



2017-03-23

公司点评报告

增持/维持

华孚色纺(002042)

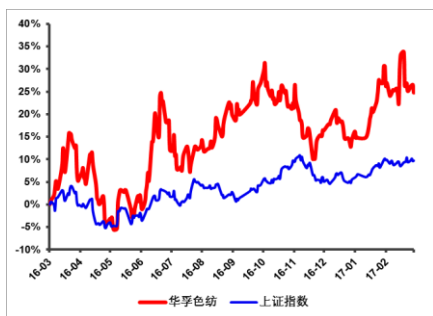
目标价: 14

昨收盘: 12.05

纺织服装 纺织制造

华孚色纺(002042): 产能扩张进展顺利, 网链业务开始贡献收益

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,007/832
总市值/流通(百万元)	12,138/10,026
12个月最高/最低(元)	12.92/9.11

《华孚色纺(002042): 政府补贴提升业绩表现, 人民币贬值受益标的》--2016/10/26

《华孚色纺(002042): 盈利能力提升, 政府补贴增加, 业绩表现超预期》--2016/08/19

证券分析师: 刘丽

电话: 010-88321609

E-MAIL: liuli@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190516020001

事件: 公司 2016 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 88.37 亿元/4.79 亿元/2.56 亿元; 同比增幅分别为 29.88%/42.64%/27.46%; 实现基本每股收益 0.58 元。其中第四季度实现营收 20.45 亿元, 同比增长 137.22%; 实现归属母公司净利润 0.78 亿元, 同增 73.18%。第四季度业绩增长略超预期的原因主要为: 网链业务贡献收入、物料收入快速增长、新疆投资各项优惠政策逐步落实。2016 年利润分配方案: 每 10 股派发现金红利 0.48 元(含税)。

收入结构调整导致毛利率较去年同期下降 1.9 个百分点, 控费效果良好, 政府补贴增加, 净利润表现略超预期。 1、纱线产品实现销售收入 52.14 亿元, 同比增长 2.88%, 毛利率提升 0.59 个百分点至 14.17%; 物料产品实现销售收入 34.46 亿元, 同比增长 117.22%, 毛利率下降 2.9 个百分点至 3.76%; 毛利率水平低的物料产品收入增速快于毛利率水平高的纱线产品, 因此综合毛利率较去年同期下降 1.9 个百分点至 10.03%。2、通过内部挖潜, 三项费用率较去年同期下降 2.56 个百分点至 9.22%, 销售费用率、管理费用率、财务费用率变动幅度分别为 -0.90/-0.65/-1.0 个百分点, 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呈正相关增长, 本期计入当期损益的政府补助金额为 4.23 亿元, 较去年同期增长 44.53%。

产能扩张持续推进: 公司作为国内色纺纱生产龙头企业, 形成了浙江、黄淮、长江、新疆、越南五大生产区域, 产能达到了 150 万锭, 是国内最大的色纺纱制造商。产能扩张顺利推进, 目前新疆 16 万锭已进入试生产, 越南 8 万锭进入设备安装调试阶段; 阿克苏工业园二期 21 万锭已全面开工建设。

产业互联网及柔性供应链业务实现收入近 15 亿元: 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。**2016年公司网链业务增加营业收入近15亿元。**

投资建议:目前公司产能扩张顺利进行,产业互联网及柔性供应链业务持续推进,主业将呈现稳健增长趋势。按照增发后新股本计算,预计公司2017年-2019年每股收益分别为0.53元、0.67元、0.78元,对应的市盈率分别为23倍、18倍、16倍,估值较低。维持“增持”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	8837	11046	13034	15641
净利润(百万元)	479	532	679	783
摊薄每股收益(元)	0.48	0.53	0.67	0.78

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。