

2010 年 9 月 19 日

大盘进入调整阶段 纺织服装难独善其身

纺织服装行业周报（09.13~09.17）

投资要点:

■ **板块走势综述:** 本周纺织服装走出了前高后低，冲高回落的格局。前两个交易日，行业指数延续前期强劲走势，双双收出阳线，并创出七月初以来的反弹新高，距离前期 3325 的高点仅有 60 余点。但受到加息预期、银行资本充足率担忧以及农行破发等不利因素的影响，国内 A 股市场出现了大幅下跌，“久盘必跌”再次得到印证。纺织服装亦难走出独立行情，进入调整阶段。纺织服装周 K 线结束连续四周的收阳，以阴线收盘，周跌幅为 1.37%，而同期沪深 300 大幅下跌了 2.43%，纺织服装表现依然好于沪深 300 指数。

■ 行业宏观信息诊脉:

- 1) 8 月 CPI 同比上涨 3.5% 未来将高位趋稳
- 2) 人民币持续升值 纺织服装出口蒙上阴影

■ 行业要闻总览:

- 1) 电子商务蓝皮书发布 纺织服装排在首位
- 2) 新棉上市在即 棉价指数再破 10 年纪录

■ 上市公司动态:

- 1) 常山股份拟发行 9 亿元融资券 调整部分募集资金投资项目进度
- 2) 1 小时内三次异动 7000 万元三抢凤竹纺织
- 3) 高送转概念股: 中银绒业、华西村
- 4) 雅戈尔 2.53 亿元参与福田汽车增发
- 5) 探路者门店数量增加 全年利润增长欲超 50%
- 6) 机构“围猎”七匹狼

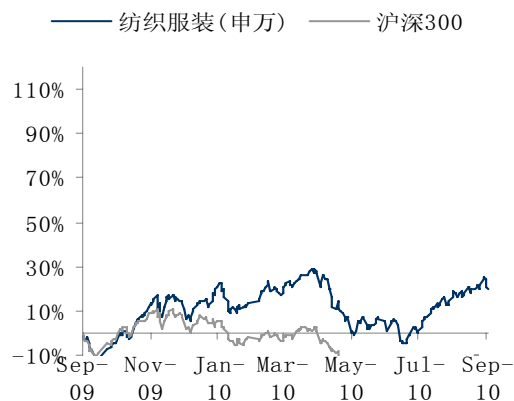
■ 下周投资视点:

- 1) 成长性分析——关注个股盈利水平: 七匹狼 (002029)、美邦服饰 (002269)
- 2) 关注受益棉价上涨的个股: 新华锦 (600735)
- 3) 关注高送转、重组等概念类个股的炒作: 凤竹纺织 (600493)、中银绒业 (000982)、华西村 (000936)

分析师	黄海方
执业证书编号	S0600209060100
联系电话	0512-62938651
邮箱	huanghf@gsjq.com.cn

分析师	戴颢
联系电话	0512-62938661
邮箱	daiy@gsjq.com.cn

纺织服装（申万）与沪深 300 指数走势比较图



相关研究报告

2010 年 8 月 16 日

关注内销自主品牌服装的上市公司

2010 年 8 月 3 日

超细旦 FDY 景气度提升，公司进入跨越式成长

2010 年 6 月 25 日

“品牌提升+营销拓展”助推业绩增长

目录

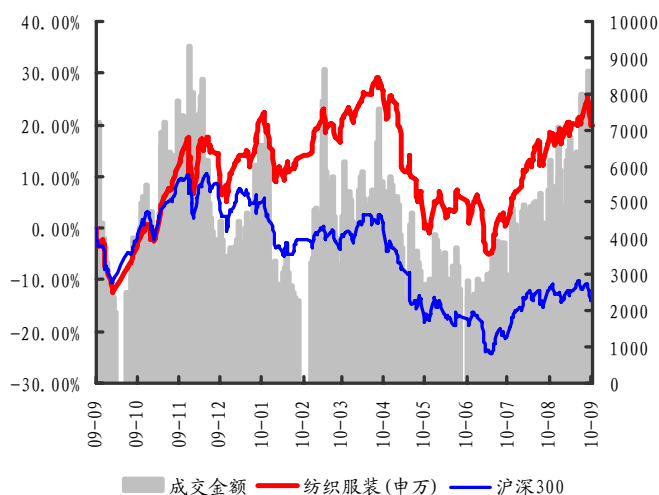
1. 一周行情回顾	3
1.1. 板块走势综述	3
1.2. 个股表现	5
2. 行业宏观信息诊脉	6
2.1. 8月CPI同比上涨3.5% 未来将高位趋稳	6
2.2. 人民币持续升值 纺织服装出口蒙上阴影	6
3. 行业要闻总览	6
3.1. 电子商务蓝皮书发布 纺织服装排在首位	6
3.2. 新棉上市在即 棉价指数再破10年纪录	6
4. 上市公司动态	7
4.1. 常山股份拟发行9亿元融资券 调整部分募集资金投资项目进度	7
4.2. 1小时内三次异动 7000万元三抢凤竹纺织	7
4.3. 高送转概念股：中银绒业、华西村	7
4.4. 雅戈尔2.53亿元参与福田汽车增发	8
4.5. 探路者门店数量增加 全年利润增长欲超50%	8
4.6. 机构“围猎”七匹狼	8
5. 下周投资视点	9
5.1. 成长性分析——关注个股盈利水平	9
5.2. 关注受益棉价上涨的个股	9
5.3. 关注高送转、重组等概念类个股的炒作	10
6. 附录：主要原材料市场价格波动	11

1. 一周行情回顾

1.1. 板块走势综述

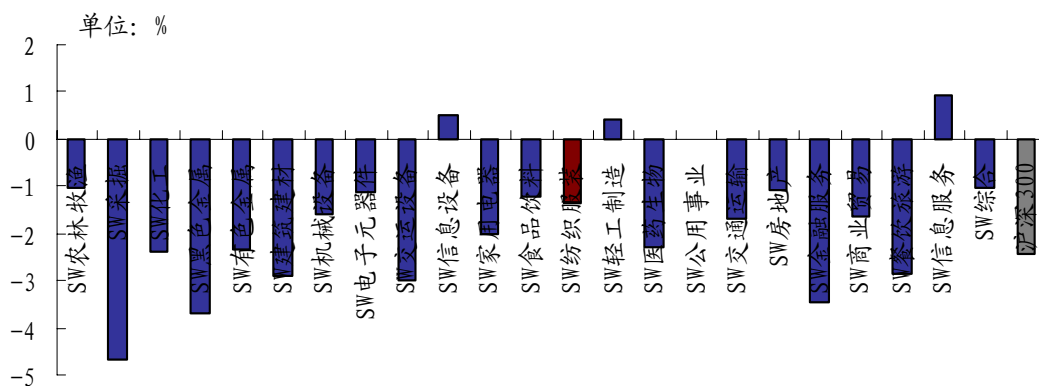
本周纺织服装走出了前高后低，冲高回落的格局。前两个交易日，行业指数延续前期强劲走势，双双收出阳线，并创出七月初以来的反弹新高，距离前期 3325 的高点仅有 60 余点。但受到加息预期、银行资本充足率担忧以及农行破发等不利因素的影响，国内 A 股市场出现了大幅下跌，“久盘必跌”再次得到印证。纺织服装亦难走出独立行情，进入调整阶段。纺织服装周 K 线结束连续四周的收阳，以阴线收盘，周跌幅为 1.37%，而同期沪深 300 大幅下跌了 2.43%，纺织服装表现依然好于沪深 300 指数。

图 1：纺织服装（申万）与沪深 300 走势对比



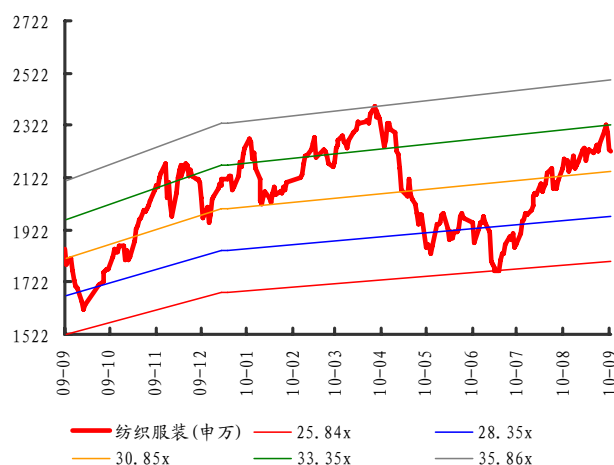
资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 2：本周各行业涨跌幅（流通市值加权平均）



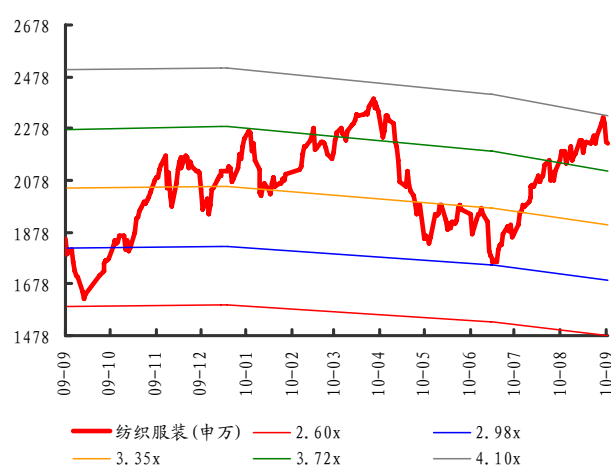
资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 3: 纺织服装行业 PE-Bands



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图 4: 纺织服装行业 PB-Bands



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

外围市场上, 相对于沪深两市的弱势表现, 本周港股、台股均走势强劲, 周涨幅均超过 3%。其中, 港股方面, 恒生消费品制造指数本周上涨 3.16%, 落后于恒生指数 0.2 个百分点; 台股方面, 纺织行业指数本周上涨 5.72%, 领先于台湾加权指数 2.32 个百分点。

表 1: 纺织服装行业与大盘走势对比

相关指数	周涨跌幅	月涨跌幅	年度涨跌幅
恒生消费品制造	3.16	8.24	12.89
恒生指数	3.36	6.98	0.45
纺织行业指数	5.72	8.50	11.90
台湾加权指数	3.40	7.12	-0.36
纺织服装 (申万)	-1.33	0.44	5.14
沪深 300 指数	-2.43	-1.44	-19.98

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

从各子行业来看, 毛纺、服装行业具备一定的抗跌性, 本周分别小幅收跌 0.82% 和 0.89%, 表现优于板块整体走势; 棉纺织行业延续上周弱势表现, 周跌幅为 1.72%, 落后于纺织服装; 而丝绸和印染行业则一改上周的强势表现, 出现了获利回吐的现象, 本周分别大幅下跌了 3.45% 和 4.56%, 成为拖累板块整体表现的元凶。

表 2: 本周纺织服装子行业涨跌幅情况

板块名称	成份区间涨跌幅(流通市值加权平均)
SW 纺织服装	-1.37
SW 纺织	-1.83
SW 毛纺	-0.82
SW 棉纺	-1.72
SW 丝绸	-3.45
SW 印染	-4.56
SW 服装 II	-0.89
SW 服装 III	-0.89

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

1.2. 个股表现

表 3: 周涨幅前 10 个股, 以服饰类企业和概念个股为主

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	区间成交额 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB, 最新)
600735.SH	新华锦	10.37	37.50	5.13	-430.94	10.92
002425.SZ	凯撒股份	9.15	38.18	3.02	57.87	4.00
600493.SH	凤竹纺织	7.36	76.40	5.72	32.33	2.86
002144.SZ	宏达高科	6.59	24.34	2.45	87.04	4.40
002029.SZ	七匹狼	6.52	10.91	5.16	39.18	6.74
600626.SH	申达股份	5.76	23.31	5.58	18.71	2.17
002154.SZ	报喜鸟	4.58	10.50	2.99	68.75	4.65
002003.SZ	伟星股份	4.14	8.24	2.79	32.01	6.09
600757.SH	*ST 源发	3.89	11.61	2.40	-3.75	-2.19
002293.SZ	罗莱家纺	3.60	4.35	1.01	60.77	7.15

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

表 4: 周跌幅前 10 个股, 以主营业务不集中类个股为主

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	区间成交额 (亿元)	市盈率 (PE)	市净率 (PB, 最新)
000018.SZ	ST 中冠 A	-8.89	8.77	0.32	134.53	9.95
600884.SH	杉杉股份	-7.92	33.01	20.20	66.95	2.81
000158.SZ	常山股份	-7.46	17.99	5.29	339.44	2.34
601718.SH	际华集团	-6.78	34.38	10.64	34.42	2.34
600851.SH	海欣股份	-6.71	12.45	4.40	165.29	2.27
002072.SZ	*ST 德棉	-6.47	11.39	0.67	-48.05	4.16
600987.SH	航民股份	-6.05	16.61	3.10	17.38	2.77
002034.SZ	美欣达	-6.05	15.19	0.73	392.32	2.53
600232.SH	金鹰股份	-5.51	15.66	1.84	330.52	1.73
002098.SZ	浔兴股份	-5.50	25.42	1.67	38.76	3.03

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

2. 行业宏观信息诊脉

2.1. 8 月 CPI 同比上涨 3.5% 未来将高位趋稳

统计局 11 日公布的数据显示，受翘尾因素和食品价格上涨拉动，8 月份中国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 3.5%，涨幅比 7 月份扩大 0.2 个百分点，环比上涨 0.6%，创 22 个月以来的新高。专家认为 CPI 高位运行不会持续，预计 8 月份很可能是 CPI 的峰值，未来 CPI 将高位趋稳，政策放松可能性将大幅降低。李稻葵认为，政府可能略微增加存款利率以保证经济稳定。

2.2. 人民币持续升值 纺织服装出口蒙上阴影

人民币升值幅度近期明显加快。15 日中国外汇交易中心公布，美元对人民币中间价为 6.7250，连续四日创下汇改以来新高。

尽管 15 日美元大幅反弹，但人民币仍延续了此前几日的强劲走势。分析人士认为，中国近期公布的经济数据好于预期推动了人民币汇率上升，短期内人民币可能延续偏强走势。

人民币升值会对我国的出口造成一定的负面冲击，而纺织服装作为对外依存度极高的行业，对于人民币汇率的变化比较敏感，尤其是行业内大量存在的中小纺企，由于缺乏议价能力，所能容忍的升值幅度较小，因此整个行业的出口将受到升值的不利影响。业内预计，今年四季度，我国纺织服装行业的出口增速将会放缓。不过，由于国内旺盛消费需求的带动，纺织服装行业的复苏趋势并不会因此而改变。

3. 行业要闻总览

3.1. 电子商务蓝皮书发布 纺织服装排在首位

最近发布的《信息化蓝皮书：中国信息化形势分析与预测（2010）》中指出，2009 年中国电子商务交易额达 3.85 万亿元，而纺织服装排在首位，占其比重为 14.3%。

蓝皮书指出，作为中国经济重要组成部分，互联网经济在国家扩内需、保增长、应对金融危机的过程中发挥重要作用，而电子商务则成为 09 年互联网经济的增长亮点。

蓝皮书预测，在未来几年，电子商务仍将是互联网产业中最富增长潜力的行业。中小企业利用电子商务开展业务的比例将逐渐加大，并且将愈来愈深入细分行业。

3.2. 新棉上市在即 棉价指数再破 10 年纪录

9 月步入新的棉花年度，新棉上市在即，国家抛储也在继续，但这都未能阻挡棉价的疯狂上涨。9 月 17 日，国内棉花价格大

幅上涨，棉价指数(328 级)已经达到 19005 元/吨，再次刷新近 10 年的历史纪录；而棉花期货合约近期表现也异常强势，9 月 17 日，郑棉主力 1105 合约盘中再创新高，最终报收 19915 元。

今年年初以来，在供需偏紧的预期之下，棉花价格一路走高，而国内棉花库存的不断下降，也给市场提供了上涨动力。加之华北及新疆等棉花主产区有降温天气发生，将对棉花产量产生一定的影响，棉价或将维持高位震荡。

后市国储抛售将会持续，而新棉也即将上市，国内供求基本面或将趋于宽松。不过，到 10 月初抛储结束时，新棉还未能大量上市，这一空档期可能造成棉价上探新高。高涨的棉价使得下游的纺织服装企业承受了较大的成本压力，不少纺织服装企业纷纷提高其终端产品价格，但部分无议价能力的中小企业盈利空间再遭压缩。

4. 上市公司动态

4.1. 常山股份拟发行 9 亿元融资券 调整部分募集资金投资项目进度

9 月 15 日，常山股份（000158）召开临时股东大会，全票通过发行短期融资券的议案以及调整部分募集资金投资项目投资进度的议案。根据公告，常山股份此番申请发行短期融资券的目的是“优化融资结构，满足生产经营运转资金需求”，公司拟申请发行 9 亿元短期融资券，注册期限两年。此外，公司还通过了调整部分募集资金投资项目投资进度的议案。公告显示，由于整体搬迁改造牵涉面广，规划设计方案调整优化，导致土建施工开工时间延后。

4.2. 1 小时内三次异动 7000 万元三抢凤竹纺织

9 月 15 日大盘午后明显跳水，弱势市场中，凤竹纺织却在 14 时后上演了一出股价上蹿下跳的“好戏”，最终逆势收涨 1.73%。数据显示，收盘前不到一小时中，有近 7000 万元资金抢筹，导致股价异动。而 K 线图显示，至昨日该股已连收四根阳线，突破迹象渐显。有业内人士认为，在公司所处纺织业进入不景气周期的大背景下，其厂房搬迁收益和重组预期是资金追捧的重要因素。此外，近期公司针对棉花价格上涨采取了期货套期保值制度，有效规避了原材料价格飞涨的风险，对生产经营起到了稳定作用。

4.3. 高送转概念股：中银绒业、华西村

9 月 16 日中银绒业召开临时股东大会，拟定以公司 2010 年

6 月 30 日的总股本 166,000,000 股为基数,以资本公积金向全体股东按每 10 股转增 5 股的比例转增股本,共计转增 83,000,000 股,转增后资本公积余额为 129,032,008.00 元。

华西村公司定于 9 月 20 日召开股东大会,审议《公司 2010 年半年度资本公积金转增股本的预案》。公司拟以总股本 440,007,581 股为基数,用资本公积金向全体股东每 10 股转增 7 股,共计转增 308,005,306 股,转增后总股本将增加至 748,012,887 股。

4.4. 雅戈尔 2.53 亿元参与福田汽车增发

雅戈尔(600177)公告称,公司全资子公司雅戈尔投资有限公司投资 2.53 亿元,以 18.06 元/股的价格认购福田汽车非公开发行的股票 1400 万股,占福田汽车非公开发行股票后总股本的 1.33%。数据显示,目前雅戈尔共持有 18 家上市公司股份,投资金额共计 52.4 亿元。截至 6 月 30 日,该部分投资的账面价值共计 89.85 亿元。

4.5. 探路者门店数量增加 全年利润增长欲超 50%

9 月 16 日讯,据悉,探路者在刚刚举办的 2011 年春夏订货会上,产品订单增长 52%。公司的订货会收入约占总收入的 85%,通过这次订货会,明年的收入增长已经非常确定。此外,门店增加对公司收入的贡献明年开始体现,全年利润增长会大于 50%。

探路者是国内户外用品第一品牌,去年收入 2.9 亿元,利润 4400 万元,毛利率高于 50%。2010 年是公司打基础的一年,费用比较高,所以全年利润增长估计只有 20%,但这是“起跳前的下蹲”。

4.6. 机构“围猎”七匹狼

在股价创下历史新高(复权)之际还能吸引机构重金入驻的个股并不多,能够于二季度的系统性调整中保持完整上升通道的个股则更少。而七匹狼,却同时满足了这两个条件。在其昨日大涨 9.69%的放量长阳背后,三家机构合计买入 8169 万元、两家机构卖出 4258 万元,博弈机构资金,占昨日总量近 60%。

二级市场上,该股股价呈“长牛”上升趋势。令人叹服的是,其强势上升通道是自 2008 年 11 月开始砌造,至今未被有效跌破。促成其惊人表现的原因,或来自其业绩的增长。董事长周少雄笃定地表示,受益内需市场启动,服装零售业正处在行业高景气时期,总量增长“没有悬念”。

业绩、股价的稳定向上,也吸引了基金引兵“割据”: 二季

度末前十大流通股东有 8 家基金，其中易方达价值持股占其流通盘的 4.84%，居于首位。机构一致青睐，公司股东户数环比减少 10%，筹码延续近 6 个季度的集中趋势。

5. 下周投资视点

5.1. 成长性分析——关注个股盈利水平

通过观察中报个股盈利水平，我们发现，毛利率最高的 10 只个股以服饰、家纺类高附加值个股为主；净利润增长率最高的 10 只个股大多集中在传统纺织业，其原因可能是去年该类企业净利润基数偏低，所以今年增幅较大；营业收入增长率较高的个股，一部分是生产棉纱、棉布的企业，其主要受益于棉花价格上涨带来的产品售价提高，另一部分则是主营业务分散的企业。

充分考虑个股的盈利水平，并结合近期基本面，建议关注服饰类个股七匹狼（002029）、美邦服饰（002269），近期这两只个股创出新高，上升通道未被打破，可在适当回调后介入。

表 5： 2010 年 1~6 月纺织服装行业盈利水平前 10 个股

排名	证券简称	销售毛利率 (%)	证券简称	净利润增长率 (%)	证券简称	营业收入增长率 (%)
1	ST 中冠 A	55.30	ST 中冠 A	525.98	三毛派神	-4.72
2	凯撒股份	53.66	华润锦华	486.14	ST 迈亚	177.10
3	星期六	49.27	中银绒业	443.69	山东如意	17.88
4	报喜鸟	48.99	宏达高科	325.19	浙江富润	26.65
5	探路者	48.08	华芳纺织	301.39	江苏阳光	14.81
6	富安娜	46.41	凤竹纺织	288.77	上海三毛	25.10
7	美邦服饰	42.76	海欣股份	228.97	海欣股份	1.58
8	七匹狼	41.32	新野纺织	201.21	深纺织 A	74.25
9	罗莱家纺	39.31	美尔雅	199.40	常山股份	54.43
10	梦洁家纺	38.39	华孚色纺	161.49	鲁泰 A	21.95

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

5.2. 关注受益棉价上涨的个股

近期棉花价格直线飙升，9 月 17 日，国内 328 级棉花现货价格指数达到 19005 元/吨，较前一日上涨了 212 元/吨；期货市场也延续着强劲走势，周五郑棉 1105 主力合约报收 19915 元，涨幅达到 2.36%，周涨幅更是高达 4.43%，已连续四周实现了放量大涨。

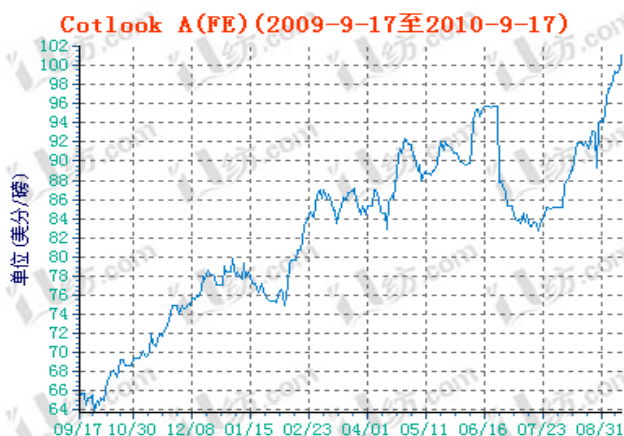
针对棉花价格的节节攀升,我们认为,短期棉花供不应求的格局不会改变,棉价具有一定的支撑。建议适当关注受益于棉花价格上涨的个股,如新华锦(600735)。

5.3. 关注高送转、重组等概念类个股的炒作

本周中银绒业发布公告称,拟以资本公积金向全体股东按每10股转增5股的比例转增股本;而华西村也定于9月20日召开股东大会,审议资本公积金转增股本的预案,计划用资本公积金向全体股东每10股转增7股。建议投资者关注高送转带来的炒作机会。此外,受益于厂房搬迁收益和重组预期,近期凤竹纺织明显受到市场资金的热捧,建议投资者根据走势,进行阶段性操作。

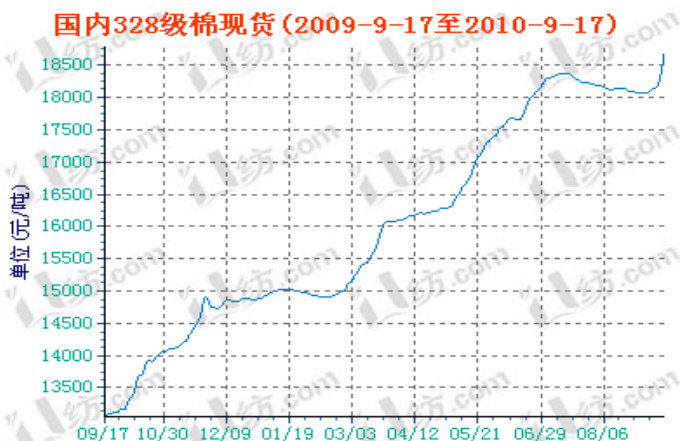
6. 附录：主要原材料市场价格波动

图 5: Cotlook A(FE)价格走势



资料来源：第一纺织网，东吴证券研究所

图 6: 国内 328 级棉现货价格走势



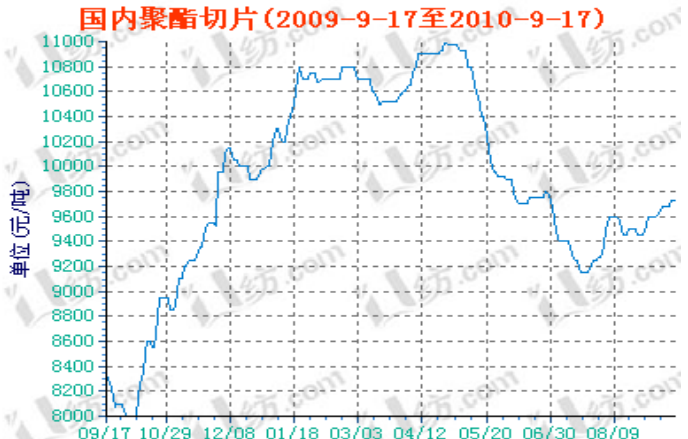
资料来源：第一纺织网，东吴证券研究所

图 7: 国内聚酯 PTA 价格走势



资料来源：第一纺织网，东吴证券研究所

图 8: 国内聚酯切片价格走势



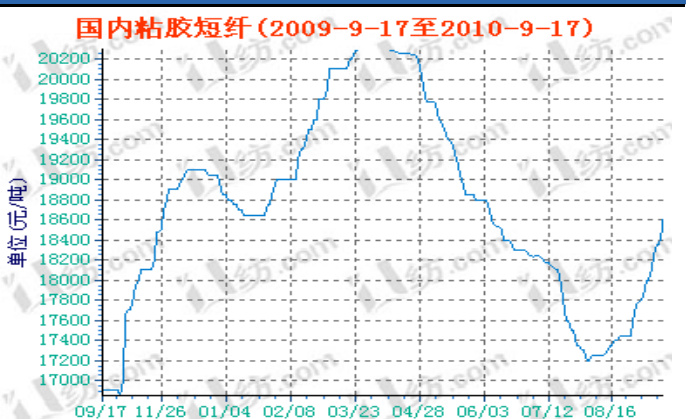
资料来源：第一纺织网，东吴证券研究所

图 9: 国内涤纶短纤价格走势



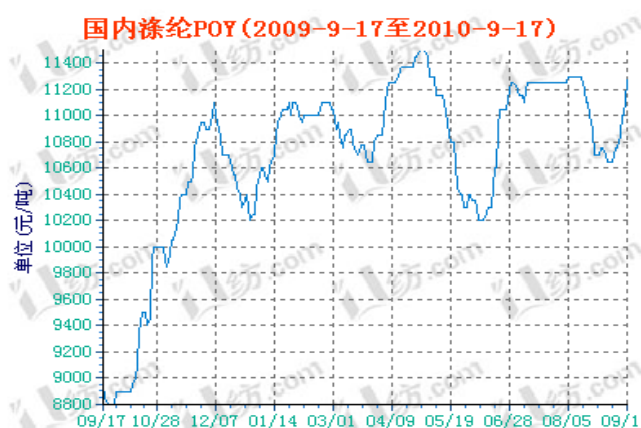
资料来源：第一纺织网，东吴证券研究所

图 10: 国内粘胶短纤价格走势



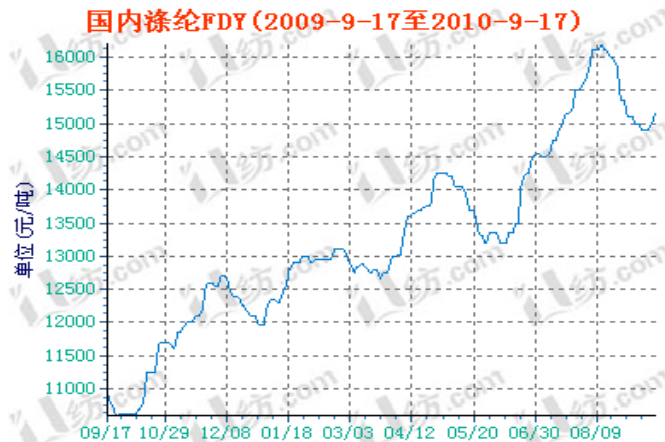
资料来源：第一纺织网，东吴证券研究所

图 11: 国内涤纶 POY 价格走势



资料来源: 第一纺织网, 东吴证券研究所

图 12: 国内涤纶 FDY 价格走势



资料来源: 第一纺织网, 东吴证券研究所

免责声明

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

行业投资评级：

买入：行业股票指数在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 10%以上；

增持：行业股票指数在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 5% ~ 10%；

中性：行业股票指数在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数-5% ~ +5%之间；

减持：行业股票指数在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 5%以上。

股票投资评级：

买入：股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 20%以上；

增持：股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 5% ~ 20%；

中性：股票价格在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数-5% ~ +5%之间；

减持：股票价格在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区翠园路 181 号
邮政编码：215028
传真：（0512）62938663
公司网址：<http://www.dwjq.com.cn>