

## 纺织服装行业 2011 年年度报告

评级：增持 维持评级

行业点评

张斌  
分析师 SAC 执业编号：S1130206080208  
(8621)61038278  
zhangbin@gjzq.com.cn

刘宇袖  
联系人  
(8621)61038285  
liuyx@gjzq.com.cn

## 优秀纺织服装零售企业调整后凸显投资价值

## 事件

近期纺织服装零售板块连续调整，从最高点算起，七匹狼下跌了约 20.7%、伟星约 24%、富安娜约 24.4%、罗莱约 15%、梦洁约 19.4%、报喜鸟约 16.4%，幅度都在 20% 左右，也是 08 年底以来调整幅度最大的一次。这些优秀的纺织服装零售企业股价的充分调整使得估值具有较高的安全边际。

## 评论

我们始终看好纺织服装零售市场的发展前景，近期的调整主要是市场对其估值担忧所致：在居民收入上升，宏观经济中消费占比逐渐升高的趋势下，国内纺织服装消费市场高速发展是确定无疑的。近期尽管冬天姗姗来迟、成本上升导致终端售价提高，但据我们了解，国内市场依然向好，企业效益增速并没有受到影响。我们看好的七匹狼、伟星、富安娜、罗莱、梦洁和报喜鸟作为各自细分子行业龙头，凭借自身经营实力，能够充分享受市场发展带来的机遇，未来业绩增速有望保持在 30% 左右、甚至更高水平。近期的调整并不是这些公司基本面发生了变化，而是经过两年连续上涨后，股价自身有调整需要，市场也对其较高估值有所担忧；

我们认可这些优质企业的经营策略，未来业绩增长确定性较高：七匹狼、富安娜、罗莱、梦洁和报喜鸟等利用自身品牌实力，都采取稳健扩张的经营策略，而且库存都不高，未来业绩增速无虞；

经过调整后，我们看好的这些优质企业估值具有较高安全边际，凸显投资价值：根据我们的研究，目前七匹狼 11 年动态市盈率 24 倍、伟星低于 17 倍、富安娜和梦洁约 30 倍、罗莱也只有 33 倍，考虑到这些公司的业绩增速 PEG 都低于 1，已经具有明显投资价值。

## 投资建议

我们对 11 年纺织服装零售板块投资坚持两种投资策略：1、继续坚定看好七匹狼等优质企业的投资前景，始终认为应该采取买入并持有的投资策略。考虑到它们估值较高，收益最大化在于获得合适的介入时机；2、对于业绩可能反转的星期六、业绩高速增长的搜于特和探路者，以及希努尔等新股，我们认为存在阶段介入机会。在目前情况下，优质的纺织服装零售企业调整更为充分，介入时机已经到来，维持买入建议，建议立即买入

伟星股份配股申请已经通过审核，配股有利于公司增强实力，保证未来业绩持续增长，而且大股东按持股比例参与配股。根据配股项目所需资金计算，配股价不到 8 元，强烈建议参与伟星的配股。

我们维持行业“增持”评级，投资组合为：伟星、七匹狼、富安娜、罗莱、梦洁和报喜鸟。

**图表1：重点公司业绩预测和投资建议**

| 股票代码   | 股票名称 | 收盘价<br>(元) | 09EPS<br>(元) | EPS<br>10%09 | 10EPS<br>(元) | EPS<br>11%10 | 11EPS<br>(元) | EPS<br>11%10 | 12EPS<br>(元) | 09PE | 10PE | 11PE | 12PE | 投资<br>评级 |
|--------|------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------|------|------|------|----------|
| 002029 | 七匹狼  | 31.00      | 0.721        | 34.0%        | 0.966        | 34.0%        | 1.294        | 33.2%        | 1.724        | 43.0 | 32.1 | 24.0 | 18.0 | 买入       |
| 002003 | 伟星股份 | 23.95      | 0.857        | 31.7%        | 1.129        | 26.2%        | 1.425        | 30.6%        | 1.861        | 27.9 | 21.2 | 16.8 | 12.9 | 买入       |
| 002327 | 富安娜  | 35.40      | 0.629        | 40.2%        | 0.882        | 34.7%        | 1.188        | 33.2%        | 1.582        | 56.3 | 40.1 | 29.8 | 22.4 | 买入       |
| 002293 | 罗莱家纺 | 68.00      | 1.083        | 40.6%        | 1.523        | 34.9%        | 2.055        | 35.0%        | 2.774        | 62.8 | 44.6 | 33.1 | 24.5 | 买入       |
| 002397 | 梦洁   | 39.39      | 0.938        | 3.0%         | 0.966        | 34.6%        | 1.300        | 30.5%        | 1.697        | 42.0 | 40.8 | 30.3 | 23.2 | 买入       |
| 002154 | 报喜鸟  | 28.00      | 0.639        | 34.0%        | 0.856        | 23.6%        | 1.058        | 22.3%        | 1.294        | 43.8 | 32.7 | 26.5 | 21.6 | 买入       |

来源：国金证券研究所

**长期竞争力评级的说明:**

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

**公司投资评级的说明:**

强买：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%；

持有：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%；

卖出：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

**行业投资评级的说明:**

增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；

持有：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；

减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

**上海**

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹  
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号  
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号  
金中环商务大厦 2805 室