

伟星新材（002372.SZ）：现金牛逆势拓市占率，分红率持续提升

2025年4月30日

强烈推荐/维持

伟星新材

公司报告

伟星新材 2024 年实现营业收入 62.67 亿元，同比下降 1.75%；归属于母公司所有者的净利润为 9.53 亿元，同比下降 33.49%，扣非后归母净利润为 9.17 亿元，同比下降 28.08%，实现 EPS 为 0.61 元。2025 年一季度营业收入和归母净利润分别为 8.95 亿元和 1.14 亿元，分别同比下降 10.20%和 25.95%。

点评：

销量逆势增长价格下跌拖累营收下降，叠加投资收益和减值损失变化导致利润大幅下降。2024 年营业收入下滑，其中 PPR 系列产品、PE 产品和 PVC 产品营业收入分别下滑 1.72%、6.90%和 8.09%；而其他产品（防水材料 and 涂料）则同比增长 12.94%，显现公司新业务保持较好的发展态势。公司营业收入下滑的原因主要是产品价格的下降所致。因为在行业需求大幅下滑的情况下，公司产品销量逆势依然保持增长。2024 年全年公司管道销售量为 30.04 万吨，同比增长 2.30%，提升了公司的市占率水平。

在价格下降和原材料成本上升的拖累下，2024 年公司营业成本同比增长 2.82%，综合毛利率为 41.72%，同比下降 2.60 个百分点。叠加 2024 年投资收益同比减少 1.61 亿元，资产减值损失增加 0.75 亿元，信用减值损失增加 0.15 亿元，导致利润同比出现大幅下降。

资金充裕抗风险，股利支付率保持向上。公司 2024 年和 2025 年一季度资产负债率分别为 21.07%和 19.16%，保持在低位水平。同时，公司的货币资金和交易性金融资产保持较高水平，基本上在 25 亿左右。充裕的资金成为公司抗风险的基础，同时也保证了公司的高分红水平，2024 年公司股利支付率为 99%，从 2023 年以来持续向上。公司作为以 2C 的业务模式为主，2024 年经销模式营业收入占比为 75.77%；直销营业收入占比为 24.23%，较 2023 年提高 2.01 个百分点。在直销比例提升的情况下，公司应收账款依然保持较低的水平，并同比下降，2024 年应收账款同比减少 0.12 亿元。公司充裕的现金流将继续成为未来公司抗风险和提升分红比例的基础。

品牌、渠道和技术优势推动公司持续发展。公司 2024 年公司品牌强度和品牌价值位居建筑建材行业第 6 名，持续稳居中国塑料管道十大品牌。营销网络完善成熟，2024 年保有 50 多家销售公司和 3 万多个营销网点。2024 年公司主编和参编国家和行业标准 260 多项，较去年增加 30 多项；获得专利 1700 多项，较去年增加 100 多项。品牌、渠道和技术优势成为公司逆势向上，持续发展的扎实基础。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2025-2027 年归属于母公司净利润分别为 10.42 亿元、11.26 亿元和 12.37 亿元，对应 EPS 分别为 0.65、0.71 元和 0.78 元。当前股价对应 PE 值分别为 17.88 倍、16.54 倍和 15.06 倍。考虑到在行业需求大幅下滑的情况下，公司依靠品牌、渠道和技术等综合竞争力进一步提升市占率，资金充裕具备更多分红的基础，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 PPR 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

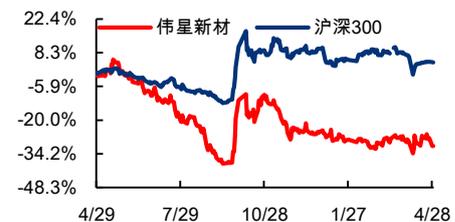
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	18.82-10.54
总市值（亿元）	186.27
流通市值（亿元）	172.09
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	1.67

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6,378.28	6,266.59	6,580.02	7,097.23	7,702.81
增长率 (%)	(8.27)	(1.75)	5.00	7.86	8.53
归母净利润 (百万元)	1,432.41	952.67	1,041.73	1,126.38	1,237.11
增长率 (%)	10.40	(33.49)	9.35	8.13	9.83
净资产收益率 (%)	25.61	18.71	18.88	18.85	19.10
每股收益 (元)	0.90	0.60	0.65	0.71	0.78
PE	13.00	19.55	17.88	16.54	15.06
PB	3.33	3.66	3.38	3.12	2.88

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				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	5054	4289	4931	5247	5621	营业收入	6378	6267	6580	7097	7703
货币资金	3174	1732	2303	2484	2696	营业成本	3552	3652	3861	4131	4462
应收账款	594	574	570	615	668	营业税金及附加	61	63	61	66	72
其他应收款	51	57	67	73	79	营业费用	831	948	949	1040	1123
预付款项	106	56	100	108	117	管理费用	303	294	295	318	345
存货	1015	951	977	1046	1129	财务费用	-72	-45	-20	-12	-9
其他流动资产	112	918	912	921	931	研发费用	202	192	197	212	230
非流动资产合计	2238	2343	2683	3096	3495	资产减值损失	-11	-86	-43	-46	-50
长期股权投资	234	253	316	379	442	公允价值变动收益	0	1	0	0	0
固定资产	1312	1326	1546	1944	2231	投资净收益	187	26	65	65	65
无形资产	363	393	413	463	511	加: 其他收益	64	58	0	0	0
其他非流动资产	98	66	66	62	64	营业利润	1735	1141	1246	1347	1480
资产总计	7292	6632	7614	8342	9115	营业外收入	3	5	4	4	4
流动负债合计	1461	1304	1849	2105	2360	营业外支出	6	4	4	4	4
短期借款	1	10	457	612	745	利润总额	1732	1142	1247	1348	1481
应付账款	497	435	468	501	541	所得税	271	182	192	207	228
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	1461	960	1055	1141	1253
一年内到期的非流动负债	1	5	4	5	5	少数股东损益	29	7	13	14	16
非流动负债合计	1542	1397	1942	2198	2452	归属母公司净利润	1432	953	1042	1126	1237
长期借款	12	8	7	7	6	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	3003	2701	3791	4303	4812	成长能力					
少数股东权益	155	142	155	169	185	营业收入增长	-8.27%	-1.75%	5.00%	7.86%	8.53%
实收资本 (或股本)	1592	1592	1592	1592	1592	营业利润增长	13.17%	-34.22%	9.21%	8.13%	9.83%
资本公积	473	473	473	473	473	归属于母公司净利润增	10.40%	-33.49%	9.35%	8.13%	9.83%
未分配利润	3529	3028	3452	3910	4414	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5749	5235	5672	6144	6664	毛利率 (%)	44.32	41.72	41.32	41.79	42.07
负债和所有者权益	7292	6632	7614	8342	9115	净利率 (%)	22.91	15.32	16.03	16.07	16.26
现金流量表						总资产净利润 (%)	19.64	14.37	13.68	13.50	13.57
						ROE (%)	25.61	18.71	18.88	18.85	19.10
						偿债能力					
经营活动现金流	1374	1147	1099	1159	1282	资产负债率 (%)	21.15	21.07	25.51	26.34	26.90
净利润	1461	960	999	1085	1197	流动比率	3.46	3.29	2.67	2.49	2.38
折旧摊销	166	185	93	121	134	速动比率	2.61	2.43	2.02	1.89	1.80
财务费用	-72	-45	-20	-12	-9	营运能力					
应收帐款减少	-70	19	4	-45	-53	总资产周转率	0.87	0.94	0.86	0.85	0.85
预收帐款增加	0	0	0	0	0	应收账款周转率	10.74	10.91	11.53	11.53	11.53
投资活动现金流	-1135	-366	-377	-477	-477	应付账款周转率	7.15	8.39	8.25	8.25	8.25
公允价值变动收益	0	1	0	0	0	每股指标 (元)					
长期投资减少	156	15	-22	0	0	每股收益 (最新摊)	0.90	0.60	0.65	0.71	0.78
投资收益	187	20	65	65	65	每股净现金流 (最新摊)	-0.62	-0.43	0.36	0.11	0.13
筹资活动现金流	-1226	-1469	-151	-501	-593	每股净资产 (最新摊)	3.61	3.29	3.56	3.86	4.19
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	1	-4	0	0	-1	P/E	13.00	19.55	17.88	16.54	15.06
普通股增加	0	0	0	0	0	P/B	3.33	3.66	3.38	3.12	2.88
资本公积增加	1	0	0	0	0	EV/EBITDA	12.19	15.19	13.97	12.78	11.69
现金净增加额	-985	-688	571	181	212						

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	建筑建材行业: 内需释放下的新平衡—行业框架报告	2025-04-23
行业普通报告	建材行业: 美国高关税促内需发力, 政策逐步落地促行业估值修复—美国加征高关税点评	2025-04-08
行业普通报告	建筑建材行业: 财政货币齐发力, 稳地产助推估值修复和弹性—中央政府工作报告点评	2025-03-06
行业普通报告	政府绿色建材采购扩大, 加速供给端优化	2025-01-15
行业深度报告	内需之重下行稳致远—建筑建材行业 2025 年投资展望	2024-12-27
行业普通报告	如何看待浮法玻璃价格的变化?	2024-10-25
行业普通报告	如何看待近期水泥的持续提价?	2024-10-22
行业普通报告	专项债发行加速提升行业需求, 财政协同提效助质变	2024-10-10
公司普通报告	伟星新材 (002372.SZ): 市占率逆势向上, 现金牛分红提升	2024-04-10

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

赵军胜

16 余年研究经验, 上下结合研究框架, 涵盖建筑建材及非金属新材料等行业。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; 今日投资“天眼”2018 年唯一 3 年五星级分析师及 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 23 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