

伟星新材(002372.SZ)

业绩短期承压，财务依旧稳健

推荐（维持）

股价:11.03元

主要数据

行业	建材
公司网址	www.vasen.com
大股东/持股	伟星集团有限公司/37.90%
实际控制人	章卡鹏,张三元
总股本(百万股)	1,592
流通A股(百万股)	1,471
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	176
流通A股市值(亿元)	162
每股净资产(元)	2.87
资产负债率(%)	22.9

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】伟星新材（002372.SZ）*季报点评*业绩短期承压，毛利率环比平稳*推荐20250426

证券分析师

郑南宏 投资咨询资格编号
S1060521120001
ZHENGNANHONG873@pingan.com.cn

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
BQV514
YANGKAN034@pingan.com.cn



事项:

公司公布2025年中报，期内实现营收20.8亿元，同比降11.3%，归母净利润2.7亿元，同比降20.2%；其中Q2实现营收11.8亿元，同比降12.2%，归母净利润1.6亿元，同比降15.5%；公司2025年半年度利润分配预案为拟每10股派发现金红利1.00元(含税)。

平安观点:

- 业绩短期承压，毛利率同比略降。期内公司营收同比降11%，一方面因2024H1基数偏高，另一方面因市场需求延续较弱、且竞争依旧激烈，期内毛利率为40.5%、低于上年同期的42.1%，并且营收下滑导致期间费率上升至25.0%（上年同期为24.2%），综合导致期内归母净利润降幅大于营收降幅。
- PVC产品收入降幅小且毛利率改善，西部地区收入持平。分产品收入看，期内PPR系列产品、PE系列产品、PVC系列产品、其他产品的收入分别同比下滑13.04%、13.28%、4.21%、8.39%，毛利率分别同比-1.58%、-2.82%、+2.55%、-1.89%；分地区收入看，东北地区、华北地区、华东地区、华南地区、华中地区、西部地区、境外的收入增速分别为-21.97%、-6.25%、-13.10%、-18.92%、-15.13%、+0.08%、-12.03%。
- 财务状况依旧稳健，经营性现金流同比增加。期内经营活动产生的现金流量净额为5.8亿元，高于上年同期的2.9亿元，主要系本期购买原材料减少所致；期末货币资金17.3亿元，高于上年同期的15.9亿元。
- 投资建议：考虑行业需求修复不及此前预期，下调盈利预测，预计2025-2027年公司归母净利润分别为8.6亿元、9.6亿元、11.0亿元，此前预测为9.9亿元、11.1亿元、12.0亿元，当前市值对应PE为20.5倍、18.4倍、15.9倍。尽管盈利预测下调，但考虑公司股价调整较多，同时公司品牌

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,378	6,267	5,753	6,040	6,644
YOY(%)	-8.3	-1.8	-8.2	5.0	10.0
净利润(百万元)	1,432	953	855	956	1,104
YOY(%)	10.4	-33.5	-10.2	11.7	15.5
毛利率(%)	44.3	41.7	40.0	41.0	42.0
净利率(%)	22.5	15.2	14.9	15.8	16.6
ROE(%)	25.6	18.7	16.4	17.9	20.2
EPS(摊薄/元)	0.90	0.60	0.54	0.60	0.69
P/E(倍)	12.3	18.4	20.5	18.4	15.9
P/B(倍)	3.1	3.4	3.4	3.3	3.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

、服务、渠道竞争力强，“同心圆”战略拓宽成长空间，管理团队能力突出，分红慷慨，未来发展仍值得看好，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**1）若后续房地产修复不及预期，将对公司业务拓展形成不利影响，尤其是关注地产竣工持续下滑对行业装修需求的拖累。2）若后续油价上涨，或将导致公司原材料成本上升、制约盈利水平。3）防水、净水业务与塑料管道在产品性能、服务工序以及消费认知等方面存在差异，尤其是新产品获得消费者认可所需时间可能较长，业务拓展存在不及预期的风险。4）收购标的公司业务发展不达预期、带来商誉等资产减值风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4289	4226	4398	4656
现金	1732	1808	1915	2022
应收票据及应收账款	574	499	524	576
其他应收款	57	59	62	68
预付账款	56	87	92	101
存货	951	874	902	975
其他流动资产	918	898	903	913
非流动资产	2343	2461	2472	2484
长期投资	253	273	293	314
固定资产	1326	1499	1565	1624
无形资产	393	373	354	334
其他非流动资产	371	315	260	212
资产总计	6632	6686	6870	7139
流动负债	1304	1236	1283	1395
短期借款	10	0	0	0
应付票据及应付账款	502	440	454	491
其他流动负债	792	797	829	904
非流动负债	93	92	90	89
长期借款	8	7	5	3
其他非流动负债	85	85	85	85
负债合计	1397	1328	1373	1483
少数股东权益	142	153	165	179
股本	1592	1592	1592	1592
资本公积	473	473	473	473
留存收益	3028	3141	3267	3413
归属母公司股东权益	5093	5206	5332	5478
负债和股东权益	6632	6686	6870	7139

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1147	990	996	1122
净利润	960	866	968	1118
折旧摊销	185	102	109	109
财务费用	-45	-48	-51	-54
投资损失	-26	-23	-23	-23
营运资金变动	-67	81	-19	-40
其他经营现金流	141	12	12	12
投资活动现金流	-366	-209	-109	-109
资本支出	338	200	100	100
长期投资	-22	0	0	0
其他投资现金流	-682	-409	-209	-209
筹资活动现金流	-1469	-706	-780	-906
短期借款	9	-10	0	0
长期借款	-4	-1	-2	-2
其他筹资现金流	-1474	-694	-779	-905
现金净增加额	-688	76	107	107

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6267	5753	6040	6644
营业成本	3652	3452	3564	3854
税金及附加	63	54	56	62
营业费用	948	863	906	997
管理费用	294	265	266	286
研发费用	192	173	181	199
财务费用	-45	-48	-51	-54
资产减值损失	-86	-38	-40	-44
信用减值损失	-21	-11	-11	-12
其他收益	58	53	53	53
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	26	23	23	23
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	1141	1024	1144	1322
营业外收入	5	4	4	4
营业外支出	4	4	4	4
利润总额	1142	1024	1144	1322
所得税	182	157	176	203
净利润	960	866	968	1118
少数股东损益	7	11	12	14
归属母公司净利润	953	855	956	1104
EBITDA	1281	1078	1202	1376
EPS（元）	0.60	0.54	0.60	0.69

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	-1.8	-8.2	5.0	10.0
营业利润(%)	-34.2	-10.3	11.7	15.5
归属于母公司净利润(%)	-33.5	-10.2	11.7	15.5
获利能力				
毛利率(%)	41.7	40.0	41.0	42.0
净利率(%)	15.2	14.9	15.8	16.6
ROE(%)	18.7	16.4	17.9	20.2
ROIC(%)	26.0	22.6	25.6	29.1
偿债能力				
资产负债率(%)	21.1	19.9	20.0	20.8
净负债比率(%)	-32.8	-33.6	-34.8	-35.7
流动比率	3.3	3.4	3.4	3.3
速动比率	2.4	2.6	2.6	2.5
营运能力				
总资产周转率	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	10.9	11.5	11.5	11.5
应付账款周转率	8.39	8.25	8.25	8.25
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.60	0.54	0.60	0.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.62	0.63	0.70
每股净资产(最新摊薄)	3.20	3.27	3.35	3.44
估值比率				
P/E	18.4	20.5	18.4	15.9
P/B	3.4	3.4	3.3	3.2
EV/EBITDA	15	15	13	12

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层