仅供内部参考，请勿外传！

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评 纺织制造

26Q3 收入增长提速，国际品牌订单回暖

伟星股份(002003.SZ)

核心观点

26Q1-3 公司实现营收 42.26 亿元/+16.4%，归母净利润 6.63 亿元/+13.7%；26Q3 实现营收 15.67 亿元/+21.0%、归母净利润 2.50 亿元/+17.0%，前期接单转化支撑 26Q3 收入增长提速。分业务看，26Q3 预计拉链、纽扣、国内客户、国际客户均实现双位数增长，其中拉链增速快于钮扣、国内客户增速快于国际客户（8-9 月国际品牌客户订单回暖，近期预计国际客户增速快于国内）。26Q3 毛利率 43.01%/-2.18pct，净利率为 16.06%/-0.50pct，铜、锌合金涨价、社保成本增长、产品结构变动等影响毛利率，公司通过提价传导、智能制造与规模效应部分对冲。越南基地 26H1 已实现盈利、26Q3 持续向好，预计全年表现超出年初预期。展望 Q4，预计收入增速放缓（但仍在双位数水平）、利润仍望增长；中长期看，公司全球化布局与快反优势突出，对标国际龙头份额提升空间广阔。

事件

公司发布 2026 年三季报。26Q1-3 公司实现营收 42.26 亿元/+16.4%，归母净利润 6.63 亿元/+13.7%，扣非归母净利润 6.57 亿元/+14.8%，经营性现金流净额 7.59 亿元/+4.7%，基本 EPS 为 0.56 元/股，同比+12.0%，ROE（加权）为 14.07%/+1.13pct。

单季度看，26Q3 公司实现营收 15.67 亿元/+21.0%，归母净利润 2.50 亿元/+17.0%，扣非归母净利润 2.52 亿元/+19.8%。

简评

前期接单转化支撑 26Q3 收入增长提速，拉链快于钮扣、国内快于国际，近期国际品牌订单回暖。26Q3 公司实现营业收入 15.67 亿元/+21.0%，增速较 26Q2 的+19.2%进一步提升，三季度接单增速预计较二季度有所回落，但仍保持双位数增长。量价拆分看，估计整体增长仍以销量提升为主，售价在成本加成模式下随原材料涨价逐步传导。

1）分产品看：估计拉链、纽扣均实现双位数增长，且拉链增速明显快于钮扣，三季度拉链业务表现突出。毛利率方面，预计拉链毛利率基本平稳，纽扣毛利率有所下降，主要系金属纽扣受到铜、锌合金等原材料快速涨价影响较大。

维持 买入

叶乐

yele@csc.com.cn

18521081258

SAC 编号:S1440519030001

SFC 编号:BOT812

张舒怡

zhangshuyi@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523070004

SFC 编号:BYF252

发布日期： 2026 年 10 月 29 日

当前股价： 12.12 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
4.66/9.98	17.10/21.68	17.73/25.62

12 月最高/最低价（元）	12.48/8.33
总股本（万股）	118,888.97
流通 A 股（万股）	103,534.03
总市值（亿元）	144.09
流通市值（亿元）	125.48
近 3 月日均成交量（万）	1462.87
主要股东	
伟星集团有限公司	25.44%

股价表现



相关研究报告

26.08.31	【中信建投轻工纺服及教育】伟星股份(002003):26Q2 收入、业绩提速增长，越南基地扭亏为盈

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

2）分地区看：估计三季度国内、国际客户均实现双位数增长，且国内增速快于国际，从接单看，国际品牌客户逐步修复，近期表现好于国内。上半年国内客户增速更快，系深耕老客户、份额提升，以及境内户外及运动类重点客户取得突破、持续放量贡献增长；国际客户 Q1 承压主要系海外通胀、中东冲突等影响下前期订单较为谨慎，Q2 以来逐步修复。

原材料价格上涨等因素影响毛利率，费用管控整体稳健。1）利润率：26Q1-3 公司毛利率为 42.76%/-0.95pct，净利率为 15.86%/-0.31pct，所得税率为 13.86%/-2.90pct。单季度看，26Q3 公司毛利率为 43.01%/-2.18pct，环比-2.28pct；净利率为 16.06%/-0.50pct，环比-3.97pct；所得税率为 12.72%/-3.06pct，环比-1.28pct。毛利率同环比下降，主要系原材料价格上涨、社保成本增加、产品结构变动等影响。**2）期间费用：**26Q1-3 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 8.75%/+0.03pct、9.52%/-0.90pct、3.88%/+0.27pct、1.62%/+0.28pct。单季度看，26Q3 销售、管理、研发、财务费用率分别为 8.88%/+0.25pct、9.93%/-1.30pct、4.20%/+0.62pct、1.01%/-0.66pct。规模效应下管理费用率同比明显下行。

越南基地持续爬坡、盈利向好，全球布局深化。越南工业园自 2024 年 3 月投产以来持续爬坡，年初计划 2026 年实现约 2 亿元收入、达到盈亏平衡，26H1 实现净利约 751 万元（25 年亏损 2974 万元），实际表现好于预期，26H1 实现扭亏为盈、26Q3 持续向好。产能方面，未来越南二期将根据一期产能释放与市场开拓动态推进，东南亚其他区域及欧洲区域未来考虑卫星工厂辐射布局，国内“年产 2.2 亿米高档拉链扩建项目”受市政土地平整影响，投产时间延至 2028 年底，现有产能聚焦智能制造改造。展望未来，公司坚持全球布局、智能制造战略，发挥产品+服务的优势，对标国际一流服饰辅料企业，有望延续稳健增长。

盈利预测：预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 55.4、61.5、67.7 亿元，同比增长 15.4%、11.1%、10.1%；归母净利润分别为 7.3、8.4、9.5 亿元，同比增长 13.2%、14.9%、13.0%，对应 PE 为 19.7x、17.2x、15.2x，维持“买入”评级。

风险提示：1）下游需求不及预期：公司作为国内服饰辅料头部企业，主要客户为国内外服饰品牌，在国内外宏观环境影响下，服饰消费景气度影响客户下单，下游景气度不及预期将对公司收入和盈利产生不利影响；**2）产能建设不及预期：**公司海外基地逐步建设，以满足部分客户订单需求，受到关税博弈、经济环境等影响，产能建设不及预期将对公司收入和盈利产生不利影响；**3）海外客户开拓不及预期：**公司以全球化的视角聚焦核心客户和重点区域，不断提升海外市场份额和品牌认可度，海外客户开拓不及预期对公司收入和盈利产生不利影响。**4）原材料价格大幅波动：**公司主要原材料为不饱和树脂、化纤、涤纶丝等石化产品，以及铜、锌合金等金属类材料，大宗价格或有剧烈波动，若原材料上涨而售价传导不足，将压制公司毛利率与盈利。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

图 1：布伦特原油期货结算价走势



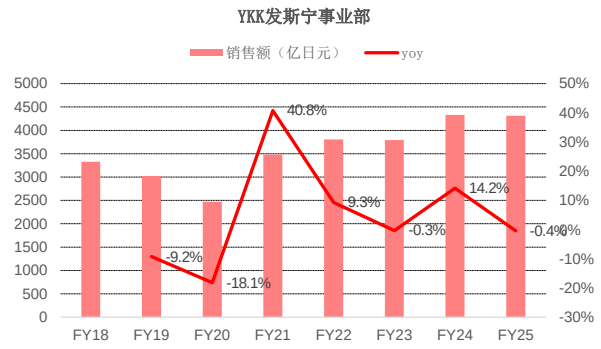
数据来源：ICE，中信建投证券

图 2: LME 铜价走势



数据来源：LME，中信建投证券

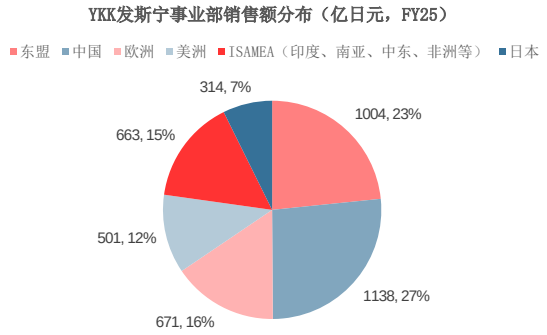
图 3：YKK 发斯宁事业部（拉链钮扣等业务）营收及增速



数据来源：YKK 官网，中信建投证券

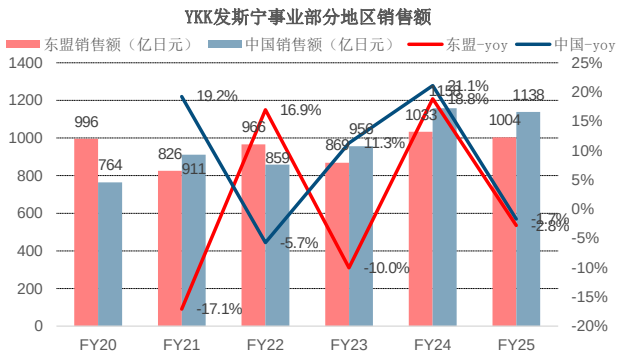
注：FY25 指2025.4.1-2026.3.31

图 4: YKK 发斯宁事业部 FY25 营收分地区拆分



数据来源：YKK 官网，中信建投证券

图 5：YKK 发斯宁事业部东盟及中国营收及增速



数据来源：YKK 官网，中信建投证券

注：FY25 指2025.4.1-2026.3.31

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

图 6：伟星股份营收拆分预测

伟星股份（亿元人民币）	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
收入	**33.6**	**36.3**	**39.1**	**46.7**	**48.0**	**55.4**	**61.5**	**67.7**
yoy	34.4%	8.1%	7.7%	19.7%	2.7%	15.4%	11.1%	10.1%
成本	**20.8**	**22.1**	**23.1**	**27.2**	**27.8**	**32.4**	**35.8**	**39.4**
yoy	36.2%	6.4%	4.3%	18.0%	2.2%	16.4%	10.7%	9.9%
毛利率	**38.0%**	**39.0%**	**40.9%**	**41.7%**	**42.0%**	**41.5%**	**41.7%**	**41.8%**
归母净利润	**4.5**	**4.9**	**5.6**	**7.0**	**6.4**	**7.3**	**8.4**	**9.5**
yoy	13.2%	9.0%	14.2%	25.5%	-8.0%	13.2%	14.9%	13.0%
拉链	**18.4**	**20.1**	**21.4**	**24.8**	**25.6**	**30.0**	**33.8**	**37.5**
yoy	37.9%	9.2%	6.8%	15.9%	3.1%	17.2%	12.5%	11.0%
占比	54.7%	55.3%	54.8%	53.1%	53.3%	54.2%	54.9%	55.3%
成本	11.7	12.4	12.6	14.4	14.6	17.2	19.2	21.3
yoy	38.4%	6.4%	1.7%	13.8%	1.5%	18.0%	11.6%	10.6%
毛利率	**36.4%**	**38.1%**	**41.0%**	**42.1%**	**43.0%**	**42.6%**	**43.1%**	**43.3%**
产能（亿米）	*8.5*	*8.5*	*8.5*	*9.1*	*10.0*	*10.6*	*10.6*	*12.2*
纽扣	**13.9**	**14.7**	**16.0**	**19.5**	**19.9**	**22.6**	**24.8**	**27.0**
yoy	26.2%	5.6%	9.0%	22.2%	1.8%	13.7%	9.5%	9.0%
占比	41.4%	40.5%	41.0%	41.8%	41.4%	40.8%	40.3%	39.8%
成本	8.1	8.6	9.2	11.1	11.6	13.3	14.6	15.9
yoy	26.5%	6.0%	7.1%	20.6%	3.9%	14.8%	9.5%	9.0%
毛利率	**41.4%**	**41.2%**	**42.2%**	**43.0%**	**41.8%**	**41.2%**	**41.2%**	**41.2%**
产能（亿粒）	*116.0*	*116.0*	*116.0*	*120.0*	*126.0*	*136.0*	*136.0*	*136.0*
其他服饰辅料	**0.81**	**1.06**	**1.16**	**1.6**	**1.7**	**2.0**	**2.2**	**2.5**
yoy	*218%*	*32%*	*8.8%*	*41.9%*	*6.0%*	*15%*	*12%*	*12%*
毛利率	*-1.3%*	*13.9%*	*10.4%*	*13.5%*	*18%*	*18%*	*18%*	*18%*
其他	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**0.7**	**0.8**	**0.8**	**0.8**	**0.8**
yoy	*28.5%*	*-1.3%*	*1.9%*	*47.7%*	*2.0%*	*0%*	*0%*	*0%*
毛利率	*67.3%*	*67.8%*	*67.4%*	*59.8%*	*71%*	*71%*	*71%*	*71%*
二、分地区								
国内	**24.5**	**25.1**	**27.0**	**30.9**	**30.8**			
yoy	29.5%	2.8%	7.2%	14.7%	-0.5%			
占比	72.9%	69.3%	69.0%	66.2%	64.1%			
成本	15.4	15.6	16.3	18.1	17.7			
yoy	29.7%	1.3%	4.2%	11.2%	-2.3%			
毛利率	**37.0%**	**37.9%**	**39.7%**	**41.5%**	**42.6%**			
国际	**9.1**	**11.1**	**12.1**	**15.8**	**17.2**			
yoy	49.9%	22.6%	8.7%	30.6%	9.0%			
占比	27.1%	30.7%	31.0%	33.8%	35.9%			
成本	5.4	6.5	6.8	9.1	10.1			
yoy	59.2%	21.1%	4.6%	34.3%	11.0%			
毛利率	**40.8%**	**41.5%**	**43.7%**	**42.2%**	**41.1%**			

数据来源：公司公告，中信建投证券

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

资产负债表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**2,609**	**2,727**	**2,364**	**2,622**	**2,955**
现金	1,108	1,216	554	615	747
应收票据及应收账款合计	658	626	803	892	982
其他应收款	53	29	44	48	53
预付账款	20	15	24	26	29
存货	704	728	844	934	1,027
其他流动资产	67	115	96	106	117
非流动资产	**3,681**	**4,093**	**4,241**	**4,217**	**4,039**
长期投资	117	132	148	165	181
固定资产	2,725	2,972	3,279	3,415	3,389
无形资产	404	499	392	285	178
其他非流动资产	435	490	421	352	292
资产总计	**6,290**	**6,820**	**6,605**	**6,839**	**6,995**
流动负债	**1,755**	**2,045**	**1,627**	**1,629**	**1,522**
短期借款	712	943	376	244	0
应付票据及应付账款合计	516	522	626	693	762
其他流动负债	528	580	625	691	760
非流动负债	**136**	**163**	**163**	**163**	**163**
长期借款	14	3	3	3	3
其他非流动负债	121	160	160	160	160
负债合计	**1,891**	**2,208**	**1,790**	**1,792**	**1,685**
少数股东权益	45	49	52	56	60
股本	1,169	1,189	1,189	1,189	1,189
资本公积	1,710	1,812	1,812	1,812	1,812
留存收益	1,475	1,562	1,762	1,990	2,249
归属母公司股东权益	4,354	4,563	4,762	4,991	5,250
负债和股东权益	**6,290**	**6,820**	**6,605**	**6,839**	**6,995**

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**1,090**	**1,135**	**1,266**	**1,519**	**1,673**
净利润	707	648	733	842	951
折旧摊销	298	340	669	740	794
财务费用	2	66	26	12	3
投资损失	-15	-16	-16	-16	-16
营运资金变动	52	50	-150	-63	-64
其他经营现金流	46	46	4	4	4
投资活动现金流	**-755**	**-820**	**-804**	**-704**	**-604**
资本支出	745	833	800	700	600
长期投资	-1	51	0	0	0
其他投资现金流	-1,499	-1,704	-1,604	-1,404	-1,204
筹资活动现金流	**-648**	**-201**	**-1,123**	**-753**	**-936**
短期借款	171	231	-567	-132	-244
长期借款	-117	-12	0	0	0
其他筹资现金流	-702	-421	-556	-621	-692
现金净增加额	**-303**	**105**	**-662**	**61**	**132**

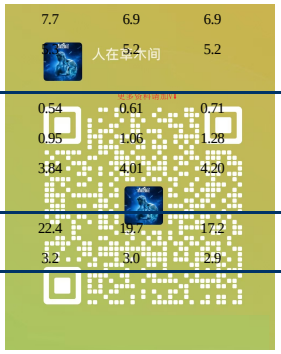
资料来源：公司公告，中信建投

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**4,674**	**4,800**	**5,540**	**6,153**	**6,774**
营业成本	2,724	2,783	3,238	3,584	3,940
营业税金及附加	55	62	67	75	82
销售费用	415	438	526	584	644
管理费用	512	556	641	701	752
研发费用	181	177	214	238	262
财务费用	2	66	26	12	3
资产减值损失	-2	-2	-3	-3	-3
信用减值损失	-5	-1	-5	-6	-6
其他收益	58	51	46	46	46
营业利润	**852**	**784**	**887**	**1,019**	**1,150**
营业外收入	1	4	2	2	2
营业外支出	6	7	7	7	7
利润总额	847	780	882	1,013	1,145
所得税	140	132	149	171	193
净利润	**707**	**648**	**733**	**842**	**951**
少数股东损益	7	4	3	4	4
归属母公司净利润	**700**	**645**	**730**	**838**	**947**
EBITDA	1,147	1,187	1,577	1,765	1,942
EPS（元）	0.59	0.54	0.61	0.71	0.80

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	19.7	2.7	15.4	11.1	10.1
营业利润(%)	26.7	-8.1	13.2	14.8	12.9
归属于母公司净利润(%)	25.5	-8.0	13.2	14.9	13.0
获利能力					
毛利率(%)	41.7	42.0	41.5	41.7	41.8
销售净利率(%)	15.0	13.4	13.2	13.6	14.0
所得税率(%)	16.5	16.9	16.9	16.9	16.9
派息比率(%)	50.1	73.8	72.7	72.7	72.7
ROE(%)	16.1	14.1	15.3	16.8	18.0
偿债能力					
资产负债率(%)	30.1	32.4	27.1	26.2	24.1
净负债比率(%)	-8.7	-5.9	-3.6	-7.3	-14.0
流动比率	1.5	1.3	1.5	1.6	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	7.1	7.7	6.9	6.9	6.9
应付账款周转率	5.3	5.2	5.2	5.2	5.2
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.54	0.61	0.71	0.80
每股经营现金流(最新摊薄)	0.92	0.95	1.06	1.28	1.41
每股净资产(最新摊薄)	3.66	3.84	4.01	4.20	4.42
估值比率					
P/E	20.6	22.4	19.7	17.2	15.2
P/B	3.3	3.2	3.0	2.9	2.7



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

分析师介绍

叶乐

纺服轻工及教育行业首席分析师，毕业于复旦大学金融硕士专业，2025 年、2024 年“金牛奖”纺织服饰行业最佳分析师，2025 年“金麒麟”轻工和纺织服装行业最佳分析师，2020 年“新财富”海外最佳分析师第 5 名团队成员，目前专注于纺服、轻工、黄金珠宝、教育、医美个护、IP 潮玩等消费产业研究。

张舒怡

纺服轻工及教育行业分析师，上海财经大学学士、博士，2023 年加入中信建投证券研究发展部，专注于造纸包装、出口链、黄金珠宝、潮玩个护、纺织制造等消费服务产业研究。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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作为基准。A 股市场以沪深300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster