

持有（维持）

华新建材（600801）2025 年年报点评

国内业务稳健发展，海外进入业绩兑现期

2026 年 3 月 30 日

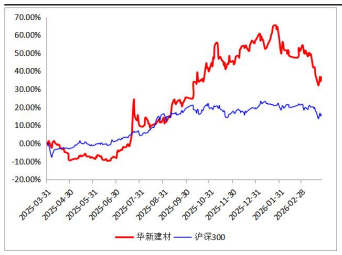
投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据 2026 年 3 月 27 日

收盘价(元)	20.40
总市值(亿元)	424.12
总股本(亿股)	20.79
流通股本(亿股)	13.42
ROE(TTM)	8.90%
12 月最高价(元)	26.44
12 月最低价(元)	11.35

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 华新建材（600801）发布2025年年报，2025年实现营业收入353.5亿元，同比增长3.3%；实现归母净利润28.5亿元，同比增长18.1%。全年基本每股收益1.37元，同比增长18.1%。
- 2025年业绩增长18%，其中海外增幅明显。公司2025年实现营业收入353.5亿元，同比增长3.3%；实现利润总额49.5亿元，同比增长20.39%；实现归母净利润28.5亿元，同比增长18.1%。其中，25Q4实现营收103.2亿元，同比增长8.6%；实现归母净利润8.5亿元，扣非归母净利润7.6亿元，同比分别下跌33.5%和增长5.2%。全年海外实现营业收入118亿元，同比增长48%；实现净利润同比增长超50%。全年公司基本每股收益1.37元，同比增长18.1%。
- 水泥熟料销量实现正增长。2025年公司实现水泥和熟料销量6196万吨，同比增长2.80%；骨料销量1.61亿吨，同比增长12.19%；商品混凝土销量2832万方。其中国内实现水泥及熟料销量4165万吨，销量降幅低于全国平均水平；骨料产量达到2.19亿吨，同比增长5.15%，对外销量达到1.61亿吨，同比增长12.19%，产销量创历史新高，蝉联全国骨料行业产销量榜首。全年海外实现水泥及熟料销量2030万吨，同比增长25%；公司海外各地区业务均取得不同程度增长。
- 成本管控到位带来毛利率提升。得益于有效的成本管控，公司2025年整体毛利率为30.22%，较2024年提升5.5个百分点。其中水泥及熟料业务毛利率同比提升9.35个百分点至32.72%，混凝土业务毛利率同比提升3.44个百分点至15.46%。骨料业务毛利率43.01%，同比虽有所下滑但依然保持较高的盈利水平。公司全年销售净利率为10%，较2024年提升1.4个百分点。
- 国内业务稳健发展，海外进入业绩兑现期。经过二十余年发展，公司从一家地方性水泥工厂，发展成为业务覆盖国内17个省/市/自治区和海外22个国家，拥有300余家分子公司，涉足水泥、混凝土、骨料、环保、装备制造及工程、新型建材等领域全产业链一体化发展的全球化建材集团。在国内市场，通过一体化协同运营，进一步巩固了骨料业务的绝对龙头地位（产销量全国第一），并实现了混凝土业务经营净现金流的历史性转正。这标志着国内业务已从单纯的规模扩张，进化为具备强大自我造血能力的成熟业务单元。国际业务方面，成功完成尼日利亚拉法基项目的并购交割，并推动巴西骨料项目落地。这使华新一举确立了中国水泥公司海外产能最大、地理分布最广的行业领先地位。海外业务当前已进入业绩兑现期，海外高毛利市场的拓展，正成为公司利润增长的第二曲

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

线，也将成为公司穿越周期的核心支撑。

- **总结与投资建议：**在水泥行业经历下行周期下，公司凭借自身区域布局、经营管理及战略优势，表现出较强的业绩韧性及较高的盈利能力。公司积极布局海外，当前进入业绩兑现期，成长空间广阔。预测公司2026年-2028年EPS分别为1.8元，1.96元和2.08元，对应当前股价PE分别为11.3倍，10.4倍及9.8倍。建议关注。
- **风险提示：**房地产优化政策出台力度低于预期，地方政府救市政策落实及成效不足，楼市销售回暖不及预期。基建投资低于预期，带来行业需求下降。宏观经济转弱，下游需求不足。原材料成本上升，利润率下降。海外业务发展未达预期。

表 1：公司盈利预测简表（2026/3/27）

科目（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	35,348	37116	39,157	41115
营业总成本	30,532	30891	32,600	34187
营业成本	24,666	24,682	26,235	27,547
营业税金及附加	847	776	842	905
销售费用	1715	1815	1903	2006
管理费用	2224	2487	2526	2631
财务费用	834	850	820	830
研发费用	246	282	274	267
公允价值变动净收益	(3)	0	0	0
资产减值损失	30	43	15	5
营业利润	5008	6503	6846	7255
加 营业外收入	18	12	21	28
减 营业外支出	75	57	76	87
利润总额	4950	6458	6791	7196
减 所得税	1412	1937	1942	2051
净利润	3538	4520	4849	5145
减 少数股东损益	685	782	776	823
归母公司所有者的净利润	2853	3738	4073	4322
基本每股收益(元)	1.37	1.80	1.96	2.08
PE	14.86	11.34	10.41	9.81

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn