

伟星股份 (002003)

2024 年一季报点评: Q1 业绩靓丽, 24 年指引积极

买入 (维持)

2024 年 04 月 30 日

证券分析师 汤军

执业证书: S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

证券分析师 赵艺原

执业证书: S0600522090003

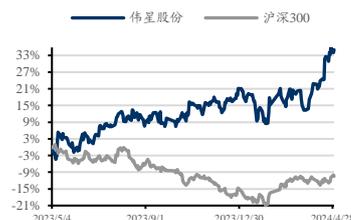
zhaoyy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3,628	3,907	4,505	5,107	5,643
同比 (%)	8.12	7.67	15.33	13.35	10.50
归母净利润 (百万元)	488.65	558.11	656.25	750.54	832.86
同比 (%)	8.92	14.21	17.58	14.37	10.97
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.42	0.48	0.56	0.64	0.71
P/E (现价&最新摊薄)	28.71	25.14	21.38	18.69	16.85

投资要点

- **公司公布 2024 年一季报:** 营收 8.0 亿元/yoy+14.83%, 归母净利润 7792 万元/yoy+45.25%, 营收延续 23Q2 以来的订单好转趋势、实现双位数稳健增长, 归母净利润大增、主要受益于人民币汇率贬值产生汇兑收益+利息收益增加带动财务费用率同比下降 2.84pct。
- **23 年全品类收入逆势增长, 毛利率提升。** 1) **分产品看,** 23 年拉链/钮扣/其他辅料收入分别同比+6.82%/+8.95%/+8.79%、收入分别占比 55%/41%/3%, 在下游客户去库周期中收入实现逆势增长, 持续兑现公司竞争优势凸显下市场份额提升逻辑。23 年拉链/钮扣毛利率分别为 41.01%/42.21%, 分别同比+2.95/+1.02pct, 主要来自整体产品结构优化 (拉链/钮扣销量分别同比+5.7%/+4.6%、ASP 分别同比+1.1%/+3.9%) 及产能利用率提升贡献 (23 年产能利用率 66.81%、同比提升 3.51pct)。2) **分市场看,** 国内/海外市场收入分别同比+7.23%/+8.67%, 收入分别占比 69%/31%。
- **24Q1 全品类、国内海外市场均实现双位数以上收入增长。** 我们估计 24Q1 在下游客户去库周期结束带动下全品类收入实现双位数以上增长, 其中织带基数较小、增长最快、同比增速 20% 以上, 钮扣品类丰富实现快于拉链增长。按市场划分, 我们估计 24Q1 国内/海外市场均实现双位数以上增长, 其中海外市场处于逐步修复过程中, 国内市场增长快于海外市场。
- **24Q1 毛利率提升、费用率下降、归母净利润率提升显著。** 1) **毛利率:** 24Q1 同比+0.23pct 至 37.93%, 2) **期间费用率:** 24Q1 同比-2.3pct 至 26.53%, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.37/+0.49/+0.42/-2.84pct 至 9.46%/12.95%/4.53%/-0.41%, 财务费用率下降较多主要来自汇兑收益及利息收入增加贡献。3) **归母净利润率:** 24Q1 同比+2.04pct 至 9.73%。
- **盈利预测与投资评级:** 公司为国内服饰辅料龙头, 23 年在下游客户去库周期、上游订单承压环境下业绩率先恢复正增长, 体现公司国际化+智能化战略持续推进下市场份额不断提升。24Q1 收入延续良好增长势头、盈利水平进一步上行, 公司目标 24 年收入达到 45 亿元 (对应同比增速 15.2%), 指引积极。考虑到公司接单趋势良好, 我们将 24-25 年归母净利润预测值从 6.39/7.19 上调至 6.56/7.51 亿元, 增加 26 年预测值 8.33 亿元, 对应 24-26 年 PE 分别为 21/19/17X, 2023 年公司分红比例达 94.3%、较 22 年的 74.3% 水平进一步提升, 高分红特征突出, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 消费疲软、汇率波动、地缘政治风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.09
一年最低/最高价	8.52/12.30
市净率(倍)	3.18
流通 A 股市值(百万元)	12,150.41
总市值(百万元)	14,136.48

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.80
资产负债率(% ,LF)	28.60
总股本(百万股)	1,169.27
流通 A 股(百万股)	1,005.00

相关研究

- 《伟星股份(002003): 23 年三季报点评: 逐季改善趋势验证, 定增落地助力扩产推进》
2023-10-29
- 《伟星股份(002003): 23H1 业绩点评: Q2 业绩增长转正, 看好国际化战略持续推进》
2023-08-15

伟星股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,759	3,306	4,039	4,762	营业总收入	3,907	4,505	5,107	5,643
货币资金及交易性金融资产	1,415	1,928	2,461	3,059	营业成本(含金融类)	2,308	2,648	2,999	3,312
经营性应收款项	661	603	724	745	税金及附加	46	54	61	68
存货	605	680	766	833	销售费用	355	405	460	508
合同资产	0	0	0	0	管理费用	407	451	511	564
其他流动资产	78	95	88	124	研发费用	158	180	204	226
非流动资产	3,271	3,549	3,806	4,043	财务费用	17	9	2	1
长期股权投资	100	100	100	100	加:其他收益	28	23	26	28
固定资产及使用权资产	1,927	2,200	2,443	2,655	投资净收益	17	9	10	11
在建工程	644	644	644	644	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	383	383	392	410	减值损失	(9)	(20)	(20)	(20)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	21	18	18	17
长期待摊费用	19	25	29	36	营业利润	673	788	904	1,002
其他非流动资产	198	198	198	198	营业外净收支	(7)	(8)	(12)	(12)
资产总计	6,030	6,855	7,845	8,805	利润总额	666	780	892	990
流动负债	1,415	1,535	1,726	1,805	减:所得税	109	125	143	158
短期借款及一年内到期的非流动负债	561	581	601	621	净利润	557	655	749	831
经营性应付款项	470	487	596	600	减:少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(2)
合同负债	40	53	60	66	归属母公司净利润	558	656	751	833
其他流动负债	344	414	469	518	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.48	0.56	0.64	0.71
非流动负债	233	283	333	383	EBIT	651	799	908	1,004
长期借款	98	148	198	248	EBITDA	906	1,090	1,229	1,354
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.92	41.22	41.28	41.31
租赁负债	33	33	33	33	归母净利率(%)	14.29	14.57	14.70	14.76
其他非流动负债	101	101	101	101	收入增长率(%)	7.67	15.33	13.35	10.50
负债合计	1,647	1,818	2,058	2,187	归母净利润增长率(%)	14.21	17.58	14.37	10.97
归属母公司股东权益	4,349	5,005	5,756	6,589					
少数股东权益	33	32	30	29					
所有者权益合计	4,382	5,037	5,786	6,618					
负债和股东权益	6,030	6,855	7,845	8,805					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	688	1,030	1,064	1,145	每股净资产(元)	3.72	4.28	4.92	5.63
投资活动现金流	(658)	(550)	(561)	(571)	最新发行在外股份(百万股)	1,169	1,169	1,169	1,169
筹资活动现金流	541	33	29	25	ROIC(%)	12.24	12.35	12.28	11.93
现金净增加额	584	513	533	598	ROE-摊薄(%)	12.83	13.11	13.04	12.64
折旧和摊销	254	291	321	350	资产负债率(%)	27.32	26.52	26.24	24.84
资本开支	(636)	(553)	(567)	(576)	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.14	21.38	18.69	16.85
营运资本变动	(120)	47	(50)	(86)	P/B(现价)	3.23	2.80	2.44	2.13

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>