

天气骤冷，纺织行业渐趋回暖

报告要点

■ 数据跟踪

生产数据：从我们得到的数据来看，今年2季度开始，规模以上的服装产量开始负增长，11月份增速和10月份基本持平。

零售数据：今年10月份，全国限额以上服装类企业商品零售额同比增长30.52%，增速较9月份下滑明显。

进出口数据：2011年1-10月我国纺织品服装累计出口2057.8亿美元，同比增长22.77%，增速较1-9月份的24.3%下降1.53个百分点。

■ 市场表现

11月纺织服装行业下跌了-4.69%，同期沪深300下跌了-6.45%，纺织服装板块领先大盘1.76%。

■ 行业观点&投资建议

原材料：受国际欧洲危机和全球棉花供大于需影响，国际棉价近期将维持弱势振荡。国内消费及用棉需求难以迅速回升，棉花现货价格仍有进一步走弱的可能。

终端销售：一方面欧美经济复苏乏力，人力成本上升、人民币持续升值，出口纺织服装增速放缓，另一方面国内的通胀在一定程度上也抑制了国内的需求，零售额的增长大部分归功于价格的增长，百货零售企业服装销售量增速较小。**但是，宏观面开始出现向好变化：在通胀预期放缓的情况下，市场对于政策放松预期憧憬强烈。**

未来市场预期：四季度品牌服装企业步入销售旺季，从今年的情况看，天气因素（暖冬）在一定程度上会影响销售情况，我们将持续跟进四季度公司的销售情况。

从长期看，一些优异公司因经营管理能力的提升、品牌运营能力的提高、对于短期的市场波动有较好的抗风险能力；同时，优质公司渠道管控经营能力强，未来渠道空间广阔。目前我们看好行业增长较快、受整体经济影响较小的家纺企业以及经营管理、渠道管理优良的中、高端男装。

行业内重点公司推荐

公司代码	公司名称	投资评级
002029	七匹狼	推荐
002154	报喜鸟	推荐
601566	九牧王	推荐
002293	罗莱家纺	推荐
002327	富安娜	推荐

行业相对市场表现（近12个月）



资料来源：Wind 资讯

行业内跟踪公司比较

PE
PB
EV/EBITDA
PE
PB
EV/EBITDA

相关研究

《家纺增长快，高端男装渠道管理好》2011-11-1

《品牌服装在摸索中前进》2011-10-11

《持续关注家纺、男装休闲子行业》2011-9-2

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

正文目录

投资策略	4
行业观点	4
配置建议	5
新闻点评	6
【休闲服装行业】一天内市值缩水 41 亿港元 ESPRIT 怎么了？	6
【运动服行业】运动品牌匹克增速放缓 留下现金好过冬	6
【服装电子商务】波司登彭宇：从 0 到 3 个亿，从波司登看传统品牌的电商路	7
数据跟踪	9
宏观数据	9
生产数据	9
消费零售数据	10
进出口数据	10
原材料价格变动情况	13
市场表现回顾&下 2 周重要事项提醒	15
市场表现回顾	15
重要事项提醒	16

图表目录

图 1: 近 2 年来 CPI 当月同比 (%) (2009 至今)	9
图 2: 近 2 年衣着类 PPI 当月同比 (%) (2009 至今)	9
图 3: 汇丰 PMI 指数, 11 月回落到 50 以下	9
图 4: 过去 1 年规模以上服装产量 (万件) 及同比增速	10
图 5: 过去 2 年全国限额以上服装类企业商品零售 (百万人民币) 及同比增速	10
图 6: 过去 2 年纺织品服装出口单月数据 (亿美元)	11
图 7: 过去 2 年出口香港单月数据 (亿美元)	11
图 8: 过去 2 年出口日本单月数据 (亿美元)	11
图 9: 过去 2 年出口美国单月数据 (亿美元)	12
图 10: 过去 2 年出口欧盟单月数据 (亿美元)	12
图 11: 过去 2 年上述 4 国纺织品服装出口占比变化	12
图 12: 近一年 COTLOOK A 指数市场表现 (美分/磅)	13
图 13: 近一年 CC INDEX(328)市场表现 (元/吨)	13
图 14: 近一年进口羊毛市场表现 (美元/吨)	14
图 15: 近一年涤纶短纤 (PSF) 市场表现 (元/吨)	14
图 16: 近一年腈纶短纤市场表现 (元/吨)	14
图 17: 近一年粘胶长丝市场表现 (元/吨)	14
图 18: 近一年粘胶短纤市场表现 (元/吨)	14
图 19: 2011 年初至今一级行业涨幅	15
图 20: 本月纺织服装行业市场表现	15
表 1: 重点推荐公司及推荐理由	5
表 2: 2011 年 10 月我国纺织品服装出口数据	11
表 3: 本月原材料价格变动表 (10.31-11.30)	13
表 4: 本月纺织服装行业上涨前五名的上市公司	16
表 5: 本月纺织服装行业下跌前五名的上市公司	16
表 6: 重点覆盖公司市场行情	16
表 7: 国内重点公司下周事项	16
行业重点上市公司估值指标与评级变化	17

投资策略

行业观点

原材料:

受国际欧洲危机和全球棉花供大于需影响，国际棉价近期将维持弱势振荡。国内消费及用棉需求难以迅速回升，棉花现货价格仍有进一步走弱的可能。

终端销售:

一方面欧美经济复苏乏力，人力成本上升、人民币持续升值，出口纺织服装增速放缓，另一方面国内的通胀在一定程度上也抑制了国内的需求，零售额的增长大部分归功于价格的增长，百货零售企业服装销售量增速较小。但是，宏观面开始出现向好变化：8月份以来，国内物价总水平涨幅开始回落，年内价格运行拐点特征已得到确认。11月汇丰中国制造业 PMI 初值为 47.7，再次低于分水岭 50，表现出企业家对未来经济较悲观。从在通胀预期放缓的情况下，市场对于政策放松预期憧憬强烈。

未来市场预期:

四季度品牌服装企业步入销售旺季，从今年的情况看，天气因素（暖冬）在一定程度上会影响销售情况，我们将持续跟进四季度公司的销售情况。

从长期看，一些优异公司因经营管理能力的提升、品牌运营能力的提高、对于短期的市场波动有较好的抗风险能力；同时，优质公司渠道管控经营能力强，未来渠道空间广阔。目前我们看好行业增长较快、未来集合化程度提升、受整体经济影响较小的家纺企业以及经营管理、渠道终端优良的中、高端男装。

配置建议

表 1: 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	2.70	4.04	55.70	30.74	20.54	公司在不断拓展销售网点外延式增长的同时，注重协调发展，三季报符合预期；公司不断夯实基础，为可持续快速增长做准备。
002327	富安娜	52.01	0.95	1.52	2.09	54.75	34.22	24.89	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。公司三季报业绩超预期
002154	报喜鸟	14.08	0.41	0.65	0.88	34.34	21.66	16.00	公司在精细化管理的基础上，不断进行外延式扩张，公司保持外延、内生协调发展。
002029	七匹狼	38.00	1.00	1.41	1.79	37.96	26.87	21.22	公司在稳定发展的同时，进行战略转型，增加直营的占比，提高公司对终端的管控能力，提高产品针对性，公司进入新的发展阶段。
601566	九牧王	26.10	0.63	0.94	1.27	41.43	27.77	20.55	九牧王品牌男裤、九牧王品牌茄克在业内具有规模、收益绝对的优势，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

新闻点评

【休闲服装行业】一天内市值缩水 41 亿港元 ESPRIT 怎么了？

首先，从战略角度来看，ESPRIT 在欧洲战略失焦，同时又错失了在中国市场崛起的机会。

2007 年，思捷环球欧洲地区的销售占其全球业务的 86%，直至 2010 年，这个占比一直都在 83% 以上。ESPRIT 将欧洲市场作为着力的市场，但却没有与时俱进，随着该市场消费者的变化而改变。2000 年之后，ZARA、H&M、C&A 等快时尚品牌大行其道，ESPRIT 的商业模式以及款式都难掩老态。

而在中国，直到 2011 年，ESPRIT 的销售额占其全球销售的 11%。中国市场对于全球服装行业的影响不言而喻，正当 ZARA、优衣库快马加鞭，加快开店步伐时，ESPRIT 的发展却依然不紧不慢。在中国，ESPRIT 既没有像 LV、PRADA 那些奢侈品一样实现高利润带动的高增长，也没有像 ZARA、优衣库那样依靠规模取胜。在那李源去职之后，ESPRIT 的掌门人以及管理层多以外籍人士为主，他们明显缺乏清晰的中国区战略规划。

其次，ESPRIT 定位模糊、时尚感缺失。即便在过去，ESPRIT 的定位是一个中产品牌，它没有形成奢侈品品牌那样的传统和独特的风格。而相比快时尚品牌，它的设计又太过单一，既没办法领导时尚潮流，也很难符合不同区域的市场消费者的需求和口味。

同时，近年来欧洲正在步入老龄化社会，而在中国，80 后是极具消费能力的新一代，ESPRIT 则尴尬地不能满足这两个市场中任意一个的需求。几年前中国未来市场的判断是葫芦型社会，如今这种趋势越来越明显。消费者对于重要的产品，比如手袋、鞋子等有趋高消费的趋势，而对于一些不是那么在意的产品比如 T 恤等有趋低消费的趋势。

在这种情况下，奢侈品受惠于人民币升值和中国客户强大的购买力，业绩不断攀升；在潮流的影响下，ZARA、优衣库、GAP 这样的低价平民时尚切中了更大的消费群体。当消费者结构从以往的金字塔形变成了葫芦形之时，ESPRIT 的定位恰巧是最细的葫芦腰处，增长乏力也是必然的结果。

最后，ESPRIT 渠道模式陈旧，不能快也不能大。从渠道的角度来看，如今，ESPRIT 的渠道模式仍然单一，以零售和批发为主，直营零售多依赖于商场，虽然也有少量的大型旗舰店的设立，但多种零售业态的交叉反而给它带来了高昂管理成本，复制性较差。原本具有先发优势的 ESPRIT 受多业态、多子品牌运营方式的拖累，表现在零售店面上，已做不到上千平方米的“大店模式”，在供应链效率上也达不到“快时尚”要求。而 ZARA、优衣库、GAP 等从风格、模式、面积上都大同小异，可复制性较好，全球供应链体系效率高。（来源：品牌服饰网）

点评：对于大众休闲服，如果要增加规模，1）产品的品类丰富，有时尚性，能够快速应对市场的风格变化；2）渠道是重中之重，好的渠道资源具备先发优势。

【运动服行业】运动品牌匹克增速放缓 留下现金好过冬

10 月 10 日，匹克公布了 2012 年第二季订货会结果，订单金额较 2011 年同季订单增长 9.5%，同时第三季度同店销售与去年同期相比也只增加 6.2%。相较于此前维持两位数增长的速度相比，匹克首次降速。

许志华表示：“2012 年第二季度中，经销商下多少单，我们就生产多少货。”匹克将调低明年的预期，平时维持在 20% 以上的订单增速将下降到 15% 以下，销售额也将预计为个位数增长。

匹克 2011 年中期财报显示，营业额和毛利润分别与去年同期相比上升了 24.7% 和 32.0%，手握 26 亿现金流的匹克也因此备受诟病，并引起股价下跌。被香港股民质疑没有分红。当时匹克董事长许景南就表示“要做现金奶牛”。

“不确定因素太多，通胀和国际政局不稳都让我们觉得有充足的现金可以让公司在应对市场突然变化能做出及时有效的反应。”许景南认为。许志华也认为现金奶牛的决定无比正确。“我们也将放缓原计划投资速度。”

在减少期货订单的同时，三处耗资接近 11 亿的生产基地也将放缓，包括原计划投资 8000 万的福建惠安和江西上

高两处生产基地，以及山东菏泽的 10 亿元生产基地建设项目。

同时，2012 年匹克门店净增数量也将大幅降低。根据公司提供的数据显示，明年拟开设 700 家，但会同时关闭一部分门店，数量在 500 家左右。

“我们已经跟经销商开始协调了，效益低的分店会关闭。各个区域都有涉及。”许志华表示。“在二三线城市的基礎上，我们会着力拓展一线城市，明年将重点拓展上海市场。”

匹克方面认为，**在经济情势不明朗之时，行业增速放缓，降低订单生产量与减少效益不好门店虽然可能在数字上不好看，但能保证业绩增长，为投资者提供回报。**（来源：品牌服饰网）

点评：2011 年国内运动用品全行业集体出现大库存现象，陷入调整期。之前体育用品品牌运动用品品牌商为了提高市场占有率，采取激进的市场策略，对市场销售估计过于乐观，从而产生订销偏差，导致产生部分库存，影响业绩增长放缓。

【服装电子商务】波司登彭宇：从 0 到 3 个亿，从波司登看传统品牌的电商路

在 2008 年成立电子商务项目的时候，那时候我们的初衷仅仅是把电子商务作为传统企业的新渠道，随着业务的发展，电子商务具有特别的独立性，局部改变了对当初电子商务的观点。传统企业会面临很多问题，包括当时所处的内部环境，在网上本身也没有销售传统的服装产品，但是现有的互联网上依然存在品牌产品，卖家的数量非常多，但都不形成规模，而且都是各自为战，价值体系非常混乱，这也是传统企业面临的一些问题。

很多同质化竞争，不能提供完善的售后服务，导致客户对品牌的信赖度大打折扣，从外部环境来看，交易平台的竞争非常激烈，很多传统企业都进驻了品牌，品牌竞争非常激烈，在整个广告渠道里兴建了自己的分销体系。同 2008 年到 2010 年分销体系的规模达到 200 家，渐渐发现分销商数量的增多同时带来了分销商之间的竞争，这一块是我们后续需要重点关注的话题。

集团刚开始不看重电子商务的销售业绩，非常看重三个点，第一是客户满意度，客户是第一的，第二要把市场规范好，第三是要确保品牌形象在网络上有一定的延伸。我们觉得只要把这三块做好销售业绩应该是自然的结果，在这四块基础上我们做了新的模式的研究，包括线上线下互动营销的策略。

我们定位的客户群体，我们建立了官网，但并没有花大量的资源和精力去主推，当时很多品牌，比如报喜鸟大力推企业的官网，我记得著名的天使投资人说了一句非常经典的话，**说传统企业做电子商务，就好像远洋捕鱼花了很多资源和精力看似打造了一个非常豪华的油轮，但是舍不得花很多精力去弄清楚鱼在哪里，稀里糊涂的出海后发现鱼没有捞到两条，但是花的油费非常多。**

规范渠道方面，我们要建立自己的网络分销体系。品牌产品线方面，波司登目前线上销售产品 80% 以上是新品，为了更好的使品牌在渠道上进行延伸。视觉推广方面，我们非常注重波司登的品牌推广。ERP 系统方面，这个系统是我们自己部门开发出来的，随着电子商务的高速发展，每年的业务流程都会发生变化，同时也会带来 ERP 系统发生很大的变化，如果是自己开发的，这套系统完全是给我们自己量身定制的，优化起来会更加快速灵活。

物流方面，内部自己进行操作，从当时的 800 平米，到现在拥有独立的仓库 8000 平米，我们的想法是未来波司登、康博、波司登男装及旗下的品牌都会做整合，所以我们需要一个强大的物流体系。

在规范市场这块做了很大布局，原来的市场非常混乱，最初阶段对分销商进行集中管理，采取了波司登电子商务的分销模式，主要是通过四个统一：统一形象、统一价格、统一物流、统一售后。价格体系一定会优于消费者，我们也做了一块销售环节的激励，及获得零风险的担保，在这做只对客户做了一个要求，以保证金和预付款的方式体现，在现有的网络分销体系里专门新建了一个部门，对现有的分销商进行管理和服 务，平台这块也有一个部门，对这些网络平台高仿这些产品进行管理。

这是我们的资金流，一块是官网，通过垂直平台，还通过与亚马逊、京东商城合作进行管控。在分销体系方面，

线上线下采取了预付款的模式进行操作。

传统服装行业转型电子商务依然面临很多困难，目前还没有零售商在中国成功实现真正的多渠道零售体验、多渠道库存、物流服务、产品退还和跨渠道促销协调等诸多问题。

点评：传统服装行业的电商之路是对线下渠道的一个延伸，但是在运营模式上是 2 种不同的模式（包括产品定位，渠道，物流，售后服务等）。未来电商是一个大的发展趋势，但是短期之内对一些需要客户体验的服装消费冲击不如预期的大。

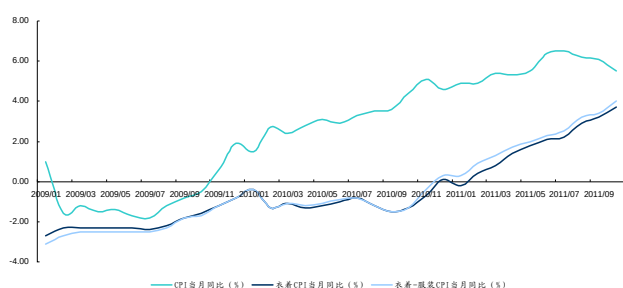
数据跟踪

宏观数据

8 月份以来，国内物价总水平涨幅开始回落，年内价格运行拐点特征已得到确认。11 月汇丰中国制造业 PMI 指数为 47.7，再次低于分水岭 50，表现出企业家对未来经济较悲观。

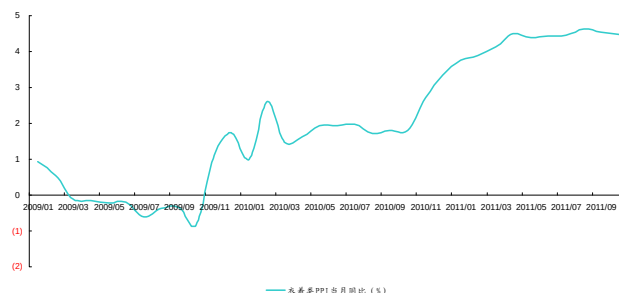
纺织服装方面，衣着类 CPI 指数持续上扬，衣着类 PPI 指数小有回落，品牌零售商的毛利率上升。

图 1: 近 2 年来 CPI 当月同比 (%) (2009 至今)



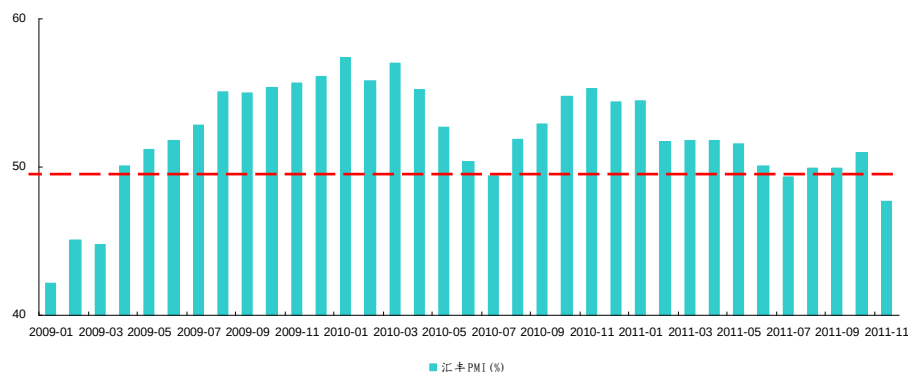
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 2: 近 2 年衣着类 PPI 当月同比 (%) (2009 至今)



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 3: 汇丰 PMI 指数, 11 月回落到 50 以下

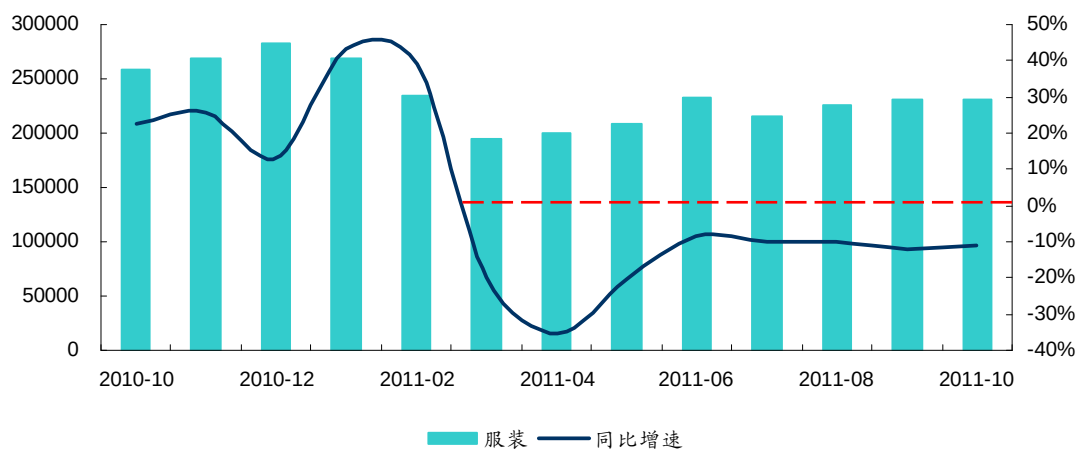


资料来源: Wind, 长江证券研究部

生产数据

从我们得到的数据来看，今年 2 季度开始，规模以上的服装产量开始负增长。主要原因是 1) 受到棉价大幅波动的因素影响，下游企业对市场不确定性预期造成的，是典型的“买涨不买跌”的心理；2) 企业资金紧张，劳动力成本上升；3) 终端需求下滑。

图 4：过去 1 年规模以上服装产量（万件）及同比增速

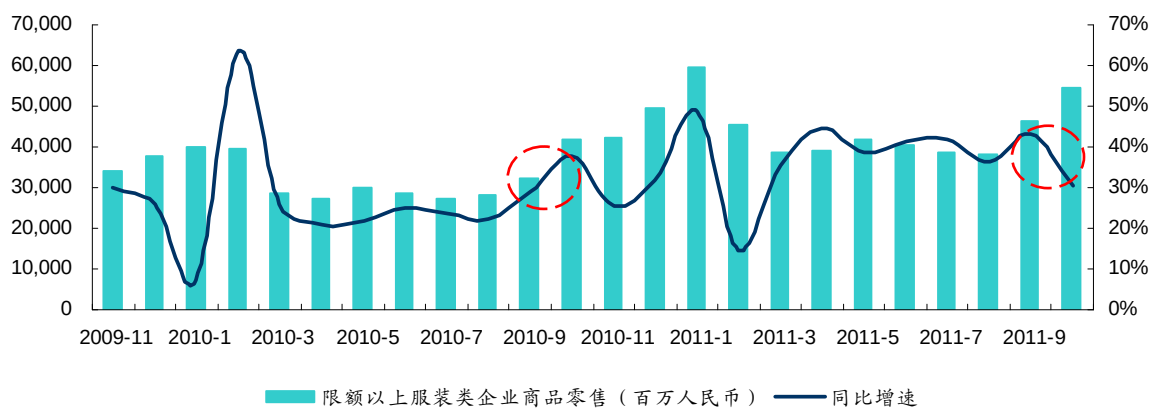


资料来源：Wind，长江证券研究部

消费零售数据

今年 10 月份，全国限额以上服装类企业商品零售额同比增长 30.52%，增速较 9 月份下滑明显。我们认为，今年的暖冬天气导致服装销售出现下滑。

图 5：过去 2 年全国限额以上服装类企业商品零售（百万人民币）及同比增速



资料来源：Wind，长江证券研究部

进出口数据

据海关总署公布的数据测算后显示，2011 年 1-10 月我国纺织品服装累计出口 2057.8 亿美元，同比增长 22.77%，增速较 1-9 月份的 24.3% 下降 1.53 个百分点。其中，纺织品出口 783.5 亿美元，同比增长 25.2%，服装及其附件出口 1274.3 亿美元，同比增长 21.4%。

从环比数据看，10 月份纺织品服装出口 229.81 亿美元，较 9 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，1-10 月份我国鞋类产品累计出口 345.96 美元，同比增长 18.3%。

表 2：2011 年 10 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	196.5	-14.5	10.5	2057.8	22.77
纺织纱线/织物及制品	74.5	-6.3	18.6	783.5	25.2
服装及衣着附件	122	-18.8	6.0	1274.3	21.4

资料来源：海关总署，长江证券研究部

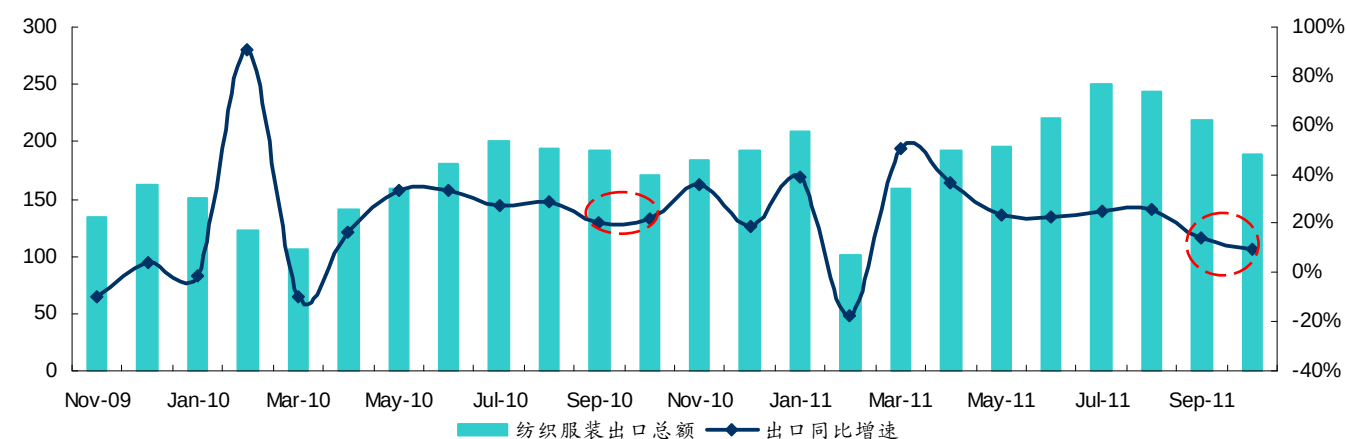
10 月份的纺织服装出口增速继续放缓，同比增速较 9 月份有所下滑，对传统的 4 个出口地区出口总额占比下降，对美国 and 欧盟的出口继续下滑。目前纺织服装出口面临的问题有：

第一，欧美经济复苏乏力增加纺织服装出口的不确定性。美国的名义工资增速较慢和高通胀，导致消费者信心指数下降；欧盟主要来自希腊债务危机影响，下滑较为明显。

第二，生产经营成本上涨加剧国际市场订单转移，当前，国际市场的纺织服装部分订单正快速向孟加拉、越南、印度尼西亚等低成本国家转移，因为仍有一定的技术壁垒，主要是低端订单的转移。

第三，人民币快速升值加重企业经营压力。

图 6：过去 2 年纺织品服装出口单月数据（亿美元）



资料来源：第一纺织网，长江证券研究部

图 7：过去 2 年出口香港单月数据（亿美元）



资料来源：第一纺织网，长江证券研究部

图 8：过去 2 年出口日本单月数据（亿美元）



资料来源：第一纺织网，长江证券研究部

图 9：过去 2 年出口美国单月数据（亿美元）



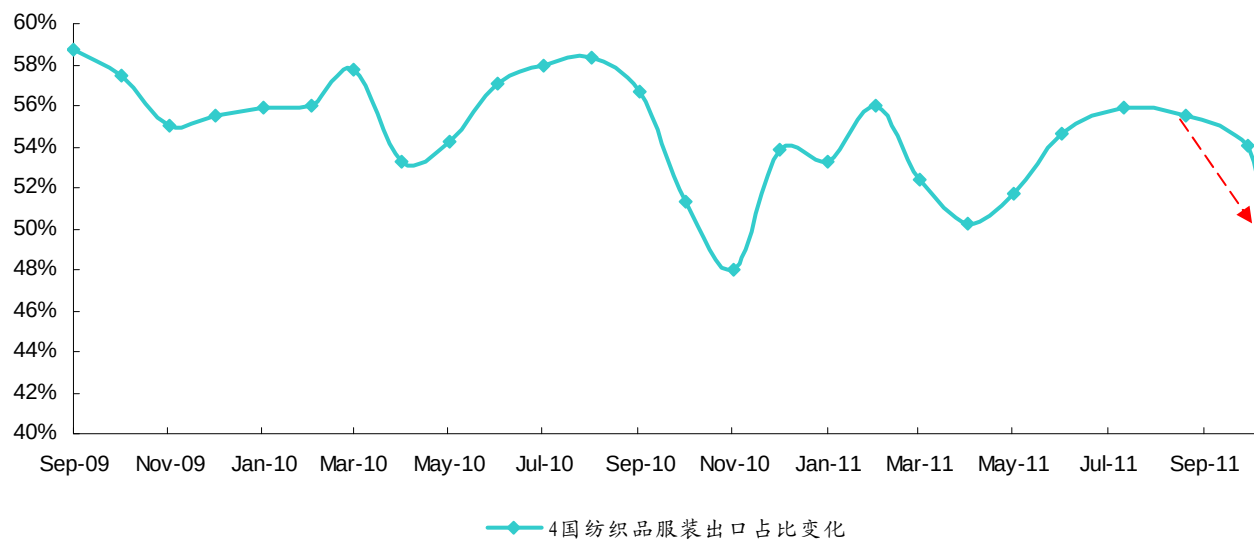
资料来源：第一纺织网，长江证券研究部

图 10：过去 2 年出口欧盟单月数据（亿美元）



资料来源：第一纺织网，长江证券研究部

图 11：过去 2 年上述 4 国纺织品服装出口占比变化



资料来源：第一纺织网，长江证券研究部

原材料价格变动情况

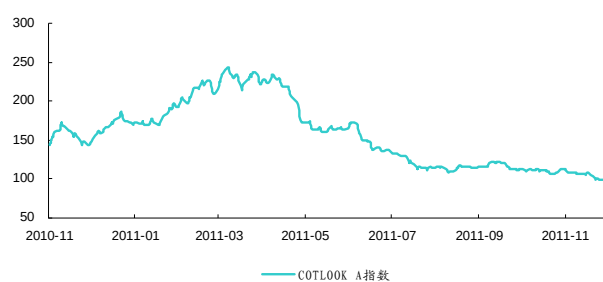
本月，原材料价格下跌趋势明显。

表 3: 本月原材料价格变动表 (10.31-11.30)

		期初价格	期末价格	环比增长
国内切片 (元/吨)	长丝切片	11,400.00	10,000.00	-12.28%
	涤纶短纤	12,250.00	10,650.00	-13.06%
	涤纶 POY	13,100.00	11,150.00	-14.89%
	涤纶 DTY	15,100.00	13,000.00	-13.91%
涤纶价格 (元/吨)	涤纶 FDY	14,900.00	12,800.00	-14.09%
腈纶价格 (元/吨)	腈纶短纤	21,500.00	18,500.00	-13.95%
	粘胶长丝	45,850.00	45,100.00	-1.64%
粘胶价格 (元/吨)	粘胶短纤	18,500.00	16,100.00	-12.97%
	长丝级半光	11,550.00	10,050.00	-12.99%
聚酯切片 (元/吨)	长丝级有光	11,450.00	10,000.00	-12.66%
	COTLOOK A 指数(美分/磅)	112.60	99.00	-12.08%
棉花	CC INDEX(328)(元/吨)	19,409.00	19,052.00	-1.84%

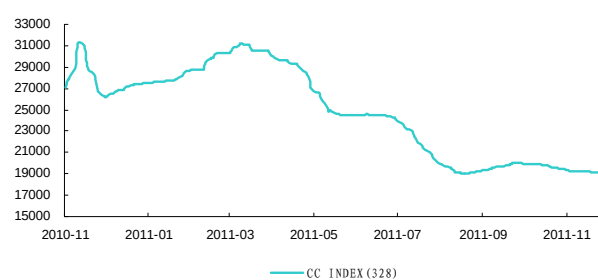
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 12: 近一年 COTLOOK A 指数市场表现 (美分/磅)



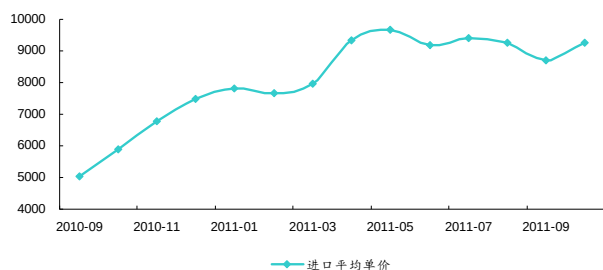
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 13: 近一年 CC INDEX(328)市场表现 (元/吨)



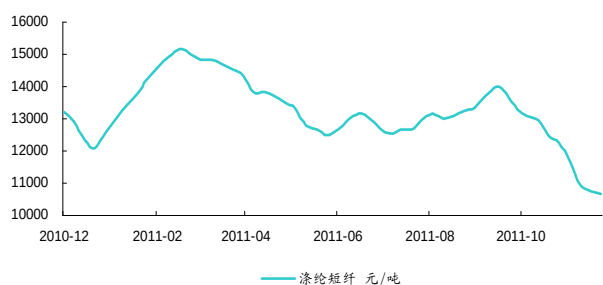
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 14: 近一年进口羊毛市场表现 (美元/吨)



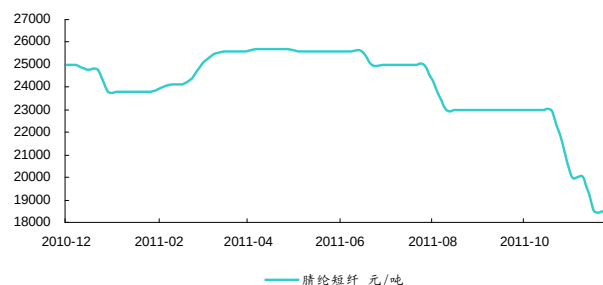
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 15: 近一年涤纶短纤 (PSF) 市场表现 (元/吨)



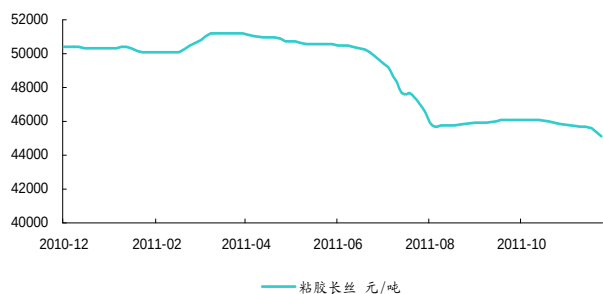
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 16: 近一年腈纶短纤市场表现 (元/吨)



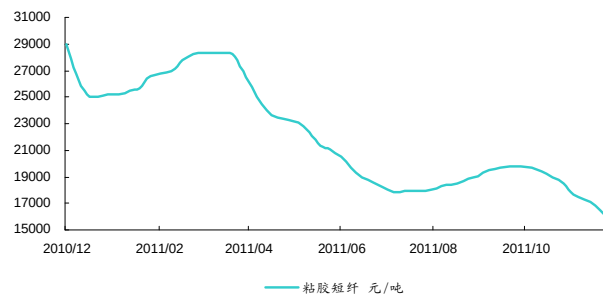
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 17: 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 18: 近一年粘胶短纤市场表现 (元/吨)



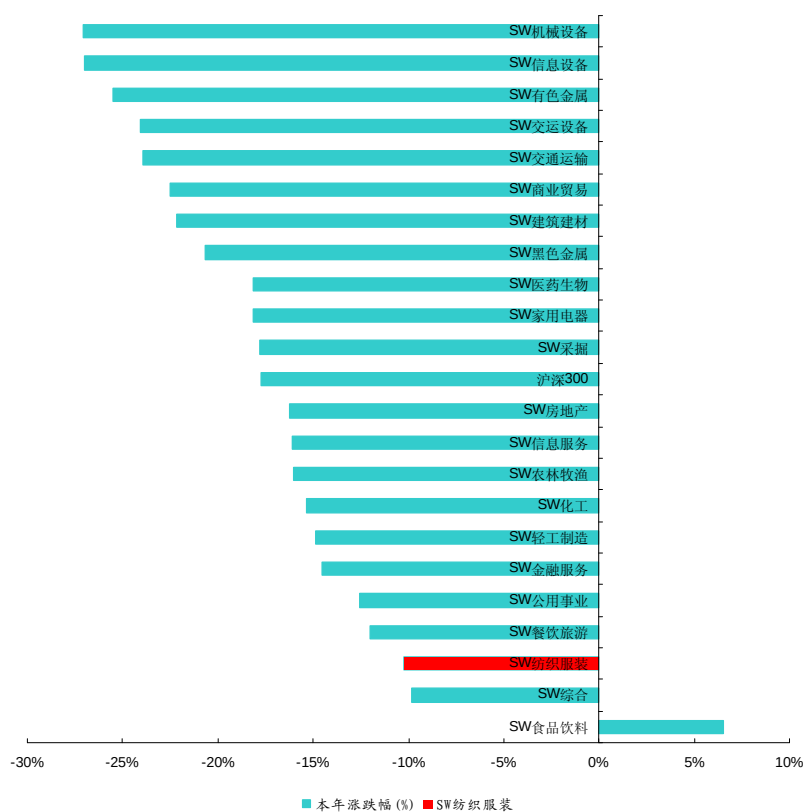
资料来源: Wind, 长江证券研究所

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-10.25%，列位第三，跑赢沪深 300 指数 7.46 个百分点。

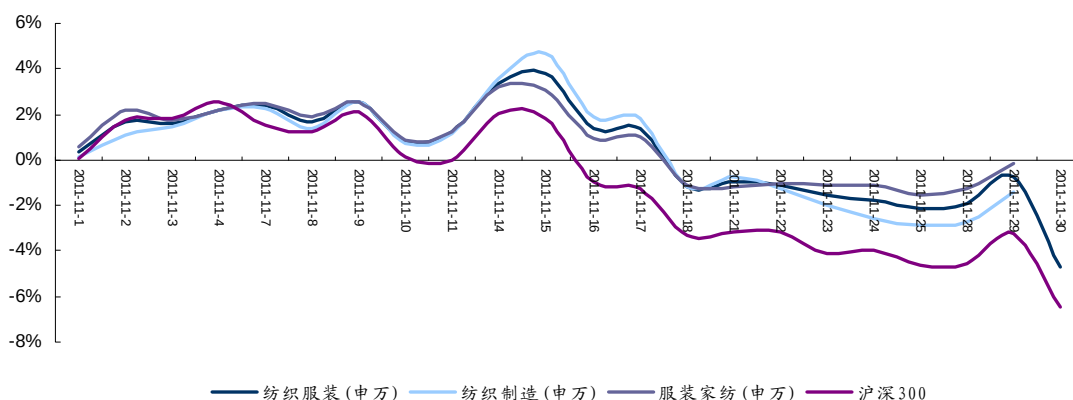
图 19：2011 年初至今一级行业涨幅



资料来源：Wind，长江证券研究部

11 月纺织服装行业下跌了-4.69%，同期沪深 300 下跌了-6.45%，纺织服装板块领先大盘 1.76%。

图 20：本月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中银绒业，期间上涨 13.26 %。

表 4: 本月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)
000982	中银绒业	13.26	7.60
002404	嘉欣丝绸	7.37	12.39
002070	众和股份	6.82	5.64
002485	希努尔	6.47	23.19
600851	海欣股份	5.44	8.72

资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 5: 本月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)
600735	新华锦	-21.07	9.48
600493	凤竹纺织	-16.17	6.69
600273	华芳纺织	-15.87	8.75
600483	福建南纺	-14.66	6.23
600448	华纺股份	-13.15	4.49

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 19.28 个百分点。其中涨幅位列前三的分别是富安娜、罗莱家纺和报喜鸟。

表 6: 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	38.49%	61.98%	37.56
002293	罗莱家纺	26.99%	49.37%	65.36
002154	报喜鸟	1.36%	22.80%	13.89
601566	九牧王	1.18%	7.27%	26.23
002269	美邦服饰	-6.98%	14.98%	30.10
600987	航民股份	-9.21%	6.11%	7.38
000726	鲁泰 A	-16.62%	5.94%	10.31
002042	华孚色纺	-35.59%	-14.21%	14.24

资料来源: Wind, 长江证券研究部

重要事项提醒

表 7: 国内重点公司下周事项

代码	名称	类型	内容	日期
002293.SZ	罗莱家纺	限售股份上市流通	526.31 万股首发原股东限售股份上市流通	2011/12/05

资料来源: Wind, 长江证券研究部

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	83.00	1.49	2.70	4.04	55.70	30.74	20.54	8.06	6.39	4.87	推荐	推荐
002327	富安娜	52.01	0.95	1.52	2.09	54.75	34.22	24.89	6.23	5.26	4.35	推荐	推荐
002154	报喜鸟	14.08	0.41	0.65	0.88	34.34	21.66	16.00	2.23	1.85	3.01	推荐	推荐
002569	步森股份	16.10	0.45	0.60	0.75	35.62	26.83	21.47	5.48	1.72	2.07	谨慎推荐	谨慎推荐
600233	大杨创世	12.32	0.84	0.84	0.94	14.72	14.67	13.11	2.42	2.07	1.79	谨慎推荐	谨慎推荐
000726	鲁泰 A	8.60	0.73	1.03	1.41	11.78	8.35	6.10	1.94	1.55	1.25	推荐	推荐
002269	美邦服饰	28.00	0.75	1.23	1.78	37.14	22.80	15.71	8.46	6.17	4.43	推荐	推荐
002612	朗姿股份	35.40	0.62	1.10	1.55	57.47	32.18	22.90	19.56	2.67	3.08	推荐	推荐
002397	梦洁家纺	28.70	0.61	0.89	1.25	47.28	32.39	22.89	2.65	2.34	3.22	谨慎推荐	谨慎推荐
002029	七匹狼	38.00	1.00	1.41	1.79	37.96	26.87	21.22	6.73	5.37	4.29	推荐	推荐
002503	搜于特	33.39	0.57	0.95	1.47	58.79	35.18	22.76	1.58	1.45	2.57	谨慎推荐	谨慎推荐
300005	探路者	19.00	0.20	0.33	0.56	94.53	57.40	33.87	5.11	4.34	6.91	谨慎推荐	谨慎推荐
002003	伟星股份	13.09	0.99	1.18	1.48	13.24	11.10	8.83	2.30	1.46	1.21	谨慎推荐	谨慎推荐
002485	希努尔	23.19	0.72	1.04	1.35	32.30	22.28	17.15	2.49	2.24	1.98	谨慎推荐	谨慎推荐
002291	星期六	9.05	0.28	0.36	0.54	32.79	25.35	16.73	1.73	1.59	1.84	谨慎推荐	谨慎推荐
002425	凯撒股份	11.30	0.30	0.40	0.46	38.18	28.11	24.67	1.39	1.27	2.30	谨慎推荐	谨慎推荐
002042	华孚色纺	9.17	0.67	0.85	1.11	13.73	10.80	8.26	0.98	0.83	1.38	推荐	谨慎推荐
002193	山东如意	10.47	0.28	0.31	0.38	37.26	34.22	27.92	2.51	2.34	2.16	谨慎推荐	谨慎推荐
600987	航民股份	6.70	0.56	0.62	0.79	12.07	10.88	8.44	2.01	1.70	1.41	推荐	推荐
002494	华斯股份	17.20	0.46	0.60	0.76	37.07	28.67	22.72	2.28	2.11	1.93	谨慎推荐	谨慎推荐
002070	众和股份	5.64	0.23	0.26	0.34	25.07	21.53	16.40	1.52	1.39	1.63	谨慎推荐	谨慎推荐
002563	森马服饰	46.83	1.49	2.01	2.64	31.35	23.33	17.73	14.02	3.49	3.20	推荐	推荐
601566	九牧王	26.10	0.63	0.94	1.27	41.43	27.77	20.55	12.99	2.89	3.10	推荐	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。