



纺织服装 2021 中报分析： 终端恢复 运营优化



零售修复，营运改善。1) 零售环境恢复，2021 年上半年我国限额以上单位服装鞋帽和针纺织品零售额同比 2020 年/2019 年上升 33.7%/2.7%。2) 行业整体复苏、营运改善。纺织服装板块公司 2021 年 H1 业绩呈现恢复上升趋势，2021H1 重点品牌服饰公司收入/业绩分别为 378.76/46.31 亿元，同比 2020 年+27.8%/+77.9%。

运动鞋服：景气上行，格局优化。1) 运动鞋服板块景气持续上行。国产龙头品牌在 2021 年 H1 面临零售市场快速恢复，专业运动品需求增加同时民族自信心增强等多重有利因素的情况下，实现快速增长，且 Q2 表现优于 Q1。

2021H1 运动鞋服重点公司收入/业绩同比分别增长 45%/129%，表现优异。

2) 下游终端景气带动上游订单，运动类制造公司表现优于制造板块整体。

2021H1 制造重点公司收入/业绩同比 2020 年增长 13.0%/4.3%，同比 2019 年增长 3.9%/下滑 8.4%。

品牌服饰恢复为主，表现分化。1) 中高端服饰：运营韧性较好，重点公司收入同比 2020/2019 年分别+29.4%/+15.7%，业绩同比 2020/2019 年分别+12.6%/-16.2%。头部公司表现更优，产品创新、渠道提效高筑品牌势能。

2) 大众服饰：快速恢复、逐季改善，重点公司收入/业绩同比增速分别为 27.0%/150.2%，同比 2019 年分别-1.8%/-8.5%。头部公司全渠道融合加速并持续拓展新零售、强化供应链快反，运营效率持续提升。

家纺、珠宝板块恢复势头佳。1) 家纺：板块恢复势头普遍较好，同时效率有所提升，上半年板块重点公司收入同比 2020/2019 年增长 27.9%/13.2%，业绩同比 2020/2019 年增长 47.9%/21.3%。2) 黄金珠宝：上半年金价呈现 “V”

字形走势，行业终端消费复苏，上半年板块重点公司收入同比 2020 年/2019 年增长 25%/11%，业绩同比 2020 年/2019 年增长 96%/52%。

投资建议。1) 推荐景气持续上行、竞争格局佳的运动鞋服赛道，推荐【安踏体育、李宁、申洲国际、特步国际、滔搏】，目前对应 21 年 PE 分别为 46/58/39/33/19 倍，关注【华利集团】，目前对应 21 年 PE 为 39 倍。2) 推荐运营稳健、估值水平尚有提升空间的【比音勒芬、地素时尚】，对应 21 年 PE 分别为 23/14 倍；推荐品牌重塑升级、龙头地位稳固的【波司登】，对应 21 年 PE 为 34 倍；推荐消费医疗双覆盖的大健康领军企业【稳健医疗】，对应 21 年 PE 为 23 倍；关注边际改善的【太平鸟、森马服饰】，对应 21 年 PE 分别为 19/15 倍。推荐珠宝龙头【老凤祥】，对应 21 年 PE 为 13 倍。

风险提示：新冠疫情影响超预期；终端消费低迷风险；汇率波动影响；各公司门店扩张不及预期，新业务开展不顺利等。

关键词: 新零售 疫情 黄金

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34805

