

伟星股份(002003)

报告日期: 2026年04月27日

26Q1 利润率短期波动, 后续提速可期

——伟星股份点评报告

投资要点

- 公司发布 26 年一季报**, 26Q1 年实现收入 10.4 亿元, 同比+6.2%, 归母净利 9308 万元, 同比-7.2%, 收入韧性增长彰显客户下单积极, 利润略有下滑主要系投放增加以及人民币升值下汇兑损失的增加。
- 预计国内收入快于海外, 中长期海外客户份额向上可期**
 我们预计 26Q1 收入增长主要来自国内客户订单增长驱动, 一方面内需回暖向上, 另一方面受益低基数, 25 年国内、海外收入分别-0.5%、+9.0%至 30.8、17.2 亿元, 但海外客户订单短期波动不改中长期成长逻辑, 未来海外客户贡献增量仍可期, 公司积极布局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。
- 毛利率小幅波动, 持续投放叠加汇兑损失致利润率短期波动**
 26Q1 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-0.4pp、+0.1pp、持平、+0.1pp、+2.6pp 至 38.4%、9.6%、11.4%、3.9%、2.9%, 毛利率略降低预计受毛利率较低的国内客户占比提升、以及原材料价格影响, 整体期间费用率同比+2.8pp 至 27.8%, 绝对值同比增加 4421 万元, 其中销售费用增加 691 万元, 来自海外子公司人员增加, 管理费用增加 684 万元, 预计来自股权激励费用增加, 财务费用同比增加 2745 万元, 来自汇兑损失增加约 2126 万元; 在公司积极投入和汇兑损失增加影响下, 26Q1 净利率 9.05%, 同比-1.3pp。
- 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 53.1、59.1、64.6 亿元, 分别同比+10.6%、11.3%、9.3%, 归母净利润 7.0、8.1、9.1 亿元, 分别同比+8.7%、+15.3%、+12.7%, 对应 PE 17、15、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	4800.3	5309.4	5908.0	6456.2
(+/-) (%)	2.7%	10.6%	11.3%	9.3%
归母净利润	644.6	700.9	808.2	910.7
(+/-) (%)	-8.0%	8.7%	15.3%	12.7%
每股收益(元)	0.54	0.59	0.68	0.77
P/E	18.67	17.17	14.89	13.21

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

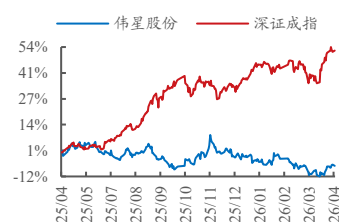
分析师: 詹陆雨
 执业证书号: S1230520070005
 zhanluyu@stocke.com.cn

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

基本数据

收盘价	¥10.12
总市值(百万元)	12,031.56
总股本(百万股)	1,188.89

股票走势图



相关报告

- 《25 年业绩略高于快报, 26 年增长目标积极》2026.04.17
- 《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

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	2,983	2,861	3,159
现金	1,216	1,477	1,288	1,486
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	25
存货	728	758	799	862
其他	188	126	139	153
非流动资产	4,086	4,360	4,670	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	138
资产总计	6,820	7,343	7,532	8,148
流动负债	2,045	2,204	2,148	2,497
短期借款	943	990	1,040	1,092
应付款项	522	664	559	776
预收账款	45	80	51	92
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	2,373	2,326	2,684
少数股东权益	49	44	42	44
归属母公司股东权益	4,563	4,925	5,164	5,420
负债和股东权益	6,820	7,343	7,532	8,148

现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1135	1127	1150	1319
净利润	648	705	812	915
折旧摊销	328	345	362	380
财务费用	66	41	47	45
投资损失	(17)	(17)	(18)	(19)
营运资金变动	50	22	(47)	3
其它	58	31	(6)	(6)
投资活动现金流	(820)	(335)	(764)	(457)
资本支出	871	536	680	680
长期投资	0	0	0	0
其他	(51)	(201)	84	(223)
筹资活动现金流	(201)	(530)	(576)	(663)
债务的增加	943	990	1040	1092
股息及利息支付	0	0	0	0
其他	(1144)	(1521)	(1616)	(1755)
现金净增加额	105	262	(190)	198

利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	4800	5309	5908	6456
营业成本	2783	3083	3425	3738
营业税金及附加	62	53	59	65
营业费用	438	486	531	583
管理费用	556	597	648	683
研发费用	182	216	237	259
财务费用	66	41	47	45
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	854	982	1105
营业外收支	(3)	(5)	(4)	(4)
利润总额	780	848	977	1101
所得税	132	143	165	186
净利润	648	705	812	915
少数股东损益	4	4	4	4
归属母公司净利润	645	701	808	911
EBITDA	1364	1501	1680	1846
EPS (最新摊薄)	0.54	0.59	0.68	0.77

主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	2.69%	10.61%	11.27%	9.28%
营业利润	-8.08%	8.96%	14.98%	12.54%
归属母公司净利润	-7.96%	8.73%	15.31%	12.68%
获利能力				
毛利率	42.03%	41.94%	42.03%	42.10%
净利率	13.43%	13.20%	13.68%	14.11%
ROE	14.39%	14.72%	15.96%	17.15%
ROIC	18.42%	19.20%	20.89%	22.15%
偿债能力				
资产负债率	32.38%	32.32%	30.88%	32.94%
净负债比率	47.87%	47.76%	44.68%	49.12%
流动比率	1.33	1.35	1.33	1.27
速动比率	0.97	1.00	0.95	0.91
营运能力				
总资产周转率	0.73	0.75	0.79	0.82
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	0.59	0.68	0.77
每股经营现金	0.95	0.95	0.97	1.11
每股净资产	3.84	4.14	4.34	4.56
估值比率				
P/E	18.67	17.17	14.89	13.21
P/B	2.61	2.42	2.31	2.20
EV/EBITDA	9.51	8.67	7.78	7.11

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，并应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>