

伟星股份（002003）

2024 年报点评：24 年业绩如期亮丽，看好长期可持续增长

买入（维持）

2025 年 04 月 02 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	3907	4674	5011	5548	6146
同比（%）	7.67	19.66	7.20	10.71	10.79
归母净利润（百万元）	558.11	700.34	753.69	841.14	934.95
同比（%）	14.21	25.48	7.62	11.60	11.15
EPS-最新摊薄（元/股）	0.48	0.60	0.64	0.72	0.80
P/E（现价&最新摊薄）	25.59	20.40	18.95	16.98	15.28

投资要点

- **公司公布 2024 年年报：**2024 年营收 46.74 亿元/yoy+19.66%，归母净利润 7.0 亿元/yoy+25.48%。单 Q4 营收 10.9 亿元/yoy+9.2%，归母净利润 7671 万元/yoy+197%，Q4 营收同比增幅环比放缓，主因 2023 年基数前低后高，归母净利润同比大增主因薪酬计提方式调整（由集中 Q4 计提调整为分季度计提）。年末分红 0.3 元/股，全年分红比例 83.46%。
- **钮扣增长快于拉链，海外市场增长快于国内，产品单价显著提升。**1) **分产品看**，2024 年拉链/钮扣收入分别同比+15.9%/+22.2%，收入占比分别为 53%/42%，钮扣增长略快于拉链，主因钮扣主要应用于服装产品，而拉链应用除服装外还有箱包和床上用品等，因此在 2024 年服装行业补库的背景下钮扣需求恢复略好于拉链。2) **分市场看**，2024 年国内/海外收入分别同比+14.7%/+30.6%，收入分别占比 66%/34%，海外市场增长持续快于国内，主要得益于公司国际化战略的持续推进。3) **拆分量价看**，2024 年拉链销量 5.3 亿米/yoy+5.9%，单价 4.68 元/米/yoy+9.5%；钮扣销量 97.4 亿粒/yoy+9.3%，单价 0.2 元/粒/yoy+11.8%。拉链和钮扣单价均有显著提升，主因产品结构变动。
- **毛利率进一步提升，期间费用率有所优化，归母净利率提升。**1) **毛利率：**2024 年同比+0.81pct 至 41.73%，其中拉链/钮扣毛利率分别同比+1.11/+0.75pct 至 42.12%/42.96%，钮扣毛利率改善我们判断主要来自产能利用率提升贡献，拉链毛利率改善主因订单快速恢复&结构优化，2024 年钮扣产能利用率 82%/同比提升 6pct，拉链产能利用率 58.6%/同比持平。2) **费用率：**24 年销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.21/+0.54/-0.18/-0.39pct 至 8.87%/10.96%/3.86%/0.03%，销售费用率小幅降低，管理费用率小幅提升，主因年内根据股权激励受益对象确认股份支付成本费用对上年同期数进行调整（调减管理费用，调增销售费用）。3) **归母净利率：**2024 年同比+0.7pct 至 14.98%。
- **盈利预测与投资评级：**2024 年 3 月越南工厂建成投产，尚处验厂和打样阶段，公司预计 2025 年起越南工厂有望贡献业绩。考虑到 2025 年国内市场服装品牌预期审慎，海外市场方面存在中美关税政策的不确定性，公司将 2025 年收入目标制定为 50 亿元，净利润目标制定为 7.5 亿元。我们将 25-26 年归母净利润预测值从 8.03/9.19 亿元下调至 7.54/8.41 亿元，增加 27 年预测值 9.35 亿元，对应 25-27 年 PE 分别为 19/17/15X。长期看，公司的国际化+智能制造战略有望引领公司持续健康增长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求低迷，关税政策变动。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.22
一年最低/最高价	10.60/15.28
市净率(倍)	3.28
流通 A 股市值(百万元)	12,443.20
总市值(百万元)	14,283.83

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.73
资产负债率(%，LF)	30.06
总股本(百万股)	1,168.89
流通 A 股(百万股)	1,018.27

相关研究

《伟星股份(002003)：2024 年三季报点评：费用计提方法影响 Q3 净利，看好高质量成长持续兑现》

2024-10-29

《伟星股份(002003)：2024 年中报点评：超预期靓丽业绩，长期可持续增长稀缺标的》

2024-08-18

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,609	3,225	4,037	4,895	营业总收入	4,674	5,011	5,548	6,146
货币资金及交易性金融资产	1,108	1,622	2,261	2,915	营业成本(含金融类)	2,724	2,895	3,210	3,562
经营性应收款项	678	780	831	954	税金及附加	55	60	67	74
存货	704	733	816	906	销售费用	415	451	499	553
合同资产	0	0	0	0	管理费用	512	526	583	645
其他流动资产	120	89	129	121	研发费用	181	200	222	246
非流动资产	3,681	3,899	4,095	4,272	财务费用	2	7	(2)	(9)
长期股权投资	117	117	117	117	加:其他收益	58	40	44	49
固定资产及使用权资产	2,725	2,938	3,120	3,273	投资净收益	15	10	11	12
在建工程	251	251	251	251	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	404	404	412	430	减值损失	(7)	(20)	(20)	(20)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	20	25	30	37	营业利润	852	901	1,005	1,117
其他非流动资产	164	164	164	164	营业外净收支	(5)	(6)	(6)	(6)
资产总计	6,290	7,124	8,132	9,167	利润总额	847	895	999	1,111
流动负债	1,755	1,836	2,005	2,107	减:所得税	140	143	160	178
短期借款及一年内到期的非流动负债	832	852	872	892	净利润	707	752	839	933
经营性应付款项	516	530	629	657	减:少数股东损益	7	(2)	(2)	(2)
合同负债	46	58	64	71	归属母公司净利润	700	754	841	935
其他流动负债	361	396	439	486	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.60	0.64	0.72	0.80
非流动负债	136	136	136	136	EBIT	840	929	1,022	1,125
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,138	1,280	1,403	1,536
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.73	42.23	42.14	42.05
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	14.98	15.04	15.16	15.21
其他非流动负债	121	121	121	121	收入增长率(%)	19.66	7.20	10.71	10.79
负债合计	1,891	1,972	2,140	2,243	归母净利润增长率(%)	25.48	7.62	11.60	11.15
归属母公司股东权益	4,354	5,108	5,949	6,884					
少数股东权益	45	44	42	40					
所有者权益合计	4,400	5,152	5,991	6,924					
负债和股东权益	6,290	7,124	8,132	9,167					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,090	1,089	1,222	1,246	每股净资产(元)	3.73	4.37	5.09	5.89
投资活动现金流	(755)	(565)	(572)	(581)	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	(648)	(9)	(10)	(11)	ROIC(%)	13.58	13.85	13.31	12.85
现金净增加额	(303)	514	639	653	ROE-摊薄(%)	16.08	14.76	14.14	13.58
折旧和摊销	298	351	381	411	资产负债率(%)	30.06	27.68	26.32	24.46
资本开支	(758)	(570)	(579)	(587)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.40	18.95	16.98	15.28
营运资本变动	79	(60)	(44)	(143)	P/B (现价)	3.28	2.80	2.40	2.07

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>