

北新建材 (000786) 三季度报点评

稳健增长、估值便宜

原材料/其他建材

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 27 日

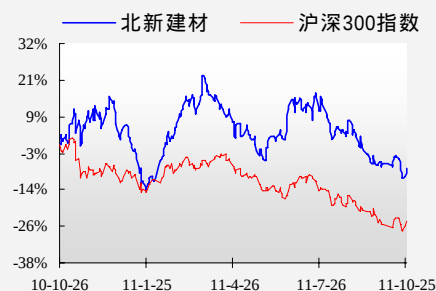
投资要点：

- 报告期内，公司实现营业收入 43.24 亿元，同比增长 40.89%，实现归属于上市公司股东的净利润 3.24 亿元，同比增长 25.77%，实现每股收益 0.56 元，同比增长 25.89%；实现加权平均净资产收益率 11.92%，同比提高 0.92 个百分点。
- 三季度单季实现营业收入 17.99 亿元，同比增长 43.01%，环比增长 16.97%；三季度实现归属于上市公司股东的净利润 1.37 亿元，同比增长 29.03%，环比减少 10.45%。业绩快速增长主要是随着石膏板全国产业布局的实施，各生产基地辐射的区域市场业务规模迅速扩大，导致收入增长。前三季度预收款项同比增幅高达 109.55%，我们预计后续销售规模有望继续保持快速增长态势。
- 前三季度公司毛利率为 21.85%，同比下降 5.03 个百分点，三季度单季毛利率为 21.90%，同比下降 4.73 个百分点，环比下降 1.04 个百分点。毛利率小幅下滑的原因是成本快速增长，成本增速超过收入增速，一方面是因业务规模扩大伴随的成本快速提升，另一方面是原燃材料采购价格的上涨导致的。前三季度期间费用率 10.06%，同比下降 3.75 个百分点，整体净利率同比下降 1.44 个百分点。
- 根据我们统计，目前公司在建石膏板生产线产能超过 5 亿平米，从而为未来业绩增长奠定基础。并且公司通过拓展销售渠道、下沉销售终端，进一步完善市场网络建设和提升市场渗透力。另外，公司由于资质优良，有望在后续巨大的保障房建设市场拓展中获得优势。
- 维持 2011 年、2012 年 EPS 为 0.87 元、1.21 元，PE 为 14.9x、10.7x，我们认为公司未来业绩稳健增长可期，目前估值已较为便宜，维持“推荐”评级。
- 风险提示：原材料价格大幅上涨；在建项目及投资项目进展可能没法达到预期效果。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利收益 率(%)
2010	436,908	33.4%	41,669	29.5%	0.72	16	18.1	
2011E	585,822	34.1%	50,007	20.0%	0.87	16	14.9	
2012E	737,873	26.0%	69,491	39.0%	1.21	18	10.7	
2013E								

走势图



市场数据

2011-10-26

收盘价：	13.03 元
52 周最高价：	17.32 元
52 周最低价：	11.93 元
平均持仓成本：	14.92 元

基本数据

2011Q3

总股本 (万股)：	57,515
流通 A 股 (万股)：	57,515
每股收益 (元)：	0.56
每股净资产 (元)：	4.90
每股经营现金流 (元)：	0.65
市净率：	2.66

分析师：解文杰

执业证书编号：S0550511020012

TEL: (8621)6336 7000 - 266

FAX: (8621)6337 3209

Email: xiewj@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

表 1：公司盈利预测表

利润表(万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	327503	436908	585822	737873	875496
营业成本	226271	318684	442986	551585	645683
营业税金及附加	885	500	1465	1845	2189
销售费用	19130	20171	23433	29515	35020
管理费用	19328	26630	30463	39107	43775
财务费用	7155	8140	9909	10948	11953
投资收益	348	(347)	0	0	0
资产减值及公允价值变动	1926	1139	1000	1000	1000
其他收入	(3852)	(2278)	(0)	0	0
营业利润	53155	61297	78566	105873	137876
营业外净收支	1155	3975	4000	4000	4000
利润总额	54311	65272	82566	109873	141876
所得税费用	7976	4174	11559	15382	19863
少数股东损益	14152	19428	21000	25000	32282
归属于母公司净利润	32183	41669	50007	69491	89732

资料来源：东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。