

华孚色纺 (002042.SZ)

16 年业绩高增长，第四季度增速加快

核心观点:

- 公司公告 16 年度业绩快报，营收和净利润分别增长 29.88% 和 43.97%

其中第四季度单季营收和净利润分别增长 137.22% 和 83.15%。第四季度增速进一步加快主要受益于 1) 物料业务的持续较快增长; 2) 网链业务全面启动带动营收进一步增长; 3) 加强管理与资源整合, 提升劳动生产率, 期间费用率预计有所下降; 4) 加快新疆投资, 各项优惠政策持续落实。

- 我们看好公司 17 年及未来营收和净利润实现稳步增长

首先, 公司作为色纺纱行业双寡头之一, 行业竞争格局良好, 且未来产能每年预计两位数扩张, 下游需求伴随国际快时尚品牌业绩转暖有望持续好转; 其次, 伴随 22 亿定增在未来的落地, 公司生产能力提升包括行业龙头地位巩固将会有充足的资金保障, 第三, 与磁云科技合作设立的服人网链公司, 通过构建及运营纺织服装全产业链生态系统及互联网平台, 已经在 2016 年第四季度开始逐步为公司贡献营收; 第四, 受托经营控股股东华孚控股有限公司下属公司经营权, 将给公司每年带来近 3000 万净利润; 第五, 公司先后与 2015 年 6 月 30 日和 2016 年 3 月 5 日通过两期员工持股计划买入 1726 万股和 2224 万股, 均价分别为 11.47 元/股和 8.87 元/股, 充分调动公司中高层管理人员及核心员工的积极性; 第六, “一带一路”在未来有望缩短公司货物的交期, 同时部分沿线国家拥有丰富的原材料资源和劳动力资源, 也有利于公司产能的跨国配置。

- 16-18 年业绩预计分别为 0.58 元/股、0.68 元/股、0.79 元/股

目前股价对应 17 年市盈率 18 倍, 去年底获得核准批复的定增发行价格不低于 12.62 元/股, 维持“买入”评级。

- 风险提示

国内外棉价下跌风险; 新增产能无法消化风险;

盈利预测:

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	6,132.75	6,803.66	8,832.84	10,563.61	12,682.48
增长率(%)	-1.72%	10.94%	29.82%	19.59%	20.06%
EBITDA(百万元)	464.18	635.79	664.85	826.13	1,043.27
净利润(百万元)	168.47	335.93	483.11	566.62	657.80
增长率(%)	-15.88%	99.40%	43.81%	17.29%	16.09%
EPS(元/股)	0.202	0.403	0.580	0.680	0.790
市盈率(P/E)	26.55	29.88	20.66	17.61	15.17
市净率(P/B)	1.35	2.74	2.46	2.18	1.93
EV/EBITDA	15.95	21.78	21.15	18.09	15.55

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

12.26 元

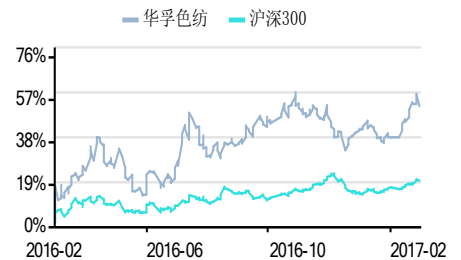
前次评级

买入

报告日期

2017-02-28

相对市场表现



分析师: 糜韩杰 S0260516020001



021-60750604



mihanjie@gf.com.cn

相关研究:

华孚色纺 (002042.SZ): 深入推进农业供给侧改革利好公司 2017-02-06

华孚色纺 (002042.SZ): 定增获核准批复, 龙头地位进一步巩固 2017-01-01

华孚色纺 (002042.SZ): 业绩增速逐季加快 2016-10-26

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	5043	5340	5929	6958	8211
货币资金	1118	731	404	373	328
应收及预付	1336	1578	2048	2450	2941
存货	2498	2583	3354	4011	4818
其他流动资产	91	447	124	124	124
非流动资产	3818	4058	4258	4873	5785
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	3128	3155	3441	4067	4991
在建工程	98	273	273	273	273
无形资产	447	442	411	399	389
其他长期资产	145	187	133	133	133
资产总计	8861	9398	10187	11831	13997
流动负债	4319	5091	5475	6597	8165
短期借款	3048	3309	3267	4959	6195
应付及预收	1124	923	1360	1627	1958
其他流动负债	147	859	848	12	12
非流动负债	1072	561	564	564	564
长期借款	261	380	380	380	380
应付债券	603	0	0	0	0
其他非流动负债	208	181	184	184	184
负债合计	5391	5652	6039	7162	8729
股本	833	833	833	833	833
资本公积	1003	1003	1003	1003	1003
留存收益	1487	1806	2247	2762	3354
归属母公司股东权	3323	3657	4054	4569	5161
少数股东权益	76	89	94	99	106
负债和股东权益	8790	9398	10187	11831	13997

现金流量表

单位: 百万元

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	117	95	141	-35	-9
净利润	167	339	488	572	665
折旧摊销	303	307	329	405	516
营运资金变动	-540	-761	-517	-808	-990
其它	187	209	-159	-204	-199
投资活动现金流	-159	-729	-241	-604	-953
资本支出	-248	-449	-252	-615	-963
投资变动	16	11	11	11	11
其他	73	-291	0	0	0
筹资活动现金流	131	507	-228	608	917
银行借款	7535	6087	-42	1692	1236
债券融资	-6832	-5631	-17	-837	0
股权融资	0	10	0	0	0
其他	-571	41	-169	-247	-320
现金净增加额	90	-127	-328	-31	-45
期初现金余额	630	1118	731	404	373
期末现金余额	719	991	404	373	328

主要财务比率

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力(%)					
营业收入增长	-1.7	10.9	29.8	19.6	20.1
营业利润增长	-118.0	545.3	145.9	21.4	17.9
归属母公司净利润增长	-15.9	99.4	43.8	17.3	16.1
获利能力(%)					
毛利率	13.4	13.7	12.4	12.4	12.3
净利率	2.7	5.0	5.5	5.4	5.2
ROE	5.1	9.2	11.9	12.4	12.7
ROIC	2.0	4.0	3.7	4.0	4.2
偿债能力					
资产负债率(%)	61.3	60.1	59.3	60.5	62.4
净负债比率	0.9	1.0	1.0	1.1	1.2
流动比率	1.17	1.05	1.08	1.05	1.01
速动比率	0.54	0.46	0.37	0.35	0.32
营运能力					
总资产周转率	0.73	0.75	0.90	0.96	0.98
应收账款周转率	8.62	9.25	9.25	9.25	9.25
存货周转率	2.29	2.31	2.31	2.31	2.31
每股指标(元)					
每股收益	0.20	0.40	0.58	0.68	0.79
每股经营现金流	0.14	0.11	0.17	-0.04	-0.01
每股净资产	3.99	4.39	4.87	5.49	6.20
估值比率					
P/E	26.6	29.9	20.7	17.6	15.2
P/B	1.3	2.7	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	16.0	21.8	21.1	18.1	15.6

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	6133	6804	8833	10564	12682
营业成本	5313	5871	7740	9259	11120
营业税金及附加	28	31	40	48	58
销售费用	310	259	309	349	393
管理费用	321	314	407	487	585
财务费用	209	229	160	198	261
资产减值损失	12	6	1	10	12
公允价值变动收益	5	-29	0	0	0
投资净收益	38	11	11	11	11
营业利润	-17	75	185	225	265
营业外收入	238	303	357	411	472
营业外支出	7	3	3	3	3
利润总额	214	375	539	632	734
所得税	47	35	51	60	69
净利润	167	339	488	572	665
少数股东损益	-1	3	5	6	7
归属母公司净利润	168	336	483	567	658
EBITDA	464	636	665	826	1043
EPS(元)	0.20	0.40	0.58	0.68	0.79

广发纺织服装行业研究小组

- 糜韩杰：首席分析师，复旦大学经济学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。
胡翔宇：联系人，南洋理工大学工程学学士，3年证券从业经历，2016年进入广发证券发展研究中心。
张萌：联系人，上海财经大学数量经济学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳市福田区福华一路6号免税商务大厦17楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。
本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。
广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。
本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。