

9 月纺织服装出口增速放缓，四季度或将延续该趋势

中性(维持)

纺织服装行业 2010 年 10 月 15 日

天相纺织服装研究组

021-58824282-894

事件描述:

2010年10月14日，海关总署发布最新出口数据，1-9月纺织服装累计出口1498.20亿美元，同比增长23.14%，其中，纺织品出口563.30亿美元，同比增长30.70%，服装及其附件出口934.90亿美元，同比增长19.00%。

9月份单月，纺织服装出口200.16亿美元，同比增长19.49%，其中，纺织品出口68.15亿美元，同比增长20.19%，服装出口132.01亿美元，同比分别增长19.13%。

评论:

1、9月份行业出口数据继续延续4月份以来的增势，但增速回落，单月纺织服装出口额同比增幅比上月减少9.11个百分点。我们认为9月份行业出口增速放缓主要有以下原因：（1）欧美地区补库存的效应逐渐减小。欧盟为减少财政赤字将制定财政紧缩时间表，欧元区8月零售环比下降0.4%，9月制造业采购经理人指数创1月来新低；美国经济增长虽趋稳，但就业及信贷市场复苏缓慢，对消费需求在某种程度上有一定的抑制。（2）出口价格上涨影响出口量。尽管9月份原材料价格继续攀升（9月国内328级棉花价格2.26万元/吨，同比增长75.49%，环比增长25.99%；涤纶短纤价格1.06万元/吨，同比增长21.33%，环比增长10.44%）、企业招工困难导致的工资上调、贸易摩擦增加及人民币升值压力不断加大的影响，使得企业出口产品的价格被迫提高，但是部分议价能力较弱的企业在成本上升的压力下选择毁约放弃订单，从而减弱了因出口价格提升带来的出口金额增加效应。

2、我们认为四季度出口增速将依然运行于回落的通道。原因如下：（1）原材料价格不断上涨（棉花由于受减产、需求增加、棉农惜售、游资炒作等多方面因素影响价格暴涨，继而带动化纤产品价格随之上涨）削弱我国出口优势，企业或提高出口价格或少接订单，出口价格的提高加大订单转移的风险，而少接订单直接降低了出口量。（2）8月份美国与中国的贸易逆差大幅扩大，创历史新高，占美国贸易总逆差的比重也升至60%，这将增大后期人民币的升值压力。（3）欧洲财政紧缩效应在下半年已经逐步显现，这将抑制欧洲内需增长。

（4）国外贸易壁垒日益苛刻，美国近期通过的《有毒物质控制法》、《外国生产商法律责任法案》是美国对我国实施贸易限制的又一举措。

3、综合考虑上述原因，维持对行业“中性”的评级，后期我们建议投资议价能力强、订单情况稳定的大型出口企业，如鲁泰A、华孚色纺、瑞贝卡等，维持对上述公司“增持”的投资评级。

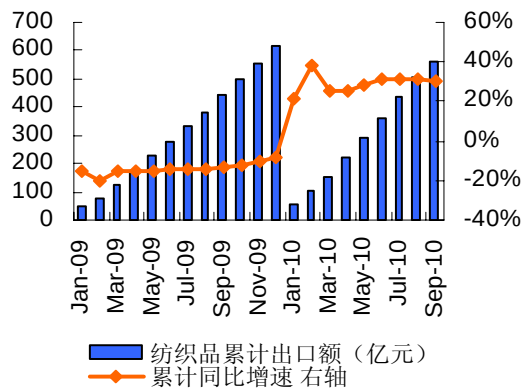
附表：纺织服装出口情况（亿美元）

类别	2010 年				2009 年	
	9 月	9 月同比%	1-9 月	1-9 月同比%	9 月同比%	1-9 月同比%
纺织品服装出口	200.16	19.49	1498.20	23.14	-7.75	-11.69
纺织品出口	68.15	20.19	563.30	30.70	-4.88	-13.23
服装出口	132.01	19.13	934.90	19.00	-10.04	-10.72

资料来源：第一纺织网，天相投顾

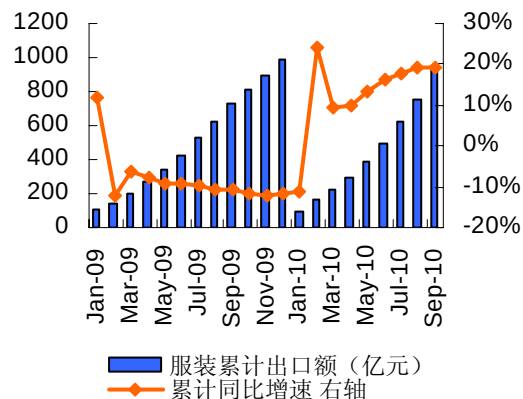


图1. 纺织品累计出口情况



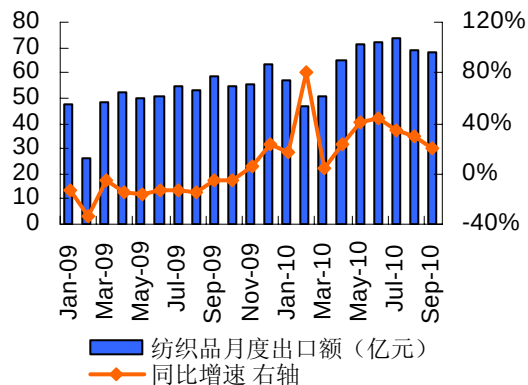
资料来源：第一纺织网，天相投顾

图2. 服装累计出口情况



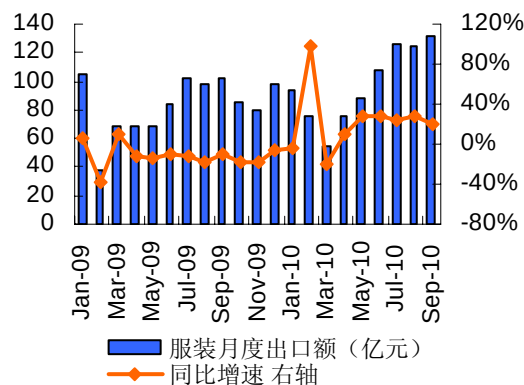
资料来源：第一纺织网，天相投顾

图3. 纺织品单月出口情况



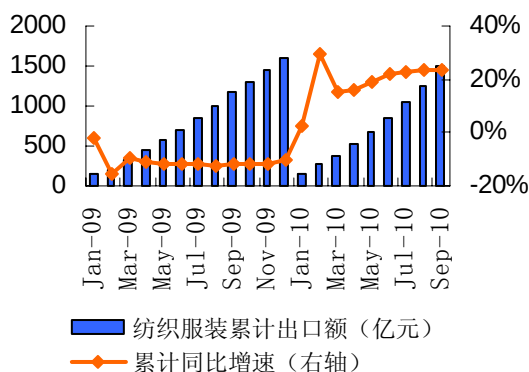
资料来源：第一纺织网，天相投顾

图4. 服装单月出口情况



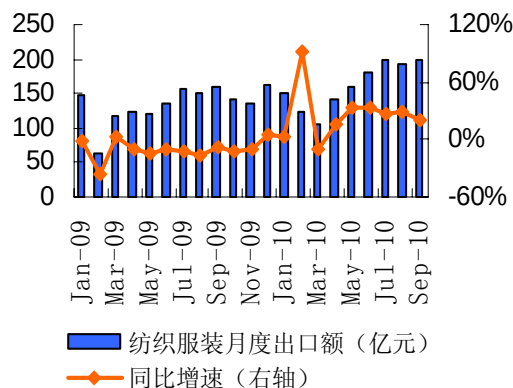
资料来源：第一纺织网，天相投顾

图5. 纺织服装累计出口情况



资料来源：第一纺织网，天相投顾

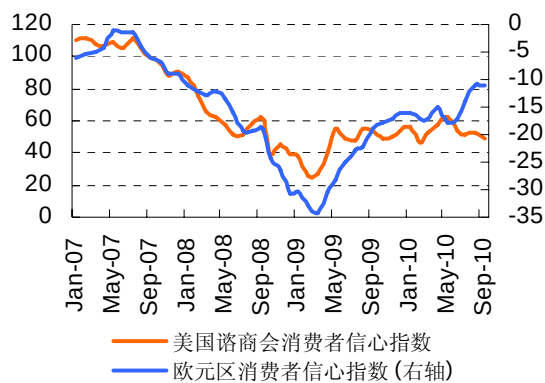
图6. 纺织服装单月出口情况



资料来源：第一纺织网，天相投顾

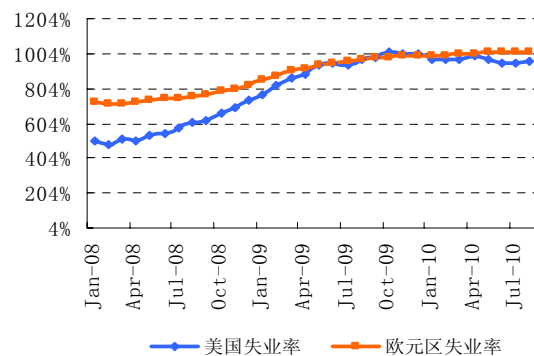


图7. 美国、欧元区消费者信心指数情况



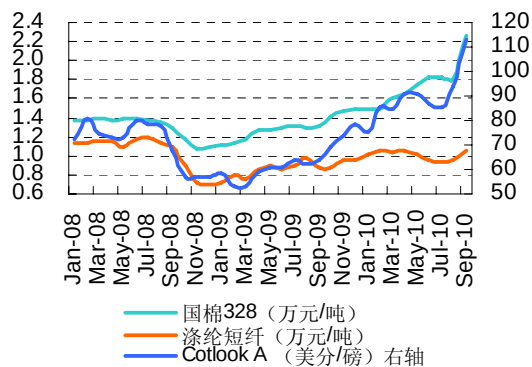
资料来源：Bloomberg，天相投顾

图8. 美国、欧元区失业率情况



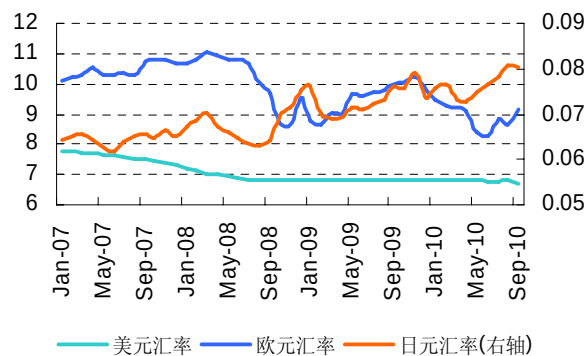
资料来源：Bloomberg，天相投顾

图9. 主要原材料价格变动情况



资料来源：第一纺织网，天相投顾

图10. 汇率变动情况



资料来源：Bloomberg，天相投顾

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：深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话：0755-83234800 传真：0755-83234800 邮编：518040
山东天相	地址：济南市高新区华龙路1825号嘉恒商务大厦A座1005室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100

数据显示，5 月份我国出口同比增长 48.5%，比上月加快 18.1 个百分点。剔除掉价格因素，5 月我国对欧盟的出口环比增速达 16%，远高于 4 月的 4% 和 3 月的 4.2%，这样的数字远远超过市场此前预期。

但姚坚指出，由于订单需要一个周期，所以 5 月份的出口还不能反映当期进出口的情况，出口受欧洲债务危机的影响尚未显现。“由于订单合同从签订、发货到出口结汇，至少需要 2 个月甚至更长时间，5 月出口数据反映的是 3 月之前的订单合同。未来几个月，欧洲债务危机对我国外贸出口的负面效应可能逐步显现。”姚坚说。

欧元区二季度 GDP 经季调初值季环比增长 1.00%，超过此前市场预期的 0.70%，一季度增长为 0.20%；二季度 GDP 同比增长 1.70%，一季度为 0.60%。

受葡萄牙成功拍卖国债的消息鼓舞，投资者的担忧情绪得到缓解，美股开盘即走高，但美联储随后公布的褐皮书证实美国经济在 7-8 月确有放缓迹象令美股随后涨幅收窄

美国国家经济研究局宣称经济衰退已于去年 6 月结束，鼓舞投资者信心

希腊、西班牙和葡萄牙通过拍卖国债成功融资，这令围绕[欧元](#)区财政危机的忧虑情绪在一定程度上得到了缓解，

美国 8 月非农就业情况良好，私人部门超预期增长

ISM 制造业指数意外攀升，证明制造业状况强劲

7 月美国商业库存环比上涨 1.00%，高于此前市场预期的 0.70%，6 月经向上修正至 0.50%。这与上周五披露的 7 月批发库存超预期增长的情况一致（7 月批发库存环比大幅上涨 1.30%），结合现在已经披露的 7 月的零售及批发销售数据的增长情况来看，企业增加库存的活动可以解读为是建立在市场需求回升的基础之上，这显示出美国企业对经济继续复苏抱有较强的信心。