

增持（维持）

北新建材（000786）2024 年中报点评

业绩增长理想，盈利能力较强

2024 年 8 月 23 日

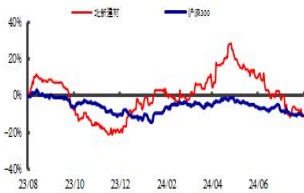
投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 8 月 22 日

收盘价(元)	24.30
总市值(亿元)	410.55
总股本(百万股)	1690
流通股本(百万股)	1632
ROE(TTM)	15.87%
12 月最高价(元)	32.08
12 月最低价(元)	21.77

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 北新建材（000786）发布2024年中报，公司2024年上半年实现营业收入135.97亿元，同比增长19.25%；归母净利润22.14亿元，同比增长16.79%。
- 2024年上半年业绩增长16%。公司2024年上半年实现营业收入135.97亿元，较去年同期增长19.25%；实现净利润22.53亿，同比增长18.4%；归母净利润22.14亿元，同比增长16.79%。其中第二季度，公司营业收入达到76.53亿元，同比增长15.39%，季度环比增长28.75%；归母净利润13.92亿元，同比增长7.03%，季度环比增长69.34%。
- 各主营业务表现理想。公司的石膏板业务实现营业收入73.03亿元，占总营收的53.71%，同比增长4.05%；毛利率达到39.62%，同比增长1.18个百分点，公司石膏板盈利能力强。同时，公司防水卷材业务也表现出色，营业收入达到17.09亿元，同比大幅增长32.37%，毛利率为19.31%，较去年全年毛利率提升0.59个百分点。涂料业务实现营收17.83亿，较去年全年9.68亿增长84%，毛利率也高达31.28%。
- 费用管控理想，盈利能力较强。公司上半年整体毛利率达30.94%，较去年同期上升0.74个百分点。销售净利率为16.57%，同比略有下降0.12个百分点，但仍保持在较高水平；ROE为15.87%，同比提升0.27个百分点。整体看，公司盈利能力较强。四费率方面，销售/管理/财务/研发费用率分别为4.48%/4.01%/0.31%/3.99%，公司费用控制良好。
- 负债结构合理，经营性现金流大幅提升。截止2024年6月末，公司资产负债率为29.00%，同比增加4.8个百分点，但整体负债率水平仍偏低。经营性现金流净流入20.41亿元，同比增长59.90%，特别是第二季度达到20.66亿元，同比增加净流入4.88亿元。
- 总结与投资建议：公司为全球最大的石膏板龙骨产业集团，国内石膏板市场占有率超60%，凭借领先的技术、区域布局优势、全产业链以及规模效应，为公司带来较高的定价权及竞争护城河。另外涂料及防水业务也具备较好成长性。公司整体盈利能力较强，业绩增长稳健，持续为投资者创造价值。预测公司2024-2026年EPS分别为2.55元、3.61元和3.97元，对应当前股价PE分别为9.5倍、6.7倍和6.1倍。看好公司持续发展壮大，建议关注。
- 风险提示：房地产优化政策出台力度低于预期，“房住不炒”仍持续提及，地方政府救市政策落实及成效不足，楼市销售复苏低于预期带来行业需求下降。基建投资增速低于预期，带来行业需求下滑。宏观经济转

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

弱，带来建材消费需求不足。公司两翼业务及新产品拓展低于预期。公司市场份额提升及业绩增长低于预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	22,426	29301	39,678	46606
营业总成本	18,766	24506	32,928	39050
营业成本	15,725	20,433	27,631	32,665
营业税金及附加	239	352	397	559
销售费用	950	1231	1627	1957
管理费用	815	1084	1468	1771
财务费用	85	147	99	93
研发费用	952	1260	1706	2004
公允价值变动净收益	(4)	(5)	(4)	(4)
资产减值损失	11	15	20	23
营业利润	3880	4826	6841	7639
加 营业外收入	6	0	0	0
减 营业外支出	117	0	0	0
利润总额	3768	4826	6841	7639
减 所得税	214	386	547	726
净利润	3555	4440	6294	6913
减 少数股东损益	31	133	189	207
归母公司所有者的净利润	3524	4306	6105	6706
基本每股收益(元)	2.09	2.55	3.61	3.97
PE	11.65	9.53	6.72	6.12

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn