

日期: 2010 年 5 月 30 日

行业: 纺织服装



张凤展

021-53519888-1932

Bluesky9272003@hotmail.com

执业证书编号: S0870511030001

行业数据 (Y11M03)

服装品类零售额当月同比 28.7

社会消费品零售总额当月同比 16.5

暴涨暴跌的棉价对品牌企业影响有限

—2011 年 6 月纺织服装业投资策略

■ 主要观点:

■ 暴涨暴跌的棉价, 几家欢乐几家愁

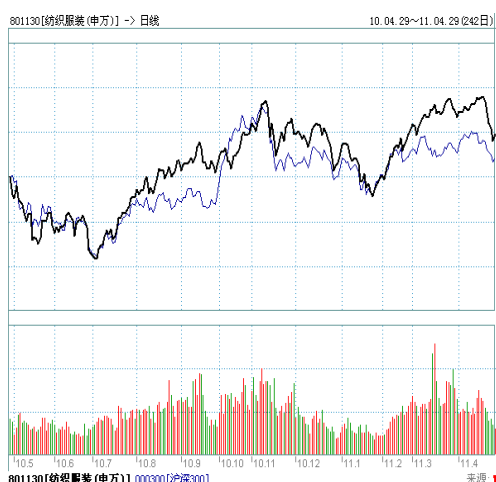
从 3 月份到现在, 棉花价格在经历暴涨之后又大跌近 30%, 棉花价格的极度不稳定, 给整个产业链上的企业产生了不同程度的影响。

棉价的下跌将会导致纺织行业产品滞销严重, 一方面各棉纺企业成品库存高企, 另一方面, 由于销售不畅, 资金回笼困难, 加之银根紧缩, 企业开始出现限产停产情况, 经营异常困难。在出口方面, 由于原料、人力以及电力紧张造成综合成本上涨, 国内纺织品的价格优势受到削弱, 特别在原料价格波动剧烈的情况下, 国内纺织企业大单、长单不敢接。有数据显示, 东南亚的印尼、越南等国目前出口呈现较大幅度的增长, 分别达到 25% 和 30%。随着 6、7 月份到来, 纺织行业将进入传统淡季, 预计下游市场的需求不会有太大改观。但是在此阶段, 行业分化将进一步加剧, 拥有一体化产业链和高效供应链整合能力的公司将有机会进一步扩大市场份额。

棉花价格传导到终端服装企业时间要长一点, 而且品牌服装由于利润空间较大且对终端消费群有很强的议价能力, 影响并不太大。

图 1: 棉价走势图

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



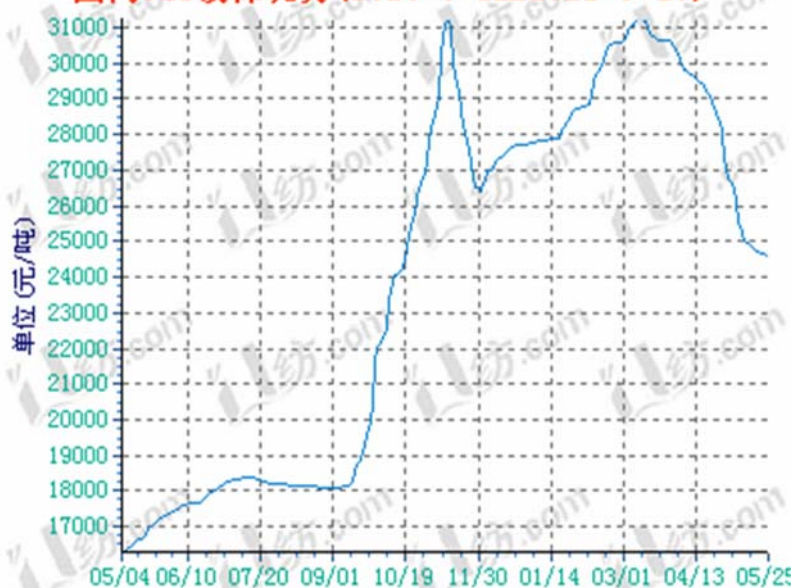
报告编号: ZFZ11-AIT05

相关报告: 2011 年度纺织服装行业投资策略:

新消费时代的来临

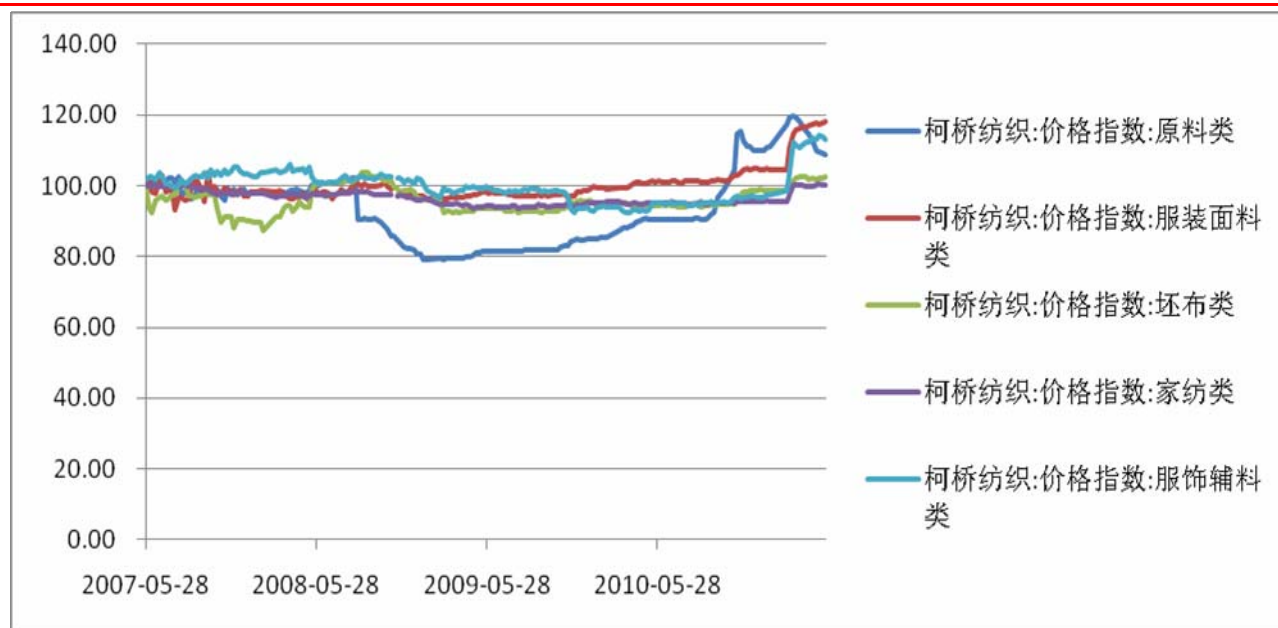
首次报告日期: 2011-02-28

国内 328 级棉现货 (2010-5-1 至 2011-5-26)



数据来源: 第一纺织网, 上海证券

图 2: 价格指数



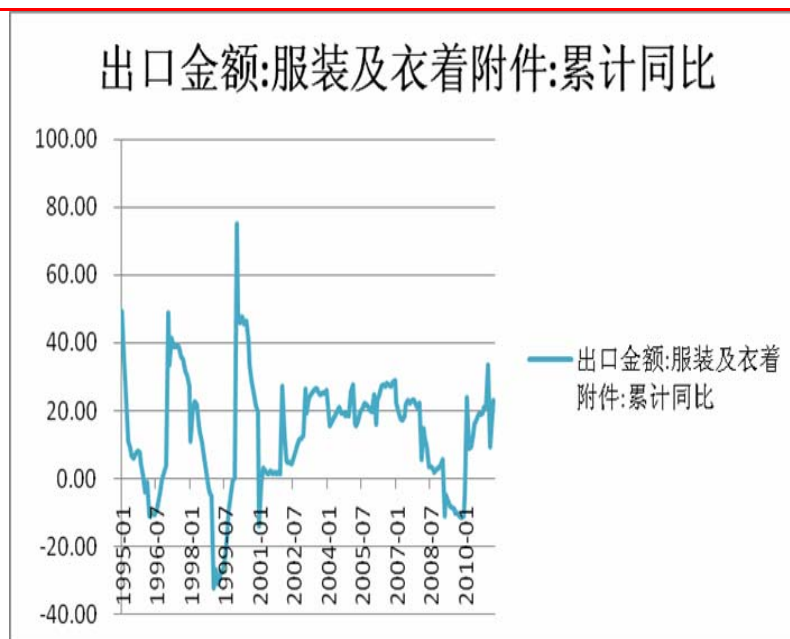
数据来源: WIND, 上海证券

■ 出口增速下半年减速

2011 年 1-4 月我国纺织品服装累计出口 685.0 亿美元, 同比增长 27.39%, 增速较 1-3 月份的 23.96% 提高了 3.43 个百分点。其中, 纺织品出口 289.31 亿美元, 同比增长 34.05%, 服装及其附件出口 395.69 亿美元, 同比增长 22.93%。

由于去年棉价的大幅上涨, 出口企业提价在一定程度上拉高了出口增速, 但是随着棉价的暴跌, 企业接单开始观望, 我们预计下半年纺织服装出口增速将放缓。

图 3: 出口金额同比



数据来源: WIND, 上海证券

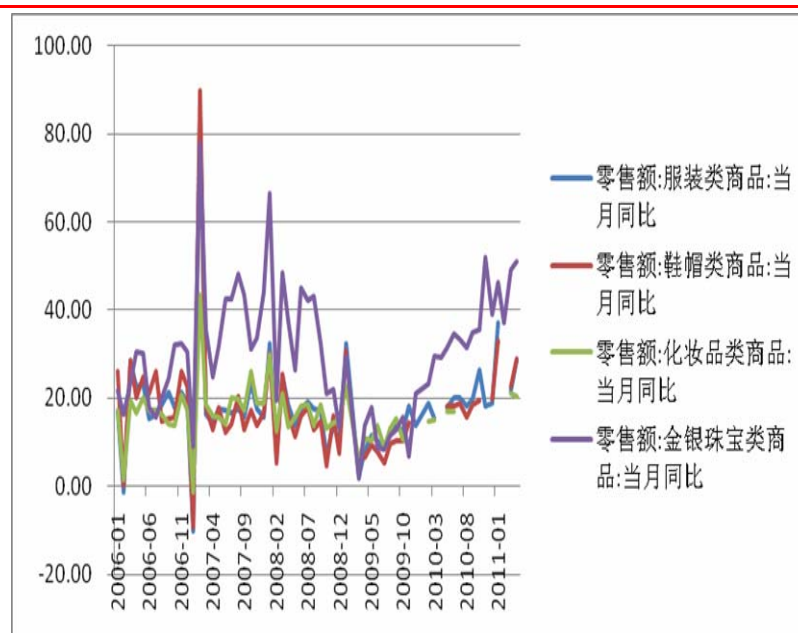
■ 终端零售增长依然强劲

国家统计局统计，4 月份社会消费品零售总额稳定增长，为 13649 亿元，同比增长 17.1%，比 3 月份回落 0.3 个百分点。1-4 月份，社会消费品零售总额 56571 亿元，同比增长 16.5%，比 1-3 月份加快 0.2 个百分点。从环比看，4 月份社会消费品零售总额增长 1.35%。其中，服装鞋帽、针纺织品 1-4 月零售总额 2562 亿元，同比增长 23.5%；4 月份为 551 亿元，同比增长 26.8%。

1-4 月的服装鞋帽、针纺织品的零售总额增速超过社会消费品零售总额增速 7 个百分点，衣着类价格环比上涨 0.6%；同比上涨 1.4%。因此我们推断服装鞋帽、针纺织品的增长更多是依靠量的增长，来自于真实的需求。

从我们对品牌服装类上市公司一季报的整体分析来看，品牌服装企业销售收入的增长有部分受益于价格的增长，企业提价的水平普遍在 10-20%，提价幅度远高于统计局给出的数据。另一方面，由于价格上涨幅度相对较大，同店销售量的增长并不明显，但是也并没有出现销量下降的情况。目前棉价下跌，将有助于缓解部分终端价格的连续攀升的压力。

图 4：重点商业企业零售额同比

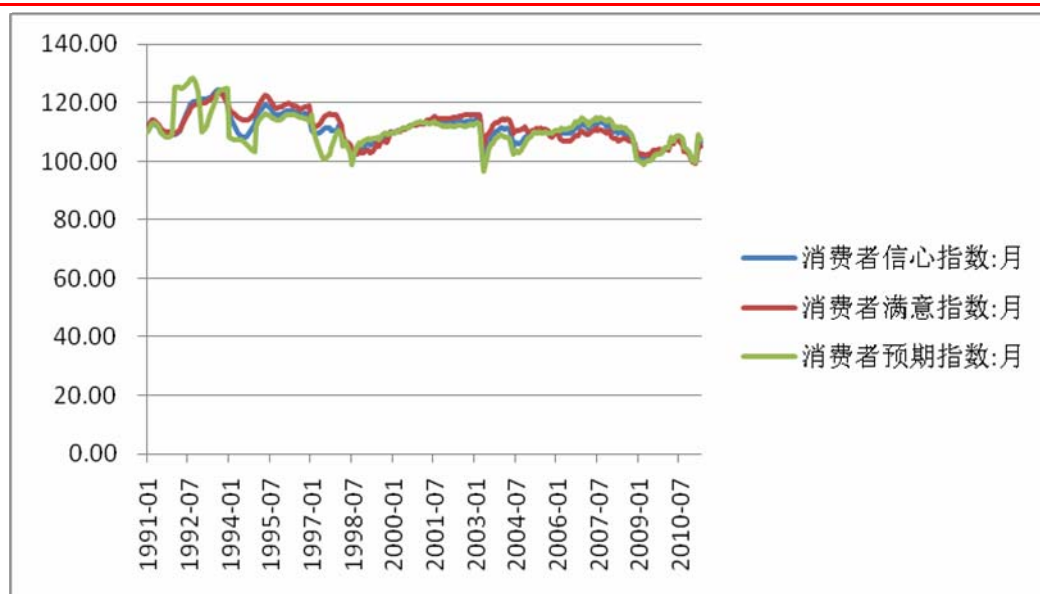


数据来源：WIND，上海证券

■ 消费者信心回升趋势不明显

消费者信心指数在上月大幅度回升之后，本月又有所回落，目前正处于相对比较正常的水平，消费的提升还是需要居民收入提高以及通货膨胀的良好控制

图 5: 消费者信心指数



数据来源: WIND, 上海证券

■ 月度投资建议

重点推荐公司依然为品牌企业, 推荐理由为: 行业仍处于快速增长阶段、估值水平合理、品牌企业由于拥有对终端的控制力, 对上游企业又有很强的议价能力, 在棉价忽上、忽下的背景下, 所受影响不大。

重点推荐公司为富安娜、罗莱家纺、美邦服饰、报喜鸟、伟星股份。

纺织服装行业重点关注股票业绩预测和市盈率

纺织服装行业重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
002029	七匹狼	32.51	1.00	1.51	1.52	33	22	21	跑赢大市
002154	报喜鸟	25.58	0.81	1.15	1.46	32	22	18	跑赢大市
002193	山东如意	14.28	0.28	0.46	0.68	51	31	21	大市同步
002269	美邦服饰	32.45	0.75	1.05	1.35	43	31	24	跑赢大市
002293	罗莱家纺	73.00	1.49	2.29	2.93	49	32	25	跑赢大市
002327	富安娜	38.00	0.95	1.28	1.69	40	30	22	跑赢大市
002397	梦洁家纺	40.00	1.06	1.42	1.95	38	28	21	跑赢大市
002003	伟星股份	18.51	1.24	1.21	1.54	15	15	12	跑赢大市
002291	星期六	10.15	0.36	0.47	0.68	28	22	15	大市同步
002345	潮宏基	24.29	0.59	0.69	0.79	41	35	31	大市同步
600315	上海家化	36.88	0.65	0.90	1.26	57	41	29	跑赢大市
002563	森马服饰	51.07	1.67	2.06	2.70	31	25	19	跑赢大市
600337	美克股份	10.69	0.18	0.27	0.49	59	40	22	跑赢大市

资料来源: 上海证券研究所整理; 股价数据为 2011 年 5 月 27 日收盘价

分析师承诺

分析师 张凤展

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定 义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定 义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。