

伟星新材（002372）：行业低迷中优势明显

——2022 年三季度报点评

2022 年 10 月 28 日

强烈推荐/维持

伟星新材

公司报告

2022 年前三季度伟星新材实现营业收入 41.63 亿元，同比增长 3.40%；归属于母公司所有者的净利润为 7.69 亿元，同比下降 0.51%，实现 EPS 为 0.48 元。

点评：

产业链地位稳固，第三季度净利润实现正增长。公司前三季度营业收入增速较二季度下降主要是去年第 3 季度原材料大幅增长的情况下公司产品提价顺利，导致基数较高。而从环比增速看第 3 季度营业收入较第 2 季度增长 11.02%，环比增速较去年同比提高 1 个百分点。公司 2022 年第 3 季度净利润增速扭转了第 2 季度下滑态势，实现 12.49% 的正增长，主要原因是原材料价格下降，毛利率提升，第三季度毛利率为 43.31%，同比提高 1.42 个百分点。2022 年第 3 季度原材料聚丙烯现货价同比下降 4.24%，而公司 PPR 产品价格相对稳定，议价能力较强，产业链地位稳固，预计随着原材料价格的下降公司毛利率水平将继续提升。

现金流充裕，渠道优势突出。公司三季度货币资金 22.82 亿元，较二季度增加 6.2 亿元（二季度加上结构性存款），主要得益于公司经营净现金流较好，第二季度公司经营净现金流为 5.94 亿元，公司在行业低迷的环境下更加注重营业收入的质量，不但加大了工程项目回款，更重要是零售渠道现金流较好，凸显了公司品牌优势下扁平化和广覆盖零售渠道的优势。公司充足的现金流有助于公司在行业低迷的环境下提升抗风险能力以及实现外延式发展的能力。

业绩增长拐点正在显现。三季度公司仍处在需求低迷和原材料价格高位的挤压之下，但是我们可以看到全国的保交楼政策正在全面的铺开和落地，在二十大保民生居住的政策基调下后续消费建材需求将逐步得到释放，有利于提升公司消费建材 PPR 管的需求。同时，原材料价格也正在从高位回落，这将有利于公司业绩更好地释放，公司业绩增长的拐点正在显现。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2022-2024 年归属于母公司净利润分别为 13.21 亿元、16.25 亿元和 20.04 亿元，对应 EPS 分别为 0.83、1.02 和 1.26 元。当前股价对应 PE 值分别为 21、17 和 14 倍。看好公司品牌和渠道力，公司产业链地位稳固，现金流充裕和业绩增长拐点正在显现，保证公司在行业困境中稳健的发展，提升市占率并以此为核心的同心圆业务发展，带来成长的确定性，维持公司“强烈推荐”的投资评级。

风险提示：房地产行业景气度低迷持续性超预期。

公司简介：

公司是国内 PP-R 管道的技术先驱与龙头的品牌企业。产品分为三大系列：一是 PPR 系列管材管件，用于建筑内冷热给水；二是 PE 系列管材管件，用于市政供水、采暖、燃气、排水排污等领域；三是 PVC 系列管材管件，用于排水排污、电力护套等领域。

资料来源：公司公告、WIND

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

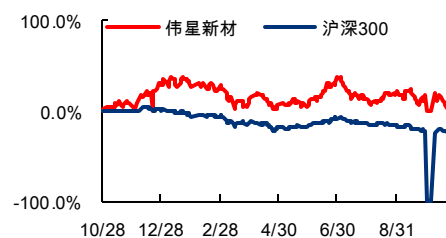
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	24.04-17.72
总市值（亿元）	273.84
流通市值（亿元）	249.89
总股本/流通 A 股（万股）	159,211/159,211
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	1.5

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：赵军胜

010-66554088

执业证书编号：

zhaojs@dxzq.net.cn

S1480512070003

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	5,104.81	6,387.63	6,939.00	7,954.00	9,200.00
增长率（%）	9.45%	25.13%	8.63%	14.63%	15.67%
归母净利润（百万元）	1,192.62	1,223.35	1,320.49	1,624.97	2,003.68
增长率（%）	21.39%	2.76%	7.90%	22.97%	23.23%
净资产收益率（%）	27.59%	24.93%	21.37%	21.28%	21.23%
每股收益(元)	0.76	0.77	0.83	1.02	1.26
PE	22.63	22.34	20.74	16.85	13.67
PB	6.33	5.58	4.43	3.59	2.90

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表		单位:百万元					利润表					单位:百万元					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产合计	3557	4306	5484	6852	8550	营业收入	5105	6388	6939	7954	9200						
货币资金	2024	2410	3453	4610	6052	营业成本	2884	3846	4166	4648	5234						
应收账款	292	353	380	436	504	营业税金及附加	40	48	51	58	67						
其他应收款	0	27	29	33	38	营业费用	543	597	670	768	889						
预付款项	64	78	93	110	129	管理费用	266	338	340	390	451						
存货	769	1073	1164	1298	1462	财务费用	-43	-46	-29	-40	-53						
其他流动资产	160	145	145	145	145	研发费用	156	185	208	239	276						
非流动资产合计	2102	2130	2258	2402	2568	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
长期股权投资	522	483	483	483	483	公允价值变动收益	0.91	1.80	1.90	1.90	1.90						
固定资产	1231	1227	1372	1532	1713	投资净收益	72.48	-25.60	-26.00	-26.00	-26.00						
无形资产	258	255	240	226	212	加:其他收益	56.58	51.36	52.00	52.00	52.00						
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业利润	1387	1441	1561	1919	2365						
资产总计	5660	6436	7742	9254	11118	营业外收入	2.01	2.26	2.30	2.30	2.30						
流动负债合计	1280	1456	1494	1543	1602	营业外支出	4.43	3.84	3.80	3.80	3.80						
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	1384	1440	1559	1918	2363						
应付账款	399	385	422	471	531	所得税	189	211	234	288	354						
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	1195	1228	1325	1630	2009						
一年内到期的非流动负	0	1	1	1	1	少数股东损益	3	5	5	5	5						
非流动负债合计	33	45	37	37	37	归属母公司净利润	1193	1223	1320	1625	2004						
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率											
应付债券	0	0	0	0	0		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E						
负债合计	1313	1501	1531	1580	1639	成长能力											
少数股东权益	24	28	33	38	43	营业收入增长	9.45%	25.13%	8.63%	14.63%	15.67%						
实收资本(或股本)	1592	1592	1592	1592	1592	营业利润增长	16.18	3.93%	8.29%	22.95%	23.22%						
资本公积	320	434	434	434	434	归属于母公司净利润增	21.29	2.58%	7.94%	23.06%	23.31%						
未分配利润	1975	2297	3372	4696	6327	获利能力											
归属母公司股东权益合	4323	4907	6178	7637	9436	毛利率(%)	43.50	39.79%	39.96%	41.56%	43.11%						
负债和所有者权益	5660	6436	7742	9254	11118	净利率(%)	23.42	19.23%	19.10%	20.49%	21.83%						
现金流量表						单位:百万元					总资产净利润(%)						
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		21.07	19.01%	17.06%	17.56%	18.02%						
经营活动现金流	1346	1594	1348	1597	1953	ROE(%)	27.59	24.93%	21.37%	21.28%	21.23%						
净利润	1195	1228	1325	1630	2009	偿债能力											
折旧摊销	134.76	145.89	125.37	145.92	169.86	资产负债率(%)	23%	23%	20%	17%	15%						
财务费用	-43	-46	-29	-40	-53	流动比率	2.78	2.96	3.67	4.44	5.34						
应收帐款减少	-29	-61	-27	-56	-68	速动比率	2.18	2.22	2.89	3.60	4.42						
预收帐款增加	-347	0	0	0	0	营运能力											
投资活动现金流	-402	-265	-289	-318	-364	总资产周转率	0.97	1.06	0.98	0.94	0.90						
公允价值变动收益	1	2	2	2	2	应收账款周转率	18	20	19	19	20						
长期投资减少	0	0	0	0	0	应付账款周转率	14.22	16.28	17.18	17.80	18.37						
投资收益	72	-26	-26	-26	-26	每股指标(元)											
筹资活动现金流	-651	-797	-16	-122	-147	每股收益(最新摊	0.76	0.77	0.83	1.02	1.26						
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净现金流(最新摊	0.18	0.33	0.66	0.73	0.91						
长期借款增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	2.72	3.08	3.88	4.80	5.93						
普通股增加	19	0	0	0	0	估值比率											
资本公积增加	145	114	0	0	0	P/E	22.63	22.34	20.74	16.85	13.67						
现金净增加额	293	532	1043	1157	1442	P/B	6.33	5.58	4.43	3.59	2.90						
						EV/EBITDA	17.24	16.29	14.46	11.26	8.60						

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	伟星新材（002372）：品牌渠道力依然稳固，现金充裕保困境中稳健发展	2022-08-17
公司普通报告	伟星新材（002372）：品牌和渠道保发展稳健	2022-04-06
行业深度报告	建材行业：立足后周期，着眼新变化	2022-08-31
行业普通报告	建材行业 2022 年 2 季度基金重仓股分析：着眼集中度提升和业绩弹性	2022-07-26
行业普通报告	建材行业报告：水泥价格持续下跌哪家强？	2022-06-30
行业深度报告	2022 年中期建筑建材产业发展报告：先基建后地产，行稳致远强者愈强	2022-05-30
行业普通报告	建材行业报告：着眼周期新变化，龙头和优秀公司仍是重要方向	2022-03-07
行业深度报告	2022 年建材行业发展总述报告：内需之变和绿色增长下的行业走向	2021-12-28
行业普通报告	中央经济工作会议点评：关注高效绿色稳增长模式下基建的相关机会	2021-12-15
行业普通报告	建材行业报告：地产政策边际松动有助 2B 模式及后周期建材基本面改善	2021-11-29

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

赵军胜

中央财经大学硕士，首席分析师，2011年加盟东兴证券，从事建材、建筑等行业研究。金融界慧眼识券商行业最佳分析师2014和2015年第4和第3名。东方财富中国最佳分析师2015年、2016年和2017年建材第3名、建材第1名和建材第3名和建筑装饰第1名。卖方分析师水晶球奖2016和2017年公募基金榜连续入围。2018年今日投资“天眼”唯一3年五星级分析师，2014、2016、2017和2018年获最佳分析师，选股第3和第1名、盈利预测最准确分析师等。2019年“金翼奖”第1名。2020年WIND金牌分析师第3名、东方财富最佳行业分析师第3名。2021年wind金牌分析师第2名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526