

伟隆股份 (002871.SZ)

三季度业绩符合预期，期待海外市场放量

Q1-Q3 业绩：收入 4.58 亿元，同比+16.90%，归母净利润 1.03 亿元，同比+14.98%，扣非归母净利润 9604.33 万元，同比+13.23%。

Q3 单季度业绩：收入 1.86 亿元，同比+23.36%，归母净利润 4378.47 万元，同比+14.78%，扣非归母净利润 4190.50 万元，同比+21.36%。

- **Q3 业绩稳健增长。**目前公司满产满销，短期增长受制于产能瓶颈，伴随年底沙特产能、明年泰国产能+国内可转债项目建成投产，业绩有望进入加速增长阶段。
- **毛利率、净利率整体稳定。**前三季度，公司实现毛利率 40.91%，同比-0.25pct，实现净利率 22.37%，同比-0.28pct；Q3 单季度，公司实现毛利率 43.04%，同比+0.70pct，实现净利率 23.54%，同比-3.32pct。毛利率在正常范围内波动。Q3 单季度净利率同比下滑主要是公允价值变动影响非经常性损益，扣非净利率同比稳定。
- **汇兑导致财务费用率增加，其他费用率稳定。**前三季度公司销售、管理费用率分别为 5.91%、5.94%，同比分别-0.39pct，-0.51pct，研发费用率同比+0.12pct，为 3.92%，财务费用率同比+1.14pct。
- **现金流维持在较好水平。**前三季度公司销售商品提供劳务收到的现金/营业收入为 94.07%，净现比为 0.79，同比稳定。
- **相较于外资品牌，公司产品价格更便宜，交付周期更短；相较于国内品牌，公司在海外深耕多年，有成熟的项目经验和运行案例，我们认为公司有望抓住全球 AIDC 资本开支扩张及液冷方案渗透率提升机遇，加速提升市占率，在阀门这一大行业中逐步成长为大公司。**
- **维持“强烈推荐”投资评级。**公司是民用阀门领域出海小龙头，较早进行全球化布局，产品资质和认证齐全，同时公司积累了美国和东南亚数据中心案例，有望充分受益于全球 AIDC 建设周期，叠加沙特和泰国产能投放，公司业绩有望维持较高增速。我们预计公司 2025-2027 年收入为 6.85/8.95/11.75 亿元，同比增长 18%/31%/31%，归母净利润为 1.5/1.97/2.6 亿元，同比增长 15%/31%/32%，对应 PE 为 26/20/15x，维持“强烈推荐”投资评级。
- **风险提示：**市场风险、原材料成本波动风险、经营风险、汇率波动风险、减持风险。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	570	578	685	895	1175
同比增长	6%	1%	18%	31%	31%
营业利润(百万元)	140	146	168	220	291
同比增长	-10%	4%	15%	31%	32%
归母净利润(百万元)	117	131	150	197	260
同比增长	-14%	12%	15%	31%	32%
每股收益(元)	0.47	0.52	0.59	0.78	1.03
PE	33.8	30.3	26.4	20.1	15.2
PB	5.0	4.6	3.4	3.1	2.8

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐（维持）

中游制造/机械

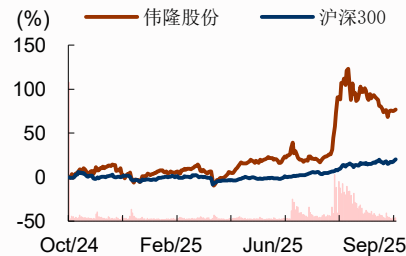
当前股价：15.73 元

基础数据

总股本(百万股)	252
已上市流通股(百万股)	149
总市值(十亿元)	4.0
流通市值(十亿元)	2.3
每股净资产(MRQ)	4.4
ROE(TTM)	13.0
资产负债率	20.6%
主要股东	范庆伟
主要股东持股比例	48.62%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-9	68	79
相对表现	-12	43	60



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《伟隆股份 (002871) — 民用阀门出口小龙头，受益于全球 AIDC 建设周期》2025-09-23

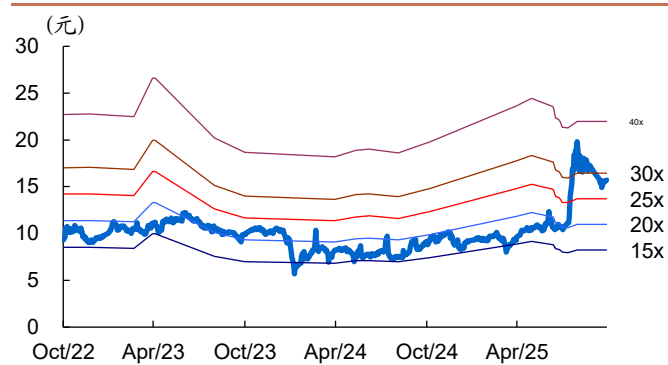
郭倩倩 S1090525060003

guoqianqian@cmschina.com.cn

朱艺晴 S1090524060001

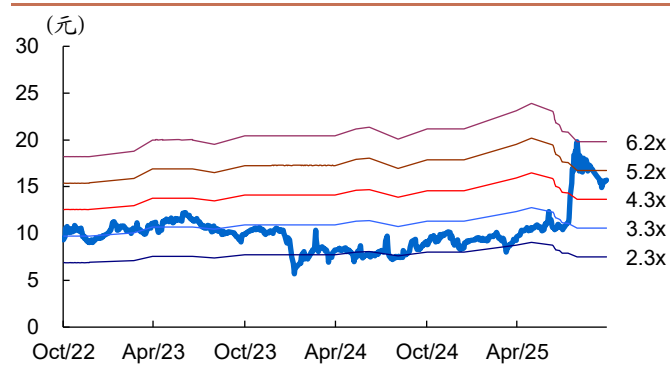
zhuyiqing@cmschina.com.cn

图 1: 伟隆股份历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2: 伟隆股份历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	687	943	1020	1176	1405
现金	99	217	252	313	417
交易性投资	338	459	459	459	459
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	121	140	164	215	282
其它应收款	7	10	11	15	19
存货	84	89	101	131	172
其他	38	27	32	42	55
非流动资产	330	429	452	468	466
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	220	213	191	172	155
无形资产商誉	50	50	45	41	37
其他	61	166	215	255	275
资产总计	1017	1372	1472	1644	1871
流动负债	173	232	260	324	410
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	99	166	191	249	325
预收账款	25	20	23	30	39
其他	49	46	46	46	46
长期负债	12	245	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他	12	245	11	11	11
负债合计	185	477	272	336	421
股本	219	219	252	252	252
资本公积金	115	122	322	322	322
留存收益	457	513	586	693	835
少数股东权益	40	40	41	41	41
归属于母公司所有者权益	791	854	1160	1267	1409
负债及权益合计	1017	1372	1472	1644	1871

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	130	126	156	184	233
净利润	120	131	150	197	260
折旧摊销	26	25	28	25	23
财务费用	1	(6)	0	(1)	(1)
投资收益	(8)	(7)	(8)	(8)	(8)
营运资金变动	(13)	(10)	(15)	(31)	(41)
其它	5	(7)	0	1	1
投资活动现金流	(89)	(186)	(43)	(33)	(13)
资本支出	(53)	(83)	(51)	(41)	(21)
其他投资	(35)	(103)	8	8	8
筹资活动现金流	(98)	157	(79)	(89)	(117)
借款变动	(40)	(26)	(1)	0	0
普通股增加	50	(0)	33	0	0
资本公积增加	(60)	7	200	0	0
股利分配	(51)	(66)	(77)	(90)	(118)
其他	2	241	(234)	1	1
现金净增加额	(57)	97	34	62	104

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	570	578	685	895	1175
营业成本	348	345	398	518	676
营业税金及附加	6	6	7	9	12
营业费用	32	38	44	57	75
管理费用	35	36	44	57	75
研发费用	26	27	32	41	54
财务费用	(2)	(8)	0	(1)	(1)
资产减值损失	(5)	(1)	(1)	(1)	(1)
公允价值变动收益	7	1	1	1	1
其他收益	3	4	4	4	4
投资收益	8	7	3	3	3
营业利润	140	146	168	220	291
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	140	146	168	220	291
所得税	20	15	18	23	31
少数股东损益	3	0	0	0	0
归属于母公司净利润	117	131	150	197	260

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	6%	1%	18%	31%	31%
营业利润	-10%	4%	15%	31%	32%
归母净利润	-14%	12%	15%	31%	32%
获利能力					
毛利率	39.0%	40.3%	41.9%	42.2%	42.5%
净利率	20.6%	22.6%	21.9%	22.0%	22.1%
ROE	15.4%	15.9%	14.9%	16.2%	19.4%
ROIC	14.3%	14.2%	14.3%	15.6%	18.7%
偿债能力					
资产负债率	18.2%	34.8%	18.4%	20.4%	22.5%
净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	4.0	4.1	3.9	3.6	3.4
速动比率	3.5	3.7	3.5	3.2	3.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7
存货周转率	3.4	4.0	4.2	4.5	4.5
应收账款周转率	5.7	4.4	4.5	4.7	4.7
应付账款周转率	3.5	2.6	2.2	2.4	2.4
每股资料(元)					
EPS	0.47	0.52	0.59	0.78	1.03
每股经营净现金	0.52	0.50	0.62	0.73	0.93
每股净资产	3.14	3.39	4.61	5.03	5.59
每股股利	0.26	0.30	0.36	0.47	0.62
估值比率					
PE	33.8	30.3	26.4	20.1	15.2
PB	5.0	4.6	3.4	3.1	2.8
EV/EBITDA	26.5	26.5	21.8	17.4	13.7

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。