

伟星股份 (002003.SZ)

2024 年业绩增速优异，公司长期核心竞争力稳固

公司 2024 年营收增长 20%，归母净利润增长 25%，表现优异。公司 2024 年营收同比增长 19.66%至 46.74 亿元，毛利率同比提升 0.8pcts 至 41.7%，销售费用率同比下降 0.2pcts 至 8.9%，管理费用率同比提升 0.5pcts 至 11%，综合归母净利率同比提升 0.7pcts 至 15%，归母净利润同比增长 25.48%至 7 亿元。越南工业园于 2024 年 3 月建成投产，2024 年越南工业园净亏损 5831.81 万元。2024 年公司整体订单表现优异，新工厂短期虽有亏损，但长期业绩释放可期。

分品类看，2024 年纽扣营收增速略快于拉链，其他服饰辅料贡献优异表现。1) 纽扣&拉链业务：2024 年公司拉链/纽扣营收增长 16%/22%至 24.84/19.54 亿元 (H1 分别增长 24%/27%，H2 分别增长 9%/18%)，从销量来看 2024 年拉链/纽扣同比增长 5.9%/9.3%，纽扣业务主要应用于服装产品上，拉链产品应用则相对较广，我们判断 2024 年随着服装订单的增加，带动纽扣业务快速增长。2024 年纽扣毛利率同比提升 0.75pcts 至 42.96%，拉链毛利率同比提升 1.11pcts 至 42.12%，中长期来看我们预计公司各项产品毛利率保持稳定。

2) 其他服饰辅料业务：2024 年其他服饰辅料营收同比增长 41.92%至 1.64 亿元，我们判断公司强化产品品质和多样性，织带以及其他产品收入快速增长，长期来看公司将依托现有拉链和纽扣的客户，带动其他辅料业务规模扩张。

分地区看：受益于全球化战略推行，国际业务营收快速增长。2024 年国内/国际营收同比增长 15%/31%至 30.94/15.81 亿元 (H1 分别增长 25%/27%，H2 分别增长 6%/34%)，2024 年国内业务毛利率同比提升 1.86pcts 至 41.52%，国际业务毛利率同比降低 1.56pcts 至 42.16%，2024 年公司全球化战略推进，国际竞争力增强，我们判断期内老客户中份额稳步提升，同时公司新客户也在持续拓展。我们判断中长期国际品牌客户对供应链安全、多元化和区域化布局的需求增加，伟星股份产品设计以及智慧制造能力显著，有望持续获得份额。

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。截止 2024 年末公司拥有纽扣产能 120 亿粒 (同比增加 4 亿粒)，拉链产能 9.1 亿米 (同比增加 0.6 亿米)，产能利用率同比提升 2.01pcts 为 66.81%，其中境内/境外产能利用率分别为 73.20%/47.98%，越南工业园前期主要以客户验厂等事项为主，2024 年实现营收 3209.97 万元，净亏损 5831.81 万元，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；我们判断 2024 年孟加拉工业园以及国内工厂整体处于技改升级过程中，产能长期也有望同步增长。

展望 2025 年，我们预计公司归母净利润增长 8.5%。我们预计 2025 年 Q1 公司接单稳健增长，全年来看考虑到消费环境的不确定性，我们预计公司 2025 年收入增长 7.7%至 50 亿元，利润率整体保持相对稳定，归母净利润增长 8.5%。

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 2025-2027 年归母净利润为 7.6/8.53/9.54 亿元，当前价对应 2025 年 PE 为 20 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，产能释放节奏存在不确定性。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,907	4,674	5,033	5,599	6,204
增长率 yoy (%)	7.7	19.7	7.7	11.2	10.8
归母净利润 (百万元)	558	700	760	853	954
增长率 yoy (%)	14.2	25.5	8.5	12.2	11.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.48	0.60	0.65	0.73	0.82
净资产收益率 (%)	12.7	16.1	14.8	14.9	14.7
P/E (倍)	26.6	21.2	19.5	17.4	15.6
P/B (倍)	3.4	3.4	2.9	2.6	2.3

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 03 月 28 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	纺织制造
前次评级	买入
03 月 28 日收盘价 (元)	12.71
总市值 (百万元)	14,856.59
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)	9.55

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)：2024 年归母净利润同比增长 26%，表现优异》 2025-02-27
- 《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

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2759	2609	3105	3606	4721
现金	1415	1108	1612	1925	3015
应收票据及应收账款	466	514	546	621	658
其他应收款	25	53	19	67	25
预付账款	21	20	24	25	30
存货	605	704	693	757	781
其他流动资产	226	211	211	211	211
非流动资产	3271	3681	3826	3831	3709
长期投资	100	117	148	180	213
固定资产	1873	2687	2793	2750	2572
无形资产	383	404	447	459	478
其他非流动资产	915	473	438	442	447
资产总计	6030	6290	6931	7437	8430
流动负债	1415	1755	1626	1516	1760
短期借款	541	712	634	629	658
应付票据及应付账款	470	516	541	462	633
其他流动负债	405	528	450	425	469
非流动负债	233	136	138	137	131
长期借款	98	0	3	1	-4
其他非流动负债	134	136	136	136	136
负债合计	1647	1891	1764	1653	1891
少数股东权益	33	45	53	61	70
股本	1169	1169	1169	1169	1169
资本公积	1675	1710	1710	1710	1710
留存收益	1572	1512	2279	3140	4103
归属母公司股东权益	4349	4354	5114	5724	6468
负债和股东权益	6030	6290	6931	7437	8430

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	688	1090	1194	956	1565
净利润	557	707	767	861	963
折旧摊销	232	298	377	417	456
财务费用	17	2	-4	-12	-22
投资损失	-17	-15	-13	-14	-15
营运资金变动	-157	52	77	-292	190
其他经营现金流	56	46	-10	-5	-7
投资活动现金流	-658	-755	-499	-405	-311
资本支出	671	766	114	-26	-155
长期投资	-13	-1	-31	-32	-33
其他投资现金流	0	10	-416	-463	-499
筹资活动现金流	541	-648	-191	-238	-164
短期借款	-109	171	-78	-5	29
长期借款	-101	-98	3	-1	-6
普通股增加	132	0	0	0	0
资本公积增加	1093	35	0	0	0
其他筹资现金流	-473	-755	-116	-232	-188
现金净增加额	584	-303	504	313	1090

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3907	4674	5033	5599	6204
营业成本	2308	2724	2933	3262	3615
营业税金及附加	46	55	59	66	73
营业费用	355	415	443	490	540
管理费用	407	512	544	602	664
研发费用	158	181	194	216	240
财务费用	17	2	-4	-12	-22
资产减值损失	-2	-2	-5	-6	-4
其他收益	28	58	43	51	47
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	17	15	13	14	15
资产处置收益	21	-1	10	5	7
营业利润	673	852	925	1037	1160
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	8	6	7	7	7
利润总额	666	847	919	1032	1154
所得税	109	140	152	171	191
净利润	557	707	767	861	963
少数股东损益	-1	7	7	8	9
归属母公司净利润	558	700	760	853	954
EBITDA	905	1159	1305	1450	1600
EPS (元)	0.48	0.60	0.65	0.73	0.82

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	7.7	19.7	7.7	11.2	10.8
营业利润(%)	14.4	26.7	8.5	12.1	11.8
归属于母公司净利润(%)	14.2	25.5	8.5	12.2	11.9
获利能力					
毛利率(%)	40.9	41.7	41.7	41.7	41.7
净利率(%)	14.3	15.0	15.1	15.2	15.4
ROE(%)	12.7	16.1	14.8	14.9	14.7
ROIC(%)	11.0	13.6	13.2	13.3	13.2
偿债能力					
资产负债率(%)	27.3	30.1	25.5	22.2	22.4
净负债比率(%)	-14.7	-3.7	-16.7	-20.4	-34.4
流动比率	1.9	1.5	1.9	2.4	2.7
速动比率	1.3	1.0	1.3	1.7	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	9.2	9.5	9.5	9.6	9.7
应付账款周转率	5.6	5.5	5.5	6.5	6.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.60	0.65	0.73	0.82
每股经营现金流(最新摊薄)	0.59	0.93	1.02	0.82	1.34
每股净资产(最新摊薄)	3.72	3.73	4.38	4.90	5.53
估值比率					
P/E	26.6	21.2	19.5	17.4	15.6
P/B	3.4	3.4	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA	15.7	12.7	10.8	9.5	7.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 03 月 28 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