

纺织服装出口快速增长，化纤产品价格将继续上扬 增持（维持）

化纤行业

2010年3月11日

天相化工组

联系人：苏文杰 010-66045756 suwj@txsec.com
010-66045582 sunrj@txsec.com

事件描述：

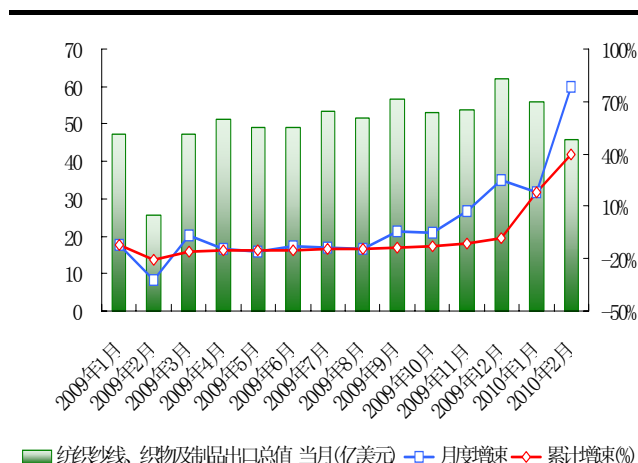
海关总署10日发布2010年前两个月我国进出口情况。据海关统计，纺织品服装出口快速增长，其中服装出口180.8亿美元，增长23.8%；纺织品出口101.6亿美元，增长39.5%。

评论：

1、**纺织品、服装出口增速快速恢复。**2010年前两个月我国纺织纱线、织物及制品出口额为101.59亿美元，同比增长39.43%，其中2月份出口额为45.78亿美元，同比增长78.60%，月度出口增速从11月份转正以来增速不断扩大；2010年前两个月我国服装及衣着附件出口额为180.83亿美元，同比增长23.71%，其中2月份出口额为80.97亿美元，同比增长96.92%，月度出口增速自2009年下半年以来首次转正。

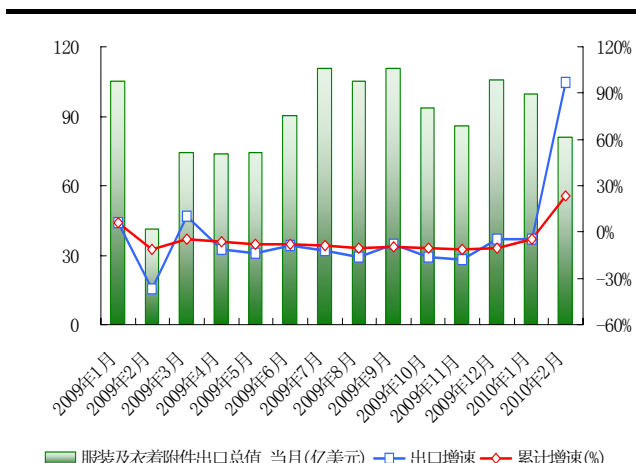
自2009年四季度以来，纺织品、服装出口逐步好转，这符合我们在2009年11月初的报告《四季度纺织服装出口增速有望出现单月正增长，下阶段氨纶、PVA或领风骚》中对于纺织服装出口的判断，纺织品服装回暖力度加大表明外需也在强势恢复。

图表 2 2009 年以来纺织品出口情况



资料来源：海关总署，天相投顾

图表 2 2009 年以来服装及衣着附件出口情况

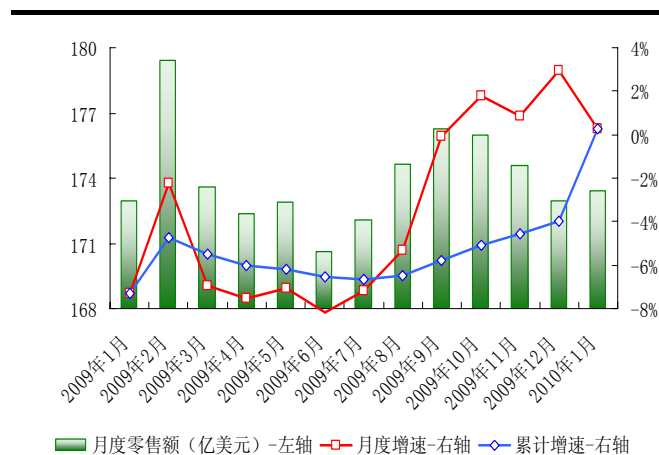


资料来源：海关总署，天相投顾



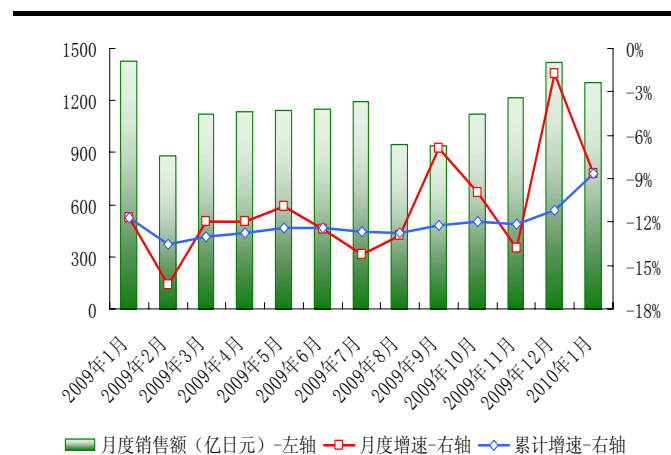
2、美日服装销售额逐步回暖。从美国服饰及配件销售额来看，自2009年7月份以来逐步好转，累计增速从-6.64%恢复到2010年1月份的0.26%，这表明美国服装需求大幅好转；从日本大型零售超市服装销售额来看，自2009年11月份以来逐步好转，累计增速从-12.18%恢复到2010年1月份的-8.62%，虽然日本服装零售总额仍处于负增长，但向好趋势明显，美日等国的服装需求逐步好转将推动我国纺织服装出口持续回暖。

图表 3 2009 年以来美国服饰及配件销售额及增速



资料来源：Bloomberg，天相投顾

图表 4 2009 年以来日本大型零售超市服装销售额情况



资料来源：Bloomberg，天相投顾

3、化纤产品价格年初以来不断上扬。年初以来，化纤产品价格不断上扬，其中以氨纶最为明显，受供需关系不平衡影响，氨纶企业接连提价，氨纶40D价格从48000元/吨上涨到55000元/吨，涨幅为14.58%，后期氨纶价格仍有上行的趋势。另外，锦纶纤维、锦纶切片、涤纶短纤等产品价格也有近10%的涨幅，这表明年初以来化纤产品需求良好，我们预计随着纺织服装内外需不断好转，化纤产品价格将继续呈现上涨趋势。

图表 5 年初以来化纤行业产品价格变动情况

元/吨	粘胶短 纤	粘胶长 丝	人棉纱	40D 有光 氨纶丝	涤纶短 纤	涤纶长 丝 FDY	聚酯切 片	锦纶 FDY	锦纶 DTY	锦纶切 片	腈纶短 纤
2009-12-31	18850	34100	22450	48000	9600	11975	9200	24100	25150	21000	20200
2010-3-4	19800	34100	23600	55000	10450	12800	9950	26250	27750	22900	22050
价格涨幅	5.04%	0.00%	5.12%	14.58%	8.85%	6.89%	8.15%	8.92%	10.34%	9.05%	9.16%

数据来源：天相投顾

4、关注出口占比较大海利得、烟台氨纶、新乡化纤。目前化纤板块上市公司有25家，其中出口占主营业务15%以上的有6家，而海利得、烟台氨纶出口占比更是达到50%以上，纺织品服装的出口回暖将给出口占比较高的公司带来更大利好。我们建议重点关注海利得、烟台氨纶、新乡化纤，维持上述公司“增持”的投资评级。

图表 6 化纤行业上市公司出口占比情况

名称	营业收入/万元	出口收入/万元	出口占比	披露时间	备注
海利得	43,784	25,452	58.13%	09 中报	
烟台氨纶	51,370	27,919	54.35%	09 中报	
新乡化纤	242,564	65,925	27.18%	09 年报	
华润锦华	42,114	9,461	22.47%	09 中报	
美达股份	108,883	20,302	18.65%	09 中报	



皖维高新	167,196	28,816	17.23%	09 年报	
保定天鹅	36,354	5,072	13.95%	09 中报	
山东海龙	143,058	19,460	13.60%	09 中报	
春晖股份	62,950	7,735	12.29%	09 中报	
吉林化纤	85,959	8,880	10.33%	09 中报	
华峰氨纶	51,486	5,069	9.85%	09 中报	
北化股份	24,761	1,966	7.94%	09 中报	
霞客环保	122,198	7,125	5.83%	09 年报	
南京化纤	34,790	728	2.09%	09 中报	
江南高纤	36,057	640	1.78%	09 中报	
云维股份	182,595	942	0.52%	09 中报	
澳洋科技	72,960	0	0.00%	09 中报	无出口
神马实业	200,861	0	0.00%	09 中报	无出口
太极实业	27,640	0	0.00%	09 中报	公告未披露
友利控股	38,859	0	0.00%	09 中报	公告未披露
湖北金环	28,115	0	0.00%	09 中报	公告未披露
山西三维	98,444	0	0.00%	09 中报	公告未披露
华西村	110,618	0	0.00%	09 中报	公告未披露
ST 得亨	14,169	0	0.00%	09 中报	公告未披露
S 仪化	613,558	0	0.00%	09 中报	公告未披露

资料来源：公司公告，天相投顾

5、重点关注公司

海利得（002206）：作为专业的涤纶工业长丝和灯箱布制造商，公司致力于高端产品的开发，目前公司工业丝产能达到7万吨/年，差别化率也由原来的60%提高到目前的74%。公司新建的5万吨/年差别化工业丝预计2010年投产，届时产能将达到12万吨/年，差别化率达到85%，国内领先。同时公司开始建设上游聚酯切片产能，产业链向上游拓展有望降低公司成本。我们预计公司2009-2011年每股收益分别为1.19元、1.60元和1.90元，以3月10日收盘价33.96元计算，对应的动态市盈率分别为29倍、21倍和18倍，考虑到公司需求稳定，产品差别化率较高，维持“增持”的投资评级。

烟台氨纶（002254）：目前公司拥有2.2万吨氨纶、0.43万吨芳纶1313产能，公司新建5000吨医用氨纶将于2010年底投产，投产后可扩大公司氨纶规模。公司停产检修的间位芳纶已全部复产，年产1000吨的芳纶1414项目已经中试成功，中试线产品已提供给部分客户试用，预计将于2010年底完成对位芳纶1000吨/年产能建设。芳纶是典型的寡头垄断竞争型行业，对位芳纶的投产将突出公司品种结构优势。我们预计公司2009-2011年每股收益分别为0.67元、1.57元和2.05元，以3月10日收盘价38.09元计算，对应的动态市盈率分别为58倍、24倍和19倍，我们维持公司“增持”的投资评级。

新乡化纤（000949）：年产4万吨高品质差别化粘胶短纤维项目于2009年9月投产，公司粘胶短纤产能达到9万吨/年，跃居国内第五位，差别化是粘胶纤维的发展方向。年产4万吨高湿模量粘胶短纤维项目已于2009年9月开工建设，预计2010年内建成投产；另外，年产1000吨绿色纤维国产化生产线项目也将于2010年内建成投产。我们预计公司2010-2011年每股收益分别为0.41元和0.49元，3月10日收盘价为7.14元，对应的动态市盈率分别为17倍、15倍，考虑到新建产能投产有望提升公司的盈利水平，我们维持公司“增持”的投资评级。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜华园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002