



# 伟星新材 (002372.SZ): 稳健经营, 现金流改善突出

2025年8月14日

强烈推荐/维持

伟星新材

公司报告

伟星新材 2025 年上半年实现营业收入 20.78 亿元, 同比下降 11.33%; 归属于母公司所有者的净利润为 2.71 亿元, 同比下降 20.25%, 扣非后归母净利润为 2.68 亿元, 同比下降 21.06%, 实现 EPS 为 0.17 元。

## 点评:

**行业低迷导致营收和利润下降, 经营净现金流改善明显。**2025 年上半年公司营业收入和净利润同比下滑的原因主要是行业需求低迷, 行业竞争加剧, 公司更加注重“投入产出”和高质量发展, 注重现金流和回款。2025 年上半年公司经营活动现金流净额为 5.81 亿元, 同比增长 98.97%, 经营活动现金流净额/营业收入为 27.96%, 同比提高 15.51 个百分点; 应收账款为 4.64 亿元, 同比减少 1.45 亿元, 环比减少 0.11 亿元。

**公司盈利水平微降, 总体仍保持较好水平。**在行业环境恶劣的情况下, 公司盈利水平同比略有下降, 但总体稳定。其中 EBIT Margin 为 15.04%, 同比下降 1.01 个百分点; EBITDA Margin 为 19.41%, 同比下降 0.79 个百分点; 综合毛利率水平为 40.50%, 同比下降 1.61 个百分点, 净利率为 13.08%, 同比下降 1.63 个百分点。扣非后的 ROE 为 5.26%, 同比下降 0.89 个百分点。总体上, 公司盈利水平虽然略有下降, 但依然保持在较好的水平。

**夯实品牌渠道, 数字赋能、海外发展和同心圆业务建设推动公司稳健发展。**公司作为 PPR 管行业龙头, 品牌、渠道和技术优势明显。公司继续坚持“三高定位”和优化完善营销渠道, 通过数字赋能, 打造数字化管理和智能制造工厂, 不断地提升生产管理效率, 降本增效, 夯实品牌基础, 努力提升市占率水平。同时, 也加快推进海外布局, 整合泰国工业园资源和提升新加坡捷流公司的经营质量, 加快防水和净水的同心圆业务发展。在行业竞争环境白热化的情况下保证公司稳健经营和发展。

**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 8.8 亿元、9.9 亿元和 10.9 亿元, 对应 EPS 分别为 0.55、0.62 元和 0.69 元。当前股价对应 PE 值分别为 19.94 倍、17.71 倍和 16.05 倍。在行业需求大幅下滑的情况下公司稳健经营, 现金流改善明显。并通过夯实品牌渠道, 数字赋能、海外发展和同心圆业务建设推动公司稳健发展。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 PP-R 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

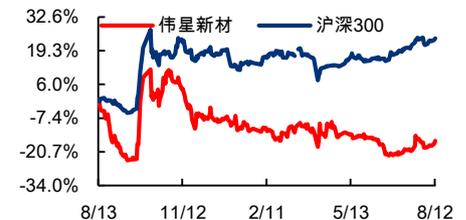
## 发债及交叉持股介绍:

无

## 交易数据

52 周股价区间 (元)	15.39-10.54
总市值 (亿元)	175.6
流通市值 (亿元)	162.24
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	1.8

## 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

zhaosj@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	5,946.64	6,397.96	7,068.55
增长率 (%)	(8.27)	(1.75)	(5.11)	7.59	10.48

归母净利润(百万元)	1,432.41	952.67	880.53	991.41	1,093.84
增长率(%)	10.40	(33.49)	(7.57)	12.59	10.33
净资产收益率(%)	25.61	18.71	16.90	18.57	19.94
每股收益(元)	0.90	0.60	0.55	0.62	0.69
PE	12.26	18.43	19.94	17.71	16.05
PB	3.14	3.45	3.37	3.29	3.20

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
<b>流动资产合计</b>	5054	4289	4102	4367	4778	<b>营业收入</b>	6378	6267	5947	6398	7069
货币资金	3174	1732	2081	2239	2474	<b>营业成本</b>	3552	3652	3519	3723	4093
应收账款	594	574	516	555	613	营业税金及附加	61	63	55	60	66
其他应收款	51	57	61	65	72	营业费用	831	948	899	968	1069
预付款项	106	56	53	57	63	管理费用	303	294	279	300	332
存货	1015	951	891	942	1036	财务费用	-72	-45	-27	-24	-11
其他流动资产	112	918	500	508	519	研发费用	202	192	182	196	217
<b>非流动资产合计</b>	2238	2343	2650	2933	3207	资产减值损失	-11	-86	-39	-42	-46
长期股权投资	234	253	315	378	440	公允价值变动收益	0	1	0	0	0
固定资产	1312	1326	1539	1879	2061	投资净收益	187	26	65	65	65
无形资产	363	393	404	434	463	加: 其他收益	64	58	0	0	0
其他非流动资产	98	66	61	56	56	<b>营业利润</b>	1735	1141	1054	1187	1309
<b>资产总计</b>	7292	6632	6752	7301	7985	营业外收入	3	5	4	4	4
<b>流动负债合计</b>	1461	1304	1298	1704	2231	营业外支出	6	4	4	4	4
短期借款	1	10	32	357	748	<b>利润总额</b>	1732	1142	1054	1187	1309
应付账款	497	435	427	451	496	所得税	271	182	162	183	201
预收款项	0	0	0	0	0	<b>净利润</b>	1461	960	892	1004	1108
一年内到期的非流动负债	1	5	4	5	5	少数股东损益	29	7	11	13	14
<b>非流动负债合计</b>	1542	1397	1390	1795	2321	归属母公司净利润	1432	953	881	991	1094
长期借款	12	8	7	6	5	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>负债合计</b>	3003	2701	2688	3499	4552	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	155	142	153	165	179	营业收入增长	-8.27%	-1.75%	-5.11%	7.59%	10.48%
实收资本 (或股本)	1592	1592	1592	1592	1592	营业利润增长	13.17%	-34.22%	-7.65%	12.59%	10.33%
资本公积	473	473	473	473	473	归属于母公司净利润增	10.40%	-33.49%	-7.57%	12.59%	10.33%
未分配利润	3529	3028	3144	3275	3419	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权益合计	5749	5235	5362	5505	5664	毛利率 (%)	44.32	41.72	40.82	41.81	42.10
<b>负债和所有者权益</b>	7292	6632	6752	7301	7985	净利率 (%)	22.91	15.32	15.00	15.69	15.67
<b>现金流量表</b>						总资产净利润 (%)	19.64	14.37	13.04	13.58	13.70
						ROE (%)	25.61	18.71	16.90	18.57	19.94
						<b>偿债能力</b>					
<b>经营活动现金流</b>	1374	1147	1013	1020	1132	资产负债率 (%)	21.15	21.07	20.59	24.59	29.07
净利润	1461	960	837	949	1053	流动比率	3.46	3.29	3.16	2.56	2.14
折旧摊销	166	185	97	121	131	速动比率	2.61	2.43	2.36	1.91	1.60
财务费用	-72	-45	-27	-24	-11	<b>营运能力</b>					
应收帐款减少	-70	19	59	-39	-58	总资产周转率	0.87	0.94	0.88	0.88	0.89
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
<b>投资活动现金流</b>	-1135	-366	52	-349	-349	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	<b>每股指标 (元)</b>					
长期投资减少	156	15	-22	0	0	每股收益 (最新摊)	0.90	0.60	0.55	0.62	0.69
投资收益	187	20	65	65	65	每股净现金流 (最新摊)	-0.62	-0.43	0.22	0.10	0.15
<b>筹资活动现金流</b>	-1226	-1469	-716	-512	-548	每股净资产 (最新摊)	3.61	3.29	3.37	3.46	3.56
应付债券增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
长期借款增加	1	-4	-1	-1	-1	P/E	12.26	18.43	19.94	17.71	16.05
普通股增加	0	0	0	0	0	P/B	3.14	3.45	3.37	3.29	3.20
资本公积增加	1	0	0	0	0	EV/EBITDA	12.19	15.19	15.44	13.78	12.66
<b>现金净增加额</b>	-985	-688	349	158	235						

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
行业普通报告	新藏铁路等重大项目逐步落地拉动内需, 保障经济行稳致远	2025-08-12
行业普通报告	雅江水电站开工释放新政策信号	2025-07-22
行业普通报告	新城市工作会议推动地产回归健康发展轨道和行业供需新平衡	2025-07-16
行业普通报告	反内卷政策落地加速构建水泥等行业供需新平衡	2025-07-07
行业深度报告	建筑建材行业: 内需释放和供给优化下的新平衡—建筑建材行业 2025 年中期展望	2025-06-17
行业深度报告	建材行业: 部分细分行业最差的情况存在改善迹象—2024 年和 2025 年一季报综述	2025-05-16
公司普通报告	伟星新材 (002372.SZ): 现金牛逆势拓市占率, 分红率持续提升	2025-04-30
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
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