

伟星股份(002003)

报告日期: 2026年04月16日

25年业绩略高于快报, 26年增长目标积极

——伟星股份点评报告

投资要点

- 公司发布25年报**, 25年实现收入48.0亿元, 同比+2.7%, 归母净利6.4亿元, 同比-8.0%, 收入利润均略高于此前业绩快报, 收入增长放缓主要系关税及品牌去库, 利润下滑主要系公司为中长期成长持续保持费用投入, 以及汇兑损失。25Q4实现收入11.7亿元, 同比+6.7%, 环比提速彰显客户下单积极性逐渐恢复, 归母利润6124万元, 同比-20.2%, 主要系人民币升值下汇兑损失的增加。公司继续保持高分红政策, 25年分红率同比+8pp至92%。
- 拉链增速快于纽扣, 拉链毛利率向上**
分品类来看, 25年拉链、纽扣收入分别同比+3.1%、+1.8%至25.6、19.9亿元, 毛利率分别+0.9pp、-1.2pp至43.0%、41.8%, 拉链产能同比+9.9%至10亿米, 纽扣产能+5.0%至126亿粒, 产能有序拓展, 拉链业务保持高质量增长, 受美国关税战下需求波动影响产能利用率同比-2.9pp至65.9%, 毛利率仍逆势向上展现公司作为辅料龙头的成本控制能力。
- 海外收入增长领跑, 越南业务如期推进**
分地区来看, 25年国内、海外收入分别-0.5%、+9.0%至30.8、17.2亿元, 毛利率分别+1.0pp、-1.1pp至42.6%、41.1%, 国内、海外产能占比分别同比-0.8pp、+0.8pp至82%、18%, 海外收入逆势高单增长, 孟加拉和越南园区为海外业务扩张提供坚实基础, 越南工业园24年投产后产能逐渐爬坡, 25年越南新工厂亏损收窄至2974万元, 其中汇兑损失亏损1595万元, 期待未来承载海外客户订单份额向上和利润贡献逐渐改善。
- 毛利率稳步向上, 投放加大致利润率短期波动**
25年毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比+0.3pp、+0.3pp、+0.6pp、-0.2pp、+1.3pp至42.0%、9.1%、11.6%、3.7%、1.4%, 销售费用和管理费用增加来自业务拓展带来的人员储备需求及折旧摊销增加, 财务费用增加来自人民币升值下汇兑净损失同比+250.7至3537万元, 叠加关税影响下收入增长放缓, 负向经营杠杆致下25年净利率同比-1.6pp至13.5%。
- 盈利预测及估值**
随着客户下单节奏逐渐恢复, 公司对于26年展望积极, 收入目标53.0亿元, 同比+10.4%, 营业总成本目标为45.4亿元。公司作为开发能力、快反、成本控制实力领跑的辅料龙头有望持续抢夺市场份额, 新一期股权激励彰显发展信心, 我们预计26-28年实现收入53.0、59.4、65.4亿元, 分别同比+10.4%、12.0%、10.2%, 归母净利润7.3、8.4、9.4亿元, 分别同比+13.0%、+15.3%、+12.2%, 对应PE 16、14、13X, 25年分红率达92%, 稳增长高分红属性突出, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 终端需求不及预期、贸易摩擦风险**

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,800	5,300	5,937	6,540
(+/-) (%)	2.69%	10.41%	12.02%	10.15%
归母净利润	645	729	840	943
(+/-) (%)	-7.96%	13.02%	15.29%	12.24%
每股收益(元)	0.54	0.61	0.71	0.79
P/E	18.35	16.24	14.08	12.55

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 马莉
执业证书号: S1230520070002
mali@stocke.com.cn

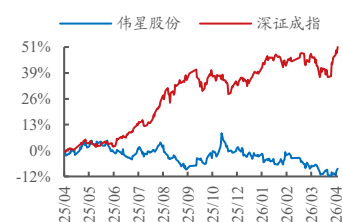
分析师: 詹陆雨
执业证书号: S1230520070005
zhanluyu@stocke.com.cn

分析师: 周敏
执业证书号: S1230525080004
zhoumin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥9.95
总市值(百万元)	11,829.45
总股本(百万股)	1,188.89

股票走势图



相关报告

- 《25Q4收入环比提速, 期待26年稳健向上》2026.03.03
- 《25Q3业绩环比改善, 国际化战略保障成长》2025.11.02
- 《新一期股权激励落地, 稳健发展信心依旧》2025.10.08

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,727	3,009	2,908	3,216
现金	1,216	1,505	1,322	1,525
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	556	567	578	590
其它应收款	25	37	32	44
预付账款	15	18	26	26
存货	728	756	812	878
其他	188	126	139	153
非流动资产	4,086	4,360	4,671	4,989
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	132	108	114	118
固定资产	2,965	3,113	3,269	3,432
无形资产	499	524	550	578
在建工程	362	482	602	722
其他	128	132	135	139
资产总计	6,820	7,369	7,579	8,205
流动负债	2,045	2,203	2,158	2,510
短期借款	943	990	1,040	1,092
应付款项	522	663	569	788
预收账款	45	80	52	93
其他	536	470	498	537
非流动负债	163	169	178	187
长期借款	0	0	0	0
其他	163	169	178	187
负债合计	2,208	2,372	2,337	2,698
少数股东权益	49	44	42	44
归属母公司股东权益	4,563	4,953	5,200	5,463
负债和股东权益	6,820	7,369	7,579	8,205

现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1135	1156	1168	1347
净利润	648	733	844	947
折旧摊销	328	345	362	380
财务费用	66	41	47	44
投资损失	(17)	(17)	(18)	(19)
营运资金变动	50	23	(61)	(0)
其它	58	31	(6)	(6)
投资活动现金流	(820)	(336)	(753)	(454)
资本支出	871	536	680	680
长期投资	0	0	0	0
其他	(51)	(200)	73	(226)
筹资活动现金流	(201)	(530)	(598)	(689)
债务的增加	943	990	1040	1092
股息及利息支付	0	0	0	0
其他	(1144)	(1521)	(1638)	(1781)
现金净增加额	105	290	(183)	203

利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	4800	5300	5937	6540
营业成本	2783	3080	3449	3801
营业税金及附加	62	53	59	65
营业费用	438	467	522	568
管理费用	556	566	610	663
研发费用	182	226	250	275
财务费用	66	41	47	44
资产减值损失	(2)	(2)	(2)	(2)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	16	17	18	19
其他经营收益	1	0	0	0
营业利润	784	887	1020	1143
营业外收支	(3)	(5)	(4)	(4)
利润总额	780	882	1015	1139
所得税	132	149	172	192
净利润	648	733	844	947
少数股东损益	4	4	4	4
归属母公司净利润	645	729	840	943
EBITDA	1364	1545	1731	1901
EPS (最新摊薄)	0.54	0.61	0.71	0.79

主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	2.69%	10.41%	12.02%	10.15%
营业利润	-8.08%	13.21%	14.98%	12.11%
归属母公司净利润	-7.96%	13.02%	15.29%	12.24%
获利能力				
毛利率	42.03%	41.89%	41.91%	41.88%
净利率	13.43%	13.75%	14.15%	14.42%
ROE	14.39%	15.25%	16.48%	17.62%
ROIC	18.42%	19.83%	21.58%	22.84%
偿债能力				
资产负债率	32.38%	32.19%	30.83%	32.88%
净负债比率	47.87%	47.47%	44.57%	48.99%
流动比率	1.33	1.37	1.35	1.28
速动比率	0.97	1.01	0.96	0.92
营运能力				
总资产周转率	0.73	0.75	0.79	0.83
应收账款周转率	9.00	9.30	9.60	9.60
应付账款周转率	5.36	5.20	5.60	5.60
每股指标(元)				
每股收益	0.54	0.61	0.71	0.79
每股经营现金	0.95	0.97	0.98	1.13
每股净资产	3.84	4.17	4.37	4.60
估值比率				
P/E	18.35	16.24	14.08	12.55
P/B	2.56	2.37	2.26	2.15
EV/EBITDA	9.37	8.30	7.43	6.80

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>