

鲁泰 A(000726)年报点评

产能持续扩张提供业绩增长动力

纺织/服装

谨慎推荐

首次评级

发布时间: 2012 年 3 月 23 日

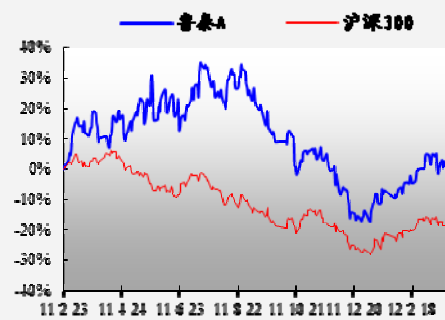
投资要点:

- 2011 年公司实现营业收入 60.79 亿元, 同比增长 20.95%; 营业利润 10.35 亿元, 同比增长 13.99%; 归属母公司所有者净利润 8.49 亿元, 同比增长 14.81%; 摊薄后每股收益 0.84 元/股, 拟实施每 10 股分配现金 2.8 元人民币 (含税) 的利润分配方案。
- **营业收入增速明显回落。**公司主营业务为生产销售棉纱、色织布、衬衣、服装饰品、保健内衣、纺织品及配套产品。公司 2011 年全年营业收入增速 20.95%, 同比下滑了 3.56 个百分点, 分季度看全年四季度收入增速分别为 40.15%、26.58%、8.52% 和 14.35%, 三季度收入增速为全年低点, 四季度略有回升, 但仍大幅低于一二季度, 这主要是受到棉价下半年大幅回落的影响。
- **综合毛利率小幅下降。**报告期内, 公司综合毛利率同比下降 1.39 个百分点至 31.1%, 分季度看, 全年四季度毛利率分别为 31.8%、36.0%、31.8% 和 25.3%, 三四季度毛利率出现回落; 分产品看, 色织布产品、衬衣和棉花的毛利率分别为 32.2%、34.3% 和 6.4%, 其中棉花毛利率同比下滑 20.1 个百分点, 但棉花收入占比较小。因此, 我们认为公司前期高价棉库存消化是影响毛利率的主要原因,
- **未来看点。**1. 产能持续扩张有望提供业绩增长动力, 子公司鲁丰织染新建 5000 万米高档匹染面料项目 (一期 2012 年中期投产, 二期 2013 年中期投产), 新增 4000 万米高档色织布生产线项目 (一期 2000 万米 2012 年 2 季度投产, 二期 2000 万米 2013 年二季度投产), 新增 23 万纱锭和 3.5 万锭倍捻生产线项目 (一期 2013 年 4 月投产, 二期 2013 年 10 月实施); 2. 棉价目前已经企稳, 公司在接单及盈利水平等方面都将显著改善; 3. 产业链向下延伸, 加大自有品牌建设力度 (佰杰斯、LT·GRFF、鲁泰在线), 专卖店数达 33 家。
- **盈利预测与投资评级。**我们预测公司 2012-2013 年 EPS 分别为 1.02 元和 1.22 元, 目前股价对应 PE 分别为 8.99 倍和 7.50 倍, 给予谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2010	5,025.62	24.51	739.09	11.17	0.73		12.53	
2011	6,078.66	20.95	848.53	14.81	0.84		10.89	
2012E	7,184.59	18.19	1,027.40	21.08	1.02		8.97	
2013E	8,372.86	16.54	1,230.81	19.80	1.22		7.50	

走势图



市场数据

2012/03/22

收盘价:	9.15 元
52 周最高价:	12.50 元
52 周最低价:	7.34 元
平均持仓成本:	9.16 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	100,895
流通 A 股 (万股):	55,131
每股收益 (元):	0.85
每股净资产 (元):	5.04
每股经营现金流 (元):	0.99
市净率:	1.82

分析师: 周思立; 联系人: 周煜斌

执业证书编号: S0550511010003

TEL: (8621) 20361154

FAX: (8621) 20361159

Email: zhoub@dbzq.com

地址: 上海市源深路 305 号

邮编: 200135

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。