

成本重压之下，潜伏优质抗压龙头

——纺织服装行业二季度策略

研究员：高国

执业证书编号：S0570210030022

电话：025-83290912

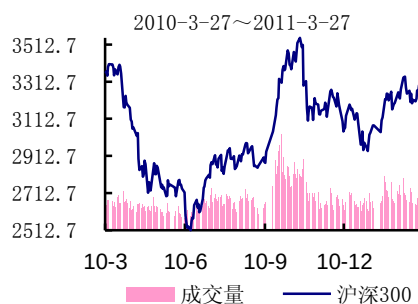
E-mail: gaoguo108@163.com

地址：南京市中山东路90号

行业评级：增持

纺织服装

市场走势图



相关研究

- 1 《纺织服装(3006):纺织服装业:出口超预期增长》2011.2
- 2 《纺织服装(3006):行业盈利超预期可期,估值调整凸显投资价值》2011.1
- 3 《纺织服装(3006):棉价进入“2”时代,优势企业利润将大幅攀升》2010.12
- 4 《纺织服装(3006):内需保持强劲增长态势,业绩超预期可期》2010.11
- 5 《纺织服装(3006):纺织行业:成本顺利传导,行业盈利能力增强》2010.10

投资要点:

1. 内需回归平稳增长 2011年1-2月,社会消费品累计零售总额29018.1亿元,同比增长15.83%,纺织服装类累计零售额1467.9亿元,同比增长22.2%,高出全社会消费品零售增速约6.4个百分点,基本回归平稳增长水平。

2. 出口增速明显趋缓 2011年1-2月我国服装纺织品累计出口32.06亿美元,同比增长13.56%,其中,纺织品出口累计12.27亿美元,同比增长20.8%,服装累计出口额为19.79亿美元,同比增长9.5%,行业出口整体增速趋缓趋势明显。我们认为,在2010年高基数压力和欧美经济恢复进程的趋缓下,今年出口数据将会继续逐月放缓,全年出口增速将相较去年有所回落,回归至15%左右的平稳增速。

3. 行业成本维持高位震荡 自2011年年初以来到3月25日,中国328级棉花价格指数从27516元/吨上涨到30542元/吨,累计涨幅达到11%。外棉现货价格Cotlook:A指数从170.9美分/磅上涨到230.75美分/磅,涨幅达35%。我们认为,在今年9、10月国内新棉上市之前,棉花的供求缺口依然较大,同时下游需求保持平稳增长,棉花价格中枢维持在30000元/吨左右的高位。

棉花价格的示范效应和化纤原料成本推动化纤产品价格上涨,涤纶、粘胶等化纤产品价格涨幅基本和棉花价格持平,对棉花替代效应最强的涤纶短纤价格累计上涨14%。在棉花价格维持高位和化纤原料价格继续上涨支撑下,涤纶、粘胶等化纤产品价格也将保持高位。

4. 关注抗压能力强的优质龙头企业 二季度行业消费需求将保持稳定增长的态势,棉花、化纤等原料价格将继续保持高位震荡。建议关注具有一定议价能力和品牌优势的优质龙头企业。伴随大盘风格调整,纺织服装板块中部分品质企业已部分释放了前期积累涨幅较大的风险,估值优势凸显,股价进入安全边际,我们认为二季度是行业进入下半年旺季投资的潜伏期。我们给予行业“增持”评级。同时,年报、季报披露和订货会是二季度行业内个股股价的催化剂,关注年报业绩和一季度业绩超预期以及4、5月行业2011年秋冬订货会表现良好公司。二季度重点推荐报喜鸟、罗莱家纺、华孚色纺。

重点公司

股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
			09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E
报喜鸟	25.98	推荐	0.64	0.85	1.09	1.4	41	31	24	19
罗莱家纺	64.00	推荐	1.03	1.49	2.01	2.69	62	43	32	24
华孚色纺	29.35	推荐	0.69	1.28	1.67	2.07	43	23	18	14

目录

一、内需回归平稳增长，出口增速放缓.....	4
1.1 纺织服装消费需求节后趋于稳定.....	4
1.2 纺织服装全年出口将放缓至 15%左右.....	5
二、行业投资快速增长，产量不断提升.....	7
2.1 行业固定资产投资快速增长.....	7
2.2 纺织服装主要产品产量进一步提升.....	8
三、成本不断攀升，行业面临洗牌.....	9
3.1 棉花价格维持高位震荡.....	9
3.2 成本推动化纤产品价格上涨.....	10
3.3 劳动力成本上涨是大趋势.....	12
3.4 成本攀升将压缩行业利润空间.....	12
四、关注优质抗压龙头公司	13
4.1 品牌零售转嫁成本能力最强	13
4.2 关注业绩超预期的优质龙头公司.....	14
五、投资策略和重点公司推荐	16

图表目录

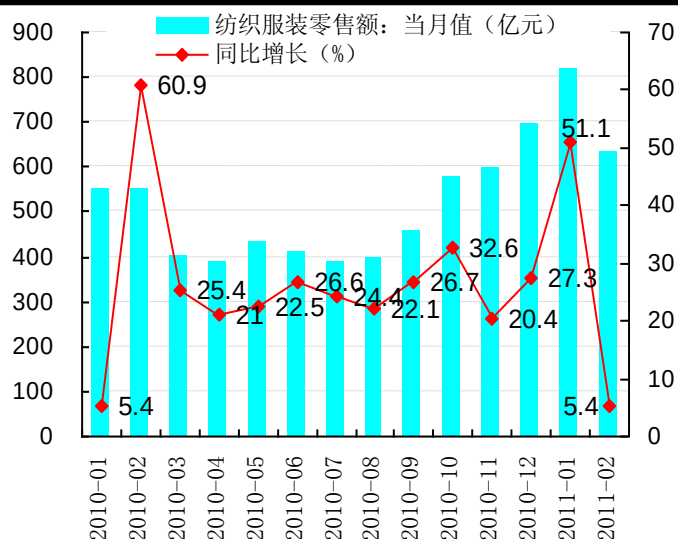
图表 1 纺织服装 2 月当月零售额及同比增速	图表 2 纺织服装 1-2 月累计零售额及同比增速 4
图表 3 消费者信心指数不断下降	4
图表 4 衣着类 PPI 和 CPI 当月同比增长 (%)	图表 5 纺织原料购进价格指数当月同比增长 (%) . 5
图表 6 中国纺织服装 12 月当月出口额及同比增长 (2009.02-2011.02)	6
图表 7 中国纺织服装累计出口额及同比增长 (2009.02-2011.02)	6
图表 8 美国服装零售额及同比增速	图表 9 美国和欧洲消费者信心指数
7	7
图表 10 人民币兑美元汇率自今年年初以来升值已达 0.96%	7
图表 11 2011 年 1-2 月纺织服装行业固定资产投资保持快速增长态势	8
图表 12 2011 年 1-2 月布、纱线累计产量同比增速	图表 13 2011 年 1-2 月服装累计产量及同比增速 .. 8
图表 14 2011 年 1-2 月化纤产品涤纶、氨纶累计产量同比增速 (%)	9
图表 15 中棉和美棉现货价格自 2011 年初以来分别上涨 11% 和 35% (截止 2011 年 3 月 25 日)	10
图表 16 中国棉花年产量及同比增速 (1990-2011E)	10
图表 17 纽约原油期货价格自 11 年初以来上涨 15%	图表 18 国内聚酯 PTA 价格自 11 年初以来上涨 11% 11
图表 19 国内涤纶短纤价格自 2011 年初以来上涨 14%, 涤纶长丝 POY 年初以来上涨 12%	11
图表 20 国内粘胶短纤价格自年初以来上涨 8.9%	
图表 21 国内氨纶价格自年初以来, 最高涨至 62000 元/吨	11
图表 22 2010 年全国约 30 个省市上调最低工资标准, 平均涨幅达 26%	12
图表 23 纺织服装行业销售收入和利润总额同比增长情况 (2000-2010 年 11 月)	13
图表 24 纺织服装行业销售利润率 (2000-2010 年 11 月)	13
图表 25 2010 年纺织服装行业产业链成本传导机制	14
表格 1 纺织服装行业重点公司 2010 年经营业绩情况	14

一、内需回归平稳增长，出口增速放缓

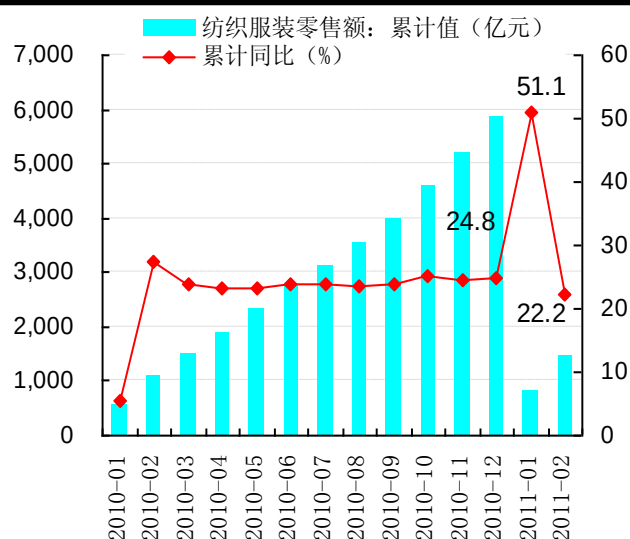
1.1 纺织服装消费需求节后趋于稳定

2011 年 1-2 月，社会消费品累计零售总额 29018.1 亿元，同比增长 15.83%，纺织服装类累计零售额 1467.9 亿元，同比增长 22.2%，高出全社会消费品零售增速约 6.4 个百分点，基本回归至去年平均水平。其中，2 月份，纺织服装类零售总额 634 亿元，同比增长 5.4%，比去年全年低出 19.4 个百分点，这主要是受春节假期因素的影响。同时，由于居民消费价格指数不断攀升，居民消费信心指数已降至 100 以下 08 年以来的历史低位，居民的消费意愿有一定程度的下降。总体而言，今年国内纺织服装消费需求总体将保持平稳增长态势。

图表 1 纺织服装 2 月当月零售额及同比增速



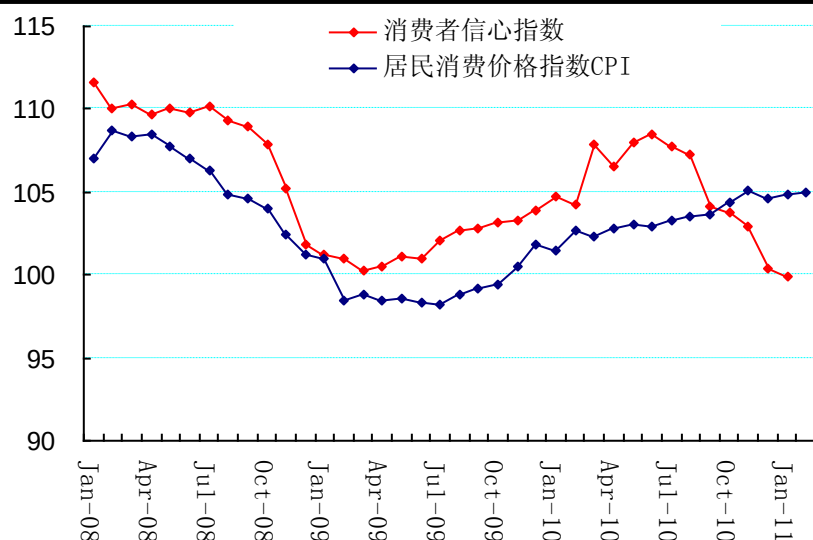
图表 2 纺织服装 1-2 月累计零售额及同比增速



资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

图表 3 消费者信心指数不断下降



资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

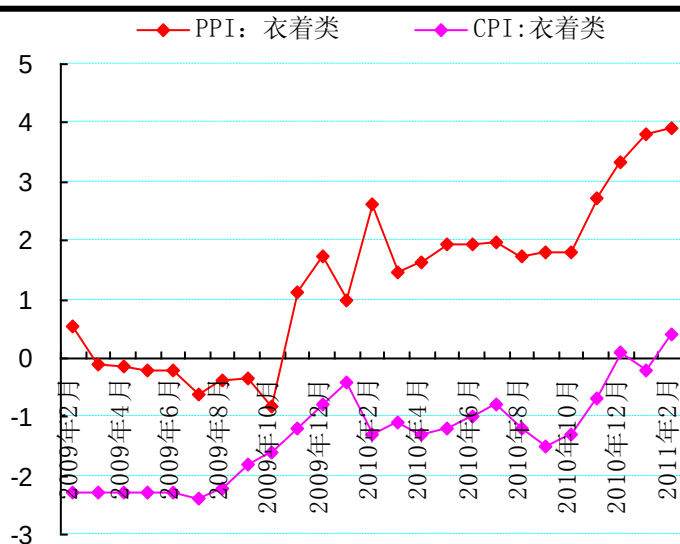
2 月，居民消费价格总指数同比上涨 4.9%，其中衣着类消费价格指数今年转正同比上涨 0.4%，衣着类出厂价格指数 PPI 当月同比上涨 3.9%，均达到近十年以来的最高点。

今年年初以来，纺织原材料价格整体价位仍处于历史高位，呈现出不断攀升的态势。2 月份，纺织原材料购进价格指数同比升至 16.91% 的历史高点，高出全部原材料价格指数同比增速 6.53 个百分点，仅次于农副产品类购进价格指数 17.76% 的同比增速。

我们从衣着类 PPI 数据的不断上涨可以看出纺织行业供应链成本传导顺畅，衣着类 CPI 在 1 月份同比负增长后再次转正，说明成本已经在零售终端有所表现。由于原料成本的传导有一个 3-6 个月的滞后期，我们认为，去年 9 月份以后原材料价格快速增长导致的高价原料库存将会对今年的纺织服装产品产生实实在在的影响。如果原材料价格继续攀升，今年纺织服装企业将会面临更加严峻的成本压力，行业产品整体提价将是普遍应对措施。

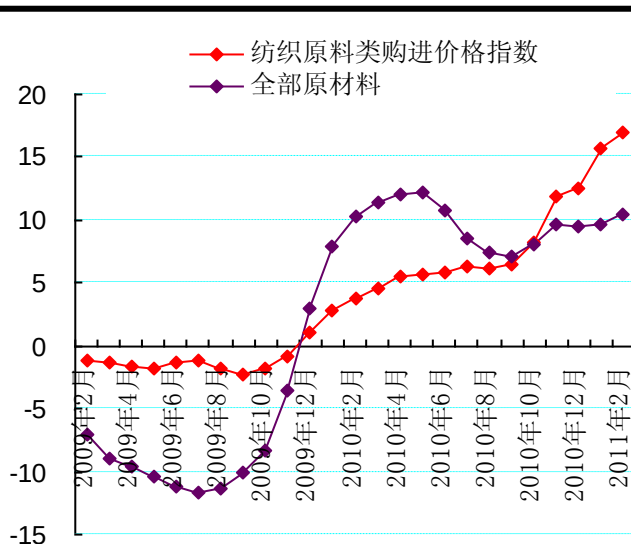
中国纺织服装行业在过去的十年里，依赖于廉价劳动力和长期低价位的原料成本，行业产品定价普遍较低。在自去年以来的原料、人力等成本快速上升，廉价成本将不会再延续的背景下，这一行业特征将会发生重大的变化，行业也将经历一轮洗牌的过程。

图表 4 衣着类 PPI 和 CPI 当月同比增长 (%)



资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

图表 5 纺织原料购进价格指数当月同比增长 (%)



资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

1.2 纺织服装全年出口将放缓至 15% 左右

2 月份，我国纺织服装当月出口额为 10.44 亿美元，同比增速下降 17.4%，其中，纺织品出口为 4.03 亿美元，同比增速下降 11.8%，服装出口额为 6.42 亿美元，同比增速下降 20.5%。2 月份行业出口的大幅下降主要是受到节假日因素的影响，海外订单集中于 1 月份提前发货，1 月份出口增速实现超预期增长。

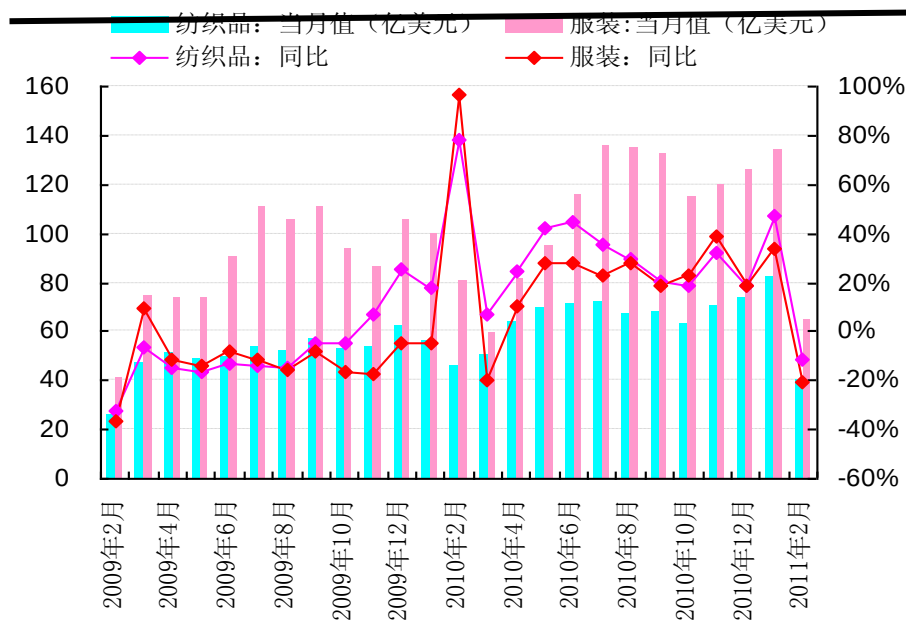
我们从 2011 年 1-2 月累计出口额综合来看，1-2 月我国服装纺织品累计出口 32.06 亿美元，同比增长 13.56%，其中，纺织品出口累计 12.27 亿美元，同比增长 20.8%，服装累计出口额为 19.79 亿美元，同比增长 9.5%，行业出口整体增速趋缓趋势明显。

去年纺织服装全年出口额成功突破 2000 亿美元大关，保持高速增长主要得益于金融危机后的恢复性增长，出口快速恢复部分抵消了人力、原材料成本的上升以及人民币的升值等因素给出口所带来的负面影响。今年行业成本压力和人民币升值压力的负面影响仍然存在，而欧美经济恢复速度也将趋缓。2011 年 2 月，美国服装当月零售额为 186.15 亿美元，相比去年同比增长 3.55%，自 2010 年 12 月同比增速达到 7.87% 高点后增速不断下降。同

时，美国和欧元区消费者信心指数在 12 月份以后均有一定回落。

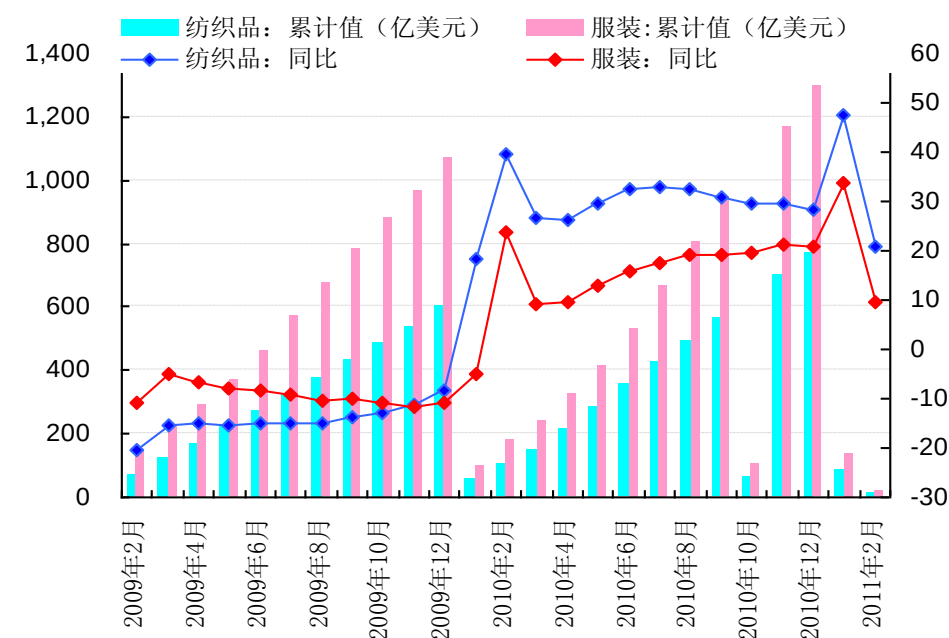
因此，我们认为，在 2010 年高基数压力和欧美经济恢复进程的趋缓下，今年出口数据将会继续逐月放缓，全年出口增速将较去年有所回落，回归至 15%左右的平稳增速。

图表 6 中国纺织服装 12 月当月出口额及同比增长 (2009.02-2011.02)



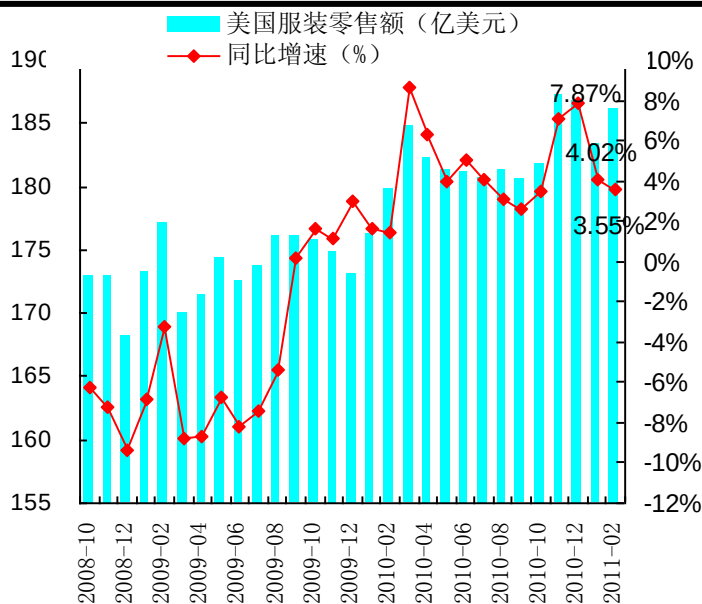
资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

图表 7 中国纺织服装累计出口额及同比增长 (2009.02-2011.02)



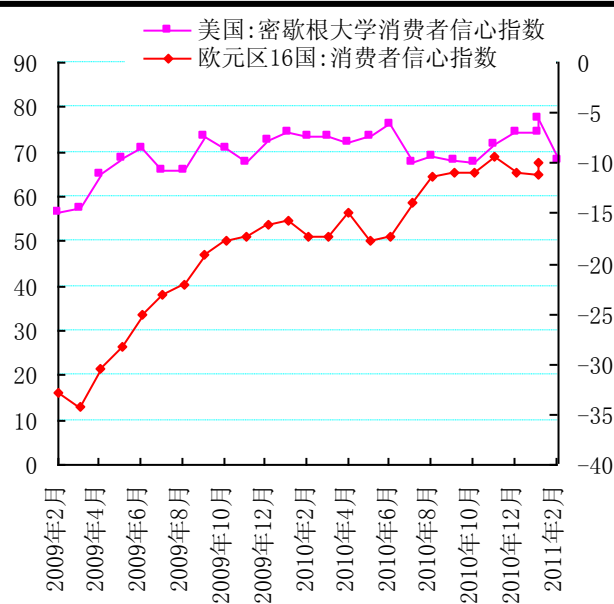
资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

图表 8 美国服装零售额及同比增速



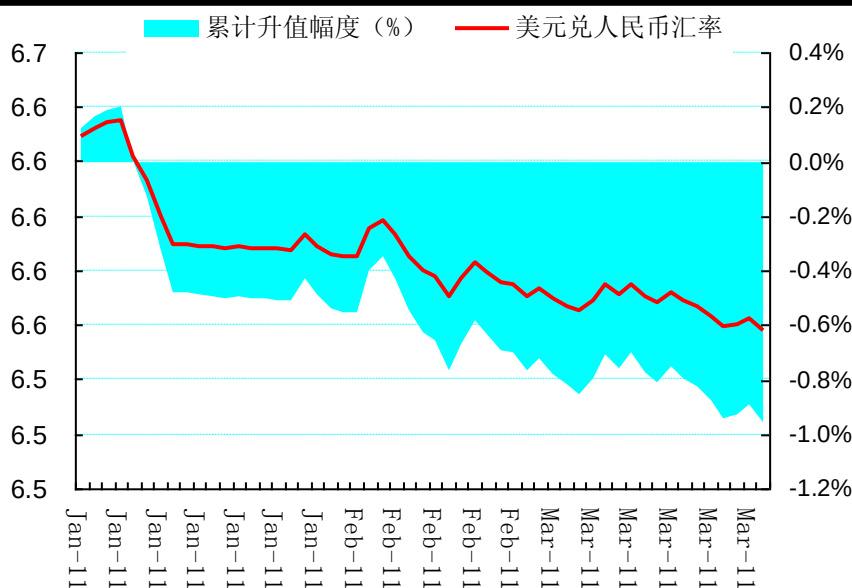
资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

图表 9 美国和欧洲消费者信心指数



资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

图表 10 人民币兑美元汇率自今年年初以来升值已达 0.96%



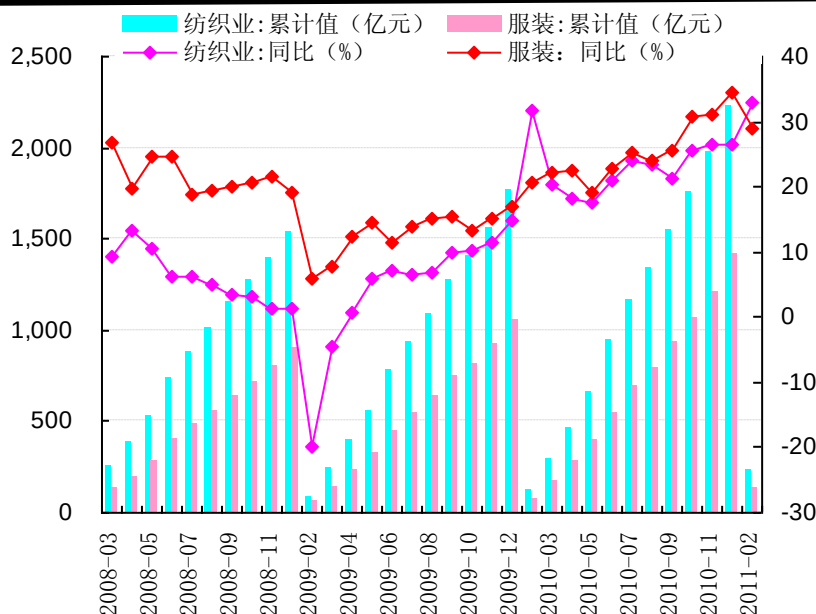
资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

二、行业投资快速增长，产量不断提升

2.1 行业固定资产投资快速增长

2011 年 1-2 月，纺织行业固定资产累计投资 357.08 亿元，同比增长 31.36%，其中，纺织业累计投资 228.97 亿元，服装制造业累计值为 128.11 亿元，分别同比增长达到 33%和 28.8%。行业投资速度基本已完全恢复至金融危机之前的水平，国内消费需求旺盛和全球经济的不断好转对纺织服装行业投资快速增长提供了重要支撑。

图表 11 2011 年 1-2 月纺织服装行业固定资产投资保持快速增长态势



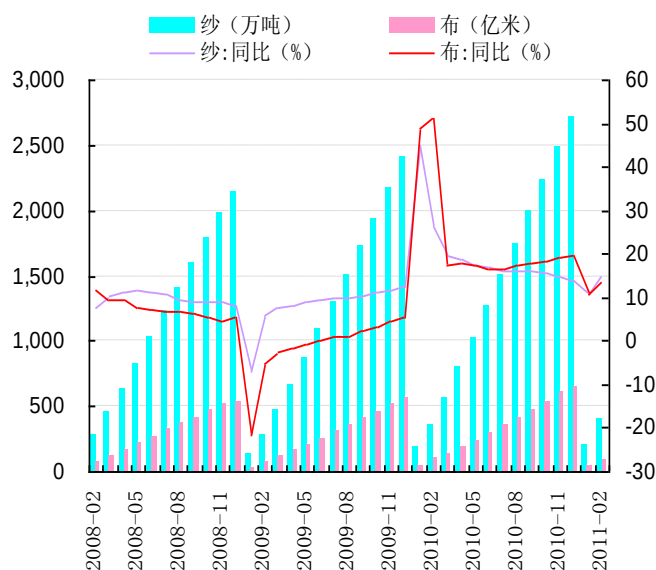
资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

2.2 纺织服装主要产品产量进一步提升

在行业出口和国内需求持续上升的趋势推动下, 2011 年 1-2 月行业主要纺织原料及产品产量均有较大幅度的增加, 增速达到近年较高水平。2011 年 1-2 月, 纱线、布累计产量分别为 393.94 万吨和 82.53 亿米, 同比增长 15.28%、13.9%。处于产业链的下游服装 2011 年 1-2 月累计产量为 50.36 亿件, 与去年同期相比增长 14.62%。

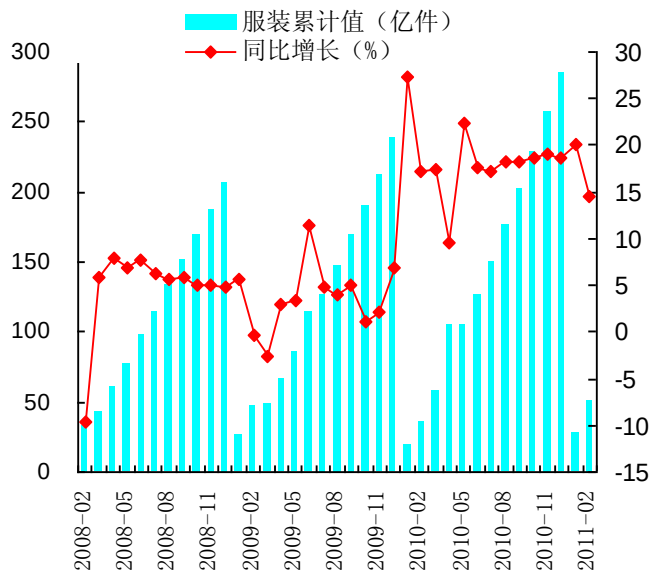
化纤原料中, 氨纶产量增速有所放缓, 而涤纶产量增速最快, 2010 年 1-2 月产量已累计达 391.54 万吨, 同比增长 21.5%, 这主要是由于涤纶纤维对棉花替代效应最强, 棉花价格的居高不下带动涤纶需求的大幅上升。我们认为, 如果棉花价格在二季度继续高位震荡, 将不断提高化纤子行业的景气度。

图表 12 2011 年 1-2 月布、纱线累计产量同比增速



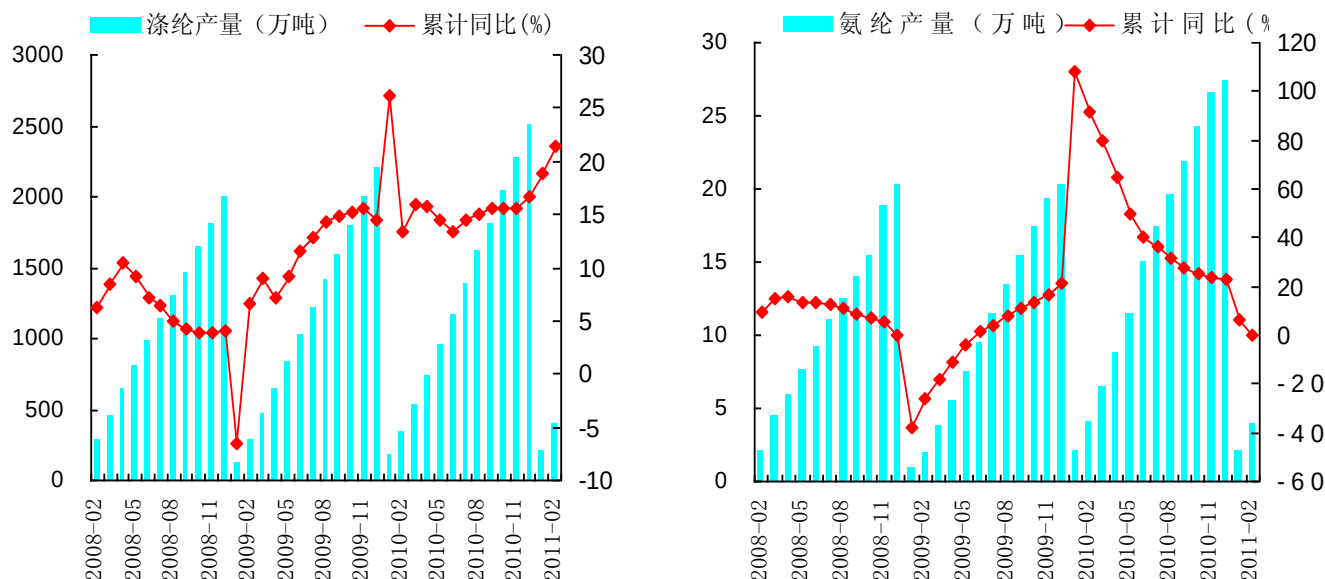
资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

图表 13 2011 年 1-2 月服装累计产量及同比增速



资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

图表 14 2011 年 1-2 月化纤产品涤纶、氨纶累计产量同比增速 (%)



资料来源: Wind 资讯, 华泰证券研究所

三、成本不断攀升, 行业面临洗牌

3.1 棉花价格维持高位震荡

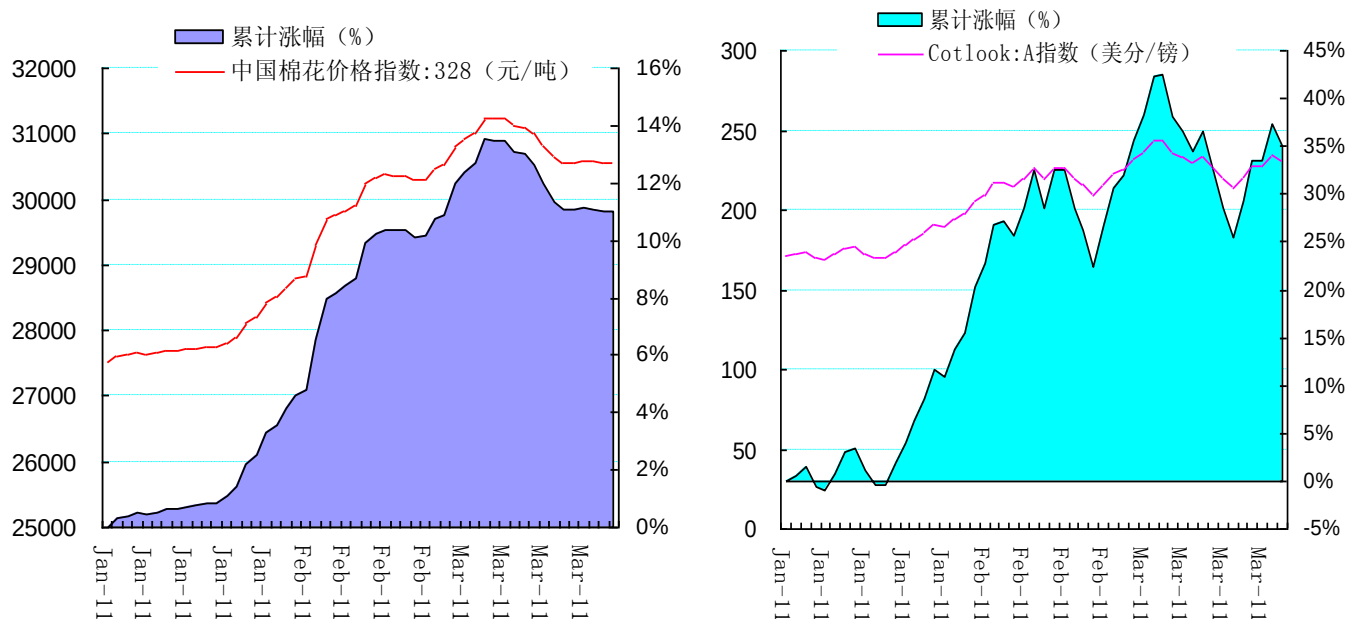
自2011年年初以来到3月25日, 中国328级棉花价格指数从27516元/吨上涨到30542元/吨, 累计涨幅达到11%, 期间三月初最高涨幅达13.5%, 达到31228元/吨的年内高点。外棉现货价格Cotlook: A指数从170.9美分/磅上涨到230.75美分/磅, 涨幅达35%, 期间三月初最高涨幅达到43%。国际棉花价格涨幅大大高于国内棉花。

我们认为, 影响国内棉花价格走势的主要因素有三:

- 全球经济的向好趋势不改, 国内纺织服装行业需求保持较快平稳增长, 棉花需求依然旺盛。
- 由于国内对外棉年均依存度达到30%, 国际棉花供求矛盾影响国内棉花价格。近期部分产棉国家和地区自然灾害, 加深了市场对于国际棉花供求矛盾加剧的担忧。尽管3月份后期棉花价格有一定回落, 但是国际棉花累计已高达35%以上的涨幅也说明国际棉花市场供求矛盾依然较大。
- 另外, 近期日本地震和利比亚政治危机加剧了国际政治经济形势的复杂性和不确定性, 国际大宗商品价格在二季度避险资金推动下存在向上动力。我们认为, 在全球流动性收紧之前, 国际棉价仍将保持高位震荡的概率较大, 这也将直接提高国内棉花价格继续维持高位的可能性。

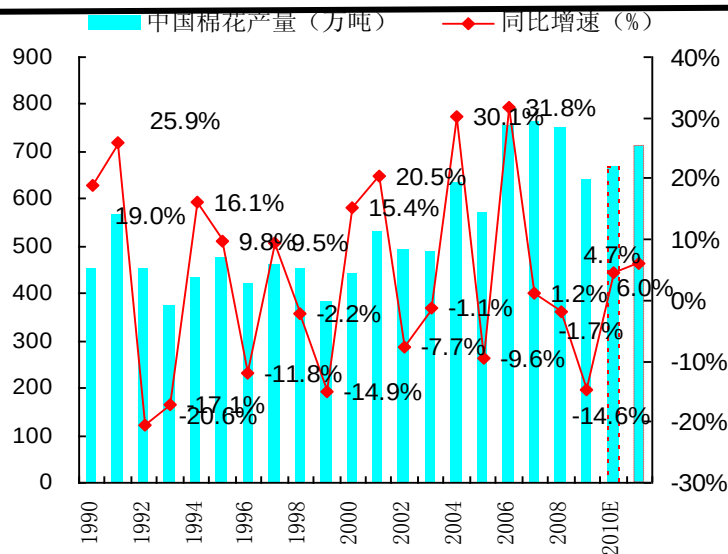
同时, 去年棉花价格暴涨将会刺激今年4月份棉农种植热情, 今年棉花种植面积将有一定扩大, 我们预计今年棉花产量将能实现6%的同比增速, 达到710万吨, 这在一定程度上将缓解国内棉花供求矛盾。但是, 今年9、10月国内新棉上市之前, 棉花的供求缺口依然较大, 同时下游需求保持平稳增长。我们认为, 棉花价格中枢维持在30000元/吨左右的高位, 二季度行业将继续承受高价原材料的压力。

图表 15 中棉和美棉现货价格自 2011 年初以来分别上涨 11%和 35%（截止 2011 年 3 月 25 日）



资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

图表 16 中国棉花年产量及同比增速（1990-2011E）



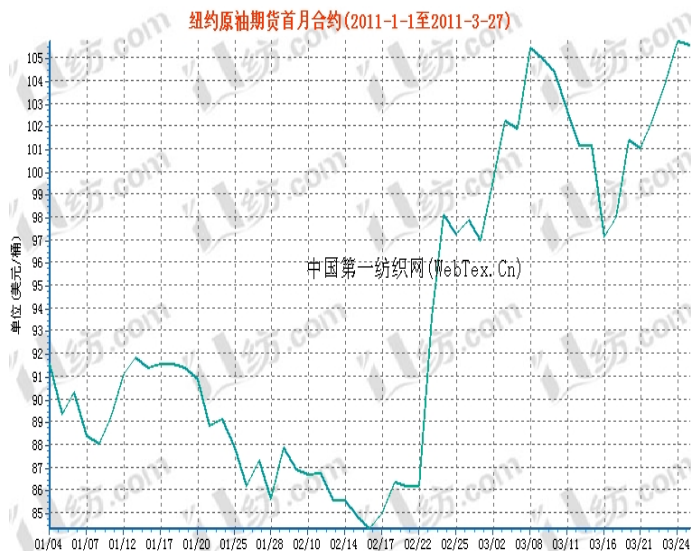
资料来源：第一纺织网、Wind 资讯、华泰证券研究所

3.2 成本推动化纤产品价格上涨

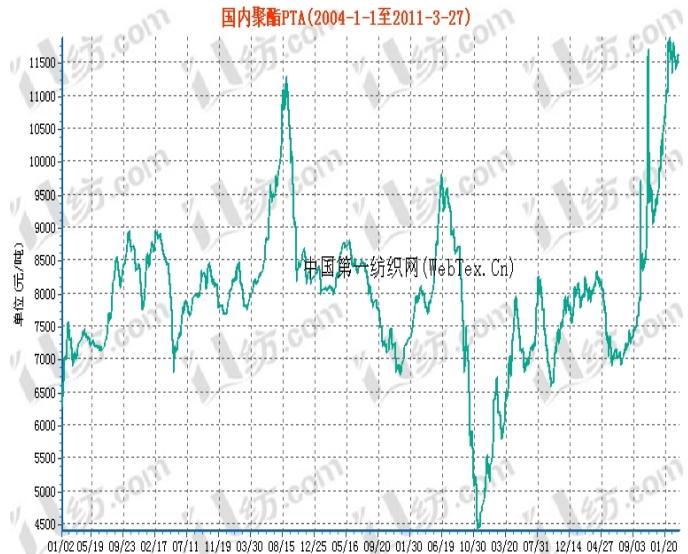
自今年年初以来，对棉花具有一定替代效应的涤纶、粘胶等化纤产品价格涨幅基本和棉花价格持平，平均达到 10%左右，尤其是对棉花替代效应最强的涤纶短纤价格上涨 14%。化纤产品价格的上涨主要是由于棉花价格上涨的示范效应。同时，这也是由于原油、聚酯 PTA 等化纤产品原料价格的上涨成本推动。自今年年初以来，作为化纤产品主要原料的纽约原油期货价格已累计上涨 15%，聚酯 PTA 价格累计涨幅达 11%。

我们认为，国内纺织行业需求持续增长，在棉花价格维持高位和化纤原料价格继续上涨支撑下，涤纶、粘胶等化纤产品价格也将保持较高水平。

图表 17 纽约原油期货价格自 11 年初以来上涨 15%

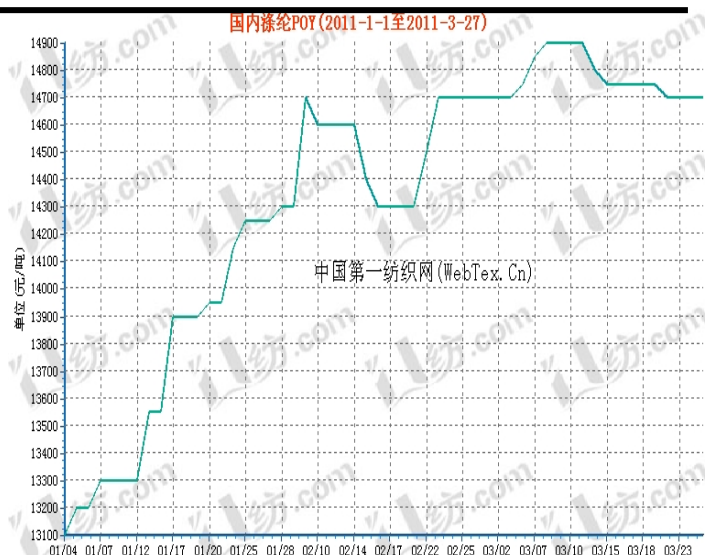
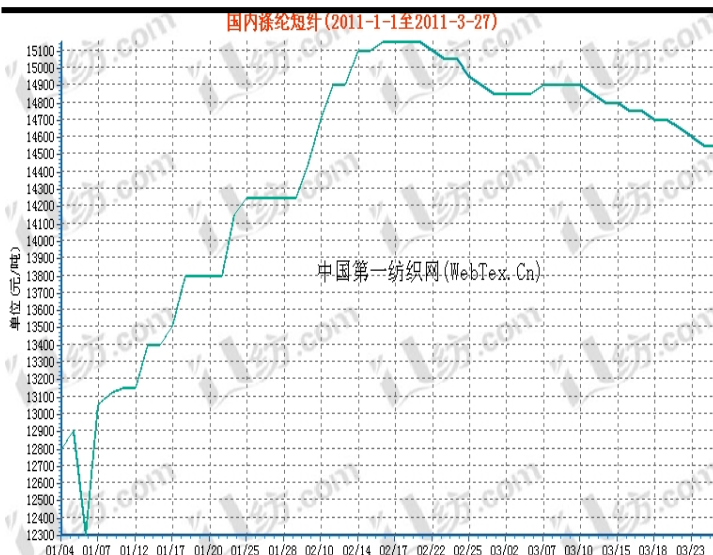


图表 18 国内聚酯PTA价格自 11 年初以来上涨 11%



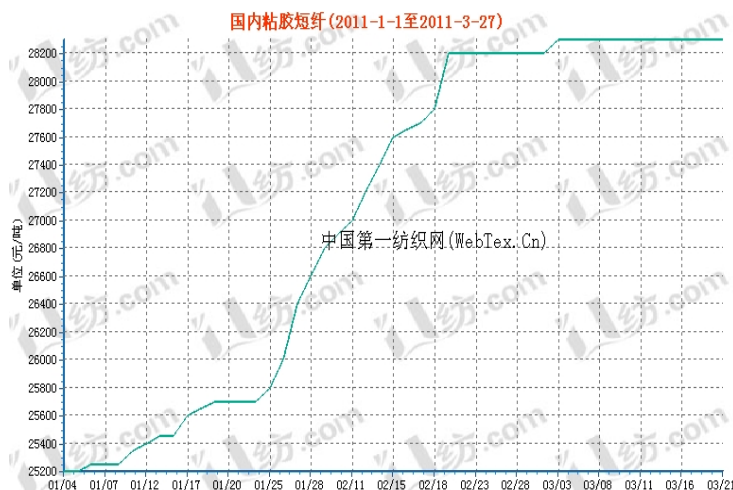
资料来源：第一纺织网

图表 19 国内涤纶短纤价格自 2011 年初以来上涨 14%，涤纶长丝 POY 年初以来上涨 12%

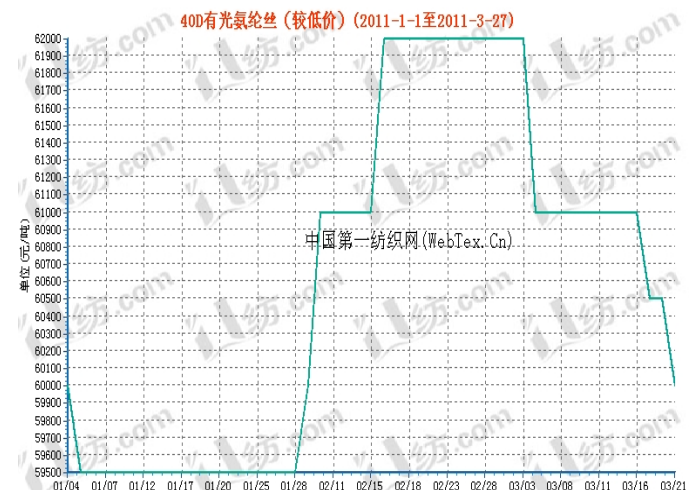


资料来源：第一纺织网

图表 20 国内粘胶短纤价格自年初以来上涨 8.9%



图表 21 国内氨纶价格自年初以来，最高涨至 62000 元/吨



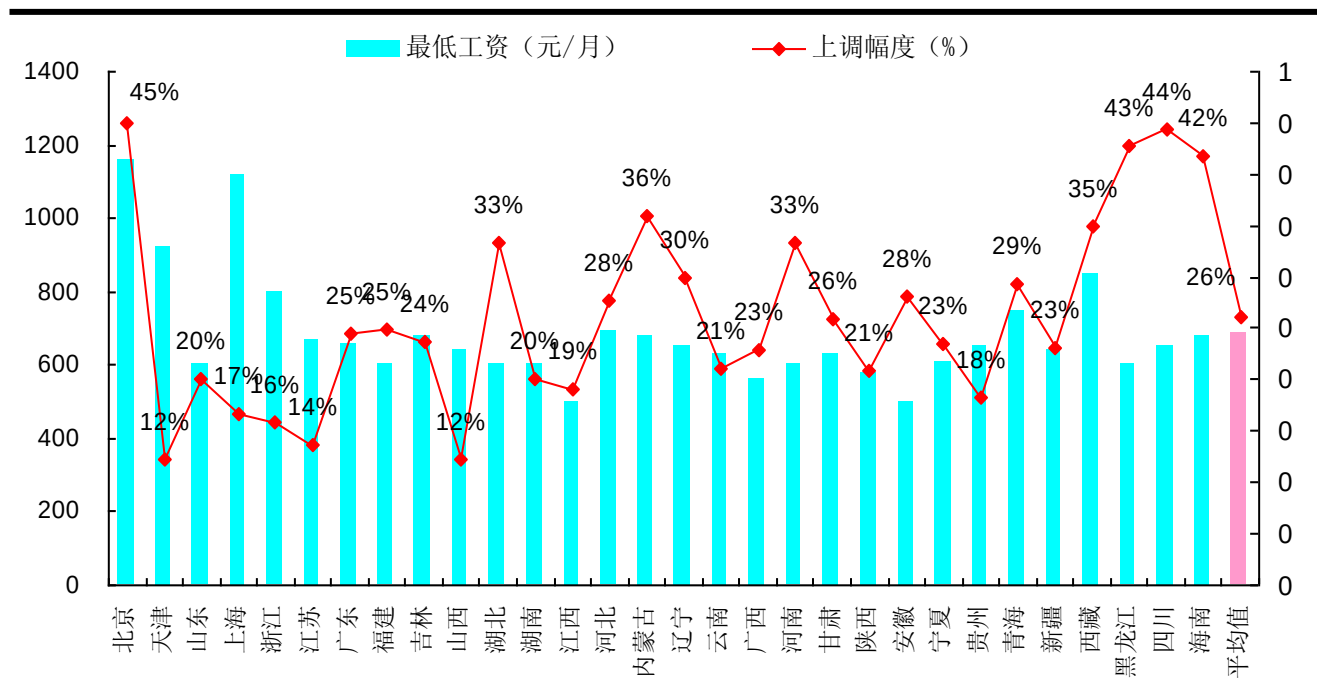
资料来源：第一纺织网

3.3 劳动力成本上涨是大趋势

自 2010 年以来，全国大多数省市均已调高最低工资水平，平均增幅达到 26.4%。作为典型的劳动力密集型行业，纺织服装企业将不可避免的要面对供给充足且廉价的“人口红利”不断消失。年初以来的“民工荒”给行业整体带来压力，从当前来看，“民工荒”的根本在于劳动力价格过低。纺织服装行业平均工资水平一直较低，未来行业整体工资水平的提高和工人工作环境的改善将是大趋势。

我们认为，这对于中小型纺织服装企业而言，将难以支撑大幅增加的人力成本压力，而对于部分具有资金和管理优势的大型企业而言则承压较小。因为这些大型企业能够支付工人较高的工资水平和福利，以及提供较为优越的工作环境，在行业的变革中承受住压力而生存下去。

图表 22 2010 年全国约 30 个省市上调最低工资标准，平均涨幅达 26%

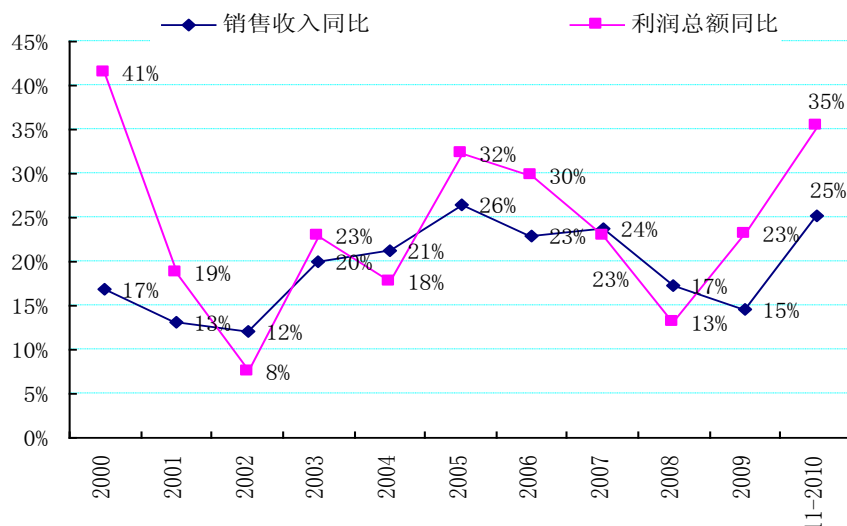


资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

3.4 成本攀升将压缩行业利润空间

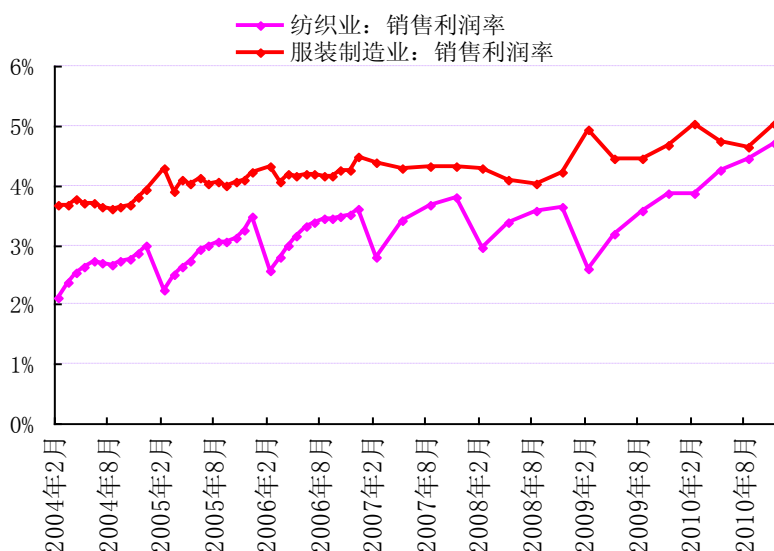
我们认为，去年纺织服装行业整体盈利能力的大幅提高一个重要原因是由于低价库存的贡献。考虑到纺织行业 3-6 个月的生产周期，自去年 9 月份以来的高价采购原料将用于补充生产今年春夏季产品的库存。由于行业整体利润率较低，平均销售利润率一直在 5% 以下，今年行业仍继续攀升的高成本将会不断压缩行业利润空间，直接考验整体行业的持续盈利能力。因此，在今年高成本的压力之下，我们建议关注具备强大资金和库存优势，能够应对棉花等原料价格大幅波动的大型纺织企业和能够通过零售终端提价转嫁成本的品牌零售服装企业。

图表 23 纺织服装行业销售收入和利润总额同比增长情况（2000-2010 年 11 月）



资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

图表 24 纺织服装行业销售利润率（2000-2010 年 11 月）



资料来源：Wind 资讯，华泰证券研究所

四、关注优质抗压龙头公司

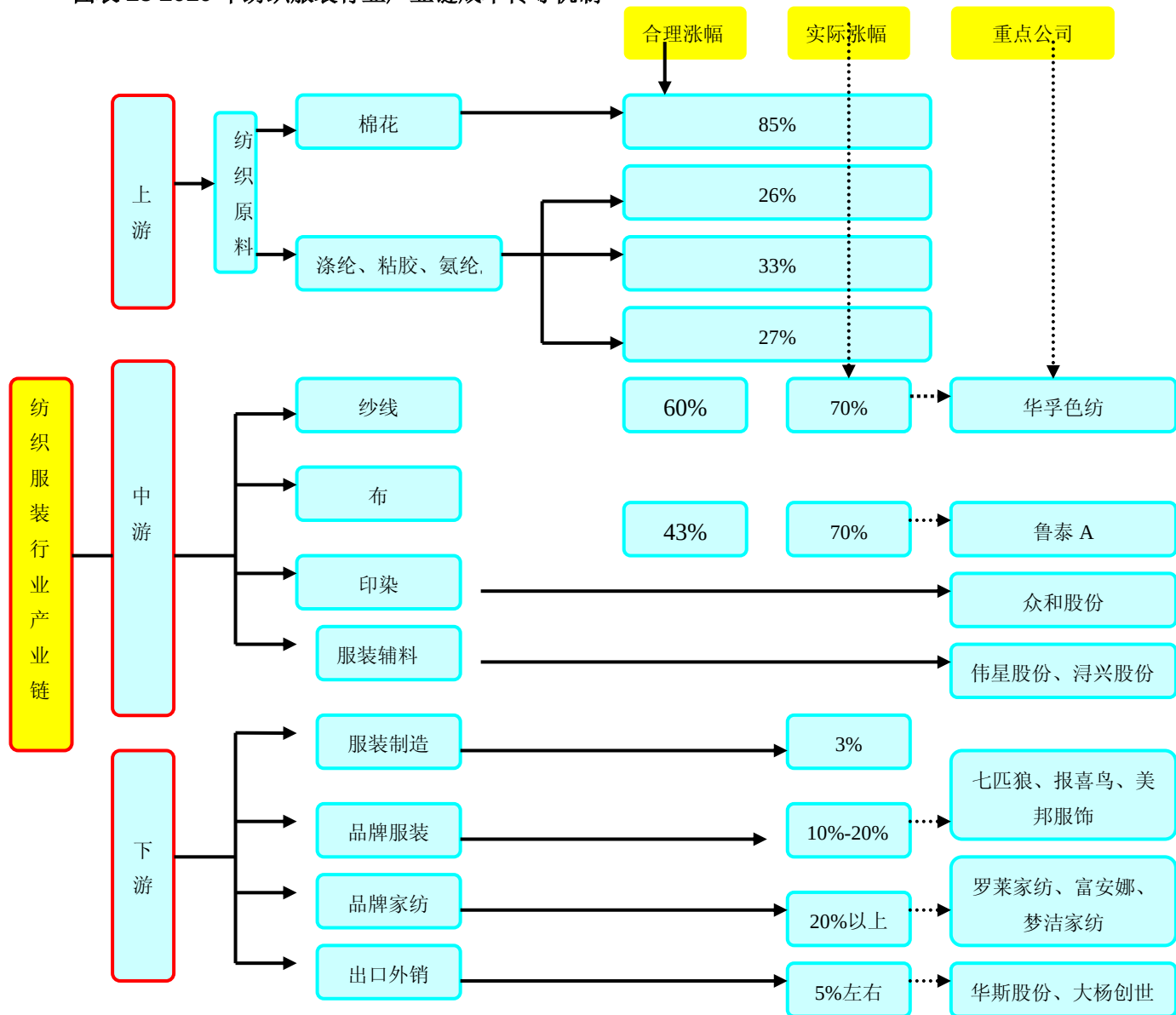
4.1 品牌零售转嫁成本能力最强

我们从 2010 年各链条产品价格增幅可以看出，由于成本从产业链上游到下游要经过多个细分行业，每一个行业都会对成本有一定的消化，下游零售终端企业的压力最小，而转嫁成本能力最强。我们不考虑生产中人力、燃料动力等成本的提升，仅仅考虑原料成本上涨粗略计算了在供应链上各细分行业的合理涨幅。

一般而言，棉花在纺纱产品成本中占比 70%，在织布成本中占比为 50%，而下游服装制造成本中原料成本占比为 75%，品牌零售企业的原料成本占比约为 25%。2010 年棉花价格涨幅约为 85%，则纱线、坯布、服装制造和品牌服装价格合理涨幅分别为 60%和 43%。但是，2010 年纯棉纱线价格约上涨 70%，混纺纱价格上涨 66%，坯布价格上涨 70%，涨幅均已超过合理涨幅。2010 年，终端品牌零售企业产品提价幅度在 20%左右，完全能够覆盖原料成本上涨。

因此，在原材料成本传导过程中，中游子行业和下游品牌零售企业转嫁能力较强，而下游服装制造和出口外销企业则因产品议价能力较低，承受成本压力最大，盈利空间受到一定压缩。

图表 25 2010 年纺织服装行业产业链成本传导机制



资料来源：第一纺织网、华泰证券研究所

4.2 关注业绩超预期的优质龙头公司

2010 年部分企业去年低价原料库存较高，实现了盈利能力的大幅提高，行业 2010 年前 11 个月的销售收入和利润总额同比增长分别达到 35%和 25%的历史高位。三、四月是公司年度业绩密集发布期，我们建议关注 2010 年年报业绩超预期的公司。同时，关注去年春夏订货会增长较明确，一季报业绩超预期的公司。

表格 1 纺织服装行业重点公司 2010 年经营业绩情况

公司名称	披露日期	经营业绩
星期六	3 月 29 日	实现营业总收入 114,306.44 万元，比上年同期增长 29.91%；归属于母公司净利润 10,048.91 万元，比上年同期减少 11.71%。归属于母公司净利润较上年同期减少 11.71%，系因 2010 年伴随着快速开店、公司业务规模扩展，销售费用及管理费用有较大幅度上升所致。

南京化纤	3月30日	粘胶纤维产品和主要原料棉短绒价格波动幅度极大，公司沉着应对，搬迁改造工程陆续投产，全年经营取得良好成果；参股子公司兰精（南京）纤维有限公司生产经营情况较好，公司投资收益大幅增加；此外公司搬迁递延收益在2010年度结算，预计公司本年度实现的净利润将比上年同期有较大增幅。
鲁泰A	3月30日	公司对2010年的棉价判断正确的，在年初有低价棉储备，从而避免了2010年下半年棉价快速上涨给公司带来的成本压力。
烟台氨纶	3月31日	2010年归属于上市公司股东的净利润同比增长 120%-150% ，受下游纺织行业复苏的影响，自去年二季度以来氨纶价格总体呈上涨趋势，报告期内氨纶平均售价同比增幅较大，销量也有所增长；同时，间位芳纶因全球市场开始复苏，产销量同比大幅增加。
华孚色纺	3月31日	预计2010年实现净利润约 34000万元~35000万元 ，增长幅度为： 80.00%~100.00%
罗莱家纺	4月7日	实现营业收入181,881.46万元，比上年同期增长58.81%，归属于上市公司股东的净利润20,970.53万元，比上年增长43.14%，每股收益1.49元，比上年增长16.41%。业绩提升的主要原因是2010年公司继续加强销售渠道建设、品牌建设和产品建设，加大研发及广告投入，使销售快速提升。
七匹狼	4月9日	营业总收入219,342.64万元，较上年同期198,721.86万元，增长10.38%，实现净利润28,021.83万元，较上年同期20,390.40元，增长37.43%。
华斯股份	4月13日	实现营业总收入413,333,181.69元、归属于上市公司股东的净利润52,170,360.11元，分别较2009年度增长了16.30%、39.56%。第一，公司逐步拓展国内外市场，增加附加值较高的裘皮服装及饰品的生产和销售，同时公司积极推进自主品牌建设，销售收入实现稳定增长；第二，公司深化内部控制，提升管理效率，开源节流，将成本和费用控制在合理范围内，实现了利润的大幅增长。
泰亚股份	4月15日	公司营业总收入、营业利润、利润总额、净利润分别比上年同期增加8.54%、2.20%、8.60%、12.07%。收入的增长主要体现在随着原材料价格的增长以及型体不同复杂程度相应调整的销售价格的同比增长。
海利得	4月18日	2010年度公司的主营业务保持快速增长的势头，营业收入增长73.17%，归属于母公司股东的净利润增长8.85%。
富安娜	4月20日	上市公司股东的净利润为盈利 12,300万元-12,800万元 ，比上年同期增长 30%-50% 。
希努尔	4月20日	2010年度归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为： 20.00%~30.00% ，业绩变动的原因说明：主要受销售收入增长的影响，从而带动利润增长。
梦洁家纺	4月26日	2010年度预计的经营业绩，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增加幅度小于 30% ，业绩变动的原因说明：专注主营业务，加大渠道拓展和品牌推广，销售毛利明显提升，内部管理不断加强。
美邦服饰	4月26日	2010年度归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为： 10.00%~40.00% ，业绩变动的原因说明：2010年以来，随着公司产品开发能力和店铺终端服务管理水平的持续提升，公司产品和终端服务受到市场以及消费者的普遍认可，直营店铺和加盟店铺可比收入持续增长，毛利率稳中有升，因而公司整体业绩持续增长。
报喜鸟	4月27日	2010年度归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为： 10.00%~40.00% ，业绩变动的原因说明：终端市场稳定增长，公司品牌附加值进一步提升；经营精细化特别是订货精准化取得成效；产品线丰富；销售网络扩大；主要子公司上海宝鸟公司职业装团购业务持续回升；直营销售网络的质量得到改善。

资料来源：华泰证券研究所

五、投资策略和重点公司推荐

二季度行业消费需求将保持稳定增长的态势，棉花、化纤等原料价格将继续保持高位震荡。短期来看，这将会使行业整体面临高成本压力，不断压缩行业整体利润空间。但从长期来看，行业成本压力将有利于行业集中度的提升，并促进行业不断升级，优质行业龙头将会从中受益。我们建议关注部分具有一定议价能力的纺织企业，以及具有品牌优势和提价能力的品牌零售服装企业。

伴随大盘风格调整，纺织服装板块中部分品优质企业已部分释放了前期积累涨幅较大的风险，估值优势凸显，股价进入安全边际，我们认为二季度是行业进入下半年旺季投资的潜伏期。我们给予行业“增持”评级。同时，年报、季报披露和订货会是二季度行业内个股股价的催化剂，关注年报业绩和一季度业绩超预期以及4、5月行业2011年秋冬订货会表现良好的公司。

二季度继续重点推荐业绩增长较为明确，经过大幅调整后具有估值优势的行业龙头，建议逢低关注。重点推荐报喜鸟、罗莱家纺、华孚色纺、烟台氨纶。

华泰证券行业投资价值等级评判标准

一报告发布日后的6个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持：超越大盘；

中性：基本与大盘持平；

减持：明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的6个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现在-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。