

华润锦华 (000810)

纺织品

一抓住行业回升机遇，净利润增逾 4 倍

投资评级 **中性** 公司评级 A 收盘价 15.60

实现每股收益 0.29 元。由于纺织行业景气持续回升，公司新一届管理层确立了以市场为导向的策略，2010 年上半年华润锦华业绩实现了大幅增长。报告期内，公司实现营收 55579 万元，同比增 31.98%，归属于上市公司股东的净利润 3762 万元，同比增 485.94%，每股收益 0.29 元，同比增 486.26%。每股收益实现数倍增长的另一原因是基数比较小，2009 年中报 EPS 为 0.05 元。

新任管理层治理公司有方。公司新一届管理层自去年上任以来，确立了以市场为导向的策略，报告期内，抓住纺织服装行业触底回升的机遇，加大了销售工作力度，使公司面貌发生了较大的改变。新一届管理层普遍比较年轻，市场化意识比较强，是公司业绩大为改善的原因之一。

棉纺业务毛利率同比增 9.96%。报告期内，公司密切关注原料资源、价格信息，把握好棉花等市场价格与公司产品销售价格联动关系，棉布、棉纱等产品销售价格上涨和销售量的增加，使得棉纺毛利率提升。报告期内，公司棉纺织业实现主营收入 27672 万元，同比增 36.27%，毛利率 15.25%，同比增 9.96%。由于产品涨价空间限制，棉纺业务毛利率继续提升空间有限。

锦纶丝毛利下降 1.52%。由于原材料成本上升等因素影响，锦纶丝毛利率有所下滑。报告期内，锦纶丝实现营收 27365 万元，同比增 31.72%，毛利率 16.25%，同比降 1.52%。公司下半年将继续加强此项产品的研发与创新，争取创造新的利润增长点，预计锦纶丝毛利率继续下滑幅度不大。

风险及评级。公司下半年面临的主要风险来自于宏观经济的不确定性及原材料价格的继续上涨。我们预计公司 2010 年、2011 年为 0.58 元、0.69 元，对应的动态 PE 为 27 倍、23 倍，给予公司中性评级。

2010 年 8 月 31 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	15.69/7.93
上证指数/深圳成指	2652.66/11303.33
50 日均成交额(百万元)	75.04
市净率(倍)	5.00
股息率	0.32%

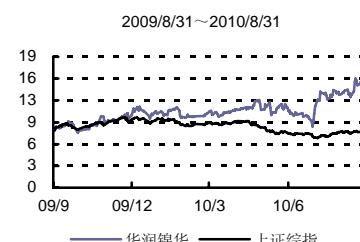
基础数据

流通股(百万股)	129.67
总股本(百万股)	129.67
流通市值(百万元)	2022.79
总市值(百万元)	2022.79
每股净资产(元)	3.12
净资产负债率	133.65%

股东信息

大股东名称	华润纺织(集团)有限公司
持股比例	50.99%

52 周行情图



联系方式

研究员:	李茂娟 邹翠利
执业证书编号:	S0020109061421
电 话:	021-51097188-1852
电 邮:	limaojuan@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电 话:	021-51097188-1952
电 邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

	二级市场评级	公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%”以上	A 公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%”之间	B 公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%”之间	C 公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上	

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn