

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

姜文镏 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱:

jiangwenliang@cindasc.com

相关研究

永新股份: Q4 业绩靓丽, 延续高分红,
新管理层或加速成长

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: 增长延续稳健, 25 年新征程

2025 年 04 月 27 日

事件: 公司发布 25Q1 业绩。25Q1 公司实现收入 8.48 亿元 (同比+1.6%), 归母净利润 0.89 亿元 (同比+2.9%), 扣非归母净利润 0.83 亿元 (同比+3.1%)。在去年同期高基数+原油价格下跌传导至产品售价情况下, 收入延续平稳增长, 利润增速略快于收入增速, 整体经营质量保持稳健。

彩印终端稳步改善, 薄膜产品结构提升。25Q1 日用品类/粮油食品类社会零售总额同比+6.8%/+12.2%, 单 3 月分别同比+8.8%/+13.8%, 整体下游需求稳步改善; 我们预计公司下游客户 25 年去库压力弱化, 整体订单保持稳健。25Q1 原油价格持续下跌, 我们预计公司彩印产品顺价下跌, 销量有望稳健增长。功能性薄膜延续较快增长, 功能性、差异化产品出货占比稳步提升, 规模效应有望进一步释放, 我们预计后续盈利能力仍有提升空间。此外, 海外业务延续扩张, 我们预计彩印、薄膜增速均高于国内市场。

管理团队焕新, 年轻化促进思变。我们预计公司后续加强激励和人才引进, 在产品研发、销售等层面加强中高端人才引进, 通过市场化激励保持团队向上动力和忠诚度。业务层面扩张有望加速, 新客户拓展延续, 重点发展新产品、新技术, 扩张差异化产品布局; 同时加速出海, 有望在海外增加办事处以提升本土化运营能力。

盈利能力平稳, 营运能力稳定。25Q1 公司毛利率/归母净利率分别为 21.3%/10.5% (同比-0.7/+0.1pct), 销售/管理/研发费用率分别为 1.8%/3.8%/4.2% (同比-0.3/-0.7/-0.1pct)。截至 25Q1 末公司存货/应收/应付账款周转天数分别为 51/67/34 天 (同比+10/+3/+1 天), 经营性现金流净额为-0.27 亿元 (同比+0.45 亿元), 我们预计或与季节性因素相关。

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。我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 5.1、5.5、6.1 亿元, 对应 PE 为 13X、12X、11X。

风险提示: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	613
增长率 YoY%	12.5%	14.6%	8.8%	8.8%	10.7%
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%	21.1%
EPS(摊薄)(元)	0.67	0.76	0.83	0.90	1.00
市盈率 P/E(倍)	16.35	14.26	13.11	12.04	10.88
市净率 P/B(倍)	2.71	2.58	2.48	2.39	2.30

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 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
流动资产	2,508	2,934	3,209	3,491	3,809
货币资金	1,178	1,112	1,312	1,463	1,646
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	886
非流动资产	1,395	1,380	1,274	1,159	1,033
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合)	1,127	1,126	1,023	911	789
无形资产	82	81	78	75	73
其他	186	173	173	173	172
资产总计	3,903	4,314	4,483	4,650	4,842
流动负债	1,244	1,514	1,580	1,635	1,706
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
非流动负债	154	164	164	165	165
长期借款	115	130	130	130	130
其他	39	34	34	35	35
负债合计	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	2,905
负债和股东权益	3,903	4,314	4,483	4,650	4,842

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	613
同比(%)	12.5%	14.6%	8.8%	8.8%	10.7%
毛利率(%)	24.7%	23.8%	23.8%	23.8%	23.8%
ROE%	16.6%	18.1%	18.9%	19.9%	21.1%
EPS(摊薄)(元)	0.67	0.76	0.83	0.90	1.00
P/E	16.35	14.26	13.11	12.04	10.88
P/B	2.71	2.58	2.48	2.39	2.30
EV/EBITDA	7.57	10.02	8.20	7.47	6.62

利润表					
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
营业成本	2,546	2,687	2,911	3,155	3,418
营业税金及	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	-32	-21	-1	-1	-1
投资净收益	14	15	10	12	13
其他	16	43	5	6	0
营业利润	460	529	573	623	689
营业外收支	1	1	0	0	0
利润总额	461	530	573	623	689
所得税	47	59	57	62	69
净利润	414	471	516	560	620
少数股东损	6	4	7	7	7
归属母公司	408	468	509	554	613
EBITDA	614	654	770	825	902
EPS(当	0.67	0.76	0.83	0.90	1.00

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	515	461	740	726	806
净利润	414	471	516	560	620
折旧摊销	150	152	206	215	225
财务费用	1	-7	18	18	18
投资损失	-14	-15	-10	-12	-13
营运资金变	-67	-161	11	-57	-43
其它	31	21	0	0	0
投资活动现金流	103	-453	-109	-108	-107
资本支出	-110	-152	-100	-100	-100
长期投资	162	-336	-20	-20	-20
其他	50	35	10	12	13
筹资活动现金流	-75	-73	-431	-468	-516
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	132	280	0	0	0
支付利息或	-262	-351	-432	-468	-516
现金流净增加额	543	-64	200	150	184

研究团队简介

姜文镒，信达证券研究开发中心所长助理，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。

骆峥，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。

龚轶之，CFA，毕业于伦敦政治经济学院。曾就职于国金证券研究所，4 年消费行业研究经验，跟随团队在水晶球、金麒麟、Wind 金牌分析师等评选中获得佳绩。主要覆盖民用电工/电动工具/照明/智能家居赛道。

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。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。