

买入 维持

伟星股份 (002003)

2010 年 8 月 12 日

下游好，辅料好，维持“买入”评级

纺织服装行业分析师：区志航
SAC 执业证书编号：S0850209050634
ouzh@htsec.com
021-23219407

事件。伟星股份 2010 年上半年实现营业总收入 78,351.60 万元，同比增长 40.17%；营业利润 12,525.29 万元，同比增长 76.43%；实现利润总额 13,092.82 万元，同比增长 84.13%；实现净利润 9,783.15 万元，同比增长 74.22%。每股收益为 0.48 元。中期不进行利润分配及资本公积金转增股本。公司预计前三季度归属于上市公司股东的净利润同比增长 30%-50%，每股收益落在 0.78-0.90 元之间。

公司第四届董事会第三次会议决议通过了《关于公司符合申请 A 股配股资格的议案》，以公司现有总股本 207,411,040 股为基数，按不超过 10 股配 3 股的比例向全体股东配售股份，本次可配售股份共计不超过 62,223,312 股。

简评。营业收入较去年同期增长 40.17%，主要系公司前次募集资金项目投产后，产销规模实现一定幅度的增长所致，下游服装销售市场持续向好刺激销售提升；净利润提升 74%，远远超过收入增幅，这个和主业规模扩大销售向好密切相关，也和公司长期以来注重和品牌服装合作提供“一站式”服务有关。中期纽扣和拉链毛利率分别为 41.02%和 28.7%，同比分别提升 4.19 个百分点和下降 1 个百分点。中期综合毛利率为 35.99%，同比提升 1.96 个百分点。

但非经常性项目的贡献也不容忽视。中期公司营业外收入同比增长 333.95%，主要因为公司位于台州市经济开发区通化路上的两宗工业用地被收储，产生税前收益 816.48 万元所致；7 月 4 日公司收到减免企业所得税共计 525.37 万元，直接增加公司 2010 年上半年度的净利润。两部分合计贡献约 0.056 元 EPS。

配股方案概况。公司公布了简单的配股方案，主要是围绕本部的纽扣拉链进行技改并对深圳基地的纽扣拉链进行扩产。按照披露的可行性报告，4 个项目全部达产后将为公司贡献 73477 万元收入，相对于 2009 年收入提升 52%左右；简单按照公司 2009 年 12%的净利润去估算，将为公司带来 8817 万元净利润，相对于 2009 年净利润提升 51%左右；假设按照项目投资金额作为融资金额，配售股份假设为上限的 62,223,312 股，那么配股价格应该在 5.79 元左右。但考虑到目前股价高达 23 元，我们认为配股价超过 5.79 元的可能性较大，也意味着配股数少于 6222 万股的可能性较大，也意味着股本扩张在 30%以内。

表 1 配股项目 (万元)

单位：万元	项目投资	项目规模	建设周期	新增营业收入
激光雕刻纽扣技改项目	7,915	10 亿粒激光雕刻纽扣的生产能力	18 个月	15,010
高档拉链技改项目	9,451.30	19,700 万条各类高档拉链的生产能力	24 个月	20,562
深圳市联星服装辅料有限公司高品质纽扣扩建项目	9,836	11 亿粒高品质纽扣的生产能力	18 个月	20,450
深圳市联星服装辅料有限公司高档拉链扩建项目	8,850	18,500 万条各类高档拉链的生产能力	24 个月	17,455
合计	36,052			73,477

资料来源：公司公告，海通证券研究所

盈利预测及投资建议。由于下半年是公司所处行业的传统旺季，再考虑到上半年的非经常性项目贡献以及公司在和品牌服装公司的合作上渐入佳境等因素，我们上调 2010-2011 年业绩至 1.11 和 1.4 元（暂时没有考虑配股的贡献和影响），增速分别为 33%和 26%。2010-2011 年 PE 分别是 21 和 17 倍，估值相对便宜，维持“买入”评级，保守给 2011 年 20 倍估值，目标价格为 28 元。

风险因素。出口可能见顶回落影响公司外贸。

信息披露

分析师负责的股票研究范围

区志航：纺织服装行业分析师

重点研究上市公司：伟星股份、宜科科技、报喜鸟、七匹狼、美邦服饰、雅戈尔、金鹰股份、孚日股份、鲁泰 A、大杨创世、常山股份、东方市场、宜华木业、星期六、罗莱家纺、探路者、富安娜、金飞达、江苏三友、潮宏基、东方金钰、梦洁家纺、联发股份、嘉欣丝绸、华芳纺织、众和股份和中银绒业等。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为：

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。