

扣非净利骤降42% 德才股份研发费砍半背后的增长焦虑

中经记者 卢志坤 王登海
北京报道

“稳经营、控风险、强效能”——这是德才装饰股份有限公司(以下简称“德才股份”，605287.SH)在2025年上半年报里给自己定下的三大关键词。然而,从半年报披露的核心数据来看,德才股份上半年经营仍面临显著压力。财报显示,2025年上半年,公司实现营业收入12.53亿元,同比大幅下降37.38%;归属于上市公司股东的净利润0.47亿元,同比下滑29.54%;扣除非经常性损益后的净利润0.37亿元,降幅进一步扩大至42.21%。

延付供应商换现金流?

在业绩连续下滑的重压之下,德才股份的研发投入也随之收缩。

份表示。

此外,记者还观察到,今年上半年,公司经营活动产生的现金流量净额为1.51亿元,较上年同期的-1.23亿元实现大幅改善。不过,这并非业务层面的根本性好转,而是更多依赖于付款政策的调整。财报明确指出,经营活动现金流净额变动主要系“业务规模缩减导致材料及人工采购需求减少,并调整了对供应商的付款周期和付款方式”。这意味着,现金流的改善并非来自回款能力的提升,而是通过延迟支付供应商款项、减少采购支出等方式实现。

“一方面,延迟付款可能影响与供应商的合作关系,长期来看可能导致供应链稳定性下降;另一方面,若未来业务规模恢复,采购需求增加,而付款政策回归正常,经营活动现金流可能面临再度承压的风险。”业内人士分析称,对于建筑企业而言,现金流的健康与否直接关系到项目推进和企业运营,依赖付款政策调整的改善模式显然难以持续,唯有提升项目回款效率、优化订单质量,才能实现现金流的根本性好转。

事实上,德才股份业绩压力并非仅在2025年上半年显现。从过往年度数据来看,盈利端已呈现连续承压态势:2023年归属净利润同比下滑21.82%,2024年更是大幅下降283.52%,且出现2.87亿元亏损。在业绩连续下滑的重压之下,德才股份的研发投入也随之收缩。今年上半年,公司研发费用同比大幅下降51.56%。

“研发费用变动主要是由于公司针对市场状况及业务拓展的实际需要调整了研发战略,研发项目重新配置,研发投入适度调整。这一调整并非简单的缩减投入,而是通过战略性聚焦核心研发领域,提升研发效能,从而确保公司的长期技术创新能力与产品竞争力。”德才股

现盈利。

多位受访人士向记者表示,2025年上半年,水泥行业整体将由上年同期亏损10亿元恢复盈利,这主要得益于当期主要原料煤炭价格下跌。同时,产能置换新规逐步见效,多家企业宣称2025年上半年水泥产品销量与售价均有所上涨,部分企业预计后续全国水泥价格有望迎来普涨。

成本下降为主因

据Wind行业数据,A股上市水泥企业共19家。记者梳理发现,这19家企业中,有2家已剥离水泥业务,近年来再产生水泥产品营收。其余17家上市水泥企业中,2025年上半年共11家企业利润上涨,涨幅最高超26倍。

具体来看,2025年上半年,海螺水泥(600585.SH)实现归属净利润43.68亿元,同比增长31.34%;天山股份(000877.SZ)归属净利润仍亏损9.22亿元,但同比减亏72.99%;万年青(000789.SZ)归属净利润0.41亿元,同比增长2601.49%,涨幅处于领先地位。

此外,2025年上半年,金隅冀东(000401.SZ)、福建水泥(600802.SH)、上峰水泥(000672.SZ)、宁夏建材(600449.SH)、华新水泥(600801.SH)、亚泰集团(600881.SH)、塔牌集团(002233.SZ)、四川

双马(000935.SZ)等企业归属净利润均实现增长,同比增幅自11.27%—119.70%不等。

对于2025年上半年盈利提升,多家水泥企业均提及成本下降因素,其中除企业自身降本措施外,不少企业都表示当期利润回升主要受益于煤炭价格下降。

“2025年上半年,水泥行业利润回升在很大程度上得益于主要原料煤炭的价格大幅下跌。”惠誉评级亚太企业评级联席董事郭雨佳预计,2025年上半年中国水泥行业将从2024年上半年10亿元的亏损恢复至税前利润为正。

多家水泥企业也援引国家统计局和中国水泥协会数据指出,2025年上半年整体来看,受燃料成本下降影响,水泥行业总体效益有所改善,预计国内水泥行业上半年的利润总额为150亿—160亿元。

水泥价格上涨

除成本下降外,2025年上半年,不少水泥企业均表示水泥产品销售价格有所上涨。涨价背后,则与“反内卷”政策倡导及产能置换新规趋紧等因素有关。

具体来看,2025年上半年,至少有天山股份、万年青、上峰水泥、华新水泥等企业明确表示水泥产品售价有所上涨,宁夏建材也宣布旗下多家子公司水泥产品

实现量价齐升。

其中,华新水泥2025年上半年水泥产品销售价格较上年同期上涨25.71元/吨,为329.95元/吨;上峰水泥当期熟料单位平均售价同比增长7.69%,水泥产品单位平均售价同比增长0.34%。

此外,亚泰集团方面向记者表示,近两年水泥产品销售价格较2023年有所增长。

行业集中度或进一步提升

2025年上半年,也有部分水泥企业表示水泥产品售价出现下降。

其中,塔牌集团表示,2025年上半年,其水泥价格同比下降了5.51%;青松建化(600425.SH)也表示当期水泥售价较上年同期有所降低。

“目前公司客户结构未发生较大变化,因下游需求因素影响,公司水泥产品价格有所下降,公司整体价格走势与广东地区保持一致。”塔牌集团方面向记者表示,业内在期待“反内卷”政策导向下供需走向平衡,企业盈利水平有所回升,但需求弱势未改,持续见效还需一定时间。

“珠三角水泥价格受近期台风暴雨天气较多、水泥出货量较低的影响暂未开始推涨。”塔牌集团方面不久前还表示,珠三角水泥价格从5月份以来一直在回调,目前部分品种出厂价已接近成本线,继续下调的概率不大,而且马上进入9月份销售旺季,水泥价格有望企稳回升。

在行业“反内卷”背景下,不少企业均提出下半年要有序推动水泥价格回升,也有企业预测后续更多地区水泥价格将实现上涨。

“7月—8月上旬受高温雨季影响,价格下滑;8月中旬开始,为改善盈利,长江流域、东北、冀中南、河南、山东等地率先开始推动

“公司水泥产品2023年全年售价约为290.28元/吨,2024年全年为373.65元/吨,2025年截至8月份为359.68元/吨。”亚泰集团方面向记者表示,2024年水泥产品售价呈现“前低后高”特征,2025年截至8月份则呈现“前高后低”特征。

亚泰集团方面还表示,2025年上半年,东北地区通过开展错峰生产等措施,水泥价格实现同

比上涨。

亚泰集团的水泥产品价格基本与行业走势一致。多家水泥企业援引行业数据称,2025年一季度,多地水泥价格出现阶段性回升,但二季度需求不及预期,部分地区水泥价格大幅回落。2025年上半年,水泥行业总体呈现出“需求弱势不改,价格前高后低,效益同比改善”的运行特征。

到2025年年底,水泥熟料产能控制在18亿吨左右,水泥熟料单位产品综合能耗比2020年降低3.7%。

上述《计划》还提出,鼓励水泥领军企业开展跨区域、跨所有制兼并重组。

“预计中国将更为严格地执行2024年10月发布的水泥产能置换新规。”郭雨佳表示,中国水泥协会于2025年7月提出,水泥生产商必须核查实际产量与备案产能的差异,确保符合相应新规要求。在此背景下,规模较小或效率较低的水泥生产商或将退出市场,水泥领军企业采取措施遵守产能置换新规同时,也有能力抓住相应并购机会。



公司官网/图

应收账款居高不下

从规模维度看,公司应收账款账面余额长期处于高位。

自2021年上市以来,德才股份的应收账款问题就如同顽疾,在历年年报中均被会计师事务所列为关键审计事项。这一问题不仅严重影响公司资金周转,更像高悬的达摩克利斯之剑,威胁着公司财务健康。

从规模维度看,公司应收账款账面余额长期处于高位。数据显示,截至2021年末、2022年末、2023年末、2024年末,

应收账款账面余额分别为40.18亿元、44.67亿元、50.59亿元、51.48亿元,规模攀升趋势显著;同期分别计提坏账准备5.86亿元、7.17亿元、8.86亿元、11.35亿元;应收账款账面价值分别为34.31亿元、37.50亿元、41.73亿元、40.13亿元。

德才股份最新披露的数据,依旧显示应收账款问题是制约公司资金流动性与盈利质量的核心

症结。截至2025年6月末,公司应收账款账面价值为40.17亿元,依旧维持在40亿元级别的高位水平,占同期总资产110.65亿元的36.31%,更是达到同期营业收入12.53亿元的320.6%,资金沉淀效应突出。

而在规模持续扩张的同时,公司回款效率却不断走低。Wind数据显示,自2021年起,德才股份应收账款周转率便进入持续下降通道;

2021年末为1.62次,2022年末降至1.57次,2023年末进一步下探至1.54次,2024年末更是大幅下滑至1.01次;到2025年中报时,这一指标已仅剩0.31次。

与之相对应的是应收账款周转天数的不断延长;2021年末为222.26天,2022、2023年末小幅延长至229.27天、233.68天,2024年末大幅跃升至356.40天,2025年中报更飙升至576.74天。

需求弱势叠加政策推动 水泥行业或加速整合

中经记者 庄灵辉 卢志坤 北京报道

在“反内卷”下,水泥价格有所回升,叠加成本下降,2025年上半年,超六成上市水泥企业利润有所增长,企业利润同比增幅超26倍。

《中国经营报》记者梳理A股17家上市水泥企业最新财报发现,2025年上半年,共有11家企业归属净利润同比实现增长,10家企业实

现盈利。

多位受访人士向记者表示,2025年上半年,水泥行业整体将由上年同期亏损10亿元恢复盈利,这主要得益于当期主要原料煤炭价格下跌。同时,产能置换新规逐步见效,多家企业宣称2025年上半年水泥产品销量与售价均有所上涨,部分企业预计后续全国水泥价格有望迎来普涨。

具体来看,2025年上半年,至少有天山股份、万年青、上峰水泥、华新水泥等企业明确表示水泥产品售价有所上涨,宁夏建材也宣布旗下多家子公司水泥产品

水泥价格上涨

除成本下降外,2025年上半年,不少水泥企业均表示水泥产品销售价格有所上涨。涨价背后,则与“反内卷”政策倡导及产能置换新规趋紧等因素有关。

具体来看,2025年上半年,至少有天山股份、万年青、上峰水泥、华新水泥等企业明确表示水泥产品售价有所上涨,宁夏建材也宣布旗下多家子公司水泥产品

实现量价齐升。

其中,华新水泥2025年上半年水泥产品销售价格较上年同期上涨25.71元/吨,为329.95元/吨;上峰水泥当期熟料单位平均售价同比增长7.69%,水泥产品单位平均售价同比增长0.34%。

此外,亚泰集团方面向记者表示,近两年水泥产品销售价格较2023年有所增长。

“公司水泥产品2023年全年售价约为290.28元/吨,2024年全年为373.65元/吨,2025年截至8月份为359.68元/吨。”亚泰集团方面向记者表示,2024年水泥产品售价呈现“前低后高”特征,2025年截至8月份则呈现“前高后低”特征。

亚泰集团方面还表示,2025年上半年,东北地区通过开展错

比上涨。

亚泰集团的水泥产品价格基本与行业走势一致。多家水泥企业援引行业数据称,2025年一季度,多地水泥价格出现阶段性回升,但二季度需求不及预期,部分地区水泥价格大幅回落。2025年上半年,水泥行业总体呈现出“需求弱势不改,价格前高后低,效益同比改善”的运行特征。

到2025年年底,水泥熟料产能控制在18亿吨左右,水泥熟料单位产品综合能耗比2020年降低3.7%。

上述《计划》还提出,鼓励水泥领军企业开展跨区域、跨所有制兼并重组。

“预计中国将更为严格地执行2024年10月发布的水泥产能置换新规。”郭雨佳表示,中国水泥协会于2025年7月提出,水泥生产商必须核查实际产量与备案产能的差异,确保符合相应新规要求。在此背景下,规模较小或效率较低的水泥生产商或将退出市场,水泥领军企业采取措施遵守产能置换新规同时,也有能力抓住相应并购机会。