

广博股份（002103）

进一步拓宽 IP 衍生品的产品线

公司发布一季报

25Q1 公司营收 5 亿同增 10%，归母净利 0.3 亿同增 31%，扣非后归母 0.24 亿同增 6%，

2025 年公司进一步拓宽 IP 衍生品的产品线，并将品类拓展至水杯、毛绒等生活潮玩周边，将时尚、轻奢、潮玩等概念同产品结合起来，赋予产品情感价值、社交及娱乐属性，通过各种有效举措提升公司产品销量。

2024 年公司创意产品收入 1.87 亿同增 15.95%，该类产品毛利率 43.29%，同增 8.92%。主要系公司全力把握二次元文化流行的契机，开发了一系列独具特色的二次元周边，推出了徽章、立牌、挂件、色纸、拍立得等多系列流行产品，获得市场的关注与认可。

公司拥有丰富 IP 资源，涵盖外部授权 IP 和自有 IP

外部授权 IP 包括“初音未来”、“名侦探柯南”、“三丽鸥”、“天官赐福”、“盗墓笔记”、“葬送的芙莉莲”、“魔道祖师”、“诡秘之主”、“鲨鱼猫”、“面包超人”等多个国内外热门 IP，内容涵盖动漫、游戏、小说等多个领域。

此外，公司自主培育“汐西酱”、“MIMO”等 IP 形象深受粉丝喜爱，通过线上广泛种草，“汐西酱”在小红书平台已有 10 万粉丝。“MIMO”手账、毛绒等系列产品受到市场追捧。未来公司将持续打造多元化 IP 矩阵，开发独具特色的文创潮玩产品及二次元周边产品。

凭借深厚的行业积淀与持续创新能力，构建起多元业绩增长引擎

依托成熟设计团队与丰富研发经验，已形成覆盖创意设计、工艺优化、产品迭代的全链条创新体系，实现文具产品从实用属性向文化消费悦己属性的升级，带动文创产品营收持续增长，成为业绩新增长点。

渠道上，构建起多层次、立体化的销售网络。在线下，通过经销商体系覆盖全国各级市场，与商超、文具专卖店等传统渠道保持紧密合作，同时积极布局精品潮玩店、文创生活馆等新型终端；线上除入驻天猫京东，还通过直播带货、社交电商等新兴渠道精准触达消费群体。

此外，公司依托覆盖宁波、越南、柬埔寨、马来西亚全球化生产基地网络与成熟的供应链管理体系，实现资源优化配置与成本有效控制，显著提升产品交付效率与市场响应速度。越南、柬埔寨两个生产基地 2024 年营收 4.5 亿人民币，占公司文教办公用品业务境外收入 63.97%。

公司新设立马来西亚生产基地已于近期投产，对比来看，目前东南亚马来西亚被征收“对等关税”相对最低，本次美国对等关税事项对马来西亚影响相对较小，马来西亚生产基地的设立增强公司在海外供应链灵活性和市场竞争力。公司多年来坚定地实施国际化战略布局所取得阶段性成果，有助于应对和把握国际经贸形式变化带来的挑战和机遇。

维持盈利预测，维持“买入”评级

我们维持盈利预测，预计 25-27 年归母净利分别为 1.9/2.4/3.1 亿，EPS 分别为 0.36/0.46/0.59 元。

风险提示：新品市场反馈不及预期风险，渠道开拓不及预期风险，汇率波动风险，关税政策超预期等。

证券研究报告

2025 年 05 月 05 日

投资评级

行业	轻工制造/文娱用品
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	9.25 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	534.27
流通 A 股股本(百万股)	377.08
A 股总市值(百万元)	4,942.02
流通 A 股市值(百万元)	3,487.95
每股净资产(元)	2.02
资产负债率(%)	44.38
一年内最高/最低(元)	18.78/4.55

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

曹睿 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523020003
caorui@tfzq.com

张彤 联系人
zhangtong@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《广博股份-年报点评报告:期待新 IP 放量》 2025-04-14
- 2 《广博股份-公司点评:激励员工共同成长，IP/新品持续迭代》 2025-03-31
- 3 《广博股份-公司点评:围绕 IP 加强创意及产品开发》 2025-02-24

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,690.38	2,778.02	3,199.10	3,618.90	4,016.84
增长率(%)	8.20	3.26	15.16	13.12	11.00
EBITDA(百万元)	147.26	211.55	230.89	305.62	380.38
归属母公司净利润(百万元)	169.25	152.19	194.13	244.24	312.86
增长率(%)	(567.31)	(10.08)	27.55	25.82	28.10
EPS(元/股)	0.32	0.28	0.36	0.46	0.59
市盈率(P/E)	29.20	32.47	25.46	20.23	15.80
市净率(P/B)	5.24	4.69	3.89	3.27	2.72
市销率(P/S)	1.84	1.78	1.54	1.37	1.23
EV/EBITDA	24.87	20.63	17.93	12.33	9.39

资料来源：wind，天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	398.03	197.36	227.28	825.51	915.38
应收票据及应收账款	563.70	626.08	829.24	790.87	991.10
预付账款	12.16	10.22	21.13	8.82	25.35
存货	168.36	177.97	195.00	217.70	228.68
其他	259.33	511.91	501.86	516.61	513.66
流动资产合计	1,401.59	1,523.54	1,774.51	2,359.51	2,674.17
长期股权投资	4.26	0.66	2.06	4.16	6.06
固定资产	321.95	309.97	272.75	236.02	200.30
在建工程	1.98	2.59	17.59	44.29	69.72
无形资产	78.65	75.02	71.76	68.49	65.23
其他	342.26	348.41	241.84	200.93	289.03
非流动资产合计	749.09	736.65	605.99	553.89	630.34
资产总计	2,150.68	2,260.19	2,380.50	2,913.40	3,304.51
短期借款	333.30	308.71	113.15	300.00	283.00
应付票据及应付账款	666.21	703.65	788.23	886.35	973.41
其他	166.62	148.41	178.20	176.10	190.18
流动负债合计	1,166.13	1,160.77	1,079.59	1,362.45	1,446.59
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	36.67	37.39	29.61	34.56	33.85
非流动负债合计	36.67	37.39	29.61	34.56	33.85
负债合计	1,202.23	1,205.55	1,109.20	1,397.01	1,480.45
少数股东权益	0.26	0.00	2.16	3.02	4.61
股本	534.27	534.27	534.27	534.27	534.27
资本公积	676.09	676.09	676.09	676.09	676.09
留存收益	(269.13)	(116.94)	77.18	321.42	634.29
其他	1.96	(38.78)	(18.41)	(18.41)	(25.20)
股东权益合计	943.45	1,054.64	1,271.30	1,516.39	1,824.06
负债和股东权益总计	2,150.68	2,260.19	2,380.50	2,913.40	3,304.51

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	169.03	152.30	194.13	244.24	312.86
折旧摊销	33.96	37.32	30.49	30.99	30.99
财务费用	(3.66)	(2.38)	(11.27)	(16.71)	(22.66)
投资损失	(13.07)	(20.81)	(20.00)	(18.34)	(10.20)
营运资金变动	77.65	(6.78)	(28.10)	142.70	(223.68)
其它	195.60	56.90	(7.84)	(9.15)	(8.41)
经营活动现金流	459.52	216.54	157.41	373.74	78.90
资本支出	(13.18)	12.28	12.78	12.75	18.13
长期投资	(2.46)	(3.60)	1.40	2.10	1.90
其他	(314.35)	(271.92)	20.82	5.79	(7.26)
投资活动现金流	(329.99)	(263.24)	35.00	20.64	12.77
债权融资	(162.41)	(23.33)	(182.87)	203.85	4.99
股权融资	(0.64)	(40.74)	20.37	0.00	(6.79)
其他	134.63	(69.33)	0.00	(0.00)	(0.00)
筹资活动现金流	(28.42)	(133.40)	(162.50)	203.85	(1.80)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	101.11	(180.10)	29.92	598.23	89.87

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,690.38	2,778.02	3,199.10	3,618.90	4,016.84
营业成本	2,294.31	2,335.12	2,685.39	2,995.39	3,279.54
营业税金及附加	15.01	13.73	14.40	16.29	18.08
销售费用	185.70	173.86	196.74	224.37	248.24
管理费用	86.17	82.05	92.77	104.59	114.48
研发费用	19.01	21.07	22.39	24.97	27.31
财务费用	(10.17)	(5.00)	(11.27)	(16.71)	(22.66)
资产/信用减值损失	67.04	(3.78)	(2.55)	(21.35)	(19.55)
公允价值变动收益	(14.05)	(18.25)	(10.00)	(10.00)	(10.00)
投资净收益	13.07	20.81	20.00	18.34	10.20
其他	(135.46)	0.04	0.00	0.00	0.00
营业利润	169.75	158.38	206.12	256.99	332.51
营业外收入	11.21	3.87	1.50	1.00	0.00
营业外支出	1.74	1.78	1.00	0.00	1.50
利润总额	179.22	160.46	206.62	257.99	331.01
所得税	10.19	8.16	10.33	12.90	16.55
净利润	169.03	152.30	196.29	245.09	314.46
少数股东损益	(0.22)	0.11	2.16	0.85	1.59
归属于母公司净利润	169.25	152.19	194.13	244.24	312.86
每股收益（元）	0.32	0.28	0.36	0.46	0.59

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	8.20%	3.26%	15.16%	13.12%	11.00%
营业利润	-792.76%	-6.70%	30.14%	24.68%	29.38%
归属于母公司净利润	-567.31%	-10.08%	27.55%	25.82%	28.10%
获利能力					
毛利率	14.72%	15.94%	16.06%	17.23%	18.36%
净利率	6.29%	5.48%	6.07%	6.75%	7.79%
ROE	17.94%	14.43%	15.30%	16.14%	17.20%
ROIC	23.44%	44.69%	50.09%	48.85%	86.54%
偿债能力					
资产负债率	56.13%	53.34%	46.60%	47.95%	44.80%
净负债率	-5.09%	11.79%	-7.84%	-33.68%	-33.90%
流动比率	1.20	1.30	1.64	1.73	1.85
速动比率	1.05	1.15	1.46	1.57	1.69
营运能力					
应收账款周转率	4.35	4.67	4.40	4.47	4.51
存货周转率	14.01	16.04	17.15	17.54	18.00
总资产周转率	1.29	1.26	1.38	1.37	1.29
每股指标（元）					
每股收益	0.32	0.28	0.36	0.46	0.59
每股经营现金流	0.86	0.41	0.29	0.70	0.15
每股净资产	1.77	1.97	2.38	2.83	3.41
估值比率					
市盈率	29.20	32.47	25.46	20.23	15.80
市净率	5.24	4.69	3.89	3.27	2.72
EV/EBITDA	24.87	20.63	17.93	12.33	9.39
EV/EBIT	31.74	24.25	20.66	13.72	10.23

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com