

分析师：雷玉 (8621)68751072 leiyu@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490511040005

联系人：雷玉 (8621) 68751072 leiyu@cjsc.com.cn

关注三季报业绩，把握防御和成长的投资主线

报告要点

■ 数据跟踪

近日，海关总署公布我国纺织品服装出口数据：1-9月我国纺织品服装累计出口 1861.39 亿美元，同比增速放缓至 24.3%。

■ 行业新闻

- 1、“十一”黄金周期市场繁荣稳定，大型零售企业销售增速平稳。
- 2、行业分析：转型期更需加强品牌优势。
- 3、成本优势渐失 纺织订单转移加速。
- 4、棉花丰收难破产业链观望僵局。

■ 公司新闻

- 1、中银绒业“山羊绒的加工工艺”获得发明专利证书。
- 2、中国服装股东减持公司股份。
- 3、山东如意设立新疆全资子公司的进展公告。
- 4、七匹狼发布三季度业绩修正公告。

■ 市场表现

10月前2周纺织服装行业上涨了3.21%，整体表现优于大盘。

■ 投资建议

纺织服装行业 2011 年三季报业绩前瞻

我们预计，受原材料价格的“过山车行情”，企业资金紧张，劳动力成本上升等因素的影响，纺织服装行业重点公司 2011 年三季报净利润增速将分化：具备议价权的品牌家纺行业，销售收入继续高歌猛进，业绩将超预期；品牌男装休闲行业得益于消费升级，亦保持较快的增速；而制造加工型企业，由于下游企业对于市场的观望情绪浓郁，减少订单或延缓订单，导致增速明显放缓。

我们维持之前的建议，认为当前纺织服装板块投资需要把握两条条主线：“防御”+“高成长”

我们建议关注质地优良、估值偏低（防御）、成长性好的品牌零售企业。

- 1) 受益于消费升级，行业进入快速增长期，增速 40%以上的家纺行业，如罗莱家纺，富安娜等；
- 2) 公司质地优良，经营稳扎稳打，成长性确定，增速在 25%-35%左右，如九牧王，森马；
- 3) 在经营风格出现拐点，内外兼修，在精细化管理的基础上，不断进行外延式扩张，如报喜鸟。

正文目录

投资策略	4
纺织服装行业 2011 年三季度业绩前瞻	4
配置建议	4
行业&公司新闻点评	5
【行业动态】“十一”黄金周期市场繁荣稳定，大型零售企业销售增速平稳	5
【行业分析】转型期更需加强品牌优势	5
【行业动态】成本优势渐失 纺织订单转移加速	6
【行业动态】棉花丰收难破产业链观望僵局	6
【公司动态】中银绒业“山羊绒的加工工艺”获得发明专利证书	6
【公司动态】中国服装股东减持公司股份	6
【公司动态】山东如意设立新疆全资子公司的进展公告	6
【公司动态】七匹狼发布三季度业绩修正公告	6
数据跟踪	7
进出口数据	7
原材料价格变动情况	7
市场表现回顾&下 2 周重要事项提醒	9
市场表现回顾	9
下 2 周重要事项提醒	11
附录：行业新闻	11
【行业动态】“十一”黄金周期市场繁荣稳定，大型零售企业销售增速平稳	11
【行业分析】转型期更需加强品牌优势	12
【行业动态】成本优势渐失 纺织订单转移加速	13
【行业动态】棉花丰收难破产业链观望僵局	16

图表目录

图 1: 近一年 COTLOOK A 指数市场表现 (美分/磅)	8
图 2: 近一年 CC INDEX(328)市场表现 (元/吨)	8
图 3: 近一年进口羊毛市场表现 (美元/吨)	8
图 4: 近一年涤纶短纤 (PSF) 市场表现 (元/吨)	8
图 5: 近一年粘胶长丝市场表现 (元/吨)	8
图 6: 近一年粘胶短纤市场表现 (元/吨)	8
图 7: 2011 年初至今一级行业涨幅	9
图 8: 前 2 周纺织服装行业市场表现.....	9
表 1: 纺织服装行业重点公司 2011 年三季报业绩预测情况	4
表 2: 重点推荐公司及推荐理由	5
表 3: 2011 年 1-9 月我国纺织品服装出口数据	7
表 4: 原材料价格变动表 (9.30-10.14)	7
表 5: 前 2 周纺织服装行业上涨前五名的上市公司	10
表 6: 前 2 周纺织服装行业下跌前五名的上市公司	10
表 7: 重点覆盖公司市场行情.....	10
表 8: 国内重点公司下周事项	11
行业重点上市公司估值指标与评级变化.....	19

投资策略

纺织服装行业 2011 年三季报业绩前瞻

我们预计,受原材料价格的“过山车行情”,企业资金紧张,劳动力成本上升等因素的影响,纺织服装行业重点公司 2011 年三季报净利润增速将分化:具备议价权的品牌家纺行业,销售收入继续高歌猛进,业绩将超预期;品牌男装休闲行业得益于消费升级,亦保持较快的增速;而制造加工型企业,由于下游企业对于市场的观望情绪浓郁,减少订单或延缓订单,导致增速明显放缓。

表 1: 纺织服装行业重点公司 2011 年三季报业绩预测情况

增速	公司
超过 50%	罗莱家纺, 富安娜, 探路者, 美邦服饰, 搜于特, 七匹狼
30%-50%之间	报喜鸟, 森马服饰, 朗姿股份, 步森股份, 希努尔, 九牧王, 梦洁家纺
20%-30%之间	凯撒股份, 嘉麟杰, 华斯股份, 鲁泰 A, 华孚色纺
低于 20%	星期六, 山东如意, 泰亚股份, 众和股份, 伟星股份

资料来源: 长江证券研究部

我们持续关注具有品牌优势, 议价能力强, 成长性良好的男装和家纺行业, 对制造加工的企业保持相对谨慎的态度。

从业绩增速上看, 具备高成长性的公司主要也集中在男装和家纺行业。这是由于原材料的价格下跌, 对品牌企业是个利好, 这是因为原材料价格上涨提价的品牌公司不会因为原材料价格降低(成本减少)而下调终端产品价格。

配置建议

投资主线: “防御” + “高成长”

我们建议关注质地优良、估值偏低(防御)、成长性好的品牌零售企业。

投资逻辑: 1) 受益于消费升级, 行业进入快速增长期, 增速 40%以上的家纺行业, 如罗莱家纺, 富安娜等; 2) 公司质地优良, 经营稳扎稳打, 成长性确定, 增速在 25%-35%左右, 如九牧王, 森马; 3) 在经营风格出现拐点, 内外兼修, 在精细化管理的基础上, 不断进行外延式扩张, 如报喜鸟。

表 2: 重点推荐公司及推荐理由

证券代码	公司简称	股价	EPS (元)			P/E (X)			推荐理由
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
002293	罗莱家纺	83.00	1.49	2.62	4.03	55.70	31.68	20.60	公司在不断拓展销售网点外延式增长的同时, 加强多品牌运营, 中报略超预期; 公司不断夯实基础, 为可持续快速增长做准备。
002327	富安娜	47.08	0.95	1.52	2.09	49.56	30.97	22.53	中国家纺行业目前处于快速发展阶段, 公司是龙头企业之一, 公司在直营店管理方面具有优势, 管控能力强。中报业绩超预期。
002154	报喜鸟	13.21	0.41	0.59	0.75	32.22	22.39	17.61	公司在精细化管理的基础上, 不断进行外延式扩张, 在男士正装行业中, 公司中报业绩表现突出。
002563	森马服饰	50.47	1.67	2.4	3.49	30.22	21.03	14.46	公司质地优良, 公司休闲服增长较快, 童装增长迅猛, 在童装市场具有绝对优势。通过优化品牌结构, 加强品牌推广, 多元化的营销方式, 品牌影响力不断提升。成本控制有效。
601566	九牧王	24.12	0.63	0.94	1.27	38.29	25.66	18.99	公司品牌男裤、九牧王品牌茄克在业内具有绝对的优势, 公司品牌影响力大, 外拓市场, 内抓管理, 同时加强成本控制, 公司保持良好的发展势头。

资料来源: 长江证券研究部

行业&公司新闻点评

【行业动态】“十一”黄金周期市场繁荣稳定，大型零售企业销售增速平稳

点评: “十一”黄金周期间全国部分重点大型零售企业服装商品零售额同比增长 22.9%，比去年同期下滑 12.2 个百分点，我们认为，1）服装价格上涨明显，导致销售量受到一定影响，增速放缓；2）“十一”黄金周期间是今年放的第一个长假，期间出门旅游的消费者增多，各种旅游产品需求旺盛，对服装消费带来一定的冲击。

【行业分析】转型期更需加强品牌优势

点评: 中国的服装企业经历一个制造加工向品牌零售的转变。但是，原料成本的大幅波动，各商业地租涨价、运输价格上调是所有零售企业不得不面对的成本问题。提升品牌的认知度，能享有较高的议价权；加强产业链调整，能适应消费者快速的需求变化。具备品牌优势、良好的供应链管理的公司将在激烈的服装销售市场占有一席之地。

【行业动态】成本优势渐失 纺织订单转移加速

点评: 中国是欧盟、美国、日本三大市场纺织品服装的第一大供应国。随着中国劳动力成本上升,海外订单向越南、孟加拉国等劳动成本较为廉价的地区转移,但是中国在服装制作加工上相对于亚洲国家有着无可比拟的技术优势,中高端的服装加工出口影响不大。

【行业动态】棉花丰收难破产业链观望僵局

点评: 棉花丰收对棉农、棉企以及纺织企业都是利好消息,然而 2011 年棉价“过山车”行情打破了棉花产业链的正常秩序:上游棉农对棉价期望值较高,惜售心理严重;中游棉企由于下游需求不旺,棉价波动过大,收购谨慎;下游纺织企业因为内销对下游服装商没有足够的议价能力,外围经济低迷,外贸订单减少。对于棉纺企业的经营状况,我们将持续跟踪。

【公司动态】中银绒业“山羊绒的加工工艺”获得发明专利证书

中银绒业(000982)发布公告,公司“山羊绒的加工工艺”近日获得国家知识产权局颁发的发明专利证书,这是中银绒业继今年获得“羊绒制条过程中和毛油的加油装置”实用新型专利后的又一次突破。

羊绒又被誉为“软黄金”,中银绒业直接间接掌控中国“软黄金”原绒总量约 40%的份额。已连续多年位居国内无毛绒出口第一位的中银绒业,通过“山羊绒的加工工艺”的运用,不仅能做到“优绒优用”,还提高了山羊绒附加值的增值空间。到今年年底,公司有望成为全国第一的精加工羊绒纱出口企业。

【公司动态】中国服装股东减持公司股份

中国服装(000902)发布公告,接到股东深圳市西泉泛东投资有限公司减持股份的通知,截止 2011 年 9 月 28 日下午收盘,西泉公司通过深圳证券交易所大宗交易系统和集中竞价交易累计减持公司股份 828 万股,占公司总股本的 3.21%。本次减持后,西泉公司仍持有公司股份 4,742,767 股,占中国服装总股本的 1.84%,其中,有限售条件流通股 0 股,无限售条件流通股 4,742,767 股。

【公司动态】山东如意设立新疆全资子公司的进展公告

山东如意(002193)第五届董事会第二十次会议审议通过了《关于拟投资设立全资子公司的议案》,同意公司在新疆石河子市投资设立全资子公司,公司以自有资金出资人民币 2,200 万元,另以通过公开竞拍取得的石河子国有资产经营(集团)有限公司及新疆金天阳纺织有限公司总价值约 5,026 万元人民币的资产,经评估确认价值后进行出资。

近期,公司在新疆石河子市办理完成了该子公司现金部分出资的工商注册手续,并取得《企业法人营业执照》。

【公司动态】七匹狼发布三季度业绩修正公告

七匹狼(002029)发布三季度业绩修正公告,其主要内容为:2011 年 1-9 月公司实现归属上市公司股东净利润为 27,112—28,919 万元,同比增长 50%—60%;其中三季度单季度实现归属上市公司股东净利润为 9,623-11,430 万元,同比增长 70%-100%。折合成为每股收益,公司前三个季度有望实现 EPS 0.96-1.02 元。

我们认为,业绩好于预期的主要原因是:公司供应链管理能力的提高,2011 秋冬发货较上年提前,市场对产品的反馈更快,服装销售业绩良好,费用控制得当,使得公司归属于上市公司股东的净利润高于预期。

数据跟踪

进出口数据

据海关总署公布的数据测算后显示，2011 年 1-9 月我国纺织品服装累计出口 1861.39 亿美元，同比增长 24.3%，增速较 1-8 月份的 25.72% 下降 1.42 个百分点。其中，纺织品出口 709.04 亿美元，同比增长 25.9%，服装及其附件出口 1152.35 亿美元，同比增长 23.3%。

从环比数据看，9 月份纺织品服装出口 229.81 亿美元，较 8 月份环比下降 9.7%，其中，纺织品出口 79.48 亿美元，环比下降 5%，服装及其附件出口 150.33 亿美元，环比下降 12%。

另外，1-9 月份我国鞋类产品累计出口 316.17 美元，同比增长 20.9%。

表 3: 2011 年 1-9 月我国纺织品服装出口数据

类别	当月(亿美元)	环比%	同比%	1-当月累计(亿美元)	累计增幅%
纺织品服装出口	229.81	-9.7	14.8	1861.39	24.3
纺织纱线/织物及制品	79.48	-5	16.6	709.04	25.9
服装及衣着附件	150.33	-12	13.88	1152.35	19.6

资料来源：海关总署，长江证券研究部

1-9 月我国纺织品服装出口增速放缓至 24.3%，我们认为，主要原因：1）外围市场经济低迷，需求减弱；2）中国劳动力成本大幅增长，将部分生产环节向东南亚转移；3）人民币升值；4）原材料价格波动较大，下游企业观望情绪浓郁。除此以外，我们需要持续留意量价变化。

原材料价格变动情况

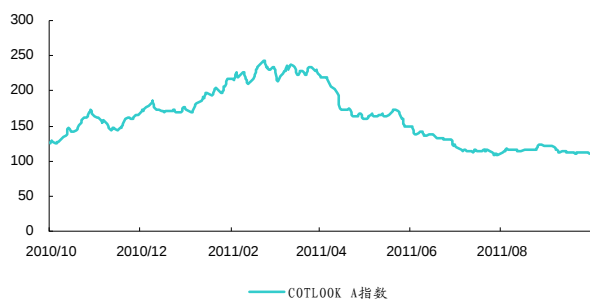
10 月前 2 周，原材料价格基本处于小幅下跌或者价格稳定的趋势。

表 4: 原材料价格变动表（9.30-10.14）

		期初价格	期末价格	环比增长
国内切片（元/吨）	长丝切片	12,400.00	12,250.00	-1.21%
	涤纶短纤	13,300.00	13,000.00	-2.26%
	涤纶 POY	13,800.00	13,800.00	0.00%
	涤纶 DTY	15,900.00	15,800.00	-0.63%
涤纶价格（元/吨）	涤纶 FDY	15,950.00	15,700.00	-1.57%
腈纶价格（元/吨）	腈纶短纤	23,000.00	23,000.00	0.00%
	粘胶长丝	46,050.00	46,050.00	0.00%
粘胶价格（元/吨）	粘胶短纤	19,800.00	19,400.00	-2.02%
	长丝级半光	12,550.00	12,300.00	-1.99%
聚酯切片（元/吨）	长丝级有光	12,500.00	12,250.00	-2.00%
	COTLOOK A 指数(美分/磅)	112.65	110.40	-2.00%
棉花	CC INDEX(328)(元/吨)	19,972.00	19,850.00	-0.61%

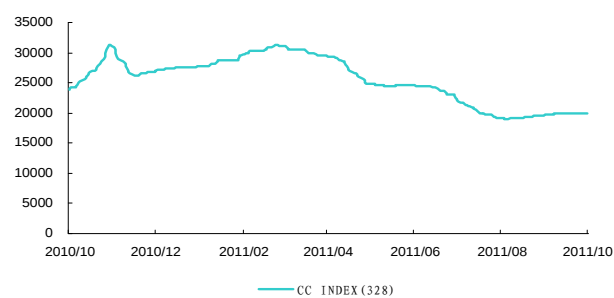
资料来源：Wind，长江证券研究部

图 1: 近一年 COTLOOK A 指数市场表现 (美分/磅)



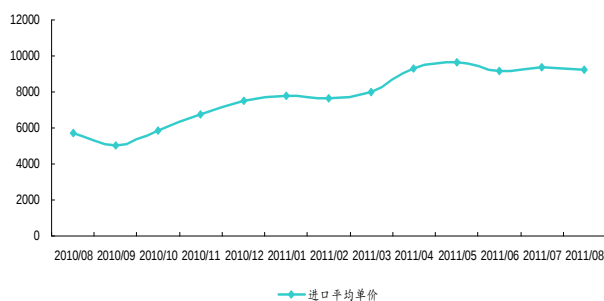
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 2: 近一年 CC INDEX(328)市场表现 (元/吨)



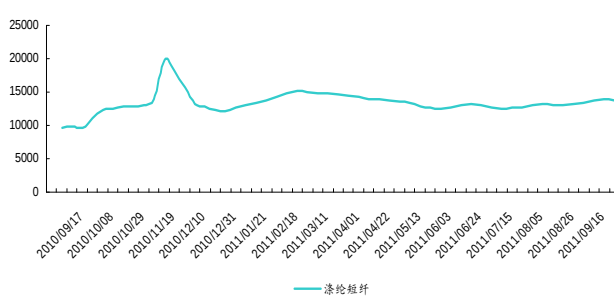
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 3: 近一年进口羊毛市场表现 (美元/吨)



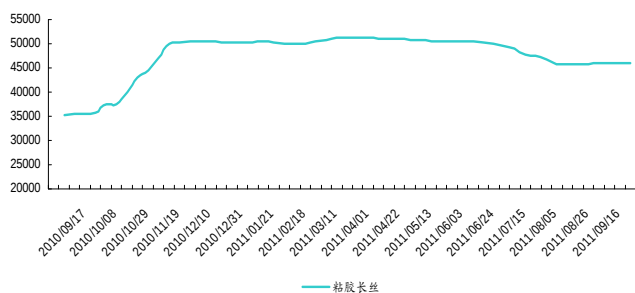
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 4: 近一年涤纶短纤 (PSF) 市场表现 (元/吨)



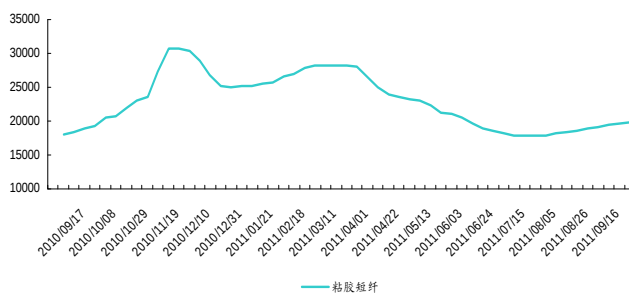
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 5: 近一年粘胶长丝市场表现 (元/吨)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 6: 近一年粘胶短纤市场表现 (元/吨)



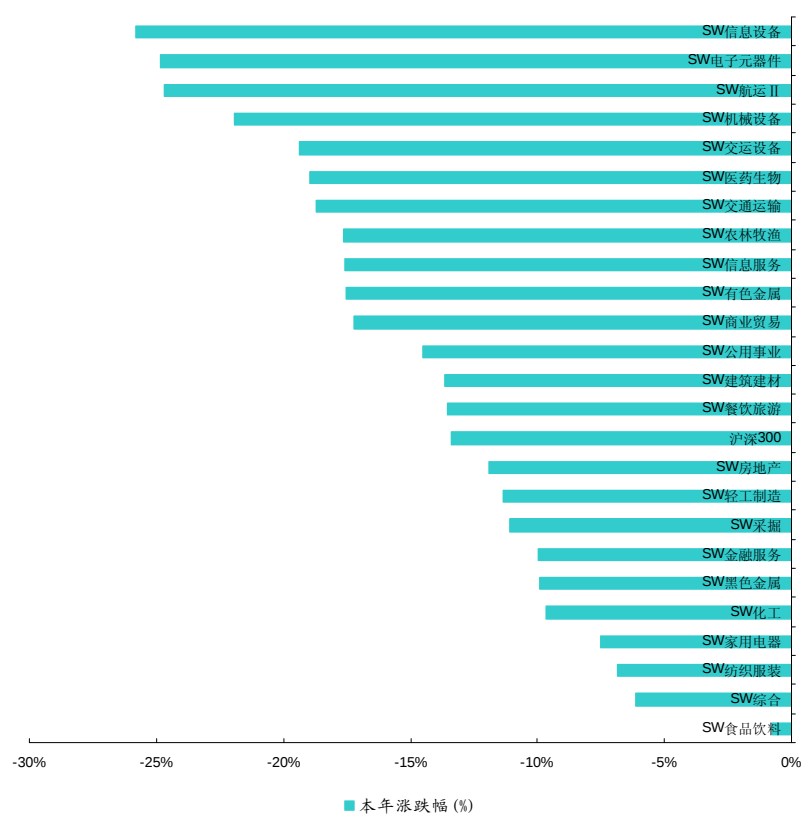
资料来源: Wind, 长江证券研究所

市场表现回顾&下 2 周重要事项提醒

市场表现回顾

2011 年至今，在上证板块中，纺织服装板块涨跌幅-6.85%，列位第三，跑赢沪深 300 指数 6.54 个百分点。

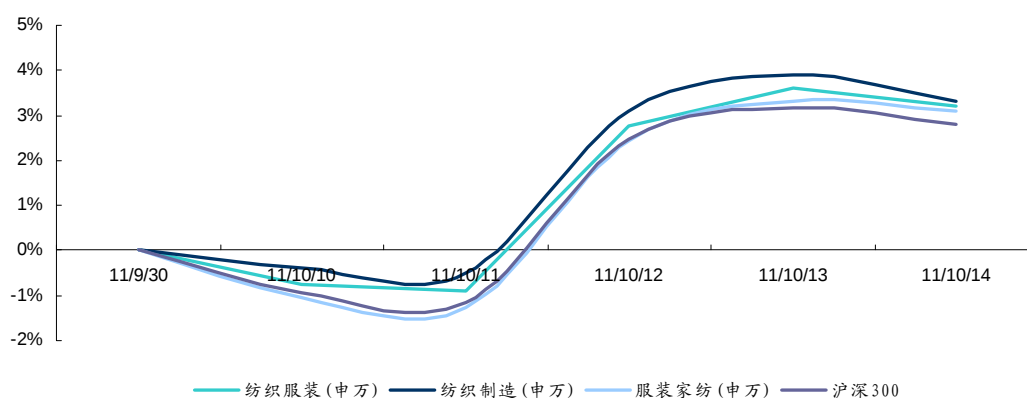
图 7：2011 年初至今一级行业涨幅



资料来源：Wind，长江证券研究部

10 月前 2 周纺织服装行业上涨了 3.21%，同期沪深 300 上涨了 2.81%，纺织服装板块领先大盘 0.40%。

图 8：前 2 周纺织服装行业市场表现



资料来源：Wind，长江证券研究部

主要纺织服装上市公司表现较好的个股为美欣达，期间上涨 18.71 %。

表 5：前 2 周纺织服装行业上涨前五名的上市公司

证券代码	证券简称	涨跌幅（%）	收盘价（元）
002034	美欣达	18.71	20.87
000529	广弘控股	14.12	7.03
600273	华芳纺织	12.88	9.90
600493	凤竹纺织	12.53	8.17
002327	富安娜	11.25	50.81

资料来源：Wind，长江证券研究部

表 6：前 2 周纺织服装行业下跌前五名的上市公司

证券代码	证券简称	涨跌幅（%）	收盘价（元）
000982	中银绒业	-7.58	6.34
600070	浙江富润	-5.54	9.55
600156	华升股份	-4.07	5.89
600233	大杨创世	-3.40	13.34
002494	华斯股份	-3.11	17.77

资料来源：Wind，长江证券研究部

在我们重点覆盖的公司中，平均跑赢大盘 16.95 个百分点。其中涨幅位列前三的分别是富安娜、罗莱家纺和鲁泰 A。

表 7：重点覆盖公司市场行情

证券代码	证券简称	推荐期间收益率 （%）	相对于同期沪深 300 超额 收益（%）	收盘价（元）
002327	富安娜	35.29%	54.77%	50.81
002293	罗莱家纺	28.30%	46.60%	83.85
000726	鲁泰 A	-1.01%	17.49%	10.21
002154	报喜鸟	-2.09%	15.22%	13.60
601566	九牧王	-7.85%	-3.39%	24.17
600987	航民股份	-8.27%	2.61%	6.77
002269	美邦服饰	-10.96%	6.90%	26.80
002042	华孚色纺	-21.89%	-4.64%	11.12

资料来源：Wind，长江证券研究部

下 2 周重要事项提醒

表 8: 国内重点公司下周事项

代码	名称	会议类型	审议内容	会议日期
002485.SZ	希努尔	限售股份上市流通	1275 万股首发原股东限售股份上市流通	2011/10/17
002003.SZ	伟星股份	临时股东大会	1.审议《公司关于发行短期融资券的议案》 2.审议《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司短期融资券发行相关事宜的议案》	2011/10/17
002486.SZ	嘉麟杰	限售股份上市流通	8282.25 万股首发原股东限售股份上市流通	2011/10/17
002269.SZ	美邦服饰	临时股东大会	讨论审议《关于爱裳邦购与本公司之日常关联交易的议案》	2011/10/18
000726.SZ	鲁泰 A	临时股东大会	1.审议关于修改《公司章程》部分条款的议案 2.审议关于补选洪晓斌为公司第六届董事会独立董事的议案 3.审议关于变更部分募集资金用途的议案	2011/10/18
002193.SZ	山东如意	临时股东大会	讨论审议《关于修改公司章程的议案》	2011/10/21

资料来源: Wind, 长江证券研究部

附录：行业新闻

【行业动态】“十一”黄金周市场繁荣稳定，大型零售企业销售增速平稳

中华全国商业信息中心监测统计显示：

“十一”黄金周期间出国游、休闲游、红色旅游等各种旅游产品需求旺盛，市场商品丰富，供应充足，消费活动精彩纷呈，消费品市场整体呈现繁荣、消费旺盛的气象。但受通胀压力的持续影响，十一黄金周期间消费品市场整体销售表现平稳。根据中华全国商业信息中心对全国部分重点大型零售企业的销售统计，2011 年“十一”黄金周期间（10 月 1 日-10 月 7 日）销售总额比去年“十一”黄金周期间同比增长 22.1%，与上年同期基本持平，其中零售额同比增长 17.0%，增速相比上年同期下降 4.5 个百分点。

2011 年的“黄金周”呈现特点主要有：

生活必需品供应充足，价格基本稳定。

稳定物价一直是 2011 年国家经济工作的重点，早在“十一”黄金周之前，政府积极部署各地稳定假日期间市场价格，保证商品供应，市场监测反映回来的数据显示，2011 年十一“黄金周”期间，主要生活必需品市场供应充足，产品丰富，价格基本平稳。

各地促销活动精彩纷呈，促销效果显著。

“十一”期间，各地抓住节日商机，开展丰富多彩的促销活动。促销活动对调动消费者购物热情、拉动节日市场销售效果十分明显。如，举办促销活动的北国股份“十一”期间销售同比增幅在 65%左右，每天的主力店客流量在 3—5 万人次；聊城百货大楼在“国庆盛宴”为主题的促销活动带动下销售增幅达 34 %。

金银珠宝环比增速放缓，家电、服装销售同比增速下滑。

受国际大环境影响，金银珠宝类销售持续保持高增长，但下半年开始，随着金价的松动，金银珠宝投资需求减少，即使在黄金周婚庆消费的拉动下，金银珠宝首饰销售增速依然出现放缓。根据中华全国商业信息中心对全国部分重点

企业的监测数据，2011 年黄金周期间金银珠宝零售额同比增长 37.2%，与前 8 月份累计 51.4% 的增速相比，出现放缓。黄金周期间各大商场向来十分重视家电和服装的促销活动，且往年家电和服装是黄金周期间销售非常火爆的商品，但在今年，由于受通胀影响，居民实际购买力下降，再加上家电单价较高和服装价格上涨明显，黄金周期间家电和服装销售表现平平。中华全国商业信息中心的监测数据显示，黄金周期间全国部分重点大型零售企业家电类商品零售额同比增长 10.3%，比去年同期下滑 6.4 个百分点，服装商品零售额同比增长 22.9%，比去年同期下滑 12.2 个百分点。

一句话点评：“十一”黄金周期间全国部分重点大型零售企业服装商品零售额同比增长 22.9%，比去年同期下滑 12.2 个百分点，我们认为，1）服装价格上涨明显，导致销售量受到一定影响，增速放缓；2）“十一”黄金周期间是今年放的第一个长假，期间出门旅游的消费者增多，各种旅游产品需求旺盛，对服装消费带来一定的冲击。

信息来源：中华全国商业信息中心

【行业分析】转型期更需加强品牌优势

经历 2008 年金融危机的重创，目前我国服装行业处于后经济危机时代的行业恢复期和格局转型期，如同全球宏观经济形势一样，处境十分复杂。进入 2011 年以来，由于成本的递增趋势明显，宏观政策调整、国际需求疲弱、国内需求受通胀制约等一系列原因，服装行业面临更多的挑战。对于品牌服饰而言，品牌价值感不明晰、盗版冒牌现象多、供应链不完善等问题更是影响到行业发展。如何维持消费者对品牌的忠诚度、提高竞争力成为亟需解决的问题。

成本提升趋势难改

全国普遍的劳动力成本的上升带来了服装业的成本上升，数据表明，在 2005 年到 2009 年 5 年期间，纺织行业年人均工资已经从 12351 元/人上涨到 25553 元/人，上涨幅度为 106.9%。对于品牌服装企业来说，虽然有着固定的供应渠道和生产线，但是随着外协加工要求越来越高，服装业的供应链问题将逐渐增多，一些生产型企业无法适应快速而准确的供货方式，制约着服装品牌供应链的快速运作，因此品牌服装仍然没有摆脱招工难的困境，劳动力工资的继续上涨也必将成为品牌服装不得不继续面对的重要影响因素。

此外，原料成本的大幅波动，且各商业地租涨价、运输价格上调提高了商业成本，水电气等资源价格上涨，能源供给推动原本处于高位的制造成本上扬，三次加息造成中小企业融资困难，信贷政策的收紧使企业运营成本加大。

价值链控制力较弱

我国服装企业处于全球服装价值链的最低端，服装品牌缺乏价值感，与国际品牌相比缺乏行业优势。比如与欧洲的服装业相比，缺乏文化气息，无法获得从文化上的尊重，因此人们更看重的是欧洲的奢侈品。同时国际品牌的加速登陆中国市场，比如西班牙的 ZARA、日本的优衣库等，并已向二、三线市场延伸，加紧布局中国市场趋势明显。品牌服装内销市场的竞争将愈发激烈，不确定因素增多，市场波动也将不断出现。

从目前市场来看，国内市场活跃的中国品牌百花争艳，但是国内服装企业品牌化经营较晚，从早期的杉杉、罗蒙等男装品牌的自我筹建，到近期全行业品牌化发展的高峰，长期的委托贴牌式生产使我国部分企业丧失了品牌建设的主动性。

而且，面对的盗版冒牌现象较多。品牌出现抄袭，造成产品同质化严重，尤其是在女装市场，款式雷同现象严重。品牌服装价格较高，促使消费者由于价格因素，考虑购买低价的款式相似的质料尚可的服装，影响了品牌服装的销售。品牌服装一旦被抄袭，如果不能及时设计出新样式，就会失去原先款式上的优先地位，而由于被价格低的同款式产品占据一些市场份额，品牌服装的市场占有率也会下降。

亟需加速优势培养

品牌服装企业亟需在转型期加速优势培养，需要在以下几方面加强建设：

一是长期塑造品牌独特魅力，提升品牌知名度和美誉度，提高品牌服装的设计水平，提高设计师的水平，增强人员素质，加强人才培养。

二是提高劳动生产率，减少流通环节的成本，改变传统的销售模式，品牌服装企业需要树立现代经营理念。

三是提高品牌服装的文化融入程度，品牌服装面对的消费群与普通服装消费群体有一些差异，尤其是高端的奢侈品服装，消费者对品牌服装的要求更高。随着受教育群体的加大和受教育程度的提高，消费群体对文化赋值越来越重视，而高端服装消费人群更是如此，因此提高文化融入程度，一方面可以提升品牌形象，另一方面可以获得更大认同，形成广告效应，同时带来销售的提升。

四是加强服装品牌对国内和国际价值链的控制能力，提高自有品牌在国际市场立足力。虽然部分国内主要品牌生产商已着手加强国内市场服装价值链的控制能力，但在国际市场需要加大努力。

五是加强产业链调整，改变产业链的连接不畅局面。以雅戈尔为例，2001年10月，雅戈尔与日本“株”晃立合资建立水洗厂；2002年，雅戈尔又投资了纺织城，通过生产科技性、功能化的高档面料来提升面料品质；随后又投资了雅戈尔色织、针织、毛纺等多个项目。雅戈尔逐渐控制了上游，不仅控制了原料质量，而且能紧跟市场，对中下游需求马上做出反应，还能减少成本。在中游，雅戈尔早在1999年便斥资1亿美元兴建了集设计、纺织、制衣、销售、贸易、展示、商务等于一体的雅戈尔国际服装城；2004年，又在重庆南岸茶园新区投资5亿元兴建雅戈尔西部生产基地。在下游，将下游的销售渠道掌握在企业手中，成为流通企业，是雅戈尔继续整合产业链的重要一环。对上中下游的控制，整合产业链，改变了产业链的连接不畅局面，促进了雅戈尔的发展。

一句话点评：中国的服装企业经历一个制造加工向品牌零售的转变。但是，原料成本的大幅波动，各商业地租涨价、运输价格上调是所有零售企业不得不面对的成本问题。提升品牌的认知度，能享有较高的议价权；加强产业链调整，能适应消费者快速的需求变化。具备品牌优势、良好的供应链管理的企业将在激烈的服装销售市场占有一席之地。

信息来源：中国纺织工业协会

【行业动态】成本优势渐失 纺织订单转移加速

由于中国劳动力成本大幅增长，日本各服装杂货企业将降低在中国生产比率，将部分生产环节向东南亚转移。与此同时，东南亚国家的优势日益突出，成为中国企业不容忽视的强劲竞争对手。随着各种新型贸易保护和发达国家绿色标准门槛的提高，中国服装(000902,股吧)企业粗放型发展的道路越来越窄，单纯依靠廉价赚取眼球的时代已经过去，精细化生产、品牌化发展的产业转型之路势在必行。

优衣库(UNIQCLO)、H&M、ZARA等国际品牌以其浓郁的海外风情行销中国，引领时尚潮流。以往，这些品牌大部分都是“Made in China(中国制造)”。而如今，细心的消费者会发现，来自越南、泰国、柬埔寨等东南亚国家的产品日益增多。

在北京 H&M 某家专卖店中，记者发现服装的产地五花八门，来自中国、印度、印度尼西亚、土耳其、柬埔寨、孟加拉国、摩洛哥、保加利亚等“世界工厂”的服装在此汇聚一堂。

不过，不同产地服装的质量却是良莠不齐，H&M 的消费者刘小姐说：“我的开衫是上海产的，质量很赞。后来又买了件印度产的，显然没有上海的好。柬埔寨的质量最差了。东南亚一带做的活还是没国内好。”

酷爱优衣库的狄小姐也表达了类似看法：“优衣库的产地遍布亚洲，我觉得江苏生产的质量是最好的，广东东莞的也不错。柬埔寨的最不靠谱，越南的也够呛，孟加拉国的还行。”她以亲身经历举例说明：“我买了一件越南生产的针织小西装，扣子太不结实了，没穿几天就掉了。”

流失的订单

尽管中国纺织产品口碑好，但国际品牌向中国以外的低成本国家转移生产的计划仍然在有序进行中。

据《日本经济新闻》报道，由于中国劳动力成本大幅增长，日本各服装杂货企业将降低在中国的生产比率，将部分生产环节向东南亚转移。

据悉,优衣库所属的迅销(FastRetailing)公司计划从低价服装品牌 G.U.开始,向孟加拉国、印度尼西亚工厂增加委托生产,将目前中国以外 20%~30%的生产比率提高到 50%。

无印良品计划 3 年后把在中国的合作工厂从 229 家减少到 86 家,自中国的采购比率从 60%降低一半,家具杂货等木材制品也开始增加从东南亚采购量。

全球最大贸易采购商利丰的总裁 BruceRockowitz 在几个月前表示,中国南部地区工资的上涨可能会迫使消费品的制造商将生产迁出,在未来五年“相当迅速地”转往成本较低的地区,包括中国西部、印度尼西亚、越南和孟加拉国等。

青山商事继越南、缅甸、柬埔寨之后,今年还将开始在印度尼西亚进行委托生产,东南亚工厂主要承担缝制工序,所需布料仍从意大利和中国采购。

除转移委托生产外,一些公司也纷纷在中国以外的地区设立新工厂。TSI 控股旗下的东京 STYLE 投资 10 亿日元,自今年 8 月开始在越南建设新工厂。女装品牌 Honeys 今年秋天也将在缅甸新工厂开始生产。

据悉,近两年,中国劳动力成本翻了一番,目前约为孟加拉国的 5 倍。缝制工序因主要依靠最新设备,无需过多的熟练工人,开始逐渐向中国以外地区转移。但目前日本周边同时有能力承担缝制和织布工序的国家只有中国,因此,缝制工序以外的生产仍将继续主要在中国进行。

被誉为“全球最大 OEM 工厂”的晨风集团董事长尹国新向本报记者证实,从今年 8 月份开始,国际品牌客户订单明显减少,向东南亚转移的趋势愈演愈烈。“不仅是日本品牌,欧美品牌也一样。随着时间推移,订单将越来越少。”尹国新直言。

但他同时表示,晨风集团企业的中高档产品仍然比较受欢迎,具备产业链齐全和做工精致等方面的优势。但是中高档品仅占订单的 5%~10%,在国际品牌靠低端廉价量贩路线取胜的背景下,的确无法与东南亚国家竞争。

据中国纺织品进出口商会(以下简称纺织商会)相关负责人介绍,国际品牌将部分产地转移出中国的现象,早在三年前就开始逐步进行。例如,阿迪达斯的主席早在三年多前就已公开发表声明,表示中国的工资高,并开始迁往印度、越南等国家,当时他们有一半左右的运动服是在中国生产的。

2008 年年底,优衣库(UNIQLO)的母公司迅销集团就已经跟港资纺织厂互太、制衣厂晶苑和一家孟加拉国企业组成合资公司,在孟加拉国生产面料和服装。而迅销集团的产品原本约有 85%在中国制造,但迅销打算增加中国境外生产至 1/3,以降低成本和减少对中国的依赖。

成本竞争优势几无

据纺织商会负责人透露,虽然近几年订单转移问题一直存在,但今年的情况尤为严重。主要因为国内劳动力成本刚性增长,棉花等纺织原材料价格过高,不少客商无法承受中国产品的价格上涨,而把大量低档产品的加工生产转移到孟加拉国、越南、柬埔寨、印度尼西亚等国。

清科研究中心分析师张亚男进一步指出,2009 年以来,中国劳动力成本上涨、人民币升值、原料价格波动、贷款利率上调等因素增加了企业经营成本,影响了中国纺织企业的国际竞争力。“国内工资成本一直在上涨,工人工资迄今为止上涨了 20%。”尹国新说。

而东南亚国家的优势日益突出,成为中国企业不容忽视的强有力的海外竞争对手。“其优势主要体现在劳动力、汇率、出口优惠关税等方面。”纺织商会负责人说。

首先,东南亚国家劳动力成本低于中国。“据日本贸易振兴机构(JETRO)在 2010 年 10 月发表的一份调查报告显示,雇主薪酬负担以中国最高,每人每月达到 463 美元,明显高于其他亚洲服装生产国家。菲律宾和印度尼西亚在 250 美元~300 美元之间,越南和柬埔寨分别是 153 美元和 125 美元,孟加拉国最低,只有 85 美元。除孟加拉国以外,这些国家的工薪水平大概是中国的 1/4~2/3。”纺织商会负责人如是说。

其次，这些国家货币兑美元的汇率或下跌，或升幅不及中国。“2005 年人民币兑美元升了三成，越南的货币同期则累积跌了 24%。一升一跌，两者在成本上就出现相当大的差距。印度尼西亚盾则在 2008 年~2009 年期间有比较大的波动，整段期间累积升了 8%左右。菲律宾披索的累积升幅跟人民币差不多，有三成二，但是过程中有升有跌，不像人民币只升不跌。”这位负责人指出。

此外，这些国家对出口欧美日等国主要市场有减免关税的优惠政策。柬埔寨和孟加拉国目前被列入世界最不发达国家名单之中，出口到很多发达国家都可以享受普惠制最惠国待遇。菲律宾、印度尼西亚和越南都分别和日本签订了经济合作协议，服装可以免税进入日本，但所用的布料必需是日本或东盟成员国生产的。欧盟甚至允许只需一步加工，将布料在当地制成服装，即可享进口零关税，而不必考虑布料的原产地。“日本对东南亚国家纺织品进口实行零关税，而韩国、新加坡、中国则征收 8%的关税。”尹国新补充道。

纺织商会某负责人还指出，由于印度尼西亚、菲律宾、柬埔寨等国家目前在纺织服装的供应链方面并不完善，特别是上游的纺、织，以至印、染、漂这些环节都有待发展，服装的品质与中国生产的产品相比，品质要略低一筹。

这位负责人还表示，中国纺织服装业拥有完整的产业链、大量熟练的工人、悠久的纺织历史和经验，从而在一定程度上保证了服装生产的质量。因此某些品牌仍然青睐在中国代工生产，例如，在 HONEYS 北京某专柜中，店员小周告知本报记者：“我们的产品全部产自中国，且以上海、青岛为原产地的产品居多，大多分布在江苏(昆山、宿迁、金坛)、浙江桐乡、天津、广东(东莞)、山东等地。”

倒逼企业转型升级

来自欧盟、美国、日本的进口数据显示，虽然中国仍是上述三大市场纺织品服装的第一大供应国，但 2011 年增长趋势已明显放缓。中国产品占上述三大市场的进口份额同比也出现下降，其中欧盟地区下降了 1.7%、美国下降了 1%、日本下降了 1.9%。

与此同时，欧盟、美国、日本从东南亚、南亚等国的进口增长迅速。今年上半年欧盟从印度、孟加拉国、巴基斯坦、越南和印度尼西亚进口增幅在 29.6%~53.4%之间；美国从越南、印度尼西亚、孟加拉国、柬埔寨进口增速在 18%~29%之间；日本从越南、印度尼西亚、泰国进口增幅在 23%~49%之间。这些国家所占市场份额也有相应提高。

清科研究中心分析师张亚男分析指出，随着各种新型贸易保护和发达国家绿色标准门槛的提高，中国服装企业粗放型发展的道路越来越窄。“种种迹象表明，单纯依靠廉价赚取眼球的时代已经过去，精细化生产、品牌化发展的产业转型之路势在必行。”张亚男说。

尹国新认为，国际品牌资本布局转移将逼着企业转型升级，在中高档产品上下功夫，力保高端市场。“我们一直在努力转型升级，提高产品档次，增强研发能力，在设备自动化方面投入了大笔资金。”他在采访中说。“资本的转移很正常，因为资本对市场高度敏感，寻求最优配置。对于日本品牌代工企业转移到东南亚国家的现状，我们不必大惊小怪，这也并不预示着“危局”的到来。”青岛市一位与外贸企业频繁打交道的官员如是说。

上述官员亦坦言，依靠税负的杠杆调节，如提高出口退税或减免国内税负，企业最终还是会停留在原地。“关键在于提高产品品质，政府只是辅助手段。我们的出口企业依赖性强，企业赚钱之后并没有用于投资设备、提高品质。”他说。

这位官员对于某些加工外贸企业的态度颇有些“哀其不幸，怒其不争”的味道。他犀利地指出：“订单减少对于习惯了 OEM 的企业来说是一个教训和警示，如果不进步、不创新，只靠密集劳动力的优势，将在竞争日趋激烈的现实中遭遇尴尬。倒逼企业升级换代、创品牌，从某种意义上来说也是好事。”

一句话点评：中国是欧盟、美国、日本三大市场纺织品服装的第一大供应国。随着中国劳动力成本上升，海外订单向越南、孟加拉国等劳动成本较为廉价的地区转移，但是中国在服装制作加工上相对于亚洲国家有着无可抵你的技术优势，中高端的服装加工出口影响不大。

文章来源：国际商报

【行业动态】棉花丰收难破产业链观望僵局

“这是我连续第五年到新疆摘棉花了。”日前，50多岁的拾花工老张操着一口浓重的河南口音对《中国企业报》记者说，今年新疆棉花大丰收，他又该在棉花地里忙活两个月左右了。

《中国企业报》记者从中国棉协了解到，今年全国棉花大丰收，预计全国棉花总产量将达738万吨，较上年增长10.9%。

按常理说，棉花丰收对棉农、棉企以及纺织企业都是利好消息，然而在记者调查棉花产业链条的过程中，却发现各种浓厚的观望情绪弥漫。“观望”成为上游棉农、中游棉企以及下游纺织企业的关键词。

“观望”背后呈现这样的事实：一方面，由于植棉成本攀升，棉农对棉价期望值较高，再加有国家临时收储政策托底，惜售心理严重；而棉企由于下游需求不旺，加上上半年棉价“过山车”，收购谨慎；同时，内销市场不振，外围经济低迷，纺企外贸订单减少，为缓解资金紧张和降低后市风险，纺企大都采取随用随买的购棉策略。

丰收的棉花

受2010年度高棉价和高收益吸引，2011年度棉农积极性大大提高，全国植棉面积有所增加。

上述来自河南商丘的摘花工老张告诉记者，他是9月中旬从老家来新疆的，“报酬还不错，每公斤1.7元，包吃包住，来回路费还给报销。”

老张只是几十万入疆摘花大军中的普通一员。

据了解，每年9月棉花成熟时，都有六七十万摘花大军从全国各地来到新疆采棉。最热闹的时候，每天都有几趟专列抵达新疆，坊间称为“入疆淘金”。这些主要来自河南、青海、四川、陕西等地浩浩荡荡的拾花工大军，直到11月中下旬棉花采摘完毕才会满意地踏上返乡之路。

老张的“东家”是同样来自河南商丘的李强。5年前，李强一家就来到位于新疆昌吉呼图壁县农六师111团承包了300多亩的棉花地。

李强向记者介绍，今年棉花的长势非常好，但招拾花工十分困难。没办法，他只好托亲戚从老家带了十几个人赶紧过来帮工。

“今年我家种植的棉花，由于在科学种田上下了些功夫，再加上气候好，风调雨顺，每亩单产可以达到350公斤以上，比以往年份都要好。”李强介绍说，“摘花工们干劲都很大，每天都能摘100多公斤呢！”

资料显示，我国适宜种植棉花区域广阔，全国划分为三大棉区：长江中下游棉区(包括湖北、安徽、湖南等地)、黄河中下游棉区(包括河南、河北、山东等地)和西北内陆棉区(包括新疆和甘肃等地)。

中投顾问轻工业研究员朱庆骅在接受记者采访时表示，2011年全国棉花播种面积达8100万亩，比上年增长5.2%。从棉花长势来看，今年是个棉花丰收年，倘若后期天气保持正常状态，预计今年全国棉花总产量将达738万吨，同口径比较，较上年增长10.9%。

据中国棉花协会常务副会长兼秘书长高芳介绍，受2010年度高棉价和高收益吸引，2011年度棉农积极性大大提高，因此全国植棉面积有所增加。

中国棉花协会监测信息显示，2011年全国棉花播种以来，全国气候较适宜，预计单产高于上年，趋势为丰年。其中黄河流域和新疆棉区棉花长势良好，长江流域气候条件稍差，部分棉区单产有所下降。

在我国主产棉区域中，新疆几乎占我国棉花总产量的“半壁江山”。中国棉花协会预测，2011年新疆棉花种植面积2384万亩，同比增长12.5%，棉花总产量将达到342.5万吨，较上年增长17.4%。位于黄河中下游产棉区的山东，全省种植面积约为1165万亩，比去年增长4%，预计今年棉花产量可达86万吨以上，比去年增长22%。而位于长江

中下游产棉区的湖北，2011 年全省种植面积较上年增加 14.2%，为 821 万亩。

僵持的棉价

国内棉花价格暴涨暴跌，带来了整个棉花产业链的阵痛，造成今年产业链各方谨慎观望。

往年的 9 月中下旬，山东东营一家规模不小的棉企至少可以接十几车皮大单。但进入 2011 年新一个棉花收购年度已一个月，这家棉企不仅收购不畅，以零星收购为主，而且销售也十分不顺，都是以前的老客户随买随用。

企业负责人王经理告诉记者，他目前感受最深的是市场观望情绪浓厚。

王经理进一步介绍说，由于去年棉价大涨，不少棉农尝到甜头，所以对今年棉价期望值普遍较高，再加上劳动力价格和生产资料普涨，种植成本提高，棉农惜售心理严重，收购市场较为冷清。

说起今年上半年的棉花行情，这位棉企负责人还心有余悸。王经理说，由于棉花供需情况、资金炒作等多种因素影响，2010 年度(2010 年 9 月—2011 年 8 月)国内棉花价格暴涨暴跌，带来了整个棉花产业链的阵痛，造成今年产业链各方谨慎观望。

中投顾问轻工业研究员朱庆骅对记者表示，从去年 4 月开始，棉价一路上扬，今年春节后棉花开始大幅上涨，到今年 2 月份棉价已触摸到了每吨 3.487 万元的顶点，3 月回升至 31228 元/吨，然后棉价再次下跌。5 个月累计下跌超过每吨 12000 元，跌幅达 39%。目前价格已跌破 19800 元 /吨的新年度临时收储价格，当前 3 级皮棉市价 19500 元左右，一般成交的在 18000 元左右，弱三级以下很难卖，籽棉基本在 3.7 元左右。

朱庆骅指出，棉农对今年棉价有较高的心理期待，不少棉农表示低于 4.5 元/斤不卖，惜售心理严重，多持观望态度。而相对于高棉价，纺织企业更为担心的是棉价大幅波动，这将对其需求行为产生很大影响。

东方艾格分析师熊宽在接受记者采访时认为，去年棉农得到实惠，种植面积大幅提高，种植意向强烈，但棉花丰收棉农惜售心理较重，而棉企采购意向也不强，压低价格，棉花交易市场以平稳为主。“这种僵持状况会持续一到两个月，相信国庆节后随着国外对下游纺织服装订单增多，再加上内需逐渐加强、美国经济逐步复苏等因素，棉花价格会涨上去。”

就目前棉花市场的收购价格，熊宽认为，“农民收益还可以，棉企的效益也应在 3%—4%。”

记者对山东、河北、安徽等地棉企调查发现，“行情无法判断，走一步看一步”成为大多数棉企负责人说得最多的话。

山东菏泽市巨野谢集工业园锦源棉业三十九厂谢经理告诉记者，目前棉价掉得厉害。

“今年河北棉花丰收，但价格不是很好，三级、四级籽棉 4.1 元或 4.2 元/斤。”河北邯郸市腾达棉花公司常经理说。

山东东营一家棉花公司经理刘江波告诉记者：籽棉 4.3 元/斤，而去年一开始就是 5 元/斤。

而位于安徽无为棉产区的一家棉花公司经理吕建向记者表示，四级籽棉价格 4.2 元/斤。

记者从中棉协相关负责人处了解到，今年我国棉花产量增产，但需求并未同步增长，这是对棉花价格上涨最大的压制。新年度棉花需求仍维持在 1000 万吨，与上年度持平，国际上 2011 年度大多数主产棉国棉花丰收，供给略大于需求，棉价存在一定下行压力。

新疆西部银力棉业有限公司董事长朱耘表示，从当前棉花购销形势及纺企经营情况看，棉花如上年度攀至 3 万多元/吨的概率较小。但在植棉成本提高和国家收储价格支撑下，棉价难再次大幅下探。未来随着各方走稳，棉价会保持在 2.2 万—2.3 万元/吨。

熊宽对记者表达了同一观点，“自 8 月 16 日国家公布储备棉制度以来，19800 元/吨的价格会使棉价平稳，上升空间有限。今年棉花大丰收，不会像去年那样大涨大跌。”但他认为，“未来 2 个月最多达到 21000 元/吨。”

不过也有行业人士对未来棉价企稳持有保留意见。一位长期关注我国棉价的专家在接受《中国企业报》记者采访时表达了担忧。他认为，从目前来看棉价平稳运行的因素占主导地位，如果一旦炒作资金重点关注棉花市场再加上游资助推，不排除棉价大幅上涨的可能。

无奈的纺企

棉价“过山车”使纺织企业承担了更多的风险，纺织企业不敢贸然囤棉，也不敢接大订单。

作为棉花下游产品，由于上半年棉花价格大涨大跌，大量位于行业低端的中小纺织企业受到很大影响。

据了解，江浙一带大约 1/3 的小型纺织企业因抗风险能力弱而处于停工或半停工状态。位于黄河之滨的山东滨州被誉为“中国棉纺织之都”。目前滨州当地的多家中小型棉纺企业经营困难，多家企业停产，甚至少数企业破产倒闭。

中小纺织企业停产消息不断传出，大型棉纺企业也面临开工不足。

“企业开工不足目前太平常了，规模大的棉纺企业情况也好不到哪里去，好多都是在勉强支撑。”滨州当地一位纺织企业的负责人对记者表示，“目前行业最大的魏桥纺织开机率约为 8 成，凤竹纺织接近 7 成，华芳纺织约为 5 成。”

这位负责人还表示，今年纺织企业观望情绪太浓，订单不足。旺季还不如往年淡季，纺织企业也很无奈。

一位纺织行业人士称，当前纺织业的困难程度，比 2008 年金融危机时还要严重。在过去的一个棉花年度，棉价从开秤之初的 18000 元/吨左右暴涨至历史高点 31288 元/吨，又回落至 25000 元/吨以下。暴涨暴跌使纺织业步履维艰，甚至出现企业负责人跑路、自杀等现象。

中国棉花协会常务副会长兼秘书长高芳指出，棉价大幅波动导致纺织企业难以确定成本，大单、长单锐减，原料库存保持低位，棉花采购量有限，成交清淡，商品棉周转速度缓慢。

中投顾问轻工业研究员朱庆骅对记者表示，2011 年上半年我国规模以上纺纱企业累计完成纱产量 1341.3 万吨，同比增长 11.14%；规模以上织造企业累计完成布产量 283.4 亿米，同比增长 15.36%，1—5 月棉纺织行业利润率 5.26%，较一季度略有下降，其中四五两个月平均利润率仅 4.90%，平均产销率下降至 97.90%，达到 2009 年四季度以来最低水平。

记者在采访中了解到，2011 年度纺织行业面临的问题十分复杂，国际经济形势总体低迷，国内通胀，劳动力、原材料等各类成本价格上涨，大大挤压了企业利润空间。

据金石期货调研显示，今年全国植棉平均成本为 1632.32 元/亩，增幅达 14.18%。而棉花占纺织企业的成本权重最大，占比达 60%—80%。

另外，人民币汇率不断升值等诸多因素削弱了纺织企业国际竞争力。由于我国纺织产品 70% 依赖国际市场，而优势更明显的东南亚各国发展加速，30% 以上附加值较低的中低端订单开始向这些国家转移，纺织企业出口形势严峻。

中国纺织工业协会副会长高勇认为，短时间内纺织行业出现转机不现实，关键是我国纺织工业和国际市场联系密切，而发达国家尚未走出经济低迷。国内正处于经济调整中，货币政策还在继续紧缩。

还有业内人士表示，如果棉价企稳，预计到今年年底，在国内需求拉动、国际经济形势逐步好转的大环境下，随着下游服装市场需求增加，处于困境中的纺织企业才会迎来转机。

“棉价‘过山车’使纺织企业承担了更多的风险，纺织企业不敢贸然囤棉，也不敢接大订单，大多采取观望态度，而纺织企业对下游服装商没有足够的议价能力，即使棉价下跌处于较低水平，下游服装商会相应地进行压价，挤压纺企的利润空间。”朱庆骅对记者表示，纺企还要承担消化前期高棉价库存的压力，因此，棉花丰收与否对纺织企业来说影响并非直接，关键是其棉价波动情况。

一句话点评：棉花丰收对棉农、棉企以及纺织企业都是利好消息，然而 2011 年棉价“过山车”行情打破了棉花产业链的正常秩序：上游棉农对棉价期望值较高，惜售心理严重；中游棉企由于下游需求不旺，棉价波动过大，收购谨慎；

下游纺织企业因为内销对下游服装商没有足够的议价能力，外围经济低迷，外贸订单减少。对于棉纺企业的经营状况，我们将持续跟踪。

文章来源：中国企业报

行业重点上市公司估值指标与评级变化

证券代码	公司简称	股价	EPS (元)			P/E (X)			P/B (X)			评级	
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
002293	罗莱家纺	83.85	1.49	2.62	4.03	56.28	32.00	20.81	10.30	12.60	16.21	推荐	推荐
002327	富安娜	50.81	0.95	1.52	2.09	53.48	33.43	24.31	8.35	10.30	13.07	推荐	推荐
002154	报喜鸟	13.60	0.41	0.59	0.75	33.17	23.05	18.13	10.84	12.36	14.69	推荐	推荐
002563	森马服饰	49.96	1.67	2.40	3.49	29.92	20.82	14.32	15.20	15.90	9.25		推荐
601566	九牧王	24.17	0.63	0.94	1.27	38.37	25.71	19.03	12.02	2.68	2.87		推荐

资料来源：长江证券研究部

分析师介绍

雷玉，厦门大学企业管理专业毕业，从事纺织行业研究。曾在家纺企业工作三年。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。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和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并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范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。