



2016-08-19

公司点评报告

增持/调低

华孚色纺(002042)

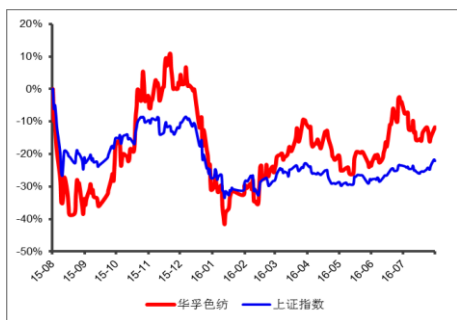
目标价: 13

昨收盘: 10.84

纺织服装 纺织制造

华孚色纺 (002042): 盈利能力提升, 政府补贴增加, 业绩表现超预期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	833/832
总市值/流通(百万元)	9,030/9,019
12个月最高/最低(元)	13.70/7.21

证券分析师: 刘丽

电话: 010-88321609

E-MAIL: liuli@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516020001

事件: 公司 2016 年上半年实现营业收入、归属上市公司股东净利润、归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别为 42.58 亿元/3.01 亿元/1.98 亿元; 同比增幅分别为 11.16%/32.88%/19.09%; 实现基本每股收益 0.36 元。2016 年 1-9 月份业绩预告预计归属上市公司股东净利润增幅范围为 20%-50%。

毛利率上升, 期间费用率下降, 政府补贴增加, 净利润表现略超预期。 1、报告期内公司将高档商品比重提高了 10%, 新品比重提高了 3%, 通过产品结构调整, 综合毛利率较去年同期提升了 0.36 个百分点至 13.3%。其中收入占比为 74% 的纱线业务毛利率较去年同期上升 1.64 个百分点至 13.97%, 而收入占比较低的物料业务毛利率较去年同期下降 3.34 个百分点至 6.15%。2、通过内部挖潜, 三项费用率较去年同期下降 0.51 个百分点至 9.45%, 销售费用率、管理费用率、财务费用率变动幅度分别为 -0.69/+0.14/+0.04, 控费效果明显。3、随着公司在新疆的逐步扩产, 相应的土地拆迁补偿款、节能设备补贴、设备更新改造补贴等明显增加, 报告期计入当期损益的政府补助金额为 1.2 亿元, 较去年同期增长 92.5%, 占本期利润总额的 35%。

产能持续扩张: 公司作为国内色纺纱生产龙头企业, 截止 2015 年底, 产能达到了 135 万锭, 是国内最大的色纺纱制造商, 主要布局在浙江、黄淮、长江流域、新疆和越南 5 个地区。未来将通过募投在越南扩产 16 万锭(2018 年达产), 在新疆扩产 16 万锭(2018 年达产)。

看好公司布局产业互联网及柔性供应链: 1、与新棉集团战略合作, 整合上游棉花资源: 华孚网链与新棉集团四县公司一站一场签约, 共同成立“新疆天孚棉花供应链股份有限公司”, 通过整合新棉集团体系内的棉花产业业务, 全面介入新疆棉业的收购、储备、物流、交易、锁定棉花资源。2、与磁云科技共同发起设立“服人网链”, 构建及运营纺织服装全产业链生态系统及互联网平台。双方合作的目的在于解决行业各环节, 包括纱线厂、面料商、设计师、制衣厂、零售终端的痛点, 实现平台渠道数据工业化、工业内容数据柔性化, 通过完善供应链、重建产业链、重塑价值链, 实现集商流、物流、信息流、现金流于一体的高度柔性供应链垂直社交生态圈, 打造千亿级垂直平台。3、成立菁英电商产业园: 顺应电商产业的发展趋势, 打造柔性供应链与产业互联网的生态环境。公司通过物业收益、增值服务收益、天使与风险投资相结合的盈利模式, 增加未来的成长性与盈利能力。

投资建议: 随着公司在新疆及越南的产能逐渐释放, 以及产业互

联网及柔性供应链业务持续推进，公司的业绩将呈现稳健增长趋势。预计公司 2016 年-2018 年每股收益分别为 0.52 元、0.64 元、0.75 元，对应的市盈率分别为 21 倍、17 倍、14.5 倍，估值较低。目前的股价与定增价格（12.62 元）的倒挂为股价提供了较强安全边际。给予“增持”评级。

■ 主要财务指标

	2014	2015	2016E	2017E
营业收入(百万元)	6133	6804	7620	8763
净利润(百万元)	167	339	437	537
摊薄每股收益(元)	0.20	0.40	0.52	0.64

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。