

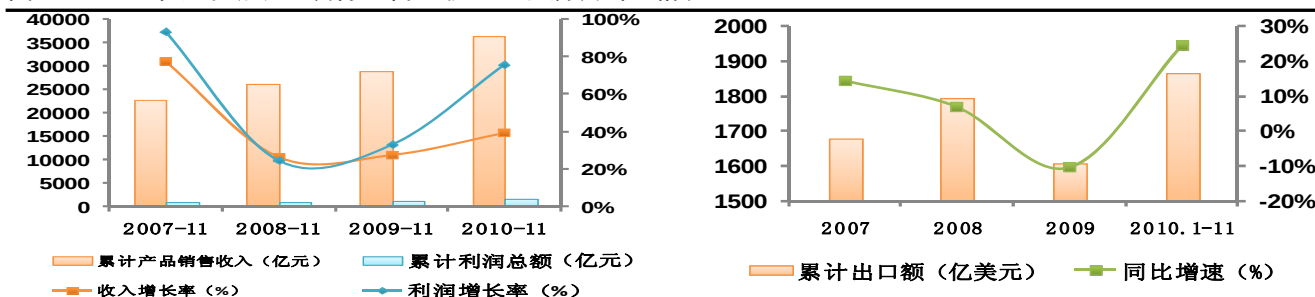
纺织服装行业 2010 年大事回顾及 2011 年展望

纺织服装行业

报告日期：2011 年 1 月 5 日

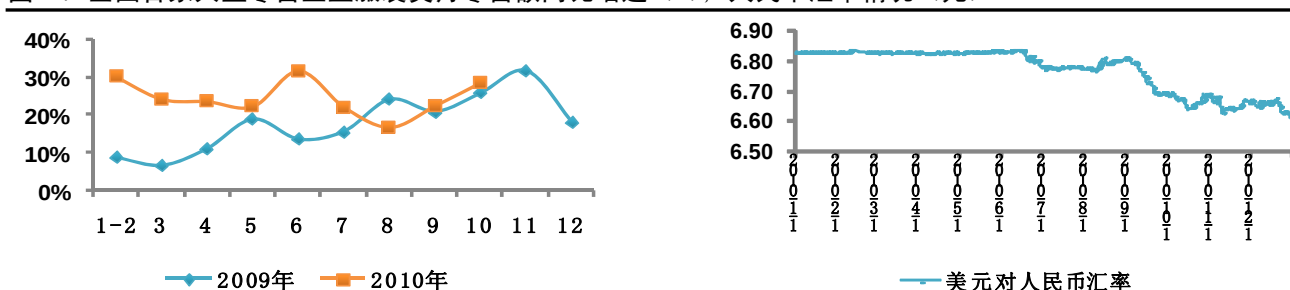
1、2010年纺织服装行业“复苏”和“压力”并存。据国家统计局数据显示，2010年1-11月，纺织服装行业实现利润1745.01亿元，同比增长75.92%；1-11月累计出口1866.21亿美元，同比增长24.19%；前十个月全国百家大型零售企业服装类零售额月均同比增长幅度为25.46%。在国际与国内经济复苏需求回暖的背景下，纺织服装行业出口、内销都获得了恢复性地增长。尽管如此，复苏之路走得并不轻松。在原材料供给方面，棉花价格、化纤价格经历了过山车般的上涨与下跌；在劳动力供给方面，用工荒现象普遍存在于珠三角、长三角、福建等纺织工业密集地，严重影响企业的正常开工；在汇率方面，6月启动二次汇改以来至12月30日，人民币对美元汇率升值幅度为3.13%，据专家测算，人民币汇率每升值1%，纺织服装企业的利润将至少降低6%，这对平均利润率不到10%的传统纺织服装企业来说是雪上加霜；在贸易摩擦方面，欧美经济复苏乏力的背景下增大贸易摩擦成为美国的经济和政治需求，各种技术性贸易壁垒、召回通报等贸易保护现象极大增加了我国纺织品服装出口成本。在多重压力并存的环境下，纺织服装行业前进的步伐沉重。

图 1：2007 年以来纺织服装行业营业收入、利润及出口情况



资料来源：国家统计局，天相投资顾问有限公司整理

图 2：全国百家大型零售企业服装类月零售额同比增速 (%)；人民币汇率情况 (元)

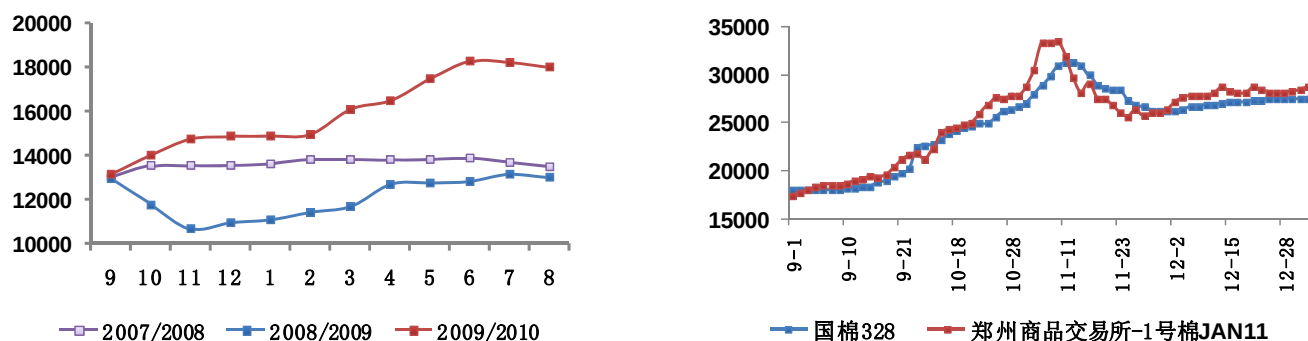


资料来源：中华全国商业信息中心，天相投资顾问有限公司整理

证券分析师：仇彦英
执业证书编号：A0140511010003
021-58824280 qiuyy@txsec.com
联系人：张蕾
010-66045618 zhanglei@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

2、棉价暴涨暴跌折射供应链的危机。近几年棉价暴涨暴跌变成了常态。2008年金融危机爆发后纺织服装业出口受到重挫，作为纺织服装行业主要原材料的棉花需求随之骤减，2008/2009用棉需求为958万吨，较2007/2008年减少152万吨，而同期棉花产量仅减少13万吨。过剩的棉花供应使得棉价在2008年9月新棉进入丰收期后呈现直线下滑的趋势，这在棉农心里留下深深的阴影。2009年棉农自发的减产行为加上主产棉区不利的气候因素导致了棉花出现大幅度减产，2009/2010年棉花产量仅为640万吨，较上年减少109万吨。而棉花的需求却发生了根本性的变化。在全球经济复苏的背景下纺织服装业出口回暖，企业补库存增加，开工率也大幅提升，行业再度呈现产销两旺的局面，棉价因此大幅上涨，2010年1-8月棉价上涨幅度为21.16%。而这个增幅很快变得微不足道。2010年9月中旬，种棉面积缩减、长江黄河流域的阴雨天气再次引起了市场对于新棉的减产预期。据第一纺织网预测，2010/2011年棉花产量为670万吨，而用棉量约在1080万吨（其中纺纱用棉量1055万吨），假设消耗库存量为55万吨，那么就意味着存在355万吨的缺口，而这缺口需要靠进口来补足。从国际棉花也在减产的情况来看，明年的棉花供应市场将呈偏紧的态势。一时间，以供求关系为主因，并在企业囤棉、农民惜售、期货交易、游资炒作等因素推波助澜下，棉花现货和期货市场价格同时飙升，国棉328自9月初18002元/吨的价位开始上涨，在11月中达到最高值31302元/吨，短短两个多月涨幅高达73.85%。疯狂的涨幅引起国家相关部门的警觉。11月11日，作为全球最大纺织企业的魏桥纺织开始下调皮棉采购价200元/吨，这一行为被视为行政压力的结果。11月17日国务院召开常务会议，提出了若干稳定农产品价格的措施，其中针对棉花问题提出了包括“加强新疆棉花外运”、“取缔无照收购、无证加工棉花的行为”、“加大对违法行为的处罚力度”等条款。在政府加大棉花的装车力度、调控力度加强的背景下，市场炒作气氛变淡，棉商因资金链条紧张的原因也无法持续支撑棉价上涨，因此自11月11日之后，棉价陷暴跌困局，两周便跌去了15%以上。在这一涨一跌中，损失最多的是没有及时撤出的炒作队伍以及在高价补进库存的棉纱企业。由于棉价下跌带动棉纱价格下跌，而且至12月棉价企稳回升后棉纱价格仍处于阴跌的状态，未来传统棉纺企业的日子将非常不好过。反思这次声势浩大的棉价起伏，虽然棉价上涨的长期趋势是确定的，但是如果政府能提前引导棉农规划种棉面积，或许能避免急涨急跌的现象。无论是2001年前棉花市场的“统销统购”，还是流通体制改革后的“棉花的收购和销售价格均由市场形成”，对棉花市场的稳健运行都是不利的，政府部门引导下的市场化才是棉农、棉商、棉纱企业共赢之道。

图 3：历年棉价月度走势：2010 年 9 月以来现货棉、期棉价格（元）



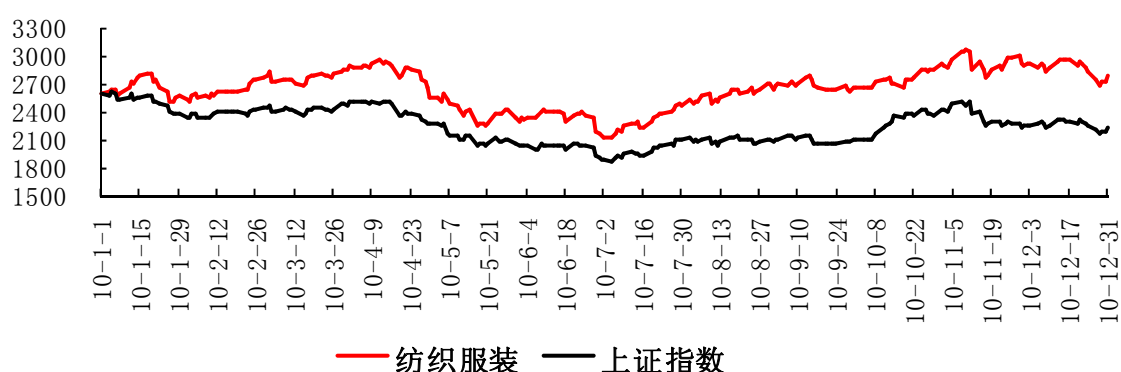
资料来源：第一纺织网，天相投资顾问有限公司整理

3、2011年行业的“危”与“机”。2011年是“十二五”规划的开局之年，产业结构升级、落后产能淘汰、产业转移将成为纺织服装行业发展的主导趋势，技术落后、利润微薄的小企业将逐渐被淘汰出局，市场资源将更多地集中于优势企业。2011年又是宏观政策尤其是货币政策转向之年，民营企业占多数的纺织服装企业在争取信贷方面的难度将加大、融资成本也相应增加；个税体制改革、通货膨胀程度与消费能力及消费结构息息相关，直接影响了纺织服装行业的内销市场。外围市场中，欧美经济复苏步伐仍显缓慢，而美国又不断进行政治施压，

呼吁人民币升值，纺织服装行业外贸企业的生存条件已大不如金融危机前。内忧外患下，纺织服装行业的“机会”何在？我总结以下几点：（1）发展品牌，加速产业垂直整合。在制造的上游，通过自行设立公司或兼并收购控制原材料采购成本；在制造的下游，增强物流的效率，减少物流、库存占用资金的损耗。同时通过设计、销售两个环节提升品牌价值。（2）进军功能性纤维和产业用纺织品。新型的功能性纤维和高端的产业用纺织品在国内还处于初级发展阶段，如果企业能在产品研发、产业化应用、市场开拓方面逐步攻关，那么这块市场的蛋糕将是逐渐被做大的过程。（3）引入外资，向国外品牌企业学习品牌运营经验，也进一步借由外资的便利拓展海外渠道。（4）重视信息化网络建设。在营销网络日益庞大、营销结构多层化的今天，信息化网络的建设可以帮助企业掌握市场销售情况、调配库存、衡量绩效、加强内部沟通等，对于企业提高管理效率、降低成本起着举足轻重的作用。（5）把握电子商务蓬勃发展的潮流。电子商务作为一种新的商业模式，正迅速席卷国内市场，据商务部预测，未来3—5年内网购市场交易额占社会消费品零售总额的比重将达到5%左右。面对这一庞大的市场，品牌服装企业可以通过建立自己的购物网站、进驻网购商城、或加入像麦考林、耀点100这样的网上综合品牌代理商增加销售渠道。

4、继续在品牌企业中寻找投资机会。在外需不甚明朗、人民币升值压力不减的情况下，专注于日益壮大的国内市场的品牌服装企业逐渐凸显其优势。面临不断上涨的原材料和人力成本，品牌服装通过传递品牌价值和提供增值服务提升价格、转嫁成本。品牌企业有助于推动产业集群实现价值环节和技术层次上的升级，所以未来的服装市场发展趋势将是新兴品牌不断加入竞争、优秀品牌做大做强、弱势品牌退出市场或被并购。《纺织工业调整和振兴规划》中“加快自主品牌建设”的若干措施也为品牌发展壮大提供了政策支持。2008年以来上市的绝大部分公司都为优秀的品牌服装企业，如美邦服饰、探路者、三大家纺品牌等，这些优秀公司的快速发展显示了品牌服装的时代已经正式到来。我们希望寻找的投资机会有两种，一种是品牌运营业已成熟，依靠跑马圈地或兼并收购实现扩张，在现有市场提升市场份额的公司，如报喜鸟、希努尔、探路者、搜于特、七匹狼；还有一种是通过多品牌经营策略向新的市场进军或探索新型商业模式的公司，如开拓中高端品牌的美邦服饰，发展团购和网购品牌的报喜鸟。

图 4：纺织服装指数走势图



资料来源：天相投资分析系统

表 1：2010 年纺织服装行业主要政策及会议

时间	部门	政策/会议	主要内容
2月6日	国务院	关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知	纺织行业淘汰落后产能的目标任务：2011 年底前，淘汰 74 型染整生产线、使用年限超过 15 年的前处理设备、浴比大于 1：10 的间歇式染色设备，淘汰落后型号的印花机、热熔染色机、热风布铗拉幅机、定形机，淘汰高能耗、高水耗的落后生产工艺设备；

			淘汰 R531 型酸性老式粘胶纺丝机、年产 2 万吨以下粘胶生产线、湿法及 DMF 溶剂法氨纶生产工艺、DMF 溶剂法腈纶生产工艺、涤纶长丝锭轴长 900 毫米以下的半自动卷绕设备、间歇法聚酯设备等落后化纤产能。
4 月 6 日	国务院	关于进一步做好利用外资工作的若干意见	更好地发挥利用外资在推动科技创新、产业升级、区域协调发展等方面的积极作用。意见包括优化利用外资结构、引导外资向中西部地区转移和增加投资、促进利用外资方式多样化、深化外商投资管理体制改革、营造良好的投资环境。
4 月 11 日	工信部	印染行业准入条件（2010 年修订版）	
5 月 28 日	中国人民银行、银监会	关于进一步做好支持节能减排和淘汰落后产能金融服务工作的意见	要把金融支持节能减排和淘汰落后产能工作摆在更加突出的位置，切实抓好政策贯彻落实；加强信贷政策指导和督导检查力度，坚决打好金融支持节能减排和淘汰落后产能攻坚战；进一步加强和改进信贷管理，从严把好支持节能减排和淘汰落后产能信贷关；多方面改进和完善金融服务，积极建立健全银行业支持节能减排和淘汰落后产能的长效机制；密切跟踪监测并有效防范加大节能减排和淘汰落后产能力度可能引发的信贷风险；加强多部门政策协调配合，扎实做好政策实施效果动态监测和评估工作。
6 月 24 日	商务部	关于促进网络购物健康发展的指导意见	完善服务与管理体制，健全法律与标准体系，改善交易环境，培育市场主体，拓宽网络购物领域，规范交易行为，推进网络购物发展，满足消费者需要，力争到“十二五”期末网络购物交易额达到我国社会消费品零售总额的 5%，部分电子商务发展起步较早的地区达到 10% 左右。
7 月 2 日	工信部	关于推进纺织产业转移的指导意见	纺织产业转移和区域发展重点为：（1）东部地区加速产业升级步伐；（2）中部地区完善纺织产业制造体系；（3）西部地区重点发展特色产业；（4）东北地区加快发展优势产业。
7 月 21 日	发改委、工信部、财政部等十二部委	关于发挥骨干企业健全和完善政府对棉花等大宗农产品市场调控体系和机制的通知	合理选择部分骨干企业参与市场调控。在现行米袋子、菜篮子省市长责任制和相关品种宏观调控体系、机制不变的前提下，适当选择部分骨干企业作为补充和完善的手段纳入到调控体系和机制中。
8 月 31 日	国务院	关于中西部地区承接产业转移的指导意见	承接、改造和发展纺织、服装、玩具、家电等劳动密集型产业，充分发挥其吸纳就业的作用。改善加工贸易配套条件，提高产业层次，拓展加工深度，推动加工贸易转型升级，鼓励加工贸易企业进一步开拓国际市场，加快形成布局合理、比较优势明显、区域特色鲜明的加工贸易发展格局。
9 月 13 日	商务部	关于进一步发展洗染业的指导意见	洗染业在提高生活质量、扩大消费、服务产业、吸纳就业等方面发挥着日益重要的作用。为进一步促进洗染业发展，意见要求各地加强规划引导，优化行业布局；培育自主品牌，提高市场竞争力；开展服务创新，提高服务质量；运用先进技术，推动节能环保。
9 月 26 日	中国棉纺织行业协会	关于增加 40 万吨国储棉投放的紧急通知	切实加强棉花市场管理；强化棉花质量监督；做好棉花收购资金供应工作；加强棉花运输调度；发挥大型企业的引导作用；切实抓好棉花生产；加强信息引导；加强对棉花工作的组织领导。

9月27日	发改委、农业部、铁道部等七部委	全国棉花工作电视电话会议	会议指出我国将采取5项措施，保持棉花供需基本平衡和促进棉花生产稳定发展，保护棉农利益、保障用棉需要、稳定市场棉价、规范流通秩序、防控经营风险、深化质检改革：做好储备吞吐调控预案、抓好新棉购销和防控风险工作、严厉打击市场和质量违法行为、继续改善棉花生产条件、加快纺织业结构调整和产业升级。
10月13日	工信部	《部分工业行业淘汰落后生产工艺装备和产品指导目录（2010年本）》	对本目录所列的落后生产工艺装备和产品，按规定期限淘汰，一律不得转移、生产、销售、使用和采用。
10月29日	发改委、农业部、铁道部等七部委	关于切实落实全国棉花工作电视电话会议精神 维护当前棉花市场秩序的紧急通知	为进一步贯彻全国棉花工作电视电话会议精神，维持棉花市场秩序，通知要求各地加强棉花市场管理，强化质量监督，做好资金供应工作，加强棉花运输调度、号召大型企业发挥领导作用等。
11月17日	国务院	国务院常务会议	加大新疆棉外运力度。整顿主要农产品收购秩序，取缔无照收购、无证加工棉花的行为。加强农产品期货和电子交易市场监管，抑制过度投机行为，取缔非法交易。健全价格监管法律法规，加大对违法行为的处罚力度。强化执法，重点打击恶意囤积、哄抬价格、变相涨价以及合谋涨价、串通涨价等违法行为，严厉查处恶性炒作行为。完善价格信息发布制度，稳定社会预期。必要时对重要的生活必需品和生产资料实行价格临时干预措施。
11月26日	中国纺织工业协会	纺织工业“十二五”科技进步纲要	50项攻关目录和110项推广目录，是根据世界纺织工业技术进步的总趋势结合我国纺织业由大变强的客观需要以及“十一五”科技进步成果作出的归纳。

资料来源：第一纺织网，天相投资顾问有限公司整理

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

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号: ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,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,但不对其引用资料和数据本身的真实性、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:0755-82709089 邮编:518041

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