



业绩承压但经营仍具韧性，高分红节奏延续

2025 年 8 月 13 日

- **事件：**伟星新材发布 2025 年半年报。2025H1 公司实现营业收入 20.78 亿元，同比下降 11.33%；归母净利润 2.71 亿元，同比下降 20.25%；扣非后归母净利润 2.68 亿元，同比下降 21.06%。其中，2025Q2 实现营业收入 11.83 亿元，同比下降 12.16%，环比增长 32.14%；归母净利润 1.57 亿元，同比下降 15.55%，环比增长 38.46%；扣非后归母净利润 1.54 亿元，同比下降 22.25%，环比增长 34.33%。
- **有效需求不足，价格仍处低位，各类产品收入承压。**2025 年上半年塑料管道行业发展仍具挑战，有效需求不足，工程需求与资金到位情况关联较大，资金压力致上半年工程需求较弱，零售端受消费景气度影响，零售需求未见显著改善；在市场整体需求疲软背景下，价格维持低位运行，虽今年开年后公司上调产品价格，但价格水平仍低于去年同期。多因素致公司上半年业绩承压，各类产品收入同比下降，2025H1 公司 PPR/PE/PVC 管材产品的营业收入分别为 9.33/4.11/2.90 亿元，同比-13.04%/-13.28%/-4.21%，其他产品收入为 4.25 亿元，同比-8.29%。
- **H1 毛利率下滑，原材料价格下降带动 PVC 管毛利率修复。**产品价格压力下，公司毛利率下降，2025H1 公司实现销售毛利率 40.50%，同比减少 1.23pct，分产品来看，PPR/PE/PVC 管材产品的销售毛利率分别为 57.53%/26.91%/23.54%，同比-1.58pct/-2.82pct/+2.55pct，其他产品销售毛利率为 29.27%，同比-1.89pct。PVC 管材产品毛利率同比增长主要系原材料 PVC 树脂材料价格大幅下降所致，根据国家统计局及卓创资讯数据，2025H1 塑管产品主要原材料 PP/PE/PVC 树脂的均价同比分别-2.93%/-5.58%/-14.07%。
- **经营性现金流情况改善，公司延续高分红节奏。**2025H1 公司期间费用共计 5.19 亿元，同比减少 8.43%；期间费用率为 24.99%，同比+0.79pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 15.05%/6.98%/3.37%/-0.40%，同比-0.18pct/+0.19pct/+0.13pct/+0.64pct，财务费用率增长主要系利息收入下降所致。受收入规模收缩影响，费用摊薄减少，导致公司期间费用率提升。此外，2025H1 公司经营活动现金净流量为 5.81 亿元，同比增加 99.10%，主要系购买原材料减少所致，公司经营性现金流情况改善。公司公布 2025 年半年度利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元，共计 1.57 亿元，分红比率为 58%，公司延续高分红回馈投资者。
- **存量更新需求加速释放，公司市场份额有望稳步提升。**2025 年 7 月中央城市工作会议举行，随着城市发展向存量提质增效转型，城市基础设施建设及城市综合管廊建设有望加速推进，带动管材等消费建材需求释放，且在居民居住需求高品质消费升级的趋势下，公司作为具备“产品+服务”竞争力的塑料管道龙头企业，有望在本次转型中显著受益。
- **投资建议：**公司是管材行业龙头企业，在品牌、渠道、产品质量等方面均具有明显优势，公司深耕零售市场，在后续房地产向存量市场转型后，零售渠道有望加速发力，市场份额有望进一步提升；此外，“同心圆”产业链及国际业务持续推进，将进一步扩大公司发展空间，看好公司发展前景。预计公司 25-27 年归母净利润为 8.62/9.52/10.85 亿元，每股收益为 0.54/0.60/0.68 元，对应市盈率 20/18/16 倍。基于公司良好的发展预期，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期的风险；原材料价格波动超预期的风险；行业竞争加剧的风险。

伟星新材 (002372.SZ)

推荐 维持评级

分析师

贾亚萌

☎：010-80927680

✉：jiayameng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060001

市场数据

2025-8-13

股票代码	002372
A 股收盘价(元)	11.00
上证指数	3,683.46
总股本(万股)	159,204
实际流通 A 股(万股)	147,086
流通 A 股市值(亿元)	162

相对沪深 300 表现图

2025-8-13



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河建材】公司点评报告_伟星新材(002372.SZ)：短期业绩承压，促内需有望带动零售端改善_20250430

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6266.59	5890.18	6134.67	6723.31
收入增长率%	-1.75	-6.01	4.15	9.60
归母净利润 (百万元)	952.67	861.94	952.02	1084.60
利润增速%	-33.49	-9.52	10.45	13.93
摊薄 EPS(元)	0.60	0.54	0.60	0.68
PE	18.38	20.32	18.40	16.15

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4288.78	4075.92	4431.16	4787.96
现金	1732.41	1570.10	1873.87	2089.62
应收账款	538.75	502.21	523.26	573.95
其它应收款	56.68	53.99	56.23	61.63
预付账款	56.07	69.42	71.88	78.00
存货	951.44	924.19	948.32	1023.33
其他	953.44	956.01	957.60	961.42
非流动资产	2342.88	2353.55	2336.36	2312.59
长期投资	252.76	252.76	252.76	252.76
固定资产	1315.12	1267.16	1211.30	1147.74
无形资产	392.89	392.89	392.89	392.89
其他	382.11	440.75	479.41	519.21
资产总计	6631.66	6429.48	6767.52	7100.56
流动负债	1304.03	1195.46	1238.29	1343.44
短期借款	10.14	10.14	10.14	10.14
应付账款	435.13	385.68	399.33	433.33
其他	858.77	799.65	828.82	899.97
非流动负债	93.02	89.83	89.83	89.83
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	93.02	89.83	89.83	89.83
负债合计	1397.05	1285.29	1328.11	1433.27
少数股东权益	141.70	150.41	160.02	170.98
归属母公司股东权益	5092.91	4993.78	5279.39	5496.31
负债和股东权益	6631.66	6429.48	6767.52	7100.56

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1147.42	968.66	1120.37	1233.63
净利润	959.98	870.65	961.63	1095.55
折旧摊销	184.55	160.56	167.19	173.77
财务费用	-12.18	0.84	1.20	1.20
投资损失	-25.91	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-66.79	-102.08	-18.65	-45.88
其它	107.75	38.70	9.00	9.00
投资活动现金流	-366.06	-166.06	-149.00	-149.00
资本支出	-351.44	-149.00	-149.00	-149.00
长期投资	-22.08	0.00	0.00	0.00
其他	7.46	-17.06	0.00	0.00
筹资活动现金流	-1469.28	-529.50	-667.61	-868.87
短期借款	8.79	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-1478.07	-529.50	-667.61	-868.87
现金净增加额	-688.24	282.13	303.77	215.76

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6266.59	5890.18	6134.67	6723.31
营业成本	3651.92	3471.09	3593.96	3900.00
营业税金及附加	63.50	58.90	61.35	67.23
营业费用	947.85	901.20	938.60	1021.94
管理费用	294.01	276.84	282.19	309.27
财务费用	-45.11	-33.81	-30.21	-36.28
资产减值损失	-86.03	-40.00	-10.00	-10.00
公允价值变动收益	1.33	0.00	0.00	0.00
投资净收益	25.91	0.00	0.00	0.00
营业利润	1141.10	1035.48	1143.80	1303.23
营业外收入	4.82	3.00	3.00	3.00
营业外支出	4.09	2.00	2.00	2.00
利润总额	1141.83	1036.48	1144.80	1304.23
所得税	181.84	165.84	183.17	208.68
净利润	959.98	870.65	961.63	1095.55
少数股东损益	7.31	8.71	9.62	10.96
归属母公司净利润	952.67	861.94	952.02	1084.60
EBITDA	1326.84	1163.23	1281.79	1441.71
EPS (元)	0.60	0.54	0.60	0.68

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-1.75%	-6.01%	4.15%	9.60%
营业利润	-34.22%	-9.26%	10.46%	13.94%
归属母公司净利润	-33.49%	-9.52%	10.45%	13.93%
毛利率	41.72%	41.07%	41.42%	41.99%
净利率	15.20%	14.63%	15.52%	16.13%
ROE	18.71%	17.26%	18.03%	19.73%
ROIC	18.27%	16.30%	17.14%	18.72%
资产负债率	21.07%	19.99%	19.62%	20.19%
净负债比率	-32.66%	-30.10%	-34.05%	-36.48%
流动比率	3.29	3.41	3.58	3.56
速动比率	2.43	2.48	2.66	2.66
总资产周转率	0.90	0.90	0.93	0.97
应收账款周转率	11.51	11.32	11.96	12.26
应付账款周转率	7.84	8.46	9.16	9.37
每股收益	0.60	0.54	0.60	0.68
每股经营现金	0.72	0.61	0.70	0.77
每股净资产	3.20	3.14	3.32	3.45
P/E	18.38	20.32	18.40	16.15
P/B	3.44	3.51	3.32	3.19
EV/EBITDA	13.87	13.72	12.22	10.71
P/S	2.79	2.97	2.85	2.60

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

贾亚萌，建材行业分析师。澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士，2021 年加入中国银河证券研究院，从事建材行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn