# 公司调研点评　　伟星新材（002372）

## 建筑材料 | 其他建材

## 产能扩张，打造高品质家装管龙头

**2017 年 10 月 09 日**

**评级**　　**推荐**

评级变动　维持

**合理区间**　　**18.4-21.6 元**

**交易数据**

| | |
|---|---|
| 当前价格（元） | 17.30 |
| 52 周价格区间（元） | 14.25-24.47 |
| 总市值（百万） | 17445.42 |
| 流通市值（百万） | 15441.17 |
| 总股本（万股） | 100840.58 |
| 流通股（万股） | 89255.34 |

**涨跌幅比较**

| % | 1M | 3M | 12M |
|---|---|---|---|
| 伟星新材 | -3.24 | -7.24 | 33.81 |
| 其他建材 | 0.22 | 0.14 | 7.82 |

**龙靓**　　**分析师**

执业证书编号：S0530516040001　　0731-84403365

longliang@cfzq.com

**陈日健**　　**研究助理**

chenrj@cfzq.com

**相关报告**

1 《伟星新材：公司研究*伟星新材（002372）2017 中报点评：业绩稳定增长，积极布局新领域》2017-08-13

| 预测指标 | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
|---|---|---|---|---|---|
| 主营收入（百万元） | 2747 | 3321 | 3985 | 4782 | 5978 |
| 净利润（百万元） | 484 | 671 | 805 | 982 | 1247 |
| 每股收益（元） | 0.48 | 0.67 | 0.80 | 0.97 | 1.23 |
| 每股净资产（元） | 2.37 | 2.72 | 3.25 | 3.67 | 4.25 |
| P/E | 36.0 | 25.8 | 21.6 | 17.8 | 14.1 |
| P/B | 7.30 | 6.36 | 5.32 | 4.71 | 4.07 |

*资料来源：贝格数据，财富证券*

**投资要点：**

- **产能逐步扩张，渠道日益完善。**前期对公司进行了实地调研，公司目前在产产能 19 万吨，在浙江临海、上海、天津、重庆四地设有生产基地，产能利用率在 80%以上，生产经营状况良好，新增陕西生产基地处于建设之中，计划 2018 年投产，新增产能将有效拓宽西北市场。目前公司在全国各地设有 30 多家销售分公司及办事处，20000 多家销售网点，产品销售渠道日益完善，未来公司将重点加强对三、四线城市的渠道建设，同时在全国成熟区域继续推进渠道纵向下沉到乡镇一级，在薄弱区域增加营销网点密度，从地区一级下沉到县一级。

- **市占率有望进一步提升。**塑料管道行业中小企业众多，随着市场需求逐步趋于平稳，行业竞争进一步加剧，落后产能的淘汰速度逐步加快。公司目前 PPR 产品的全国市占率为 7%左右，所有管道的市占率为 1%左右，随着公司产品品牌效应的逐步推广、销售渠道的不断下沉以及消费升级下大家对高端产品的需求提升，公司产品市占率有望进一步提升。

- **“高品质+品牌+星管家”打造家装管龙头。**公司采用优质原料、先进生产设备、严格质量检测等，保证产品的优异品质；同时重视品牌建设，不断投入增值品牌内涵；与此同时，公司推出“星管家”服务，积极做好上门服务，包括检测等环节。公司虽在产品价格上较市场其他厂家有所溢价，但公司产品“高品质+品牌+星管家”的多方优势具有更高的吸引力，看好公司在产品定价方面具有较强的优势。

- **布局新领域，防水产品有望成第二主业。**2016 年公司推出安内特前置过滤器，市场反应良好，目前产品进入全国推广阶段。公司计划进军室内防水涂料市场，目前市面产品多采用国外品牌，国内品牌还有待挖掘。公司防水产品“咖乐防水”于 6 月中旬在华东 9 个试点市场开始试销，目前试点市场的反响不错。从施工角度看，管道安装与防水属于上下道工序，若销售管道的同时也可以带动公司防水产品销售。公司可利用强大的销售渠道进行防水产品销售，若公司未来全面布局防水产品的生产，我们预计防水产品有望成公司的第二主业。

- **维持"推荐"评级。**公司近三年归母净利润复合增速达 28.56%，2017 年上半年业绩稳定增长。公司产能逐步扩张，渠道日益完善，随着行业竞争进一步加剧，公司有望借"高品质+品牌+星管家"打造家装管龙头，进一步提升市占率，且公司积极布局新领域产品，其防水产品在未来有望成第二主业，贡献新的增长点。预计公司 17/18/19 年归母净利润为 8.05/9.82/12.47 亿元，EPS 为 0.80/0.97/1.23 元，对应 PE 为 21.6/17.8/14.1 倍，维持"推荐"评级。

- **风险提示：房地产市场持续低迷，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