



买入(维持)

行业：传媒

日期：2025年04月30日

分析师：应豪

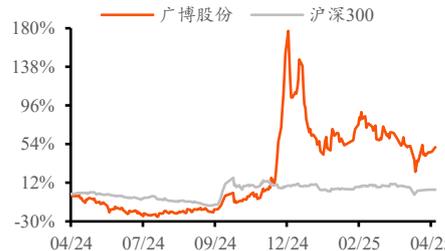
E-mail：yinghao@yongxingsec.com

SAC编号：S1760524050002

基本数据

04月28日收盘价(元)	9.28
12mthA 股价格区间(元)	4.55-18.78
总股本(百万股)	534.27
无限售A股/总股本	70.58%
流通市值(亿元)	34.99

最近一年股票与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《蓄势增长，稳健前行》

——2025年04月15日

《广誉“文具之都”，博采IP“甬”新》

——2025年03月25日

创新驱动，促业绩高质量增长

——广博股份（002103）2025年第一季度业绩点评

■ 事件描述

4月28日晚，公司披露2025年一季度，业绩实现稳健增长。

■ 核心观点

核心业务竞争力持续加强，业绩保持稳健增长。2025年第一季度，公司实现营业收入4.84亿元，同比增长10.12%；归母净利润0.3亿元，同比增长31.24%；扣非归母净利润0.24亿元，同比增长5.54%，其中非经常性损益包含政府补贴及享受的税收优惠335万元。

创新驱动，促高质量发展。根据公司年报，2025年公司以“创新驱动，促高质量发展”为总纲，充分发挥发展的有利因素，以创新为抓手，大力培育新赛道和新业务，引领发展新优势。通过升级各项激励措施，打造共进共享的价值机制，推动公司各项工作迈向更高质量发展水平。

国内市场固本拓新，加快创新步伐促发展。根据年报，2025年，内销市场在继续抓好常规文具项目发展的同时，着重加大文创产品的研发与推广，产品线拓宽至水杯、毛绒等生活周边。通过内容化创新设计和内容自媒体营销种草推广，提升文创产品的市场竞争力，以满足消费者日益多样化的情绪价值需求。继续全面开拓政企业务，抓好本年度的各大央企重点项目的筹划和投标管理工作，为内销业务的稳步增长提供支持。

外贸模块发挥制造优势，促新客户新市场开拓。根据年报，2025年，公司着力发挥海内外生产与设计研发优势，提升业务筹划能力，展示公司综合实力，积极抢抓业务机会。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。

■ 投资建议

我们持续看好公司稳健增长的发展前景。预计公司2025~2027年收入分别为29.85、32.72、36.48亿元（对应YoY7.4%、9.6%、11.5%）；归母净利润分别为1.82、2.36、2.98亿元（对应YoY19.8%、29.4%、26.2%）；对应2026年PE估值为21倍（2025年4月28日收盘价）。维持“买入”评级。

■ 风险提示

大客户集中度较高以及大客户流失的风险；应收账款规模较大、集中度较高的风险；汇率波动风险。

■ 盈利预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,778	2,985	3,272	3,648
年增长率(%)	3.3%	7.4%	9.6%	11.5%
归属于母公司的净利润	152	182	236	298
年增长率(%)	-10.1%	19.8%	29.4%	26.2%
每股收益(元)	0.29	0.34	0.44	0.56
市盈率(X)	32.59	27.20	21.02	16.66
净资产收益率(%)	14.4%	14.8%	16.1%	16.9%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所（2025年04月28日收盘价）

资产负债表						现金流量表					
单位：百万元						单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,402	1,524	1,989	2,391	2,811	经营活动现金流	460	217	249	300	368
货币资金	398	197	205	288	363	净利润	169	152	182	236	298
应收及预付	576	636	684	749	835	折旧摊销	50	55	65	63	57
存货	168	178	189	204	223	营运资金变动	302	8	-10	-14	-19
其他流动资产	259	512	912	1,150	1,390	其它	-62	1	11	15	32
非流动资产	749	737	539	505	473	投资活动现金流	-330	-263	-264	-265	-279
长期股权投资	4	1	3	6	6	资本支出	-11	-19	-25	-27	-27
固定资产	322	310	283	255	228	投资变动	-116	-233	-248	-251	-248
在建工程	2	3	2	2	2	其他	-203	-11	8	13	-4
无形资产	79	75	69	63	57	筹资活动现金流	-28	-133	27	47	-14
其他长期资产	342	348	183	179	181	银行借款	-176	-25	30	40	0
资产总计	2,151	2,260	2,529	2,896	3,284	股权融资	0	0	0	0	0
流动负债	1,171	1,168	1,252	1,363	1,454	其他	147	-109	-3	7	-14
短期借款	333	309	339	379	379	现金净增加额	103	-177	8	82	75
应付及预收	666	704	746	806	881	期初现金余额	238	341	164	172	254
其他流动负债	171	156	167	179	194	期末现金余额	341	164	172	254	329
非流动负债	37	37	48	68	68						
长期借款	0	0	0	0	0						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	37	37	48	68	68						
负债合计	1,207	1,206	1,300	1,431	1,522						
股本	534	534	534	534	534						
资本公积	676	676	676	676	676						
留存收益	-269	-117	62	298	595						
归属母公司股东权益	943	1,055	1,228	1,464	1,762						
少数股东权益	0	0	0	0	1						
负债和股东权益	2,151	2,260	2,529	2,896	3,284						

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入增长	8.2%	3.3%	7.4%	9.6%	11.5%
营业利润增长	792.8%	-6.7%	21.0%	29.5%	26.2%
归母净利润增长	567.3%	-10.1%	19.8%	29.4%	26.2%
获利能力					
毛利率	14.7%	15.9%	17.0%	18.3%	19.8%
净利率	6.3%	5.5%	6.1%	7.2%	8.2%
ROE	17.9%	14.4%	14.8%	16.1%	16.9%
ROIC	11.4%	10.2%	11.7%	12.8%	13.8%
偿债能力					
资产负债率	56.1%	53.3%	51.4%	49.4%	46.3%
净负债比率	-1.4%	13.9%	15.2%	11.2%	5.1%
流动比率	1.20	1.30	1.59	1.75	1.93
速动比率	1.03	1.13	1.29	1.47	1.65
营运能力					
总资产周转率	1.29	1.26	1.25	1.21	1.18
应收账款周转率	4.39	4.70	4.61	4.65	4.69
存货周转率	11.94	13.48	13.51	13.62	13.71
每股指标 (元)					
每股收益	0.32	0.29	0.34	0.44	0.56
每股经营现金流	0.86	0.41	0.47	0.56	0.69
每股净资产	1.77	1.97	2.30	2.74	3.30
估值比率					
P/E	25.03	32.59	27.20	21.02	16.66
P/B	4.54	4.79	4.04	3.39	2.81
EV/EBITDA	20.26	25.24	19.40	15.96	13.29

利润表					
单位：百万元					
至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,690	2,778	2,985	3,272	3,648
营业收入	2,690	2,778	2,985	3,272	3,648
营业成本	2,294	2,335	2,477	2,673	2,924
营业税金及附加	15	14	15	16	18
销售费用	186	174	187	205	228
管理费用	86	82	88	97	108
研发费用	19	21	23	25	28
财务费用	-10	-5	8	9	9
资产减值损失	-7	-4	-15	-20	-20
公允价值变动收益	-14	-18	0	0	0
投资净收益	13	21	15	17	0
营业利润	170	158	192	248	313
营业外收支	9	2	1	1	1
利润总额	179	160	192	249	314
所得税	10	8	10	13	16
净利润	169	152	182	236	298
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	169	152	182	236	298
EBITDA	211	206	265	321	380
EPS (元)	0.32	0.29	0.34	0.44	0.56

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。