

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

永新股份(002014)

投资评级

上次评级

姜文锬 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱:

jiangwenqiang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B

座

邮编: 100031

# 永新股份：Q4 业绩靓丽，延续高分红，新管理层或加速成长

2025年03月26日

**事件：公司发布 2024 年年度报告。**

**1) 2024 年：**实现收入 35.25 亿元（同比+4.3%），归母净利润 4.68 亿元（同比+14.6%），扣非归母净利润 4.40 亿元（同比+14.5%）。

**2) 2024Q4：**实现收入 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%），增长靓丽。

**3) 分红：**2024 年现金分红 3.8 亿元，分红比例 81.2%，按照 2025 年 3 月 24 日收盘价计算，滚动股息率为 5.4%。

**彩印：Q4 稳健增长，规模效应、精细化管理、产品创新及出口高增共同带动毛利率改善。**2024 年彩印收入 24.77 亿元（同比-2.9%）、毛利率 26.3%（同比-1.2pct），其中 24H2 收入 12.89 亿元（同比-1.0%）、毛利率 29.8%（同比+1.8pct），我们认为 24Q4 彩印收入增长稳健。

**薄膜：产能释放推动高增，产品结构影响毛利率。**2024 年薄膜收入 7.24 亿元（同比+37.9%）、毛利率 10.3%（同比+2.3pct），其中 24H2 收入 4.17 亿元（同比+25.0%）、毛利率 7.0%（同比-4.7pct）；伴随产能逐步释放，我们认为 24Q4 薄膜业务收入增长靓丽。

**出口：海外市场拓展顺利，低基数下实现高增。**2024 年海外市场收入 4.52 亿元（同比+18.8%）、毛利率 23.8%（同比-5.3pct），其中 24H2 海外收入 2.35 亿元（同比+35.5%）、毛利率 22.1%（同比-2.9pct）；我们认为 24Q4 海外收入增速亮眼，新市场持续扩张，薄膜业务占比提高。

**管理层焕新，年轻化促成长。**3 月 6 日，原董事长孙毅先生因届龄退休辞去董事长职务、继续担任公司董事；江蕾女士接任董事长、其具有丰富的品牌管理及战略规划经验，未来将带领公司开拓创新，深化市场布局；鲍祖本先生当选副董事长、卸任总经理职务；潘健先生为新任总经理，其长期深耕永新股份，具备扎实的技术背景和管理经验，将进一步夯实公司技术创新与精细化管理。

**盈利能力优化，营运能力健康。**24Q4 公司毛利率为 25.9%（同比+1.6pct），归母净利率 16.5%（同比+3.7pct），销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.7%/3.0%/3.7%/-1.1%（同比+0.1pct/-0.3pct/+0.1pct/-2.4pct），费用投放稳步优化，汇兑产生收益。24Q4 公司经营性现金流净额为 0.62 亿元（同比-1.7 亿元），存货/应收账款/应付账款周转天数分别为 45/64/35 天（同比-1/+4/-3 天），营运能力稳定。

**盈利预测：**公司业务稳健，新管理层或助推公司业务进一步发展加速。预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 5.1、5.5、6.0 亿元，对应 PE 为 13.9X、

12.7X、11.7X。

**风险因素：**原材料价格波动风险，海外需求下滑，市场竞争加剧

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	3,379	3,525	3,822	4,141	4,487
增长率 YoY %	2.3%	4.3%	8.4%	8.4%	8.4%
归属母公司净利润 (百万元)	408	468	509	554	601
增长率 YoY%	12.5%	14.6%	8.8%	8.8%	8.6%
毛利率%	24.7%	23.8%	23.8%	23.8%	23.8%
净资产收益率ROE%	16.6%	18.1%	18.9%	19.9%	20.7%
EPS(摊薄)(元)	0.67	0.76	0.83	0.90	0.98
市盈率 P/E(倍)	17.29	15.08	13.86	12.74	11.73
市净率 P/B(倍)	2.87	2.73	2.63	2.53	2.43

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为2025年3月25日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>流动资产</b>	2,508	2,934	3,209	3,491	3,896	
货币资金	1,178	1,112	1,312	1,463	1,755	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	583	663	667	739	809	
预付账款	15	16	15	18	19	
存货	303	364	377	404	448	
其他	429	779	837	868	865	
<b>非流动资产</b>	1,395	1,380	1,274	1,159	943	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合计)	1,127	1,126	1,023	911	699	
无形资产	82	81	78	75	73	
其他	186	173	173	173	172	
<b>资产总计</b>	3,903	4,314	4,483	4,650	4,840	
<b>流动负债</b>	1,244	1,514	1,580	1,635	1,705	
短期借款	528	793	793	793	793	
应付票据	183	213	222	239	264	
应付账款	250	280	305	323	355	
其他	284	229	259	280	294	
<b>非流动负债</b>	154	164	164	165	165	
长期借款	115	130	130	130	130	
其他	39	34	34	35	35	
<b>负债合计</b>	1,399	1,678	1,744	1,799	1,870	
少数股东权益	47	47	54	61	67	
归属母公司	2,458	2,589	2,686	2,790	2,903	
<b>负债和股东权益</b>	3,903	4,314	4,483	4,650	4,840	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	3,379	3,525	3,822	4,141	4,487	
同比(%)	2.3%	4.3%	8.4%	8.4%	8.4%	
归属母公司净利润	408	468	509	554	601	
同比(%)	12.5%	14.6%	8.8%	8.8%	8.6%	
毛利率(%)	24.7%	23.8%	23.8%	23.8%	23.8%	
ROE%	16.6%	18.1%	18.9%	19.9%	20.7%	
EPS(摊薄)(元)	0.67	0.76	0.83	0.90	0.98	
P/E	17.29	15.08	13.86	12.74	11.73	
P/B	2.87	2.73	2.63	2.53	2.43	
EV/EBITDA	7.57	10.02	8.70	7.94	7.11	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>营业总收入</b>	3,379	3,525	3,822	4,141	4,487	
营业成本	2,546	2,687	2,911	3,155	3,418	
营业税金及附加	30	24	19	21	22	
销售费用	58	58	59	64	67	
管理费用	129	120	122	133	135	
研发费用	145	149	161	176	179	
财务费用	10	-5	-9	-13	-11	
减值损失合计	-32	-21	-1	-1	0	
<b>投资净收益</b>	14	15	10	12	0	
其他	16	43	5	6	0	
<b>营业利润</b>	460	529	573	623	676	
营业外收支	1	1	0	0	0	
<b>利润总额</b>	461	530	573	623	676	
所得税	47	59	57	62	68	
<b>净利润</b>	414	471	516	560	608	
少数股东损益	6	4	7	7	6	
<b>归属母公司净利润</b>	408	468	509	554	601	
EBITDA	614	654	770	825	880	
EPS(当	0.67	0.76	0.83	0.90	0.98	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>经营活动现金流</b>	515	461	740	726	799	
净利润	414	471	516	560	608	
折旧摊销	150	152	206	215	215	
财务费用	1	-7	18	18	18	
投资损失	-14	-15	-10	-12	0	
营运资金变	-67	-161	11	-57	-43	
其它	31	21	0	0	0	
<b>投资活动现金流</b>	103	-453	-109	-108	0	
资本支出	-110	-152	-100	-100	0	
长期投资	162	-336	-20	-20	0	
其他	50	35	10	12	0	
<b>筹资活动现金流</b>	-75	-73	-431	-468	-507	
吸收投资	0	0	0	0	0	
借款	132	280	0	0	0	
支付利息或股息	-262	-351	-432	-468	-507	
<b>现金流净增加额</b>	543	-64	200	150	292	

## 研究团队简介

**姜文镒**，所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

**李晨**，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

**曹馨茗**，本科毕业于中央财经大学，硕士毕业于圣路易斯华盛顿大学。曾就职于保险资管、国盛证券研究所，有 3 年左右行业研究经验，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩。2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖家居、个护、宠物、智能眼镜、潮玩、包装等赛道。

**骆崢**，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年左右消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖跨境电商、黄金珠宝、两轮车等赛道。

**陆亚宁**，美国伊利诺伊大学香槟分校经济学硕士，曾就职于浙商证券、西部证券，具备 3 年以上新消费行业研究经验。2025 年加入信达证券研究所，主要覆盖电商、美护等赛道。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。