

关键鑫 分析师

执业编号: S1500512050001
联系电话: +86 10 63081092
邮箱: guanjianxin@cindasc.com

单丹 分析师

执业编号: S1500512060001
联系电话: +86 10 63081079
邮箱: shandan@cindasc.com

胡申 分析师

执业编号: S1500514070007
联系电话: +86 10 63081425
邮箱: hushen@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品，集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体，对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优，每期只推 1-2 只股票。每周更新，若荐股不变，则跟踪点评，若荐股变，则说明理由。

【卓越推】为未来 3 个月我们最看好，我们认为这些股票走势将显著战胜市场，建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编: 100031

中小市值：华孚色纺

2016 年 4 月 25 日

➤ 本期【卓越推】组合：华孚色纺（002042）。

华孚色纺（002042）

（2016-4-22 收盘价 10.20 元）

➤ 核心推荐理由：

- 1、公司着力打造柔性供应链互联平台。棉花供应链主要以新疆优质棉花资源为起点，以轧花厂和棉麻站为载体，利用国家对农业改革新疆发展的支持，实现大农业大数据大金融的战略，做大做强棉花产业。纱线供应链将纱线制造商与客户通过订单连接起来，实现分类生产、降低成本，按照级别对资源加工制造商进行分类，a 类制造商以入股供应链公司建立纽带，进行二次分配，辅之以原料、资金、标准、技术与人才的支持。面料供应链将建立一个新型的纱线与新型面料的数据库，变客户为供应商，建立贸易内部循环，对接服装供应链公司、制衣厂与面料分销商、终端品牌公司，提升对小批量、多品种，定制化快速多频次交付的能力，打造新型面料差异化的竞争力。服装供应链将以面料供应链为支撑，组织社会化的微生产单位服装产能，与垂直服装电商平台合作建立服装供应链公司，逐步实现以华孚为主导的柔性供应链体系。公司将实施平台互联战略，将线下的各个环节的供应链公司搬到线上，进行线上线下的互动，基于大数据，开放供应环境，电子商务搭建对资源、创业、消费专业服务的平台。控股新疆棉花交易市场，创建资源技术为背景的最具性价比解决方案的棉花交易平台；建立以大数据为支撑，提供整体解决方案的纱线交易平台；建立以面料数据库为支撑，依托各个服装供应链公司一起成长的面料交易平台；创建华孚自主的垂直服装平台，建立新型纱线、面料、服装，集全球产业链的设计师与电商于一体的服装交易平台。公司通过一系列的资源整合降低成本，提高信息交换速度，同时依靠垂直电商平台与消费者直接对接，扩大了品牌知名度，客服了目前色纺纱行业发展的障碍，色纺纱的快速增长可期。
- 2、紧扣“一带一路”，战略布局新疆和越南。公司选择新疆和越南进行本次募投项目的建设，是紧扣国家“一带一路”的国际化发展战略以及国家对于纺织行业的政策支持。针对新疆公司 2010 年就开始实施产业布局，预计未来也将会对公司内地产能进行战略转移的主要目标地；国家对新疆的定位是丝绸之路经济带核心区，将通过发挥新疆独特的区位优势 and 向西开放重要窗口作用，深化与中亚、南亚、西亚等国家交流合作。而且新疆对棉纺织业也给予了足够诱人的政策支持：2014 年 7 月新疆发布纺织服装业十大优惠政策，政策对公司的建设、经营、人力资源以及金融四个方面进行全方位的支持，公司充分利用中央与地方扶持新疆纺织服装产业发展政策，重点布局新疆，享受中央对新疆纺织的十大优

惠政策外，锁定优质资源，打造高质、高效、高附加值，具有国际一流竞争力的新型棉花产业链，公司预计每吨纱线将获得补贴 3500 元以上，而且我们判断政策具有一定的持续性，高额的补贴将为公司持续贡献可观业绩。公司于 2013 年投资设立了越南子公司，主要看中后期劳动力优势以及对东南亚国家的辐射能力，公司本次加大在越南的投资，体现了通过利用其在东南亚的区位优势来开发国际市场的意图，这也是公司进一步提升越南产能的目的。

3、色纺业具有较大的替代空间，公司弹性最大。从长期来看，色纺纱代表了环保、科技和时尚方向，是具有朝阳产业特征的细分子行业，具有旺盛的生命力。随着人均收入的提升，居民的消费意识也会随之提升，同时技术的进步也将有助于色纺纱进一步与色织布、匹染形成三分天下的格局。目前色纺纱在原料中的占比 6% 左右，依照目前全国纺纱产能一亿多锭来算，其产业规模未来可达 3000 万吨以上，其市场空间可达 1800 亿元，产业前景非常广阔。目前色纺纱行业已形成寡头垄断格局，华孚色纺作为全球色纺纱产业的龙头，占有中高端色纺纱约 40% 左右的市场份额，其他规模较小的中小企业主要集中在中低端色纺纱领域。由于色纺纱行业壁垒相对较高，中小企业和新进入者难以打破现有市场竞争格局，未来行业龙头的市场地位将得到进一步巩固，行业集中度会进一步提升，公司也将成为色纺行业成长中的最大受益者。

4、员工持股带来较强的安全边际。公司一期员工持股计划购买成本 11.47 元/股、十倍杠杆、持股比例 2.1%（在员工持股标的中属于偏高比例）、一年的锁定期，目前股价相对安全，考虑到较高的杠杆以及相对较短的锁定期，公司目前具有相对比较强的安全边际。另外公司 3 月 5 日公告显示，公司“华孚财富 2 号专项资产管理计划”通过二级市场购买的方式买入华孚色纺股票 22,235,160 股，占公司总股本 2.67%，购买均价为 8.87 元，目前股价也在成本线附近。

- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 16、17、18 年 EPS 分别 0.61、0.80、1.00 元，维持“增持”评级。
- **风险因素：**棉价波动剧烈影响销售订单，政策改变影响补贴额，人民币汇率波动剧烈，海外需求低于预期。
- **相关研究：**《20160418 华孚色纺（002042）专注主业 柔性供应链互联平台大有可为》

中小企业研究团队

关键鑫，经济学硕士，证券从业 8 年，曾就职于政府部门、民族证券研究发展中心等机构，获得过 2010 年度“天眼”中国证券分析师金属与采矿行业第三名，2011 年度“天眼”中国证券分析师行业盈利预测最准确分析师第三名。目前从事中小企业研究。

单丹，分析师，2012 年 5 月加入信达证券研究开发中心，担任高级销售经理，2014 年起从事中小企业研究。曾任职于天相投资顾问有限公司和齐鲁证券研究所，从事汽车行业研究和卖方销售业务，6 年行业经验。

胡申，分析师，经济硕士，2012 年 2 月加盟信达证券研发中心，从事农林牧渔行业研究；2014 年起从事中小企业研究。

王光兵，研究助理，北京大学凝聚态物理硕士，2014 年 7 月加入信达证券研发中心，从事中小企业研究。

中小企业研究 重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
中南传媒	601098	银河磁体	300127	利亚德	300296	大杨创世	600233	时代出版	600551
长江传媒	600757	银邦股份	300337	澳洋顺昌	002245	双塔食品	002481	新文化	300336
科大讯飞	002230	有研新材	600206	银河电子	002519	大冷股份	000530	苏州固得	002079
中青宝	300052	正海磁材	300224	三泰电子	002312	渤海轮渡	603167	苏大维格	300331
掌趣科技	300315	杰瑞股份	002353	初灵信息	300250	首旅酒店	600258	东方集团	600811
乐视网	300104	富瑞特装	300228	长电科技	600584	中国国旅	601888	精伦电子	600355

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	饶婷婷	010-63081479	18211184073	raotingting@cindasc.com
华北	何欢	010-63081150	18610718799	hehuan@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678592	18121125183	wangliben@cindasc.com
华南	刘晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	唐蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。