

伟星新材(002372)

其他建材/建筑材料

发布时间: 2021-03-02

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

工程零售同步发力, 20 年业绩大超预期

事件:

公司 3 月 1 日发布 20 年业绩快报, 报告期实现营业总收入约 51.03 亿元, 同比增长 9.41%; 营业利润约 14.17 亿元, 同比增长 18.72%; 归属于上市公司股东的净利润约 12.51 亿元, 同比增长 27.26%。

点评:

四季度业绩超预期, 管材需求进一步释放。公司单四季度营收/归母净利润约 18.82/5.17 亿元, 同比增长 21.89%/77.66%, 环比增长 32.91%/37.14%, 业绩增长超预期。自国内疫情得到有效控制以来, 下游复产复工带动管材需求逐步释放, 公司业绩恢复强有力, 在三季度业绩增速转正的基础上再取得新突破, 确认迈过经营拐点。

加强成本费用管控, 盈利能力再登新台阶。在下半年多策并举扩大营收的同时, 公司提高管理效率, 加强成本费用管控, 保持三季度费率降低趋势, 增厚净利润。此外, 公司的新疆东鹏合立股权投资合伙企业(有限合伙)投资的企业 2020 年成功在科创板注册上市, 相应地增加了公司投资收益。公司 ROE 在期内达到了 30.83%, 盈利能力优秀。

工程端步入正轨, 业务扩张增强业绩稳健性。自 2018 年公司确立重塑工程业务战略规划以来, 我国旧改、城市地下综合管廊建设以及海绵城市建设要求对公司的市政业务开拓提供支撑。当前, 公司建筑、市政等市场持续开拓, 并通过聚焦优质客户、提升服务质量、保证客户服务体验增加市政客户粘性并且保证账期以及回款。未来工程业务占比有望稳步提升。

股权激励调动员工积极性, 同心圆战略稳步发展。公司在报告期推出的股权激励方案要求 2020-2022 年扣非归母净利润需达到 9.6/10.88/12.21 亿元, 结合公司本次业绩快报, 该解锁标准将充分调动员工积极性, 为未来业绩增速再添确定性。此外, 公司利用零售渠道的良好口碑, 积极推进同心圆战略, 开发防水、净水业务, 业务协同下未来将为公司开辟新的利润增长点。

给予公司买入评级, 根据业绩快报上调盈利预测以及目标价。预计公司 2020-2022 年 EPS 为 0.79/0.86/0.94 元。对应 PE 为 24.80/22.71/20.68 倍。

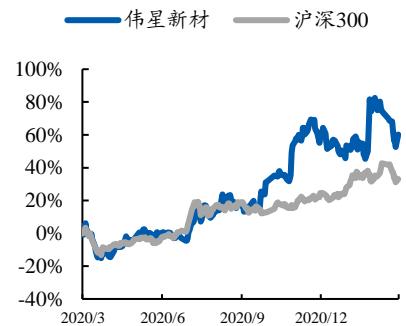
风险提示: 原材料价格大幅上涨风险, 盈利预测与估值不及预期。

股票数据

2021/03/01

6 个月目标价(元)	25.80
收盘价(元)	19.49
12 个月股价区间(元)	10.75~22.22
总市值(百万元)	31,030.28
总股本(百万股)	1,592
A 股(百万股)	1,592
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	14

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-11%	1%	71%
相对收益	-11%	-6%	34%

相关报告

- 《新成长阶段, 消费需求日益强劲》
--20210226
- 《供需保持紧平衡, 景气有望持续》
--20210208
- 《建筑建材行业 2021 年度投资策略: 低估值为王, C 端建材首选》
--20210116

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	4,570	4,664	5,103	5,782	6,561
(+/-)%	17.08%	2.07%	9.41%	13.30%	13.48%
归属母公司净利润	978	983	1,251	1,366	1,501
(+/-)%	19.12%	0.50%	27.26%	9.21%	9.83%
每股收益(元)	0.61	0.62	0.79	0.86	0.94
市盈率	25.24	21.33	24.80	22.71	20.68
市净率	6.78	5.39	7.08	6.25	5.56
净资产收益率(%)	26.85%	25.30%	28.54%	27.52%	26.87%
股息收益率(%)	0.00%	3.08%	2.53%	2.58%	2.90%
总股本(百万股)	1,311	1,573	1,592	1,592	1,592

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S055019100002

075538335875 wangxiaoy@nesc.cn

研究助理: 陶昕媛

执业证书编号: S0550120090037

075538335875 taoxy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,590	1,780	2,418	2,901
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	264	293	338	377
存货	728	746	864	999
其他流动资产	512	937	812	946
流动资产合计	3,094	3,756	4,431	5,223
可供出售金融资产				
长期投资净额	200	230	210	190
固定资产	1,195	1,189	1,193	1,193
无形资产	265	261	256	250
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	1,731	1,770	1,763	1,755
资产总计	4,825	5,526	6,193	6,978
短期借款	0	0	0	0
应付款项	319	321	370	431
预收款项	347	465	490	547
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	893	1,095	1,179	1,342
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	26	26	26	26
长期负债合计	26	26	26	26
负债合计	919	1,121	1,205	1,368
归属于母公司股东权益合计	3,887	4,384	4,966	5,585
少数股东权益	19	21	23	25
负债和股东权益总计	4,825	5,526	6,193	6,978

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	4,664	5,103	5,782	6,561
营业成本	2,498	2,739	3,115	3,562
营业税金及附加	39	51	55	62
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	620	679	752	863
管理费用	240	265	286	321
财务费用	-34	-65	-79	-103
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	9	77	40	46
营业利润	1,194	1,417	1,581	1,767
营业外收支净额	2	1	1	1
利润总额	1,196	1,418	1,582	1,768
所得税	211	164	214	265
净利润	985	1,253	1,368	1,503
归属于母公司净利润	983	1,251	1,366	1,501
少数股东损益	2	2	2	2

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	985	1,253	1,368	1,503
资产减值准备	8	0	0	0
折旧及摊销	116	75	73	74
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	1	0	0	0
投资损失	-9	-77	-40	-46
运营资本变动	-216	-269	47	-146
其他	10	-6	-6	-5
经营活动净现金流量	895	976	1,442	1,380
投资活动净现金流量	469	-19	-4	3
融资活动净现金流量	-782	-767	-800	-900
企业自由现金流	960	900	1,312	1,366

财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股指标				
每股收益 (元)	0.62	0.79	0.86	0.94
每股净资产 (元)	2.44	2.75	3.12	3.51
每股经营性现金流量	0.56	0.61	0.91	0.87
成长性指标				
营业收入增长率	2.1%	9.4%	13.3%	13.5%
净利润增长率	0.5%	27.3%	9.2%	9.8%
盈利能力指标				
毛利率	46.4%	46.3%	46.1%	45.7%
净利润率	21.1%	24.5%	23.6%	22.9%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	20.62	20.96	21.32	20.97
存货周转率 (次)	106.41	99.45	101.20	102.35
偿债能力指标				
资产负债率	19.0%	20.3%	19.5%	19.6%
流动比率	3.47	3.43	3.76	3.89
速动比率	2.55	2.66	2.93	3.06
费用率指标				
销售费用率	13.3%	13.3%	13.0%	13.2%
管理费用率	5.1%	5.2%	5.0%	4.9%
财务费用率	-0.7%	-1.3%	-1.4%	-1.6%
分红指标				
分红比例	95.2%	62.8%	58.5%	60.0%
股息收益率	3.1%	2.5%	2.6%	2.9%
估值指标				
P/E (倍)	21.33	24.80	22.71	20.68
P/B (倍)	5.39	7.08	6.25	5.56
P/S (倍)	6.57	6.08	5.37	4.73
净资产收益率	25.3%	28.5%	27.5%	26.9%

资料来源：东北证券

分析师简介:

王小勇：重庆大学技术经济及管理硕士，四川大学水利水电建筑工程本科，现任东北证券建筑建材行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职，先后在招商证券、民生证券、新时代证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验，2007年以来具有13年证券研究从业经历，善于把握周期行业发展脉络，视野开阔，见解独到，多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

陶昕媛：香港中文大学经济学硕士，现任东北证券建筑建材行业研究助理，2020年加入东北证券。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn