

伟星新材（002372.SZ）：市占率逆势向上，现金牛分红提升

2024年4月10日

强烈推荐/维持

伟星新材

公司报告

伟星新材 2023 年实现营业收入 63.78 亿元，同比下降 8.27%；归属于母公司所有者的净利润为 14.32 亿元，同比增长 10.40%，扣非后归母净利润为 12.75 亿元，同比增长 0.35%，实现 EPS 为 0.90 元。

点评：

需求低迷销量下降致营收下滑，但毛利率水平向上。2023 年塑料管行业低迷，企业停产、转产和破产有所增加。公司的管道销量同比下降 9.53%，使得营业收入同比出现下滑。但是 2023 年公司的综合毛利率水平反而逆势向上达到 44.32%，同比提高 4.56 个百分点，主要是直接材料和制造费用的下降，分别同比降 15.49%和 23.35%。原材料价格低位叠加公司新技术、新工艺、以及生产线改造等使得公司成本下降，提升盈利水平。

逆势提升市占率，现金充裕分红提升明显。在行业低迷期，公司逆势拓展市场，2023 年公司市占率水平提高 3 个百分点。公司的新业务防水等产品收入增幅高达 35%以上。公司以经销为主的模式使得公司的货币资金比较充裕，在通过现金收购了浙江科瑞和广州合信方园的情况下，2023 年货币资金 31.74 亿元，资产占比依然高达 43.53%。同时资产负债率为 21.15%，同比下降 0.3 个百分点。有充裕的货币资金基础，2023 年公司分红额度提升明显，分红方案为每 10 股 8 元，分红额度 12.58 亿元，同比增长 31.73%。充裕的现金提升公司抗风险能力，为后续内生和外延提升市占率提供资金基础，同时也具备更多分红的基础。

品牌、渠道和技术研发稳步改善向上。公司 2023 年公司品牌强度和品牌价值位居建筑建材行业第 5 名，较 2022 年提高 2 名。公司全覆盖的营销网络更加完善，2023 年设立了 50 多家销售公司较去年 40 多家继续扩大，专业营销及服务人员 1900 多名，较 2022 年 1700 多名进一步增加。2023 年公司主编和参编国家和行业标准 230 多项，较去年增加 50 多项；获得专利 1600 多项较去年增加 200 多项。这些为公司进一步发展蓄力。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2024-2026 年归属于母公司净利润分别为 14.95 亿元、16.37 亿元和 18.33 亿元，对应 EPS 分别为 0.94、1.03 元和 1.15 元。当前股价对应 PE 值分别为 17.53 倍、16.01 倍和 14.30 倍。在行业需求低迷的情况下，公司依靠自身资源和综合竞争力进一步提升市占率，具备内生和外延发展基础，并有更多分红的资金基础，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、iFinD

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

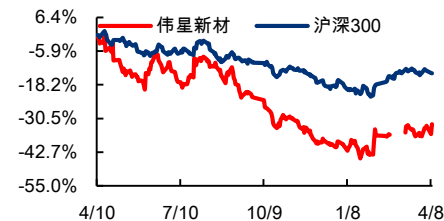
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	24.39-13.01
总市值（亿元）	262.05
流通市值（亿元）	242.1
总股本/流通 A 股（万股）	159,204/159,204
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	1.3

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：赵军胜

010-66554088

zhaojis@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480512070003

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
----	-------	-------	-------	-------	-------

营业收入 (百万元)	6,953.64	6,378.28	7,047.35	7,795.28	8,850.37
增长率 (%)	8.86	(8.27)	10.49	10.61	13.53
归母净利润 (百万元)	1,297.48	1,432.41	1,495.28	1,636.96	1,833.10
增长率 (%)	6.06	10.40	4.39	9.48	11.98
净资产收益率 (%)	2,435.65	2,560.60	2,361.03	2,291.92	2,277.60
每股收益 (元)	0.81	0.90	0.94	1.03	1.15
PE	20.20	18.29	17.53	16.01	14.30
PB	4.92	4.68	4.14	3.67	3.26

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				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	4306	4927	5054	5755	5585	营业收入	6954	6378	7047	7795	8850
货币资金	3177	3174	3872	3500	2978	营业成本	4189	3552	3984	4416	5027
应收账款	524	594	546	604	686	营业税金及附加	58	61	60	66	75
其他应收款	95	51	61	67	76	营业费用	750	831	779	862	978
预付款项	139	106	115	127	144	管理费用	278	303	330	365	414
存货	892	1015	1033	1145	1303	财务费用	-60	-72	-12	-13	-11
其他流动资产	101	112	129	142	161	研发费用	189	202	206	228	259
非流动资产合计	2011	2238	2322	3478	4872	资产减值损失	-29	-11	-14	-15	-17
长期股权投资	278	234	282	329	377	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	1299	1312	1242	1543	2284	投资净收益	-17	187	48	48	48
无形资产	286	363	397	477	558	加: 其他收益	38	64	51	51	51
其他非流动资产	1	5	1492	1653	1880	营业利润	1533	1735	1779	1947	2181
资产总计	6939	7292	8077	9064	10221	营业外收入	3	3	3	3	3
流动负债合计	1355	1461	1492	1653	1880	营业外支出	1	6	3	3	3
短期借款	14	1	0	0	0	利润总额	1535	1732	1779	1947	2181
应付账款	438	497	458	507	289	所得税	224	271	266	291	326
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	1311	1461	1512	1656	1854
一年内到期的非流动负债	903	963	1035	1146	1302	少数股东损益	14	29	17	19	21
非流动负债合计	133	82	79	77	81	归属母公司净利润	1297	1432	1495	1637	1833
长期借款	10	12	10	7	11	主要财务比率					
应付债券	123	70	70	70	70	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
负债合计	1488	1542	1572	1730	1961	成长能力					
少数股东权益	123	155	172	191	212	营业收入增长	8.86%	-8.27%	10.49%	10.61%	13.53%
实收资本 (或股本)	1592	1592	1592	1592	1592	营业利润增长	6.35%	13.17%	2.54%	9.47%	11.98%
资本公积	472	473	473	473	473	归属于母公司净利润增	6.06%	10.40%	4.39%	9.48%	11.98%
未分配利润	3263	3529	4268	5077	5983	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5450	5749	6506	7334	8261	毛利率 (%)	39.76	44.32	43.47	43.36	43.20
负债和所有者权益	6939	7292	8077	9064	10221	净利率 (%)	18.85	22.91	21.46	21.24	20.95
现金流量表						总资产净利润 (%)	18.70	19.64	18.51	18.06	17.93
单位: 百万元						ROE (%)	24.36	25.61	23.61	22.92	22.78
2022A 2023A 2024E 2025E 2026E						偿债能力					
经营活动现金流	1531	1374	1662	1769	2017	资产负债率 (%)	21.45	21.15	19.46	19.09	19.18
净利润	1311	1461	1428	1572	1770	流动比率	3.64	3.46	3.86	3.38	2.85
折旧摊销	152	171	167	201	266	速动比率	2.80	2.61	3.00	2.52	1.99
财务费用	-60	-72	-12	-13	-11	营运能力					
应收帐款减少	-114	-70	48	-58	-82	总资产周转率	1.00	0.87	0.87	0.86	0.87
预收帐款增加	0	0	0	0	0	应收账款周转率	13.27	10.74	12.90	12.90	12.90
投资活动现金流	-104	-1135	-217	-1324	-1627	应付账款周转率	9.56	7.15	8.70	8.70	8.70
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
长期投资减少	-150	156	-7	0	0	每股收益 (最新摊)	0.81	0.90	0.94	1.03	1.15
投资收益	-17	3	20	17	21	每股净现金流 (最新摊)	0.35	-0.62	0.44	-0.23	-0.33
筹资活动现金流	-874	-1226	-747	-817	-912	每股净资产 (最新摊)	3.42	3.61	4.09	4.61	5.19
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	3	1	-2	-2	4	P/E	20.20	18.29	17.53	16.01	14.30
普通股增加	0	0	0	0	0	P/B	4.92	4.68	4.14	3.67	3.26
资本公积增加	38	1	0	0	0	EV/EBITDA	19.88	11.64	12.37	11.46	10.36
现金净增加额	559	-985	697	-372	-522						

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
行业深度报告	2024 年建筑建材行业展望 (宏观篇): 内需之重下的新平衡	2023-11-28
公司普通报告	伟星新材 (002372): 品牌和渠道优势下成长确定, 低迷期显现战略灵活	2023-08-28
行业深度报告	2023 年中期建筑建材行业报告: 回归下的修复与成长	2023-07-26
行业深度报告	2023 年中期建筑建材行业报告: 回归下的修复与成长	2023-07-06
公司深度报告	伟星新材 (002372): 探寻稳定高盈利和成长的秘密	2023-05-29
公司普通报告	伟星新材 (002372): 同心圆业务稳定成长可期	2023-04-28
公司普通报告	伟星新材 (002372): 品牌、渠道和产品力打造稳定成长性	2023-04-21
公司普通报告	伟星新材 (002372): 行业低迷中稳健成长	2023-02-28
行业深度报告	2023 年建筑建材行业报告: 内需之重下的新启航	2022-11-29
公司普通报告	伟星新材 (002372): 行业低迷中显现优势	2022-10-28

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	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526