

伟星新材 (002372) 动态点评

## 业绩基本符合预期, 防水业务有望接棒高增长

2018 年 03 月 01 日

### 【事项】

- ◆ 公司发布 2017 年业绩快报, 2017 年预计实现营业总收入 39.03 亿元, 同比增长 17.51%; 归属于上市公司股东的净利润为 8.13 亿元, 同比增长 21.26%。

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

**增持** (首次)

### 东方财富证券研究所

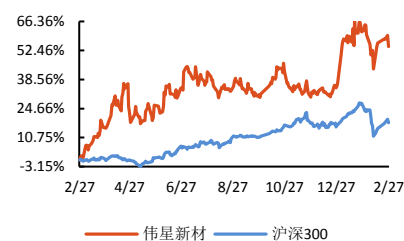
证券分析师: 张加代

证书编号: S1160517070001

联系人: 高思雅

电话: 021-23586487

### 相对指数表现



### 基本数据

|                |             |
|----------------|-------------|
| 总市值 (百万元)      | 20440.38    |
| 流通市值 (百万元)     | 18092.06    |
| 52 周最高/最低 (元)  | 24.47/15.01 |
| 52 周最高/最低 (PE) | 28.57/21.30 |
| 52 周最高/最低 (PB) | 8.02/4.96   |
| 52 周涨幅 (%)     | 54.21       |
| 52 周换手率 (%)    | 135.88      |

### 相关研究

## 【评论】

**业绩增长持续，基本符合预期。**2017年预计实现营业总收入 39.03亿元，同比增长17.51%；归属于上市公司股东的净利润为8.13亿元，同比增长21.26%；营业利润率24.69%，同比提高1.4pct，与三季报预计数据基本符合。四季度单季预计实现营业收入13.27亿元，同比增长12.84%；归属于上市公司股东的净利润为2.68亿元，同比增长18.19%；单季营业利润率23.59%，同比提高1.0pct。

**“零售+工程”双轮驱动，管材业务持续高增长。**根据智研咨询数据，2015年塑料管材行业产能利用率不足46%，产能利用率依然偏低。目前行业内仍以小企业为主，行业集中度仍有较大提升空间。随着行业洗牌和落后产能淘汰逐步加快，有品牌、质量保障的企业更具优势。另外，住宅精装修是家装发展整体趋势，根据智研咨询《2018-2024年中国家装行业市场分析及发展趋势研究报告》，2017年精装修产值占家装总产值比重达到约40%，高端产品充分受益。伟星PPR管材定位高端，为国内PPR管材龙头企业。产品品质稳定，配套免费增值服务“星管家”，竞争优势明显。营销体系扁平化，直营+经销两条路线推进，年净增经销网点约1000家，现有总计约20000家，终端市场控制力较强。随着下游地产投资稳定增长、二次装修逐渐放量，PPR管材业务有望进一步增长。

煤改气工程、海绵城市、地下管廊、水十条、农业节水灌溉等工程推进顺利，PE燃气管、PE/PVC 排水排污管道需求增速加快。公司成立市政工程部，坚持“零售、工程双轮驱动战略”，工程业务预计将加速推进。

**防水材料试点顺利，将成为新的业绩增长点。**防水行业处于“大行业、小企业”发展态势，据中国建筑防水协会统计，行业CR10不到10%。具体到家装防水领域，主要以外资品牌为主，基本仅提供材料，配套落地服务不够完善。伟星防水定位高端家装防水，属管材业务下道工序，实现产业链延伸，协同效应明显，可充分利用现有管材业务渠道和服务优势。目前已在华东地区多个城市试点销售，客户反响较好，产品放量销售后预计会大幅增厚公司业绩。

不考虑新产品防水材料贡献收入，预计公司2017-2019年营业收入分别为39.03/47.82/55.30亿元，归母净利润分别为8.13/9.88/11.48亿元。EPS分别为0.81/0.98/1.14元，对应PE为25/21/18倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

## 【风险提示】

新产品销售不及预期；原材料价格大幅上涨。

### 盈利预测

| 项目\年度        | 2016A   | 2017E   | 2018E   | 2019E   |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 (百万元)   | 3321.49 | 3902.96 | 4781.88 | 5529.73 |
| 增长率 (%)      | 20.94   | 17.51   | 22.52   | 15.64   |
| EBITDA (百万元) | 873.40  | 1045.21 | 1255.48 | 1447.28 |
| 归母净利润 (百万元)  | 670.70  | 813.14  | 987.57  | 1147.51 |
| 增长率 (%)      | 38.46   | 21.24   | 21.45   | 16.20   |

|           |       |       |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| EPS (元/股) | 0.67  | 0.81  | 0.98  | 1.14  |
| 市盈率 (P/E) | 30.42 | 25.09 | 20.66 | 17.78 |
| 市净率 (P/B) | 7.43  | 6.59  | 5.64  | 4.75  |
| EV/EBITDA | 22.20 | 18.04 | 14.57 | 12.14 |

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。