



东莞证券
DONGGUAN SECURITIES

业绩有望持续复苏

纺织服装

谨慎推荐 (维持)

华孚色纺 (002042) 2013 年中报点评

风险评级: 一般风险

2013 年 8 月 23 日

投资要点:

◇ **2013年上半年净利润增长125.51%，第二季度业绩持续复苏。**公司2013年上半年实现收入33.14亿元, 同比增长18.7%; 营业利润0.79亿元, 同比增长1654.5%; 归属于上市公司股东的净利润为1.15亿元, 同比增长125.51%。第二季度, 实现营业收入18.06亿元, 同比增长15.3%; 营业利润0.64亿元, 同比增长291.37%; 归属于上市公司净利润0.71亿元, 同比增长350.33%。公司预计2013年1-9月份归属于上市公司股东的净利润同比增长100-130%。

◇ **出口回暖, 销量增长20%以上, 销售价格有所回升。**前六个月, 国内纺织品服装出口额同比增长12.1%; 其中纺织品出口同比增长10.1%, 服装出口760.5亿美元, 同比增长13.4%。出口持续回暖, 公司订单趋于饱和, 上半年销量增长20%以上。募投项目将迎来产能释放为销量增长提供支撑。浙江上虞8万锭半精纺纱线项目 and 新疆五家渠12万锭色纺纱项目均已于2012年4月30日投入使用, 预计2013年分别新增1.2万吨高档半精纺纱线与2.3万吨高档纯棉紧密纺色纺纱, 新增产能约27%。产能释放为公司实现量增提供支撑。内外棉价差缩小, 销售价格有所回升。上半年在国内棉花临时收储政策和抛储量的支撑下, 国内棉花价格走势平稳。同期国际棉花价格在消费量小幅回升的带动下有所回升。因此, 内外棉价差有所缩小。截至6月底, 国内棉花328级指数报价高于国际棉价Cotlook A (FE) 折1%关税价4842元/吨, 较年初缩小17.5%。内外棉价差缩小将有助于公司毛利率的回升。如果未来棉花直补政策能够顺利实施, 内外棉价差将进一步缩小, 公司产品出口竞争力将持续回升。

◇ **盈利能力有所回升。**公司上半年毛利率13.58%, 同比提高了0.98个百分点, 主要得益于产品结构调整和生产成本的控制。公司上半年新彩比例同比提升6个百分点。进口棉使用比例持续提升, 生产成本有所控制。期间费用控制较好。上半年期间费用率同比下降0.98个百分点至11.04%。其中销售费用率同比下降0.51个百分点至4.06%, 管理费用率同比下降0.96个百分点至4.19%, 财务费用率同比下降0.53个百分点至2.79%。

维持谨慎推荐评级。预计2013-2014公司每股收益分别为0.26元和0.35元, 对应估值分别为19倍和14倍。我们认为随着未来内外棉价差的缩小以及下游服装业去库存的完成, 公司业绩有望持续复苏。维持谨慎推荐评级。

风险提示。内外棉价差增大, 出口增长缓慢, 产能释放低于预期, 短期债务压力等。

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

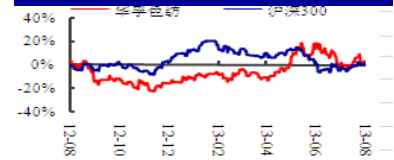
电话: 0769-22110925

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

主要数据 2013年8月22日

| | |
|-----------|--------|
| 收盘价(元) | 4.95 |
| 总市值(亿元) | 41.23 |
| 总股本(百万股) | 832.99 |
| 流通股本(百万股) | 830.92 |
| ROE (TTM) | 4.94% |
| 12月最高价(元) | 5.96 |
| 12月最低价(元) | 3.58 |

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

相关报告

表 1：盈利预测

| 科目(百万元) | 2011A | 2012A | 2013E | 2014E |
|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 营业总收入 | 5,107.24 | 5732.43 | 8025.40 | 10433.02 |
| 营业总成本 | 4,673.83 | 5857.50 | 7767.33 | 10081.26 |
| 营业成本 | 4,093.33 | 5115.11 | 6941.97 | 8993.26 |
| 营业税金及附加 | 21.78 | 21.78 | 32.10 | 41.73 |
| 销售费用 | 174 | 222.27 | 321.02 | 438.19 |
| 管理费用 | 238 | 258.05 | 280.89 | 386.02 |
| 财务费用 | 138 | 238.95 | 190.54 | 221.01 |
| 资产减值损失 | 8 | 1.35 | 0.80 | 1.04 |
| 其他经营收益 | 16 | -14.40 | 0.00 | 0.00 |
| 公允价值变动净收益 | 0 | 2.92 | 0.00 | 0.00 |
| 投资净收益 | 16 | -17.31 | 0.00 | 0.00 |
| 其中 对联营和合营投资收益 | 0 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 449 | -139.47 | 258.08 | 351.76 |
| 加 营业外收入 | 73 | 300.06 | 0.00 | 0.00 |
| 减 营业外支出 | 9 | 6.87 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额 | 513 | 153.72 | 258.08 | 351.76 |
| 减 所得税 | 118 | 62.08 | 44.65 | 56.28 |
| 净利润 | 396 | 91.65 | 213.43 | 295.48 |
| 减 少数股东损益 | (11) | 0.91 | 0.00 | 0.00 |
| 归属于母公司净利润 | 406.97 | 90.74 | 213.43 | 295.48 |
| 最新总股本(万股) | 55532.84 | 83299.26 | 83299.26 | 83299.26 |
| 基本每股收益(元) | 0.73 | 0.11 | 0.26 | 0.35 |
| 市盈率(倍) | 6.75 | 45.44 | 19.32 | 13.95 |

资料来源：东莞证券研究所，公司公告

东莞证券投资评级体系:

| 公司投资评级 | |
|--------|--|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5% 之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5% 之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上 |
| 风险偏好评级 | |
| 高风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上 |
| 较高风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间 |
| 一般风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间 |
| 低风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中, 不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即: 权证以及衍生品市场的研究报告, 其基础风险评级为高风险; 股票、偏股型基金市场方面的研究报告, 其基础风险评级为一般风险; 债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告, 其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠, 但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn