



订单呈修复趋势，预计 26 年提速增长

2026 年 04 月 20 日

核心观点

- **公司发布 2025 年度业绩，利润出现波动。**公司 2025 年实现收入 48 亿元，同比增长 2.69%，归母净利润 6.45 亿元，同比减少-7.96%。其中 Q4 单季收入为 11.68 亿元，同比增长 6.72%，归母净利润 0.61 亿元，同比下降 20.17%，公司全年分红率为 92%。
- **关税影响减弱，订单拐点显现。**公司 25Q1-Q4 收入增速分别为+22.32%/-9.18%/+0.86%/+6.72%，自加征关税以来，收入呈现筑底复苏趋势。分业务看，公司纽扣/拉链/其他服饰辅料业务收入分别为 19.89/25.60/1.74 亿元，分别同比+1.79%/+3.07%/+6.03%。增长主要驱动来源于海外市场，期间国内/国际市场收入分别为 30.78/17.22 亿元，同比-0.51%/+8.95%，公司重点拓展欧美、东南亚客户，积极开扩新市场。期间公司纽扣/拉链销售量分别为 100 亿粒/5.52 亿米，同比+2.71%/+4.14%，销售单价有所下降，主要系海外收入占比增加以及产品结构变化所致。产能方面，国内产能持续打造数字化制造转型，围绕产品品质和工艺技术的持续提升；同时，年产 2.2 亿米高档拉链扩建项目预计 28 年投产。海外方面，越南基地处于爬坡期，预计 26 年仍实现高增长。
- **毛利率稳中有升，汇兑损失加大影响净利润。**预计公司 2025 年毛利率为 42.03%，同比增加 0.3pct，主要是纽扣业务毛利率下降 1.2pct 所致，而拉链业务毛利率稳步提升 0.87pct。公司聚焦国内产能提质增效，国内毛利率提升 1.04pct，海外产能订单单价相对较低，仍处于新产能投放期，毛利率有所下降。期间公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.13%/11.58%/3.68%/1.38%，分别同比+0.26/+0.62/-0.18/+1.35pct，财务费用增加主要是受到国际汇率影响，期间汇兑净损失 3536.92 万元，24 年同期为净收益 1008.56 万元。公司保持稳定现金流，期末经营性现金流净额为 11.35 亿元，同比增加 4.09%。
- **订单修复趋势延续，预计 26 年实现高增长。**公司开发海外新客户，加速国际化布局，发挥海外生产基地优势，整合资源，强化响应能力，越南基地处于快速爬坡期，预计 26 年持续释放。国内市场上，公司聚焦重点，持续提升保障水平，进一步打开目标客户合作空间，稳住基本盘。公司依托优质规模化生产能力，不断提升全球市场份额。
- **投资建议：**公司基本面稳健，随着产能利用率提升及订单修复，26 年业绩有望提速。预计公司 2026/27/28 归母净利润为 6.79/7.63/8.49 亿元，EPS 为 0.57/0.64/0.71 元，对应 PE 估值分别为 17.6/15.7/14.1 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**海外工厂产能爬坡不及预期风险；国际贸易政策不确定风险；海外消费需求波动风险。

伟星股份（股票代码：002003）

推荐 维持评级

分析师

郝帅

☎：010-80927622

✉：haoshuai@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524040001

艾菲拉·迪力木拉提

☎：010-80927622

✉：aifeila_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525080004

市场数据

2026 年 04 月 20 日

股票代码	002003
A 股收盘价(元)	10.08
上证指数	4,082.13
总股本(万股)	118,889
实际流通 A 股(万股)	102,210
流通 A 股市值(亿元)	103

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 20 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,800	5,251	5,676	6,116
收入增长率%	2.69	9.40	8.08	7.77
归母净利润(百万元)	645	679	763	849
利润增长率%	-7.96	5.33	12.36	11.25
毛利率%	42.03	42.03	42.11	42.11
摊薄 EPS(元)	0.54	0.57	0.64	0.71
PE	18.59	17.65	15.71	14.12
PB	2.63	2.53	2.43	2.32
PS	2.50	2.28	2.11	1.96

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,727	2,763	3,207	3,567
现金	1,216	1,099	1,500	1,687
应收账款	556	611	650	709
其它应收款	29	12	35	16
预付账款	15	19	17	22
存货	728	794	794	878
其他	185	227	211	255
非流动资产	4,093	3,789	3,490	3,383
长期投资	132	132	132	132
固定资产	2,965	2,679	2,391	2,292
无形资产	499	475	451	427
其他	497	503	516	532
资产总计	6,820	6,552	6,697	6,950
流动负债	2,045	1,593	1,530	1,553
短期借款	943	450	300	200
应付账款	522	578	609	670
其他	580	565	621	683
非流动负债	163	163	163	163
长期借款	0	0	0	0
其他	163	163	163	163
负债总计	2,208	1,755	1,693	1,716
少数股东权益	49	55	63	71
归属母公司股东权益	4,563	4,741	4,941	5,164
负债和股东权益	6,820	6,552	6,697	6,950

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,135	949	1,180	1,169
净利润	648	685	770	857
折旧摊销	340	343	338	345
财务费用	66	59	51	42
投资损失	-16	-16	-16	-16
营运资金变动	-86	112	-45	50
其他	182	-234	82	-109
投资活动现金流	-820	-17	-17	-217
资本支出	871	33	33	233
长期投资	-15	0	0	0
其他	-1,677	-50	-50	-450
筹资活动现金流	-201	-1,053	-764	-768
短期借款	231	-493	-150	-100
长期借款	0	0	0	0
其他	-433	-560	-614	-668
现金净增加额	113	-121	400	184

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,800	5,251	5,676	6,116
营业成本	2,783	3,044	3,285	3,541
税金及附加	62	68	73	79
销售费用	438	478	511	544
管理费用	556	646	681	716
研发费用	177	193	209	225
财务费用	66	59	51	42
资产减值损失	-2	-2	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	67	67	67	67
营业利润	784	828	930	1,034
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	7	7	7	7
利润总额	780	825	927	1,031
所得税	132	139	157	174
净利润	648	685	770	857
少数股东损益	4	6	7	8
归属母公司净利润	645	679	763	849
EBITDA	1,122	878	1,079	1,122
EPS (元)	0.54	0.57	0.64	0.71

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	2.7%	9.4%	8.1%	7.8%
营业利润增长率	-8.1%	5.7%	12.3%	11.2%
归母净利润增长率	-8.0%	5.3%	12.4%	11.3%
毛利率	42.0%	42.0%	42.1%	42.1%
净利率	13.4%	12.9%	13.4%	13.9%
ROE	14.1%	14.3%	15.4%	16.4%
ROIC	14.7%	16.2%	19.6%	22.0%
资产负债率	32.4%	26.8%	25.3%	24.7%
净资产负债率	-4.0%	-11.7%	-22.3%	-26.8%
流动比率	1.33	1.74	2.10	2.30
速动比率	0.98	1.24	1.58	1.73
总资产周转率	0.73	0.79	0.86	0.90
应收账款周转率	8.98	9.00	9.00	9.00
应付账款周转率	9.25	9.55	9.57	9.57
每股收益(元)	0.54	0.57	0.64	0.71
每股经营现金流(元)	0.95	0.80	0.99	0.98
每股净资产(元)	3.84	3.99	4.16	4.34
P/E	18.59	17.65	15.71	14.12
P/B	2.63	2.53	2.43	2.32
EV/EBITDA	11.05	9.81	8.66	7.79
PS	2.50	2.28	2.11	1.96

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

郝帅，纺织服装行业首席分析师。加拿大温莎大学经济学硕士，2015年起先后在中国银河证券、东吴证券、国泰君安证券、中银国际证券担任分析师、首席分析师。曾获得2019-2020年机构投资者II评选纺织零售行业第三名，2021-2023水晶球评选纺织服装行业入围、第四名、第五名。

艾菲拉·迪力木拉提，纺织服装行业分析师。中国人民大学本硕，2023年7月加入中国银河证券研究院，从事纺织服装行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn