

# 签手际华, 拓展军用大市场

## 台华新材 (603055)

### 事件

9日, 公司与际华集团签署战略合作协议, 共同推进锦纶在军需品及职业装、特种装备领域的开发和应用, 际华利用自己在合作领域的信息优势与市场优势, 与台华共同进行产品研发、市场开发、订单承接及量产转化。

### 简评

际华是中国最大的军需品研发和生产基地, 拥有军需品市场 60% 左右的份额, 以及公安司法、铁路交通等 15 个国家统一着装部门制服市场 10% 左右的份额。台华专注民用锦纶领域, 第一大客户迪卡侬, 此次签手际华有利于开拓军需品及职业装、特种装备领域市场, 实现新的业务增长点。

际华与包括台华新材在内的 5 家企业同时签署战略合作协议, 合作企业横跨己内酰胺、切片、纺丝、针织梭织面料领域, 而台华是唯一一家完整覆盖锦纶长丝、坯布、面料的企业, 在产业合作联盟中的战略地位不言而喻。军需品从混纺向尼龙过渡符合发展趋势, 看好公司未来在军品百亿新市场的业务拓展。

产能方面, 公司 IPO 募投项目锦纶面料染整产能扩增 1 倍; 8 月可转债获得证监会通过, 拟募集资金 5.3 亿元用于“年产 7600 万米锦纶坯布面料”项目。各环节扩产有序进行, 为军民两用市场订单承接打下坚实基础。

#### 盈利预测:

预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 4.38 亿元、5.22 亿元、6.17 亿元, 维持“增持”评级。

#### 风险提示:

原材料价格上涨、汇率波动。

**维持**
**增持**
**陈萌**

chenmeng@csc.com.cn

021-68821600-818

执业证书编号: S1440515080001

**研究助理 秦基粟**

qinjili@csc.com.cn

021-68821622

发布日期: 2018 年 10 月 11 日

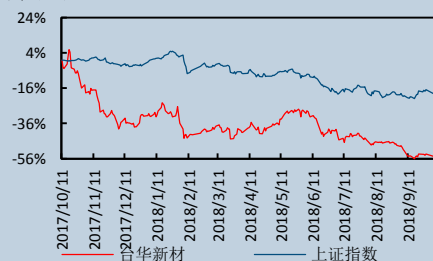
当前股价: 11.51 元

#### 主要数据

##### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	3.79/1.68	-14.3/-10.7	-54.38/-34.95
12 月最高/最低价 (元)			27.51/10.55
总股本 (万股)			54,760.0
流通 A 股 (万股)			10,077.56
总市值 (亿元)			63.03
流通市值 (亿元)			11.6
近 3 月日均成交量 (万)			96.84
主要股东			
福华环球有限公司			36.73%

#### 股价表现



#### 相关研究报告

- 18.08.22 【中信建投中小市值】台华新材: 二季度业绩明显改善, 全年稳增长可期
- 18.04.24 【中信建投中小市值】台华新材 (603055.SH): 发行可转债, 夯实全产业链布局
- 18.04.16 【中信建投中小市值】台华新材 (603055): 业绩超预期, 产能扩张解决发展瓶颈

**财务和估值数据摘要**

单位:百万元	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	1896.92	2243.82	2728.53	3211.28	3738.89	4242.44
增长率(%)	-2.32%	18.29%	21.60%	17.69%	16.43%	13.47%
归属母公司股东净利润	41.40	227.56	366.52	438.34	521.80	616.97
增长率(%)	-48.67%	449.71%	61.06%	19.60%	19.04%	18.24%
每股收益(EPS)	0.076	0.416	0.669	0.800	0.953	1.127
每股股利(DPS)	0.000	0.026	0.061	0.153	0.183	0.216
每股经营现金流	0.863	1.459	0.850	0.910	1.027	1.167
销售毛利率	21.02%	25.29%	27.69%	28.60%	29.23%	29.61%
销售净利率	2.18%	10.14%	13.43%	13.65%	13.96%	14.54%
净资产收益率(ROE)	3.49%	16.27%	16.06%	19.59%	19.53%	19.43%
投入资本回报率(ROIC)	4.55%	12.52%	20.90%	18.76%	23.11%	24.64%
市盈率(P/E)	152.26	27.70	17.20	14.38	12.08	10.22
市净率(P/B)	5.31	4.51	2.76	2.82	2.36	1.98
股息率(分红/股价)	0.000	0.002	0.005	0.013	0.016	0.019

**报表预测**

利润表	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	1896.92	2243.82	2728.53	3211.28	3738.89	4242.44
减: 营业成本	1498.24	1676.25	1973.08	2292.79	2645.85	2986.27
营业税金及附加	11.02	20.74	22.74	28.23	32.02	36.81
营业费用	32.13	41.43	45.56	58.61	69.17	80.61
管理费用	141.00	151.16	210.20	272.96	324.91	356.36
财务费用	120.04	71.04	39.23	35.00	40.00	40.00
资产减值损失	51.90	18.15	9.73	8.00	10.00	10.00
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	2.18	8.22	8.00	8.00	8.00
<b>营业利润</b>	<b>42.58</b>	<b>267.23</b>	<b>436.20</b>	<b>523.70</b>	<b>624.94</b>	<b>740.39</b>
加: 其他非经营损益	7.38	4.80	8.38	8.00	8.00	8.00
<b>利润总额</b>	<b>49.97</b>	<b>272.03</b>	<b>444.58</b>	<b>531.70</b>	<b>632.94</b>	<b>748.39</b>
减: 所得税	8.57	44.47	78.06	93.37	111.14	131.41
<b>净利润</b>	<b>41.40</b>	<b>227.56</b>	<b>366.52</b>	<b>438.34</b>	<b>521.80</b>	<b>616.97</b>
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>41.40</b>	<b>227.56</b>	<b>366.52</b>	<b>438.34</b>	<b>521.80</b>	<b>616.97</b>
资产负债表	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	288.74	444.69	321.89	408.97	485.02	575.10
应收和预付款项	570.07	409.94	438.96	547.12	655.16	756.73

存货	718.07	597.34	676.69	593.55	532.34	662.17
其他流动资产	19.73	10.29	310.21	98.65	275.74	341.95
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	18.84	27.25	39.44	48.52	55.12	70.74
固定资产和在建工程	1351.40	1284.24	1338.10	1442.62	1451.36	1476.18
无形资产和开发支出	122.15	117.33	123.75	125.00	125.00	125.00
其他非流动资产	40.63	45.24	57.40	56.42	72.96	93.84
<b>资产总计</b>	<b>3129.62</b>	<b>2936.31</b>	<b>3306.43</b>	<b>3320.86</b>	<b>3652.70</b>	<b>4101.70</b>
短期借款	1174.44	869.31	446.65	495.20	371.09	360.47
应付和预收款项	503.08	492.06	475.17	472.29	482.90	455.48
长期借款	72.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	192.44	176.70	101.88	116.29	126.83	110.43
<b>负债合计</b>	<b>1942.29</b>	<b>1538.07</b>	<b>1023.70</b>	<b>1083.78</b>	<b>980.82</b>	<b>926.38</b>
股本	480.00	480.00	547.60	547.60	547.60	547.60
资本公积	233.90	233.90	721.30	321.30	334.29	339.00
留存收益	473.44	684.35	1013.85	1368.18	1789.98	2288.72
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>1187.34</b>	<b>1398.24</b>	<b>2282.74</b>	<b>2237.08</b>	<b>2671.87</b>	<b>3175.32</b>
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>股东权益合计</b>	<b>1187.34</b>	<b>1398.24</b>	<b>2282.74</b>	<b>2237.08</b>	<b>2671.87</b>	<b>3175.32</b>
负债和股东权益合计	3129.63	2936.32	3306.44	3320.85	3652.70	4101.70
<b>现金流量表</b>	<b>2015A</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
经营性现金净流量	472.43	799.16	465.20	498.07	562.43	638.78
投资性现金净流量	-40.08	-56.45	-520.93	-202.94	-53.48	-44.93
筹资性现金净流量	-402.05	-611.85	24.32	-168.06	-420.14	-489.65
<b>现金流量净额</b>	<b>29.57</b>	<b>134.29</b>	<b>-34.66</b>	<b>127.07</b>	<b>88.81</b>	<b>104.20</b>

资料来源：中信建投证券研究发展部

## 分析师介绍

**陈萌**：中小市值首席分析师，海外市场分析师。从事中小市值研究5年，理学金融复合背景，擅长把握新兴产业边际改善投资机会及产业跨界研究，2017、2015年“新财富”中小市值研究第三名、2016年“新财富”中小市值研究入围奖。

**研究助理 秦基粟**：上海财经大学会计硕士，南京大学财务管理学士，2016年加入中信建投证券，重点研究功率半导体等高端制造领域。2016年“新财富”最佳分析师中小市值研究入围，2017年“新财富”最佳分析师中小市值研究第三名。

## 研究服务

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859