

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	11.26
总股本/流通股本(亿股)	11.69 / 10.18
总市值/流通市值(亿元)	132 / 115
52周内最高/最低价	14.38 / 10.71
资产负债率(%)	30.1%
市盈率	18.77
第一大股东	伟星集团有限公司

研究所

分析师: 李媛媛
SAC 登记编号: S1340523020001
Email: liyuanyuan@cnpsec.com

伟星股份(002003)

Q1 收入业绩超预期，国际业务高增

● 事件回顾

公司公布 25Q1 季报，25Q1 实现收入 9.8 亿元，同比+22.3%，实现归母净利润 1.0 亿元，同比+28.8%，实现扣非归母净利润为 0.98 亿元，同比+29.6%。公司 25Q1 收入业绩超预期。

● 事件点评

国际收入高增长，拉链纽扣齐发力。分业务来看，25Q1 预计拉链、纽扣均实现较快增长，拉链收入增速略高于纽扣。分地区来看，25Q1 预计海外品牌实现高增长，是驱动收入高速增长的核心原因，其中越南产能持续爬坡，贡献一定收入提升海外增速；国内品牌受零售端景气度影响增速远弱于海外。

规模效应&产品结构提升毛利率，研发管理费用率提升拖累盈利能力。25Q1 公司毛利率+0.9pct 至 38.8%，主要系产品结构变化以及较好的规模效应；25Q1 销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 9.5%/11.4%/3.9%/0.3%，分别同比持平/-1.6pct/-0.7pct/+0.7pct，规模效应下管理研发费用率优化，利息收入减少带来财务费用率提升，综合归母净利率同比+0.5pct 至 10.25%。

● 盈利预测及投资建议

短期来看美国关税影响部分客户订单，中长期看公司海外产能持续爬坡，积极扩展拉链各个领域应用，外部不确定性增强公司竞争力，或加速全球份额提升。预计公司 25 年-27 年归母净利润分别为 7.7 亿元/8.6 亿元/9.6 亿元，对应 PE 分别为 17 倍/15 倍/14 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

订单增长不及预期；盈利能力恶化；织带等新兴业务孵化不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4674	5029	5643	6335
增长率 (%)	19.66	7.59	12.19	12.28
EBITDA (百万元)	1137.68	1187.11	1301.43	1440.54
归属母公司净利润 (百万元)	700.33	767.44	860.97	960.45
增长率 (%)	25.48	9.58	12.19	11.55
EPS (元/股)	0.60	0.66	0.74	0.82
市盈率 (P/E)	18.79	17.15	15.29	13.70
市净率 (P/B)	3.02	2.56	2.20	1.89
EV/EBITDA	14.33	10.33	8.85	7.40

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	4674	5029	5643	6335	营业收入	19.7%	7.6%	12.2%	12.3%
营业成本	2724	2920	3271	3667	营业利润	26.7%	8.3%	12.1%	11.5%
税金及附加	55	59	67	75	归属于母公司净利润	25.5%	9.6%	12.2%	11.6%
销售费用	415	443	508	570	获利能力				
管理费用	512	548	615	691	毛利率	41.7%	41.9%	42.0%	42.1%
研发费用	181	196	220	247	净利率	15.0%	15.3%	15.3%	15.2%
财务费用	2	0	-13	-8	ROE	16.1%	15.0%	14.4%	13.8%
资产减值损失	-2	-2	-2	-2	ROIC	13.4%	12.7%	12.3%	12.2%
营业利润	852	923	1035	1154	偿债能力				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	30.1%	26.9%	25.1%	23.5%
营业外支出	6	5	5	5	流动比率	1.49	1.89	2.26	2.65
利润总额	847	919	1031	1150	营运能力				
所得税	140	152	170	190	应收账款周转率	9.56	9.42	9.61	9.67
净利润	707	767	861	960	存货周转率	4.16	4.01	4.11	4.11
归母净利润	700	767	861	960	总资产周转率	0.76	0.75	0.75	0.74
每股收益(元)	0.60	0.66	0.74	0.82	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.60	0.66	0.74	0.82
货币资金	1108	1743	2490	3346	每股净资产	3.73	4.39	5.13	5.95
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	514	555	619	692	PE	18.79	17.15	15.29	13.70
预付款项	20	20	23	26	PB	3.02	2.56	2.20	1.89
存货	704	752	841	941	现金流量表				
流动资产合计	2609	3344	4272	5333	净利润	707	767	861	960
固定资产	2687	2734	2765	2782	折旧和摊销	298	268	283	298
在建工程	251	251	251	251	营运资本变动	79	-87	-73	-83
无形资产	404	414	424	434	其他	6	17	17	16
非流动资产合计	3681	3742	3789	3816	经营活动现金流净额	1090	966	1087	1192
资产总计	6290	7087	8061	9149	资本开支	-758	-334	-334	-329
短期借款	712	712	712	712	其他	3	15	15	16
应付票据及应付账款	516	568	636	713	投资活动现金流净额	-755	-319	-319	-313
其他流动负债	528	495	539	590	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	1755	1774	1887	2015	债务融资	168	0	0	0
其他	136	136	136	136	其他	-816	-22	-22	-22
非流动负债合计	136	136	136	136	筹资活动现金流净额	-648	-22	-22	-22
负债合计	1891	1910	2023	2150	现金及现金等价物净增加额	-303	635	747	857
股本	1169	1169	1169	1169					
资本公积金	1710	1710	1710	1710					
未分配利润	983	1645	2377	3193					
少数股东权益	45	45	45	45					
其他	492	608	737	881					
所有者权益合计	4400	5177	6038	6998					
负债和所有者权益总计	6290	7087	8061	9149					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048