

## 伟星股份 (002003.SZ)

## 公司发布业绩快报，2023年业绩表现优异

公司2023年营收/业绩同比增长8%/14%，单Q4营收增长26%，表现优异。公司发布2023年业绩快报，营收同比增长7.93%至39.2亿元，我们预计随着产品结构和客户结构的优化，毛利率同比或有提升，归母净利润同比增长13.32%至5.54亿元，扣非后归母净利润同比增长10.03%至5.2亿元，整体表现优异。

**2023Q4:** 受益于下游客户库存去化推进以及公司新客户拓展，公司2023Q4营收同比增长26%至10.2亿元，对比前三季度明显提速，归母净利润约为0.2亿元，2022Q4同期净亏损为0.3亿元（2022Q4公司计提固定资产减值损失约1400万，同时股权激励费用同比明显增加，在收入增速放缓的背景下导致净亏损），Q4利润的扭亏为盈带动公司全年利润率提升。

**各产品线销售表现呈现向好趋势，2024年产品升级研发持续。**公司致力于成为“全球化、创新型的时尚辅料王国”，2023年公司主力产品纽扣、拉链业务稳健复苏，同时公司积极拓展织带、绳带、箱包等新品类，为客户提供一站式采购便利，我们预计其他服饰辅料在低基数下增速优异（2023H1 拉链/纽扣/其他服饰辅料占比56%/40%/3.4%），展望2024年公司将聚焦产品开发，持续强化创新能力，打造技术壁垒。

**加强海外布局，奠定长期增长基础。**2023年国内品牌客户复苏趋势明确，同时随着公司加强对于海外客户的拓展，海外销售表现优异。截至2023H1公司海外产能主要为孟加拉工业园，海外产能占比15%，2024年以来我们预计公司越南工厂逐步开始投产，越南工厂一方面满足客户对于公司海外生产的需求，另一方面海外工厂的丰富提升伟星在国际市场上的影响力，从而奠定长期客户拓展和业务增长基础。

**展望2024年，我们预计公司业绩增长接近20%。**年初以来我们预计公司整体接单表现稳步改善，1-2月订单或有双位数增长，全年来看我们判断目前下游品牌商库存去化顺利，公司整体经营情况对比2023年将有明显优化，同时越南工厂的投产有望助推公司业绩增长，当前我们预计公司2024年营收以及业绩表现可期。

**盈利预测与投资建议:** 公司作为全球辅料头部企业，产品研发实力提升，业务规模扩大带动收入增长，智慧制造提升生产效率，竞争优势明显。我们调整2023-2025年公司归母净利润预期为5.5/6.6/7.8亿元，当前价对应2023/2024年PE为23/19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，产能释放节奏存在不确定性。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,356	3,628	3,916	4,598	5,326
增长率 yoy (%)	34.4	8.1	7.9	17.4	15.8
归母净利润(百万元)	449	489	554	664	778
增长率 yoy (%)	13.2	9.0	13.4	19.8	17.2
EPS 最新摊薄(元/股)	0.38	0.42	0.47	0.57	0.67
净资产收益率(%)	16.3	16.6	12.8	14.7	16.1
P/E(倍)	28.2	25.9	22.8	19.1	16.3
P/B(倍)	4.7	4.4	3.0	2.8	2.7

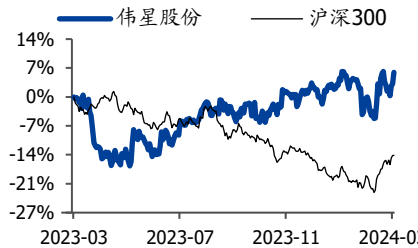
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2024年3月4日收盘价

## 买入(维持)

## 股票信息

行业	纺织制造
前次评级	买入
3月4日收盘价(元)	10.83
总市值(百万元)	12,663.20
总股本(百万股)	1,169.27
其中自由流通股(%)	74.72
30日日均成交量(百万股)	7.40

## 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

## 研究助理 王佳伟

执业证书编号: S0680122060018

邮箱: wangjiawei@gszq.com

## 相关研究

- 《伟星股份(002003.SZ): 短期业绩稳健复苏, 期待2024年产能放量》2023-10-27
- 《伟星股份(002003.SZ): 短期订单改善明显, 看好24年业绩放量》2023-08-14
- 《伟星股份(002003.SZ): 智慧制造助力, 辅料龙头腾飞》2023-07-14



**财务报表和主要财务比率**

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1764	1919	2953	3117	3289	<b>营业收入</b>	3356	3628	3916	4598	5326
现金	634	821	1769	1770	1815	营业成本	2080	2213	2346	2726	3148
应收票据及应收账款	427	381	443	515	584	营业税金及附加	31	33	37	42	49
其他应收款	25	24	27	34	37	营业费用	262	313	364	418	482
预付账款	45	18	50	30	62	管理费用	313	378	407	476	549
存货	550	563	554	658	681	研发费用	139	151	163	192	222
其他流动资产	83	110	110	110	110	财务费用	25	-22	11	3	2
<b>非流动资产</b>	2275	2855	3160	3347	3413	资产减值损失	-2	-14	0	0	0
长期投资	60	82	114	146	178	其他收益	27	27	27	27	27
固定资产	1229	1679	1892	1979	1947	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	309	375	422	457	491	投资净收益	12	10	20	20	20
其他非流动资产	677	717	731	765	798	资产处置收益	-4	-1	22	0	0
<b>资产总计</b>	4039	4773	6113	6463	6702	<b>营业利润</b>	528	588	657	787	922
<b>流动负债</b>	1168	1496	1486	1691	1669	营业外收入	2	2	2	2	2
短期借款	328	650	650	650	650	营业外支出	14	10	10	11	11
应付票据及应付账款	364	359	360	479	474	<b>利润总额</b>	516	580	648	778	913
其他流动负债	476	487	477	562	545	所得税	70	93	96	117	138
<b>非流动负债</b>	138	345	310	272	231	<b>净利润</b>	445	487	552	661	775
长期借款	5	199	165	126	85	少数股东损益	-3	-2	-3	-3	-4
其他非流动负债	134	146	146	146	146	<b>归属母公司净利润</b>	449	489	554	664	778
<b>负债合计</b>	1306	1841	1797	1964	1900	EBITDA	704	821	877	1037	1191
少数股东权益	40	37	34	31	28	EPS (元)	0.38	0.42	0.47	0.57	0.67
股本	798	1037	1169	1169	1169						
资本公积	755	582	1646	1646	1646						
留存收益	1287	1377	1488	1624	1788						
归属母公司股东权益	2693	2895	4282	4469	4774						
<b>负债和股东权益</b>	4039	4773	6113	6463	6702						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	634	795	625	940	880
净利润	445	487	552	661	775
折旧摊销	183	215	216	254	274
财务费用	25	-22	11	3	2
投资损失	-12	-10	-20	-20	-20
营运资金变动	-67	14	-111	42	-150
其他经营现金流	60	110	-22	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-497	-732	-479	-421	-320
资本支出	450	734	274	155	34
长期投资	-52	-54	-32	-32	-32
其他投资现金流	-99	-52	-237	-297	-317
<b>筹资活动现金流</b>	-161	62	801	-518	-516
短期借款	114	321	0	0	0
长期借款	-10	195	-35	-38	-41
普通股增加	22	239	132	0	0
资本公积增加	115	-173	1063	0	0
其他筹资现金流	-403	-520	-360	-480	-474
<b>现金净增加额</b>	-39	188	947	1	45

主要财务比率					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	34.4	8.1	7.9	17.4	15.8
营业利润(%)	14.1	11.5	11.7	19.8	17.1
归属于母公司净利润(%)	13.2	9.0	13.4	19.8	17.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	38.0	39.0	40.1	40.7	40.9
净利率(%)	13.4	13.5	14.2	14.4	14.6
ROE(%)	16.3	16.6	12.8	14.7	16.1
ROIC(%)	14.3	13.2	10.8	12.4	13.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	32.3	38.6	29.4	30.4	28.3
净负债比率(%)	-6.4	4.7	-19.2	-19.3	-19.9
流动比率	1.5	1.3	2.0	1.8	2.0
速动比率	0.9	0.8	1.5	1.4	1.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.8	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	8.9	9.0	9.5	9.6	9.7
应付账款周转率	6.9	6.1	6.5	6.5	6.6
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.42	0.47	0.57	0.67
每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	0.68	0.53	0.80	0.75
每股净资产(最新摊薄)	2.30	2.48	3.66	3.82	4.08
<b>估值比率</b>					
P/E	28.2	25.9	22.8	19.1	16.3
P/B	4.7	4.4	3.0	2.8	2.7
EV/EBITDA	17.8	15.6	13.5	11.4	9.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 3 月 4 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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“国盛证券有限责任公司”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：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

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