

伟星新材 (002372) 2012 年一季度报告点评

伟星新材
002372

事件

4月25日公司公布了2012年一季度报告。报告期内,公司实现营业收入2.89亿元,同比增长20.13%;实现归属于母公司股东净利润2,805.76万元,同比增长0.68%;实现基本每股收益0.11元。

评述

2012年一季度,公司毛利率下降、期间费用增长,致使净利润与去年基本持平。报告期内,公司营业成本同比增长22.16%,营业收入同比增长20.13%,成本增速快于收入增速致使公司毛利率下滑1.06个百分点至36.49%;一季度,公司管理费用2,949万元,较上年同期增加62.83%,主要是摊销高管股权激励费用及员工工资、房租增加所致;财务费用204.78万元,较上年同期增加221.59万元(去年同期为-16.81万元),主要是报告期内短期借款增加,导致利息支出增加所致。公司期间费用率较去年同期增长2.69个百分点至25.73%。我们认为,公司一季度产品综合毛利率下降、期间费用率上涨,是公司营业收入虽有20%的增长,但是利润只有小幅增长的主要原因。

公司继续坚持“零售与工程并举”的销售思路,很大程度上解决了新增产能的消化问题。去年国家对房地产市场的调控,对公司产品销售造成了一定的影响;另外,今明两年将是公司募投项目产能逐步释放的阶段,公司将面临一定的产能释放压力。公司“零售与工程并举”的销售思路在今年一季度得以延续,而且工程销售力度有进一步加大的迹象,从报表中不难看出,公司一季度其他应收款期末数较期初数增加46.95%,主要是报告期内工程类客户增多,支付的履约保证金相应增加所致。所以我认为,在公司坚持目前销售策略情况下,随着新市场的逐步开拓,未来公司新增产能基本上不会对公司经营造成不利影响。

PPR类、PE类管材未来市场前景广阔。公司PPR类管材将充分享受建筑装饰行业发展盛宴,《中国建筑装饰行业“十二五”发展规划纲要》提出,建筑行业2015年年工程总产值争取达到3.8万亿,比2010年增长1.7万亿,总体增长81%,年平均增长12.3%左右;《国家环境保护“十二五”》指出,到2015年,全国新增城镇污水管网约16万公里,新增污水日处理能力4,200万吨,污水处理设施负荷率提高到80%以上,城市污水处理率达到85%。公司大口径PE管道、排水排污用HDPE双壁波纹管产品,将从中受益。

预计公司2012、13年能够实现基本每股收益1.12元、1.38元/股(按最新股本摊薄计算),对应4月24日收盘价16.15元计算,2012、13年动态PE为14.42X和11.70X,我们维持公司“增持”评级。

维持 增持

分析师: 陈柏儒

投资咨询执业证书编号:

S0630511020004

联系信息:

021-50586660-8594

cbr@longone.com.cn

日期

发布: 2012年04月25日

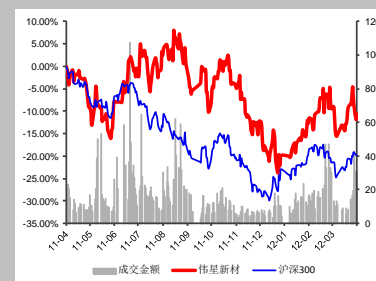
分析: 2012年04月24日

调研: 无

价格

当前市价: 16.15元

股价表现



公司估值

| | 2011 | 2012E | 2013E |
|-----|-------|-------|-------|
| EPS | 0.87 | 1.12 | 1.38 |
| PE | 18.65 | 14.42 | 11.70 |

注: EPS为最新股本摊薄后数据

作者简介

陈柏儒: 水泥建材行业研究员, 北京交通大学技术经济管理专业硕士, 毕业后进入东海证券研究所。

重点跟踪公司: 申万一级行业建材行业所属上市公司

评级定义

市场指数评级 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

联系方式

| 北京 东海证券研究所 | 上海 东海证券研究所 |
|--------------------------|-------------------------|
| 中国 北京 100089 | 中国 上海 200122 |
| 西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F | 世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F |
| 电话: (8610) 66216231 | 电话: (8621) 50586660 |
| 传真: (8610) 59707100 | 传真: (8621) 50819897 |