

纺织服装

报告原因: 公司公告

2013年8月15日

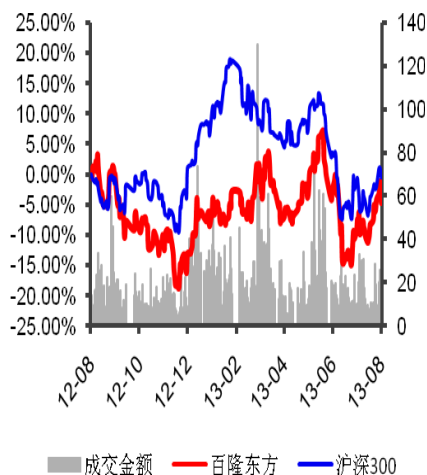
市场数据: 2013年8月14日

收盘价(元)	8.74
一年内最高/最低(元)	10.6/7.14
市净率	1.05
A股流通市值(亿元)	12.66

基础数据: 2013年6月30日

每股净资产(元)	8.03
资产负债率%	26.61%
总股本/流通A股(万)	75000/15000
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>

百隆东方 (601339)

增持

需求略显疲软

维持评级

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	4,761	-2.33	951	2.30	1.27	6.89	1.84
2012A	4,770	0.19	251	-73.59	0.34	26.08	1.13
2013E	4188	-12.20	403	60.37	0.54	16.27	1.07
2014E	6129	46.35	527	30.80	0.70	12.43	0.99

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 年半年报, 13H1 公司实现营业收入 21.9 亿元, 同比下降 12.17%; 实现归母净利润 3.14 亿元, 同比增长 52.91%; 实现基本每股收益 0.42 元。

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、海内外棉花价差有所收窄, 色纺纱销售均价有所提高; 2、前期“去库存化”工作基本完成, 主营业务毛利率提升3.28个百分点; 3、上半年转让新疆6 个子公司的股权和理财产品利息收入获得投资收益8858.99万元
- **需求略显疲软。**公司13Q1收入同比增长2.18%, 而13Q2同比下滑22.16%, 需求略显疲软。目前国内棉花价格依然比海外高3000~4000元/吨, 预计13H2还将维持在这一水平。人民币持续升值, 有利于降低进口原材料的成本, 加上进口棉纱明显比国内的便宜, 国内纺织企业加大了进口棉纱力度。而国际方面, 全球经济增长动力不足, 欧债危机陷入深潭; 美国经济仍处于弱复苏阶段, 企稳回升尚需时日; 日本量化宽松政策的效应能否持久依然存疑; 新兴市场经济增速放缓、本币贬值等因素都将对我国纺织品服装下半年的出口增长造成不利影响。所以我们对13H2公司产品需求持谨慎乐观态度, 预计全年将保持13H1水平。
- **未来业绩增长点。**1、公司募投项目合计将新增产能68%, 其中2013年将新增产能约25%, 其余将在2014年释放。2、公司于海外项目和国内保税区的产能释放后, 进口棉用量有望提高, 可推动整体用棉成本降低, 从而提升毛利率水平。



- **投资建议。**预计公司 2013 年、2014 年 EPS 分别为 0.52 元和 0.7 元，对应的动态 PE 分别为 16 倍和 12 倍。考虑到公司强大的行业地位和优秀的品牌价值，给予公司“增持”评级。
- **风险因素。**1、原材料价格波动；2、市场竞争加剧。

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	4,875	4,761	4,770	4,188	6,129
二、营业总成本	3,982	3,855	4,522	3,740	5,498
营业成本	3,549	3,440	4,055	3,338	4,903
营业税金及附加	30	32	36	34	49
销售费用	111	111	129	92	165
管理费用	277	265	267	251	343
财务费用	42	6	26	25	37
资产减值损失	-26	-0	9	0	0
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	1	-10	4	0	0
投资净收益	133	61	6	4	6
四、营业利润	1,026	957	258	452	637
加：营业外收入	61	111	55	0	0
减：营业外支出	11	14	9	0	0
五、利润总额	1,076	1,054	304	452	637
减：所得税	128	102	53	49	110
六、净利润	948	951	251	403	527
减：少数股东损益	18	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	930	951	251	403	527
七、每股收益（元）：	1.24	1.27	0.34	0.54	0.70

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。