

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

伟星股份(002003.SZ)

投资评级

上次评级

姜文镗 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

刘田田 纺织服饰行业联席首席分析师

执业编号: S1500525120001

邮箱: liutiantian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

伟星股份: Q2 收入提速, 盈利拐点初步兑现

2026 年 8 月 30 日

事件: 2026H1 公司实现收入 26.59 亿元(+13.76%, 同比, 后文同), 归母净利润 4.13 亿元(+11.84%), 扣非归母净利润 4.05 亿元(+11.89%); 扣除股份支付影响后净利润 4.37 亿元、同比+15.33%。2026Q2 公司实现收入 16.19 亿元(+19.19%), 归母净利润 3.20 亿元(+18.96%), 扣非归母净利润 3.16 亿元(+19.73%)。Q2 较 Q1 收入端明显提速。

收入端: 国内拉动更明显, 拉链钮扣双增。分产品看, 拉链收入 14.34 亿元、同比+10.95%; 钮扣收入 10.70 亿元、同比+15.55%, 两大主力产品均实现双位数增长。分地区看, 国内收入 17.37 亿元、同比+17.87%, 占比提升至 65.31%; 国际收入 9.22 亿元、同比+6.74%, 占比 34.69%。2026H1 国内需求与重点客户放量对增长贡献更直接, 海外仍保持正增长但节奏相对平稳。

盈利端: 毛利率仅小幅回落, 费用拖累明显收敛。H1 综合毛利率 42.61%、同比-0.28pct, 其中钮扣 42.54%、同比-0.94pct, 拉链 42.98%、同比-0.34pct; 在铜等原材料与人工成本压力下, 毛利率降幅可控, 说明调价传导、产品结构与精益管理正在起效。费用端, 销售/管理费用率分别为 8.67%、9.28%, 同比-0.1/-0.7pct, 费用管控效果较好; 财务费用 5252 万元, 其中汇兑损失 3723 万元, 上年同期为 1041 万元。剔除汇兑扰动后, 经营利润质量好于表观, 价格调整滞后于原材料涨价、Q2-Q3 逐步体现顺价效应正在验证。

产能与订单: 利用率抬升, 海外仍是中期弹性来源。H1 总产能为钮扣 68 亿粒、拉链 5.30 亿米, 较上年同期钮扣 63 亿粒、拉链 4.85 亿米继续扩张; 整体产能利用率 68.62%、同比+3.34pct, 我们认为订单超预期带来的产能利用率提升带来了明显的正经营杠杆效应, 也是 Q2 利润超预期的重要驱动之一。境内产能占比 82.14%、利用率 72.84%; 境外产能占比 17.86%、利用率 49.53%, 海外利用率仍处爬坡初期。随着海外园区运营成熟、欧美及东南亚客户拓展深化, 海外产能利用率提升有望同时带来收入增量与利润率修复。

现金流与营运: H1 经营性现金流净额 3.55 亿元、同比-17.40%, 主与利润的匹配度仍处于较好水平; 合同负债 7118 万元、较年初+69.6%, 反映下游订单与备货需求仍较好。存货 8.62 亿元、较年初+18.4%, 处于销售旺季备货状态。

盈利预测: 2026H1 业绩确认经营拐点, 收入加速、毛利率企稳、汇兑扰动边际可预期, 海外产能爬坡仍是未来利润弹性的核心变量。预计 2026-2028 年归母净利润 7.21/7.89/8.78 亿元, 对应 PE 为 19.86/18.16/16.31X。

风险提示: 海外订单及产能爬坡不及预期; 铜、锌合金等原材料价格波动; 人民币汇率波动; 国内服饰消费复苏不及预期。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	4,674	4,800	5,284	5,645	6,033
增长率 YoY %	19.7%	2.7%	10.1%	6.8%	6.9%
归属母公司净利润 (百万元)	700	645	721	789	878
增长率 YoY%	25.5%	-8.0%	11.9%	9.4%	11.3%
毛利率%	41.7%	42.0%	42.5%	42.8%	43.1%
净资产收益率ROE%	16.1%	14.1%	15.4%	16.3%	17.5%
EPS(摊薄)(元)	0.59	0.54	0.61	0.66	0.74
市盈率 P/E(倍)	20.46	22.22	19.86	18.16	16.31
市净率 P/B(倍)	3.29	3.14	3.06	2.96	2.85

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 8 月 28 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,609	2,727	2,947	3,649	4,132
货币资金	1,108	1,216	1,326	1,845	2,227
应收票据	1	1	1	1	3
应收账款	513	556	602	617	655
预付账款	20	15	22	42	50
存货	704	728	777	809	850
其他	264	213	219	334	347
非流动资产	3,681	4,093	3,998	3,897	3,790
长期股权投资	117	132	132	132	132
固定资产(合计)	2,687	2,965	3,108	3,030	2,929
无形资产	404	499	489	487	492
其他	473	497	268	247	236
资产总计	6,290	6,820	6,944	7,545	7,922
流动负债	1,755	2,045	2,018	2,446	2,642
短期借款	712	943	943	943	943
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	516	522	588	608	651
其他	528	580	488	895	1,048
非流动负债	136	163	185	195	195
长期借款	0	0	0	0	0
其他	136	163	185	195	195
负债合计	1,891	2,208	2,203	2,641	2,837
少数股东权益	45	49	52	57	62
归属母公司股东权益	4,354	4,563	4,689	4,847	5,023
负债和股东权益	6,290	6,820	6,944	7,545	7,922

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,674	4,800	5,284	5,645	6,033
同比(%)	19.7%	2.7%	10.1%	6.8%	6.9%
归属母公司净利润	700	645	721	789	878
同比(%)	25.5%	-8.0%	11.9%	9.4%	11.3%
毛利率(%)	41.7%	42.0%	42.5%	42.8%	43.1%
ROE%	16.1%	14.1%	15.4%	16.3%	17.5%
EPS(摊薄)(元)	0.59	0.54	0.61	0.66	0.74
P/E	20.46	22.22	19.86	18.16	16.31
P/B	3.29	3.14	3.06	2.96	2.85
EV/EBITDA	14.33	10.57	11.80	10.45	9.35

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,674	4,800	5,284	5,645	6,033
营业成本	2,724	2,783	3,038	3,228	3,432
营业税金及附加	55	62	64	69	75
销售费用	415	438	483	516	551
管理费用	512	556	653	691	725
研发费用	181	177	205	215	229
财务费用	2	66	-13	-15	-33
减值损失合计	-7	-2	-5	-20	-20
投资净收益	15	16	13	19	16
其他	58	51	53	62	64
营业利润	852	784	916	1,003	1,114
营业外收支	-5	-3	-10	-10	-10
利润总额	847	780	906	993	1,104
所得税	140	132	181	199	221
净利润	707	648	725	794	883
少数股东损益	7	4	3	5	5
归属母公司净利润	700	645	721	789	878
EBITDA	1,138	1,175	1,185	1,289	1,400
EPS(当年)(元)	0.60	0.55	0.61	0.66	0.74

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,090	1,135	967	1,372	1,331
净利润	707	648	725	794	883
折旧摊销	298	340	293	311	329
财务费用	22	66	29	31	31
投资损失	-15	-17	-13	-19	-16
营运资金变动	79	74	-86	226	74
其它	-1	22	19	30	30
投资活动现金流	-755	-820	-180	-201	-216
资本支出	-758	-869	-255	-205	-215
长期投资	-1	51	-3	-4	-5
其他	4	-2	78	8	4
筹资活动现金流	-648	-201	-689	-652	-733
吸收投资	0	102	0	0	0
借款	73	231	0	0	0
支付利息或股息	-790	-498	-658	-662	-733
现金流净增加额	-303	105	85	520	382

研究团队简介

姜文镹，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

刘田田，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

骆峥，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖跨境电商、黄金珠宝、两轮车等赛道。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。