

2014年11月11日

关注 APEC 会议，期待沪港通，行业将迎来发展新契机

——纺织服装行业近期热点主题点评

看好

维持

相关研究

《纺织服装行业 2014 年三季度业绩回顾》

2014-11-04

《上海家化 2014 年三季度报点评》

2014-10-31

《雅戈尔 2014 年三季度报点评》

2014-10-31

《森马服饰 2014 年三季度报点评》

2014-10-30

《美邦服饰 2014 年三季度报点评》

2014-10-30

《鲁泰 A2014 年三季度报点评》

2014-10-30

《报喜鸟 2014 年三季度报点评》

2014-10-29

《际华集团 2014 年三季度报点评》

2014-10-28

《华纺股份三季度报预增点评》

2014-10-28

《奥康国际 2014 年三季度报点评》

2014-10-27

《海澜之家 2014 年三季度报点评》

2014-10-24

《九牧王 2014 年三季度报点评》

2014-10-24

证券分析师

王立平 A0230511040052

wanglp@swsresearch.com

研究支持

许一帆 A0230114070001

(8621) 23297717

xuyz@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号

电话：(8621) 23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

http://www.swsresearch.com

- **纺织服装行业最坏的时候已经过去，预计未来行业转型可期待多线并行。**我们于 10 月初发布的《纺织服装行业 2014 年三季度业绩前瞻》中上调行业评级至看好，我们认为纺织服装行业经过两年多的调整，部分子行业仍保持高速增长比如户外和童装行业，部分子行业已经筑底比如家纺行业和纺织制造，部分子行业业绩分化较为明显比如休闲服行业，部分子行业压力仍旧较大比如男装品牌和高端女装。总体来说，纺织服装行业整体趋稳。而最近几大热点推波助澜，纺织服装板块上涨较多。我们基于已披露信息，整理热点如下：
- **关注 APEC 会议，关注领导人以“宋锦面料”为特色的“新中装”服饰，有望引流服装新潮流，相关标的嘉欣丝绸（002404）和大杨创世（600233）。中韩结为贸易同盟，中日关系坚冰有望消融，相关标的有朗姿股份（002612）和嘉麟杰（002486）。**11 月 10 日，国家主席习近平会见韩国总统朴槿惠，双方已完成中韩自由贸易区协定实质性谈判。同日，国家主席习近平应约会见来华出席亚太经合组织领导人非正式会议的日本首相安倍晋三。我们认为这两次会见助中韩贸易升温，利中日关系破冰：（1）**朗姿股份**：公司拟公告将收购韩国童装品牌阿卡邦，我们认为公司未来将利用国内现有渠道资源引进韩国童装品牌，而中日达成贸易合作伙伴有力公司推进此举。目前公司有部分服装通过韩国进口。（2）**嘉麟杰**：公司部分订单通过日本子公司接单，此次双方领导人会面有助未来缓解中日关系，达成良好贸易环境，对公司无疑是一个利好。
- **沪港通将于 11 月 17 日开启，可关注沪市 180 成分股的际华集团（601718）、上海家化（600315）、雅戈尔（600177）和沪市 380 成分股的海澜之家（600398）、奥康国际（603001）、九牧王（601566）。我们认为沪港通开启有利于推动 A 股消费龙头估值修复：**（1）**海澜之家**：平价男装服饰龙头，模式创新，管理优秀，保持逆势高增长，近期回调，目前价格值得买入。（2）**奥康国际**：国内男鞋行业龙头，预计四季度业绩筑底，员工持股计划激励到位。（3）**上海家化**：国内日化行业龙头，化妆品行业蓬勃发展，作为行业龙头具有领先优势。
- **聚焦体育产业，深入解读“2025 年体育产业总规模将超 5 万亿元”目标，相关标的有探路者（300005）、际华集团（601718）和贵人鸟（603555）。**中国国务院已于 10 月 20 日公布《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干意见》，其中在体育产业布局、投资、消费等方面提出多项意见，尤其是体育旅游、体育赛事、体育服务等方面要加大投入，我们认为该项政策有助纺织服装行业三大标的：（1）**探路者**：布局户外生态系统，转型户外旅游服务商，直接受益《意见》；（2）**际华集团**：推进“极限运动中心+奥特莱斯”体育旅游新模式，引入体育消费新思路；（3）**贵人鸟**：在三季报中披露有向体育产业转型预期。
- **“双十一”大促到来，预计表现较好的有海澜之家（600398）、探路者（300005）、罗莱家纺（002293）、富安娜（002327）、森马服饰（002563）和上海家化（600315）。**一年一度最隆重的促销活动“双十一”到来，我们预计去年表现较好的探路者、罗莱家纺和富安娜仍能保持高速增长，预计海澜之家凭借其高性价比和电商男装一哥的地位可获得不俗表现，可期待旗下“佰草集”和“高夫”首次双双进入主会场的上海家化及拥有国内的第一童装品牌巴拉巴拉的森马服饰。
- **受益“丝绸之路”“西进战略”，可关注鲁泰 A（000726）、华孚色纺（002042）和百隆东方（601339）。**国家积极推进“西进战略”，纺织制造业可享受新疆十大优惠政策，而“丝绸之路”从长期看好我国棉纺产品出口贸易。
- **投资建议：**纺织服装行业业绩分化趋势显著，持续推荐低估值业绩环比改善的消费龙头**海澜之家、森马服饰、罗莱家纺、富安娜和奥康国际**。此外可积极关注两条主题：（1）**体育产业相关标的：**际华集团和探路者；（2）**沪港通相关标的：**沪市 180 成分股**际华集团、上海家化、雅戈尔和沪市 380 成分股海澜之家、奥康国际、九牧王**。目前价格我们觉得可重点关注**奥康国际、海澜之家**。

表 2：纺织服装行业 2014 年估值比较表

行业	代码	公司	股价 2014/11/10	股本 亿股	市值 亿元	EPS			PE			业绩增速 14-16 年	评级
						E14	E15	E16	E14	E15	E16		
男装	002029.SZ	七匹狼	11.34	7.56	86	0.41	0.49	0.55	27.7	23.1	20.6	3.1%	增持
	601566.SH	九牧王	12.76	5.75	73	0.74	0.85	0.94	17.2	15.0	13.6	0.2%	增持
	002154.SZ	报喜鸟	8.17	5.86	48	0.26	0.31	0.34	31.4	26.4	24.0	7.4%	增持
	002656.SZ	卡奴迪路	16.82	2.00	34	0.63	0.66	0.73	26.7	25.5	23.0	-0.7%	增持
	600177.SH	雅戈尔	8.35	22.27	186	1.20	1.26	1.33	7.0	6.6	6.3	29.6%	增持
	600398.SH	海澜之家	10.65	44.93	479	0.55	0.76	0.90	19.4	14.0	11.8	205.6%	买入
休闲装	002269.SZ	美邦服饰	11.88	10.11	120	0.29	0.34	0.41	41.0	34.9	29.0	0.7%	增持
	002563.SZ	森马服饰	37.50	6.70	251	1.65	2.00	2.32	22.7	18.8	16.2	19.9%	买入
	002503.SZ	搜于特	14.18	5.18	73	0.42	0.48	0.50	33.8	29.5	28.4	-1.9%	增持
户外用品	300005.SZ	探路者	19.90	5.10	101	0.63	0.78	0.93	31.6	25.5	21.4	24.0%	增持
	002486.SZ	嘉麟杰	5.01	8.32	42	0.15	0.18	0.20	33.4	27.8	25.1	19.1%	增持
女装	002612.SZ	朗姿股份	23.76	2.00	48	0.85	1.02	1.30	28.0	23.3	18.3	3.6%	增持
	002494.SZ	华斯股份	15.73	1.74	27	0.81	1.03	1.05	19.4	15.3	15.0	29.4%	增持
家纺	002293.SZ	罗莱家纺	25.61	2.81	72	1.36	1.63	1.91	18.8	15.7	13.4	17.3%	买入
	002327.SZ	富安娜	14.16	4.27	60	0.84	0.93	1.03	16.9	15.2	13.7	11.8%	买入
	002397.SZ	梦洁家纺	10.15	3.02	31	0.37	0.42	0.47	27.4	24.2	21.6	12.9%	增持
鞋类	603001.SH	奥康国际	16.10	4.01	65	0.66	0.76	0.87	24.4	21.2	18.5	8.4%	增持
面辅料	000726.SZ	鲁泰 A	9.53	9.56	91	1.03	1.17	1.32	9.3	8.1	7.2	8.1%	买入
	002042.SZ	华孚色纺	5.12	8.33	43	0.33	0.42	0.48	15.5	12.2	10.7	25.9%	增持
	601339.SH	百隆东方	9.64	7.50	72	0.60	0.70	0.84	16.1	13.8	11.5	7.5%	增持
	600448.SH	华纺股份	6.12	4.22	26	0.07	0.20	0.24	87.4	30.6	25.5	81.3%	增持
军需	601718.SH	际华集团	4.77	38.57	184	0.27	0.30	0.33	17.7	15.9	14.5	3.0%	增持
日化	600315.SH	上海家化	35.92	6.72	241	1.45	1.73	1.98	24.8	20.8	18.1	18.5%	买入
纺织服装		加权平均	11.37	9.41	107	0.64	0.76	0.83	17.5	14.8	13.6	24.1%	

资料来源：申万研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）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。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。