

伟星股份 (002003.SZ)

2024年归母净利润同比增长26%，表现优异

公司2024全年营收增长19.59%，归母净利润增长26.44%，符合预期。公司发布2024年业绩快报，全年营收同比增长19.59%至46.72亿元，归母净利润同比增长26.44%至7.06亿元，扣非后归母净利润同比增长29.47%至6.9亿元，整体表现符合预期。

2024Q4：经测算单Q4营收/归母净利润/扣非后归母净利润同比+9%/+218.2%/+167.6%至10.92/0.82/0.82亿元，尽管消费环境有所波动，但公司Q4仍实现了稳健的收入增长表现，利润的大幅增长主要系此前在Q4一次性计提的员工奖金费用分摊到每个季度来计提。

各产品线销售表现预计均呈现向好趋势，2025年产品升级研发持续。我们预计2024年公司主力产品纽扣、拉链产品销售预计均呈现快速增长态势，同时公司积极拓展织带、绳带等新品类，为客户提供一站式采购便利，我们预计其他服饰辅料在低基数下增速优异；同时受益于公司对于原材料成本的优异管控、产品结构优化以及规模效应等因素后，2024年我们预计各产品线毛利率也均有不同程度提升。展望2025年公司将聚焦产品开发，持续强化创新能力，打造技术壁垒，同时利润率有望稳中有升。

越南工厂投产顺利，期待长期利润释放；孟加拉工业园以及国内工厂技改扩厂持续推进。越南工业园于2024年3月建成投产，前期主要以客户验厂等事项为主，2024年接单有限，全年预计会有一定亏损，长期来看越南工业园的建立一方面满足客户对于海外产能的需求，另一方面使得公司可以近距离向客户展示生产能力从而为份额获取奠定基础；2024年孟加拉工业园预计呈现增长态势，目前孟加拉工业园整体处于技改升级过程中，后续生产效率有望逐步提升；随着公司智能制造战略的推进以及技改扩厂，国内工厂产能长期也有望同步增长。

展望2025年，我们预计公司收入增长15%左右，利润率保持稳定。2025年以来国内消费环境延续改善趋势，全年我们预计消费环境逐步向好，为公司接单发货增长奠定基础；同时公司在全球范围内加大新客户的拓展力度以及争取老客户份额提升，基于此我们预计公司2025年收入增长15%左右，利润率保持稳定，综合考虑消费复苏节奏和基数效应后，预计H1订单增速弱于H2。

盈利预测与投资建议：公司作为全球辅料头部企业，产品研发实力提升，业务规模扩大带动收入增长，智慧制造提升生产效率，竞争优势明显。我们预计公司2024-2026年归母净利润为7.06/8.16/9.48亿元，当前价对应2025年PE为18倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险，产能释放不及预期，需求波动风险。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,628	3,907	4,671	5,384	6,182
增长率yoy(%)	8.1	7.7	19.6	15.3	14.8
归母净利润(百万元)	489	558	706	816	948
增长率yoy(%)	8.9	14.2	26.5	15.5	16.3
EPS最新摊薄(元/股)	0.42	0.48	0.60	0.70	0.81
净资产收益率(%)	16.6	12.7	15.4	16.7	17.7
P/E(倍)	30.5	26.7	21.1	18.3	15.7
P/B(倍)	5.1	3.4	3.3	3.1	2.8

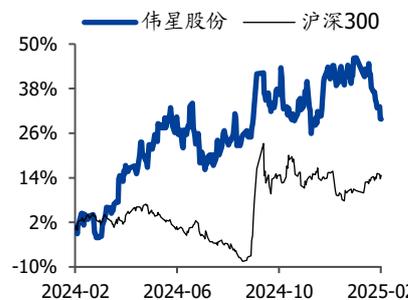
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2025年02月26日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	纺织制造
前次评级	买入
02月26日收盘价(元)	12.75
总市值(百万元)	14,903.34
总股本(百万股)	1,168.89
其中自由流通股(%)	87.11
30日日均成交量(百万股)	9.75

股价走势



作者

分析师	杨莹
执业证书编号	S0680520070003
邮箱	yangying1@gszq.com
分析师	侯子夜
执业证书编号	S0680523080004
邮箱	houziye@gszq.com
分析师	王佳伟
执业证书编号	S0680524060004
邮箱	wangjiawei@gszq.com

相关研究

- 《伟星股份(002003.SZ): Q3收入增速优异,费用计提方式调整导致利润率波动》 2024-10-29
- 《伟星股份(002003.SZ): 2024H1业绩增速优异,期待长期持续亮眼增长》 2024-08-14
- 《伟星股份(002003.SZ): 2024Q1业绩优异,经营状况持续向好》 2024-04-28

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1919	2759	2818	2940	3655
现金	821	1415	1314	1349	1842
应收票据及应收账款	381	466	517	605	670
其他应收款	24	25	36	33	47
预付账款	18	21	26	29	34
存货	563	605	699	698	835
其他流动资产	110	226	226	226	226
非流动资产	2862	3271	3537	3633	3609
长期投资	82	100	134	168	203
固定资产	1679	1873	2149	2252	2202
无形资产	375	383	429	456	474
其他非流动资产	725	915	824	757	731
资产总计	4781	6030	6355	6573	7264
流动负债	1496	1415	1576	1497	1758
短期借款	650	541	541	541	541
应付票据及应付账款	359	470	467	500	592
其他流动负债	487	405	569	456	626
非流动负债	353	233	219	200	176
长期借款	199	98	85	65	42
其他非流动负债	154	134	134	134	134
负债合计	1849	1647	1795	1696	1934
少数股东权益	37	33	31	29	26
股本	1037	1169	1169	1169	1169
资本公积	582	1675	1675	1675	1675
留存收益	1376	1572	1665	1769	1881
归属母公司股东权益	2895	4349	4529	4848	5304
负债和股东权益	4781	6030	6355	6573	7264

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	795	688	950	970	1335
净利润	487	557	704	813	946
折旧摊销	215	232	288	349	386
财务费用	-22	17	8	2	-9
投资损失	-10	-17	-27	-27	-27
营运资金变动	14	-157	0	-166	39
其他经营现金流	111	56	-22	0	0
投资活动现金流	-732	-658	-504	-417	-335
资本支出	734	671	232	61	-58
长期投资	-54	-13	-34	-34	-34
其他投资现金流	-52	0	-307	-390	-428
筹资活动现金流	62	541	-547	-517	-507
短期借款	321	-109	0	0	0
长期借款	195	-101	-14	-19	-24
普通股增加	239	132	0	0	0
资本公积增加	-173	1093	0	0	0
其他筹资现金流	-520	-473	-534	-498	-483
现金净增加额	188	584	-102	36	493

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3628	3907	4671	5384	6182
营业成本	2213	2308	2737	3144	3604
营业税金及附加	33	46	55	63	73
营业费用	313	355	430	480	548
管理费用	378	407	482	554	634
研发费用	151	158	192	220	253
财务费用	-22	17	8	2	-9
资产减值损失	-14	-2	0	0	0
其他收益	27	28	27	27	27
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	10	17	27	27	27
资产处置收益	-1	21	22	0	0
营业利润	588	673	844	976	1134
营业外收入	2	1	2	2	2
营业外支出	10	8	10	9	9
利润总额	580	666	836	969	1126
所得税	93	109	132	155	180
净利润	487	557	704	813	946
少数股东损益	-2	-1	-2	-2	-3
归属母公司净利润	489	558	706	816	948
EBITDA	821	905	1129	1323	1513
EPS (元)	0.42	0.48	0.60	0.70	0.81

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	8.1	7.7	19.6	15.3	14.8
营业利润(%)	11.5	14.4	25.4	15.7	16.1
归属于母公司净利润(%)	8.9	14.2	26.5	15.5	16.3
获利能力					
毛利率(%)	39.0	40.9	41.4	41.6	41.7
净利率(%)	13.5	14.3	15.1	15.2	15.3
ROE(%)	16.6	12.7	15.4	16.7	17.7
ROIC(%)	13.2	11.0	13.4	14.6	15.7
偿债能力					
资产负债率(%)	38.7	27.3	28.2	25.8	26.6
净负债比率(%)	4.7	-14.7	-12.2	-12.5	-21.2
流动比率	1.3	1.9	1.8	2.0	2.1
速动比率	0.8	1.3	1.2	1.3	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	9.0	9.2	9.5	9.6	9.7
应付账款周转率	6.1	5.6	5.8	6.5	6.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.48	0.60	0.70	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.68	0.59	0.81	0.83	1.14
每股净资产(最新摊薄)	2.48	3.72	3.87	4.15	4.54
估值比率					
P/E	30.5	26.7	21.1	18.3	15.7
P/B	5.1	3.4	3.3	3.1	2.8
EV/EBITDA	18.4	15.8	12.7	10.8	9.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年02月26日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com