

纺织服装

报告原因: 公司公告

2013年7月9日

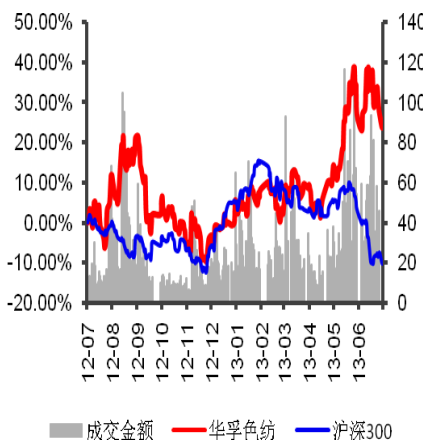
市场数据: 2013年7月8日

收盘价(元)	5.07
一年内最高/最低(元)	5.96/3.6
市净率	1.43
A股流通市值(亿元)	43.53

基础数据: 2013年3月31日

每股净资产(元)	3.69
资产负债率%	63.02%
总股本/流通A股(万)	83299/83063
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@sxzq.com

联系人: 孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

地址: 北京市海淀区大柳树路17号 富海大厦808

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

华孚色纺 (002042)

增持

高棉价差影响消除尚待时日

首次评级

公司研究/公司点评

盈利预测:

单位: 百万元、元、%、倍

年度	主营收入	增长率	归属母公司 净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
2011A	5,107	6.78	407	9.64	0.49	10.38	1.41
2012A	5,732	12.24	91	-77.70	0.11	46.54	1.40
2013E	6615	15.40	192	111.11	0.23	22.05	1.32
2014E	7284	10.11	249	29.88	0.30	16.98	1.22

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布 2013 年半年度业绩预告修正公告, 将一季报时半年度净利润同比增长 80-110% 的业绩预报向上扩大至同比增长 100-130%。

投资要点:

- **上半年业绩大幅增长。**公司上半年业绩大幅增长的主要原因有: 1) 内外棉价差稳健收窄, 产品销售价格有所提升。2) 公司产品销量增速在 20% 以上, 订单饱和。3) 加强新生设计师系列产品、半精纺产品的开发, 持续提升和优化产品结构。4) 优化产品分类生产, 充分挖掘国家对新疆纺织企业的优惠政策, 成本逐步降低。
- **仍将面对高棉价差挑战。**2013 年上半年以来, 尽管国内外棉花价差在 1 季度阶段性地有所收窄, 但自 4 月初开始, 价差再度扩大至 5000 元/吨左右。从国际棉花 Cotlook A 指数来看, 6 月份以来由于美棉销售数量超过预期, 纽约 ICE 期棉逼仓导致国际棉价连续上涨, 随后有所回落, 价差略有波动。但从长远看, 市场需求并不能有力支撑棉价的上涨, 国内外棉价差仍将维持在较高水平。
- **需求有所复苏。**今年以来, 纺织纱线出口情况出现好转迹象。海关总署统计数据显示, 1-5 月, 纺织纱线、织物及制品累计出口金额 419.33 亿美元, 同比增长 10.2%, 增速持续小幅增长。据各国海关统计, 1-4 月欧盟自中国进口纺织品服装仍然下降, 降幅为 5%, 我国纺织品服装在欧盟市场所占份额进一步缩至 35.3%, 比去年同期下降近 2 个百分点; 1-4 月美国自中国进口纺织品服装增长 2.3%, 中国产品在美市场份额为 34.9%, 较去年同期略有下降; 1-4 月日本自中国进口增长 1%, 中国产品在日本市场所占份额为 70.9%, 较去年同期下滑 2 个百分点。



- **投资建议。**预计公司 2013 年、2014 年 EPS 分别为 0.23 元和 0.3 元，对应的动态 PE 分别为 22 倍和 17 倍。考虑到公司的行业地位和品牌优势，我们给予公司“增持”评级。
- **风险因素。**1) 宏观经济对市场的需求影响；2) 内外棉价差及要素成本高企风险；3) 行业竞争风险。

表 1：盈利预测表

利润表 (单位: 百万元)	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	4,783	5,107	5,732	6,615	7,284
二、营业总成本	4,391	4,674	5,858	6,390	6,985
营业成本	3,840	4,093	5,115	5,636	6,155
营业税金及附加	11	22	22	26	29
销售费用	214	174	222	198	219
管理费用	196	238	258	265	291
财务费用	124	138	239	265	291
资产减值损失	6	8	1	0	0
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0	0	3	0	0
投资净收益	43	16	-17	33	36
四、营业利润	435	449	-139	258	335
加：营业外收入	47	73	300	0	0
减：营业外支出	25	9	7	0	0
五、利润总额	457	513	154	258	335
减：所得税	81	118	62	64	84
六、净利润	376	396	92	193	251
减：少数股东损益	5	-11	1	2	3
归属于母公司所有者的净利润	371	407	91	192	249
七、每股收益 (元)：	0.45	0.49	0.11	0.23	0.30

资料来源：公司公告、山西证券研究所

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20% 以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。