轻工制造	SW 家居用品工	SW 家具	沪深 300
2022/3/11	20.17	22.48	21.08	11.96
近一年均值	22.99	27.19	26.09	13.15
溢价	-2.82	-4.70	-5.00	-1.18

资料来源：同花顺，华金证券研究所

2.2 公司行情与重点公司估值

本周家具板块表现靠前的 5 家公司分别为：菲林格尔 (+0%)、我乐家居 (-0.11%)、梦百合 (-2.65%)、恒林股份 (-2.91%)、丰林集团 (-3.07%)；本周跌幅前 5 的家具板块公司分别为：江山欧派 (-14.67%)、尚品宅配 (-10.36%)、麒盛科技 (-8.7%)、索菲亚 (-7.94%)、大亚圣象 (-7.63%)。

表 8：本周家具板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603226.SH	菲林格尔	0.00	7.09
603326.SH	我乐家居	-0.11	9.40
603313.SH	梦百合	-2.65	12.85
603661.SH	恒林股份	-2.91	40.38
601996.SH	丰林集团	-3.07	3.16

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 9：本周家具板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603208.SH	江山欧派	-14.67	64.18
300616.SZ	尚品宅配	-10.36	33.05
603610.SH	麒盛科技	-8.70	20.14
002572.SZ	索菲亚	-7.94	19.71

证券代码	公司简称	本周涨跌幅(%)	本周收盘价(元)
000910.SZ	大亚圣象	-7.63	11.14

资料来源: Wind, 华金证券研究所

年初至今涨幅靠前的家具板块公司分别为: 江山欧派 (+1.74%)、亚振家居 (+1.54%); 年初至今跌幅前 5 的家具板块公司分别为: 匠心家居 (-29.33%)、皮阿诺 (-27.47%)、梦百合 (-25.77%)、尚品宅配 (-22.94%)、永艺股份 (-22.91%)。

表 10: 年初至今家具板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅(%)	本周收盘价(元)
603208.SH	江山欧派	1.74	64.18
603389.SH	亚振家居	1.54	5.29

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 11: 年初至今家具板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅(%)	本周收盘价(元)
301061.SZ	匠心家居	-29.33	55.69
002853.SZ	皮阿诺	-27.47	12.57
603313.SH	梦百合	-25.77	12.85
300616.SZ	尚品宅配	-22.94	33.05
603600.SH	永艺股份	-22.91	9.52

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 12: 家具板块重点公司股价与估值

行业	证券代码	公司简称	股价	市值(亿元)	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
家具	603816.SH	顾家家居	64.66	409	1.34	2.66	3.34	48	24	19
	1999.HK	敏华控股	8.17	321	0.49	0.62	0.77	17	13	11
	603008.SH	喜临门	30.60	119	0.81	1.42	1.86	38	21	16
	603313.SH	梦百合	12.85	63	0.78	/	1.04	17	/	12
	603833.SH	欧派家居	123.49	752	3.39	4.51	5.46	36	27	23
	002572.SZ	索菲亚	19.71	180	1.31	0.15	1.56	15	134	13
	603801.SH	志邦家居	26.10	82	1.27	/	2.01	21	/	13

资料来源: Wind 一致预期, 最新日期 2022/03/11, 华金证券研究所 (注: 敏华控股股价、市值、EPS 单位为港元, 其它为元)

三、行业数据跟踪

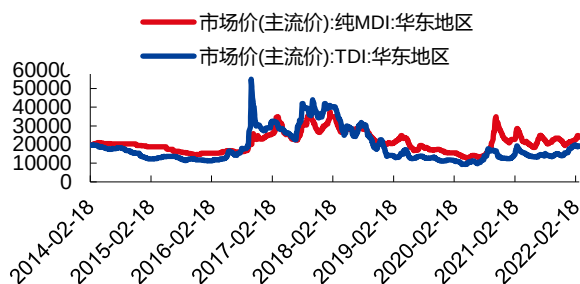
3.1 上游原材料

棉花价格: 截至 2022 年 03 月 10 日, 中国棉花 328 价格指数为 22,752 元/吨, 较 03 月 03 日上涨 77 元/吨, 涨幅为 0.34%; CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 20,847 元/吨, 较 03 月 03 日下跌 62 元/吨, 变动幅度为 0.3%。整体来看, 本周内外棉价差 1,905 元/吨, 本周内外棉价差继续扩大。

TDI&MDI 价格: 截至 2022 年 03 月 11 日, 华东地区 TDI 主流价格为 19,400 元/吨, 环比增加 200 元/吨。华东地区纯 MDI 主流价格为 24,000 元/吨, 环比上周下跌 800 元/吨。

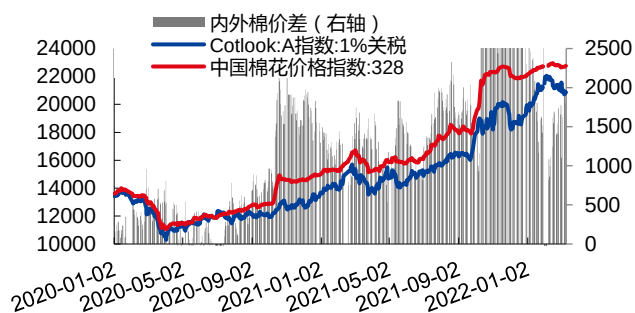
板材价格：截至 2022 年 03 月 01 日，18 厘中纤板价格为 90 元/张，18 厘刨花板价格为 67 元/张。

图 6：华东地区 TDI 和 MDI 主流价格（元/吨）



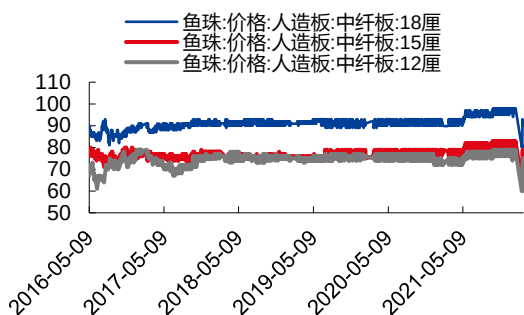
资料来源：Wind，隆众化工，华金证券研究所

图 7：棉花价格（元/吨）



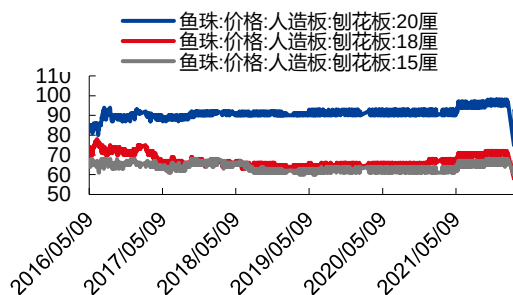
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：中纤板价格（元/张）



资料来源：Wind，鱼珠国际木材市场，华金证券研究所

图 9：刨花板价格（元/张）



资料来源：Wind，鱼珠国际木材市场，华金证券研究所

3.2 出口数据

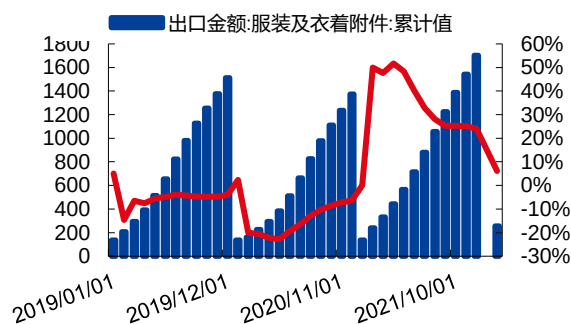
纺织品服装方面：2 月录得纺织品服装整体累计出口 502.02 亿美元，同比增长 88.6%。其中，纺织品出口 247.41 亿美元，同比增长 11.9%；服装出口 254.61 亿美元，同比增长 6.1%。

家具方面：2021 年 12 月当月家具及其附件出口 71.50 亿美元，同比下跌 3.98%；2012 年全年，家具及其附件累计出口 738.31 亿美元，同比增长 26.41%。

图 10：纺织纱线、织物及制品累计值（亿美元）及累计同比

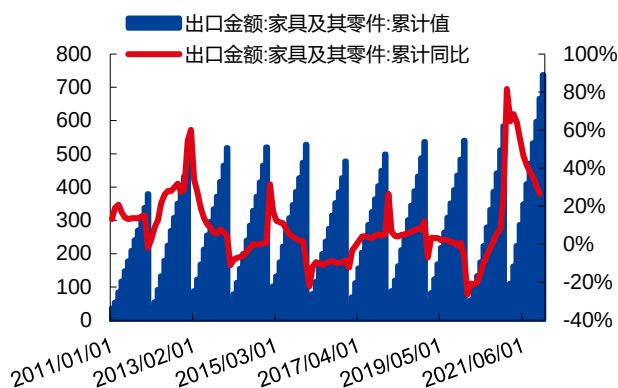


图 11：服装及衣着附件累计值（亿美元）及累计同比



资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

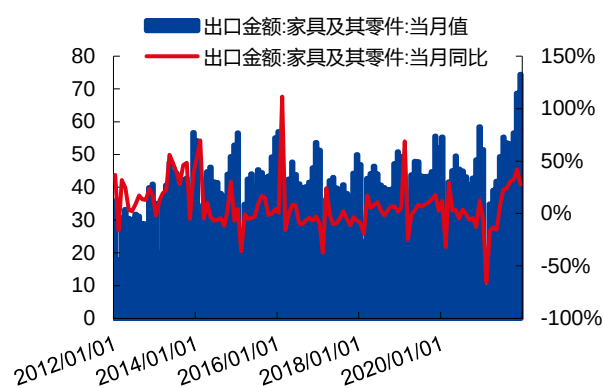
图 12: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比



资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

图 13: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比



资料来源: Wind, 海关总署, 华金证券研究所

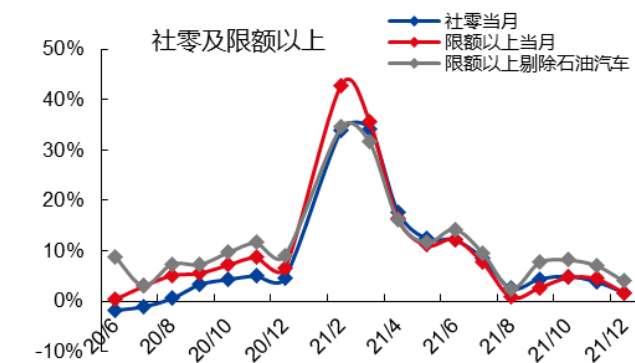
3.3 社零数据

2021 年, 国内实现社会消费品零售总额 44.08 万亿元/+12.5%, 较 2019 年增长 7.1%, 两年平均增速为 3.9%。2021 年 12 月, 国内实现社零总额 4.13 万亿元/+1.7%, 低于市场预期 (根据 Wind, 2021 年 12 月社零当月同比增速预测平均值为 3.9%), 两年平均增速为 3.1%, 增速较上月放缓 1.3pct, 12 月国内消费市场延续低位运行。

分渠道看, 2019-2021 年, 线上渠道中低双位数复合增长, 线下渠道曲折恢复。具体来说, 1) 2021 年, 实物商品网上零售额为 10.8 万亿元/+12.0%, 两年平均增速约 13.4%; 实物商品网上零售额占社零比重 24.5%/-0.4pct, 居民消费持续向线上转移。12 月, 实物商品网上零售额实现 9985.90 万元/+1.9%, 12 月单月线上渠道受双 11 大促分流以及终端需求疲软影响, 增长乏力。2) 线下, 全年实物商品测算线下零售额约为 28.6 万亿元/+12.2%, 两年平均增速约为 1.1%, 其中 12 月实物商品线下零售额约为 2.6 万亿元/+2.4%, 环比-1.0pct, 两年平均增速为 3.4%, 环比+1.5pct。短期国内疫情散发或将继续扰动线下消费。

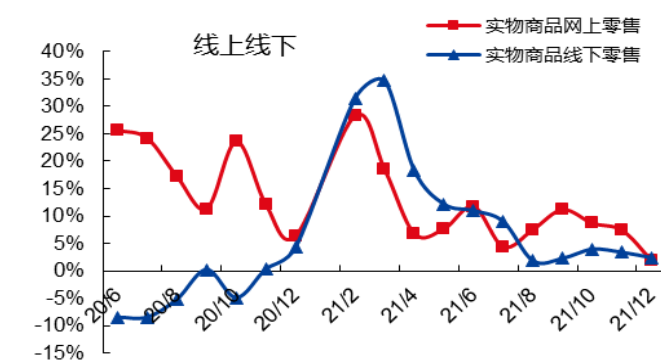
分品类看, 2021 年, 必选品类表现稳健, 可选化妆品表现较好。1) 必选品类 2021 年继续稳健增长, 12 月增速环比抬升。限额以上粮油食品、日用品 11 月分别+10.8%、+14.4%, 两年平均增长分别约 10.3%、10.9%; 2) 限额以上化妆品、纺服、金银珠宝 12 月同比+2.5%、-2.3%、-0.2%; 2021 全年, 限额以上商品零售同比增长 12.8%, 较 2019 年同期增长 10.9%, 化妆品、纺织服装、金银珠宝同比分别增长 14.0%、12.7%、29.8%, 较 2019 年同期分别增长 34.5%、2.4%、16.7%。3) 家具当期社零实现约 176 亿元/-3.1%。

图 14：社零及限额以上当月



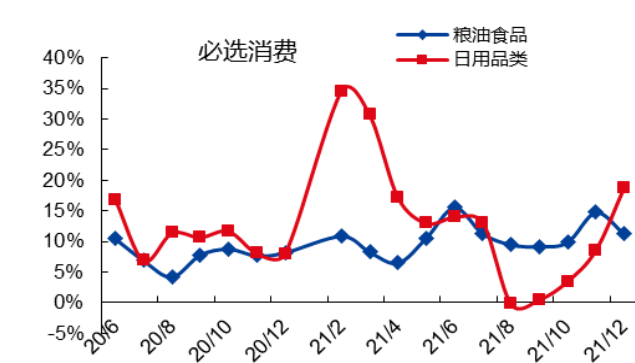
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 15：线上线下当月



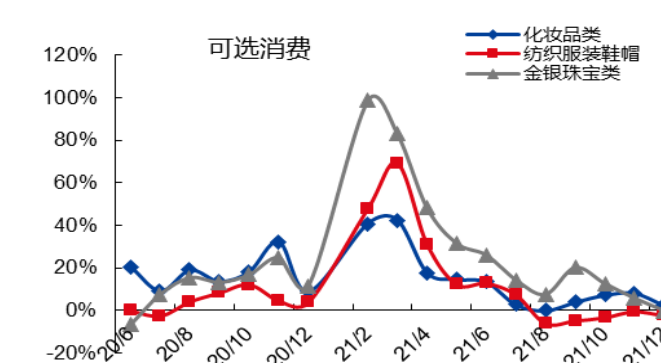
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 16：粮油食品、日用品当月



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 17：化妆品、纺织服装、金银珠宝当月



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 18：家具当月



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

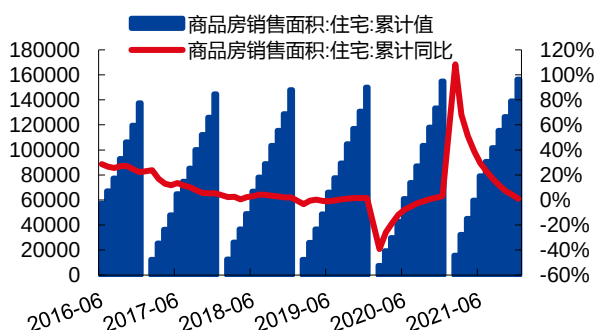
3.4 房地产数据

销售数据：2021 全年，住宅商品房累计销售面积为 15.65 亿平方米，同比+1.07%，涨幅较 1-11 月收窄 3.32pct；12 月当月，住宅商品房销售面积为 1.74 亿平方米，同比-19.45%，降幅环比收窄 3.16pct。

新开工数据：2021 全年，住宅商品房累计新开工面积为 14.6 亿平方米，同比下降 10.9%，前 11 个月累计同比降低 2.56%；12 月当月，住宅商品房新开工面积为 1.14 亿平方米，同比下降 33.11%，降幅环比收窄 10.73pct。

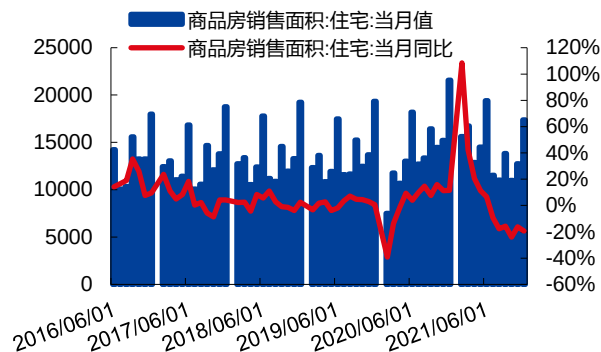
竣工数据：2021 全年，住宅商品房累计竣工面积为 7.30 亿平方米，同比增长 10.78%，涨幅较 1-11 月收窄 5.46pct；12 月当月，住宅商品房竣工面积为 23,433.9 万平方米，同比+0.77%，涨幅环比缩小-12.47pct。

图 19：商品房销售面积累计值（万平方米）及累计同比



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 20：商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比



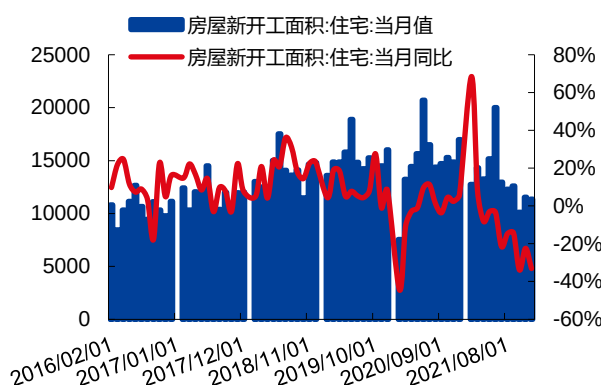
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 21：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比



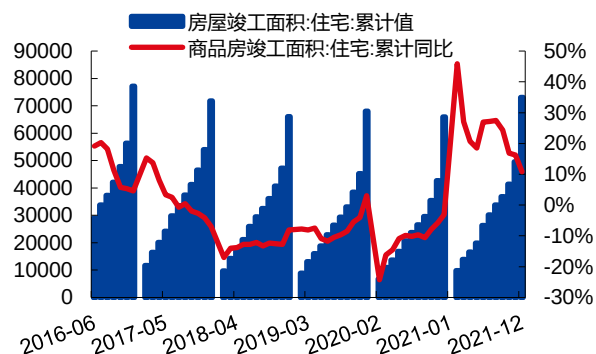
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 22：商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比



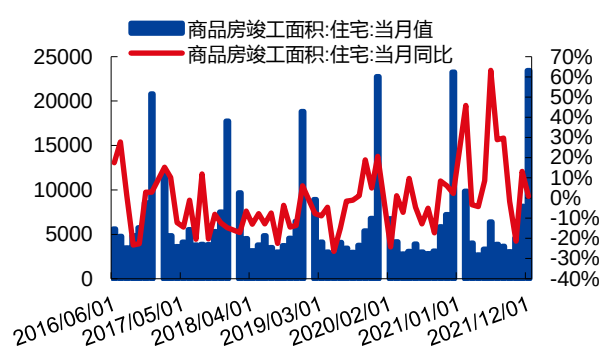
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 23：商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

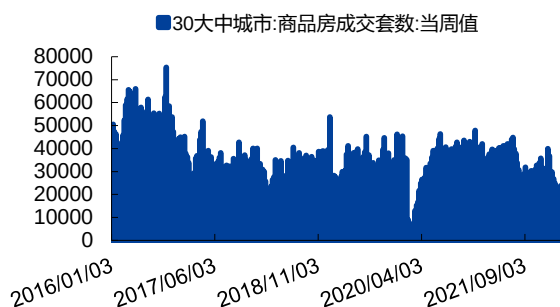
图 24：商品房竣工面积当月值（万平方米）及当月同比



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

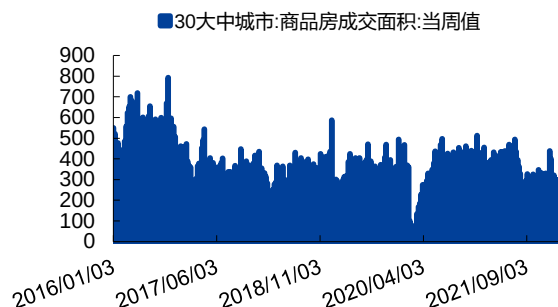
截至 03 月 06 日，30 大中城市商品房成交套数为 21,163 套，成交面积 225.60 万平方米，较上周分别变动-11.22%和-14.87%。

图 25: 30 大中城市商品房当周成交套数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 26: 30 大中城市商品房当周成交面积 (万平方米)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

四、行业重要新闻

4.1 “重拳”紧握，抢占市场！李宁体育 2.5 亿元成立童装公司

[中国服饰 2022-03-09]

近日，天眼查显示李宁（中国）体育用品有限公司新增一则对外投资，投资企业为李宁体育童装有限公司，投资比例为 100%。注册资本为 2.5 亿元，法定代表人为杜道利。

据悉，李宁体育童装有限公司的经营含体育用品及器材批发零售；互联网销售；体育赛事策划；体育经纪人服务；组织体育表演活动等。可见，李宁体育童装有限公司经营范围并不包含童装，李宁旗下童装品牌李宁 YOUNG 于 2018 年 1 月 1 日成立。

此前，李宁公司旗下童装板块只有 LI-NING KIDS 一个品牌，采取第三方代理模式运作。到 2017 年下半年，李宁公司决定单独成立童装事业部，着手对童装业务进行重新布局，创立新品牌李宁 YOUNG，下设两条产品线，分别针对 3~6 岁和 7~14 岁的儿童。并由创始人李宁提出“天生爱动”的概念，品牌的宗旨在于通过适当放手、探索儿童成长的无限可能，挖掘孩子真正的潜能。

2021 年上半年，李宁 YOUNG 以“源自中国、具有时尚性的专业运动童装品牌”为定位，持续优化经营模式，推动品牌不断成长。除参与和举办李宁“3+1”街头篮球联赛、BCBC 篮球训练营、韦德中国行等活动，李宁 YOUNG 还善于将运动时尚与潮流文化相结合，推出包括亲子款、韦德系列、迪士尼合作款、篮球俱乐部联名款。2021 年，李宁 YOUNG 以“牛转乾坤”为主题，以回归运动本源、弘扬中国文化为基调，先后推出“巾帼不让须眉”“英雄出少年”“神兽出征”等系列。

渠道零售方面，李宁 YOUNG 则紧随行业发展步伐，布局多层级市场，优化店铺形象，提升渠道效率及健康度，配合李宁“全渠道战略”积极拓展新零售渠道，发掘新的销售渠道及生意机会。据 2021 年李宁中期业绩报告数据，截至 2021 年 6 月 30 日，李宁 YOUNG 业务已覆盖 31 个省份、直辖市和自治区，拥有门店数量 1041 个。

市场营销方面，李宁 YOUNG 已经逐步建立起自有的数字营销矩阵，充分利用并整合现有的 KOL、运动达人、明星名人、合作伙伴、社群营销等宣传资源，借助多重数字化营销平台，组合童装生意特色，挖掘童装特有的宣传及销售渠道，例如妈妈社群、会员微信群等，在扩大品牌及产品影响力的同时，不断拓展新的销售渠道。

长期来看，随着国家一系列政策出台，政府对于青少年的身体健康关注度将持续加大，细分领域的市场空间将会被逐步开发出来。李宁成立童装公司，拓宽的经营范围、精准的市场定位和差异化竞争策略，或将会在未来为李宁 YOUNG 带来优厚的市场份额。

4.2 阿迪达斯公布 2021 年财报

[中服圈 2022-03-10]

3月9日，德国运动品牌阿迪达斯公布了 2021 年财报。尽管受到疫情持续影响以及部分市场供应链短缺的挑战，全球范围内阿迪达斯 2021 年销售额依然不错。2021 财年全年，阿迪达斯全年营收达 212.34 亿欧元，同比增长 15%。毛利 107.65 亿欧元，同比增长 17%，毛利率达 50.7%。

对于阿迪达斯至关重要的三大市场，情况迥异：欧洲本土市场营收 77.6 亿欧元，增速高达 24%，过往的增长“发动机”中国市场全年营收 46 亿欧元，同比增长已下滑到仅 3%；而竞品的主战场北美，营收 51 亿欧元，增速达到了 16.6%。大中华区的表现低迷，使得整个亚太区仅录得 67.8 亿欧元的营收，而地区中拉美市场增速明显，销售额同比增长 47%。

产品细分方面，鞋类产品销售额占总销售额近半，同比增长 13%，服装类和配饰类同比增长则在两成左右。

随着全球经济复苏，阿迪达斯对 2022 年全球市场的销售仍抱有乐观态度。财报显示，品牌期望 2022 年保持 11%-13% 的销售增长，毛利率小幅度提升到 51.5%-52.0% 区间。

在地区收入增长上，阿迪达斯对北美和拉美市场抱有中高预期，对亚太及 EMEA 市场抱有中等预期，对大中华区则是中低预期。过往几年一直是国际运动品牌增长“发动机”的大中华区，在 2021 财年出现转折点。

受新疆棉事件影响，从二季度开始，阿迪达斯的各季度销量相比同期都有明显下滑。以 2021 年第四季度为例，在全球总营收增长的大背景下，阿迪达斯在大中华区连续三个季度营收负增长，同比下降高达 24.3%，导致其利润率同比下降 1.3%。

据分析，在中国市场，由于种种问题造成的损失，仅第四季度就达约 4 亿欧元。专业咨询公司 Daxue Consulting 称：“除了线下渠道，耐克和阿迪达斯在电商中的头部地位也受到了安踏、李宁等中国国产品牌的强势冲击。”

而亚太的供应链问题，同样困扰着该品牌在亚太、乃至全球的预期。阿迪达斯解释称，受疫情影响，全球货运市场运力不足，2021 年全球各大市场都出现了供应链短缺的情况。

4.3 森马 2021 年营业收入 154.2 亿元

[中服圈 2022-03-10]

3月9日晚间，森马服饰发布业绩快报，2021年公司营业收入约154.19亿元，同比增加1.41%；归属于上市公司股东的净利润盈利约14.86亿元，同比增加84.39%。

谈到营收微增但净利润大涨原因，森马服饰表示，主要因为上年同期，公司经营业绩受到疫情和法国KIDILIZ集团亏损双重因素的影响，基数较低。

从财报数据来看，若剔除法国KIDILIZ集团上年同期并表的亏损，那么，2020年全年，公司归属于上市公司股东的净利润则是13.02亿元。按可比口径计算，该数据在2021年的增幅预计为14.06%。

为持续发展童装业务，2018年，森马服饰相继牵手北美领先童装品牌TCP、收购少年服饰品牌COCOTREE和法国KIDILIZ集团。不过，这一系列操作并未给公司带来理想效果，反而拖了业绩后腿。并表后，KIDILIZ集团的全球业务亏损扩大，对森马服饰的业绩造成了不小冲击。2020年9月初，森马彻底剥离法国KIDILIZ集团相关业务。

森马服饰表示，公司继续秉持“一切以消费者为中心”，持续推动品牌运营、产品创新、零售体验、供应链管理等核心能力的建设。同时着力提升公司产品力、品牌力、渠道力，加快企业数字化转型，捕捉新兴渠道机会。

五、重点公司公告

【欣贺股份】回购报告书

[2022-03-08] 公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司股份。本次回购股份的数量区间为500万股-1000万股(均含本数),占公司目前总股本的比例区间为1.16%-2.31%，回购价格不超过人民币14.80元/股(含本数)。按本次回购股份数量上限1000万股和回购价格上限14.80元/股的条件测算，预计回购股份的总金额不超过1.48亿元，具体以回购期满时实际回购金额为准。回购期限为自公司董事会审议通过回购方案之日起12个月内，本次回购的股份将用于员工持股计划或股权激励。

【比音勒芬】关于前期会计差错更正的公告

[2022-03-10] 为了更严谨执行新收入准则，公司审议通过了《关于前期会计差错更正的议案》，对联营方式收入确认由“净额法”改为“总额法”核算，具体由“公司于收到联营方结算单时，按联营方收取的全部款项扣除联营方应得分成后的余额确认销售收入”变更为“在联营方式下，公司在向顾客交付商品时，按照已收或应收顾客对价总额确认收入”，并由此对2020年第一季度报告、2020年半年度报告、2020年第三季度报告以及2020年年度报告、2021年第一季度报告、2021年半年度报告、2021年第三季度报告中相关项目进行更正。

【森马服饰】2021年度业绩快报

[2022-03-10] 公司2021年归母净利润为14.86亿元，同比增长84.39%，业绩变动原因：1)上年同期，公司经营业绩受到疫情和法国KIDILIZ集团亏损双重因素的影响，基数较低。公司于2020年9月初完成转让法国KIDILIZ集团，剔除法国KIDILIZ集团上年同期并表的亏损，2020

年 1-12 月归属于上市公司股东的净利润为 130,241.66 万元,按可比口径计算,预计 2021 年 1-12 月归属于上市公司股东的净利润同比增长为 14.06%。2) 2021 年,公司继续秉持“一切以消费者为中心”,持续推动品牌运营、产品创新、零售体验、供应链管理等核心能力的建设;着力提升公司产品力、品牌力、渠道力;加快企业数字化转型,推广门店在线业务,推出实体店铺+线上云店运营模式;扩大直播覆盖平台,优化渠道结构,捕捉新兴渠道机会。公司现有业务运营质量持续改善,报告期,公司营业收入及毛利率呈现双增长。

【歌力思】关于 2021 年度主要经营数据的公告

[2022-03-11] 2021 年,公司国际化多品牌培育取得良好成效,多个新品牌进入良好成长期。经公司初步核算,2021 年度公司实现营业收入约 23 至 24 亿元,同比增长 17.2%至 22.3%左右;实现归属于上市公司股东的净利润约 3.1 至 3.3 亿元,同比下降 25.8%至 30.3%左右,主要系受 2020 年出让子公司百秋网络部分股权取得一次性收益影响;扣除非经常性损益后的净利润约 2.6 至 2.8 亿元,同比增长 36.7%至 47.2%左右。

2021 年公司得益于国际化多品牌矩阵培育取得良好成效,ELLASSAY 品牌稳定增长,多个新品牌进入良好成长期,海外疫情管制措施逐步放开,营业收入较 2020 年取得明显增长。1) ELLASSAY 品牌 2021 全年主营业务收入 10.22 亿元/+8.88%,直营渠道持续稳定发展,直营店铺数量有所增加,加盟渠道明显恢复,品牌同步发展多个电商平台,2021 年在唯品会与抖音平台有突破表现。2) Laurèl 品牌 2021 全年主营业务收入 2.46 亿元/+68.19%,进行了积极有效的拓展,门店数量持续扩张的情况下同店销售也有提升,2021 年品牌收入取得大幅增长。(四) EdHardy 及 EdHardyX 品牌在港澳地区收入持续受疫情影响的情况下,积极发展以抖音为主的电商平台并取得优异成绩,2021 年品牌收入明显回升,2021 全年主营业务收入 3.07 亿元/+42.76%。(五) IROParis 品牌 2021 全年主营业务收入 5.93 亿元/+9.34%,上半年收入受欧洲疫情管控措施影响较大,下半年已有明显恢复。国内保持直营渠道的有效扩张与同店销售的同步提升,品牌规模再获突破。(六) self-portrait 品牌 2021 全年主营业务收入 1.75 亿元/+432.62%,继续保持现象级的爆发增长,门店加速扩张的基础上单店表现尤为优异。同时品牌善于利用社交媒体进行引流,线上平台延续着高速发展,已经成为公司天猫平台销售规模最大的品牌。另外,2020 年因处置百秋网络部分股权,取得一次性投资收益合计(税前) 2.98 亿元,拉高了 2020 年归属于上市公司股东的净利润。2021 年度公司销售收入增长良好,盈利能力明显恢复,扣除非经常性损益后的净利润同比大幅提升。

六、风险提示

1.地产销售或不达预期; 2.国内疫情持续出现反复; 3.品牌竞争加剧; 4.东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放; 5.汇率大幅波动。

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：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn