

广博股份（002103）

激励员工共同成长，IP/新品持续迭代

事件：公司发布员工持股计划

参加本员工持股计划的公司（含分、子公司）员工总人数不超过 155 人，其中公司董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员为 5 人，中层管理人员及核心员工不超过 150 人。

本次员工持股计划受让公司回购股票数量上限为 534.18 万股（占总股本约 1%），股票来源为 2024 年 5 月 9 日至 2024 年 5 月 30 日期间通过回购专用证券账户回购的公司股票；成交均价为 5.62 元/股（约为 3/28 收盘价六折），成交总额为 0.3 亿元。

公司认为在依法合规的基础上，以合理的激励成本实现对该部分人员的激励，可以真正提升参加对象的工作积极性，有效地将参加对象和公司及各公司股东的利益统一，从而推动公司整体目标的实现。

本次业绩考核目标为（剔除股份支付）：2025 年归母净利润同增不低于 10%；2026 年归母净利较 2024 年增长不低于 20%。

除公司层面的业绩考核外，公司还对持有人设置了严密的绩效考核体系；本次员工持股计划的考核体系具有全面性、综合性及可操作性，同时能够激发公司核心人才的积极性，充分发挥激励效果。

新品迭代速度快，创意文具有望持续放量

近年来基于 IP 内容为主题的泛娱乐产品消费需求不断增长，随着 00 后、10 后逐渐进入消费市场，原本小众的二次元圈层迅速扩大，文创周边消费势头正劲。公司迅速抓住机遇，对产品线进行了革新升级，在继续稳固办公文具、学生文具的传统优势基础上，更大力深耕文创领域，加强 IP 的洽谈引入，产品研发方面围绕 IP 特点进行创意设计和产品化，并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文创文具以及二次元周边，推出了勋章、立牌、挂件、色纸等多系列流行产品，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。目前公司已取得了“名侦探柯南”、“初音未来”、“三丽鸥”、“天官赐福”、“魔道祖师”、“间谍过家家”、“葬送的芙莉莲”等多个 IP 授权，相关周边产品也在持续上新。未来公司将培育推广自主 IP 汐西酱、MIMO 等 IP 的知名度，打造多元化 IP 矩阵，开发独具特色的文创产品及二次元周边产品。

维持盈利预测，维持“买入”评级

我们认为公司发布员工持股计划指引稳健经营节奏，同时二次元赛道景气及新品迭代有望赋予成长势能，我们预计 24-26 年归母净利分别为 1.45/1.90/2.40 亿元，对应 PE 分别为 34X/26X/21X。

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，汇率波动风险等

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,486.41	2,690.38	2,563.73	3,020.60	3,504.24
增长率(%)	(12.55)	8.20	(4.71)	17.82	16.01
EBITDA(百万元)	112.80	147.26	190.80	239.85	330.99
归属母公司净利润(百万元)	(36.22)	169.25	145.01	190.11	240.38
增长率(%)	(296.72)	(567.31)	(14.32)	31.10	26.44
EPS(元/股)	(0.07)	0.32	0.27	0.36	0.45
市盈率(P/E)	(137.04)	29.33	34.23	26.11	20.65
市净率(P/B)	6.41	5.26	4.56	3.88	3.27
市销率(P/S)	2.00	1.84	1.94	1.64	1.42
EV/EBITDA	24.55	24.87	24.11	18.36	12.84

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告
2025 年 03 月 31 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	9.29 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)	4,963.40
流通 A 股市值(百万元)	3,503.03
每股净资产(元)	1.89
资产负债率(%)	48.15
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

- 《广博股份-公司点评:围绕 IP 加强创意及产品开发》 2025-02-24
- 《广博股份-首次覆盖报告:聚焦文创及 IP 周边事业发展》 2025-02-14
- 《广博股份-半年报点评:归母净利润增长 55.08%，立足主业完善跨境服务生态圈》 2016-08-30

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	467.00	398.03	320.45	446.88	513.24
应收票据及应收账款	673.44	563.70	554.73	827.40	753.79
预付账款	7.89	12.16	30.35	7.45	33.95
存货	215.83	168.36	234.40	250.54	269.58
其他	150.18	259.33	278.06	268.56	283.49
流动资产合计	1,514.35	1,401.59	1,417.99	1,800.83	1,854.05
长期股权投资	6.72	4.26	84.26	164.26	264.26
固定资产	339.37	321.95	384.76	425.65	443.78
在建工程	2.20	1.98	16.98	43.68	69.11
无形资产	81.72	78.65	75.29	71.93	68.57
其他	76.48	342.26	83.82	49.23	37.28
非流动资产合计	506.50	749.09	645.11	754.74	882.99
资产总计	2,020.85	2,150.68	2,063.10	2,555.58	2,737.05
短期借款	409.09	333.30	333.30	304.79	304.79
应付票据及应付账款	561.16	666.21	458.44	772.68	696.81
其他	149.70	166.62	155.90	170.23	182.29
流动负债合计	1,119.95	1,166.13	947.64	1,247.70	1,183.89
长期借款	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	14.78	36.67	25.90	25.78	29.45
非流动负债合计	114.78	36.67	25.90	25.78	29.45
负债合计	1,245.59	1,207.23	973.54	1,273.48	1,213.34
少数股东权益	0.68	0.26	1.04	3.46	4.80
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	(438.38)	(269.13)	(124.12)	65.99	306.37
其他	2.60	1.96	2.28	2.28	2.17
股东权益合计	775.26	943.45	1,089.56	1,282.09	1,523.71
负债和股东权益总计	2,020.85	2,150.68	2,063.10	2,555.58	2,737.05

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	(37.48)	169.03	145.01	190.11	240.38
折旧摊销	33.04	33.96	35.85	39.71	42.57
财务费用	(5.35)	(3.66)	(20.01)	(20.52)	(22.53)
投资损失	(4.81)	(13.07)	(20.00)	(20.00)	(18.00)
营运资金变动	180.53	77.65	(157.23)	16.36	(145.54)
其它	88.85	195.60	(9.22)	(7.58)	(8.66)
经营活动现金流	254.79	459.52	(25.61)	198.08	88.23
资本支出	17.74	(13.18)	121.08	104.04	79.11
长期投资	0.07	(2.46)	80.00	80.00	100.00
其他	17.08	(314.35)	(271.38)	(247.97)	(223.89)
投资活动现金流	34.89	(329.99)	(70.30)	(63.93)	(44.78)
债权融资	25.19	(162.41)	18.01	(7.72)	23.02
股权融资	4.37	(0.64)	0.32	(0.00)	(0.11)
其他	(214.67)	134.63	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(185.12)	(28.42)	18.33	(7.72)	22.91
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	104.56	101.11	(77.58)	126.43	66.36

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,486.41	2,690.38	2,563.73	3,020.60	3,504.24
营业成本	2,137.24	2,294.31	2,130.92	2,497.63	2,833.83
营业税金及附加	13.28	15.01	12.82	15.10	22.78
销售费用	190.49	185.70	176.90	196.34	238.29
管理费用	81.22	86.17	87.17	105.72	122.65
研发费用	18.17	19.01	18.97	22.65	26.28
财务费用	(23.77)	(10.17)	(20.01)	(20.52)	(22.53)
资产/信用减值损失	(91.39)	67.04	(14.00)	(12.00)	(35.00)
公允价值变动收益	(10.15)	(14.05)	(10.00)	(10.00)	(10.00)
投资净收益	4.81	13.07	20.00	20.00	18.00
其他	191.02	(135.46)	0.00	0.00	0.00
营业利润	(24.50)	169.75	152.97	201.67	255.94
营业外收入	1.89	11.21	1.50	1.00	0.00
营业外支出	1.82	1.74	1.00	0.00	1.50
利润总额	(24.43)	179.22	153.47	202.67	254.44
所得税	13.05	10.19	7.67	10.13	12.72
净利润	(37.48)	169.03	145.79	192.53	241.72
少数股东损益	(1.26)	(0.22)	0.78	2.42	1.34
归属于母公司净利润	(36.22)	169.25	145.01	190.11	240.38
每股收益（元）	(0.07)	0.32	0.27	0.36	0.45

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	-12.55%	8.20%	-4.71%	17.82%	16.01%
营业利润	-272.08%	-792.76%	-9.89%	31.84%	26.92%
归属于母公司净利润	-296.72%	-567.31%	-14.32%	31.10%	26.44%
获利能力					
毛利率	14.04%	14.72%	16.88%	17.31%	19.13%
净利率	-1.46%	6.29%	5.66%	6.29%	6.86%
ROE	-4.68%	17.94%	13.32%	14.87%	15.83%
ROIC	-8.69%	23.44%	38.78%	23.71%	30.87%
偿债能力					
资产负债率	61.64%	56.13%	47.19%	49.83%	44.33%
净负债率	7.18%	-5.09%	2.53%	-9.91%	-12.66%
流动比率	1.34	1.20	1.50	1.44	1.57
速动比率	1.15	1.05	1.25	1.24	1.34
营运能力					
应收账款周转率	4.20	4.35	4.58	4.37	4.43
存货周转率	10.29	14.01	12.73	12.46	13.47
总资产周转率	1.30	1.29	1.22	1.31	1.32
每股指标（元）					
每股收益	-0.07	0.32	0.27	0.36	0.45
每股经营现金流	0.48	0.86	-0.05	0.37	0.17
每股净资产	1.45	1.77	2.04	2.39	2.84
估值比率					
市盈率	-137.04	29.33	34.23	26.11	20.65
市净率	6.41	5.26	4.56	3.88	3.27
EV/EBITDA	24.55	24.87	24.11	18.36	12.84
EV/EBIT	33.89	31.74	29.69	22.00	14.74

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 邮编：100088 邮箱：research@tfzq.com	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 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际 客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号 平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com