

公司点评
北新建材 (000786)
建筑材料 | 其他建材
行业龙头优势明显, 市占率有望进一步提升

2018年03月20日

评级 推荐

评级变动 首次

合理区间 27.5-30.8 元
交易数据

当前价格 (元)	24.45
52周价格区间 (元)	11.86-26.77
总市值 (百万)	43730.77
流通市值 (百万)	34571.85
总股本 (万股)	178857.97
流通股 (万股)	141398.16

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
北新建材	7.95	14.04	108.49
其他建材	8.29	-0.07	-8.24

龙靓

 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com

陈日健

chenrj@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

0731-89955748

相关报告

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (亿元)	81.56	111.64	136.87	157.54	177.24
净利润 (亿元)	11.71	23.44	28.91	34.80	40.03
每股收益 (元)	0.65	1.31	1.62	1.95	2.24
每股净资产 (元)	5.80	6.94	8.10	9.49	11.08
P/E	37.34	18.66	15.13	12.57	10.92
P/B	4.21	3.52	3.02	2.58	2.21

资料来源: 贝格数据, 财富证券

事件: 公司公布 2017 年报。

投资要点:

- 业绩大幅增长。**2017 年公司实现营收 111.64 亿元, 同比增长 36.88%; 营业利润 27.41 亿元, 同比增长 65.02%; 归母净利润 23.44 亿元, 同比增长 100.16%, 业绩大幅增长。公司业绩靓丽主要受益于石膏板量价齐升。2017 年公司主营产品石膏板产量为 18.26 亿平方米, 同比增长 11.89%; 销量为 18.21 亿平方米, 同比增长 11.38%。价格方面, 受原材料和燃料价格上涨, 公司灵活实施涨价降本工作, 实现量价利齐升。
- 毛利率持续提升。**2017 年公司毛利率 37.23%, 同比提升 3.05 个百分点; 净利率 21.09%, 同比上升 3.12 个百分点。公司 2017 年期间费用率为 10.86%, 同比下降 1.84 个百分点, 其中销售费用率为 3.08%, 较去年下降 0.47 个百分点; 管理费用率 6.94%, 同比下降 1.17 个百分点; 财务费用率 0.84%, 同比下降 0.2 个百分点。公司 2017 年经营活动产生的现金流量净额为 26.54 亿元, 同比增长 55.38%; 公司资产负债率为 22.44%, 创历史新低, 资产状况良好。
- 行业龙头优势明显。**公司定位中高端市场, 旗下“龙牌”和“泰山”产品拥有较高的知名度与美誉度, 品牌优势明显。公司作为行业龙头, 对上游企业具有较高的议价能力, 同时兼具较高的定价权, 可将上游成本压力传导至消费终端, 竞争优势明显。随着石膏板在住宅装修和隔墙装饰领域的推广应用, 同时装配式建筑迎来发展机遇, 石膏板将添新的增量市场, 公司有望持续从中受益。
- 市占率有望进一步提升。**截至 2017 年底, 公司的石膏板产能达到 21.82 亿平方米, 在此基础上, 公司计划新建 21 条石膏板生产线, 总产能将达到 30 亿平方米左右。与此同时, 公司决定在坦桑尼亚合资建立年产能为 900 万平方米的石膏板生产线, 推动石膏板业务国际化进程。公司目前国内市占率超过 50%, 随着公司产能扩张, 叠加公司产品的品牌和质量优势, 公司市占率有望进一步提升。
- 给予“推荐”评级。**随着石膏板在住宅装修和隔墙装饰领域的推广应用, 同时装配式建筑迎来发展机遇, 石膏板将添新的增量市场。公司作为行业龙头, 兼具品牌优势和定价能力, 龙头优势明显, 且随

着公司产能持续扩张，国内市占率有望进一步提升，同时公司进军海外市场，将进一步提高国际市场份额。预计公司 18/19 年归母净利润为 28.91/34.8 亿元，EPS 为 1.62/1.95 元，对应 PE 为 15.13/12.57 倍，给予“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