

2025 年 04 月 24 日

Q1 经营稳健，看好海内外同步扩张

永新股份(002014)

评级:	买入	股票代码:	002014
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	12.29/8.05
目标价格:		总市值(亿)	70.01
最新收盘价:	11.43	自由流通市值(亿)	69.09
		自由流通股数(百万)	604.34

事件概述

公司发布 2025 年一季报。Q1 公司实现营收 8.48 亿元，同比+1.58%；实现归母净利润 0.89 亿元，同比+2.89%；实现扣非净利润 0.83 亿元，同比+3.06%；经营活动现金流净额-0.27 亿元，同比+62.26%。

分析判断:

► 产能稳步扩张，经营韧性十足

总体来看，2025Q1 公司实现营收 8.48 亿元，同比+1.58%，在消费需求与国际局势变动的背景下，公司经营受到一定压力。公司公告子公司永新新材及陕西永新投资两个新项目，分别为年产 2000 吨宠物食品包装材料、年产 4500 吨精密注塑制品扩建项目，分别投资 3000 万元、5000 万元，投资收益率为 32.73%、43.59%，产能扩张稳步推进。分区域来看，2024 年海外收入占比 12.81%，中美关税博弈下出口企业面对较强不确定性，但公司已公告在泰国设立办事处，可有效规避关税风险，后续有望进一步加大海外市场的布局，看好其后续在国内外市场同步成长。

► 盈利维持稳定，费用控制效果显著

盈利能力方面：2025Q1 公司毛利率 21.30%，同比下降 0.76pct，净利率 10.55%，同比提升 0.06pct，净利率提升主要系费用控制良好。**费用方面，**销售费用同比-13.16%。公司优化市场推广策略，品牌联动效应降低销售费用率至 1.78%，同比-0.30pct；管理费用方面同比-14.24%，数字化管理提升效率，行政开支缩减，管理费用率降至 3.82%，同比-0.71pct；研发费用同比-1.74%，研发费用率 4.21%，同比-0.14pct，研发投入基本保持稳定；财务费用同比+246.20%，财务费用率 0.12%，同比+0.21pct，主要系利息支出增加。公司通过精细化费用管控，在需求相对偏弱的环境中维持盈利能力。

投资建议

我们看好永新股份，公司作为塑料软包装行业龙头，综合实力突出，纵向一体化策略持续降本增效以及薄膜业务逐渐放量有望推动公司业绩实现稳定增长。在消费需求承压之下，我们下调盈利预测，预计公司 2025-2027 年营收分别为 38.18/41.20/44.26 亿元（前值 38.57/41.89/45.38 亿元），EPS 分别为 0.82/0.90/0.97 元（前值 0.84/0.92/1.00 元），对应 2025 年 4 月 23 日的收盘价 11.43 元/股，PE 分别为 14/13/12X。维持公司“买入”评级。

风险提示

1) 消费复苏不及预期。2) 产能投放进度不及预期。3) 原材料价格波动。4) 薄膜业务拓展不顺。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,379	3,525	3,818	4,120	4,426
YoY (%)	2.3%	4.3%	8.3%	7.9%	7.4%
归母净利润(百万元)	408	468	504	549	596
YoY (%)	12.5%	14.6%	7.8%	8.9%	8.5%
毛利率 (%)	24.7%	23.8%	24.0%	23.8%	23.6%
每股收益 (元)	0.67	0.76	0.82	0.90	0.97
ROE	16.6%	18.1%	18.0%	18.3%	18.5%
市盈率	17.06	15.04	13.88	12.74	11.75

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 徐林锋

邮箱: xulf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080002

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,525	3,818	4,120	4,426	净利润	471	513	558	606
YoY (%)	4.3%	8.3%	7.9%	7.4%	折旧和摊销	152	137	146	157
营业成本	2,687	2,902	3,140	3,380	营运资金变动	-161	331	-219	170
营业税金及附加	24	26	27	27	经营活动现金流	461	995	499	944
销售费用	58	61	64	68	资本开支	-152	-153	-173	-192
管理费用	120	126	132	137	投资	-336	0	0	0
财务费用	-5	18	11	11	投资活动现金流	-453	-136	-155	-174
研发费用	149	162	173	184	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-21	0	0	0	债务募资	298	30	5	-20
投资收益	15	16	17	19	筹资活动现金流	-73	-297	-378	-433
营业利润	529	577	631	682	现金净流量	-64	561	-35	338
营业外收支	1	3	3	3	主要财务指标				
利润总额	530	579	634	685	成长能力 (%)				
所得税	59	67	76	79	营业收入增长率	4.3%	8.3%	7.9%	7.4%
净利润	471	513	558	606	净利润增长率	14.6%	7.8%	8.9%	8.5%
归属于母公司净利润	468	504	549	596	盈利能力 (%)				
YoY (%)	14.6%	7.8%	8.9%	8.5%	毛利率	23.8%	24.0%	23.8%	23.6%
每股收益	0.76	0.82	0.90	0.97	净利率	13.3%	13.2%	13.3%	13.5%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	10.8%	10.6%	10.9%	11.0%
货币资金	1,112	1,673	1,638	1,976	净资产收益率 ROE	18.1%	18.0%	18.3%	18.5%
预付款项	16	13	14	15	偿债能力 (%)				
存货	364	200	324	315	流动比率	1.94	1.93	1.98	2.01
其他流动资产	1,442	1,482	1,651	1,651	速动比率	1.67	1.79	1.79	1.83
流动资产合计	2,934	3,368	3,627	3,957	现金比率	0.73	0.96	0.90	1.00
长期股权投资	0	0	0	0	资产负债率	38.9%	40.1%	39.4%	39.4%
固定资产	1,126	1,141	1,166	1,202	经营效率 (%)				
无形资产	81	84	87	90	总资产周转率	0.86	0.84	0.84	0.84
非流动资产合计	1,380	1,398	1,427	1,465	每股指标 (元)				
资产合计	4,314	4,766	5,053	5,421	每股收益	0.76	0.82	0.90	0.97
短期借款	793	823	828	808	每股净资产	4.23	4.57	4.89	5.25
应付账款及票据	493	636	690	831	每股经营现金流	0.75	1.62	0.81	1.54
其他流动负债	229	289	310	331	每股股利	0.62	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1,514	1,748	1,828	1,970	估值分析				
长期借款	130	130	130	130	PE	15.04	13.88	12.74	11.75
其他长期负债	34	34	34	34	PB	2.59	2.62	2.44	2.28
非流动负债合计	164	164	164	164					
负债合计	1,678	1,911	1,991	2,134					
股本	612	612	612	612					
少数股东权益	47	56	64	74					
股东权益合计	2,637	2,854	3,062	3,288					
负债和股东权益合计	4,314	4,766	5,053	5,421					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。