

# 孚日股份 (002083.SZ)

## 公司公告半年业绩快报, 增速进一步加快

### 核心观点:

公司公告 17 年半年度业绩快报, 营收 23.61 亿, 同比增长 6.56%, 净利润 2.44 亿, 同比增长 39.07%。其中第二季度单季营收 11.88 亿, 同比增长 7.06%, 净利润 1.13 亿, 同比增长 41.68%, 较第一季度有所加快。

#### ● 营收稳定增长, 净利润增幅大幅超越营收增幅

公司外销主业保持稳定, 内销业务增速较快, 后者主要受益自有品牌线上业务高速增长; 开拓新客户新订单, 特别是给严选等精品生活电商提供 ODM 供应链服务实现大幅增长。净利润增幅超越营收增幅主要是由于开展工艺优化, 实施流程再造, 节能减排节约挖潜使得成本降低毛利率提高。

#### ● 国内毛巾市场空间广阔, 看好公司未来内销发展

15 年我国毛巾类制品产量达 90.3 万吨, 销售规模达 705.83 亿元。而且行业集中度低, 同时我国人均毛巾使用量与发达国家相差较远, 仅为欧美的 1/7, 日本的 1/8, 消费升级潜力大。公司作为国内大型毛巾供应链厂商将直接受益, 特别是依托高速增长的精品生活电商, 内销局面将被打开。

#### ● 拟发行 12 亿元可转换债券, 未来业绩增长有保障

公司拟发行 12 亿元可转换债券, 期限 6 年, 自发行结束起 6 个月后可转股。募集资金将投资于年产 6500 吨高档毛巾产品项目、高档巾被智能织造项目、调整负债结构。公司现有毛巾产能 5.4 万吨, 此次投资项目将直接增加公司约 12.04% 产能。此外公司资产负债率超过 55%, 通过调整负债结构, 使用可转债募资替换银行贷款, 利息费用有望降低, 提高净利率。

#### ● 17-19 年每股收益分别为 0.52 元/股、0.62 元/股、0.74 元/股

预计 17 年 EPS 0.52 元/股, 对应 PE 15 倍, 维持公司“买入”评级。

#### ● 风险提示

汇率波动风险; 消费市场低迷; 对外投资和新业务拓展等风险;

### 盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	4,205.27	4,374.98	4,648.98	5,043.08	5,472.82
增长率(%)	-7.65%	4.04%	6.26%	8.48%	8.52%
EBITDA(百万元)	942.25	942.25	1,064.68	1,194.51	1,338.73
净利润(百万元)	310.80	378.16	474.00	566.55	669.95
增长率(%)	325.04%	21.68%	25.34%	19.52%	18.25%
EPS(元/股)	0.342	0.416	0.522	0.624	0.738
市盈率(P/E)	23.37	16.98	15.27	12.77	10.80
市净率(P/B)	2.43	2.01	2.08	1.87	1.66
EV/EBITDA	10.79	9.05	8.54	7.42	6.38

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

7.97 元

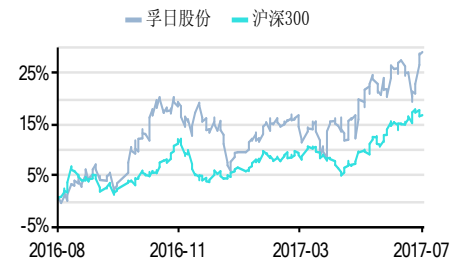
前次评级

买入

报告日期

2017-07-30

### 相对市场表现



分析师: 糜韩杰 S0260516020001



021-60750604



mihanjie@gf.com.cn

### 相关研究:

孚日股份 (002083.SZ): 拟 2017-06-06  
发行可转换债券, 提升公司竞争力

孚日股份 (002083.SZ): 国 2017-05-31  
内最大毛巾供应链厂商, 未来业绩稳步增长

孚日股份 (002083.SZ): 人 2017-04-25  
人民币贬值提升毛利率, 17 年 Q1 业绩高增长

**资产负债表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	4100	2985	3259	3471	3711
货币资金	971	483	520	535	561
应收及预付	534	628	674	730	790
存货	2036	1828	2018	2159	2312
其他流动资产	559	48	48	48	48
<b>非流动资产</b>	3562	4139	4159	4179	4199
长期股权投资	1	1	1	1	1
固定资产	2902	2632	2652	2672	2692
在建工程	65	72	72	72	72
无形资产	312	357	357	357	357
其他长期资产	282	1076	1076	1076	1076
<b>资产总计</b>	7662	7125	7419	7651	7910
<b>流动负债</b>	4228	2765	2763	2607	2373
短期借款	2904	1298	1083	867	569
应付及预收	673	768	981	1040	1105
其他流动负债	651	699	699	699	699
<b>非流动负债</b>	442	1170	1170	1170	1170
长期借款	330	550	550	550	550
应付债券	0	496	496	496	496
其他非流动负债	112	124	124	124	124
<b>负债合计</b>	4670	3935	3933	3776	3543
股本	908	908	908	908	908
资本公积	1261	1261	1261	1261	1261
留存收益	820	1016	1309	1694	2182
归属母公司股东权	2989	3186	3478	3863	4352
少数股东权益	3	4	7	11	15
<b>负债和股东权益</b>	7662	7125	7419	7651	7910

**现金流量表**

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	888	1166	689	859	962
净利润	313	381	477	570	674
折旧摊销	396	350	356	375	395
营运资金变动	0	251	-235	-166	-176
其它	180	184	90	80	69
<b>投资活动现金流</b>	-329	-425	-341	-359	-379
资本支出	-219	-119	-372	-390	-410
投资变动	-105	-346	31	31	31
其他	-5	40	0	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-589	-742	-311	-485	-556
银行借款	6035	5078	-215	-216	-298
债券融资	-6205	-5969	0	0	0
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-420	148	-95	-269	-259
<b>现金净增加额</b>	-30	-2	37	15	26
<b>期初现金余额</b>	863	971	483	520	535
<b>期末现金余额</b>	833	969	520	535	561

**主要财务比率**

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力(%)</b>					
营业收入增长	-7.6	4.0	6.3	8.5	8.5
营业利润增长	57.8	17.3	26.3	19.7	18.4
归属母公司净利润增长	325.0	21.7	25.3	19.5	18.3
<b>获利能力(%)</b>					
毛利率	22.7	23.4	25.1	26.1	27.1
净利率	7.4	8.7	10.3	11.3	12.3
ROE	10.4	11.9	13.6	14.7	15.4
ROIC	7.1	10.5	12.5	13.9	15.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	61.0	55.2	53.0	49.4	44.8
净负债比率	1.0	0.7	0.5	0.4	0.3
流动比率	0.97	1.08	1.18	1.33	1.56
速动比率	0.48	0.38	0.41	0.46	0.54
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.55	0.59	0.64	0.67	0.70
应收账款周转率	10.33	10.06	10.06	10.06	10.06
存货周转率	1.58	1.72	1.72	1.72	1.72
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.34	0.42	0.52	0.62	0.74
每股经营现金流	0.98	1.28	0.76	0.95	1.06
每股净资产	3.29	3.51	3.83	4.25	4.79
<b>估值比率</b>					
P/E	23.4	17.0	15.3	12.8	10.8
P/B	2.4	2.0	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	10.8	9.1	8.5	7.4	6.4

**利润表**

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	4205	4375	4649	5043	5473
营业成本	3252	3350	3481	3725	3988
营业税金及附加	60	87	92	100	108
销售费用	163	171	182	197	214
管理费用	185	175	186	201	219
财务费用	147	110	94	85	75
资产减值损失	19	49	30	29	28
公允价值变动收益	3	-3	0	0	0
投资净收益	31	56	31	31	31
<b>营业利润</b>	415	487	615	737	872
营业外收入	19	15	12	12	12
营业外支出	15	6	7	7	7
<b>利润总额</b>	419	495	620	742	877
所得税	106	115	143	171	203
<b>净利润</b>	313	381	477	570	674
少数股东损益	2	3	3	4	4
<b>归属母公司净利润</b>	311	378	474	567	670
EBITDA	942	942	1065	1195	1339
EPS(元)	0.34	0.42	0.52	0.62	0.74

## 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	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
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（以下简称“广发证券”）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，只有接收客户才可以使使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

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。