

伟星新材 (002372)

2025 年报点评：短期承压，坚持高分红

买入 (维持)

2026 年 04 月 03 日

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004

huangshitao@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	6,267	5,382	5,519	5,751	6,038
同比 (%)	(1.75)	(14.12)	2.55	4.19	5.00
归母净利润 (百万元)	952.67	740.78	804.04	917.74	1,064.56
同比 (%)	(33.49)	(22.24)	8.54	14.14	16.00
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.60	0.47	0.51	0.58	0.67
P/E (现价&最新摊薄)	18.88	24.29	22.37	19.60	16.90

股价走势



投资要点

- **事件：公司发布 2025 年年度报告。**2025 年营业收入 53.82 亿元，同比-14.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.41 亿元，同比-22.24%。其中，第四季度实现营收 20.15 亿元，同比-19.2%，归母净利润 2.01 亿元，同比-38.79%。
- **零售业务基本盘稳固，海外布局稳步推进。**分产品看，公司 2025 年 PPR 系列产品实现收入 24.92 亿元，同比-15.20%；PE 系列产品收入 11.67 亿元，同比-18.00%；PVC 系列产品收入 7.50 亿元，同比-9.40%。以零售为主的 PPR 业务在行业需求整体承压的背景下，凭借高端品牌定位，我们预计市场占有率实现稳中有升。受市政及建筑工程需求影响，PE 与 PVC 相关产品收入有所下滑。公司国际化战略稳步实施，2025 年境外市场实现收入 3.12 亿元，新加坡等重点市场取得突破。
- **毛利率保持稳定，费用管控显成效。**2025 年，公司主营业务毛利率为 41.14%，整体保持稳定。其中，管道产品毛利率为 43.60%，同比-0.44 个百分点，展现了较强的成本传导与定价能力。高价产品毛利率承压，低价产品毛利率已经触底反弹，PPR 产品毛利率同比-1.55pct，PE 产品毛利率同比-1.17pct，PVC 产品毛利率同比+5.08pct。期间费用方面，公司严控成本，销售、管理、研发费用额同比均有所下降，但受制于收入下降，期间费用率仍同比+1.4pct，为 23.56%。
- **经营性现金流健康，高分红政策延续。**公司 2025 年经营活动产生的现金流量净额为 11.78 亿元，同比增长 2.70%。公司延续重视股东回报的传统，拟实施 2025 年度每 10 股派发现金红利 3.50 元 (含税) 的分红方案。结合 2025 年半年度分红，全年累计现金分红总额占归母净利润比例达 95%。
- **盈利预测与投资评级：**在需求承压的背景下，公司坚持创新驱动高端零售与工程转型提质，实现了稳定的市场份额与经营质量。公司 26 年收入目标力争 57 亿，我们基于市场竞争情况，调整公司 2026-2027 年并新增 2028 年归母净利润预测为 8.04/9.18/10.65 亿元 (2026-2027 年前值为 10.5/11.99 亿元)，对应 PE 分别为 22/20/17 倍，考虑到公司经营质量优秀、较高的分红比例和长期发展空间，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济下行的风险；原材料价格大幅波动的风险；竞争加剧的风险；新业务开拓不及预期的风险。

市场数据

收盘价(元)	11.30
一年最低/最高价	9.87/12.72
市净率(倍)	3.68
流通 A 股市值(百万元)	16,620.69
总市值(百万元)	17,990.03

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.07
资产负债率(% ,LF)	23.06
总股本(百万股)	1,592.04
流通 A 股(百万股)	1,470.86

相关研究

- 《伟星新材(002372): 2025 年中报点评: 业绩依然承压, 坚守高质量发展》
2025-08-14
- 《伟星新材(002372): 2024 年报点评: 阶段承压, 稳中有变, 现金奶牛》
2025-04-18

伟星新材三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,996	4,063	4,142	4,255	营业总收入	5,382	5,519	5,751	6,038
货币资金及交易性金融资产	2,375	2,440	2,512	2,605	营业成本(含金融类)	3,176	3,292	3,416	3,507
经营性应收款项	558	559	558	562	税金及附加	59	58	61	64
存货	876	877	883	896	销售费用	819	828	776	785
合同资产	0	0	0	0	管理费用	284	265	284	299
其他流动资产	187	187	189	192	研发费用	174	177	183	193
非流动资产	2,397	2,320	2,352	2,357	财务费用	(10)	(35)	(37)	(39)
长期股权投资	300	300	300	300	加:其他收益	38	55	65	65
固定资产及使用权资产	1,544	1,488	1,440	1,366	投资净收益	60	20	25	35
在建工程	130	130	230	330	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	368	347	327	306	减值损失	(82)	(35)	(47)	(40)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	894	975	1,109	1,289
其他非流动资产	46	46	46	46	营业外净收支	0	1	0	(1)
资产总计	6,393	6,383	6,494	6,612	利润总额	894	976	1,109	1,288
流动负债	1,401	1,342	1,408	1,475	减:所得税	159	164	189	220
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	14	19	24	净利润	734	812	921	1,068
经营性应付款项	570	523	554	575	减:少数股东损益	(6)	8	3	4
合同负债	439	402	424	452	归属母公司净利润	741	804	918	1,065
其他流动负债	389	403	411	425	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.47	0.51	0.58	0.67
非流动负债	73	73	73	73	EBIT	837	941	1,072	1,249
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,029	1,118	1,261	1,444
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.98	40.36	40.59	41.93
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	13.76	14.57	15.96	17.63
其他非流动负债	66	66	66	66	收入增长率(%)	(14.12)	2.55	4.19	5.00
负债合计	1,474	1,415	1,481	1,547	归母净利润增长率(%)	(22.24)	8.54	14.14	16.00
归属母公司股东权益	4,885	4,927	4,969	5,017					
少数股东权益	33	42	45	48					
所有者权益合计	4,919	4,969	5,013	5,065					
负债和股东权益	6,393	6,383	6,494	6,612					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,178	897	1,139	1,271	每股净资产(元)	3.07	3.09	3.12	3.15
投资活动现金流	(404)	(79)	(195)	(166)	最新发行在外股份(百万股)	1,592	1,592	1,592	1,592
筹资活动现金流	(1,064)	(758)	(872)	(1,012)	ROIC(%)	13.51	15.79	17.75	20.44
现金净增加额	(284)	66	72	93	ROE-摊薄(%)	15.16	16.32	18.47	21.22
折旧和摊销	192	177	188	195	资产负债率(%)	23.06	22.16	22.80	23.40
资本开支	(232)	(99)	(220)	(201)	P/E (现价&最新股本摊薄)	24.29	22.37	19.60	16.90
营运资本变动	232	(106)	7	2	P/B (现价)	3.68	3.65	3.62	3.59

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>