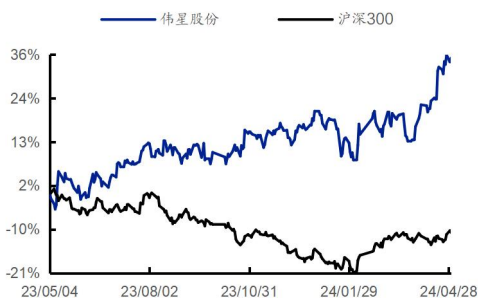


研究所:  
 证券分析师: 杨仁文 S0350521120001  
 yangrw@ghzq.com.cn  
 证券分析师: 马川琪 S0350523050001  
 macq@ghzq.com.cn  
 联系人: 廖小慧 S0350122080035  
 liaoxh@ghzq.com.cn

## 2024Q1 业绩亮眼，现金流显著改善

### ——伟星股份 (002003) 2024 年一季报点评

#### 最近一年走势



#### 相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
伟星股份	15.3%	22.1%	38.0%
沪深 300	1.9%	11.1%	-10.5%

#### 市场数据

市场数据	2024/04/30
当前价格 (元)	12.09
52 周价格区间 (元)	8.52-12.30
总市值 (百万)	14,136.48
流通市值 (百万)	12,150.41
总股本 (万股)	116,927.06
流通股本 (万股)	100,499.66
日均成交额 (百万)	109.40
近一月换手 (%)	0.95

#### 相关报告

《伟星股份 (002003) 2023H1 点评报告: 逆势紧扣转型升级, 国际化战略收效显著 (买入)\*纺织制造\*杨仁文, 马川琪》——2023-08-18

#### 事件:

伟星股份 4 月 29 日发布 2024 年第一季度业绩公告: 2024 年 Q1 公司营业收入 8.01 亿元, 同比+14.83%; 归母净利润 0.78 亿元, 同比+45.25%; 净利率 9.7%, 较上年同期+2.0pct; 毛利率 37.93%, 较上年同期+0.23pct。

#### 投资要点:

- 公司利润率提升, 财务费用率显著降低。**2024Q1 公司毛利率 37.93%, 较上年同期+0.23pct, 净利率达 9.7%, 较上年同期+2.0pct; 2024Q1 期间销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.46%/12.95%/4.53%/-0.41%, 同比变化-0.36/0.49/0.42/-2.84pct, 其中财务费用同比-119.58%, 主要系受汇率影响本期为汇兑净收益 (上年同期为汇兑净损失), 且利息收入较上年同期增加。
- 存货周转天数略有下降, 存货同比增长 13.8%。**2024Q1 公司存货总额 7.34 亿元, 同比+13.8%, 存货周转天数 121 天, 同比-4 天; 应收账款 3.90 亿元, 同比+2.8%, 应收账款周转天数 48 天, 同比-1 天; 应付账款 4.88 亿元, 同比+19.8%, 应付账款周转天数 87 天, 同比+8 天。
- 现金流明显改善, 经营趋势向好。**2024Q1 公司经营活动现金流 0.94 亿元, 上年同期为-0.10 亿元, 主要系本期销售商品、提供劳务收到的现金较上年同期增加较多; 筹资活动现金流 1.85 亿元, 上年同期为-0.22 亿元, 主要系本期银行借款和还款净额较上年同期增加。
- 盈利预测和投资评级:** 考虑公司坚持“转型升级”和“投入产出”, 注重境外产能布局和数智制造, 我们调整公司盈利预期, 预计 2024-2026 年实现收入 45.0/51.6/57.2 亿元人民币, 同比+15%/+15%/+11%; 归母净利润 6.6/7.6/8.5 亿元人民币, 同比+18%/+15%/+12%; 实现 EPS 0.56/0.65/0.73 元人民币, 2024 年 4 月 30 日收盘价 12.09 元, 对应 2024-2026 年 PE 为 21.5/18.6/16.6X。长期我们看好公司产能优化, 以及国际化市场拓展战略, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 国内外需求疲软; 原材料价格波动; 产能扩张不及预期;

国际贸易环境不确定性增加的风险；汇率波动；行业竞争加剧风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,907	4,498	5,156	5,723
增长率(%)	8	15	15	11
归母净利润（百万元）	558	657	759	850
增长率(%)	14	18	15	12
摊薄每股收益（元）	0.48	0.56	0.65	0.73
ROE(%)	12.83	13.12	13.15	12.84
P/E	20.47	21.50	18.63	16.63
P/B	2.92	2.82	2.45	2.13
P/S	3.25	3.14	2.74	2.47
EV/EBITDA	13.21	12.32	10.28	8.64

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：伟星股份盈利预测表

证券代码:	002003				股价:	12.09	投资评级:	买入		日期:	2024/04/30
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值		2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>						
ROE	12.83%	13.13%	13.17%	12.85%	EPS		0.53	0.56	0.65	0.73	
毛利率	40.92%	41.06%	41.15%	41.22%	BVPS		3.72	4.29	4.94	5.66	
期间费率	19.92%	19.58%	19.67%	19.73%	<b>估值</b>						
销售净利率	14.29%	14.62%	14.72%	14.85%	P/E		20.47	21.50	18.63	16.63	
<b>成长能力</b>					P/B						
收入增长率	7.67%	15.13%	14.63%	11.01%	P/S		2.92	2.82	2.45	2.13	
利润增长率	14.21%	17.79%	15.45%	11.99%	P/S						
							3.25	3.14	2.74	2.47	
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>						
总资产周转率	0.72	0.68	0.67	0.65	<b>营业收入</b>		<b>3907</b>	<b>4498</b>	<b>5156</b>	<b>5723</b>	
应收账款周转率	9.23	8.63	8.56	8.87	营业成本		2308	2651	3034	3364	
存货周转率	3.95	4.04	4.07	4.16	营业税金及附加		46	41	47	53	
<b>偿债能力</b>					销售费用						
资产负债率	27.32%	29.14%	29.78%	29.75%	管理费用		355	422	486	541	
流动比	1.95	2.15	2.36	2.58	财务费用		407	459	528	588	
速动比	1.47	1.70	1.96	2.22	其他费用/(-收入)		17	0	0	0	
					<b>营业利润</b>						
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业外净收支		<b>673</b>	<b>791</b>	<b>914</b>	<b>1024</b>	
现金及现金等价物	1415	2371	3471	4722	营业外净收支		-7	-12	-10	-8	
应收款项	466	627	692	726	<b>利润总额</b>		<b>666</b>	<b>779</b>	<b>904</b>	<b>1016</b>	
存货净额	605	707	784	832	所得税费用		109	125	145	163	
其他流动资产	273	231	301	382	<b>净利润</b>		<b>557</b>	<b>654</b>	<b>759</b>	<b>853</b>	
<b>流动资产合计</b>	<b>2759</b>	<b>3936</b>	<b>5248</b>	<b>6662</b>	少数股东损益		-1	-3	0	3	
固定资产	1873	1754	1602	1427	<b>归属于母公司净利润</b>		<b>558</b>	<b>657</b>	<b>759</b>	<b>850</b>	
在建工程	644	634	614	584	<b>现金流量表 (百万元)</b>						
无形资产及其他	654	663	655	648	<b>经营活动现金流</b>		<b>688</b>	<b>782</b>	<b>856</b>	<b>964</b>	
长期股权投资	100	120	134	142	净利润		558	657	759	850	
<b>资产总计</b>	<b>6030</b>	<b>7107</b>	<b>8252</b>	<b>9463</b>	少数股东权益		-1	-3	0	3	
短期借款	541	841	1141	1441	折旧摊销		254	229	231	233	
应付款项	470	473	525	563	公允价值变动		0	0	0	0	
合同负债	40	0	0	0	营运资金变动		-120	-113	-132	-110	
其他流动负债	364	520	555	575	<b>投资活动现金流</b>		<b>-658</b>	<b>-126</b>	<b>-55</b>	<b>-13</b>	
<b>流动负债合计</b>	<b>1415</b>	<b>1834</b>	<b>2221</b>	<b>2578</b>	资本支出		-636	-104	-61	-29	
长期借款及应付债券	98	98	98	98	长期投资		-13	-20	-14	-8	
其他长期负债	134	139	139	139	其他		-9	-2	20	24	
<b>长期负债合计</b>	<b>233</b>	<b>237</b>	<b>237</b>	<b>237</b>	<b>筹资活动现金流</b>		<b>541</b>	<b>299</b>	<b>300</b>	<b>300</b>	
<b>负债合计</b>	<b>1647</b>	<b>2071</b>	<b>2458</b>	<b>2815</b>	债务融资		-213	300	300	300	
股本	1169	1169	1169	1169	权益融资		1184	0	0	0	
股东权益	4382	5035	5794	6648	其它		-429	-1	0	0	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>6030</b>	<b>7107</b>	<b>8252</b>	<b>9463</b>	<b>现金净增加额</b>		<b>584</b>	<b>956</b>	<b>1101</b>	<b>1251</b>	

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

## 【产业研究小组介绍】

马川琪，杨仁文：国海证券总裁助理兼研究所所长，坚持产业研究导向，深度研究驱动，曾获新财富、水晶球、保险资管协会、WIND 等最佳分析师第一名。马川琪：资深分析师，美国西北大学硕士，英国布里斯托大学学士。专注于大消费产业研究，全球视角。

## 【电子小组介绍】

## 【海外消费&纺织服装小组介绍】

马川琪，杨仁文：国海证券总裁助理兼研究所所长，坚持产业研究导向，深度研究驱动，曾获新财富、水晶球、保险资管协会、WIND 等最佳分析师第一名。马川琪：资深分析师，美国西北大学硕士，英国布里斯托大学学士。专注于大消费产业研究，全球视角。

廖小慧：研究助理，复旦大学硕士，从事海外消费、纺服行业研究，全球视角。

## 【海外策略小组介绍】

马川琪，杨仁文：国海证券总裁助理兼研究所所长，坚持产业研究导向，深度研究驱动，曾获新财富、水晶球、保险资管协会、WIND 等最佳分析师第一名。马川琪：资深分析师，美国西北大学硕士，英国布里斯托大学学士。专注于大消费产业研究，全球视角。

## 【分析师承诺】

杨仁文，马川琪，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。