

北新建材 (000786)

建筑材料

发布时间: 2020-10-16

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

石膏板需求回升, 防水业务协同助力业绩高增

事件:

10月14日公司发布2020年前三季度业绩修正公告, 2020年前三季度预计实现归母净利润19.5亿-20.5亿元, 同比增长18096.6%-19019.5%, 修正前为15.85亿-16.87亿元。

点评:

轻质建材需求逐步回暖, 助推业绩实现高增。2020年前三季度预计实现归母净利19.50-20.50亿元, 同增18096.6%-19019.5%。高于原先预告上限16.87亿元18.6%。单季度看, 2020年第三季度预计实现归母净利10.47-11.47亿元, 同增53.9%-68.6%。2020年第三季度地产开发投资以及开工面积持续回暖, 1-8月房地产开发企业房屋新开工面积下降3.6%, 降幅收窄0.9个百分点。轻质建材需求积压叠加地产开工面积回暖, 预计公司三季度石膏板销量或会得到提升。

公司防水业务优化整合, 盈利能力提升。随原油价格影响二季度沥青价格下滑, 公司2020上半年防水业务毛利率高达35.09%, 三季度沥青价格回调, 但仍处于较低水平, 预计公司三季度防水产品毛利率可能出现小幅下滑。但公司在进行联合防水业务联合重组后, 已经成立了统一的防水板块经营管理平台, 实施“一体化管理+区域化运营”, 初步完成了对公司防水材料业务的整合优化, 目前已经拥有十个防水材料生产基地, 我们预计公司三季度防水业务可能实现稳步增长

推进“一体两翼、全球布局”战略, 主营产品产能稳步提升。公司计划将石膏板全球业务产能布局扩大至50亿平方米, 同时计划配套建设50万吨龙骨。截至2020上半年公司石膏板已投产产能达27.52亿平米, 且8月发布公告将在海南省东方市建设年产3,000万平方米纸面石膏板生产线项目。随产能布局完善, 我们持续看好公司未来发展前景。

结合公司业绩, 上调盈利预测。预计公司2020/2021/2022年EPS分别为1.88元/2.11元/2.42元。

风险提示: 海外业务拓展不及预期, 原材料价格剧烈波动。

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	12565	13323	16283	18578	21014
(+/-)%	13%	6%	22%	14%	13%
归属母公司净利润	2466	441	3169	3564	4086
(+/-)%	3%	-82%	619%	12%	15%
每股收益 (元)	1.46	0.26	1.88	2.11	2.42
市盈率	26	146	20	18	16
市净率	4.5	4.6	4.0	3.5	3.0
净资产收益率 (%)	17.3%	3.2%	19.6%	19.1%	19.0%
股息收益率 (%)	1.2%	0.2%	1.5%	1.7%	1.9%
总股本 (百万股)	1690	1690	1690	1690	1690

股票数据	2020/10/15
6个月目标价 (元)	45.00
收盘价 (元)	38.15
12个月股价区间 (元)	18.33 ~ 38.15
总市值 (百万元)	64,455
总股本 (百万股)	1,690
A股 (百万股)	1,690
B股/H股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	17

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	12%	36%	102%
相对收益	10%	35%	80%

相关报告

- 《北新建材 (000786): Q2表现亮眼, 全年业绩值得期待》 --20200820
- 《北新建材 (000786): 受益地产投资提速, 业绩超预期》 --20200717
- 《北新建材 (000786): 石膏板龙头地位稳固, 破局千亿防水市场》 --20200331
- 《北新建材 (000786): 毛利率环比改善, 全球化产能持续扩张》 --20191028

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

075533685875 wangxiaoy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	623	1124	4325	7998
交易性金融资产	1339	1800	2000	2000
应收款项	1261	488	557	630
存货	1612	1874	2197	2547
其他流动资产	1327	1488	1706	1937
流动资产合计	6335	6959	10994	15350
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	182	185	190	190
固定资产	9055	11194	10367	9613
无形资产	2034	1831	1648	1483
商誉	3857	407	403	400
非流动资产合计	15129	13617	12608	11685
资产总计	21464	20576	23602	27036
短期借款	1580	950	1000	1050
应付款项	1476	1267	1484	1721
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	299	0	0	0
流动负债合计	6207	2849	3144	3477
长期借款	236	486	686	886
其他长期负债	479	449	449	449
长期负债合计	714	935	1135	1335
负债合计	6921	3783	4278	4811
归属于母公司股东权益合计	13952	16170	18665	21525
少数股东权益	591	623	659	700
负债和股东权益总计	21464	20576	23602	27036

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	13323	16283	18578	21014
营业成本	9079	10554	12368	14341
营业税金及附加	157	191	218	247
资产减值损失	421	0	0	0
销售费用	377	461	526	595
管理费用	657	803	916	1036
财务费用	26	55	62	65
公允价值变动净收益	(10)	0	0	0
投资净收益	64	55	50	13
营业利润	2698	4274	4538	4744
营业外收支净额	(215)	(2041)	(595)	(400)
利润总额	657	3679	4138	4744
所得税	200	478	538	617
净利润	457	3201	3600	4127
归属于母公司净利润	441	3169	3564	4086
少数股东损益	15	32	36	41

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	441	3169	3564	4086
资产减值准备	421	0	0	0
折旧及摊销	475	1018	1050	967
公允价值变动损失	(10)	0	0	0
财务费用	26	55	62	65
投资损失	(55)	(55)	(50)	(13)
运营资本变动	1233	(2091)	(389)	(400)
其他	(136)	42	36	41
经营活动净现金流量	1985	2138	4273	4746
投资活动净现金流量	(1436)	24	(240)	(45)
融资活动净现金流量	(452)	(1661)	(832)	(1028)
企业自由现金流	96	500	3201	3674

财务与估值指标	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标				
每股收益 (元)	0.26	1.88	2.11	2.42
每股净资产 (元)	8.26	9.57	11.05	12.74
每股经营性现金流量 (元)	1.17	1.27	2.53	2.81
成长性指标				
营业收入增长率	6%	22%	14%	13%
净利润增长率	-82%	619%	12%	15%
盈利能力指标				
毛利率	31.9%	35.2%	33.4%	31.8%
净利率	3.3%	19.5%	19.2%	19.4%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	19.9	18.6	35.5	35.4
存货周转率 (次)	6.3	6.1	6.1	6.0
偿债能力指标				
资产负债率	32.2%	18.4%	18.1%	17.8%
流动比率	1.0	2.4	3.5	4.4
速动比率	0.8	1.8	2.8	3.7
费用率指标				
销售费用率	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%
管理费用率	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%
财务费用率	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%
分红指标				
分红比例	31%	30%	30%	30%
股息收益率	0.21%	1.47%	1.66%	1.90%
估值指标				
P/E (倍)	146	20	18	16
P/B (倍)	4.6	4.0	3.5	3.0
P/S (倍)	4.8	4.0	3.5	3.1
净资产收益率	3.2%	19.6%	19.1%	19.0%

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。

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。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

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。
	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平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

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
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	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 (副总监)	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
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	guozhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@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
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn