

信义山证汇通天下

证券研究报告

其他纺织

伟星股份（002003.SZ）

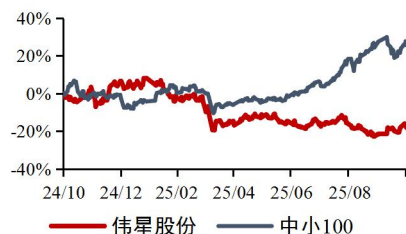
买入-A(维持)

2025Q3 公司收入、业绩增速均实现转正

2025 年 10 月 31 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



资料来源：最闻，山西证券研究所

市场数据：2025 年 10 月 30 日

收盘价（元）：	10.50
年内最高/最低（元）：	14.60/9.89
流通 A 股/总股本（亿股）：	10.17/11.69
流通 A 股市值（亿元）：	106.74
总市值（亿元）：	122.73

基础数据：2025 年 9 月 30 日

基本每股收益(元)：	0.50
摊薄每股收益(元)：	0.50
每股净资产(元)：	3.98
净资产收益率(%)：	12.61

资料来源：最闻，山西证券研究所

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

孙萌

执业登记编码：S0760523050001

邮箱：sunmeng@sxzq.com

事件描述

➤ 10 月 29 日，公司披露 2025 年 3 季报，2025 年前三季度，公司实现营业收入 36.33 亿元，同比增长 1.46%；实现归母净利润 5.83 亿元，同比下降 6.46%；实现扣非净利润 5.72 亿元，同比下降 6.02%。

事件点评

➤ **2025Q3 公司收入、业绩增速均实现转正。**2025 年前三季度，公司实现营收 36.33 亿元，同比增长 1.46%；实现归母净利润 5.83 亿元，同比下降 6.46%；实现扣非净利润 5.72 亿元，同比下降 6.02%。2025Q3，公司实现营收 12.95 亿元，同比增长 0.86%；实现归母净利润 2.14 亿元，同比增长 3.03%；实现扣非净利润 2.11 亿元，同比增长 1.08%。

➤ **2025Q3 销售毛利率同比提升，财务费用率提升主因汇兑损失及利息收入下降。**盈利能力方面，2025 年前三季度，公司销售毛利率为 43.71%，同比提升 1.01pct；2025Q3，销售毛利率 45.20%，同比提升 0.88pct。费用率方面，2025 年前三季度，公司期间费用率合计 24.10%，同比提升 2.26pct，其中销售费用率、管理费用率、财务费用率分别提升 0.54 pct、0.55 pct、1.26pct，财务费用率提升主因今年 1-9 月汇兑损失 2286 万元及利息收入下降。综合影响下，2025 年前三季度，公司归母净利率为 16.06%，同比下降 1.36pct。存货方面，截至 2025Q3 末，公司存货周转天数为 94 天，较去年同期增加 7 天。经营活动现金流方面，2025 年前三季度，公司经营活动现金流净额为 7.25 亿元，同比下降 2.14%。

投资建议

➤ 2025 年第三季度，公司营业收入恢复正增长，盈利能力保持稳定。短期维度看，公司新增越南工厂产能，加强与国际品牌合作深度，伴随订单量上升及产能爬坡，越南工厂盈利能力预计逐步改善。中长期维度看，我们认为公司有望凭借产品端推新迭代能力、制造端快速响应能力、营销端全球布局能力，不断提升优质客户采购份额，并有望开拓织带等服装辅料品类。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 6.91、7.64、8.25 亿元，对应 PE 为 18/16/15 倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ 关税风险；主要客户经营出现重大不利变化；劳动力成本上升风险；汇率大幅波动风险。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,907	4,674	4,882	5,327	5,766
YoY(%)	7.7	19.7	4.4	9.1	8.2
净利润(百万元)	558	700	691	764	825
YoY(%)	14.2	25.5	-1.4	10.6	8.1
毛利率(%)	40.9	41.7	42.1	41.9	41.8
EPS(摊薄/元)	0.48	0.60	0.59	0.65	0.71
ROE(%)	12.7	16.1	14.6	15.1	15.1
P/E(倍)	22.0	17.5	17.8	16.1	14.9
P/B(倍)	2.8	2.8	2.6	2.4	2.3
净利率(%)	14.3	15.0	14.1	14.3	14.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2759	2609	2882	3211	3786
现金	1415	1108	1433	1510	2071
应收票据及应收账款	466	514	527	600	625
预付账款	21	20	34	18	38
存货	605	704	688	817	826
其他流动资产	251	264	199	266	226
非流动资产	3271	3681	3585	3597	3578
长期投资	100	117	150	184	217
固定资产	1873	2687	2563	2529	2475
无形资产	383	404	422	430	444
其他非流动资产	915	473	449	453	442
资产总计	6030	6290	6467	6808	7364
流动负债	1415	1755	1586	1589	1750
短期借款	541	712	634	629	658
应付票据及应付账款	470	516	438	590	560
其他流动负债	405	528	513	370	532
非流动负债	233	136	139	136	137
长期借款	98	0	0	0	0
其他非流动负债	134	136	139	136	137
负债合计	1647	1891	1724	1725	1887
少数股东权益	33	45	48	53	57
股本	1169	1169	1169	1169	1169
资本公积	1675	1710	1710	1710	1710
留存收益	1572	1512	1616	1731	1856
归属母公司股东权益	4349	4354	4694	5030	5420
负债和股东权益	6030	6290	6467	6808	7364

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	1084	816	1261
净利润	557	707	693	769	830
折旧摊销	232	298	303	315	342
财务费用	17	2	11	-6	-10
投资损失	-17	-15	-14	-16	-15
营运资金变动	-157	52	82	-243	117
其他经营现金流	56	46	10	-3	-2
投资活动现金流	-658	-755	-188	-317	-305
筹资活动现金流	541	-648	-571	-421	-396
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.60	0.59	0.65	0.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.59	0.93	0.93	0.70	1.08
每股净资产(最新摊薄)	3.72	3.73	4.02	4.30	4.64

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3907	4674	4882	5327	5766
营业成本	2308	2724	2825	3093	3353
营业税金及附加	46	55	51	57	65
营业费用	355	415	478	517	548
管理费用	407	512	537	586	634
研发费用	158	181	189	206	223
财务费用	17	2	11	-6	-10
资产减值损失	-9	-7	-9	-9	-10
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	17	15	14	16	15
营业利润	673	852	840	933	1006
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	8	6	8	7	7
利润总额	666	847	833	927	1000
所得税	109	140	140	158	170
税后利润	557	707	693	769	830
少数股东损益	-1	7	3	5	4
归属母公司净利润	558	700	691	764	825
EBITDA	895	1155	1139	1235	1327

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	4.4	9.1	8.2
营业利润(%)	14.4	26.7	-1.5	11.0	7.8
归属于母公司净利润(%)	14.2	25.5	-1.4	10.6	8.1
获利能力					
毛利率(%)	40.9	41.7	42.1	41.9	41.8
净利率(%)	14.3	15.0	14.1	14.3	14.3
ROE(%)	12.7	16.1	14.6	15.1	15.1
ROIC(%)	10.8	13.5	12.8	13.2	13.2
偿债能力					
资产负债率(%)	27.3	30.1	26.7	25.3	25.6
流动比率	1.9	1.5	1.8	2.0	2.2
速动比率	1.3	1.0	1.2	1.4	1.6
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	9.4	9.5	9.4
应付账款周转率	5.6	5.5	5.9	6.0	5.8
估值比率					
P/E	22.0	17.5	17.8	16.1	14.9
P/B	2.8	2.8	2.6	2.4	2.3
EV/EBITDA	13.0	10.5	10.2	9.4	8.3

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

