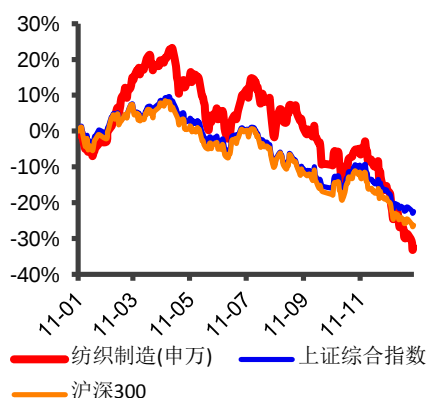


工信部 2012 年纺织行业运行形势预测点评

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-14	-17	-6
绝对收益	-20	-25	-35

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：许雯

(8621) 68634510-8221

xw3315@xcsc.com

执业证书编号：S0500511050001

联系人：

贺卉

(8621) 68634510-8629

hh3379@xcsc.com

事件：

近日工信部发布对 2012 年纺织行业运行形势的预测,预测回顾了 2011 年纺织行业的运行情况,认为 2011 年运行情况总体良好,下半年形势较为严峻。并指出纺织服装行业面临的 4 大压力:1 国内外棉价差较大、2 国际经济复苏缓慢,需求减弱、3 资金问题依然突出、4 企业技术进步速度不适应外部形势变化的要求。并对 2012 年纺织行业运行形势进行了 3 大预测:1.行业运行压力继续增大 2.出口仍可保持一定增长,3.内需对纺织增长的支撑作用更强。

投资要点：

□ 2012 年行业运行压力将继续加大

2011 年以来,我国纺织行业积极应对世界经济增长放缓、人民币升值、棉花等原料价格大幅波动、劳动力和能源成本上涨等诸多不利因素影响。工信部认为,2012 年将继续面临以下挑战:1.国内外棉价差拉大对行业影响较大;2.劳动力成本、环境资源成本等各要素成本将继续上涨;3.2012 年信贷政策虽然有所宽松,但纺织资金紧张对企业的压力依然较大;4.节能减排要求继续提高,企业在节能减排方面将付出更大成本。

点评：现国内棉价受到国家 19800 元/吨的收储价格的强力支撑,棉价在 2 万元左右。国外进口棉价现低于国内棉价大约 2 千/吨。印度 11 月国内棉花均价折人民币 12000 元/吨左右。而我国劳动力成本已处于上升趋势,相比其他东南亚国家并不具备劳动力成本优势。纺织行业运行压力长期存在,优胜者将从劳动力优势向技术、销售渠道优胜者转移,未来将加快行业内部的优势劣汰。

□ 出口不必过度悲观,出口仍可保持一定增长

工信部认为 2012 年世界经济形势总体上仍将十分严峻复杂,世界经济复苏的不确定性上升,国际贸易将保持增长,但较快增长面临较大压力。尽管近年来国内劳动力成本、资源环境成本不断增加,但我国纺织行业产业链完整、技术水平较为先进,在国际竞争中的优势依然存在。工信部预计 2012 年纺织品服装出口增速将不低于同期国际贸易增速

点评：我国近 10 年的国际贸易复合增长率在 20%左右,除 2009 年受全球金融危机的影响,增速为负,其他年份都保持了较好的增长势头。中国社科院 2011 年 12 月发布的《中国产业竞争力报告(2012) NO.2》指出纺织服装产业竞争力,是中国最具竞争力的产业,无论是从国际市场占有率、贸易竞争力指数、现实性比较优势指数在全世界都是最强的,产品市场占有率世界第二。我们认为工信部 2012 年纺织行业出口预测较为稳健。

□ 内销依然旺盛,预计增速与 2011 年持平

工信部指出:中央经济工作会议确定了明年经济发展要稳中求进的总基调,并强调了扩大内需、发展实体经济、加快改革创新、保障和改善民生等 4 方面重点任务。随着国家改革和宏观调控工作的不断深入,

国内经济将保持稳定增长，国内纺织品服装消费也将继续保持增长，增速预计与 2011 年基本持平

点评：截止 2011 年 11 月，社会消费品零售额累计同比增长 17%。商务部近日也确定了“十二五”期间商务发展主要任务和重点工作，预计“十二五”期间我国社会消费品零售总额年均增长 15% 左右，货物进出口年均增长 10% 左右。我们认为在国内居民收入稳步提升，服装消费边际消费率稳中有升的背景下，2012 年服装内销消费将维持 15% 以上。

相关股票：

我们维持之前的观点，2012 年一季度或将是一个出口历史低点，待利空因素释放殆尽，市场估值进一步调整后，战略布局纺织行业优质公司。我们推荐华斯股份、伟星股份，静待盈利估值双提升。风险偏好投资者，可以适当参与嘉欣丝绸带来的交易性机会。

伟星股份（002003）

公司是主要从事纽扣与拉链的研发、制造与销售，同时生产人造水晶钻、光学镜片等服饰辅料。是全球最大的纽扣生产企业之一、中国服饰辅料行业的龙头企业。现公司产品 60% 左右为内销，40% 左右的产品通过直接和间接渠道出口国外。

2012 投资要点：

1. 公司业绩增长动力主要靠量的拉动，2011 年虽然内销增长旺盛，但主要靠价格的增长，量的增长较小。公司 2011 年业绩低于市场预期。2012 年在 CPI 回落之后，消费支出持续增长的前提下，将必然带来销售量的提升，公司 2012 年的业绩增长将有所改善。

2. 2011 年水晶钻业务的受到行业无序竞争的冲击，利润下滑 70% 左右，主要负面影响已经释放。

3. 公司主要原材料为铜，2011 年铜价较高，现铜价已近回落近 20%，原材料价格的降低，缓解了公司纽扣毛利率下降的压力，2012 年纽扣毛利率或将得到好转。

4. 公司深圳工业园区的产能将在 2012 年释放，提升现有产能大约 20% 左右。公司目前估值不断调整，投资价值逐步体现。

风险提示：国外经济形势恶化，新增产能无法消化。

盈利预测：预计公司 2011-13 年 EPS 分别为 1.02 元、1.2 元与 1.58 元，对应 PE 分别为 11、10、7 倍，12 个月目标价 18 元，给予“买入”评级。

华斯股份(002494)

公司是国内规模最大、加工层次最深、产业链条最长、连接农户最多的裘皮制造龙头企业。拥有行业领先的生产工艺与优质的国外 OEM、ODM 客户，我们认为公司有实力在上游原材料的掌控与下游内销品牌的推广方面有所突破。

2012 投资要点：

1.2011 年为公司内销筹备之年,由于公司行业特殊的自然属性,我们认为公司内销品牌的发展将快于大众消费品。2012 年公司内销有望有所突破。

2.公司正在筹划肃宁尚村原皮市场二期建设,现公司已拍下市场用地。公司预计原皮市场建成以后采用出租和销售的方式实现收益。公司原皮市场的建立,有利于公司对原材料的掌控将得到进一步加强。

风险提示：国内销售渠道建设低于预期，原材料价格波动大压缩利润

盈利预测：预计 11-13 年 EPS 分别为 0.54、0.76、1.03，对应 PE 分别为 35、18、13 倍。给予“买入”评级

嘉欣丝绸 (002404)

公司是我国丝绸服饰制造龙头企业，拥有从蚕茧收烘、缫丝、丝织、印染、成衣制作等业务。公司有多年欧美中高端品牌的代工经验，产品 70%左右出口欧美。

2012 年投资要点：1.公司 2012 年春季，将推出自己的中高端女装品牌。公司有多年的国外中高端品牌 ODM 经验,有利于公司推出自己的中高端女装品牌。

2.公司由 11 家国企改制而来，资产价值远超账面价值。随着未来嘉兴市政规划需要，公司优质资产价值将逐步体现。

风险提示：国际经济回暖低于预期

盈利预测：预计 11-13 年 EPS 分别为 0.53、0.76、0.89，对应 PE 分别为 18、12、11 倍，给予“增持”评级

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明：

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。

在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。