

买入 (维持)

伟星股份 (002003)

伟星股份 2023 年一季报点评: 订单承压, 23Q1 收入利润同比下滑

2023 年 5 月 4 日

市场数据

日期	2023-4-28
收盘价(元)	9.12
总股本(百万股)	1,037
流通股本(百万股)	866
净资产(百万元)	2,964
总资产(百万元)	4,721
每股净资产(元)	2.86

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

【兴证纺服】伟星股份 2022 年年报点评: 四季度业绩受内外需求不足拖累, 2023 年期待新篇章 20230323

【兴证纺服】伟星股份 2022 年三季报点评: 逆势成长, 辅料龙头 alpha 展现 20221028

分析师:

赵树理

zhaoshuli@xyzq.com.cn

S0190518020001

研究助理:

韩欣

hanxin@xyzq.com.cn

投资要点

- 公司公布 2023 年一季报, 收入利润同比下滑。①2023Q1 公司实现收入/归母净利润/扣非净利润 6.97/0.54/0.51 亿元, 分别同比-3.6%/-17.74%/-18%。②2023Q1 公司实现毛利率/归母净利率/扣非归母净利率 37.7%/7.7%/7.38%, 分别同比-0.21pct/-1.32pct/-1.3pct。
- 拉链收入下滑幅度可控, 国内国外订单均略有下滑。2023Q1 收入端分拆来看, ①分业务看, 我们预计受基数原因影响, 拉链下滑幅度略高于纽扣。但公司在各大客户的供应链份额占比保持提升趋势, 整体向好。②分客户看, 我们预计羽绒类、欧洲轻奢及 NIKE\ADIDAS 等海外运动龙头客户订单增长较好。③分地区看, 我们预计国内和国外订单均略有下滑。
- 公司销售费用率及财务费用率增长, 研发费用率有所下降。①2023Q1 公司销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 9.82%/12.46%/4.11%/2.43%, 分别同比+1.59pct/-0.4pct/-0.95pct/+1.43pct。②销售费用率下降主要系 23Q1 展会费、差旅费用增多, 同时海外员工增多导致薪酬同比增长; 研发费用率下降主要系季节性因素影响, 公司持续对环保、智能化自动化及新产品等方面进行研发投入; 财务费用率同比增长主要系利息费用以及汇兑净损失同比增长。
- 公司营运能力基本保持稳定。2023Q1 公司应收账款账面价值/存货账面价值/应付账款账面价值分别为 3.8/6.45/4.07 亿元, 分别同比-2.82%/-4.5%/+9.58%; 应收账款周转天数/存货周转天数/应付账款周转天数分别为 49/125/79 天, 分别同比-2/+2/+7 天。
- 盈利预测: 随着“产品+服务”及大客户战略计划的有效实施, 公司持续提升市占率, 23Q1 表现仍优于同行。受 Q1 利润下滑影响, 调整公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.21/6.21/7.39 亿元, 分别同比增长 6.7%/19.1%/18.9%, 对应 4 月 28 日收盘价, PE 分别为 18.1X/15.2X/12.8X。
- 风险提示: 疫情及通胀等因素影响订单或产能, 国际贸易风险

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3628	3835	4583	5430
同比增长	8.1%	5.7%	19.5%	18.5%
归母净利润(百万元)	489	521	621	739
同比增长	9.0%	6.7%	19.1%	18.9%
毛利率	39.0%	39.7%	39.5%	39.6%
ROE	16.9%	17.1%	16.9%	16.7%
每股收益(元)	0.47	0.50	0.60	0.71
市盈率	19.3	18.1	15.2	12.8

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

附表

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1919	2453	3530	4743
货币资金	821	1306	2179	3165
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	381	403	481	570
预付款项	18	19	23	27
存货	563	589	706	835
其他	135	136	141	146
非流动资产	2855	2687	2498	2298
长期股权投资	82	82	82	82
固定资产	1679	1714	1602	1418
在建工程	495	247	124	62
无形资产	375	430	485	539
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	20	11	2	-7
其他	203	203	203	203
资产总计	4773	5140	6028	7041
流动负债	1496	1512	1586	1669
短期借款	650	650	650	650
应付票据及应付账款	359	376	450	532
其他	487	487	487	487
非流动负债	345	540	734	929
长期借款	199	394	589	783
其他	146	146	146	146
负债合计	1841	2052	2321	2597
股本	1037	1037	1037	1037
资本公积	582	582	582	582
未分配利润	964	1077	1644	2318
少数股东权益	37	35	33	30
股东权益合计	2932	3089	3708	4444
负债及权益合计	4773	5140	6028	7041

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	489	521	621	739
折旧和摊销	215	236	258	269
资产减值准备	11	2	6	7
资产处置损失	1	1	1	1
公允价值变动损失	-0	-0	-0	-0
财务费用	-20	-4	37	33
投资损失	-10	-10	-10	-10
少数股东损益	-2	-2	-2	-3
营运资金的变动	14	-26	-127	-144
经营活动产生现金流量	795	718	783	892
投资活动产生现金流量	-732	-68	-68	-68
融资活动产生现金流量	62	-165	158	162
现金净变动	188	485	873	985
现金的期初余额	623	821	1306	2179
现金的期末余额	811	1306	2179	3165

利润表

单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3628	3835	4583	5430
营业成本	2213	2313	2772	3279
税金及附加	33	35	42	49
销售费用	313	331	395	468
管理费用	378	399	427	516
研发费用	151	160	191	227
财务费用	-22	-4	37	33
其他收益	27	27	27	27
投资收益	10	10	10	10
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	3	3	3	3
资产减值损失	-14	-14	-14	-14
资产处置收益	-1	-1	-1	-1
营业利润	588	627	745	884
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	10	10	10	10
利润总额	580	619	737	876
所得税	93	99	118	140
净利润	487	520	619	736
少数股东损益	-2	-2	-2	-3
归属母公司净利润	489	521	621	739
BPS(元)	0.47	0.50	0.60	0.71

主要财务比率

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	8.1%	5.7%	19.5%	18.5%
营业利润增长率	11.5%	6.6%	18.9%	18.7%
归母净利润增长率	9.0%	6.7%	19.1%	18.9%
盈利能力				
毛利率	39.0%	39.7%	39.5%	39.6%
归母净利率	13.5%	13.6%	13.6%	13.6%
ROE	16.9%	17.1%	16.9%	16.7%
偿债能力				
资产负债率	38.6%	39.9%	38.5%	36.9%
流动比率	1.28	1.62	2.23	2.84
速动比率	0.91	1.23	1.78	2.34
营运能力				
资产周转率	0.82	0.77	0.82	0.83
应收账款周转率	8.50	9.27	9.82	9.78
存货周转率	3.97	4.01	4.27	4.25
每股资料(元)				
每股收益	0.47	0.50	0.60	0.71
每股经营现金	0.77	0.69	0.76	0.86
每股净资产	2.79	2.94	3.54	4.26
估值比率(倍)				
PE	19.3	18.1	15.2	12.8
PB	3.3	3.1	2.6	2.1

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。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为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦 15层 邮编：200135 邮箱：research@xyq.com.cn	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦 32层01-08单元 邮编：100020 邮箱：research@xyq.com.cn	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2 座52楼 邮编：518035 邮箱：research@xyq.com.cn