

广博股份 (002103)

证券研究报告
2025年04月14日

期待新 IP 放量

公司发布 2024 年年度报告

24Q4 收入 10.20 亿, 同比+12.5%, 归母净利润 0.47 亿, 同比-6.9%, 扣非归母净利润 0.48 亿, 同比+69.4%;

24 年收入 27.78 亿, 同比+3.3%, 归母净利润 1.52 亿, 同比-10.1%, 扣非归母净利润 1.44 亿, 同比+10.5%。

24 年公司毛利率 15.94%, 同增 1.22pct; 归母净利率 5.48%, 同减 0.81pct。

24 年公司文教办公用品销量 3.25 亿, 同比+5.1%, 单价 8.32 元, 同比+2.0%。

面对错综复杂的国内外市场环境, 公司积极应对挑战, 国内市场勇于创新, 积极开辟文创二次元新赛道, 打造公司内销市场发展新动能; 外销业务积极开拓, 实现客户培育与销量攀升双丰收; 宁波与海外生产基地协同发展、扩产增量, 为业务发展提供坚实保障。

公司经营利润有较大幅度提升, 归母净利润有所下滑, 主要系上年收回部分汇元通业绩补偿款及唯品会调解款项而增加公司利润 8644.92 万元。

此外公司董事会提请股东大会授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过人民币 3 亿元且不超过最近一年末净资产 20% 的 A 股股票相关事宜, 本次发行对象为不超过 35 名 (含 35 名) 特定投资者。

创意产品引领增长, 办公用品表现稳健

24 年办公用品收入 5.78 亿, 同比+11.21%, 毛利率 29.1%, 同比+0.5pct; 办公直销收入 16.96 亿, 同比+3.11%, 毛利率 4.6%, 同比+0.5pct; 休闲生活收入 2.34 亿, 同比-5.47%, 毛利率 36.8%, 同比-0.2pct; 创意产品收入 1.87 亿, 同比+15.95%, 毛利率 43.3%, 同比+8.9pct。

公司设计创意团队通过多年的研究与实践, 结合对 IP 内核的深入理解, 通过精心企划和设计, 为不同 IP 创造极具创意和特色的产品, 其中创意文具收入增长明显且盈利能力持续提升。在当下热闹非凡的 IP 经济浪潮中, 公司成功抢占先机, 一举拿下了包括“名侦探柯南”、“初音未来”、“三丽鸥”、“天官赐福”、“魔道祖师”、“盗墓笔记”、“无期迷途”等众多热门 IP 授权, 相关周边产品也在持续上新, 通过精致的毛绒将角色栩栩如生地呈现, 满足粉丝们对角色实体化的收藏渴望。未来公司将持续打造多元化 IP 矩阵, 开发独具特色的文创产品及二次元周边产品。

内外销双轮驱动, 布局海外生产基地规避关税影响

24 年公司国内收入 19.98 亿元, 同比+1.26%, 占比 71.93%; 国外收入 7.80 亿元, 同比+8.74%, 占比 28.07%。

外销方面, 公司设计团队持续加大产品研发的创新力度, 敏锐洞察市场流行趋势, 协同业务部门做好客户推进过程中的产品创新赋能, 将研发成果切实转化为业务价值; 品牌事业部进一步加快海外市场拓展, 继续强化新客户新市场开发的力度, 在继续抓好文具品类业务开拓的同时, 抢抓机遇全面拓展文创产品销售渠道, 积极引进海外人才加强广博品牌的本土化推广。此外, 为应对贸易政策变化等挑战, 公司积极谋划推进越南基地扩容部署, 同时设立马来西亚生产基地, 进一步增强公司在海外地区的供应链灵活性和市场竞争力。

调整盈利预测, 维持“买入”评级

公司所拥有的品牌优势、设计研发优势、制造优势、渠道优势、IP 资源优势等奠定 IP 业务发展基础, 办公直销及外销业务维系稳健成长, 我们调整盈利预测, 预计 25-27 年归母净利分别为 1.9/2.4/3.1 亿, 对应 PE 为

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	8.33 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)	4,450.49
流通 A 股市值(百万元)	3,141.04
每股净资产(元)	1.97
资产负债率(%)	53.34
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-公司点评:激励员工共同成长, IP/新品持续迭代》2025-03-31
- 2《广博股份-公司点评:围绕 IP 加强创意及产品开发》2025-02-24
- 3《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

23X/18X/14X。

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

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)	26.30	29.24	22.93	18.22	14.23
市净率(P/B)	4.72	4.22	3.51	2.94	2.45
市销率(P/S)	1.65	1.60	1.39	1.23	1.11
EV/EBITDA	24.87	20.63	15.80	10.72	8.10

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)						利润表(百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	398.03	197.36	227.28	825.51	915.38	营业收入	2,690.38	2,778.02	3,199.10	3,618.90	4,016.84
应收票据及应收账款	563.70	626.08	829.24	790.87	991.10	营业成本	2,294.31	2,335.12	2,685.39	2,995.39	3,279.54
预付账款	12.16	10.22	21.13	8.82	25.35	营业税金及附加	15.01	13.73	14.40	16.29	18.08
存货	168.36	177.97	195.00	217.70	228.68	销售费用	185.70	173.86	196.74	224.37	248.24
其他	259.33	511.91	501.86	516.61	513.66	管理费用	86.17	82.05	92.77	104.59	114.48
流动资产合计	1,401.59	1,523.54	1,774.51	2,359.51	2,674.17	研发费用	19.01	21.07	22.39	24.97	27.31
长期股权投资	4.26	0.66	2.06	4.16	6.06	财务费用	(10.17)	(5.00)	(11.27)	(16.71)	(22.66)
固定资产	321.95	309.97	272.75	236.02	200.30	资产/信用减值损失	67.04	(3.78)	(2.55)	(21.35)	(19.55)
在建工程	1.98	2.59	17.59	44.29	69.72	公允价值变动收益	(14.05)	(18.25)	(10.00)	(10.00)	(10.00)
无形资产	78.65	75.02	71.76	68.49	65.23	投资净收益	13.07	20.81	20.00	18.34	10.20
其他	342.26	348.41	241.84	200.93	289.03	其他	(135.46)	0.04	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	749.09	736.65	605.99	553.89	630.34	营业利润	169.75	158.38	206.12	256.99	332.51
资产总计	2,150.68	2,260.19	2,380.50	2,913.40	3,304.51	营业外收入	11.21	3.87	1.50	1.00	0.00
短期借款	333.30	308.71	113.15	300.00	283.00	营业外支出	1.74	1.78	1.00	0.00	1.50
应付票据及应付账款	666.21	703.65	788.23	886.35	973.41	利润总额	179.22	160.46	206.62	257.99	331.01
其他	166.62	148.41	178.20	176.10	190.18	所得税	10.19	8.16	10.33	12.90	16.55
流动负债合计	1,166.13	1,160.77	1,079.59	1,362.45	1,446.59	净利润	169.03	152.30	196.29	245.09	314.46
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(0.22)	0.11	2.16	0.85	1.59
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	169.25	152.19	194.13	244.24	312.86
其他	36.67	37.39	29.61	34.56	33.85	每股收益(元)	0.32	0.28	0.36	0.46	0.59
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	主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	0.26	0.00	2.16	3.02	4.61	成长能力					
股本	534.27	534.27	534.27	534.27	534.27	营业收入	8.20%	3.26%	15.16%	13.12%	11.00%
资本公积	676.09	676.09	676.09	676.09	676.09	营业利润	-792.76%	-6.70%	30.14%	24.68%	29.38%
留存收益	(269.13)	(116.94)	77.18	321.42	634.29	归属于母公司净利润	-567.31%	-10.08%	27.55%	25.82%	28.10%
其他	1.96	(38.78)	(18.41)	(18.41)	(25.20)	获利能力					
股东权益合计	943.45	1,054.64	1,271.30	1,516.39	1,824.06	毛利率	14.72%	15.94%	16.06%	17.23%	18.36%
负债和股东权益总计	2,150.68	2,260.19	2,380.50	2,913.40	3,304.51	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	26.30	29.24	22.93	18.22	14.23
						市净率	4.72	4.22	3.51	2.94	2.45
						EV/EBITDA	24.87	20.63	15.80	10.72	8.10
						EV/EBIT	31.74	24.25	18.21	11.93	8.82

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

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