

伟星股份（002003.SZ）

2025Q1 业绩表现优异，聚焦公司长期价值

公司 2025Q1 营收增长 22.3%至 9.8 亿元，归母净利润增长 28.8%至 1 亿元，业绩表现优异。根据公司披露 2025Q1 公司实现营业收入 9.8 亿元，同比增长 22.3%，毛利率同比提升 0.9pcts 至 38.8%，销售费用率同比持平为 9.5%，管理费用率同比下降 1.6pcts 至 11.4%，综合归母净利润同比增长 28.8%至 1 亿元，归母净利率同比提升 0.5pcts 至 10.2%，公司作为辅料制造企业，收入的确认或滞后于接单表现，我们判断公司 Q1 的收入/业绩表现在一定程度上反映公司 2024 年末以及 2025 年初的接单情况。

从品类来看，我们判断 2025Q1 拉链业务销售优异，长期期待其他服饰辅料业务规模扩张。2024 年拉链/纽扣营收分别增长 16%/22%，其他服饰辅料业务营收增长 42%，2025 年以来我们判断各业务条线均有较好的增长表现，其中我们预计拉链增速或更好；其他服饰辅料业务整体规模仍相对较小，公司持续强化产品品质和多样性，中长期来看我们预计以织带为代表的其他服饰辅料业务营收有望实现快速增长。

2025 年越南工厂经营顺利，帮助公司拓展海外客户。2024 年越南工厂顺利投产，2024 年亏损 5831.81 万元，前期主要以客户验厂等事项为主，2025 年以来我们预计公司越南工厂接单生产顺利推进，中长期来看越南工厂的建设有利于提升了伟星品牌在海外的影响力，帮助公司进一步拓展欧洲、日韩等海外客户。

展望 2025 年，我们预计公司归母净利润增长 8.5%。目前全球经济环境正处于波动阶段，美国的对外关税政策具有较大的不确定性，短期品牌客户的订单调整或对伟星股份的业绩造成影响，当前预计公司 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%至 7.6 亿元。

伟星股份竞争力显著，中长期持续看好公司份额提升。我们认为伟星股份的核心优势包括智慧制造能力卓越，重视客户服务，同时公司产品研发能力不断提升，中长期来看面对关税挑战，我们预计伟星股份或积极拓展欧洲以及日韩客户，同时根据客户的需求伟星股份也有机会进行灵活的产能布局，因此从中长期来看我们认为伟星股份仍有望实现较为稳健的增长表现。

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 17 倍，维持“买入”评级。

风险提示：消费环境波动，盈利能力提升速度不达预期，门店优化不及预期等。

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	11.8
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）	23.6	18.8	17.3	15.4	13.8
P/B（倍）	3.0	3.0	2.6	2.3	2.0

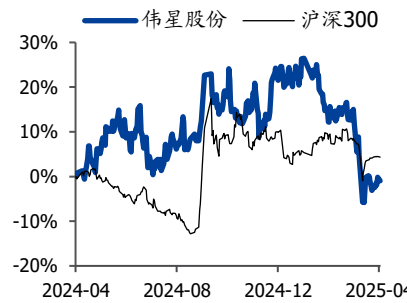
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 28 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	纺织制造
前次评级	买入
04 月 28 日收盘价（元）	11.26
总市值（百万元）	13,161.70
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）	10.12

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 年业绩增速优异，公司长期核心竞争力稳固》 2025-03-29
- 《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

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	3102	3604	4725
现金	1415	1108	1609	1923	3019
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	6928	7435	8433
流动负债	1415	1755	1625	1515	1759
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	424	468
非流动负债	233	136	136	136	136
长期借款	98	0	0	0	0
其他非流动负债	134	136	136	136	136
负债合计	1647	1891	1761	1651	1895
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	6928	7435	8433

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	-195	-237	-158
短期借款	-109	171	-78	-5	29
长期借款	-101	-98	0	0	0
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	-117	-232	-188
现金净增加额	584	-303	501	315	1095

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	11.8
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	25.4	22.2	22.5
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	23.6	18.8	17.3	15.4	13.8
P/B	3.0	3.0	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	13.9	11.3	9.5	8.3	6.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 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