

评级：中性（下调）

纺织服装行业

行业月报

第一创业研究所

分析师：瞿佳

电话：0755-82485040

邮件：qujia@fcsc.cn

纺织服装行业 8 月月报

——迎接“金九银十”的消费旺季

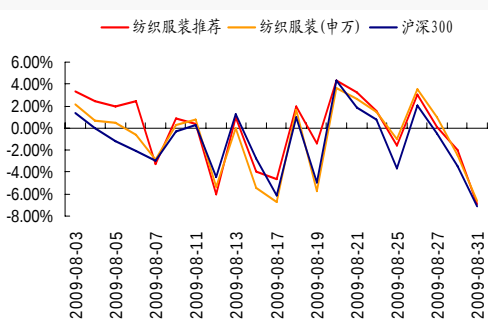
交易数据

本月涨跌幅	-14.86%
本月最高涨幅	4.09%
本月最大跌幅	-20.09%

行业基本数据

A股流通市值（亿元）	1,179.97
总市值（亿元）	1,876.32
行业平均 PE（X）	55.60

纺织服装推荐与关注类股票指数表现



相关报告

- 《纺织服装行业 7 月月报》
- 《纺织服装行业 09 半年策略》
- 《纺织服装行业 5 月月报》
- 《纺织服装行业 4 月月报》
- 《纺织服装行业 3 月月报》
- 《纺织服装行业 2 月月报》
- 《纺织服装行业 1 月月报》

投资要点：

- **服装行业投资增速一枝独秀** 7 月服装行业的投资增速保持了较好的势头，同比增长 26.18%；纺织业投资增速为 4.42%，较 6 月 9.62% 的增速有所下滑；化纤业投资再次大幅下降，增速同比下滑了 35.8%。
- **纺织、服装出口环比分别上涨 8.61%、22.2%** 7 月份纺织服装共计实现出口 163.76 亿美元，同比下滑 12.35%，环比上涨 17.42 个百分点。其中，纺织类单月出口金额为 53.34 亿美元，同比下滑 13.37%，环比表现良好，上涨 8.61%；服装类产品出口金额为 110.42 亿美元，同比减少 11.86%，降幅较 6 月份有所扩大；环比看涨势不减，较上月增长 22.2%，增幅扩大 0.27 个百分点。
- **7 月零售同比增长 15.63%，环比微跌 0.64%** 7 月全国百家重点大型零售企业实现服装类零售额 54.54 亿元，同比增长 15.63%，增速仅次于今年 5 月；环比小幅下滑 0.64%，下降幅度快速收窄。7 月消费者预期指数、满意指数和信心指数继续全面回升，有利于服装企业在秋冬装黄金期的销售表现。
- **粘胶短纤维持涨势 服装零售价格指数微升** 国际棉价 Cotlook A 与国棉 328 本月价格分别下降 3% 和 1%。涤纶短纤价格高位稳定；粘胶短纤价格则继续上涨 5%；服装鞋帽零售价格指数环比上涨 0.2。
- **投资建议：** 纺织服装行业的出口正在复苏，但反弹幅度较小。而国内消费确有回暖迹象，尤其服装消费表现良好。因此我们认为 9 月的行业机会主要在国内服装消费板块。个股方面，我们维持报喜鸟、大杨创世“买入”的投资评级，给予瑞贝卡、七匹狼和美邦服饰“谨慎买入”评级。

行业推荐投资组合

代码	证券简称	评级	EPS			PE		
			09E	10E	11E	09E	10E	11E
002154	报喜鸟	买入	0.65	0.74	0.84	20.1	17.7	15.6
600233	大杨创世	买入	0.42	0.54	0.72	19.5	15.2	11.4
600439	瑞贝卡	谨慎买入	0.34	0.48	0.65	24.4	17.3	12.8
002029	七匹狼	谨慎买入	0.62	0.83	1.05	27.0	20.2	16.0
002269	美邦服饰	谨慎买入	0.73	0.91	1.19	23.8	19.1	14.6



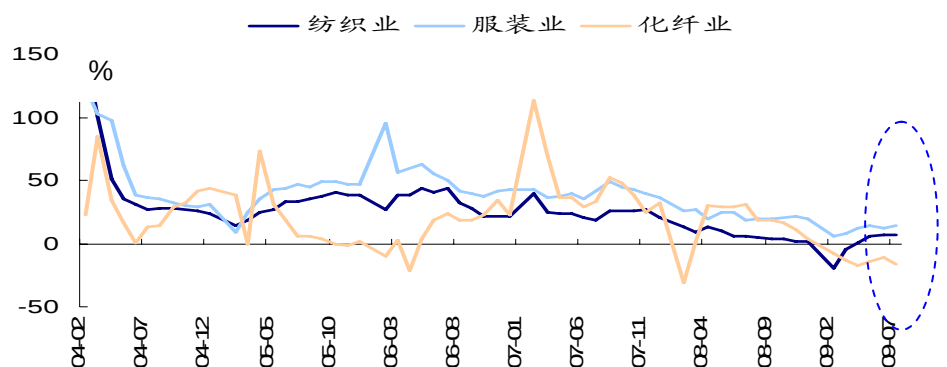
1、纺织服装行业 8 月综合分析

1.1、服装行业投资增速一枝独秀

09 年 1-7 月，纺织业固定资产投资实际完成 937.34 亿元，累计同比增长 6.6%；服装业固定资产投资累计金额 549.51 亿元，累计增速为 14%；化纤业固定资产投资累计额为 137 亿元，同比下滑 16.2%。

单从 7 月看，服装行业的投资增速保持了较好的势头，同比增长 26.18%；纺织业投资增速为 4.42%，较 6 月份 9.62% 的增速有所下滑；化纤业投资再次大幅下降，增速同比下滑了 35.8%。

图 1、纺织服装行业固定资产投资增速

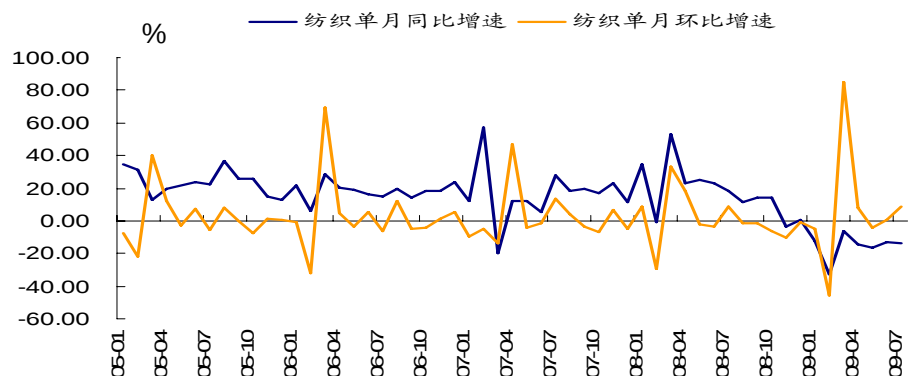


资料来源：国家统计局、第一创业证券

1.2、纺织、服装出口环比分别上涨 8.61%、22.2%

09 年 1-7 月，我国纺织服装行业累计实现出口额 891.7 亿美元，同比下降 11.15%。单月看，7 月份纺织服装共计实现出口 163.76 亿美元，同比下滑 12.35%，环比上涨 17.42 个百分点。其中，纺织类单月出口金额为 53.34 亿美元，同比下滑 13.37%，环比表现良好，上涨 8.61%；服装类产品出口金额为 110.42 亿美元，同比减少 11.86%，降幅较 6 月份有所扩大；环比看涨势不减，较上月增长 22.2%，增幅扩大 0.27 个百分点。

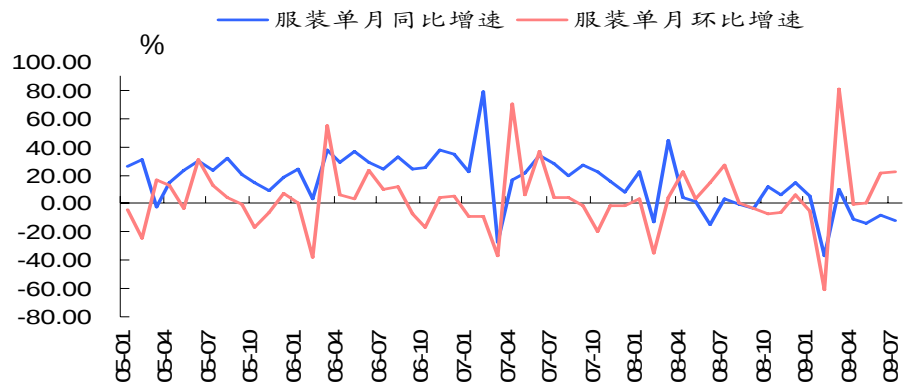
图 2、纺织品 7 月出口额同比下滑 13.37%，环比增长 8.61%



资料来源：中国海关、第一创业证券



图 3、服装品 7 月出口额同比下降 11.86%，环比增加 22.2%

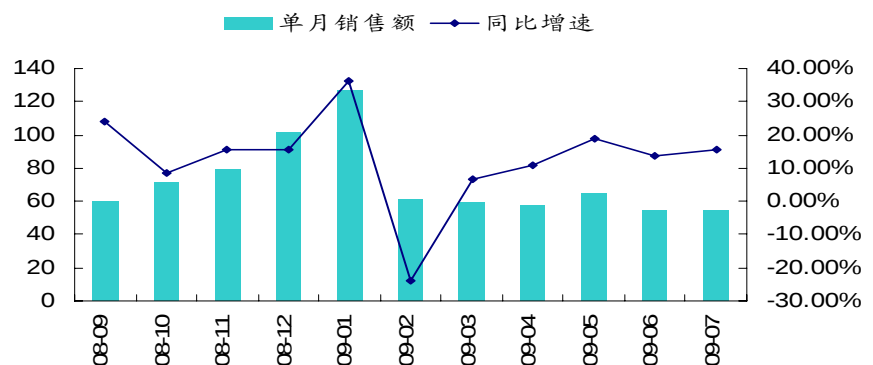


资料来源：中国海关、第一创业证券

1.3、7 月零售同比增长 15.63%，环比微跌 0.64%

根据中华全国商业信息中心统计，09 年 7 月，全国百家重点大型零售企业实现服装类零售额 54.54 亿元，同比增长 15.63%，增速仅次于今年 5 月；环比小幅下滑 0.64%，下降幅度快速收窄。

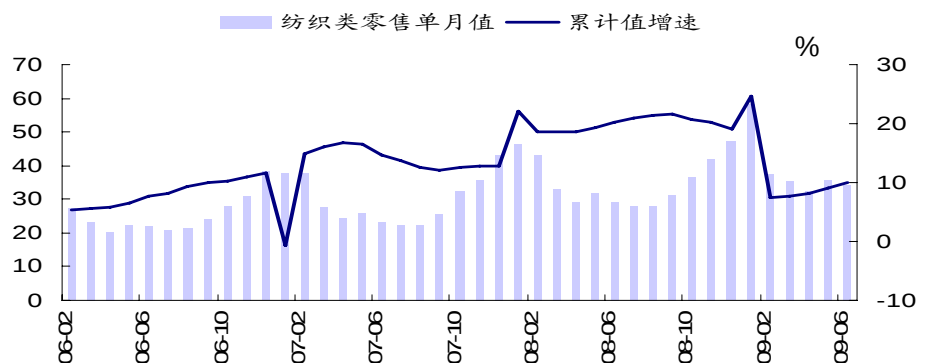
图 4、2008.9-2009.7 全国百家重点大型零售企业服装零售情况



资料来源：中华全国商业信息中心

1-6 月，国内纺织类零售额累计达到 233.9 亿元，同比增长了 9.97%，增速较上期有所加快。单月看，6 月纺织品零售额为 34.1 亿元，同比增长 15.59%，环比下降了 5.28 个百分点。

图 5、纺织品零售 6 月同比增长 15.59%

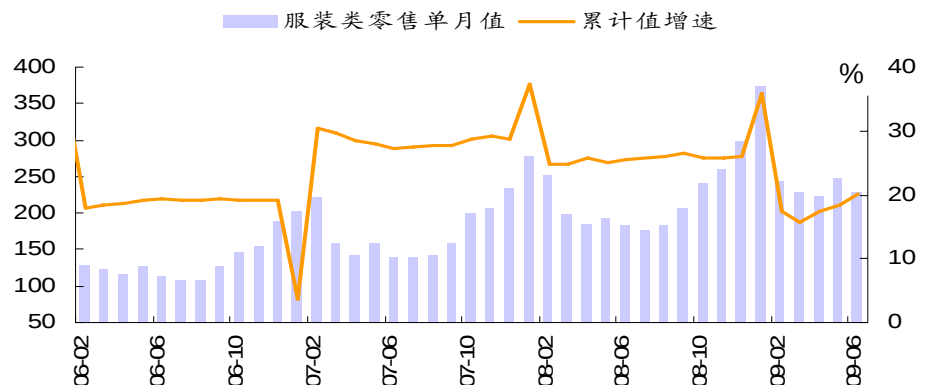


资料来源：国家统计局、第一创业证券



服装类零售前 6 个月销售额累计达到 1548.5 亿元，同比增长了 20.23%。6 月服装类的零售额为 228.7 亿元，同比增长 25.59%，环比下降了 7.56%。

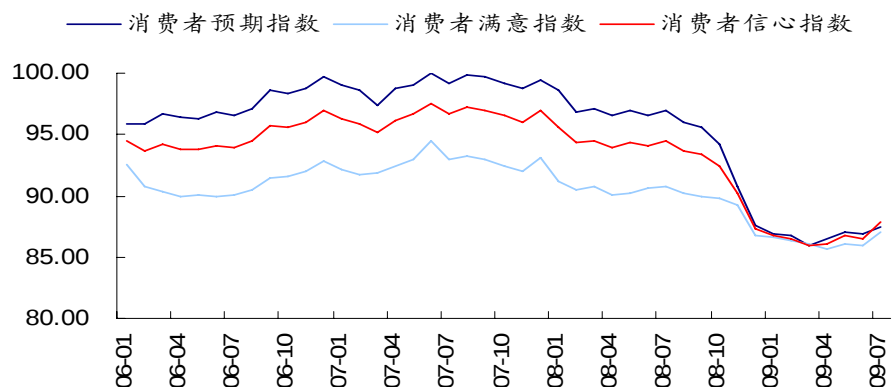
图 6、服装类零售 6 月环比下滑 7.56%



资料来源：国家统计局、第一创业证券

7 月消费者预期指数、满意指数和信心指数继续全面上升，其中预期指数环比上升 0.6 个百分点；满意指数上升 1.1 个百分点；信心指数增幅最大，环比提升了 1.3 个百分点。消费者信心和预期的恢复，有利于服装企业在秋冬装黄金期的销售表现。

图 7、消费者信心指数走势



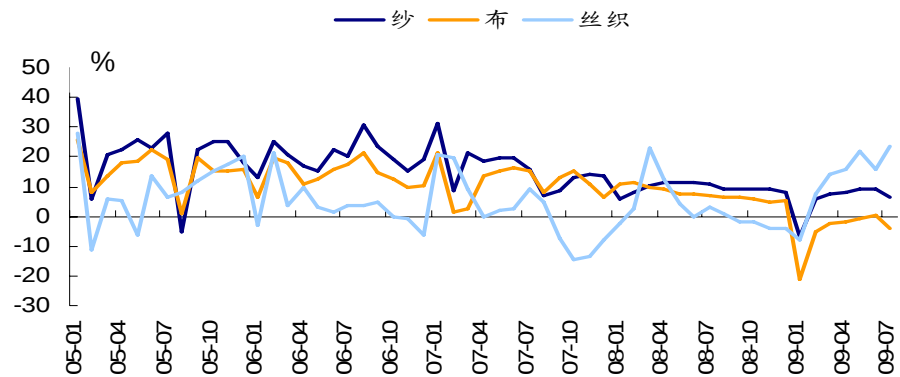
资料来源：国家统计局

1.4、布产量同比下降 1.58% 服装同比增长 16.95%

7 月份，我国纱产量为 204.66 万吨，同比增加 10.38%，环比下降 7.55%；布产量为 48.04 亿米，同比下降 1.58%，环比减少 6.77%；丝织品本月产量为 0.84 亿米，同比降幅为 89.5%，环比下挫 3.45%。服装类产品 7 月产量为 20.64 亿件，同比增长 16.95%，环比小幅下降 3.76 个百分点。

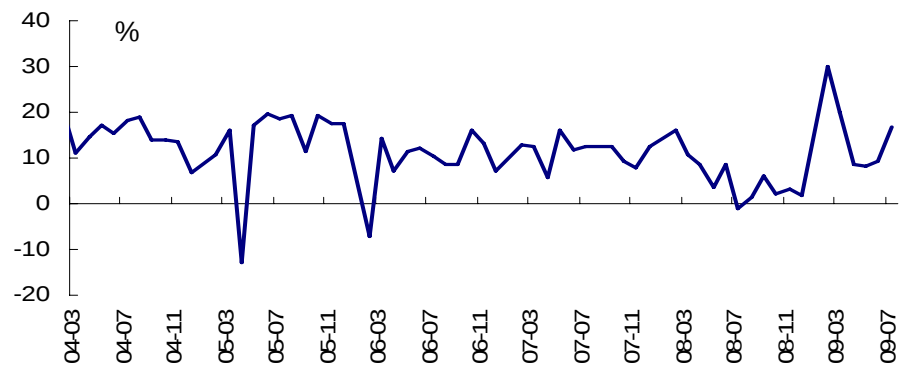


图 8、布、纱及丝织品累计产量增速



资料来源：国家统计局、第一创业证券

图 9、服装当月产量增速情况



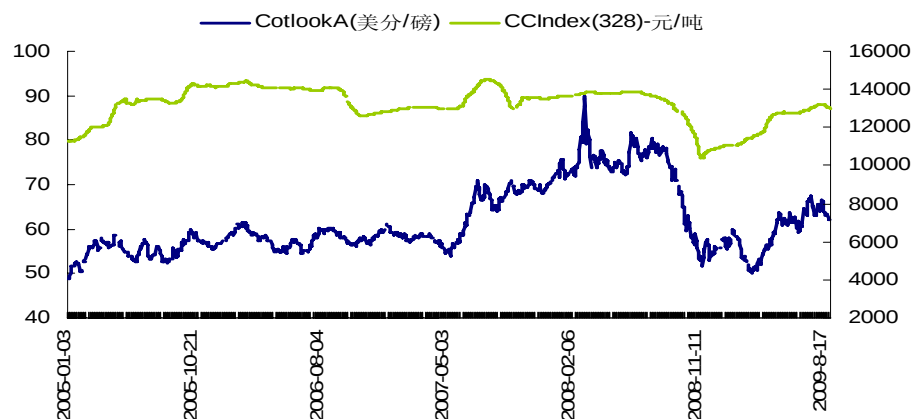
资料来源：国家统计局、第一创业证券

1.5、粘胶短纤价格维持涨势 服装零售价格指数微升

棉花 国际棉价 Cotlook A 8 月收于 62.05 美分/磅，单月下跌 3%；国棉 328 月底收于 13,011 元/吨，本月跌幅为 1%。

涤纶短纤、粘胶短纤 涤纶短纤价格在 8 月份高位稳定，本月收于 9,550 元/吨；粘胶短纤价格本月则有 5% 的上涨，月末报收于 16,900 元/吨。

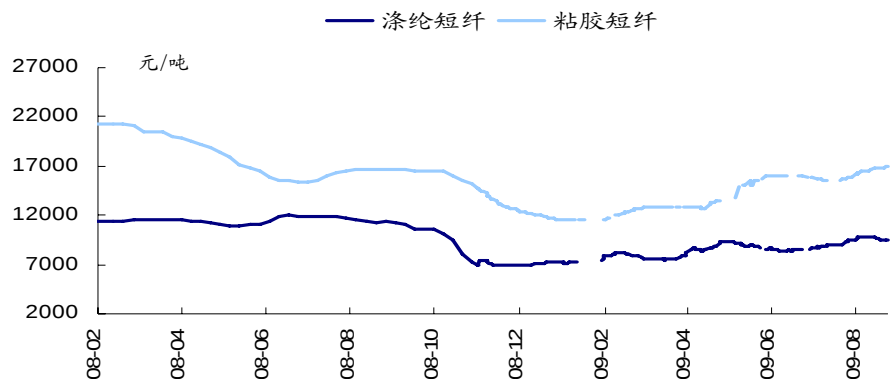
图 10、国内、外棉花价格走势



资料来源：第一纺织网



图 11、涤纶短纤、粘胶短纤价格走势

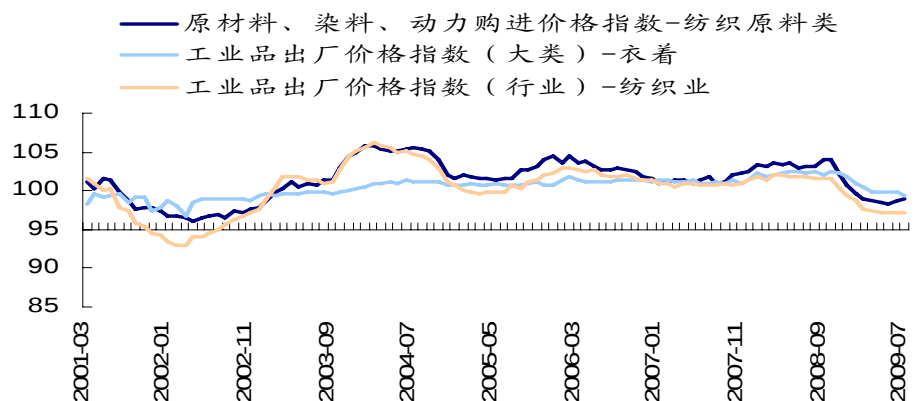


资料来源：第一纺织网

出厂、零售价格 7 月份纺织原料类的原材料、染料、动力购进价格指数连续三个月上涨，本月较上月上涨 0.21 至 98.85；衣着出厂价格指数下跌 0.4 个点至 99.4；纺织出厂价格指数环比微涨 0.04 至 97.17。

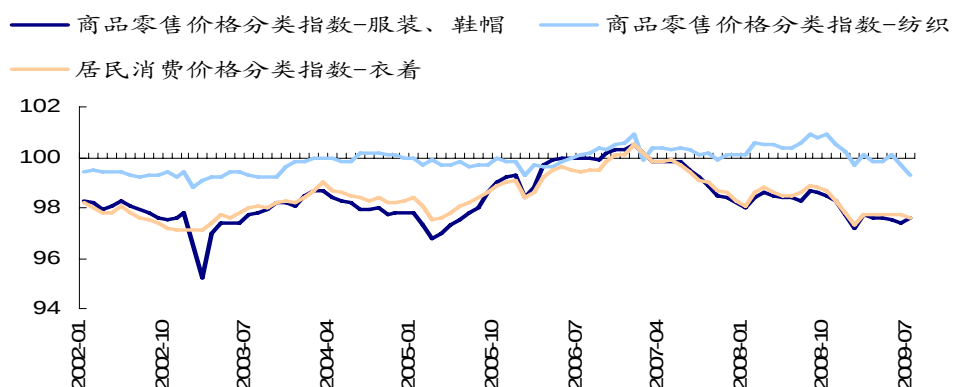
零售价格方面，7 月服装鞋帽零售价格指数为 97.6，环比上涨 0.2；纺织品的商品零售价格指数环比下降 0.4 至 99.3；衣着类的居民消费价格指数今年以来首次下滑，环比下降 0.1 点至 97.6。

图 12、纺织原料及产品出厂价格指数



资料来源：国家统计局、第一创业证券

图 13、纺织服装零售、消费价格指数



资料来源：国家统计局、第一创业证券



2、行业内上市公司信息

2.1、鲁泰 A（000726）上半年净利润下滑 19.68%

鲁泰 A 公布 2009 年半年报，公司 1-6 月实现营业收入 18.42 亿元，同比下降 0.85%；营业利润 2.94 亿元，同比下滑 20.43%；净利润 2.64 亿元，同比下降 19.68%；每股收益 0.26 元，同比减少 33.33%。

公司二季度营业收入同比增长 7.18%，环比增加 18.76%，销售收入整体出现好转主要因为 5 月起公司产品价格止跌回稳。从盈利能力看，二季度公司综合毛利由一季度的 25.71%提升 4.63 个百分点至 30.34%。鲁泰二季度收入出现积极改善，公司最困难的时刻已经过去。全年订单量比较有保障，盈利的好转主要依赖于价格的提升。

2.2、七匹狼（002029）中报业绩增加 10.76%

七匹狼公布 2009 年中期报告，公司 1-6 月实现营业收入 8.8 亿元，同比增长 4.14%；营业利润 1.21 亿元，同比上升 3.67%；净利润 9,448 万元，同比增加 10.76%；每股收益 0.33 元，同比增长 10.78%。尽管上半年公司营收有 4 个百分点的增长，但若扣除近 3000 万元的商标许可收费后，主业服装销售则有 1.49% 的下降。服装板块的毛利率增加 3.27 个百分点至 37.44%，综合毛利由 33.87% 上升至 38.37%。

尽管受宏观经济的影响，公司 09 年的门店扩张速度显著放缓，但直营店的开店速度却是历年最高，目前直营店比例已由年初的 3.54% 提升到 6.09%。中期的存货周转率由一季度的 0.75 回升至 1.46。然而，公司下半年仍面临 3.21 亿元的存货，经销商等零售终端依旧有大幅消减库存的压力。

2.3、大杨创世（600233）净利润同比增加 161.94%

大杨创世公布 2009 年中期报告，公司 1-6 月实现营业收入 3.76 亿元，同比增长 2.1%；营业利润 6,488 万元，同比上升 109.25%；净利润 3,750 万元，同比增加 161.94%；每股收益 0.23 元，同比增长 161.87%。公司 1-6 月服装出口收入为 2.32 亿元，同比减少 8.15%。分地区看，第一大出口市场欧美收入微涨 0.37%，而亚洲地区由于主要市场日本的高端西服消费量下滑明显，收入萎缩了 20.27%。内销服装实现收入 1.38 亿元，同比增长了 30.54%，其中，公司自有品牌收入约为 3500 多万，较上年增幅明显。

2.4、报喜鸟（002154）中报增长 40.99%

报喜鸟公布 2009 年中期报告，公司上半年实现营业收入 3.92 亿元，同比增长 35.03%；营业利润 4,759 万元，同比上升 11.49%；归属于上市公司股东



的净利润 3,949 万元，同比增加 40.99%；每股收益 0.16 元，同比增长 45.45%。

经历 08 年收入大幅增长后，受经济环境的影响，公司全资子公司宝鸟的外贸加工和职业装团购业务出现下滑。1-6 月，宝鸟收入同比下滑约 29%，净利润从上年同期的 1,325 万元减少 26.48%至 974 万元。3、4 月份，团购业务接单量逐步回升，大单成功率有所提高，而加工贸易方面则通过国内订单的开拓弥补外贸订单的下滑。

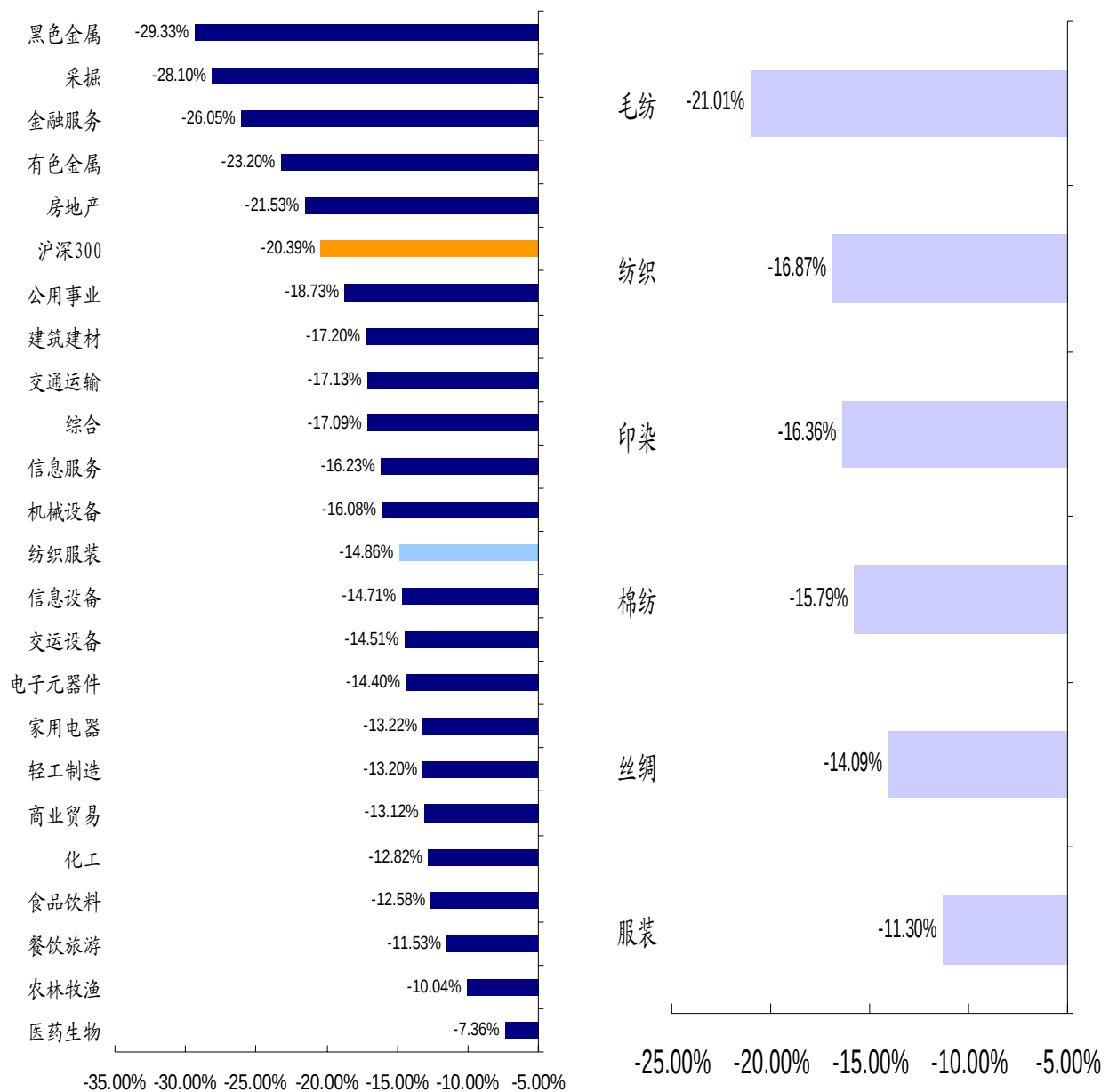


3、行业指数与重点上市公司市场表现

8 月 A 股市场经历了自去年 11 月份以来幅度最大、持续时间最长的下跌，全部 A 股整体下跌 15.75%，上证综指月跌幅为 16.22%；深证成指本月下跌 21.42%。

纺织服装行业本月下跌 14.86%，跌幅小于沪深 300 指数 20.39% 的下跌，在板块跌幅中居中。从各子行业看，服装板块抗跌性最强，全月跌幅为 11.3%，毛纺以 21.01% 的跌幅排子行业第一名。

图 14、纺织服装行业与其他行业涨跌幅比较

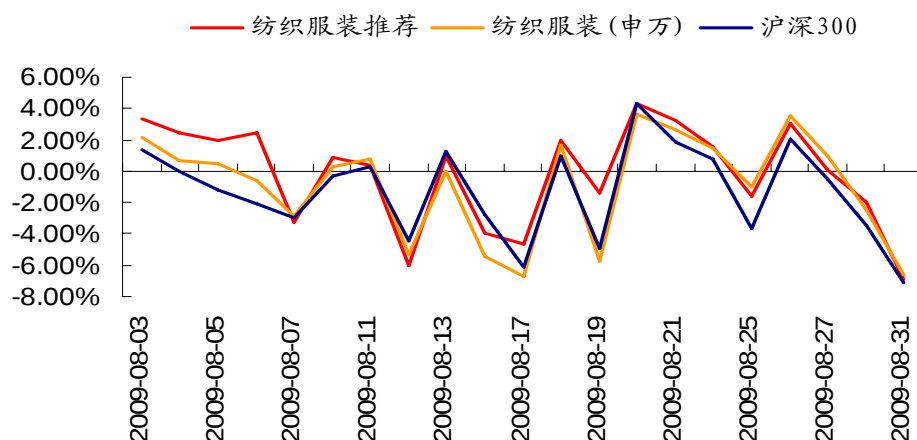


资料来源：Wind、第一创业证券



我们 8 月重点推荐的纺织服装行业股票指数本月份仅下跌 7.39%，跌幅远小于申万纺织服装指数 14.86% 和沪深 300 指数 20.39% 的下挫，主要是配置的内销型品牌公司表现出较好的抗跌性。

图 15、重点推荐股票涨跌幅情况



资料来源：Wind、第一创业证券

8 月重点推荐的纺织服装行业股票中，七匹狼以 7.03% 的涨幅名列榜首；内销型的企业报喜鸟也表现不错，跌幅仅 3.33%；瑞贝卡、大杨创世的跌幅分别为 4.6% 和 16.85%；金飞达中报显示出口收入仍未见起色，本月跌幅达到 19.19%。

表 1、8 月重点推荐股票表现

证券代码	证券名称	权重	最新价格 元/股	涨跌幅 %	本月最高 元/股	本月最低 元/股	换手率 %
600233	大杨创世	20%	8.19	-16.85	10.18	7.30	125.41
600439	瑞贝卡	20%	8.29	-4.60	10.10	8.15	67.14
002239	金飞达	20%	6.95	-19.19	10.79	6.88	223.66
002029	七匹狼	20%	16.75	7.03	18.15	14.87	34.17
002154	报喜鸟	20%	13.08	-3.33	14.98	12.69	77.69

资料来源：Wind、第一创业证券



4、9 月投资策略与投资组合

7 月的美国市场数据表现有喜有忧，个人消费仍显疲软，消费者信心指数环比继续小幅下滑，另一方面企业盈利状况开始好转，预计未来其经济会出现一定反复。纺织服装行业的出口正在复苏，但鉴于外围市场的不确定性仍存在，出口可能有所反复，即使反弹幅度也较小。而国内消费确有回暖迹象，尤其服装消费表现良好。因此我们认为 9 月的行业机会主要在国内服装消费板块。

个股方面，我们维持报喜鸟、大杨创世“买入”的投资评级，给予瑞贝卡、七匹狼和美邦服饰“谨慎买入”评级。

表 2、9 月重点推荐股票盈利预测与估值

证券代码	证券简称	权重	评级	最新股价	EPS			PE		
					09E	10E	11E	09E	10E	11E
002154	报喜鸟	20%	买入	13.08	0.65	0.74	0.84	20.1	17.7	15.6
600233	大杨创世	20%	买入	8.19	0.42	0.54	0.72	19.5	15.2	11.4
600439	瑞贝卡	20%	谨慎买入	8.29	0.34	0.48	0.65	24.4	17.3	12.8
002029	七匹狼	20%	谨慎买入	16.75	0.62	0.83	1.05	27.0	20.2	16.0
002269	美邦服饰	20%	谨慎买入	17.39	0.73	0.91	1.19	23.8	19.1	14.6

资料来源：第一创业证券

表 3、第一创业重点关注纺织服装类股票本月估值与表现

股票代码	公司名称	评级	股价 (元)	股价变化(%)		总市值 (百万)	每股收益(元)			增长	PE			PEG
				一月	YTD		09E	10E	11E		09E	10E	11E	
002154	报喜鸟	买入	13.08	-3.3	56.5	3,469	0.65	0.74	0.84	13.8%	20.1	17.7	15.6	1.3
600233	大杨创世	买入	8.19	-16.9	104.0	1,450	0.42	0.54	0.72	28.6%	19.5	15.2	11.4	0.5
600439	瑞贝卡	谨慎买入	8.29	-4.6	14.5	5,622	0.34	0.48	0.65	41.2%	24.4	17.3	12.8	0.5
002029	七匹狼	谨慎买入	16.75	7.0	60.4	4,951	0.62	0.83	1.05	33.9%	27.0	20.2	16.0	0.7
002269	美邦服饰	谨慎买入	17.39	-8.4	-4.8	18,522	0.73	0.91	1.19	24.7%	23.8	19.1	14.6	0.7
000726	鲁泰 A	谨慎买入	8.99	-11.5	49.8	5,283	0.52	0.64	0.73	23.1%	17.3	14.0	12.3	0.8
600177	雅戈尔	谨慎买入	11.53	-23.4	63.7	28,011	0.77	0.82	0.97	6.5%	15.0	14.1	11.9	1.1
002003	伟星股份	谨慎买入	16.20	-12.4	65.5	3,500	0.90	1.12	1.23	24.4%	18.0	14.5	13.2	0.9
002239	金飞达	谨慎买入	6.95	-19.2	50.7	1,552	0.21	0.25	0.29	19.0%	33.1	27.8	24.0	1.6

资料来源：第一创业证券

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则后果自负。

投资评级:

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	谨慎买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数10-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数20%以上
行业投资评级	推荐	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区月坛南街甲一号东方亿通大厦4层

TEL:010-68059588 FAX:010-68059099

P.R.China:100045

上海市张杨路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120