

报告仅供内部交流，不得复制、转载或摘录！请务必阅读正文之后的免责条款。

行业报告

纺织服装 09 年 1 月月报——行业“中性”但个股机会多

2009 年 01 月 12 日 区志航 纺织造纸行业高级研究员 86-755-22627485 ouzh@pasc.com.cn

一、跌幅略高于大盘

2008 年，纺织服装行业跌幅和沪深 300 指数基本一致，可谓半斤八两。前者全年跌幅 69.05%，后者跌幅为 66.25%。纺织服装个股中，整个 2008 年只有新股美邦服饰实现了正涨幅，其它均下跌，跌幅最大的是海欣股份，全年跌幅达到 79.76%。

二、收入利润数据仍属良好

1~11 月份，纺织行业利润总额增长速度为 9.26%，服装鞋帽利润总额增速为 14.30%，这 2 个子行业的利润总额增速均高于全国规模以上工业企业利润增速 4.9%。尤其是服装鞋帽行业前 11 月份的利润增速环比（和前 8 个月相比）还出现了增长，我们判断，可能和出口退税上调有关。

三、出口数据江河日下

2008 年纺织服装出口已经有 5 个月负增长，10~11 月可能是海外圣诞节因素略有起色，但仍是单位数的增速。估计 2009 年出口负增长 10%。11 月份，纺织服装进口增速急剧下滑，其中服装进口出现了 2007 年以来最大的负增长 14.79%，反映国内消费市场的不景气已经开始有明显的反应。

四、内销市场目前表现仍佳

2008 年 11 月份全国社会消费品零售总额达到 9790.8 亿元，同比增长 20.8%，增速环比出现了小幅的下滑，但依然是不错的，前 11 个月增速还达到 21.9%。而限额以上批发零售业商品零售额中的增速数据也不差。2008 年 11 月份服装鞋帽、针、纺织品类零售额的增长强劲，增速达到 24.17%，其中服装类更是以 24.17% 的增速在 3 类商品中排名第 1 位。

五、回顾

我们主要回顾了调研常山股份鲁泰 A 和宜科科技等公司的情况，认为宜科科技具备了三大驱动因素（投产、博览会以及纤维年会等），目前最值得关注。我们认为，纺织服装板块个股机会将在 2009 年层出不穷，破净、重组、出口退税上调以及券商题材等均有各自精彩演出。总体判断，纺织服装行业基本面趋好的转折点仍未出现，尚需等待机会，维持行业“中性”评级。

股票名称	股票代码	股票价格 (元)	EPS (元/股)			PE (倍)			评级
		20081230	2007	2008E	2009E	2007	2008E	2009E	
伟星股份	002003	10.5	0.59	0.81	1.02	17.8	13.0	10.3	强烈推荐
报喜鸟	002154	11.38	0.43	0.61	0.77	26.5	18.7	14.8	推荐
七匹狼	002029	10.69	0.31	0.55	0.7	34.5	19.4	15.3	推荐
美邦服饰	002269	27.64	0.54	0.86	1.19	51.2	32.1	23.2	推荐
瑞贝卡	600439	9.24	0.4	0.51	0.68	23.1	18.1	13.6	推荐
孚日股份	002083	3.58	0.15	0.14	0.26	23.9	25.6	13.8	推荐
雅戈尔	600177	7.4	1.11	1.1	0.9	6.7	6.7	8.2	推荐
鲁泰 A	000726	6.24	0.54	0.55	0.65	11.6	11.3	9.6	推荐
宜科科技	002036	5.75	0.12	0.16	0.51	47.9	35.9	11.3	强烈推荐

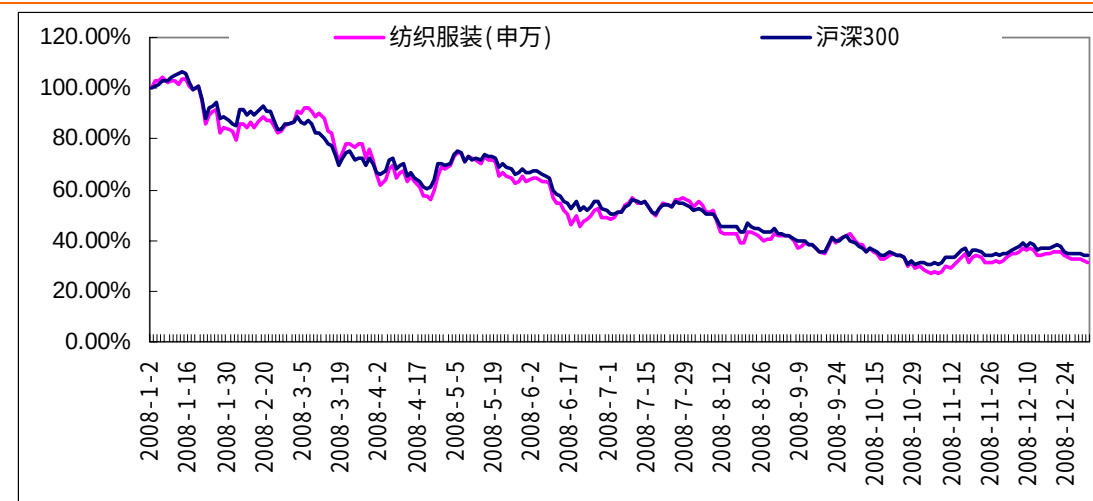
目 录

一、 跌幅略高于大盘	4
二、 收入利润数据仍属良好	4
三、 出口数据江河日下	6
四、 内销市场目前表现仍佳	8
五、 回顾	10
5.1 上市公司事件回顾	10
5.2 调研回顾	11
附录	12

一、 跌幅略高于大盘

2008年，纺织服装行业跌幅和沪深300指数基本一致，可谓半斤八两。前者全年跌幅69.05%，后者跌幅为66.25%。

图表1 指数对比



数据来源：Wind资讯、平安证券

再看看纺织服装个股，我们统计了2007年12月28日到2008年12月31日的涨跌幅，发现整个2008年只有新股美邦服饰实现了正涨幅，其它均下跌，跌幅最大的是海欣股份，全年跌幅达到79.76%。

图表2 涨跌幅前5名

涨幅前5名	公司	全年涨幅	跌幅前5名	公司	全年跌幅
1	美邦服饰	2.97%	1	海欣股份	-79.76%
2	龙头股份	-14.19%	2	*ST 迈亚	-78.96%
3	报喜鸟	-36.05%	3	宏达经编	-78.15%
4	江苏阳光	-37.21%	4	浪莎股份	-77.28%
5	飞亚股份	-38.74%	5	浔兴股份	-75.53%

数据来源：Wind资讯、平安证券

二、 收入利润数据仍属良好

1~11月份，全国规模以上工业企业（年主营业务收入500万元以上的企业，下同）实现利润24066亿元，同比增长4.9%。其中纺织行业利润总额增长速度为9.26%，服装鞋帽利润总额增速为14.30%，2个子行业的利润总额增速均高于全国规模以上工业企业利润增速（具体的行业数据，可参考图表3）。

图表3 纺织子行业收入和利润数据

单位：亿元

时间	销售收入	利润总额	销售收入 YOY	利润总额 YOY
1999	4062.26	39.95	10.47%	
2000	4749.16	138.92	18.43%	247.77%
2001	5138.99	132.62	8.11%	-4.53%
2002	5991.64	186.52	16.03%	40.64%
2003	7466.10	243.45	25.26%	30.52%
2004	9346.80	279.84	26.14%	14.95%
2005	12148.34	422.26	26.46%	50.89%
2006	14822.26	535.50	20.59%	26.82%
2007 年前 2 个月	2180.11	61.10	23.74%	33.43%
2007 年前 5 个月	6476.37	220.49	22.87%	33.54%
2007 年前 8 个月	11252.01	411.99	21.75%	30.55%
2007 年前 11 个月	16258.94	618.79	21.22%	31.27%
2008 年前 2 个月	2552.75	75.52	17.08%	18.08%
2008 年前 5 个月	7626.57	257.30	17.98%	15.26%
2008 年前 8 个月	13105.29	468.30	16.31%	12.80%
2008 年前 11 个月	18562.24	674.95	14.75%	9.26%

数据来源：Wind、平安证券

图表4 服装鞋子行业收入和利润数据

单位：亿元

时间	销售收入	利润总额	销售收入 YOY	利润总额 YOY
1999	1779.57	54.91	9.18%	40.32%
2000	2042.79	80.44	16.94%	46.49%
2001	2405.51	99.54	13.20%	23.74%
2002	2687.62	106.23	12.14%	6.72%
2003	3204.18	128.90	20.07%	21.34%
2004	3879.81	152.52	21.33%	18.32%
2005	4698.79	198.32	26.37%	30.03%
2006	5802.00	259.30	22.88%	30.75%
2007 年前 2 个月	894.18	39.04	23.87%	24.56%
2007 年前 5 个月	2528.07	108.45	23.87%	29.54%
2007 年前 8 个月	4418.94	190.19	23.84%	29.08%
2007 年前 11 个月	6415.77	277.29	23.65%	27.12%
2008 年前 2 个月	1070.89	45.97	19.75%	14.14%
2008 年前 5 个月	3023.83	124.00	19.61%	14.34%
2008 年前 8 个月	5232.34	211.17	18.41%	11.03%
2008 年前 11 个月	7536.82	316.96	17.47%	14.30%

数据来源：Wind、平安证券

我们认为，纺织服装行业利润增速高于全国规模以上其他行业的利润增速，尤其是服装鞋帽行业前11月份的利润增速环比（和前8个月相比）还出现了增长，主要是出口退税的作用（退税直接增加利润总额）。纺织服装2个子行业的盈利指标也略有回升。

图表5 纺织服装鞋帽行业盈利指标

纺织	毛利率	利润率	服装鞋帽	毛利率	利润率
1999	11.68%	0.98%	1999	13.25%	3.09%
2000	11.97%	2.93%	2000	14.46%	3.94%
2001	10.96%	2.58%	2001	14.23%	4.14%
2002	10.85%	3.11%	2002	13.93%	3.95%
2003	10.25%	3.26%	2003	13.75%	4.02%
2004	9.66%	2.99%	2004	13.90%	3.93%
2005	9.91%	3.48%	2005	13.90%	4.22%
2006	10.02%	3.61%	2006	14.05%	4.47%
2007 年前 2 个月	9.63%	2.80%	2007 年前 2 个月	14.60%	4.37%
2007 年前 5 个月	10.13%	3.40%	2007 年前 5 个月	13.95%	4.29%
2007 年前 8 个月	10.09%	3.66%	2007 年前 8 个月	13.85%	4.30%
2007 年前 11 个月	10.43%	3.81%	2007 年前 11 个月	14.19%	4.32%
2008 年前 2 个月	10.54%	2.96%	2008 年前 2 个月	14.88%	4.29%
2008 年前 5 个月	10.10%	3.37%	2008 年前 5 个月	13.79%	4.10%
2008 年前 8 个月	10.45%	3.57%	2008 年前 8 个月	13.66%	4.04%
2008 年前 11 个月	10.61%	3.64%	2008 年前 11 个月	14.05%	4.21%

数据来源：Wind、平安证券

三、 出口数据江河日下

2008年以来，纺织服装出口情况不容乐观，除1月份以及3月份雪灾后反弹因素导致出口增速超过双位数，其余月份基本上均以单位数增速运行；服装子行业出口增速更糟糕，全年已有5个月负增长，10~11月可能因海外圣诞节因素略有起色，但仍是单位数增速。虽然美国2009年1月1日进口纺织服装配额取消，但金融危机带来很多不确定性，所以出口增量也难以量化；中国出口退税率多次提高也难以扭转海外市场颓势。

图表6 累计出口数据

单位：亿美元

	纺织服装出口金额	YOY	纺织品出口金额	YOY	服装出口金额	YOY
2001	532.8	2.31	167.42	4.26	365.38	1.44
2002	616.97	15.79	205.07	22.47	411.9	12.73
2003	788.4	27.64	285.67	30.87	519.16	26.04
2004	950.89	20.62	357.69	25.21	616.16	18.69
2005	1175.35	20.69	439.69	22.93	735.66	19.4
2006	1470.22	25.08	518.08	18.72	952.14	28.84
2007	1679.37	18.77	583.47	15.36	1095.9	20.67
2008 前 2 个月	249.81	8.19	94.63	16.01	155.17	3.91
2008 前 3 个月	364.36	17.7	146.08	26.7	218.27	12.36
2008 前 4 个月	503.23	15.32	207.17	25.13	296.06	9.33
2008 前 5 个月	643.28	13.69	266.85	24.65	376.43	7.03
2008 前 6 个月	793.93	9.69	324.39	24.04	469.54	1.58
2008 前 7 个月	973.84	8.92	387.21	22.62	586.64	1.45
2008 前 8 个月	1189.4	9.15	439.15	22.4	750.25	2.6
2008 前 9 个月	1369.4	8.12	498.6	21.34	870.8	1.76
2008 前 10 个月	1537.17	5.9	554.17	20.6	982.67	2.8
2008 前 11 个月	1637.07	6.59	619.16	16.35	1017.91	1.42

数据来源：第一纺织网、平安证券

图表7 单月出口数据

单位：亿美元

	纺织服装出口金额	YOY	纺织品出口金额	YOY	服装出口金额	YOY
2007 年 1 月	119.74	18.12	41.76	11.9	77.98	21.75
2007 年 2 月	111.32	71.92	39.91	59.13	71.41	80.01
2007 年 3 月	78.67	-24.7	33.72	-20.92	44.95	-27.31
2007 年 4 月	126.81	15.12	50.25	12.72	76.56	16.76
2007 年 5 月	129.5	17.71	48.53	13.31	80.97	20.51
2007 年 6 月	157.94	23.39	47.43	5.85	110.51	32.84
2007 年 7 月	170.3	28.11	54.22	29.1	116.07	27.65
2007 年 8 月	176.05	18.42	56.47	18.36	119.57	18.43
2007 年 9 月	172.81	24.97	54.56	19.96	118.25	27.42
2007 年 10 月	145.94	20.52	50.99	16.9	94.95	22.56
2007 年 11 月	147.21	18.82	54.37	23.54	92.84	16.22
2007 年 12 月	143.41	9.99	51.3	12.16	92.11	8.81
2008 年 1 月	149.84	25.21	55.75	33.63	94.08	20.71
2008 年 2 月	99.97	-10.13	38.88	-2.43	61.09	-14.43
2008 年 3 月	114.62	45.72	51.51	52.71	63.11	40.46
2008 年 4 月	138.94	9.57	61.12	21.61	77.82	1.67
2008 年 5 月	140.09	8.22	59.69	23.02	80.4	-0.64
2008 年 6 月	150.64	-4.64	57.54	21.26	93.1	-15.76
2008 年 7 月	179.99	5.71	62.86	15.89	117.12	0.94
2008 年 8 月	179.01	1.68	61.84	9.43	117.18	-1.97
2008 年 9 月	173.73	0.58	61.07	11.95	112.65	-4.68
2008 年 10 月	161.39	10.63	57.21	12.24	104.18	9.77
2008 年 11 月	149.39	1.53	51.97	-4.36	97.43	5

数据来源：第一纺织网、平安证券

11月份，纺织服装进口增速急剧下滑，其中服装进口出现了2007年以来最大的负增长14.79%，反映国内消费市场的不景气已经开始有明显的反应。

图表8 单月进口数据

单位：亿美元

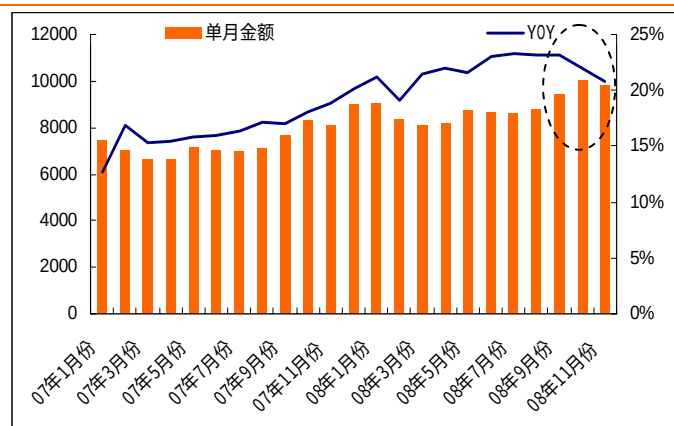
	纺织服装进口金额	YOY	纺织品进口金额	YOY	服装进口金额	YOY
2001	137.2	-1.2	124.58	-1.93	12.62	6.59
2002	142.26	3.67	128.89	3.44	13.37	5.94
2003	155.79	8.47	141.83	8.83	14.04	5.03
2004	167.98	7.82	152.73	7.69	15.31	9.07
2005	170.99	1.76	154.9	1.42	16.09	5.08
2006	178.21	5.47	161.04	5.43	17.17	5.86
2007年1月	13.09	26.6	11.69	26.93	1.4	25
2007年2月	9.05	-11.53	8.08	-12.17	0.97	-5.83
2007年3月	14.71	1.52	13.15	1.54	1.56	1.3
2007年4月	16.09	7.91	14.59	8.48	1.5	2.74
2007年5月	15.52	8.84	14.13	8.94	1.39	7.75
2007年6月	15.95	1.27	14.52	1.54	1.44	-0.69
2007年7月	15.98	5.55	14.23	4.86	1.75	11.46
2007年8月	15.34	2.47	13.24	0.53	2.1	16.67
2007年9月	14.44	1.12	12.3	-2.3	2.14	26.63
2007年10月	13.42	6.34	11.71	3.26	1.71	33.59
2007年11月	15.18	4.4	13.49	2.12	1.7	26.87
2007年12月	15.28	-0.13	13.58	-2.79	1.7	27.82
2008年1月	13.5	3.13	11.61	-0.68	1.89	35
2008年2月	9.84	8.73	8.58	6.19	1.25	28.87
2008年3月	14.51	-1.29	12.53	-4.64	1.98	26.92
2008年4月	16.17	0.56	14.41	-1.23	1.77	18
2008年5月	15.91	2.51	14.38	1.84	1.53	10.07
2008年6月	15.5	-2.94	13.78	-5.16	1.72	19.44
2008年7月	17.21	7.7	14.84	4.29	2.37	34.66
2008年8月	14.62	-4.69	12.22	-7.7	2.4	14.28
2008年9月	14.68	1.73	12.43	1.14	2.24	4.67
2008年10月	14.48	7.98	12.76	9.06	1.72	0.58
2008年11月	13.21	-12.98	11.77	-12.69	1.44	-14.79

数据来源：第一纺织网、平安证券

四、 内销市场目前表现仍佳

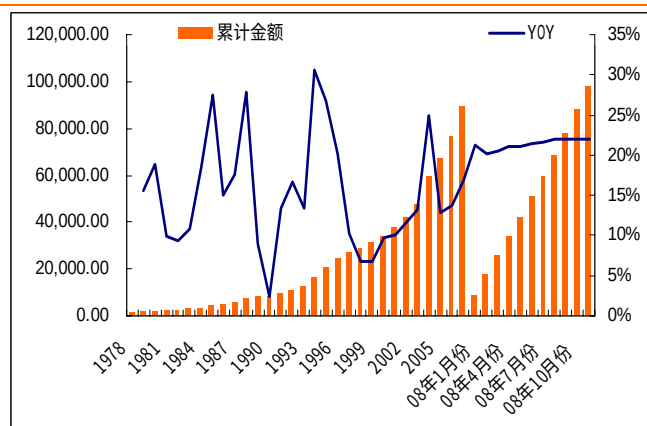
2008年11月份全国社会消费品零售总额达到9790.8亿元，同比增长20.8%，增速环比出现了小幅的下滑，但依然是不错的，前11个月增速还达到21.9%。加上年底节日的因素，我们认为2008年零售总额增速肯定是超过20%的。但展望2009年，市场普遍认为增速将大幅回落，我们策略报告的观点是预计将回落到12.2%。

图表9 社会消费品零售总额（单月） 单位：亿元



数据来源：国家统计局、平安证券

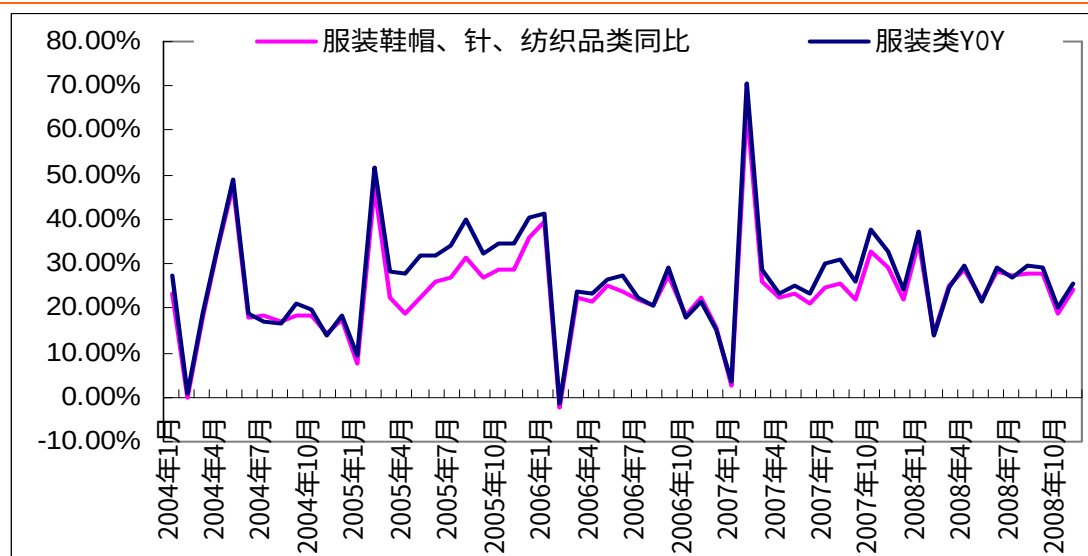
图表10 社会消费品零售总额（累计） 单位：亿元



数据来源：国家统计局、平安证券

至于纺织服装在国内的销售数据，我们可以参考限额以上批发零售业商品零售额增速。2008年11月份服装鞋帽、针、纺织品类零售额的增长强劲，增速达到24.17%，其中服装类更是以24.17%的增速在3类商品中排名第1位。

图表11 限额以上批发零售业商品零售额增速



数据来源：Wind资讯、平安证券

五、 回顾

5.1 上市公司事件回顾

图表12 上市公司事件回顾

公司	动态	点评	2008 年预增情况
伟星股份	12 月 23 日,伟星股份成为 2008 年浙江省第二批高新技术企业,有效期 3 年。公司本部(不包括分支机构)从 2008 年开始即按 15%的税率计缴企业所得税。	简言之,公司的树脂纽扣生产线将获得税收优惠,而其他分公司如拉链、水晶和金属纽扣等生产线所处的分公司以及其他的控股子公司均不在此次税收优惠行列之内。2008 年将额外增加 200 万元左右的净利润,折合每股收益约 0.01 元;2009~2010 年约增加公司 300~400 万元净利润折合每股收益约 0.015~0.02 元。	预计 08 年净利润同比增长 30%~50%
鲁泰股份	12 月 24 日,公司入选高新技术企业;12 月初,公司成功以 6.49 元/股增发 1.5 亿股融资了 9.73 亿元,分别投资于 15 万锭高档精梳纺项目;5 万锭倍捻生产线项目;1000 万米高档女装面料项目;营销网络建设项目以及补充流动资金 30000 万元。	增发项目中的纺纱和捻纱已经逐渐投产了,女装面料项目预期到 09 年 3 月投产。增发继续完善上游产业链,提高纱的自供率(70%到 80%),同时也拓展国内营销网络。但从前期的“鲁泰格蕾芬”品牌推广以及营销网络建设效果来看,公司能否在国内市场获得良好发展,能否实现鲁泰品牌建设的战略性转移还有待进一步观察。	
孚日股份	预计 08 年度净利润同比下降约 5%左右。	家纺主营收入增长仍有 15%,但非主营受到的影响较大是 08 年业绩下滑的主要原因。08 年净利润大概为 1.31 亿元左右,折合每股收益约 0.14 元。	同比下降 5%左右
报喜鸟	调整首期股票期权激励计划授予激励对象	明确了授予数量(合计 1840.80 万股),授予对象(董事和高级管理人员 780 万股,核心技术业务人员 1060.8 万股),行权价格 16.25 元,行权条件以及行权的比例等。公司的股权激励计划已经完成了所有的流程,可以等待符合条件就进入正式的行权阶段,而行权的时间将会在 1 年后也就是 2009 年 12 月份进行。目前公司对期权费用摊销还没有进行披露,初步估计 500 万元左右,分 5 年摊销,每年增加管理费用 100 万元,影响不大。	预计同比增长 30%—60%
美邦服饰	对营销网络建设项目实施地点和方式做部分调整;聘任程伟雄为上海美特斯邦威服饰股份有限公司副总经理,聘任李金代为上海美特斯邦威服饰股份有限公司副总经理,同意龙中兴辞去上海美特斯邦威服饰股份有限公司财务总监职务,由董事会秘书韩钟伟暂时代理其相关职权。		预计同比增长 60%~70%
瑞贝卡	股东大会同意公司在加纳、尼日利亚分别投资建设年产 1000 万条、1500 万条化纤大辫生产线;被认定为国家高新技术企业。	进入成本低的地方进行生产并贴近消费市场,决策相对合理	

数据来源: Wind、平安证券

5.2 调研回顾

在过去的一段时间，我们调研了常山股份、鲁泰A和宜科科技等并组织了和报喜鸟董秘的沟通，下面回顾一下调研概况。

常山股份

本部和恒新厂纺织业务平淡。前三季度每股收益只有0.06元，净利润同比下降了12%，第四季度也是传统的淡季，所以估计全年纺织业务也就0.07元左右；地产业务难以启动，收储成为业绩支点。棉三和棉四分公司（共546.45亩）已经收储完毕并将收到政府5.8亿元，扣除买地时候的成本计入营业外收入，大概对净利润贡献1亿元左右。这个将是公司2008年最大的业绩支点了，考虑这个因素，不排除业绩预增；新厂投产在即。定向增发的资金陆续投向正定工业园区，正定工业园区内一期500亩，已经建了长400米宽100多米合计5万平米的厂房，基本封顶，估计09年3~4月份完工并可以将机器搬迁调试并陆续投入生产。2009年估计主要的盈利也是来自土地收储，全年业绩估计0.2元左右，基本没有增长，基本面难以在短期内有所改善。

鲁泰A

色织布是小批量生产的行业，需要较高的管理难度。所以国内多家企业在色织布上并不成功，而鲁泰属于佼佼者，长期客户占了80%左右；目前公司色织布都接到3月份的订单了，衬衣开始接4月份的单了，订单相当饱满，开工率基本达到100%（主动检修，一般不大修，保养得好），工人4班3倒；衬衣95%出口，内销5%。格雷芬品牌拥有20家店左右，Arrow品牌则拥有400多家店。两个品牌均由思创公司管理。很明显目前格雷芬品牌的经营并不成功。所以我们对公司公开增发中营销网络建设持谨慎态度；增发项目中的纺纱和捻纱已经逐渐投产，女装面料项目预期到09年3月投产，增发继续完善上游产业链。

我们认为2009年公司业绩增长将主要来自产能扩大，而最大的风险是产品单价可能下跌。但公司作为分红白马，4%左右的分红率在熊市中具有较大的吸引力。

宜科科技

关于量的问题，目前可以确定的是，总后1760万双袜子，由汉麻控股向总后提供400~500吨本色麻棉纱（5万元/吨）和250吨复合纱（10.5万元/吨）；总后还有8个试穿品种，包括短裤，体能训练服，作战服，鞋履布，中底板等。2009年，总后将鞋和短裤作为应用汉麻纱的重点，这个基本可以消耗2000吨汉麻纱。但由于还处于试穿阶段，所以不能确定这些订单的量。总后采购产品多样化以及雅戈尔民用市场推广存在不确定性带来业绩估算的不确定性。但军队市场构成强大支撑。我们判断，公司股价近期存在三大驱动性因素：2009年春节前后的投产；3月份雅戈尔在北京服装博览会主推汉麻主题；4月份汉麻控股和当地政府在西双版纳工厂联合举办的世界天然纤维年会。

本期重点推荐伟星股份，报喜鸟。还有激进型品种宜科科技。同时，我们认为，纺织服装板块个股机会将在2009层出不穷，破净、重组、出口退税上调以及券商题材等均有各自精彩演出。纺织服装行业基本面趋好的转折点仍未出现，尚需等待机会，维持行业“中性”评级。

附录

估值参考

图表13 香港重点上市公司估值

	081230 股价(港元)	EPS					PE				
		2006	2007	2008E	2009E	2010E	2006	2007	2008E	2009E	2010E
思捷环球	42	3.09	4.22	5.40	6.57	7.86	13.59	9.95	7.78	6.39	5.34
宝姿	8.85	0.46	0.70	0.83	1.09	1.40	19.24	12.64	10.62	8.12	6.30
百丽国际	3.43	0.15	0.25	0.27	0.36	0.45	22.87	13.72	12.52	9.42	7.56
李宁	12.02	0.28	0.45	0.64	0.86	1.07	42.93	26.71	18.75	13.93	11.20
安踏体育	3.5	0.06	0.25	0.30	0.44	0.55	58.33	14.00	11.82	7.99	6.32
中国动向	1.89	0.07	0.16	0.16	0.21	0.26	27.39	12.04	11.67	9.00	7.27
特步国际	1.75	0.03	0.15	0.21	0.31	0.42	58.33	11.67	8.33	5.65	4.17
佐丹奴	1.92	0.14	0.20	0.23	0.26	0.29	13.71	9.60	8.35	7.44	6.69
平均							32.05	13.79	11.23	8.49	6.86

数据来源：Bloomberg、Wind、平安证券

图表14 海外重点上市公司估值

	081230 股价(当地货币)	EPS					PE				
		2006	2007	2008E	2009E	2010E	2006	2007	2008E	2009E	2010E
H & M	37.85	2.21	2.92	3.20	3.44	3.86	17.13	12.96	11.84	10.99	9.82
Nike Inc.	49.69	2.64	2.93	3.74	4.45	4.96	18.82	16.96	13.29	11.17	10.02
ADIDAS	27.14	3.37	2.71	3.08	3.24	3.5	8.05	10.01	8.81	8.38	7.75
Gap, Inc.	13.16	0.93	1.12	1.33	1.32	1.41	14.15	11.75	9.89	9.97	9.33
简单平均							14.54	12.92	10.96	10.13	9.23

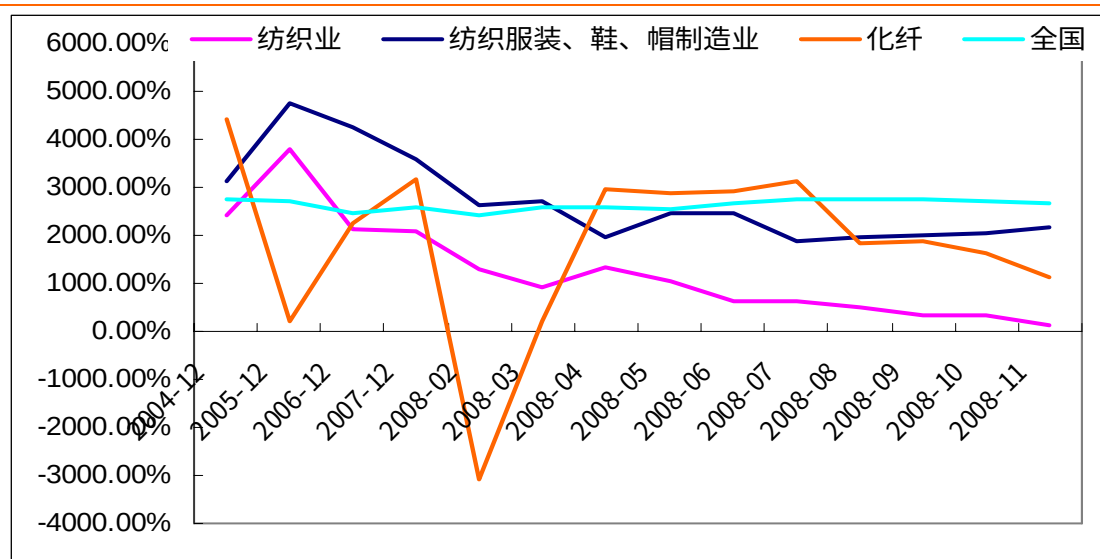
数据来源：Bloomberg、平安证券

图表15 国内重点上市公司估值

	081230 股价	EPS				PE			
		2006	2007	2008E	2009E	2006	2007	2008E	2009E
伟星股份	10.5	0.34	0.59	0.81	1.02	30.9	17.8	13.0	10.3
报喜鸟	11.38	0.22	0.43	0.61	0.77	51.7	26.5	18.7	14.8
七匹狼	10.69	0.18	0.31	0.55	0.7	59.4	34.5	19.4	15.3
美邦服饰	27.64	0.1	0.54	0.86	1.19	276.4	51.2	32.1	23.2
瑞贝卡	9.24	0.21	0.4	0.51	0.68	44.0	23.1	18.1	13.6
孚日股份	3.58	0.13	0.15	0.14	0.26	27.5	23.9	25.6	13.8
雅戈尔	7.4	0.34	1.11	1.1	0.9	21.8	6.7	6.7	8.2
鲁泰 A	6.24	0.40	0.54	0.55	0.65	15.8	11.6	11.3	9.6
宜科科技	5.75	0.45	0.12	0.16	0.51	12.8	47.9	35.9	11.3
国内平均						60.0	27.0	20.1	13.3

数据来源：Wind、平安证券

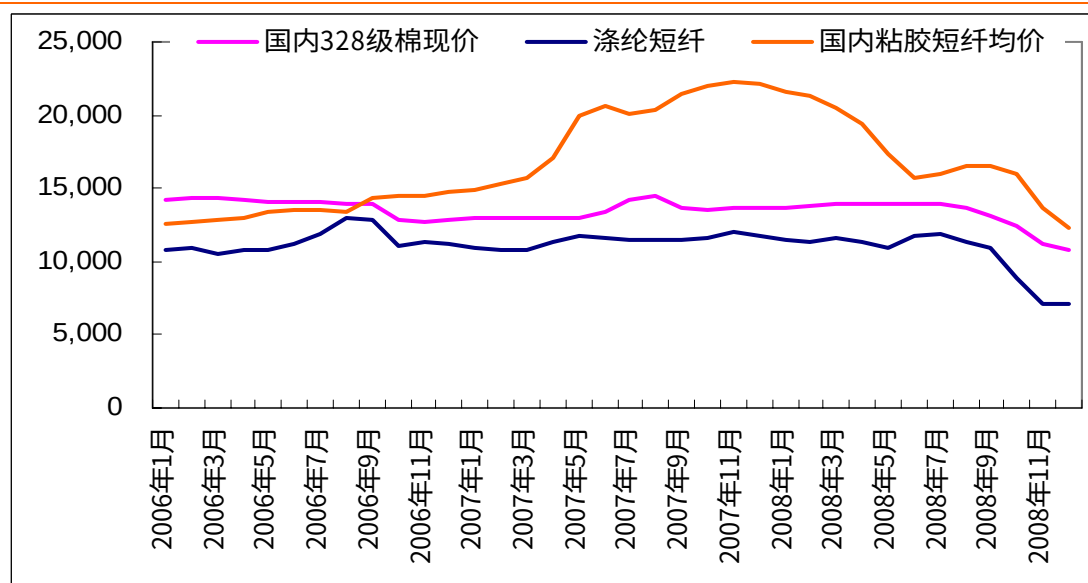
图表16 固定资产投资数据



数据来源：Wind、平安证券

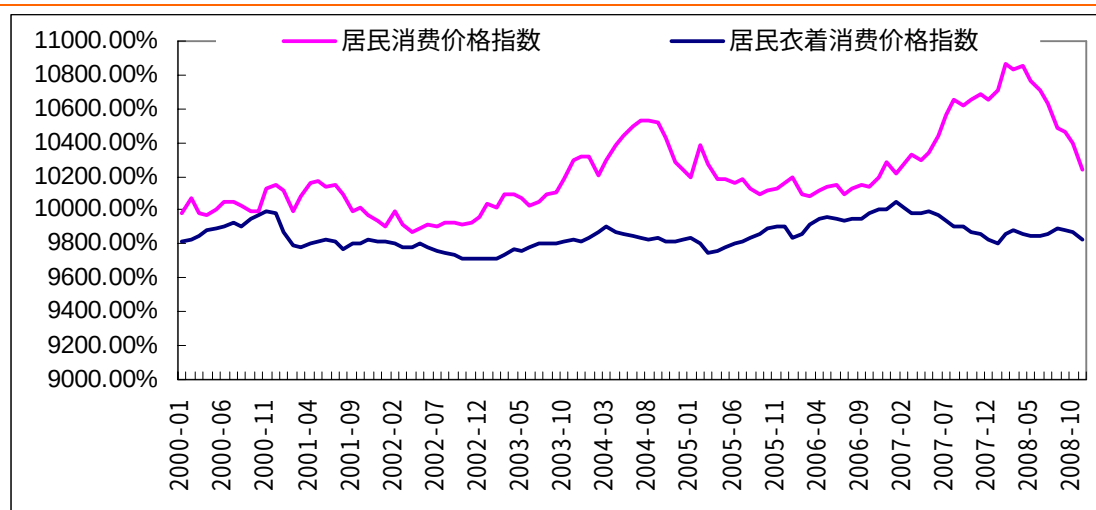
图表17 纺织原料走势

单位：元/吨



数据来源：第一纺织网、平安证券

图表18 消费价格指数

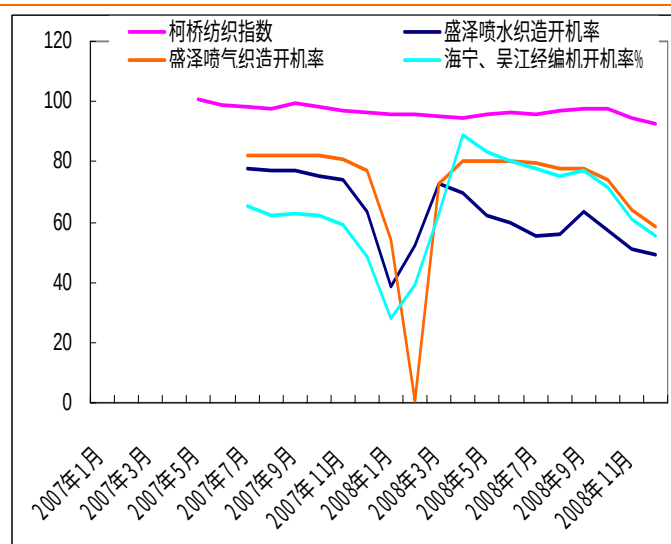


数据来源：Wind资讯、平安证券

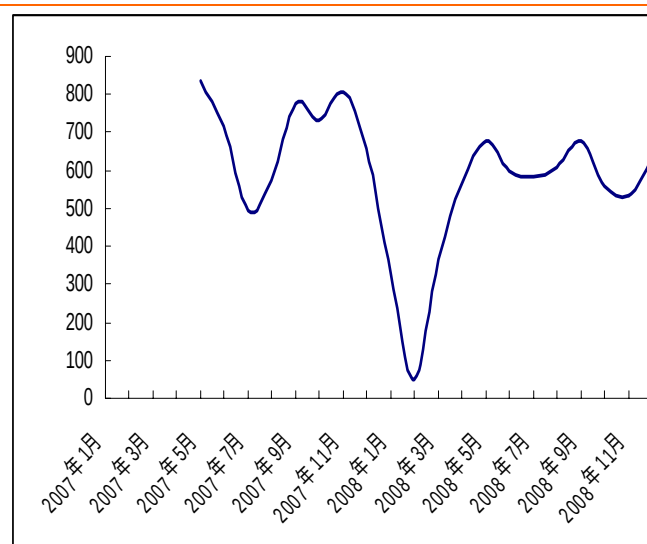
图表19 纺织行业景气指标

单位：% 图表20 轻纺城面料总销量

单位：万米



数据来源：第一纺织网、平安证券



数据来源：第一纺织网、平安证券

平安证券综合研究所投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价上涨幅度在20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价上涨幅度介于10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价上涨幅度介于±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价下跌幅度超过10%）

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2009版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司

综合研究所

地址：深圳市福田区金田南路大中华国际交易广场裙楼8楼

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 82449257