

预期较为明确 提防中报后风险

——纺织服装行业 8 月份月报

分析师：陈慧

SAC NO: S1150511010010

2011 年 8 月 8 日

联系人

初文

SAC NO:S1150110070026

010-68784262

chuw@bhq.com

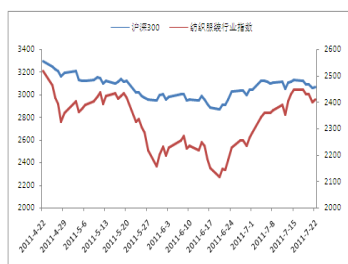
子行业评级

家纺	看好
户外	看好
商务男装	看好

月度股票池

罗莱家纺	推荐
探路者	推荐
七匹狼	推荐

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 生产较平稳，价格上涨难以抑制

出口方面，2011 年 6 月，出口形势比较稳定，符合周期性规律。棉纱线出口量价齐跌，预计下半年会有所回升，但总量可能不及去年。服装及衣着附件出口达到历史高点，服装及衣着附件的出口额增速趋势比棉纱落后大约 2 个月，目前仍在上升阶段，下半年可能回落。同时，新出口订单 PMI 稳中有降，7 月数据为 50.40，已经连续第四个月下降。

产能产量方面，6 月，棉布产量、纱产量、布产量全部提高。由于明显的季节性规律，下半年的产量增速会提高。6 月的服装产量为 23.24 亿件，长期来看平稳上升。纺织业固定资产投资完成额累计同比增速为 32.80%，服装鞋帽增速较高，达到 42.30%。

价格方面，在生产环节，6 月纺织业 PPI 为 13.33，鞋帽类 PPI 为 3.80；消费环节，衣着服装类 CPI 达到历史性的 2.30，自 2010 年底不仅开始大幅上升，更是一举达到 0 值以上，势不可挡。服装鞋帽和纺织品的终端零售价格则一路走高，今年以来已经有了非常明显的上涨。6 月，纺织品 RPI 指数为 1.70，而服装鞋帽 RPI 指数则达到了历史性的 6.40，显示出目前终端价格上涨因素已经达到空前高度。

● 市场走势

7 月纺织服装行业增长 2.83%，中信纺织行业指数上涨 3.96%，中信服装行业指数上涨 2.55%，均远超市场。7 月末，纺织服装行业估值为 28.5 倍，在 23 个申万一级行业中属于中等水平，长期来看也未超过历史均值，仍有一定的估值优势。

涨幅较大的个股多是两个原因的刺激：第一，中报业绩预增理想；第二，股权激励政策带给市场信心。

● 本月投资策略

今年上半年的产业数据显示，纺织服装行业整体保持平稳，国内外需求和行业供给符合预期，但是生产和消费端的价格指数飞速上涨，对行业扩张的预期产生一定的抑制。维持对行业整体的“中性”评级。

子行业中，仍然长期看好家纺、户外、商务男装和时尚休闲，推荐罗莱家纺、富安娜、探路者、七匹狼、九牧王。中期业绩预增较多的公司已经经历了一波较大的涨幅，有一些已经达到历史高位，如家纺和商务男装行业的公司，提示投资者注意在此价格下相应的风险。对于已经持有这些公司股票的投资人，建议在正式发布中期业绩之后适当减持；对于稳健的投资者，建议持币观望。

目 录

1. 生产平稳，价格上涨难以抑制.....	4
1.1 出口形势较稳定.....	4
1.2 国内消费需求基本平稳.....	5
1.3 价格因素上涨趋势明显.....	7
1.4 产能产量大多稳中有升.....	8
2. 市场走势	9
2.1 行业涨幅大幅超越市场，估值仍有优势.....	9
2.2 涨跌幅榜	10
3. 本月投资策略	11

图 目 录

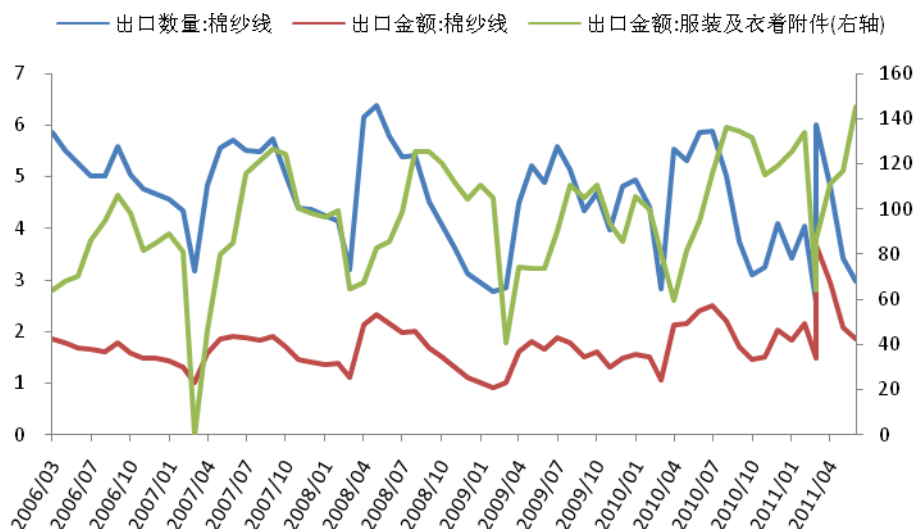
图 1 棉纱线、服装及衣着附件的出口情况.....	4
图 2 对欧盟出口情况.....	5
图 3 对美国出口情况.....	5
图 4 新出口订单 PMI	5
图 5 消费者信心指数.....	6
图 6 限额以上服装鞋帽类零售增速.....	6
图 7 社会消费品零售总额及增速.....	6
图 8 纺织品 PPI 与 RPI	7
图 9 衣着服装类 PPI 与 RPI	7
图 10 衣着服装类 CPI	7
图 11 棉布、纱、布产量当月同比增速.....	8
图 12 服装产量当月值.....	8
图 13 新增产能	8
图 14 固定资产投资增速.....	8
图 15 纺织服装行业及子行业长期走势与市场指数对比.....	9
图 16 申万一级行业上月涨跌幅.....	9
图 17 申万一级行业月末估值.....	9

1. 生产平稳，价格上涨难以抑制

1.1 出口形势较稳定

2011 年 6 月，棉纱线出口数量为 2.98 万吨，环比下降 13.32%，同比下降 49.37%；棉纱线出口金额为 1.86 亿美元，环比下降 10.72%，同比下降 25.85%；服装及衣着附件出口金额为 145.39 亿美元，达到历史高点，环比上升 24.06%，同比上升 25.63%。棉纱线出口额有着很强的周期性，年初自高点回落后很快上升，年底再度回落。今年的形势有所变化，上半年跌幅已经很大，预计下半年会有所回升，但总量可能不及去年。服装及衣着附件的出口额增速趋势比棉纱落后大约 2 个月，目前仍在上升阶段，下半年可能回落。

图 1 棉纱线、服装及衣着附件的出口情况

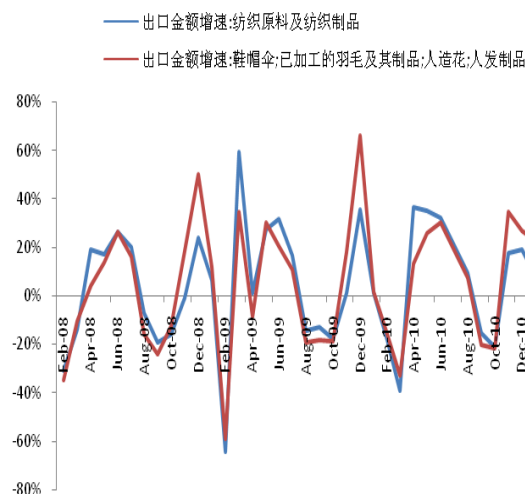


资料来源：Wind，渤海证券研究所

2011 年 6 月，向欧盟出口的纺织原料及纺织制品金额增速为 31.83%，比 5 月增加 7.07 个百分点；出口的鞋帽伞和配饰等金额增速为 25.34%，比 5 月增加 2.69 个百分点。向美国出口的纺织原料及纺织制品金额增速为 16.34%，比 5 月增加 2.61 个百分点；出口的鞋帽伞和配饰等金额增速为 15.57%，比 5 月增加 12.35 个百分点。中国纺织业对最主要的两大出口地的出口形势保持稳定。

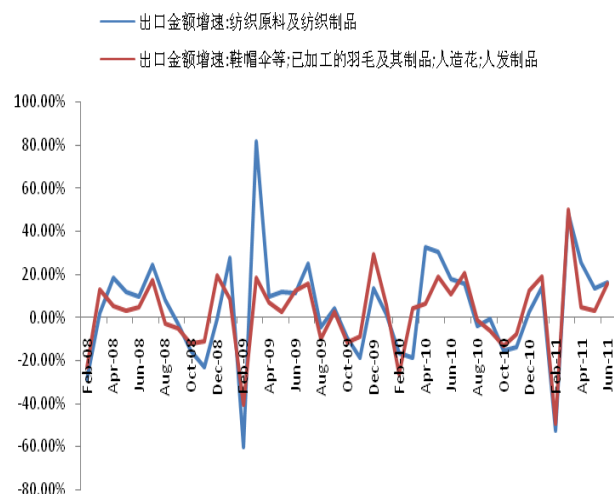
同时，新出口订单 PMI 稳中有降，7 月数据为 50.40，已经连续第四个月下降。

图 2 对欧盟出口情况



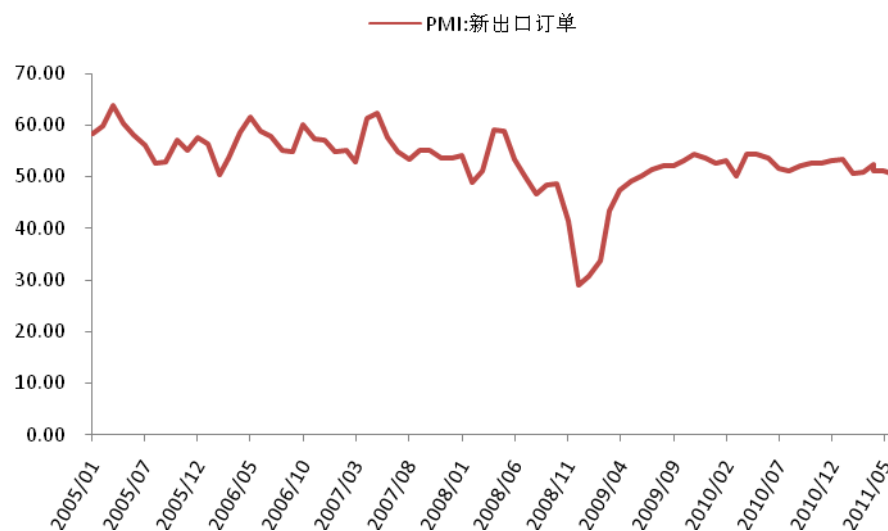
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3 对美国出口情况



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4 新出口订单 PMI

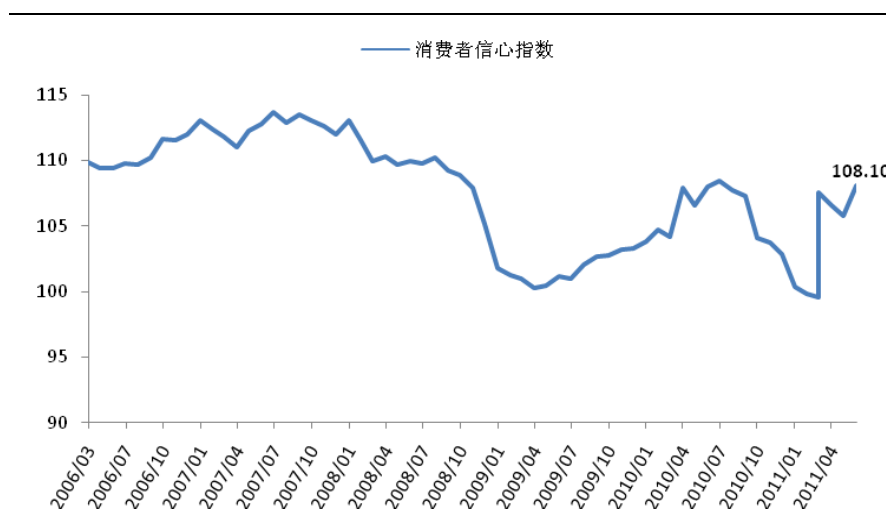


资料来源: Wind, 渤海证券研究所

1.2 国内消费需求基本平稳

6 月消费者信心指数为 108.10，经过 4、5 月的小幅下跌之后略有回升。

图 5 消费者信心指数

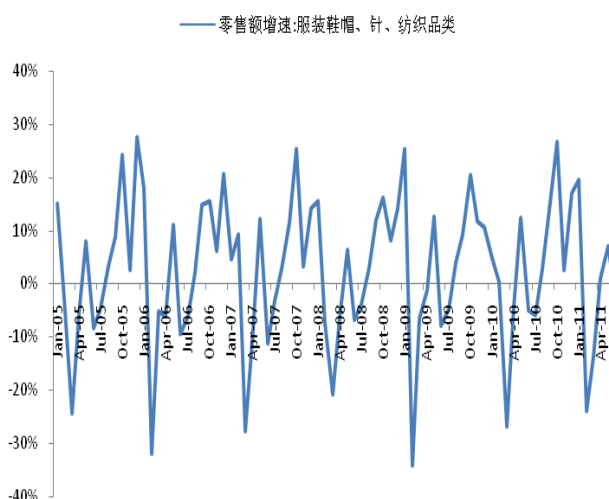


资料来源：Wind，渤海证券研究所

2011 年 6 月，社会消费品零售总额为 14565 亿元，同比增速为 17.90%，上半年的增速相比 2010 年略有下降，基本保持平稳。按照其周期性规律，下半年的当月零售总额将继续保持上升。

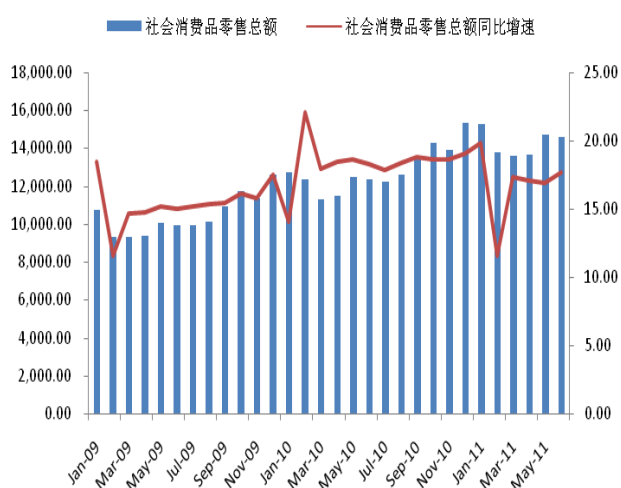
限额以上服装鞋帽类零售额增速波动较大，通常在 2、3 月的每年农历新年后有大幅下降，年中的 6、7 月有所下降，其余时间多为上涨。6 月的零售额同比增速为 -2.36%。预计下半年将大幅回升。

图 6 限额以上服装鞋帽类零售增速



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 7 社会消费品零售总额及增速

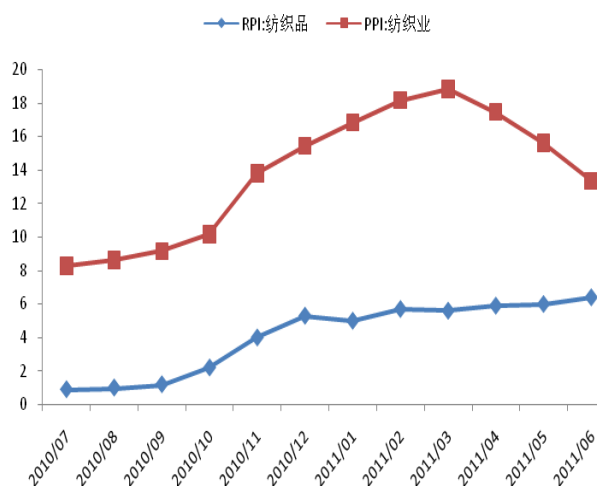


资料来源：Wind，渤海证券研究所

1.3 价格因素上涨趋势明显

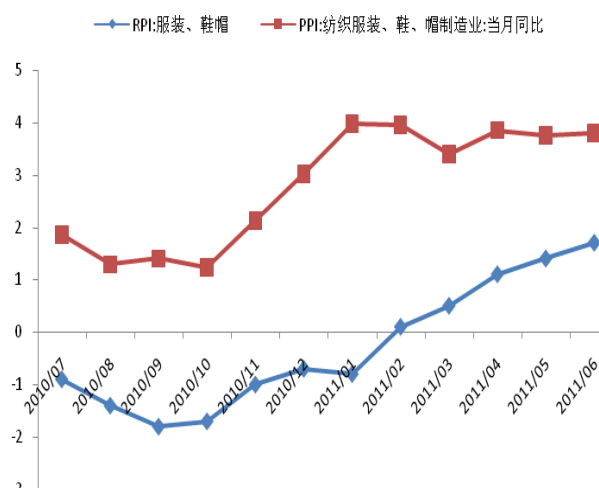
生产方面，6月纺织业PPI为13.33，自09年底开始大幅上升，至今年4月开始大幅下降，与国际棉价相关性较大；纺织服装鞋帽类PPI为3.80，比2010年有了很大幅度的增长，2011年后基本稳定在3以上。服装鞋帽和纺织品的终端零售价格则一路走高，今年以来已经有了非常明显的上涨。6月，纺织品RPI指数为1.70，而服装鞋帽RPI指数则达到了历史性的6.40，显示出目前终端价格上涨因素已经达到空前高度。纺织品PPI与PRI，衣着服装类PPI与RPI分别有较强的相关性。

图8 纺织品PPI与RPI



资料来源：Wind，渤海证券研究所

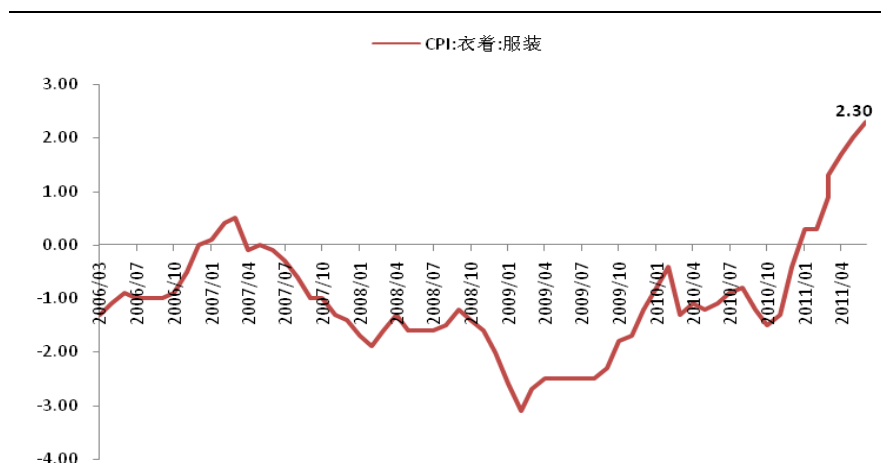
图9 衣着服装类PPI与RPI



资料来源：Wind，渤海证券研究所

消费方面，6月，衣着服装类CPI达到历史性的2.30，自2010年底不仅开始大幅上升，更是一举达到0值以上，势不可挡。

图10 衣着服装类CPI



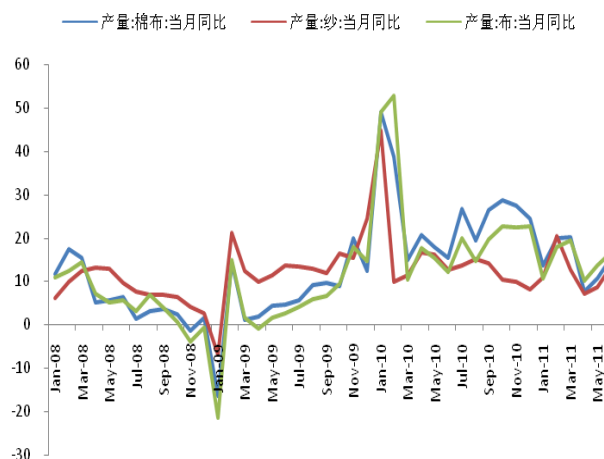
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

1.4 产能产量大多稳中有升

6月, 棉布产量为 33.02 亿米, 同比增速 15.32%; 纱产量为 260.84, 同比增速 13.43%; 布产量为 55.58 亿米, 同比增速 16.68%。由于明显的季节性规律, 下半年的产量增速会提高。6月的服装产量为 23.24 亿件, 长期来看平稳上升。

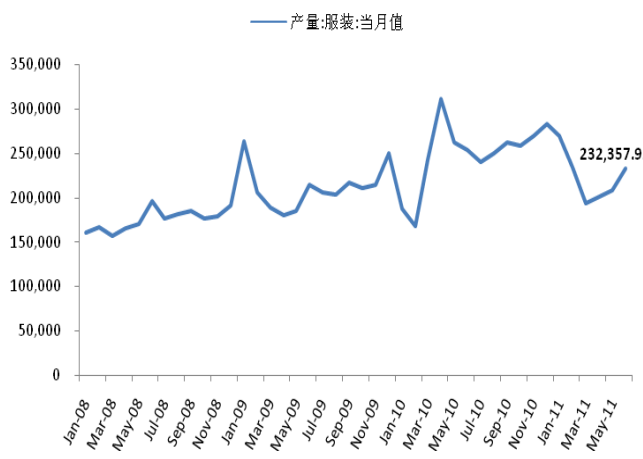
纺织业固定资产投资完成额累计同比增速为 32.80%, 服装鞋帽增速较高, 达到 42.30%。

图 11 棉布、纱、布产量当月同比增速



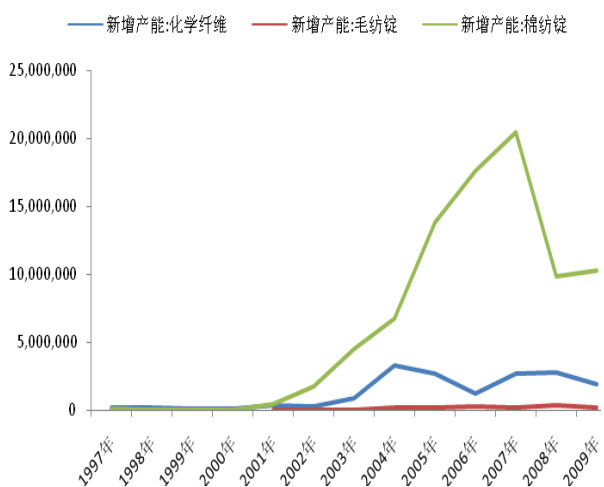
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 12 服装产量当月值



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

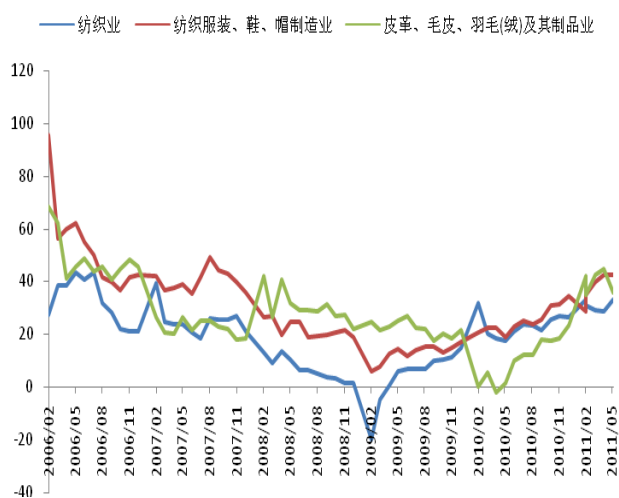
图 13 新增产能



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 14 固定资产投资增速



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

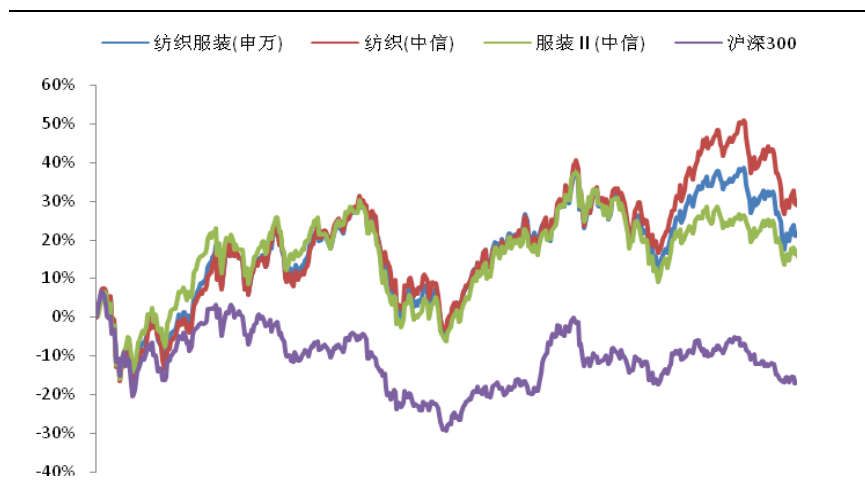
2. 市场走势

2.1 行业涨幅大幅超越市场，估值仍有优势

7 月上证指数下跌 2.18%，沪深 300 指数下跌 2.37%，申万一级行业中有 8 个行业获得正收益，其中纺织服装行业增长 2.83%，排名第 6。中信纺织行业指数上涨 3.96%，中信服装行业指数上涨 2.55%，均远超市场。

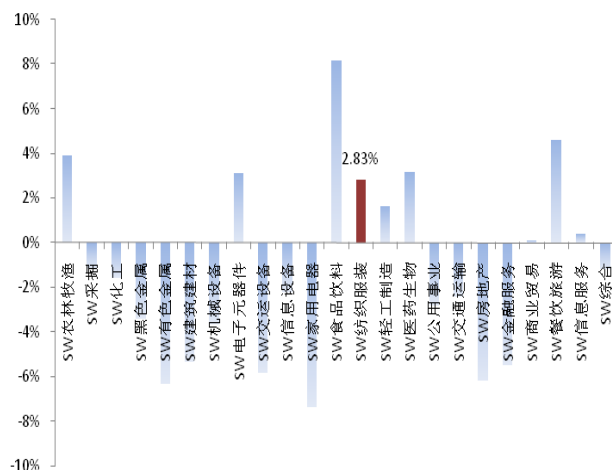
7 月末，纺织服装行业估值为 28.5 倍，在 23 个申万一级行业中属于中等水平，长期来看也未超过历史均值，仍有一定的估值优势。

图 15 纺织服装行业及子行业长期走势与市场指数对比



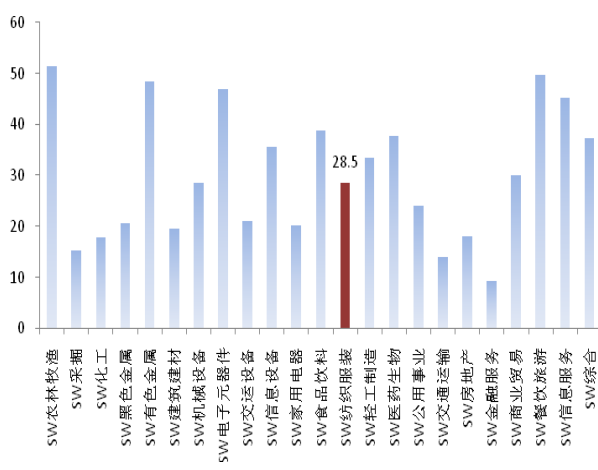
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 16 申万一级行业上月涨跌幅



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 17 申万一级行业月末估值



资料来源：Wind，渤海证券研究所

2.2 涨跌幅榜

浙江富润涨幅最大，为 33.40%，其在 7 月公布了上半年业绩预增公告，归属于母公司的净利润同比增长 80%。三毛派神虽经发布业绩预减公告和澄清稀土注入传闻的公告，仍难挡暴涨之势。其余涨幅较大的个股也多是在业绩预增公告发布期获得较大涨幅。另一特征是股权激励政策的刺激，如华孚色纺。

表 1 7 月涨幅前十的个股列表

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	收盘价	(区间) 净流入资金	市盈率 (PE, TTM)
600070.SH	浙江富润	33.40	192.98	13.54	2.48	29.61
000779.SZ	三毛派神	31.77	107.79	14.60	1.29	316.47
600232.SH	金鹰股份	28.21	180.03	8.18	-0.87	249.28
002042.SZ	华孚色纺	26.67	97.04	30.59	1.18	18.96
002517.SZ	泰亚股份	25.07	168.17	23.45	0.63	49.07
600483.SH	福建南纺	22.86	105.54	9.67	2.14	94.41
002327.SZ	富安娜	21.03	43.15	48.85	0.23	43.40
601566.SH	九牧王	19.19	111.81	25.03	3.86	39.80
002034.SZ	美欣达	19.10	295.04	23.70	-1.08	25.17
002036.SZ	宜科科技	18.47	42.90	19.18	-0.04	565.75

资料来源：Wind，渤海证券研究所

表 2 7 月跌幅前十的个股列表

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	收盘价	(区间) 净流入资金	市盈率 (PE, TTM)
000902.SZ	中国服装	-22.68	80.53	10.74	-2.81	120.31
002425.SZ	凯撒股份	-15.32	87.74	17.13	-1.26	54.11
002516.SZ	江苏旷达	-11.59	38.80	13.04	-0.44	26.77
600400.SH	红豆股份	-10.03	54.98	6.19	-1.11	67.68
002291.SZ	星期六	-8.89	41.79	10.35	-0.31	37.03
600493.SH	凤竹纺织	-8.87	136.35	7.19	-1.03	20.55
601599.SH	鹿港科技	-7.16	402.64	14.27	-1.12	33.88
002127.SZ	新民科技	-6.78	37.54	10.17	-0.46	24.65
600689.SH	上海三毛	-5.64	25.07	11.37	-0.25	107.60
600630.SH	龙头股份	-4.00	22.39	7.20	-0.05	51.97

资料来源：Wind，渤海证券研究所

3. 本月投资策略

今年上半年的产业数据显示，纺织服装行业整体保持平稳，国内外需求和行业供给符合预期，但是生产和消费端的价格指数飞速上涨，对行业扩张的预期产生一定的抑制。维持对行业整体的“中性”评级。

子行业中，仍然长期看好家纺、户外、商务男装和时尚休闲，推荐罗莱家纺、富安娜、探路者、七匹狼、九牧王。中期业绩预增较多的公司已经经历了一波较大的涨幅，有一些已经达到历史高位，如家纺和商务男装行业的公司，提示投资者注意在此价格下相应的风险。对于已经持有这些公司股票的投资人，建议在正式发布中期业绩之后适当减持；对于稳健的投资人，建议持币观望。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	强烈推荐	未来 6 个月内绝对收益率 > 50%
	推荐	未来 6 个月内绝对收益率 > 30%
	持有	未来 6 个月内绝对收益率 > 10%
	回避	未来 6 个月内绝对收益率 < 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

重要声明 1: 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告PDF版本由郭靖唯一制作。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

渤海证券研究所机构销售团队**朱艳君**

渤海证券研究所机构销售部经理

华南区销售经理

座机: 86-22-28451995

手机: 13502040941

邮箱: zhuyanjun@bhq.com

吴慧

渤海证券研究所机构销售部

华东区销售经理

座机: 86-10-68784269

手机: 13811199719

邮箱: wuhuihui09@gmail.com

刘啸

渤海证券研究所机构销售部

华北区销售经理

座机: 86-10-68784275

手机: 13810427284

邮箱: helen.newday@gmail.com

渤海证券研究所**天津**

天津市南开区宾水西道8号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区阜外大街22号 外经贸大厦11层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236

渤海证券研究所网址: www.ewwww.com.cn

请务必阅读正文之后的免责条款部分