

永新股份 (002014.SZ)

买入 (维持评级)

Q4 营收稳健利润高增，高分红延续

投资要点:

公司发布 2024 年年报

2024 年公司实现营收 35.25 亿元，同比+4.34%，归母净利润 4.68 亿元，同比+14.63%，扣非归母净利润 4.4 亿元，同比+14.46%。其中，24Q4 公司实现营收 9.86 亿元，同比+9.6%，归母净利润 1.63 亿元，同比+41.7%，扣非归母净利润 1.52 亿元，同比+46.7%。

经营保持韧性，塑料软包薄膜业务增速靓丽

公司持续提质增效，发挥规模及整体协同生产效应，经营保持韧性。分产品来看，公司彩印包材/塑料软包薄膜/镀铝包材/油墨业务营收分别为 24.77/7.24/0.58/1.55 亿元，同比分别-2.92%/+37.9%/+31.56%/-0.1%。公司依托高新技术，大力发展食品、药品、日化类包装以及新型原材料薄膜的出口，通过加强与海外办事处和各战略伙伴的深入合作，成功取得新品类、新产品的业务拓展，24 年塑料软包薄膜销量达 5.6 万吨，同比提升 36.62%，收入提升 38%。彩印包材营收增速略有下滑，主因 24 年均价下降 3.42%，销量增长 0.51%基本持平。分地区来看，公司内/外销营收分别 29.63/4.52 亿元，同比分别+2.3%/+18.84%，通过国际品牌合作的深化，公司海外业务的拓展再上新台阶。

盈利基本稳健，费用管控良好，高分红延续

24 年公司销售毛利率/净利率分别 23.8%/13.4%，同比分别-0.88/+1.11pct，其中 24Q4 毛利率/净利率分别 25.9%/16.7%，同比分别+1.63/+3.62pct。分产品看，公司彩印包材/塑料软包薄膜/镀铝包材/油墨业务毛利率分别为 26.3%/10.3%/0.02%/24.36%，同比分别-1.2/+2.3/-0.4/+1.8pct。公司 24 年期间费用率管控良好，同比 23 年下降 0.95pct 至 9.14%，其中销售费率/管理费用率/研发费率/财务费率分别 1.65%/3.4%/4.23%/-0.14%，同比-0.05/-0.41、-0.06/-0.43pct，财务费率降低主要系汇兑损失减少。公司 24 年向全体股东每 10 股派发现金红利 6.2 元，拟派发现金分红总额 3.8 亿元，占本年度归母净利润 81.18%，股息率 5.66%。

盈利预测与投资建议

25 年在以旧换新等提振内需政策的催化下，主业有望回暖，外销将随公司新品类、新客户突破持续增长，小幅上调盈利预测。预计 2025-2027 年收入分别 38.2/41/43.6 亿元 (25~26 年原为 38.2/40.5 亿元)，同比+8%/7%/6%，归母净利分别 5.2/5.7/6.2 亿元 (25~26 年原为 4.8/5.5 亿元)，同比+12%/10%/8%。按 3 月 20 日收盘价对应 25 年 PE 为 13X。我们认为，公司作为塑料软包装行业龙头，积极拓展薄膜业务，下游为必选消费行业需求偏刚性，长期经营风格稳健、高分红彰显投资价值，维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险、新项目投资风险。

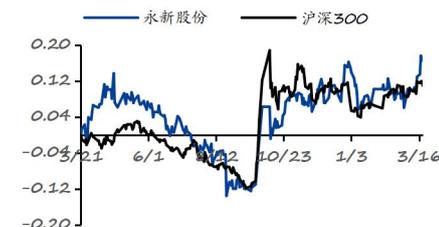
财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,379	3,525	3,820	4,101	4,359
增长率	2%	4%	8%	7%	6%
净利润 (百万元)	408	468	523	573	620
增长率	12%	15%	12%	10%	8%
EPS (元/股)	0.67	0.76	0.85	0.94	1.01
市盈率 (P/E)	16.6	14.5	12.9	11.8	10.9
市净率 (P/B)	2.8	2.6	2.5	2.3	2.2

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2025-03-20
收盘价:	11.05 元
总股本/流通股本(百万股)	612.49/604.34
流通 A 股市值(百万元)	6,677.92
每股净资产(元)	4.23
资产负债率(%)	38.89
一年内最高/最低价(元)	11.20/8.05

一年内股价相对走势



团队成员

分析师:	李宏鹏(S0210524050017)
lhp30568@hfzq.com.cn	
分析师:	汪浚哲(S0210524050024)
wjz30579@hfzq.com.cn	

相关报告

1、永新股份：塑料软包领军企业，高分红凸显长期价值——2024.10.28



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E	单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,112	1,222	1,288	1,415	营业收入	3,525	3,820	4,101	4,359
应收票据及账款	663	687	705	736	营业成本	2,687	2,879	3,087	3,275
预付账款	16	17	19	20	税金及附加	24	27	29	28
存货	364	350	376	409	销售费用	58	63	66	69
合同资产	0	0	0	0	管理费用	120	126	127	131
其他流动资产	779	779	786	793	研发费用	149	157	168	179
流动资产合计	2,934	3,056	3,174	3,373	财务费用	-5	10	7	5
长期股权投资	0	0	0	0	信用减值损失	-4	-3	-3	-3
固定资产	1,126	1,207	1,217	1,226	资产减值损失	-21	-10	-10	-10
在建工程	22	42	62	72	公允价值变动收益	7	7	7	7
无形资产	81	74	66	59	投资收益	15	15	15	14
商誉	0	0	0	0	其他收益	40	23	22	20
其他非流动资产	152	152	152	152	营业利润	529	590	648	700
非流动资产合计	1,380	1,474	1,497	1,509	营业外收入	2	4	3	4
资产合计	4,314	4,531	4,671	4,882	营业外支出	1	1	1	2
短期借款	793	868	819	819	利润总额	530	593	650	702
应付票据及账款	280	302	316	340	所得税	59	66	72	78
预收款项	0	0	0	0	净利润	471	527	578	624
合同负债	13	14	17	20	少数股东损益	4	4	4	5
其他应付款	50	50	50	50	归属母公司净利润	468	523	573	620
其他流动负债	-1,300	399	417	436	EPS (按最新股本摊薄)	0.76	0.85	0.94	1.01
流动负债合计	-164	1,633	1,618	1,664					
长期借款	0	-50	-50	-50					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	164	164	164	164					
非流动负债合计	164	114	114	114					
负债合计	0	1,747	1,732	1,778					
归属母公司所有者权益	2,637	2,733	2,884	3,044					
少数股东权益	0	4	8	13					
所有者权益合计	2,637	2,737	2,892	3,057					
负债和股东权益	2,637	4,483	4,624	4,835					

现金流量表				
单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	461	704	712	749
现金收益	616	694	752	797
存货影响	-62	15	-26	-33
经营性应收影响	-59	-16	-9	-22
经营性应付影响	-158	22	14	24
其他影响	124	-10	-19	-16
投资活动现金流	-453	-229	-168	-159
资本支出	-133	-251	-190	-180
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-320	22	22	21
融资活动现金流	-73	-364	-479	-464
借款增加	111	25	-49	0
股利及利息支付	-351	-449	-485	-515
股东融资	0	0	0	0
其他影响	167	60	55	51

主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	4.3%	8.4%	7.4%	6.3%
EBIT 增长率	11.5%	14.8%	8.9%	7.7%
归母公司净利润增长率	14.6%	11.9%	9.6%	8.1%
获利能力				
毛利率	23.8%	24.6%	24.7%	24.9%
净利率	13.4%	13.8%	14.1%	14.3%
ROE	17.7%	19.1%	19.8%	20.3%
ROIC	18.8%	20.3%	21.4%	21.8%
偿债能力				
资产负债率	0.0%	38.6%	37.1%	36.4%
流动比率	-17.9	1.9	2.0	2.0
速动比率	-15.7	1.7	1.7	1.8
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转天数	64	64	61	60
存货周转天数	45	45	42	43
每股指标 (元)				
每股收益	0.76	0.85	0.94	1.01
每股经营现金流	0.75	1.15	1.16	1.22
每股净资产	4.30	4.46	4.71	4.97
估值比率				
P/E	14	13	12	11
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA				

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



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注册为证券分析师，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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

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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn