



纺织服装行业 2021 三季度报综述：制造趋强 品牌走弱 Q4 改善或可期



纺织服装行业 2021 年三季报综述

综合来看，2021Q3，负外部环境拖累下收入端环比放缓，逐季改善未能延续，利润端受到费用开支加大等拖累表现承压。Q1-Q3A 股纺服板块营收、归母净利和扣非净利较 2019 年同期，Q1-Q3 三者变动+3.8%、-9.9%、-6.4%；Q3 分别同比+1.5%、-16.1%和-5%。

品牌服装，零售环境转弱下各细分板块收入增速环比均有所放缓，但受益于新渠道拓展、净开店、加盟渠道发货带动，Q3 品牌端收入较 2019Q3 仅-1.2%，报表表现优于行业零售。利润端，虽在加码研发、折扣收紧下板块毛利率有所提升，但零售放缓下销售费用高企明显拖累利润，Q3 归母较 2019Q3 下滑 26%。纺织制造，外部环境转好，叠加国内外品牌商补库需求、订单回流，助推收入恢复，其中 Q3 零售弱市环境影响订单饱和度，收入增速放缓。利润端，受开工率尚不饱和、低端订单占比提升导致的毛利率下降影响，利润较 2019Q1-Q3 仍-16.1%，表现明显弱于收入表现。分不同细分子板块来看：

收入端，2021Q3 同比 2019Q3：运动>家纺（+14.5%）>中高端（+11.6%）>纺织制造（+6.2%）>大众服装（-8.9%）>鞋帽（-11.5%），增速环比 Q2 分别-/+0.4/-5.8/-6.9/-8.9/-8.4pct，除家纺小幅提速外其他子板块均环比放缓。

利润端，2021Q3 同比 2019Q3：纺织制造（+15.6%）>家纺（+13.5%）>中高端（-28.4%）>大众服装（-29.0%）>鞋帽（-177.8%），分别环比

+22.3/-28.8/-25.5/-28.4/-120.3pct。Q3 弱市环境叠加费用投放加大，服装各细分板块业绩受拖累明显；纺织制造 Q3 利润增速较优主因低基数。

运营质量层面，服装零售端动销偏弱背景下，存货周转及渠道回款同步趋弱，预计 Q4 旺季备货增加拖累现金流亦逐步趋弱；纺织制造端预计受到双控政策下供应链紧张，秋冬新品大批量、集中出货拉动，制造板块存货周转率提升。但下游回款承压，叠加高价原材料采购拖累现金流趋弱。

展望后市，预期向好。品牌服装，伴随冷冬催化、消费环境企稳，行业零售显著回暖，服装消费有望在 Q4 迎来反弹。零售回暖+渠道补库支撑下的 Q4 服装企业报表确定性仍高。纺织制造，疫情下中国纺织产业链的安全稳定性充分验证，柯桥纺织外贸景气指数已升至 2016 年以来最高位。海内外服装消费景气恢复叠加国内纺织产业链价值重构，预计龙头企业明年订单较为饱满、高景气度有望延续。公司层面，优选运动制造商，其有望充分受益于下游行业的高景气度，叠加越南供应链受损下运动品牌库存或受影响，预计未来下游品牌商补库需求将进一步强化增长确定性。品牌端重点推荐：安踏体育/李宁/太平鸟/比音勒芬/森马服饰，建议重点关注：海澜之家/地素时尚/富安娜；纺织制造推荐运动产业链细分龙头华利集团/申洲国际/健盛集团，建议关注伟星股份/百隆东方/华孚时尚。

风险提示：

1、终端零售及制造环境恶化的风险；2、原材料价格及汇率大幅波动的风险。

关键词: 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_29301

