

谨慎推荐 (维持)

华孚时尚 (002042) 2017 年业绩快报点评

风险评级: 中风险

业绩保持快增 持续推进产能扩张

2018 年 2 月 28 日

投资要点:

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22110925

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

事件: 公司发布了2017年业绩快报。2017年实现营业总收入125.97亿元,同比增长42.54%;实现归母净利润6.75亿元,同比增长40.82%,业绩符合预期。

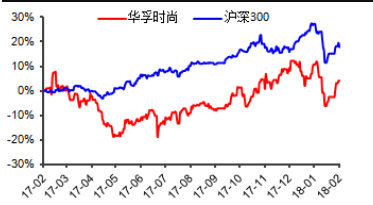
点评:

主要数据

2018 年 2 月 27 日

| | |
|-----------|--------|
| 收盘价(元) | 12.41 |
| 总市值(亿元) | 125.70 |
| 总股本(亿股) | 10.13 |
| 流通股本(亿股) | 8.38 |
| ROE(TTM) | 10.08% |
| 12月最高价(元) | 13.39 |
| 12月最低价(元) | 9.45 |

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

■ **业绩保持快速增长主要得益于纱线销量增长及网链业务快速发展。** 预计2017年纱线业务收入实现两位数增长,增长主要来自于量增。截至2017年底公司总产能达到180万锭左右(2016年底总产能150万锭),其中越南产区28万锭,长江产区16万锭,黄淮产区16.5万锭,浙江产区32.5万锭,新疆产区88万锭。2018年会完成新疆100万锭的工程,预计总体规模有望达到200万锭左右。预计网链业务保持高速增长,增速超过50%。

■ **2017Q4收入保持快增,净利润有所下滑。** 分季度来看,公司2017Q4实现营收和归母净利润分别为37.27亿元和0.7亿元,分别同比增长82%和-10.3%,2017Q1、Q2和Q3营收分别同比增长30.8%、24.7%和36.2%,归母净利润分别同比增长63.3%、37%和65.5%。Q4净利润下滑可能受政府补助减少影响所致。

■ **网链业务有望保持快速发展。** 上游整合新疆棉花原材料产业链,前端网链体系初步形成。公司2016年控股新棉集团下属四个县棉麻公司,主导经营阿克苏铁路物流站和新疆棉花交易市场。2016年6月成立新疆天孚棉花供应链股份有限公司。天孚公司计划未来三年营收收入达100亿元,拥有100家轧花厂(自有及合作)。下游与产业互联网结合,后端网链跨出第一步。成立浙江服人网络科技有限公司、浙江易孚电子商务有限公司,浙江菁英电商产业园启动运营,打造下游布、衣供应链互联网平台,并计划培养4-5家垂直供应链公司,定位专业毛衫、运动装、童装、老人装等。网链业务有望保持快速发展,2017年营收占比有望提高至40%以上。

■ **色纺纱更加环保,更符合环保趋紧的发展趋势。** 色纺纱更加环保。色纺纱先对部分纤维进行染色后,再与原色纤维进行混纺而成的先染后纺的纱线,比传统的先纺后染工艺可节约用水60%以上,减少污水60%以上,在节能、减排、环保方面具有明显优势。环保趋紧背景下,色纺纱可能将加快对传统纱线的替代。目前国内色纺纱规模占纱线总规模比例仍较小。目前我国色纺纱行业总产能约为700万锭,约占整体棉纺织总产能5%。环保趋紧,色纺纱的市场需求有望得到提升。公司作为色纺纱龙头,有望受益。

■ **投资建议: 维持谨慎推荐评级。** 公司作为色纺纱龙头企业,纱线业务有望保持稳定增长,网链业务保持快增。预计公司2017-2018年EPS分别为0.67元、0.82元,对应PE分别为19倍和15倍。维持谨慎推荐评级。

■ **风险提示。** 终端消费复苏低于预期、产能释放低于预期等。

图 1：公司盈利预测简表

| 科目（百万元） | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|--------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| 营业总收入 | 8,837 | 12,596 | 16375 | 18,831 |
| 营业总成本 | 8,697 | 11,829 | 15440 | 17,743 |
| 营业成本 | 7803 | 11,009 | 14,328 | 16421 |
| 营业税金及附加 | 63 | 88 | 131 | 151 |
| 销售费用 | 256 | 290 | 409 | 508 |
| 管理费用 | 350 | 378 | 524 | 621 |
| 财务费用 | 209 | 64 | 48 | 41 |
| 其他经营收益 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动净收益 | (10) | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 16 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 147 | 768 | 935 | 1088 |
| 加 营业外收入 | 438 | 7 | 0 | 0 |
| 减 营业外支出 | 8 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 577 | 775 | 935 | 1088 |
| 减 所得税 | 64 | 99 | 103 | 120 |
| 净利润 | 513 | 675 | 832 | 969 |
| 减 少数股东损益 | 33 | 0 | 0 | 0 |
| 归母公司所有者的净利润 | 479 | 675 | 832 | 969 |
| 基本每股收益(元) | 0.47 | 0.67 | 0.82 | 0.96 |
| PE（倍） | 26.26 | 18.63 | 15.13 | 12.99 |

数据来源：Wind，东莞证券研究所

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 |
| 风险等级评级 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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股份有限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 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn