

公司点评

伟星新材 (002372)

建筑材料 | 其他建材

Q3 业绩不及预期，零售端继续承压

2019 年 11 月 05 日

评级 **谨慎推荐**

评级变动 调低

合理区间 **13.4-14.7 元**

交易数据

当前价格 (元)	13.41
52 周价格区间 (元)	13.03-22.11
总市值 (百万)	21095.45
流通市值 (百万)	18970.96
总股本 (万股)	157311.30
流通股 (万股)	141468.77

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
伟星新材	-15.66	-15.92	25.62
其他建材	4.73	3.7	19.27

陈日健

分析师

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

0731-89955748

相关报告

- 《伟星新材：伟星新材 (002372.SZ) 2019 年半年报点评：业绩符合预期，持续关注“同心圆”战略进展》 2019-08-09
- 《伟星新材：伟星新材 (002372.SZ) 公司调研深度-PPR 家装管龙头，品牌、渠道优势凸显》 2019-06-27
- 《伟星新材：伟星新材 (002372) 2018 年报及 2019 一季报点评：业绩稳定增长，稳定分红具有吸引力》 2019-04-25

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	3902.96	4569.54	4686.06	5263.38	5796.04
净利润 (百万元)	821.29	978.33	1005.37	1139.19	1247.52
每股收益 (元)	0.52	0.62	0.64	0.72	0.79
每股净资产 (元)	2.03	2.32	2.63	2.85	3.09
P/E	25.32	21.26	20.69	18.26	16.67
P/B	6.50	5.71	5.03	4.64	4.28

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- Q3 业绩不及预期。**公司 2019 年前三季度实现营业收入 31.20 亿元，同比增长 5.15%；实现归母净利润 6.92 亿元，同比增长 5.86%；实现扣非后归母净利润 6.52 亿元，同比增长 4.46%。单季度来看，Q3 实现营业收入 10.15 亿元，同比下降 6.08%；实现归母净利润 2.49 亿元，同比下降 7.16%；实现扣非后归母净利 2.36 亿元，同比下降 10.38%；公司 Q3 业绩不及预期主要系零售端业务增速下滑所致。
- 毛利率略有下降，现金流依然出色。**2019 年前三季度公司毛利率 46.8%，同比下降 0.5 个百分点，其中 Q3 毛利率 47.71%，同比下降 1.77 个百分点；净利率 22.23%，同比提升 0.16 个百分点。公司 2019 年前三季度期间费用率为 21.12%，同比下降 0.14 个百分点；其中销售费用率为 13.42%，同比下降 0.11 个百分点；管理费用率 8.43%，同比提高 0.26 个百分点。公司经营活动产生的现金流量净额为 5.51 亿元，同比增长 14.15%，现金流状况表现依然出色。
- 零售端继续承压，关注工程端及防水等协同业务进展。**公司 Q3 营收出现下滑，主要系零售端市场低迷及市政业务主动调整所致，其中零售市场尤其是华东地区受精装房比例提升出现下滑，短期内或继续承压。工程端，公司前三季度建筑工程业务增速超 40%，占比 16% 左右，预计未来仍是公司发展重点，同时市政业务主动调整后明年也将有所改善。其次，公司前三季度防水业务增速超 50%，预计未来防水、净水等协同业务将继续维持较高速增长。
- 盈利预测与投资评级：**鉴于公司 Q3 业绩不及预期、零售端继续承压，下调公司盈利预测，预计公司 2019/2020 年归母净利润 10.05/11.39 亿元，EPS 为 0.64/0.72 元，给予公司未来 6 个月内 21-23 倍估值，对应合理价格区间为 13.4-14.7 元，下调公司评级至“谨慎推荐”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