

公司点评

北新建材 (000786)

建筑材料 | 其他建材

Q2 扣非业绩好于预期, 开启新一轮全球产能扩张

2019年08月26日

评级 推荐

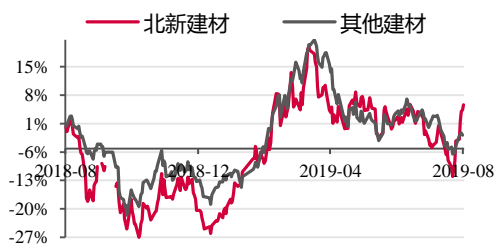
评级变动 维持

合理区间 19.76-22.8元

交易数据

当前价格 (元)	18.90
52周价格区间 (元)	13.12-22.31
总市值 (百万)	31931.70
流通市值 (百万)	26724.25
总股本 (万股)	168950.78
流通股 (万股)	141398.16

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
北新建材	9.18	-3.04	2.89
其他建材	-2.58	-3.47	-2.14

陈日健

分析师

执业证书编号: S0530519070001
chenrj@cfzq.com

0731-89955748

相关报告

- 1 《北新建材: 北新建材 (000786.SZ) 2018 年 报点评: 业绩略低于预期, 看好市占率稳步提升》
2019-03-22
- 2 《北新建材: 北新建材 (000786.SZ) 公司深度 报告: 石膏板绝对龙头, 产能扩张进行时》
2019-02-19

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (亿元)	111.64	125.65	126.32	133.20	139.89
净利润 (亿元)	23.44	24.66	6.69	25.60	27.22
每股收益 (元)	1.39	1.46	0.40	1.52	1.61
每股净资产 (元)	7.35	8.45	8.74	9.82	10.97
P/E	13.46	12.80	47.19	12.33	11.60
P/B	2.54	2.21	2.14	1.90	1.70

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- **Q2 扣非业绩好于预期。**公司 2019 上半年实现营业收入 60.38 亿元, 同比增长 0.84%, 归母净利润-6.91 亿元; 扣非归母净利润 10.98 亿元, 同比下降 11.61%。单季度来看, Q2 公司营收 36.12 亿元, 同比增长 3.47%, 归母净利润-10.19 亿元; 扣非归母净利润 7.74 亿元, 同比增长 0.84%, 公司业绩亏损系美国石膏板事项相关诉讼费用一次性支出 18.34 亿元 (包括 17.94 亿预计负债) 所致。分产品来看, 石膏板业务营收 50.75 亿元, 同比下降 3.29%; 龙骨业务营收 7.22 亿元, 预计同比增速超 30%。
- **毛利率有所下滑, 期间费用率略有提升。**2019 上半年公司毛利率 33.29%, 同比下降 2.87 个百分点, 主要系石膏板价格下降所致, 石膏板毛利率 35.23%, 同比下降 2.84 个百分点。公司 2019 上半年期间费用率 (含研发费用) 为 12.07%, 同比增加 1.32 个百分点; 其中销售费用率为 3.18%, 较上年增加 0.29 个百分点; 财务费用率 0.14%, 较上年减少 0.24 个百分点; 管理费用率 5.79%, 同比提升 0.88 个百分点; 研发费用率 2.96%, 同比提升 0.38 个百分点。
- **美国石膏板诉讼事项拖累利润, 长期利好公司稳定发展。**自 2009 年起, 美国多家房屋业主、房屋建筑公司等针对包括北新建材、泰山石膏在内的至少数十家中资、外资石膏板生产商在内的多家企业提起多起诉讼, 以石膏板存在质量问题为由, 要求赔偿其宣称因石膏板质量问题产生的各种损失。为避免和减少因诉讼而产生的费用和支出, 泰山石膏拟与美国石膏板诉讼多区合并诉讼案多数原告达成全面和解, 泰山将支付 2.48 亿美元的全面和解及责任豁免对价; 截至 2019 年 6 月底, 公司累积发生的律师费、差旅费、判决金额、和解费等共计 26.06 亿元 (包括 17.94 亿预计负债)。此次诉讼和解后, 虽然仍有 Mitchell 案等少量诉讼继续进行, 但我们预计对公司的影响相对可控, 长期利好公司稳定发展。
- **开启新一轮全球产能扩张规划。**截至 2019 年 6 月底, 公司石膏板投产产能达 27 亿平方米, 较年初增加 2.3 亿平方米, 30 亿平米产能布局建设稳步推进。与此同时, 公司开启新一轮全球石膏板产业布局发展规划, 计划将石膏板全球业务产能布局扩大至 50 亿平方米左右 (其中国

内至 40 亿平方米左右、海外 10 亿平方米左右)，配套进行 50 万吨龙骨产能布局，整体产能规模将上新台阶。

- **盈利预测与投资评级：**受美国石膏板诉讼事项影响，调整 2019 年公司盈利预测，预计 2019/2020 年公司归母净利润为 6.69/25.60 亿元，EPS 为 0.40/1.52 元。公司开启新一轮全球产能扩张规划，长期增长值得期待，给予公司 2020 年 13-15 倍估值，对应合理价格区间为 19.76-22.80 元，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：** 房地产竣工大幅下滑；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