

伟星股份（002003）

证券研究报告
2025 年 05 月 03 日

关注内需景气及关税进展

公司发布 25 年一季报

营收 10 亿，同比+22%，归母净利润 1 亿，同比+29%，扣非归母净利润 1 亿，同比+30%；

毛利率 39%，同比+1pct，归母净利率 10%，同比+1pct；

销售费率 9%，同比持平；管理费率 11%，同比-2pct；研发费率 4%，同比-1pct；

经营活动产生的现金流量净额同比-66%，主因购买商品、接受劳务支付的现金增加；

投资活动产生的现金流量净额同比+31%，主因购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少。

积极应对关税变化

从产品交付的角度看，公司主要根据品牌服饰企业的要求将产品直接交付给客户自有或其指定的成衣加工企业，因而公司国际业务的出口区域基本集中在孟加拉、越南等国际服装加工出口较多的国家或地区，直接出口到欧美源头国家的业务量非常低。因此，终端消费国或区域调整成衣等商品的关税对公司业务的直接影响有限。

公司将加强与下游品牌服饰客户及成衣加工企业的交流，积极商讨并评估相关影响；另一方面，公司坚定推进国际化战略，持续做好与源头品牌的对接与开发工作，努力提升市场份额，实现稳健发展。

在产能规划上，在贸易环境和国际客户需求明朗之前，公司能够对国内外工业园产能进行合理的调配，有效发挥公司快速反应和产品运输半径大的优势。根据目前形势来看，除了正常技改等方面的投入，公司会在风险控制第一的前提下，更加审慎决策新的投资，尤其是暂时规避重大的资本开支；在未来布局上更加与时俱进，适应全球市场的趋势和变化，实现全球交付能力和品牌影响力的提升。

维持盈利预测，维持“买入”评级

我们维持 25-27 年盈利预测，预计 25-27 年营收为 53、59、68 亿；归母净利润为 8、9、11 亿；

EPS 为 0.68、0.79、0.90 元；

PE 为 16x、14x 以及 12x。

风险提示：外贸环境变化，市场经营风险，接单不及预期，核心高管流失等。

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,906.52	4,674.42	5,258.73	5,947.62	6,792.18
增长率(%)	7.67	19.66	12.50	13.10	14.20
EBITDA(百万元)	1,032.00	1,274.55	1,368.50	1,540.02	1,748.24
归属母公司净利润(百万元)	558.11	700.33	799.58	918.13	1,053.37
增长率(%)	14.16	25.48	14.17	14.83	14.73
EPS(元/股)	0.48	0.60	0.68	0.79	0.90
市盈率(P/E)	23.16	18.46	16.17	14.08	12.27
市净率(P/B)	2.97	2.97	2.77	2.62	2.38
市销率(P/S)	3.31	2.77	2.46	2.17	1.90
EV/EBITDA	11.33	12.64	8.91	8.12	6.78

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	纺织服饰/纺织制造
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	11.06 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	1,168.89
流通 A 股股本(百万股)	1,018.27
A 股总市值(百万元)	12,927.92
流通 A 股市值(百万元)	11,262.01
每股净资产(元)	3.82
资产负债率(%)	28.83
一年内最高/最低(元)	15.28/10.41

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《伟星股份-年报点评报告:持续深化竞争相对优势》 2025-04-01
- 《伟星股份-公司点评:国际化战略加速发展》 2025-02-27
- 《伟星股份-季报点评:调后利润靓丽，全年成长无碍》 2024-10-30

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com