

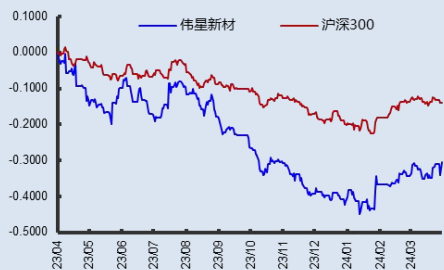
管道业务盈利能力提升，“同心圆”业务加速拓展

——伟星新材（002372.SZ）2023 年报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（首次覆盖）

最近一年走势



相对沪深 300 走势 (%) 2024/04/10

表现	1m	3m	12m
伟星新材	3.5	14.5	-30.5
沪深 300	-1.1	4.2	-14.4

市场数据

2024/04/10

当前价格(元)	16.07
52周价格区间(元)	12.78-24.73
总市值(百万)	25584.05
流通市值(百万)	23636.69
总股本(万股)	159203.80
流通股(万股)	147085.81
日均成交额(百万)	134.86
近一月换手(%)	11.26

研究员：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

请认真阅读文后免责声明

事件：

伟星新材发布 2023 年年报：公司全年实现营业收入 63.78 亿元，同比下降 8.27%；实现归属上市公司股东的净利润 14.32 亿元，同比增长 10.40%。

观点：

- 公司管道业务收入下滑，盈利水平提升。2023 年，我国塑料管道行业总产量为 1619 万吨，同比下降 1.58%。从海外市场来看，塑料管道制品的出口总量有较大增幅，但出口单价下滑明显，根据最新海关数据，2023 年塑料管道出口量为 103.76 万吨，同比增长 15.91%；出口额为 41.62 亿美元，同比增长 2.22%。2023 年，伟星新材管道业务实现销售量 2.94 万吨，同比下降 9.53%。从盈利水平来看，2023 年公司管道业务毛利率有较大幅度提升，同比增长 5.7 个百分点至 46.33%，主要是公司原材料采购成本总体低于上年同期，其中公司 PVC 系列产品成本较上年同期减少 30.20%，使得 PVC 系列产品毛利率同比提升 12.56 个百分点。同时，公司 PPR 系列产品、PE 系列产品毛利率分别同比提升 3.46 和 3.66 个百分点。
- 深耕零售业务，市占率提升。零售业务是公司营业收入和利润的重要来源，2023 年公司深耕零售业务，市占率提升 3 个百分点以上。目前公司在全国设立了 50 多家销售公司，拥有 1900 多名专业营销及服务人员，营销网点 30000 多个，遍布全国各地。
- “同心圆”产业链加速拓展，营业收入快速增长。公司围绕“同心圆产品链”战略，积极拓展室内防水、全屋净水等新业务，2023 年公司防水等其他产品的营销收入同比增长 35% 以上。
- 高股利支付率彰显投资价值。4 月 9 日，公司发布 2023 年度利润分配预案，拟向全体股东按每 10 股派发现金红利 8 元(含税)，共计派发 12.57 亿元，股利支付率高达 87.78%，彰显投资价值。
- 盈利预测及投资评级：公司管道业务市占率稳步提升，其他业务收入快速增长，同时公司高股利支付率彰显投资价值。我们预计公司 2024-2026 年分别实现归母净利润 15.31 亿元、16.89 亿元、18.77 亿元，对应 PE 分别为 16.71、15.14、13.62 倍。首次覆盖给予“买入”评级。
- 风险提示：宏观环境出现不利变化；所引用数据来源发布错误数据；原材料价格上涨超预期；市场需求不及预期；行业竞争加剧；其他

不可控风险。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6378.28	7219.48	7838.19	8826.86
增长率(%)	-8.27%	13.19%	8.57%	12.61%
归母净利润(百万元)	1432.41	1531.27	1689.77	1877.84
增长率(%)	10.40%	6.90%	10.35%	11.13%
每股收益(EPS):(元)	0.90	0.96	1.06	1.18
市盈率(P/E)	17.86	16.71	15.14	13.62

数据来源: Wind, 华龙证券研究所

表：公司财务预测表

证券代码：	002372.SZ				股价（元）：	16.07				投资评级：	买入				日期：	2024/04/10			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标（元）														
ROE	26%	24%	24%	23%	EPS	0.90	0.96	1.06	1.18										
毛利率	44%	44%	45%	45%	BVPS	3.61	4.11	4.65	5.26										
期间费率	21%	21%	21%	21%	估值														
销售净利率	21%	21%	21%	21%	P/E	17.86	16.71	15.14	13.62										
成长能力					P/B	4.57	4.03	3.56	3.15										
收入增长率	-8%	13%	9%	13%	P/S	4.01	3.54	3.26	2.90										
利润增长率	11%	7%	10%	11%	利润表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E										
营运能力					营业收入	6378	7219	7838	8827										
总资产周转率	0.87	0.89	0.87	0.85	营业成本	3552	4048	4341	4887										
应收账款周转率	11.56	22.98	12.52	20.40	营业税金及附加	61	69	75	84										
存货周转率	3.50	4.13	3.74	3.91	销售费用	831	941	1021	1150										
偿债能力					管理费用	303	343	372	419										
资产负债率	21%	19%	17%	18%	财务费用	1706	1850	2040	2265										
流动比	3.46	4.07	4.73	4.81	其他费用/（-收入）	-1780	-1880	-2050	-2245										
速动比	2.69	3.34	3.87	4.03	营业利润	1706	1850	2040	2265										
资产负债表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	61	50	50	50										
现金及现金等价物	3174	4408	4955	6383	利润总额	1767	1900	2090	2316										
应收款项	759	522	811	691	所得税费用	271	258	287	320										
存货净额	1015	981	1160	1251	净利润	1496	1642	1803	1995										
其他流动资产	112	112	112	112	少数股东损益	29	31	34	38										
流动资产合计	5061	6024	7039	8437	归属于母公司净利润	1467	1531	1690	1878										
固定资产	1296	1188	1015	813	现金流量表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E										
在建工程	140	84	60	60	经营活动现金流	1374	1978	1325	2280										
无形资产及其他	560	521	508	492	净利润	1496	1642	1803	1995										
长期股权投资	234	334	434	534	少数股东权益	155	186	220	258										
资产总计	7292	8151	9056	10336	折旧摊销	166	268	281	291										
短期借款	1	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0										
应付款项	497	569	574	713	利息费用	-12	-59	-59	-59										
预收帐款	445	522	528	654	投资活动现金流	-1135	-54	-29	-29										
其他流动负债	518	387	387	387	资本支出	0	84	60	60										
流动负债合计	1461	1478	1489	1755	长期投资	0	0	0	0										
长期借款及应付债券	0	0	0	0	其他	-1135	31	31	31										
其他长期负债	82	82	82	82	筹资活动现金流	-1226	-690	-749	-822										
长期负债合计	82	82	82	82	债务融资	0	84	105	128										
负债合计	1542	1560	1571	1836	权益融资	-1226	-774	-855	-950										
股本	1592	1592	1592	1592	其它	0	0	0	0										
股东权益	4157	4999	5894	6907	现金净增加额	-985	1234	547	1428										
负债和股东权益总计	7292	8151	9056	10336															

资料来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。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价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券	地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000
	电话：0931-4635761	