

纺织机械行业 2003 年运行分析

联系方式

分析师—孙利萍
010-84533151 转 886
sunlp@txsec.com

联系人—郭静
010-84533151 转 883
guoj@txsec.com

行业指数一年走势图



相关报告

《行业发展提升公司价值-经纬纺机公司调研报告》

- 纺织行业从 2002 年行业固定资产投资速度加快, 2003 年中期行业固定资产投资增长速度达到最高为 108%。2003 年 8 月开始, 纺织行业投资速度有所放缓, 2003 年前 10 个月纺织行业完成固定资产投资 449.07 亿元, 同比增长 84.5%。
- 纺织机械行业受纺织行业投资拉动, 2002 年行业产值, 销售收入增长速度开始加快, 2003 年前 10 个月纺织机械行业完成工业总产值 261.9 亿元, 同比增长 25.73%, 行业销售收入为 244.38 亿元, 同比增长 25.34%。
- 2003 年 1-10 月份, 我国纺织机械进出口总额为 39.61 亿美元, 其中进口 35.66 亿美元, 同比增长 33.27%, 出口 3.95 亿美元, 同比增长 41.86%。
- 2004 年四大因素影响纺织机械行业: 现有纺织行业产能, 棉花价格上涨, 出口退税率下调, 国际贸易摩擦和人民币升值压力。预计 2004 年纺织机械行业增速下降。2005 年将取消纺织品配额, 我国纺织行业面临较好发展机会, 纺机行业有望再次提高增长速度。
- 经纬纺机公司是我国纺织机械行业的龙头公司, 其销售额为纺织机械行业第一名。主要经营棉纺织机械生产, 是我国唯一能够生产棉纺织成套设备的厂商。其产品的性能价格比较突出, 与进口纺织设备相比有一定竞争优势。
- 公司大股东-中国纺织机械集团公司是中国第一大纺织机械设备商。集团还有部分优质的纺织机械资产可以进入到股份公司。
- 公司目前手里有定单 30 亿元左右, 大约排到 2004 年 8 月份, 可以部分抵消 2004 年行业增速下滑影响。公司 2003 年每股收益预计在 0.30 元左右, 市盈率为 20 倍; 2004 年每股收益预计为 0.348 元, 市盈率在 17 倍。给予**推荐**评级。

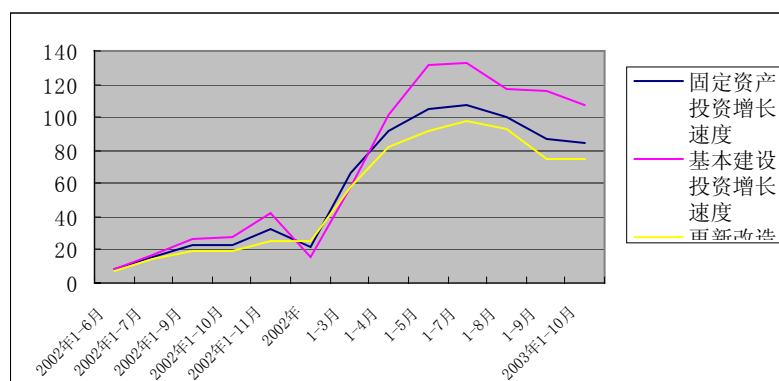
分析师力求报告内容及引用资料客观与公正, 文中任何观点与建议仅供参考, 据此投资引致的任何后果, 概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。本报告为非公开资料, 仅供天相投资顾问有限公司客户使用

1. 纺织行业固定资产投资情况

2002-2003 年纺织行业投资加快，2003 年下半年增速放缓

入世后纺织行业出口快速增长促进了纺织行业的固定资产投资，从 2002 年下半年开始，纺织行业固定资产投资增速加快。2003 年上半年其增长速度最高达到 108%。2003 年下半年，受棉花价格上涨以及出口环境渐趋复杂的影响，纺织行业投资速度有所减缓。

图 1：纺织行业 2002-2003 年固定资产投资增长速度



资料来源：华通数据

更新改造投资占固定资产投资主要部分

目前，在我国棉纺织设备中达到 20 世纪 90 年代水平的占 1/3，但 80 年代及 70 年代水平的棉纺设备仍占到 2/3 以上。国际先进水平的设备比重低，特别是棉织先进设备比重更低。在国际上，工业发达国家清梳联合机占有率已达到 50%以上，而我国只有 30%；发达国家自动络筒机占有率达到 90%~100%，我国到目前为止也只有 39.5%。

因此纺织行业投资中大部分投资用来对现有设备进行更新改造，以提高生产效率。根据统计数据，2003 年 1-10 月纺织行业完成固定资产投资额 449.07 亿元，其中更新改造投资额为 258.45 亿元，占固定资产投资额的 57.55%，基本建设投资完成 149.21 亿元，占固定资产投资额的 33.23%。

表 1：2002-2003 年固定资产投资、基建投资和更新改造投资数据

	2002年1-6月	2002年1-7月	2002年1-9月	2002年1-10月	2002年1-11月	2002年1-12月	2003年1-3月	2003年1-4月	2003年1-5月	2003年1-7月	2003年1-8月	2003年1-9月	2003年1-10月
固定资产投资额	106.91	134.58	204.93	236.49	282.45	356.19	57.58	102.94	148.09	289.46	338.18	392.14	449.07
增长	8.9	15.9	23.2	23.5	32.6	21.4	65.8	92.1	104.9	108	100.6	86.7	84.5
基建投资	29.22	36.1	58.38	69.6	86.86	100.95	16.48	29.95	48.18	87.05	106.18	129.09	149.21
增长	8.2	17.3	27.1	28.3	42.7	16.1	58.1	101.1	131.7	132.7	117.4	115.5	108
更新改造投资	65.6	84.26	124.99	143.34	167.14	216.69	31.07	59.8	89.2	174.62	200.15	225.73	258.45
增长	7.7	14.8	19.77	19.7	25.2	25.1	58.3	82.4	91.4	98.3	92.5	75	74.7

资料来源：华通数据

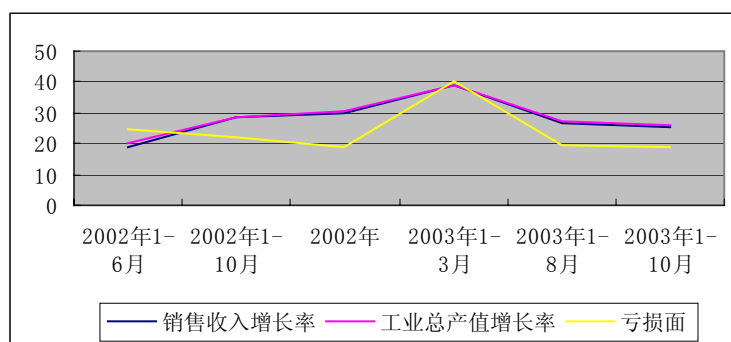
单位：亿元

2. 1-10月纺织机械行业运行状况

1.1、纺织机械 2002-2003 年运行状况

纺织行业大规模投资拉动纺织机械行业高速增长。根据我们整理的2002-2003年纺织机械行业工业产值、行业销售收入指标看，纺织机械行业产值和销售收入增长速度在2002年下半年开始加快，2003年上半年增长速度达到最高点。2003年1-10月纺织机械行业工业产值增长速度为25.73%，比前8个月27.24%的累计增长速度下降了1.51个百分点。行业增长速度开始放缓。

图 2：2002 年 6 月至 2003 年 10 月纺织机械行业增长速度



资料来源：中纺网络，天相投顾整理。

1.2、2003 年 1-10 月纺织机械行业延续较高增长态势

根据统计数据，我国纺织机械(包括化纤机械、纺纱机械、有梭、无梭织机和针织机械)2003年1-10月份产量48.26万吨，比去年同期增加30.38%。

表 2：纺织机械 2003 年各月份产量

单位：万吨

名称	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	1-10月	同比%
纺织机械	4.76	4.66	5.02	5.5	5.19	5.29	5.84	5.05	48.26	30.38

资料来源：天相投顾整理

2003年1-10月份我国规模以上纺织机械企业亏损面为18.62%，比2002年22.12%的亏损面下降了3.5个百分点。1-10月实现工业总产值为261.9亿元，同比增长25.73%，完成产品销售收入244.38亿元，同比增长25.34%；产销率96.63%，同比增加0.08个百分点。2003年1-10月份实现利润14.44亿元，利润率5.91%，同比上升0.30个百分点。

整体上看，2003年我国纺织机械行业受纺织行业投资拉动，行业产值、收入以及利润完成情况较好。

表 3： 2003 年 1-10 月份纺织机械行业主要经济指标比较

2003 年 1-10 月 (亿 元)	
企 业 户 数	5 6 4
亏 损 面	1 8 . 6 2
产 品 销 售 收 入 (亿 元)	2 4 4 . 3 8
同 比 (%)	2 5 . 3 4
销 售 毛 利 率 (%)	1 6 . 8 1
百 元 销 售 收 入 管 理 费 用 (%)	7 . 9
百 元 销 售 收 入 财 务 费 用 (%)	0 . 8 6
利 润 总 额	1 4 . 4 4
工 业 总 产 值 (亿 元)	2 6 1 . 9
同 比 (%)	2 5 . 7 3

资料来源：中纺网络

1.3、产品价格微有下降

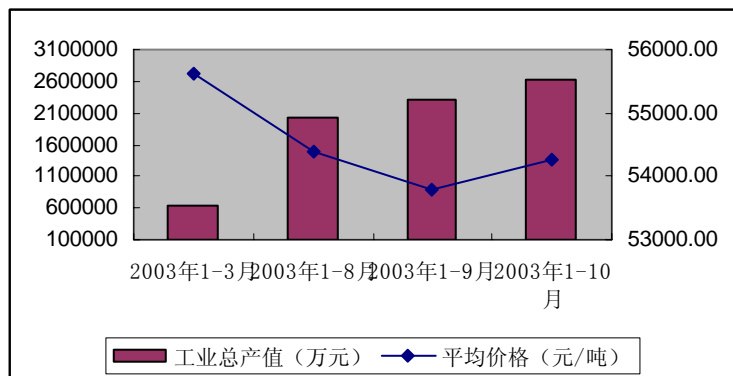
我们根据纺织机械的产值以及产量计算出纺织机械产品的价格走势，这里面忽略了产品的结构问题。从 2003 年初的每吨纺织机械产品价格 55610.79 元到 10 月份平均每吨纺织机械产品价格 53802.03 万元，纺织机械产品平均每吨价格略有下降，下降 3.25%。在我们调研经纬访机公司时询问过产品价格的问题，公司告诉我们为了抢占市场份额，公司产品价格有所下降，这也是行业竞争的结果。

表 4： 2003 年纺织机械产品价格计算

	2003年1-3月	2003年1-8月	2003年1-9月	2003年1-10月
工业总产值(万元)	651202.4	2032414.6	2324785.7	2619038.5
平均价格(元/吨)	55610.79	54386.26	53802.03	54269.34
产量(万吨)	11.71	37.37	43.21	48.26

资料来源：天相投顾整理

图 3： 2003 年纺织机械产品价格走势图



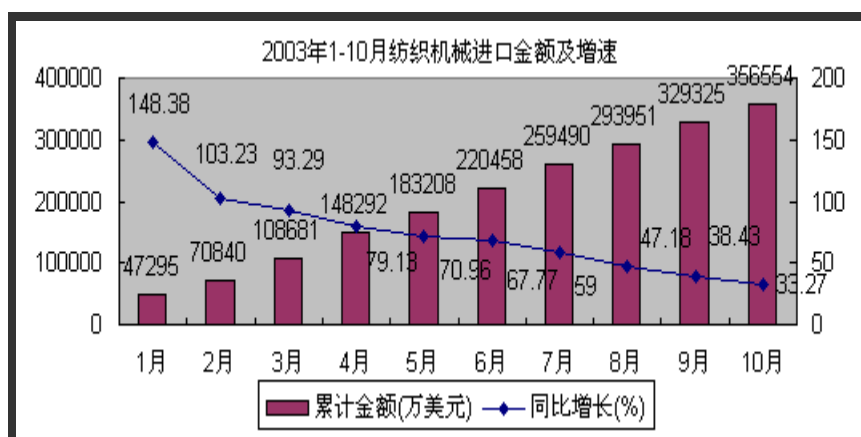
3. 纺织机械进出口状况

2003年1-10月份,我国纺织机械进出口总额为39.61亿美元,其中进口35.66亿美元,同比增长33.27%,出口3.95亿美元,同比增长41.86%。

3.1、纺织机械进口情况

2003年1-10月,纺织机械累计进口增幅比前9个月下降5.16个百分点,10月份纺织机械当月进口2.72亿美元,比9月份下降23%。纺织机械进口增长速度下降与国内纺织行业投资速度减缓趋势一致。

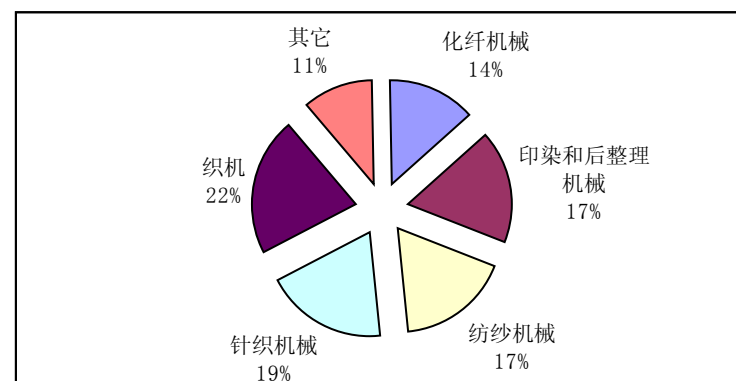
图4: 2003年1-10月纺织机械进口金额及增速



资料来源: 中纺网络

进口产品中织机占最大比重,其它纺织机械如针织机械、纺纱机械以及印染和后整理机械比重差不多,化纤机械进口比重相对较小。

图5: 纺织机械进口比重图表



资料来源: 中纺网络

1-10月我国累计进口纺纱机械8239台,同比增长31.3%,累计进口金额为61140万美元,同比增长45.22%。

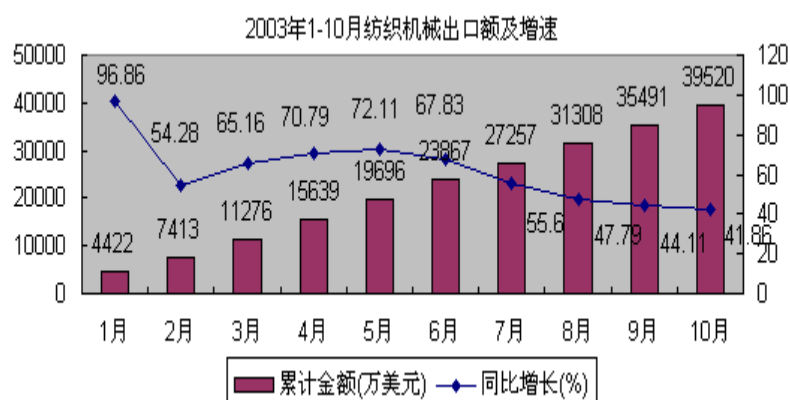
1-10月，针织机械累计进口34798台，同比增长-3.47%，累计进口金额为68058万美元，同比增长41.78%。

1-10月，印染和后整理机械累计进口61340万美元，同比增长11.9%。

3.2、纺织机械出口情况

1-10月累计出口纺织机械39520万美元，同比增长41.86%，增速比上月下降2.25个百分点，当月出口4036万美元，比9月份下降3.58%。

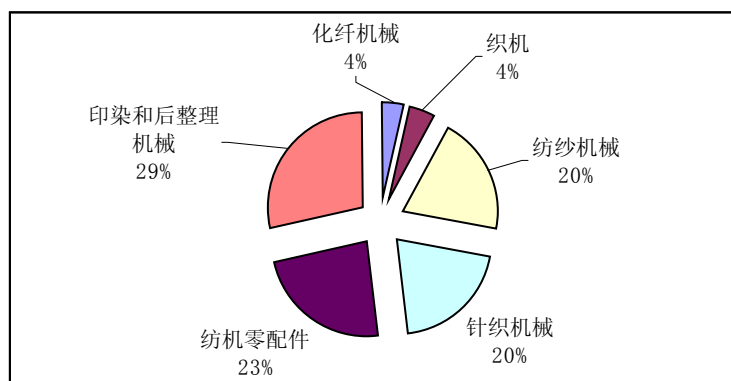
图6：2003年1-10月纺织机械出口额及增速



资料来源：中纺网络

在我国纺织机械出口产品中印染和周整理机占最大比重，为29%。

图7：2003年1-10月纺机出口产品情况



资料来源：中纺网络

4. 纺织机械不同所有制企业间比较

根据统计数据，2003年1-10月份我国规模以上纺织机械企业完成工业产值261.90亿元，其中国有企业完成产值75.72亿元，占28.9%；非国有企业(包括外资和民营企业)完成产值186.18亿元，占71.1%；由此看来，我国纺织机械工业产值中，国企的贡献约占四分之一，而非国企占将近四分之三。

在统计的564家规模以上的纺织机械企业中，2003年1-10月份实现利润14.44亿元，其中90家国有企业实现利润3.82亿元，而474家非国有企业实现利润10.62亿元，说明纺织机械行业的利润四分之一左右是靠国企获得的，而非国有企业的利润占将近四分之三。

从纺织机械行业1-10月份财务主要指标分析，全行业亏损面18.62%，其中国企35.56%，非国企15.40%；全行业利润率5.91%，其中国企5.08%，非国企6.28%；由此可见，国有企业亏损面较高，而非国有企业利润率较高，但总体上2003年纺织机械行业经济运行状况较好。

表5：纺织机械行业1-10月份不同所有制企业经营比较 单位：万元

	工业总产值现价	亏损面	利润总额	利润率	库存比例	出口比例
纺织机械	2619038.5	18.62	144431.3	5.91	11.2	9.68
国有企业	757199	35.56	38226.5	5.08	20.22	6.48
非国有企业	1861839.5	15.4	106204.8	6.28	7.53	10.97

资料来源：天相投顾整理

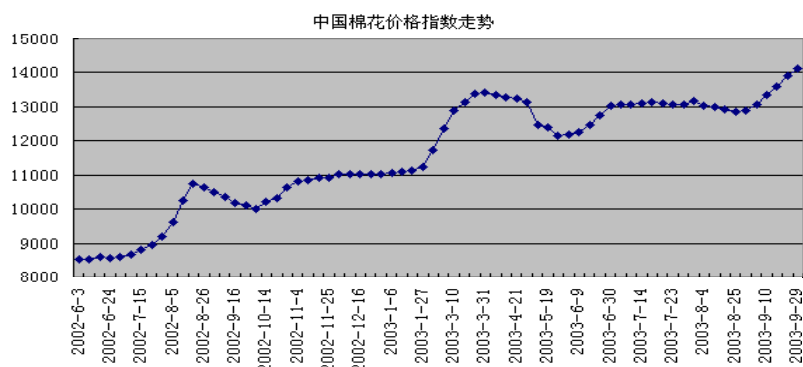
5. 2004、2005 年纺织机械行业发展分析

5.1、四大因素影响 2004 年纺织机械市场需求

产能大幅度提高：2002 年、2003 年纺织行业受入世效应影响，纺织行业大规模投资，最高行业投资速度超过 100%。纺织行业的固定资产投资中 57.55% 是用于现有纺织设备的更新改造，23% 是用于新建投资，因此 2002、2003 年两年纺织行业的快速投资导致纺织行业产能急速扩张。

棉花价格上涨。棉花价格上涨导致棉纺企业开工不足，利润下降，进而影响到棉纺企业投资力度，危机到纺织机械行业。

图 8：中国棉花价格走势



出口退税率下调。

2003 年 10 月 13 日，财政部、税务局正式下达通知，自 2004 年 1 月 1 日起，纺织服装出口退税率由原来的 17% 下调至 13%。纺织服装行业出口退税率下调将降低纺织服装行业产品的国际竞争力，减少我国纺织服装出口量，这对于外贸依存度较高的纺织服装行业影响较大。纺织服装行业出口下降将直接影响到行业的投资力度。

国际贸易保护主义和人民币增值的压力仍然存在。

2003 年国际贸易保护主义抬头，使得我国纺织行业出口环境渐趋恶化。2003 年 18 日，美国商务部表示，美国政府已决定满足美国业界的请求，对中国进口的针织布、袍服、文胸三种纺织品采取临时配额的保护性贸易制裁措施。这直接影响我国纺织行业出口。

同时，人民币升值压力较大。如果 2004 年人民币升值，将进一步削弱中国纺织产品的竞争力。纺织行业经营状况的好坏将直接影响行业的投资，进而影响到纺织机械行业发展。

结论：一、纺织行业经过 2002、2003 年两年大规模投资，产能扩张较快，二是 2004 年由于存在的棉花价格上涨，出口退税率下调以及国际贸易保护主义等因素导致的纺织行业经营环境恶化，预计 2004 年我国

纺织行业收入、利润增长速度下滑，行业增速的下降将影响行业投资力度，因此我们判断纺织机械行业 2004 年增长速度将下滑。

5.2、2005 年全球纺织品配额取消

多年来世界纺织品贸易遵循“多种纤维协定”规则行事，其基本规则是对发展中国家的纺织品出口实行配额限制。乌拉圭回合谈判最终达成了“纺织品服装协定”（ATC），该协议规定从 1995 年开始的 10 年间，在 WTO 成员国间逐步取消纺织品及服装的配额限制，实现自由贸易，即纺织品服装的一体化。

在十年过渡期内，一体化被分为 4 个阶段：在 1995 年 1 月 1 日、1998 年 1 月 1 日、2002 年 1 月 1 日，设限国先后将不少于 16%、17%、18% 的设限产品（以 1990 年为基数）取消配额限制；最后 2005 年 1 月 1 日，将所有产品（约有 49%）取消限制，一体化过程结束。

2005 年由于纺织品配额全部取消，我国纺织服装行业出口面临更好发展机遇，行业投资可能再次提速，将再次拉动纺织机械行业发展。

注：《行业发展提升公司业绩-经纬纺机公司调研报告》中纺织机械行业数据和本报告中行业数据统计口径不一样，因此两篇报告中部分数据可能不一致。

2003年12月30日

经纬纺机 (000666)

推荐

行业发展提升公司业绩

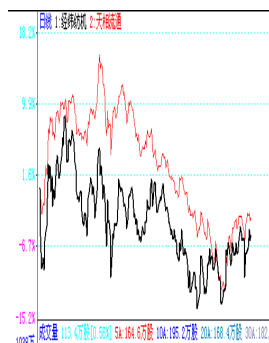
6.09元 / 1292.84-天相流通

机械行业

分析师—孙利萍
010-84533151 转 886
sunlp@txsec.com

联系人—郭静
010-84533151 转 883
guoj@txsec.com

股票一年走势图



股本结构 (单位: 万股)

未流通股	22000
已流通 A 股	20300
已流通 H 股	18080
总股本	603800

主要股东	持股数 (万股)
中国纺织机械 (集团) 有限公司	22000
香港中央结算 (代理人) 有限公司	17758
招商证券股份有 限公司	146
河南财政证券公 司	137

- 公司主要生产纺织机械。主要产品包括棉纺机械、化纤机械和织造机械。棉纺成套设备占公司收入的 83%。(2003 年 1-9 月数据) 是国内唯一一家棉纺成套设备生产厂商, 主要产品在中国纺机市场占有率在 50% 以上。
- 受益于行业发展, 经纬纺机 2003 年前三季度取得较好业绩。前三季度公司收入同比增长 76.1%, 利润同比增长 54.04%。公司目前手里有定单大约 30 亿元左右, 已经排到 2004 年 8 月份, 可以消化 2004 年行业增长速度下降的影响。
- 公司股东中国纺织机械集团公司是中国第一大纺织机械设备商。2002 年集团完成收入 55 亿元, 经纬纺机公司完成收入 28 亿元, 占集团收入的 51%。集团还有部分优质的纺织机械资产可以进入到股份公司。据公司介绍, 集团目前正在计划把部分纺机资产注入到股份公司。
- 根据预测, 公司 2003 年每股收益预计在 0.30 元左右, 市盈率为 20 倍; 2004 年每股收益预计为 0.348 元, 市盈率在 17 倍。给予**推荐**评级。
- **风险提示:** 2004 年行业增长速度预计下降; 行业竞争激烈。

	主营业 务收入 (万元)	净利润 (万元)	净利润 增长%	EPS (元)	ROE%	市盈率	资产负 债率%
2001	221524	12289	-3.50	0.20	4.15	39.31	44.79
2002	282844	13769	12.04	0.23	4.42	26.93	51.36
2003e	460899	18158	39.00	0.30	7.01	20.00	-
2004e	530034	21036	16.00	0.35	7.56	17.40	-

分析师力求报告内容及引用资料客观与公正。文中任何观点与建议仅供参考, 据此投资引致的任何后果, 概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。本报告为非公开资料。供天相投资顾问有限公司客户使用。