

# 伟星股份 (002003.SZ)

## 2025 年经营平稳，高分红回馈投资者

公司 2025 年营收增长 2.7%，归母净利润下降 8%，高分红回馈股东。公司 2025 年实现营业收入 48 亿元，同比+2.7%；毛利率同比+0.3pcts 至 42.0%；销售费用率同比+0.3pcts 至 9.1%，管理费用率同比+0.6pcts 至 11.6%。受汇率波动影响，期内汇兑净损失为 3536.92 万元（2024 年为净收益 1008.56 万元），对利润端造成较大压力，综合来看 2025 年公司归母净利率同比-1.6pcts 至 13.4%，归母净利润同比-8.0%至 6.45 亿元。分红方面，公司拟每 10 股派发现金红利 4 元（含税），叠加此前派发的中期股息，2025 年全年公司现金分红率高达 91.91%，高分红回馈股东。

**分品类看：2025 年拉链、纽扣业务平稳增长。**2025 年公司拉链/纽扣营收同比分别+3.07%/+1.79%至 25.6/19.9 亿元，从量上来看 2025 年公司拉链/纽扣销售量同比分别+4.14%/+2.71%。同时公司坚持“大辅料战略”，积极开拓织带、绳带、标牌等新品类，2025 年其他服饰辅料业务营收同比+6.03%至 1.74 亿元。利润率方面，2025 年拉链业务毛利率同比+0.87pcts 至 42.99%，纽扣业务毛利率同比-1.20pcts 至 41.76%，长期来看我们判断公司凭借智慧制造能力的提升以及优异的成本管控能力，各项产品利润率长期将保持稳中有升。

**分地区看：国际业务保持增长韧性，全球化布局加速。**2025 年国内/国际营收同比分别-0.51%/+8.95%至 30.8/17.2 亿元，国内业务毛利率同比+1.04pcts 至 42.56%，国际业务毛利率同比-1.06pcts 至 41.50%。2025 年公司进一步加速全球化布局，海外业务在宏观环境动荡下仍实现逆势增长，长期来看随着品牌客户对供应链安全的需求增加，公司凭借越南及孟加拉生产基地的快速响应能力，有望持续提升国际市场份额。

**产能规模扩张，越南工业园爬坡进程中。**截止 2025 年末公司拥有纽扣年产能 126 亿粒，拉链年产能 10 亿米，产能规模持续扩张。目前境内/境外产能占比分别为 81.70%/18.30%，随着越南工业园的投产以及孟加拉工业园的技改推进，海外产能占比提升。针对越南工业园，我们判断目前仍处于产能爬坡阶段，综合考虑汇兑损失的影响后，2025 年越南工业园亏损约为 2974 万元，后续随着订单规模扩张，越南工业园将逐步实现盈利。

**展望 2026 年，我们预计公司收入增长 10%，利润率或有下降。**受益于公司全球客户的拓展以及国内消费趋势的复苏，我们预计 2026Q1 以来公司整体接单情况表现较好，当前我们预计公司 2026 年收入增长 10%左右。从利润层面来看，目前公司持续推进全球销售网络扩张，同时越南工业园也处于产能爬坡阶段，因此 2026 年费用成本端方面或有一定压力，综合来看我们预计公司归母净利率或有下降。

**盈利预测与投资建议：**公司作为全球辅料头部企业，产品研发实力持续提升，智慧制造能力构筑核心竞争壁垒，全球化布局稳步推进。我们预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润为 6.87/7.60/8.37 亿元，当前股价对应 2026 年 PE 为 17 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**原材料价格波动风险，产能释放不及预期，需求波动风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	4,674	4,800	5,303	5,838	6,394
增长率 yoy (%)	19.7	2.7	10.5	10.1	9.5
归母净利润（百万元）	700	645	687	760	837
增长率 yoy (%)	25.5	-8.0	6.6	10.6	10.1
EPS 最新摊薄（元/股）	0.59	0.54	0.58	0.64	0.70
净资产收益率 (%)	16.1	14.1	14.9	16.2	17.5
P/E (倍)	16.9	18.4	17.2	15.6	14.1
P/B (倍)	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 16 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 16 日收盘价（元）	9.95
总市值（百万元）	11,829.45
总股本（百万股）	1,188.89
其中自由流通股（%）	85.97
30 日日均成交量（百万股）	7.47

#### 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)：汇兑亏损或拖累 2025 年利润，预计短期接单仍稳健增长》 2026-03-03
- 《伟星股份 (002003.SZ)：短期接单表现平稳，2025Q3 利润小幅增长》 2025-10-29
- 《伟星股份 (002003.SZ)：短期经营表现波动，关注公司长期全球份额提升进度》 2025-08-24

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	2609	2727	2901	3149	3462
现金	1108	1216	1242	1335	1486
应收票据及应收账款	514	556	615	677	741
其他应收款	53	29	32	35	38
预付账款	20	15	16	18	20
存货	704	728	804	885	970
其他流动资产	211	184	191	199	207
<b>非流动资产</b>	3681	4093	4322	4499	4624
长期投资	117	132	146	161	176
固定资产	2687	2965	3042	3070	3048
无形资产	404	499	527	552	574
其他非流动资产	473	497	606	716	826
<b>资产总计</b>	6290	6820	7223	7648	8085
<b>流动负债</b>	1755	2045	2383	2728	3077
短期借款	712	943	1175	1406	1637
应付票据及应付账款	516	522	577	635	695
其他流动负债	528	580	632	687	744
<b>非流动负债</b>	136	163	163	163	163
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	136	163	163	163	163
<b>负债合计</b>	1891	2208	2546	2891	3240
少数股东权益	45	49	53	57	62
股本	1169	1189	1189	1189	1189
资本公积	1710	1812	1812	1812	1812
留存收益	1512	1689	1750	1826	1910
归属母公司股东权益	4354	4563	4624	4700	4784
<b>负债和股东权益</b>	6290	6820	7223	7648	8085

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	1090	1135	1157	1286	1420
净利润	707	648	691	765	842
折旧摊销	298	340	486	538	590
财务费用	22	66	35	42	50
投资损失	-15	-17	-18	-20	-22
营运资金变动	79	74	-40	-42	-44
其他经营现金流	-1	22	3	3	3
<b>投资活动现金流</b>	-755	-820	-700	-699	-697
资本支出	-758	-869	-694	-694	-694
长期投资	-1	51	-15	-15	-15
其他投资现金流	4	-2	9	10	12
<b>筹资活动现金流</b>	-648	-201	-422	-495	-572
短期借款	171	231	231	231	231
长期借款	-98	0	0	0	0
普通股增加	0	20	0	0	0
资本公积增加	35	102	0	0	0
其他筹资现金流	-755	-555	-653	-726	-803
<b>现金净增加额</b>	-303	105	27	92	151

**利润表 (百万元)**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	4674	4800	5303	5838	6394
营业成本	2724	2783	3074	3384	3706
营业税金及附加	55	62	69	76	83
营业费用	415	438	500	549	600
管理费用	512	556	636	698	761
研发费用	181	177	195	215	235
财务费用	2	66	69	76	82
资产减值损失	-2	-2	0	0	0
其他收益	58	51	57	62	68
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	15	16	18	20	22
资产处置收益	-1	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	852	784	835	924	1017
营业外收入	1	4	4	4	4
营业外支出	6	7	7	7	7
<b>利润总额</b>	847	780	832	920	1013
所得税	140	132	141	155	171
<b>净利润</b>	707	648	691	765	842
少数股东损益	7	4	4	4	5
<b>归属母公司净利润</b>	700	645	687	760	837
EBITDA	1138	1175	1386	1534	1686
EPS (元/股)	0.59	0.54	0.58	0.64	0.70

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	19.7	2.7	10.5	10.1	9.5
营业利润(%)	26.7	-8.1	6.6	10.6	10.1
归属母公司净利润(%)	25.5	-8.0	6.6	10.6	10.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	41.7	42.0	42.0	42.0	42.0
净利率(%)	15.0	13.4	13.0	13.0	13.1
ROE(%)	16.1	14.1	14.9	16.2	17.5
ROIC(%)	13.4	12.3	12.6	13.2	13.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	30.1	32.4	35.2	37.8	40.1
净负债比率(%)	-5.9	-4.0	0.4	3.3	4.9
流动比率	1.5	1.3	1.2	1.2	1.1
速动比率	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	9.6	9.0	9.1	9.1	9.0
应付账款周转率	5.5	5.4	5.6	5.6	5.6
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.54	0.58	0.64	0.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.92	0.95	0.97	1.08	1.19
每股净资产(最新摊薄)	3.66	3.84	3.89	3.95	4.02
<b>估值比率</b>					
P/E	16.9	18.4	17.2	15.6	14.1
P/B	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5
EV/EBITDA	14.3	10.6	8.5	7.8	7.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 16 日收盘价

### 免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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