

收入保持增长，盈利能力承压

——伟星新材（002372.SZ）2024年三季度报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（维持）

最近一年走势



市场数据

2024年10月29日

当前价格（元）	15.04
52周价格区间（元）	10.40-18.85
总市值（百万元）	23,944.25
流通市值（百万元）	22,121.71
总股本（万股）	159,203.80
流通股（万股）	147,085.81
近一月换手（%）	25.86

分析师：彭棋

执业证书编号：S0230523080002

邮箱：pengq@hlzqgs.com

相关阅读

《推进同心圆及国际化战略，投资收益拖累业绩——伟星新材（002372.SZ）2024年半年报点评报告》2024.08.27

事件：

2024年10月30日，伟星新材发布2024年三季度报：2024年前三季度公司实现营业收入37.73亿元，同比增长0.71%；实现归属上市公司股东的净利润6.24亿元，同比下滑13.80%。

观点：

- **收入保持增长，盈利能力承压。**2024年前三季度，受制于行业需求减少，竞争加剧，公司盈利能力承压，但收入仍保持增长，前三季度公司实现营业收入37.73亿元，同比增长0.71%；实现归母净利6.24亿元，同比下滑13.80%。从三季度单季来看，2024年三季度公司实现营业收入14.30亿元，同比下滑5.24%，环比增长6.17%；实现归母净利2.84亿元，同比下滑25.27%，环比增长52.50%；从毛利率水平来看，公司三季度毛利率同比下滑4.9个百分点。
- **积极推进“同心圆”及国际化战略，寻求业绩增长新途径。**公司加速推进“同心圆”战略，积极推动防水、净水等其他产品的市场拓展。同时公司聚焦重点区域市场开拓，着力打造海外专业团队，并围绕“一带一路”加强业务拓展。公司泰国工业园立足泰国市场，并不断拓展周边市场，积极打造辐射东南亚的国际化制造基地与人才培育基地；公司新加坡捷流公司通过持续的业务、团队、文化等融合，优化业务结构，强化项目管理，经营质量逐步提升。
- **盈利预测及投资评级：**公司是国内PPR管道行业的技术先驱，在行业需求下滑的背景下，公司收入仍保持增长，盈利能力承压。从三季度业绩来看，公司收入及利润同比均有所下滑，影响全年业绩水平，据此我们下调公司2024-2026年营业收入预测为60.86亿元、66.04亿元、73.34亿元（前值为72.19亿元、78.38亿元、88.27亿元），归母净利润预测为10.72亿元、12.58亿元、14.98亿元（前值为14.52亿元、16.08亿元、17.94亿元），当前股价对应PE分别为22.3、19.0、16.0倍。参考2024年可比公司平均估值39.4倍PE，考虑到公司在需求下滑的环境下仍然保持收入韧性，并积极寻求业绩增长新途径，维持“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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,954	6,378	6,086	6,604	7,334
增长率（%）	8.86	-8.27	-4.59	8.53	11.05
归母净利润（百万元）	1,297	1,432	1,072	1,258	1,498
增长率（%）	6.06	10.40	-25.18	17.38	19.11
ROE（%）	24.05	25.41	19.46	21.80	24.06
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.81	0.90	0.67	0.79	0.94
市盈率（P/E）	18.5	16.7	22.3	19.0	16.0
市净率（P/B）	4.5	4.3	4.4	4.2	3.9

数据来源：Wind，华龙证券研究所

可比公司估值表

代码	证券简称	总市值 (亿元)	EPS（元）					市盈率 PE				
			2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
002372.SZ	伟星新材	239.44	0.81	0.90	0.67	0.79	0.94	18.5	16.7	22.3	19.0	16.0
002271.SZ	东方雨虹	338.65	0.84	0.90	0.81	1.00	1.17	16.5	15.4	17.2	13.9	11.9
300737.SZ	科顺股份	62.66	0.15	-0.29	0.19	0.30	0.42	37.0	-19.5	29.7	18.5	13.3
300715.SZ	凯伦股份	29.29	-0.41	0.06	0.07	0.29	0.43	-18.4	129.4	110.6	26.6	17.7
603737.SH	三棵树	223.19	0.88	0.33	1.04	1.41	1.77	48.4	128.6	40.8	30.1	24.0
603378.SH	亚士创能	31.54	0.24	0.14	0.24	0.35	0.57	30.1	52.6	31.1	21.2	12.9
002918.SZ	蒙娜丽莎	35.41	-0.92	0.64	0.68	0.83	1.04	-9.3	13.3	12.6	10.3	8.2
002791.SZ	坚朗五金	104.82	0.20	1.01	0.87	1.14	1.40	145.3	29.4	33.9	26.0	21.2
	平均值	200.65						35.7	49.9	39.4	20.9	15.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所（本表伟星新材、东方雨虹盈利预测取自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 Wind 一致预期）

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,927	5,054	5,016	5,389	5,736	营业收入	6,954	6,378	6,086	6,604	7,334
现金	3,177	3,174	3,215	3,256	3,609	营业成本	4,189	3,552	3,718	3,972	4,272
应收票据及应收账款	444	552	555	646	687	税金及附加	58	61	51	56	63
其他应收款	95	51	43	59	54	销售费用	750	831	666	728	840
预付账款	139	106	68	121	89	管理费用	278	303	293	311	335
存货	892	1,015	981	1,152	1,142	研发费用	189	202	180	194	216
其他流动资产	180	155	155	155	155	财务费用	-60	-72	-63	-75	-88
非流动资产	2,011	2,238	2,025	2,064	2,151	资产和信用减值损失	-38	-17	-7	-7	-8
长期股权投资	278	234	204	234	279	其他收益	38	64	52	51	51
固定资产	1,289	1,296	1,149	1,163	1,200	公允价值变动收益	0	0	1	1	0
无形资产	286	363	369	380	396	投资净收益	-17	187	-20	30	44
其他非流动资产	158	345	303	287	277	资产处置收益	0	-0	0	0	0
资产总计	6,939	7,292	7,041	7,453	7,887	营业利润	1,533	1,735	1,267	1,494	1,783
流动负债	1,355	1,461	1,403	1,537	1,499	营业外收入	3	3	3	3	3
短期借款	14	1	1	1	1	营业外支出	1	6	2	2	2
应付票据及应付账款	438	497	482	564	561	利润总额	1,535	1,732	1,267	1,494	1,784
其他流动负债	903	963	919	972	936	所得税	224	271	186	222	266
非流动负债	133	82	82	82	82	净利润	1,311	1,461	1,082	1,272	1,517
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	14	29	10	14	19
其他非流动负债	133	82	82	82	82	归属母公司净利润	1,297	1,432	1,072	1,258	1,498
负债合计	1,488	1,542	1,484	1,619	1,581	EBITDA	1,745	1,974	1,446	1,670	1,975
少数股东权益	123	155	165	179	198	EPS (元)	0.81	0.90	0.67	0.79	0.94
股本	1,592	1,592	1,592	1,592	1,592						
资本公积	472	473	473	473	473						
留存收益	3,315	3,792	4,042	4,305	4,613						
归属母公司股东权益	5,327	5,594	5,392	5,655	6,109						
负债和股东权益	6,939	7,292	7,041	7,453	7,887						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,531	1,374	1,198	1,101	1,497
净利润	1,311	1,461	1,082	1,272	1,517
折旧摊销	148	166	135	132	145
财务费用	-60	-72	-63	-75	-88
投资损失	17	-187	20	-30	-44
营运资金变动	-18	-100	17	-204	-41
其他经营现金流	133	106	7	7	8
投资活动现金流	-104	-1,135	58	-139	-188
资本支出	217	382	-47	140	188
长期投资	171	51	30	-30	-44
其他投资现金流	-57	-804	-19	31	45
筹资活动现金流	-874	-1,226	-1,215	-920	-957
短期借款	14	-13	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	-0	0	0	0
资本公积增加	38	1	0	0	0
其他筹资现金流	-926	-1,214	-1,215	-920	-957
现金净增加额	559	-985	40	42	352

主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	8.86	-8.27	-4.59	8.53	11.05
营业利润同比增速(%)	6.35	13.17	-26.99	17.92	19.39
归属于母公司净利润同比增速(%)	6.06	10.40	-25.18	17.38	19.11
获利能力					
毛利率(%)	39.76	44.32	38.91	39.86	41.75
净利率(%)	18.85	22.91	17.77	19.26	20.69
ROE(%)	24.05	25.41	19.46	21.80	24.06
ROIC(%)	25.33	27.05	20.59	22.98	25.31
偿债能力					
资产负债率(%)	21.45	21.15	21.08	21.72	20.04
净负债比率(%)	-57.22	-54.41	-57.10	-55.11	-56.56
流动比率	3.64	3.46	3.58	3.51	3.83
速动比率	2.80	2.61	2.75	2.60	2.93
营运能力					
总资产周转率	1.04	0.90	0.85	0.91	0.96
应收账款周转率	17.43	12.82	11.00	11.20	11.30
应付账款周转率	10.17	7.60	7.00	7.10	7.20
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.81	0.90	0.67	0.79	0.94
每股经营现金流(最新摊薄)	0.96	0.86	0.75	0.69	0.94
每股净资产(最新摊薄)	3.35	3.51	3.39	3.55	3.84
估值比率					
P/E	18.5	16.7	22.3	19.0	16.0
P/B	4.5	4.3	4.4	4.2	3.9
EV/EBITDA	12.00	10.62	14.48	12.52	10.42

数据来源：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。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。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
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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证券的头寸并进行证券交易，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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046