

Q4 业绩超预期，C 端业务快速增长

伟星新材 (002372.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 伟星新材发布业绩快报。2020 年实现营业收入 51.03 亿，同比增长 9.41%。实现归母净利润 12.51 亿，同比增长 27.26%。基本每股收益 0.80 元。ROE 为 30.83%。
- **四季度业绩超预期增长** 公司 2020 年四季度业绩超预期，单季度实现营业收入 18.82 亿，同比增长 21.89%，归母净利润 5.17 亿，同比增长 77.67%。实现超预期增长的原因一是公司成本管控加强，费用率有所下降，净利率明显提升，四季度净利率 27%，较 2019 年同期大幅增长 8.6 个百分点。二是公司子公司新疆东鹏合立股权投资合伙企业投资的企业 2020 年在科创板上市，投资收益增加。
- **C 端业务下半年快速增长** 2020 年上半年受新冠肺炎疫情影响，公司营收和净利均出现同比下滑。下半年随着疫情得到控制，上半年积压的家装需求在三四季度得到集中释放，同时精装率在 2020 年有所下降，B 端业务对公司 C 端业务冲击有所放缓。随着地产竣工端回暖以及存量房改造需求的释放，预计 2021 年公司管道业务将获得进一步增长。
- **同心圆战略稳步推进** 公司积极推进管道业务相关的同心圆产业链产品业务增长，包括防水、净水等配套产品。公司可以利用现有渠道以及服务资源，复制公司“产品+服务”的盈利模式。目前公司防水涂料产品在市场需求、消费者认知、服务模式上得到了一定认可，后续品牌知名度和美誉度进一步提升将有力拓展公司的成长空间。
- **第三期股权激励计划授予完成** 近期，公司完成第三期股权激励计划限制性股票的授予登记工作。以 7.00 元/股的授予价格向公司 143 名激励对象定向发行 1900 股，占公司总股本的 1.21%。此次股权激励计划覆盖范围较广，包括高管、中层管理骨干以及核心技术和业务骨干。股权激励计划将有效提升员工的工作积极性，促进公司业务进一步发展。
- **投资建议** 公司作为塑料管道行业零售龙头，在品牌、服务方面具有明显优势，随着地产竣工端回暖，公司零售业务将持续受益。同时公司“同心圆”战略的防水、净水产品有望拓展公司的成长空间。调高公司 21 年、22 年盈利预测。预计公司 21-22 年归母净利润为 13.60 亿/16.10 亿，21-22 年每股收益为 0.85 元/1.01 元，对应市盈率为 25 倍/21 倍。基于公司良好的发展预期，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 原材料价格涨幅超预期的风险；多业务发展不及预期的风险。

分析师

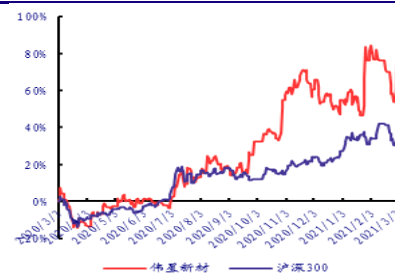
王婷

☎: (8610) 80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060002

市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

附表 1: 盈利预测

	2019A	2020A	2021E	2022E
营收(单位:亿元)	46.64	51.03	58.20	66.80
同比(%)	2.07	9.41	14.05	14.78
净利润(单位:亿元)	9.83	12.51	13.60	16.10
同比(%)	0.50	27.26	8.71	18.38
EPS(单位:元)	0.62	0.80	0.85	1.01
P/E	34.73	26.80	25.10	21.20

数据来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附表 2: 可比上市公司估值

代码	简称	股价	EPS			PE		
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
002791.SZ	坚朗五金	154.25	2.54	3.28	4.44	60.73	47.03	34.74
000786.SZ	北新建材	50.35	1.65	2.03	2.34	30.52	24.80	21.52
002641.SZ	永高股份	6.88	0.69	0.74	0.86	9.97	9.30	8.00
002918.SZ	蒙娜丽莎	39.52	1.40	1.82	2.30	28.23	21.71	17.18
002372.SZ	伟星新材	21.44	0.80	0.85	1.01	26.80	25.10	21.20
平均值(剔除公司)						32.36	25.71	20.36

数据来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

王婷 建材行业分析师

武汉大学经济学硕士。2019 年开始从事建材行业研究，擅长行业分析以及自下而上优选个股。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn