# 公司点评 伟星新材（002372）

## 建筑材料 | 其他建材

## 外部环境承压，盈利能力维持高位

**2018 年 10 月 31 日**

**评级** **推荐**

评级变动 维持

**合理区间 13.9-15.3 元**

**交易数据**

| | |
|---|---|
| 当前价格（元） | 12.87 |
| 52 周价格区间（元） | 12.28-26.95 |
| 总市值（百万） | 16871.64 |
| 流通市值（百万） | 15078.01 |
| 总股本（万股） | 131092.75 |
| 流通股（万股） | 117156.29 |

**涨跌幅比较**

| % | 1M | 3M | 12M |
|---|---|---|---|
| 伟星新材 | -13.16 | -27.86 | -8.47 |
| 其他建材 | -13.19 | -27.49 | -46.31 |

**龙靓** 分析师
执业证书编号：S0530516040001
longliang@cfzq.com
0731-84403365

**陈日健** 研究助理
chenrj@cfzq.com
0731-89955748

**相关报告**

1 《伟星新材（002372）半年报点评-“零售+工程”双轮驱动，业绩增长符合预期》 2018-08-09
2 《伟星新材:（伟星新材 002372）年报点评：业绩稳定增长，毛利率维持高位》 2018-03-27
3 《伟星新材：伟星新材（002372）业绩符合预期，毛利率维持高位》 2017-10-27

| 预测指标 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| 主营收入（百万元） | 3321.49 | 3902.96 | 4566.46 | 5251.43 | 5881.60 |
| 净利润（百万元） | 670.70 | 821.29 | 961.47 | 1108.85 | 1235.92 |
| 每股收益（元） | 0.51 | 0.63 | 0.73 | 0.85 | 0.94 |
| 每股净资产（元） | 2.10 | 2.44 | 3.24 | 3.83 | 4.49 |
| P/E | 25.16 | 20.54 | 17.55 | 15.22 | 13.65 |
| P/B | 6.14 | 5.28 | 3.97 | 3.36 | 2.86 |

*资料来源：贝格数据，财富证券*

**投资要点：**

- **事件：**公司发布 2018 年三季报，前三季度公司实现营收 29.67 亿元，同比增长 15.2%，归母净利润 6.54 亿元，同比增长 20.06%，扣非归母净利润 6.24 亿元，同比增长 21.1%。单季度来看，Q3 实现营业收入 10.8 亿元，同比增长 10.02%，归母净利润 2.68 亿元，同比增长 15.3%。公司 Q3 业绩增速放缓主要系房地产市场承压及内部经营人员架构调整所致。公司预计年报业绩：净利润 8.21 亿元至 10.68 亿元，增长幅度为 0%至 30%。
- **毛利率维持高位。**公司 2018 年前三季度整体毛利率 47.3%，同比提升 0.4 个百分点。分季度来看，Q3 毛利率 49.48%，环比提升 2.52 个百分点，较上年同期下降了 0.5 个百分点，在原材料价格上涨趋势下公司仍能保持高毛利，体现公司产品具有较高的定价权。公司期间费用率为 21.26%，同比下降 0.82 个百分点。其中，管理费用率 8.17%，同比基本持平；销售费用率 13.53%，同比下降 0.61 个百分点。公司经营性现金流净额 4.83 亿元，同比增长 2.33%。
- **渠道品牌优势明显，防水业务稳步推进。**公司目前在全国建立了 30 多家销售分公司，拥有 1000 多名专业营销人员，营销网点 24000 多个，遍布全国各地。公司零售业务借助强大的渠道优势和品牌效应逐步推进，市场占有率有望持续提升。同时，公司工程业务不断完善业务模式，在市政、燃气、房产等工程领域逐步发力。公司防水产品“咖乐防水”于 2017 年下半年开始试点营销，今年重点在华东区域全面推广，其他区域选择性试点推广，上半年已经开始贡献业绩，随着防水业务的稳步推进，公司有望打造新的业绩增长点。
- **盈利预测与投资评级：**公司前三季度业绩符合预期，盈利能力维持高位，零售业务借助强大的渠道优势和品牌效应逐步推进，市占率有望持续提升。考虑房地产市场承压，我们下调公司盈利预测，预计 18/19 年归母净利润为 9.61/11.09 亿元，EPS 为 0.73/0.85 元，对应 PE 为 17.55/15.22 倍，参考行业水平和公司发展阶段，调低公司 2018 年底估值至 19-21 倍，对应合理价格区间为 13.9-15.3 元，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