纺织服装行业 2021 年三季报业绩前瞻：终端零售低于预期 上游制造强于品牌

本期投资提示：

三季度疫情及天气偏暖，叠加去年基数较高，纺服零售低于预期。1）纺服社零虽超 19 年，但同比增速逐月回落。21 年 1-8 月限额以上服装鞋帽、针纺织品社会零售额同比增长 24.8%至 8565 亿元，其中 6-8 月同比增速分别为+12.8%/+7.5%/-6.0%，这与去年同期基数逐月抬升趋势形成反差。2）线上消费亦面临压力，9 月电商大盘数据不理想。根据第三方平台统计，9 月淘系全网男装/女装/童装/家纺销售额同比下滑 33%/19%/46%/37%。

3)天气偏暖与疫情反复,致使终端消费动力欠佳。据中国气象局统计，全国 7-9 月平均气温较常年同期偏高 1.3/0.3/1.6℃，9 月平均温度创出 60 年以来同期最高纪录，南方局部高温天数较常年同期偏多 3-10 天，压制了换季购衣需求。

国货运动品牌景气度领跑：1）安踏体育：预计 21Q3 安踏品牌、FILA 流水同比增长 10-20%，Descente、Kolon 等户外新品牌接棒增长。2）李宁：最具国货代表性的国货品牌，预计 21Q3 流水同比增长约 30%，国庆期间流水也同比略增。

中高端服饰强于大众：1）比音勒芬：赞助国家高尔夫球队闪耀东京奥运，品牌力支撑快速展店，预计 21Q3 归母净利润同比双位数增长。2）欣贺股份：夏季款低货值叠加线上电商淡季，预计 21Q3 归母净利润同比双位数增长。3）海澜之家：预计 21Q3 归母净利润同比双位数下滑，8 月

https://www.yunbaogao.cn

27 日聘任葛文耀为战略顾问，主品牌升级在即。4）太平鸟：预计 21Q3 归母净利润同比双位数下滑，聚焦 95-00 后消费客群，加速建立匹配时尚赛道的禀赋能力。5）森马服饰：预计 21Q3 归母净利润同比 19 年双位数下滑，童装 Balabala 流水表现好于森马品牌。

家纺龙头再度印证成长性：1）罗莱生活：在 20Q3 高基数下仍有增长，预计 21Q3 归母净利润同比个位数增长。2）富安娜：21H1 积极拓店展现成效，预计 21Q3 归母净利润同比双位数增长。3）水星家纺：线上渠道高增长，预计 21Q3 归母净利润同比双位数增长。

纺织制造展现业绩高弹性：1）华利集团：客户结构优化，产能扩张顺利，预计 21Q3 归母净利润接近 21Q2 旺季水平，在 7 亿元左右。2）申洲国际：因越南疫情影响的受限产能逐步回归，预计全年产量仍能实现同比增长，针织龙头地位难以撼动。3）新澳股份：

产品结构优化促使旺季大幅延长，预计 21Q3 归母净利润延续高倍数增长，创历史同期新高，需求逻辑逐步得到验证。4）百隆东方：公告越南产能恢复至 75%，受益棉价大涨，预计 21Q3 归母净利润同比高倍数增长。

投资分析意见：Q3 业绩展望制造强于品牌，但天气偏暖只是延后换季购衣需求，不是消失，长期看好国货品牌、稀缺制造、环保纤维崛起。推荐：1）能力优秀的国货品牌：安踏体育、比音勒芬、欣贺股份、海澜之家，建议关注李宁。2）低估值、高成长的家纺龙头：罗莱生活、富安娜、水星家纺。3）纺织制造端的隐形冠军：华利集团、新澳股份、百隆东方，

https://www.yunbaogao.cn

建议关注申洲国际。

风险提示：新冠疫情反复，线下零售再度承压；居民收入增速放缓，可选消费意愿下滑。

关键词：环保 疫情

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_27747