

# 伟星新材 (002372)

## 2023 年一季报点评: Q1 收入短期承压, 盈利保持稳健 买入 (维持)

2023 年 04 月 28 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

证券分析师 房大磊

执业证书: S0600522100001

fangdl@dwzq.com.cn

证券分析师 任婕

执业证书: S0600522070003

renj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	6,954	8,034	9,178	10,343
同比	9%	16%	14%	13%
归属母公司净利润 (百万元)	1,297	1,618	1,886	2,120
同比	6%	25%	17%	12%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.81	1.02	1.18	1.33
P/E (现价&最新股本摊薄)	29.09	23.32	20.01	17.80

关键词: #业绩符合预期

### 投资要点

- **事件: 公司发布 2023 年一季报。**2023Q1 公司实现营收 8.96 亿元, 同比下滑 10.87%; 归母净利 1.74 亿元, 同比增长 48.19%; 扣非后归母净利 1.71 亿元, 同比增长 51.55%。
- **22Q4 促销及春节假期等因素影响 23Q1 销售。**公司 2023Q1 收入同比下滑 10.87%, 一方面由于公司在 2022Q4 加大促销力度, 对 2023Q1 收入规模产生一定影响, 另一方面 Q1 受年初疫情、春节假期等因素影响销售, 总体 2022Q4+2023Q1 收入合计同比增长 9.51%, 维持稳健增长。
- **毛利率同比小幅提升, 投资收益增加贡献业绩。**公司 2023Q1 销售毛利率 37.18%, 同比提升 0.62 个百分点; 销售净利率 19.72%, 同比提升 7.89 个百分点。期间费用率方面, 2023Q1 销售费用率 13.83%, 同比+2.52pct; 管理费用率 7.14%, 同比+0.94pct; 研发费用率 3.60%, 同比+0.49pct; 财务费用率-1.87%, 同比-1.03pct, 主要系本期利息收入增加。2023Q1 公司投资收益 6987.86 万元, 同比增加 8976.32 万元, 主要系本期宁波东鹏合立股权投资合伙企业公允价值变动收益增加所致。
- **受材料采购增加影响经营活动现金净流量。**2023Q1 公司经营活动现金净流量-1.42 亿元, 同比减少 101.24%, 主要系本期材料采购增加。1) 收现比: 2023Q1 公司收现比 121.46%, 同比变动+12.32pct; 2) 付现比: 2023Q1 公司付现比 142.33%, 同比变动+28.37pct。
- **盈利预测与投资评级:**公司持续推进“双轮驱动”战略落地, 零售端强化渠道下沉、空白市场扩张以及同心圆产品延伸; 工程业务稳健拓展, 在地产、市政等领域拓展增量市场同时保证经营质量。随着地产需求端信心修复以及疫后家装消费场景修复, 维持 2023-2025 年的归母净利润预计为 16.18/18.86/21.20 亿元, 分别同比+25%/+17%/+12%, 对应 PE 分别为 23X/20X/18X, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**宏观经济下行的风险; 原材料价格大幅波动的风险; 竞争加剧的风险; 新业务开拓不及预期的风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	23.71
一年最低/最高价	16.88/26.66
市净率(倍)	6.85
流通 A 股市值(百万元)	34,464.11
总市值(百万元)	37,748.17

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.46
资产负债率(% ,LF)	19.30
总股本(百万股)	1,592.08
流通 A 股(百万股)	1,453.57

### 相关研究

《伟星新材(002372): 2022 年年报点评: 零售模式显韧性, 收入及业绩逆势增长》

2023-04-21

《伟星新材(002372): 2022 年业绩快报点评: Q4 业绩超预期, 深耕零售》

2023-02-28

## 伟星新材三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>4,927</b>	<b>5,712</b>	<b>6,486</b>	<b>7,733</b>	<b>营业总收入</b>	<b>6,954</b>	<b>8,034</b>	<b>9,178</b>	<b>10,343</b>
货币资金及交易性金融资产	3,177	3,469	4,036	5,009	营业成本(含金融类)	4,189	4,805	5,478	6,200
经营性应收款项	662	715	828	936	税金及附加	58	67	76	86
存货	892	1,316	1,471	1,631	销售费用	750	791	881	983
合同资产	0	0	0	0	管理费用	278	317	349	383
其他流动资产	196	211	151	157	研发费用	189	227	252	284
<b>非流动资产</b>	<b>2,011</b>	<b>2,300</b>	<b>2,559</b>	<b>2,758</b>	财务费用	-60	-89	-93	-103
长期股权投资	278	428	578	678	加:其他收益	38	40	46	52
固定资产及使用权资产	1,299	1,418	1,528	1,630	投资净收益	-17	0	0	0
在建工程	65	92	98	102	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	286	279	272	265	减值损失	-38	-12	-15	-15
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	16	16	16	16	<b>营业利润</b>	<b>1,533</b>	<b>1,946</b>	<b>2,265</b>	<b>2,547</b>
其他非流动资产	67	67	67	67	营业外净收支	2	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>6,939</b>	<b>8,012</b>	<b>9,045</b>	<b>10,491</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,535</b>	<b>1,947</b>	<b>2,266</b>	<b>2,548</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,355</b>	<b>1,740</b>	<b>2,005</b>	<b>2,464</b>	减:所得税	224	304	351	395
短期借款及一年内到期的非流动负债	15	15	15	15	<b>净利润</b>	<b>1,311</b>	<b>1,643</b>	<b>1,915</b>	<b>2,153</b>
经营性应付款项	438	658	780	1,087	减:少数股东损益	14	25	29	32
合同负债	409	480	548	620	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,297</b>	<b>1,618</b>	<b>1,886</b>	<b>2,120</b>
其他流动负债	493	587	662	742	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.81	1.02	1.18	1.33
非流动负债	133	133	133	133	EBIT	1,497	1,828	2,141	2,407
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,649	1,890	2,212	2,488
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.76	40.20	40.31	40.05
租赁负债	10	10	10	10	归母净利率(%)	18.66	20.14	20.55	20.50
其他非流动负债	123	123	123	123	收入增长率(%)	8.86	15.54	14.23	12.69
<b>负债合计</b>	<b>1,488</b>	<b>1,874</b>	<b>2,138</b>	<b>2,597</b>	归母净利润增长率(%)	6.06	24.73	16.56	12.41
归属母公司股东权益	5,327	5,990	6,730	7,685					
少数股东权益	123	148	177	209					
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,450</b>	<b>6,138</b>	<b>6,907</b>	<b>7,894</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,939</b>	<b>8,012</b>	<b>9,045</b>	<b>10,491</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,531	1,598	2,044	2,419	每股净资产(元)	3.35	3.76	4.23	4.83
投资活动现金流	-104	-389	-359	-299	最新发行在外股份(百万股)	1,592	1,592	1,592	1,592
筹资活动现金流	-874	-957	-1,148	-1,167	ROIC(%)	24.54	26.52	27.63	27.39
现金净增加额	559	252	537	953	ROE-摊薄(%)	24.36	27.02	28.03	27.59
折旧和摊销	152	61	71	81	资产负债率(%)	21.45	23.39	23.64	24.75
资本开支	-205	-199	-179	-179	P/E(现价&最新股本摊薄)	29.09	23.32	20.01	17.80
营运资本变动	-18	-199	-93	96	P/B(现价)	7.09	6.30	5.61	4.91

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>