

出口二季度不乐观 四季度或将改善

纺织服装行业 5 月月报

评级: 中性(维持)

跟踪报告

2009 年 6 月 3 日 星期三

消费品小组

张先萍

021-50586660-8633

zxp@longone.com.cn

联系人: 顾颖

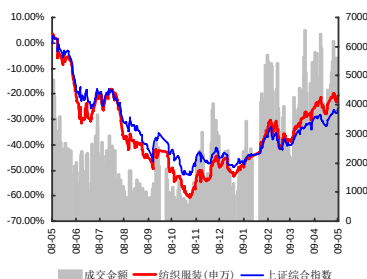
021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	8.08	-4.19
3 个月	36.58	3.05
6 个月	54.77	16.22

行业相对上证综指走势图



相关报告:《出口内销不乐观 出口择
时内销择股》 09-4-10

投资要点

- 近期我们对浙江出口状况进行了调研,从企业订单和广交会情况来看,估计二季度的纺织服装出口数据不会太好。企业接单情况比一季度有所好转,但订单每单数量少于以前,时间较以前短,订单价格并没有提升,国内企业对出口前景持谨慎态度。在 5 月 7 日闭幕的第 105 届广交会上,纺织服装类仅成交 32.3 亿美元,比上届减少 11.7%。
- 4 月份纺织服装出口增速下滑较一季度加剧,符合我们此前的判断。4 月我国纺织服装出口增速为-12.55%,其中纺织同比下降 14.39%、服装下降 11.22%;而一季度出口增速为-9.03%。出口下滑的主要原因在于经历了国外补库存后,外需目前并没有明显的起色,依然不振。
- 美国服装消费零售有望年底逐步回升。收入变动大约领先服装消费 6-12 个月,美国收入的实际增速从 08 年 11 月份就开始有所上升,因而我们推断美国的服装消费最迟会在未来 6 个月后逐步改善,中国对美国的纺织服装出口在四季度改善的可能性较大。
- 日本和欧盟情况相对不乐观。日本今年的实际收入增速相对于 08 年加速下降,因而我们对日本在下半年的服装纺织品消费并不乐观。对欧盟的出口将会面对去年取消配额产生的出口高基数以及经济衰退的双重不利,今年对欧盟的纺织服装出口负增长几成定局。
- 四季度出口存在改善可能性。一是美国的服装消费可能会改善,二是去年 4 季度出口已经受到经济危机影响基数相对较低。
- 目前出口仍处于底部。97 年亚洲金融危机使中国纺织服装出口增速下滑近 2 年时间,在底部盘了 1 年的时间(出口负增长)。此次金融危机中国的纺织服装出口在 08 年 4 月后增速明显下降(至今已有一年的时间),从今年 1 月份开始连续负增长(除 3 月份外)。由于目前全球经济并未走出低谷,虽然最困难的时期也许已经过去,但我们认为中国的出口仍处于底部。通过与亚洲金融危机造成的出口伤害作简单比较,我们无法对中国的纺织服装出口前景表现得太乐观。

目 录

1. 浙江省纺织出口调研情况	3
2. 4 月出口和外需分析	3
2.1 4 月出口加速下滑	3
2.2 国外纺织服装消费需求	5
3. 98-99 年出口分析借鉴	7
4. 国内服装零售	错误！未定义书签。

图表目录

图 1、浙江省纺织服装出口增速	3
图 2、全国出口排名前十省市	3
图 3、09 年 4 月我国纺织服装出口	4
图 4、我国纺织品和服装出口	4
图 5、我国对美国纺织服装月度出口	4
图 6、我国对欧盟纺织服装月度出口	4
图 7、我国对日本纺织服装月度出口	5
图 8、我国对香港纺织服装月度出口	5
图 9、美国服饰零售月度情况	6
图 10、美国收入领先消费 6-12 个月	6
图 11、日本纺织品服饰批发零售月度情况	6
图 12、日本收入和服装消费	6
图 13、欧盟纺织品服饰批发零售月度情况	7
图 14、中国对欧盟出口	7
图 15、亚洲金融危机我国纺织服装出口	7
图 16、我国对香港纺织服装月度出口	7
图 17、亚洲金融危机我国对美国纺织服装出口	8
图 18、亚洲金融危机我国对欧盟纺织服装出口	8
图 19、亚洲金融危机我国对日本纺织服装出口	8
图 20、亚洲金融危机我国对韩国纺织服装出口	8

表格目录

表 1、09 年 1-4 月我国对美国出口纺织品服装部分商品结构统计	5
--	---

1. 浙江省纺织出口调研情况

5月中旬我们走访了浙江省外经贸委,通过对浙江省的纺织服装出口的调研来对中国的纺织服装出口情况做了更进一步的了解。

09年1-4月浙江省纺织品服装共出口105.55亿元,出口金额为全国各省第一,出口增速为-9.86%,好于全国-10.6%的增速(见图1、2)。08年浙江纺织服装行业规模以上企业数1.15万家,较07年1.11万家略有增长,而从业人员193.8万,较07年197.6万下降了1.9%。可见在金融危机的影响下,浙江的企业不是关,而是部分生产停下来。

图1、浙江省纺织服装出口增速

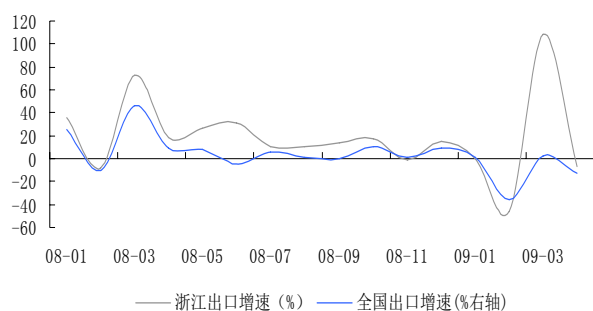
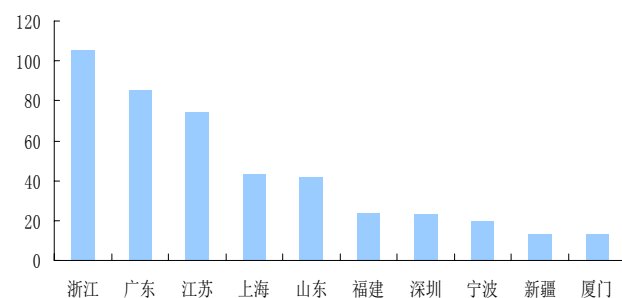


图2、全国出口排名前十省市



资料来源: 中国第一纺织网、东海证券研究所

从目前企业接单情况来看,情况比一季度有所好转,但订单每单数量少于以前,时间较以前短,长单数量比以前少,企业认为一季度环比有所改善主要在于外商补充销售库存,对二季度并为显示乐观。虽然订单数量略有回升,但是订单价格并没有提升,因而现在还不是出口回暖之时。在5月7日闭幕的第105届广交会上,纺织服装类仅成交32.3亿美元,也比上届减少11.7%。从目前订单和广交会的情况来看,纺织服装的出口可能在二季度仍然维持同比负增长。总体而言国内纺织服装企业对出口前景持谨慎态度。

2. 4月出口和外需分析

2.1 4月出口加速下滑

4月份我国纺织服装出口额120.72亿元,同比下降13.07%(见图3)。一季

度纺织服装出口下降 9.03%，四月份下降较一季度加快，特别是相对于 3 月份 2.6% 的出口增速。1-4 月份我国纺织品服装共出口 449.52 亿元，同比下滑 10.63%，其中纺织品出口增速下滑 14.91%，服装出口增速下滑 7.64%（见图 4）。

图 3、09 年 4 月我国纺织服装出口

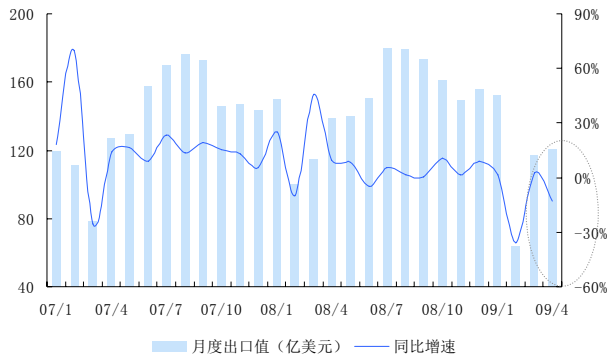
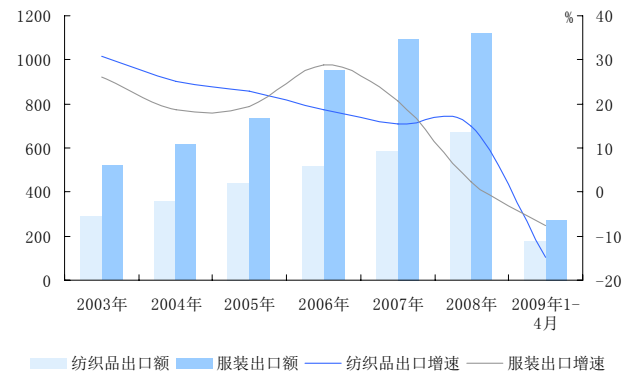


图 4、我国纺织品和服装出口



资料来源：中国第一纺织网、东海证券研究所

配额取消利于对美出口、对日本出口下滑最为明显。从市场来看，对美、欧、日、港四大传统出口市场的纺织服装出口增速在 4 月份相对于 3 月增速均有所下滑（见图 5-图 8），特别是对日本出口下滑最为明显（3 月份出口增速为 18.3%，4 月份为 -1.8%）。4 月份我国对美国纺织品服装出口增长 4.05%（1-4 月份合计增长 0.54%），主要原因在于 09 年美国对我国配额的取消，棉制类服装出口增长明显（见表一）。配额的取消使得中国出口产品在美国的市场占有率从 08 年的 35.4% 提高到 36.1%。对日本出口增速下滑的主要原因还是在于外部需求的下滑。

图 5、我国对美国纺织服装月度出口

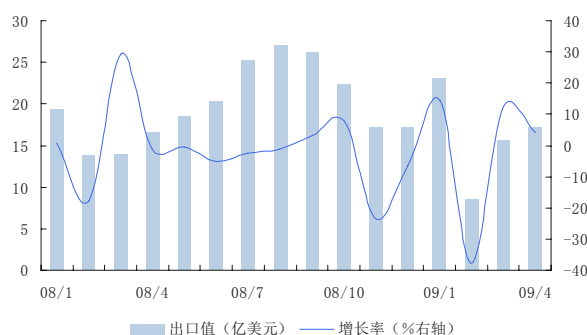
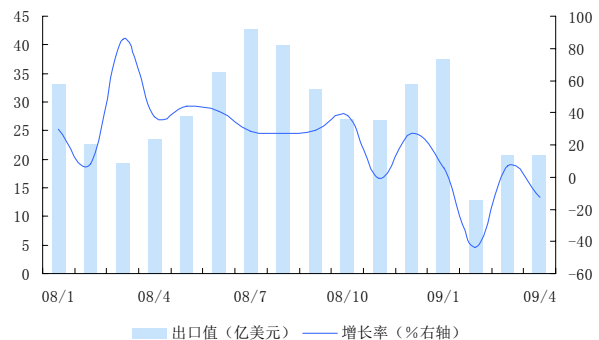


图 6、我国对欧盟纺织服装月度出口



资料来源：中国第一纺织网、东海证券研究所

图 7、我国对日本纺织服装月度出口

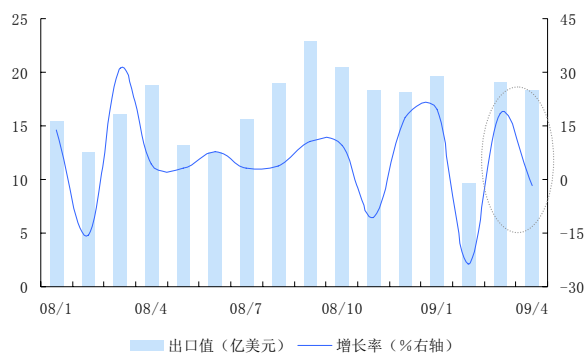
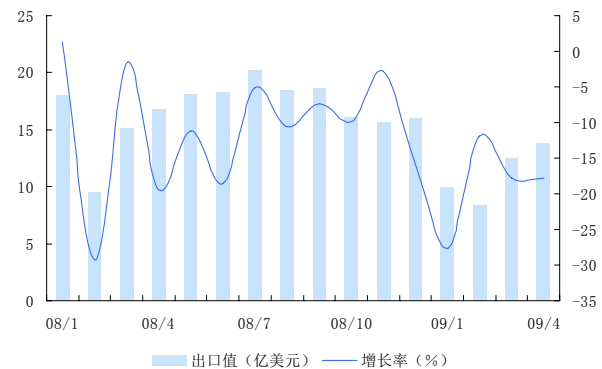


图 8、我国对香港纺织服装月度出口



资料来源：中国第一纺织网、东海证券研究所

表 1、09 年 1-4 月我国对美国出口纺织品服装部分商品结构统计

商品名称	数量单位	出口数量同比%	出口金额同比%	平均单价	同比%
纺织品			-11.08		
纱线	公斤	-32.48	-30.93	1.85	2.31
面料	米		-12.41		
制成品			-9.79		
服装			5.9		
棉制针织服装	件(套)	44.62	25.74	3.2	-13.1
丝制针织服装	件(套)	-54.66	-45.29	10.84	20.66
毛制针织服装	件(套)	-30.27	-29.42	18.14	1.2
化纤制针织服装	件(套)	49.39	34.26	2.94	-10.09
棉制梭织服装	件(套)	19.28	17.09	5.26	-1.81
丝制梭织服装	件(套)	-30.71	-26.08	14.36	6.65
毛制梭织服装	件(套)	-34.12	-26.55	28.54	11.49
化纤制梭织服装	件(套)	9.98	2.16	2.35	-6.96
皮革服装	件(套)	-40.25	-38.35	39.14	3.17
帽类			-11.53		
合计			0.54		

资料来源：中国第一纺织网、东海证券研究所

2.2 国外纺织服装消费需求

美国服装零售增速未来有望改善。09 年 4 月份美国的国内服饰销售实际同比增速为-7.54%，环比下降了 0.5%（见图 9）。此前我们曾对美国的收入和服装消费做过研究，收入是消费的先行指标，收入变动大约领先服装消费 6-12 个月（见图 10）。虽然美国收入（以周薪来算）的名义增速有所下滑，但由于美国通货膨胀指数创新低，收入的实际增速从 08 年 11 月份就开始有所上升，因而我们推断美国的服装消费最迟会在未来 6 个月后逐步改善。我们曾研究过从美国的消费变动几乎是同时传导到中国对美国出口，因而中国对美国的纺织服装出口在四季度改善的可能性很大。

图 9、美国服饰零售月度情况

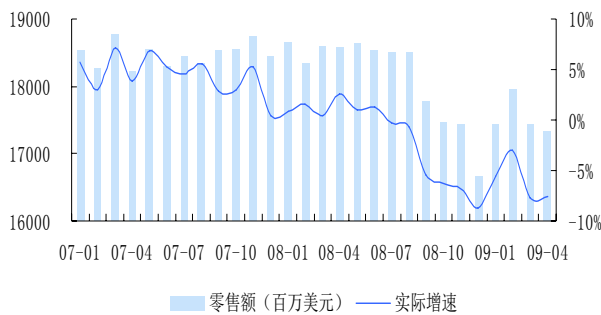
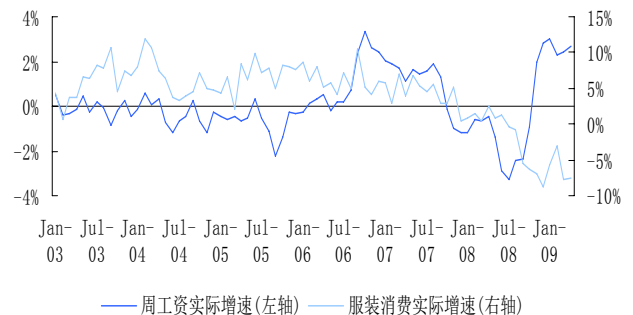


图 10、美国收入领先消费 6-12 个月



资料来源：CEIC、东海证券研究所

日本情况并不乐观。日本国内纺织品服饰的批发零售额从今年 2 月份以来呈现出 20% 以上的降幅（见图 11）。而日本的收入变动领先服装消费约在 6 个月（见图 12）。从今年 1 月份开始日本的实际收入增速相对于 08 年呈现加速下降之势，因而我们对日本在下半年的服装纺织品消费并不乐观，中国对日本的出口并不乐观。

图 11、日本纺织品服饰批发零售月度情况

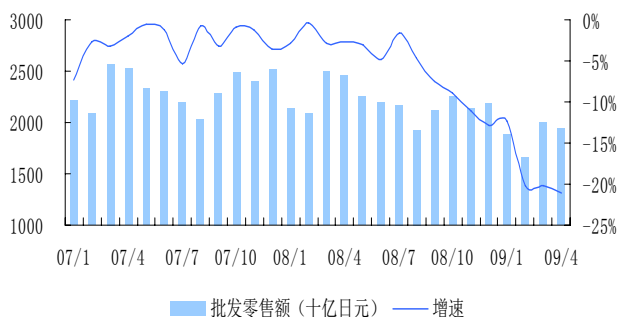
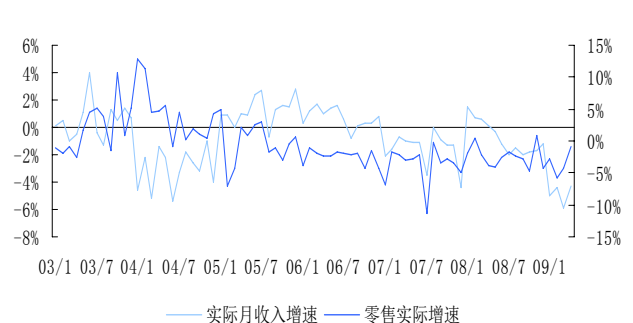


图 12、日本收入和服装消费



资料来源：CEIC、东海证券研究所

欧盟的纺织服饰在今年 1 月份和 3 月份销售都略有反弹（见图 13）。由于 08 年欧盟取消了对中国的纺织品配额限制，所以使得 08 年我国对欧盟的出口大幅增长了 31.84%。这也使得我国今年对欧盟的出口在面对去年高基数以及外需下滑的情况下，09 年前 4 个月对欧盟出口呈大幅降低之势（见图 4）。我们预期今年中国对欧盟的出口的负增长几成定局。

图 13、欧盟纺织品服饰批发零售月度情况

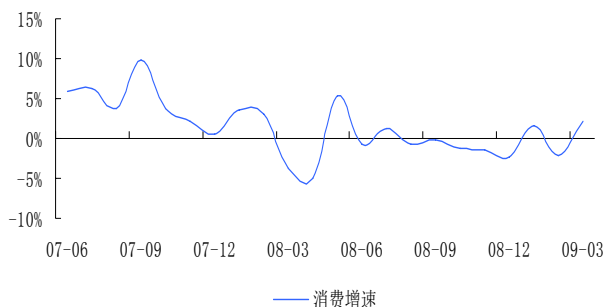
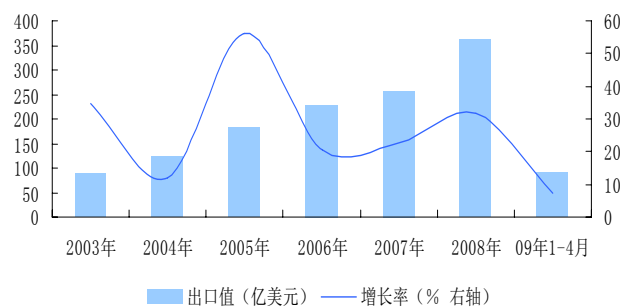


图 14、中国对欧盟出口



资料来源：CEIC、东海证券研究所

3. 97-99 年出口分析借鉴

受 97 年 6 月开始的亚洲金融危机的影响，我国的纺织服装出口也一度面临下滑：从 97 年 8 月份开始到 98 年 4 月份出口增速从原来的 30% 以上下滑到 10%-20%，98 年 5 月到 99 年 6 月份出口呈现负增长，99 年 7 月份后出口开始出现正增长（见图 15）。出口下滑近 2 年时间，其中负增长时间 1 年。如果我们将负增长看作底部的话，那么亚洲金融危机使得中国的纺织服装出口在底部盘了 1 年的时间。

从细分市场来看，中国对美国和欧盟的纺织服装出口受到的影响要小于对香港、韩国等亚洲国家的出口，主要还是由于在亚洲金融危机中美国和欧盟受到的冲击要远远小于亚洲国家（见图 16-图 20）。

图 15、亚洲金融危机我国纺织服装出口

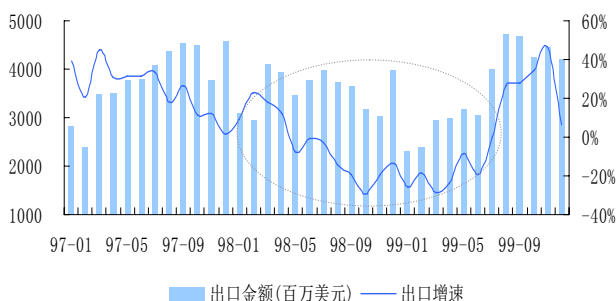
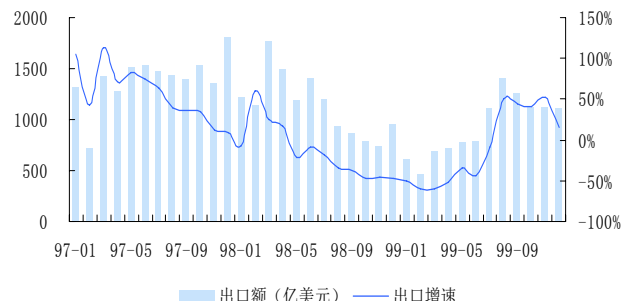


图 16、我国对香港纺织服装月度出口



资料来源：CEIC、东海证券研究所

图 17、亚洲金融危机我国对美国纺织服装出口

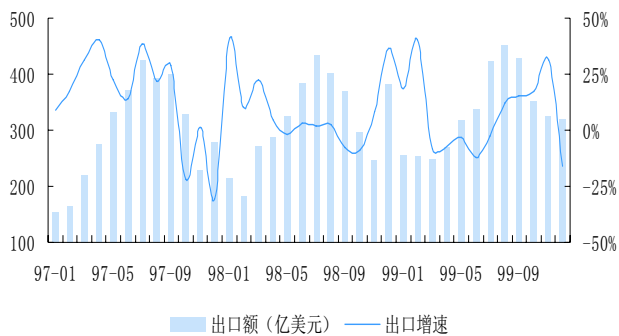
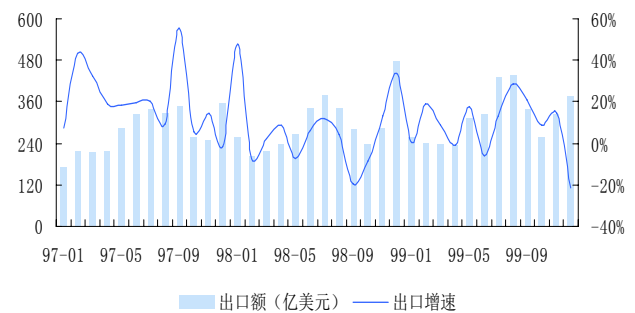


图 18、亚洲金融危机我国对欧盟纺织服装出口



资料来源：CEIC、东海证券研究所

图 19、亚洲金融危机我国对日本纺织服装出口

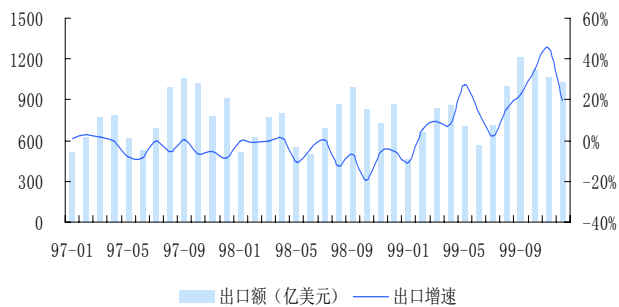
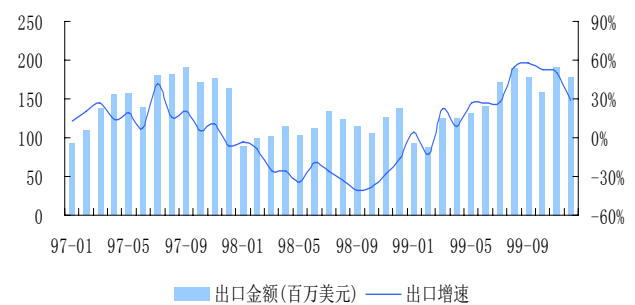


图 20、亚洲金融危机我国对韩国纺织服装出口



资料来源：CEIC、东海证券研究所

97 年亚洲金融危机使中国纺织服装出口几乎从头至尾受其影响。在此次金融危机中，中国的纺织服装出口在 08 年 4 月后增速明显下降（至今已有一年的时间），从今年 1 月份开始连续负增长（除 3 月份外），至今不过才 5 个月。由于目前全球经济并未走出低谷，虽然最困难的时期也许已经过去，但我们认为整个外需并没有走稳和有明显好转的迹象，因而中国的纺织服装出口仍处于底部。通过与亚洲金融危机造成的出口伤害作简单比较，我们无法对中国的纺织服装出口前景表现得太乐观。今年 4 季度出口可能的好转就是我们对中国的纺织服装出口最乐观的估计了。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

张先萍: 纺织及轻工行业分析师, 东华大学服装工程学士、复旦大学经济学硕士, 法国 EDHEC 商学院交流学习一年, 两年行业工作经验

重点跟踪公司: 七匹狼, 报喜鸟, 美邦服饰, 鲁泰 A, 雅戈尔, 宜科科技, 伟星股份, 晨鸣纸业, 永新股份

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122