纺织服装

华孚色纺 (002042)

增持

报告原因：公司公告

大股东增持彰显信心

首次评级

2013 年 7 月 23 日

公司研究/公司点评

市场数据： 2013 年 7 月 22 日

收盘价（元）	4.85
一年内最高/最低（元）	5.96/3.6
市净率	1.33
A 股流通市值（亿元）	40.53

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

《华孚色纺（002042）高棉价差影响消除尚待时日》2013.7.9

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

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	9.93	1.35
2012A	5,732	12.24	91	-77.70	0.11	44.53	1.34
2013E	6615	15.40	192	111.11	0.23	21.09	1.26
2014E	7284	10.11	249	29.88	0.30	16.24	1.17

注：市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布关于控股股东增持公司股份的公告，公司控股股东华孚控股计划在 2013 年 7 月 22 日至 2014 年 7 月 21 日期间，陆续增持公司股份下限不低于 1,000,000 股，上限不超过公司总股本 2%的股份。华孚控股于 2013 年 7 月 22 日，通过股票二级市场以增持公司股份共计 1,500,000 股，增持平均价格为 4.7672 元/股（含手续费），约占公司总股本的 0.18%。增持完成后，控股股东及其一致行动人合计直接和间接持有公司股份 470,955,360 股，占公司股份总数的 56.54%。

投资要点：

- **纱线价格低迷。**近期，国内纱线市场仍未见得好转，上游原料小幅动荡，纱类市场行情整体还是平淡乏力，企业产销变化较小，市场成交不振仍然是主流，价格乏力整理，纱线企业的市场报价多数保持。市场的基本特点是外销订单明显不足，内销量压力较大，因此凸现出行业产能过剩。

- **国际棉价先扬后抑，内外价差略有缩小。**6月前半月国际棉花期现货价格持续上涨，月末受经济因素影响再次走低。ICE近期合约6月均价85.67美分/磅，环比上涨1.47美分/磅；Cotlook A指数月均价93.08美分/磅，环比上涨0.34美分/磅；中国进口棉价格指数FC Index M月均价95.99美分/磅，环比上涨1.36美分/磅，1%关税和滑准税下折人民币分别为15191元/吨和15893元/吨，分别低于中国棉花价格指数4129元和3427元，差价分别缩小178元和140元。

- **“三分之一“战略。**公司未来产业升级发展有三个方向与1/3战略重点。第一个战略方向与1/3是“向上走”，公司还要继续实现产业升级，培育自身品牌。近期，公司需要进一步在国际范围锁定竞争目标，整合世

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqyjfzb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的"免责声明"。

界资源，实现更大范畴中的提升。第二个战略方向与 1/3 是“向里走”，加大向中西部转移的步伐，同时努力实现产销区域化，降低成本。公司将加大产业转移力度，做好合理规划，做到产业升级与产业转移并重，并利用优质资源，提高产品质量和降低要素成本。第三个战略方向与 1/3 则是“向外走”，在适当的条件下，公司将利用好国内国外两种资源、两个市场，强化上下游供应链合作，注重国际化人才的培育，实现管理输出。

- **投资建议。**此次增持反应了大股东对公司未来发展的强烈信心。公司凭借优秀的产品创新能力和规模采购能力有机会逆市而上。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 21 倍和 16 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）宏观经济对市场需求的影响；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。