

公司点评

伟星新材 (002372)

建筑材料 | 其他建材

业绩稳定增长，稳定分红具有吸引力

2019年04月25日

评级 推荐

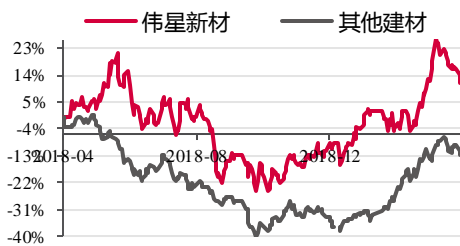
评级变动 维持

合理区间 17.2-19.8元

交易数据

当前价格(元)	18.88
52周价格区间(元)	12.28-26.95
总市值(百万)	25720.40
流通市值(百万)	22951.19
总股本(万股)	131092.75
流通股(万股)	116978.53

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
伟星新材	2.19	18.26	23.9
其他建材	0.33	27.9	-12.23

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: 伟星新材 (002372) 业绩快报点评: 业绩符合预期, 看好公司长期发展》 2019-02-21
- 2 《伟星新材: (伟星新材 002372) 三季报点评: 外部环境承压, 盈利能力维持高位》 2018-10-31
- 3 《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

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万元)	3902.96	4569.54	5254.97	5885.56	6474.12
净利润(百万元)	821.29	978.33	1129.96	1264.74	1401.91
每股收益(元)	0.63	0.75	0.86	0.96	1.07
每股净资产(元)	2.44	2.78	3.41	4.08	4.83
P/E	30.14	25.30	21.90	19.57	17.65
P/B	7.74	6.79	5.54	4.63	3.91

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- **业绩维持稳定增长。**2018年公司实现营业收入45.70亿元, 同比增长17.08%; 利润总额11.65亿元, 同比增长20.93%; 归母净利润9.78亿元, 同比增长19.12%。分产品来看, PPR、PE和PVC管材管件营收占比分别为56.64%、27.81%、12.16%。分地区来看, 华东和华北仍然是公司的优势区域, 2018年营收占比分别为49.79%、20.89%, 西部地区增长显著, 营收占比从2010上市时期的6.51%增长至11.83%。2019年一季度公司实现营收7.82亿元, 同比增长17.89%, 归母净利1.3亿元, 同比增长21.01%, 扣非后归母净利1.2亿元, 同比增长16.17%, 整体业绩仍实现稳定增长。
- **净利率水平创新高, 费用率控制出色。**公司2018年毛利率高达46.77%同比提升0.05个百分点; 期间费用率21.25%, 同比下降1.25个百分点; 净利率创新高达21.43%, 同比提升0.4个百分点。2019年Q1公司毛利率43.7%, 小幅下滑0.7个百分点; 期间费用率24.8%, 同比下降0.48个百分点; 净利率创一季报新高达16.67%, 同比提升0.5个百分点。2019年Q1公司经营性现金流量净额为-1.41亿元, 去年同期为2104.2万元, 同比下滑771.7%, 主要系原材料备库采购增加所致。
- **产能顺利扩张, “同心圆”战略效果逐步显现。**公司西安工业园已于2019年一季度正式投产, 预计随着产能释放, 将逐步拓宽西部市场, 公司市占率将进一步提升。公司充分利用现有渠道和服务资源, 以PPR管道为核心, 加大“同心圆”产业链产品的推广力度: 一是加大PVC等家装系列管道的配套销售力度; 二是不断优化防水和净水业务模式。2018年公司其他产品(主要为防水产品)营收1.12亿元, 同比增长85.54%, 2019年2月公司新设浙江伟星净水科技有限公司, 预计公司2019年防水和净水业务将维持较高增长, “同心圆”战略效果将逐步显现。
- **盈利预测与投资评级:**公司2019年Q1业绩稳定增长, 随着2019年产能释放, 公司市占率有望继续提升, 且防水和净水协同效应也将逐步凸显。近年来公司ROE和ROIC保持稳定增长, 2015年至今均维持20%以上, 盈利能力凸显, 且公司历年来均保持高分红率, 2018年

分红率仍高达 80.4%，稳定分红具有吸引力。预计公司 19/20 年归母净利润 11.3/12.65 亿元，EPS 为 0.86/0.96 元，参考行业水平和公司发展阶段，给予公司 2019 年 20-23 倍估值，对应合理价格区间为 17.2-19.8 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