

政策扶持难改需求下降趋势，纺织企业信用压力加大

李慧鹏 陈东明 钟用

联合资信评估有限公司（“联合资信”）/北京：2008 年 12 月 8 日联合资信发表评论称，受出口市场增速下滑、国内市场竞争日趋激烈、劳动力成本压力上升、人民币升值侵蚀利润空间等多重不利因素的影响，2008 年中国纺织企业盈利状况持续恶化。纺织企业资金链收紧，融资成本上升，行业亏损面扩大、未来随着欧美出口市场的萎缩，以及国内市场消费预期的下降，纺织企业盈利面临进一步挤压，加大了其信用级别及评级展望的调整压力。

2008 年，受劳动力成本上升，以及人民币升值因素影响，中国纺织企业出口竞争力下降，导致订单增速下降，再加之金融危机逐渐传导至实体经济，导致欧美市场消费预期下降，相应纺织品出口市场增速下降。据中国海关统计，2008 年 1~9 月中国纺织品服装出口总额 1369.4 亿美元，同比增长 8.13%，以美元计价增速同比下降 11.87 个百分点，1~8 月对美国、香港的出口增速同比分别下降 16.58%和 14.47%。以美国市场为例，中国纺织品 2008 年 1~8 月美国市场占有率为 33.8%，低于 2007 年同期的 34.26%，而一些东南亚国家如越南、印度、印度尼西亚、柬埔寨等在美国的市场占有率都有所提高，中国纺织业原有的成本优势已逐渐弱化。

由于中国纺织行业外贸依存度超过 40%，出口增速放缓对全行业业绩产生较大冲击，根据国家统计局公布的数据，2008 年 1~8 月纺织全行业规模以上企业实现销售收入 21337.78 亿元，同比增幅较去年同期减少 7.4%；实现利润总额 739.60 亿元，同比增幅下滑 34.19%，纺织行业景气度进一步回落。在持续上升的水、电、人力成本上升压力和人民币升值带来的汇率结算损失的影响下，纺织企业的盈利情况进一步恶化，2008 年 1~8 月中国规模以上企业的毛利率从去年同期的 11.01%下降到 10.82%；利润率从 3.83%下降到 3.47%。据国家统计局统计，截至 2008 年 8 月底，规模以上纺织企业的亏损面已达 21.33%，而中小纺织企业的经营情况更不乐观。

纺织行业因出口增速放缓、盈利能力下滑承受着巨大的资金压力，对外部筹资的依赖程度明显提高。2008 年 1~8 月，中国规模以上纺织服装企业财务费用为 285 亿元，同比攀升 22.4%，显著高于销售收入增长；56 家业内上市公司 2008 年 9 月底资产负债率也由去年同期的 50.33%上升至 53.18%。考虑到中国纺织企业规模普遍偏小且多为民营企业，以上数据尚不能完全反映纺织行业整体面临的资金困境，2008 年上半年紧缩的货币政策和连续加息则进一步增加了其外部筹资的难度和筹资成本。

2008 年下半年，为避免国际金融危机对国内经济造成过大冲击，中国政府及时地进行了财政及货币政策的调整。对于纺织企业而言，出口退税率由 11%上调至 14%有利于其减缓出口增速放缓带来的负面冲击；逐渐宽松的货币政策短期内能够在一定程度上缓解其资金压力，存贷款利率的下调也将降低纺织企业的融资成本。但受金融危机影响，美、欧、港、日等主要出口市场均面临经济下滑和消费者信心下降导致需求疲弱的问题，出口增速下滑的颓势短期内难以改变。出口受阻将增加国内市场的销售压力，同时，国内同样面临未来经济增长和居民收入预期不确定的影响，国内市场消费预期也较上半年出现较大波动，预计短期国内纺织服装消费难有显著增长。

总体看，扶持政策的出台短期内难以抵消国内外需求下滑给行业带来的负面影响，行业整体信用指标可能进一步弱化，信用级别及评级展望调整压力依然很大。

联系人：

李慧鹏，+86 10 8567 9696，分机：8881，email: :lihp@lianheratings.com.cn

陈东明，+86 10 8567 9696，分机：8878，email: danny.chen@lianheratings.com.cn

钟用，+86 10 8567 9696，分机：8862，email: zhongyong@lianheratings.com.cn