

公司调研报告

纺织品与服饰行业

纺织

孚日股份 (002083)

推荐

(上调评级)

2009年2月12日

品牌内销快速推进，薄膜电池日出东方

✎ 分析师：方军平 高芳敏

事项：

2009-2-10/11 我们组织了孚日股份联合调研，股份公司高管、孚日光伏、埃孚、国内贸易公司等负责人分别与我们做了深入交流

评论：

■ 外销：产业链配套优势奠定出口份额不断提高，预计增长 10%

2008 年公司在新劳动法、银行利息、汇率、出口退税、奥运会染料价格大涨、煤炭动力成本飙升下，业绩同比下滑约 5%，2009 年这些因素正在发生有利于公司的变化。2009 年 1 月中旬公司参加了法兰克福展会，毛巾产品作为快速消费品，公司凭借多年优异的产品质量和强大的综合配套能力，仍然赢得了不错的订单增长。我们维持对公司毛巾主要出口市场的判断，公司将充分享受 2009 年美国毛巾进口数量设限取消，公司强大的产品开发和完善的质量管理体系将为其赢得了市场份额的稳步提高，预计 2009 年公司出口额同比增长 10%。

■ 内销：预计增长不低于 40%

2007 年以来公司借助增发募集资金不断投入大家纺系列的国内营销网络建设，2009 年公司仍将快速扩充国内市场。2008 年底已建成大家纺网点 120 家，预计 2009 年将新增 100 家。洁玉网点目前 4000 个，2009 将达到 6000 个，外销毛利率 10%-12%。考虑到经济下滑对坪效的影响，我们保守预计 2009 年公司内销将达到 4.2 亿元，增幅不低于 40%。

■ 孚日光伏：技术风险消失，2009-2010 年产能 30mw 和 60mw 指日可待

埃孚目前转换效率已达到 16%，2008 年已有 3.8mw 产量，2009 年预计形成 25mw 产能。公司采用的 CIGS 薄膜电池技术风险已趋消失，技术提供方 Johanna 已于 2008 年 11 月开始投产，目前产品已经对外销售。我们认为，未来 3 年公司薄膜电池包销给德国合资方这将有效降低公司薄膜电池的初期市场风险，为公司培育自主品牌奠定基础。公司薄膜电池项目资金目前已经规划到位，2009 年和 2010 年将如期形成 30mw 和 60mw 产能。

■ 考虑光伏，保守预计 2009-2011 年 EPS 至 0.18 元、0.33 元和 0.48 元，上调评级至“推荐”

考虑到 2009 年光伏投产的折旧和财务费用以及 1 季度消化高价煤的影响，我们保守预计并表的 2009-2011 年公司 EPS 为 0.18 元、0.33 元和 0.48 元（2011 年光伏预计 0.31 元），我们上调公司合理价值至 9 元，上调评级至“推荐”。

■ 风险与催化剂:

2008 年 4 季度公司采购较多量的高价煤, 一季度业绩可能小幅下降。出口退税或还有上调空间、利率继续下调、人民币贬值等都将促进公司业绩超预期。

相关研究报告:

2008-12-6 孚日股份—出口环境渐暖, 多重利好成就业绩高增长 上调业绩、上调评级

2008-12-9 纺织服装行业 2009 策略—出口环境渐暖, 内销增幅回落

2008-6-26 纺织服装行业 2008 中期策略—内销持续成长, 出口或现转机

2008-8-1 出口退税率先上调, 后续利多预期提升行业投资价值

2008-10-11 出口退税率进一步上调至 14%, 政策呵护意图明显

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上

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。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征价。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。本报告版权归国信证券所有, 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。

创造价值 成就你我