

公司点评

东方雨虹 (002271)

建筑材料 | 其他建材

业绩维持高增长，激励计划彰显长期信心

2019年11月06日

评级 **推荐**

评级变动 维持

合理区间 **26.2-27.6元**

交易数据

当前价格(元)	24.45
52周价格区间(元)	12.20-25.45
总市值(百万)	36481.55
流通市值(百万)	24792.37
总股本(万股)	149208.80
流通股(万股)	101400.28

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
东方雨虹	16.32	9.44	72.62
其他建材	6.11	6.75	19.97

陈日健

分析师

执业证书编号: S0530519070001
chenrj@cfzq.com

0731-89955748

相关报告

- 《东方雨虹: 东方雨虹 (002271.SZ) 2019 年半年报点评: 业绩增长略超预期, 市占率持续提升》 2019-08-13
- 《东方雨虹: 东方雨虹 (002271.SZ) 2018 年报点评: 营收维持高增长, 现金流大幅改善》 2019-03-28
- 《东方雨虹: 东方雨虹 (002271.SZ) 调研深度报告: 优质防水龙头, 成长动力不减》 2018-11-21

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入(亿元)	102.93	140.46	188.25	228.92	275.85
净利润(亿元)	12.39	15.08	20.60	24.99	30.46
每股收益(元)	0.83	1.01	1.38	1.68	2.04
每股净资产(元)	4.50	5.30	6.73	8.22	10.04
P/E	29.45	24.19	17.71	14.60	11.98
P/B	5.43	4.62	3.64	2.97	2.44

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- Q3 业绩维持高增长。**公司 2019 年前三季度实现营收 128.95 亿元, 同比增长 38.64%; 归母净利润 15.66 亿元, 同比增长 40.55%; 扣非后归母净利润 13.04 亿元, 同比增长 31.06%。单季度来看, Q3 实现营收 49.87 亿元, 同比增长 35.23%; 归母净利润 6.50 亿元, 同比增长 31.11%; 扣非后归母净利润 6.15 亿元, 同比增长 31.84%。
- 毛利率维持高位, 现金流短期承压。**2019 年前三季度公司毛利率 36.46%, 同比下降 0.11 个百分点, 其中 Q3 毛利率 36.27%, 同比提升 0.22 个百分点; 前三季度净利率 12.23%, 同比提升 0.24 个百分点。公司前三季度期间费用率为 21.57%, 同比下降 0.99 个百分点, 其中销售/管理/财务费用率分别为 11.92%/7.22%/2.42%, 分别同比变动 -0.15/-1.91/+1.06 个百分点。公司财务费用同比增长 147.54%, 系借款和可转债等各项利息支出增加所致。公司经营活动现金流净额为 -20.48 亿元, 上年同期为 -5.31 亿元, 现金流短期承压, 主要系购买商品现金和支付履约保证金等增加所致, 预计公司 Q4 将加快应收账款催收力度, 且履约保证金也将收回, 整体现金流状况有望改善。
- 激励计划彰显长期信心。**2019 年 9 月, 公司发布第三期限限制性股票激励计划, 拟向 2189 名中高层管理层人员及核心骨干授予不超过 3296.6 万股限制性股票, 约占公司总股本的 2.21%, 授予价格为每股 10.77 元。其中, 限制性股票解除限售期的业绩考核目标为: 2020/2021 年扣非归母净利润不低于 19.13/23.91 亿元, 2022/2023 年扣非归母净利润在 2019 年基础上增速不低于 72.8%/107.36% (年复合增速均为 20%), 且当年应收账款余额增幅应低于当年营收增速。公司此次第三期限限制性股票激励计划涉及范围更广, 旨在充分调动公司核心人员积极性, 彰显公司长期发展信心。
- 盈利预测与投资评级:**上调公司盈利预测, 预计公司 2019/2020 年归母净利润 20.60/24.99 亿元, EPS 为 1.38/1.68 元, 鉴于基建增速预期回暖, 给予公司未来 6 个月内 19-20 倍估值, 对应合理价格区间为 26.2-27.6 元, 维持公司“推荐”评级。
- 风险提示: 房地产、基建投资大幅下滑; 原材料价格大幅上涨。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438