

## 行业领军地位稳固，逆势成长凸显公司竞争优势

东方雨虹 (002271.SZ)

推荐 维持评级

### 核心观点:

- **事件** 东方雨虹发布 2021 年年度业绩快报，2021 年实现营业收入 318.92 亿元，同比增长 46.76%；归母净利润 41.85 亿元，同比增长 23.50%；扣非后归母净利润 38.85 亿元，同比增长 25.68%。
- **四季度营收、净利维持高增长** 2021 年四季度公司实现营业收入 92.1 亿元，同比增长 36.38%；实现归母净利 15.1 亿元，同比增长 19.7%；实现扣非后归母净利 14.2 亿元，同比增长 33.95%。四季度营收和净利维持高增长实属不易，显示公司在市场环境较差的情况下，仍能依靠公司强大品牌影响力、多层次市场营销渠道布局实现产品销量增长。同时公司非防水业务、民建业务发展态势良好，进一步带动公司营收快速增长。
- **市占率进一步提升，行业龙头地位稳固** 2021 年公司营收保持 46.76% 的增速，远高于行业增速。根据建筑防水协会统计，2021 年上半年防水行业规模以上企业共实现营业收入 569.91 亿元，同比增长 26.2%，实现净利润 28.93 亿元，同比减少 12.7%。公司市占率进一步提升，行业龙头地位稳固。同时，公司加强了全国性布局，在北京、广东、海南、吉林、江苏、河北、湖南、重庆、等地新建或扩建生产基地，其中包含了高分子防水卷材建设项目以及改性沥青防水卷材、沥青涂料自动化生产线改造升级项目。在行业标准提升以及新型防水材料逐步推广的情况下，预计公司在行业内领跑地位将继续维持。
- **多业务发展有效推进** 公司业务已实现多元化发展，除建筑防水业务以外，还涉及建筑涂料、保温材料、特种砂浆、建筑修缮、非织造布等领域。受益于公司防水业务板块建立的品牌优势及渠道销售优势，公司其他业务领域迅速进入市场并得到客户认可。目前除了防水业务获地产商首选率第一以外，建筑涂料、建筑修缮、砂浆、保温材料等均获地产商首选率前三的认可。业务板块的扩大为公司的发展提供强有力的支撑。
- **投资建议** 作为防水行业的龙头企业，公司在产品、技术、品牌、营销渠道等方面均具有明显优势。随着行业标准的提升以及行业集中度的提升，公司市占率仍有较大提升空间。预计公司 22-23 年归母净利润为 54.86/69.66 亿元，22-23 年每股收益为 2.18/2.76 元，同比增长 31%/27%，对应市盈率为 22 倍/17 倍。基于公司良好的发展预期，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 下游应用领域需求不及预期风险；原材料成本维持高位的风险。

### 分析师

王婷

☎: (8610) 80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060002

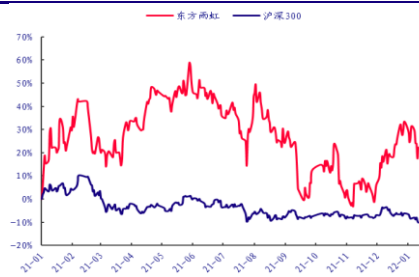
特此鸣谢:

贾亚萌

☎: (8610) 80927680

✉: jiayameng-yj@chinastock.com.cn

### 市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 相关研究

20211227-【银非非金属】行业深度报告-非金属材料行业 2022 年度策略-新材料助力节能低碳转型，未来成长可期

附表 1: 盈利预测

	2020A	2021A	2022E	2023E
营收(单位:百万)	21730.37	31892.43	37385.87	46211.2
同比	19.7	46.76	17.22	23.61
净利润(单位:百万)	3388.87	4185.36	5485.72	6966.12
同比	64.03	23.5	31.07	26.99
EPS(单位:元, 摊薄)	1.44	1.66	2.18	2.76
P/E	26.9	29.08	22.19	17.47

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		
			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
000786.SZ	北新建材	34.40	2.27	2.72	3.14	15.12	12.62	10.95
300737.SZ	科顺股份	15.09	0.63	1.11	1.45	23.95	13.59	10.41
300715.SZ	凯伦股份	18.13	0.83	1.24	1.74	21.85	14.56	10.41
603737.SH	三棵树	121.9	1.07	3.01	4.39	113.93	40.53	27.79
<b>002271.SZ</b>	<b>东方雨虹</b>	<b>48.28</b>	<b>1.66</b>	<b>2.18</b>	<b>2.76</b>	<b>29.08</b>	<b>22.19</b>	<b>17.47</b>
<b>平均值(剔除公司)</b>						43.71	20.33	14.89

数据来源: Wind, 中国银河证券研究院, 股价截止于 2022 年 1 月 14 日

### 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）向其客户提供。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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，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资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。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分，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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 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：苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn