

永新股份 (002014.SZ)

买入 (维持评级)

经营稳健外销高增，中期高分红股息价值强化

投资要点:

► **公司发布 2025 年半年度报告。**25H1 公司实现营收 17.46 亿元，同比+5.78%，归母净利润 1.83 亿元，同比+1.72%，扣非归母净利润 1.73 亿元，同比+1.93%。单季度来看，25Q2 公司营收 8.98 亿元，同比+10.07%，归母净利润 0.94 亿元，同比+0.65%，扣非归母 0.89 亿元，同比+0.89%。

► **薄膜新材料增长势能充足，海外业务加速扩张。**1) **分产品看**，25H1 彩印复合包材/塑料软包薄膜/油墨/真空镀铝包材营收分别为 12.19/3.69/0.74/0.35 亿元，同比分别+2.6%/+20.3%/+3.8%/+22.3%。薄膜新材料增长靓丽，公司聚焦于高阻隔膜、单一材质可回收膜 (BOPE) 等高附加值、差异化产品，积极推进 3 万吨双向拉伸多功能膜和 2.2 万吨新型功能膜等新产能建设，预计 2026 年起陆续投产。2) **分地区看**，25H1 内销/外销营收分别为 14.43/3.03 亿元，同比分别+0.6%/+39.7%，外销占比由 2024 年的 12.8% 升至 17.4%，海外拓展成效显著。公司持续深耕主业，一方面聚焦国内宠物经济等新消费领域精准突破；另一方面持续加码海外市场渠道建设，通过深化与跨国公司合作进入其全球供应链，积极开拓东南亚、日本等市场。

► **兼具成长性与高分红属性，龙头强者恒强。**25H1 销售毛利率、销售净利率分别为 21.18%/10.55%，同比分别下滑 1.2/0.49pct；分产品，彩印复合包材/塑料软包薄膜/油墨/真空镀铝包材毛利率分别为 21.9%/14.7%/22.2%/2.6%，同比分别-0.6/持平/-2.5/-3.9pct。25Q2 销售毛利率、净利率分别为 21.06%/10.55%，同比分别-1.64/-1.04pct。费用控制良好，25H1 期间费用率同比-0.96pct 至 9.45%，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.63%/3.29%/4.28%/0.25%，同比分别-0.27/-0.6/-0.22/+0.13pct。此外，公司今年首次宣布中期分红计划，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.80 元 (含税)，共派发现金红利 1.71 亿元，分红比例达 93.58%，充分显现公司对股东回报的高度重视。

► **盈利预测与投资建议。**受宏观需求波动影响，我们小幅下调 25 年盈利，预计 2025-2027 年收入分别 37.95/41.41/45.04 亿元 (25~27 年原为 38.2/41/43.6 亿元)，同比+8%/9%/9%，归母净利分别 5.04/5.51/6.35 亿元 (25~27 年原为 5.2/5.7/6.2 亿元)，同比+8%/9%/15%。按 8 月 25 日收盘价对应 25 年 PE 为 14X。我们认为，公司作为塑料软包装行业龙头，积极拓展薄膜业务，下游为必选消费行业需求偏刚性，长期经营风格稳健、高分红彰显投资价值，维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险、新项目投资风险

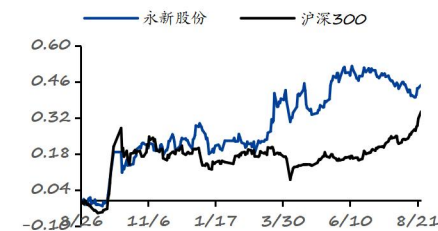
财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,379	3,525	3,795	4,141	4,504
增长率	2%	4%	8%	9%	9%
净利润 (百万元)	408	468	504	551	635
增长率	12%	15%	8%	9%	15%
EPS (元/股)	0.67	0.76	0.82	0.90	1.04
市盈率 (P/E)	17.4	15.2	14.1	12.9	11.2
市净率 (P/B)	2.9	2.7	2.6	2.5	2.4

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2025-08-25
收盘价:	11.60 元
总股本/流通股本(百万股)	612.49/604.34
流通 A 股市值(百万元)	7,010.30
每股净资产(元)	3.91
资产负债率(%)	36.11
一年内最高/最低价(元)	12.31/8.21

一年内股价相对走势



团队成员

分析师:	李宏鹏(S0210524050017)
lh30568@hfzq.com.cn	
分析师:	汪浚哲(S0210524050024)
wjz30579@hfzq.com.cn	

相关报告

- 1、永新股份 24 年年报点评 Q4 营收稳健利润高增，高分红延续——2025.03.21
- 2、永新股份：塑料软包领军企业，高分红凸显长期价值——2024.10.28



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,112	1,215	1,301	1,462
应收票据及账款	663	728	761	814
预付账款	16	17	19	20
存货	364	350	381	420
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	779	779	787	797
流动资产合计	2,934	3,088	3,249	3,513
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1,126	1,206	1,215	1,224
在建工程	22	42	62	72
无形资产	81	74	66	59
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	152	152	152	152
非流动资产合计	1,380	1,473	1,495	1,506
资产合计	4,314	4,561	4,743	5,019
短期借款	793	1,147	1,172	1,227
应付票据及账款	493	302	320	349
预收款项	0	0	0	0
合同负债	13	14	17	21
其他应付款	50	50	50	50
其他流动负债	165	171	174	181
流动负债合计	1,514	1,683	1,732	1,827
长期借款	130	80	80	80
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	34	34	34	34
非流动负债合计	164	114	114	114
负债合计	1,678	1,796	1,846	1,941
归属母公司所有者权益	2,589	2,714	2,842	3,018
少数股东权益	47	51	55	60
所有者权益合计	2,637	2,765	2,897	3,078
负债和股东权益	4,314	4,561	4,743	5,019

现金流量表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	461	420	673	746
现金收益	616	677	739	827
存货影响	-62	14	-30	-39
经营性应收影响	-59	-57	-15	-35
经营性应付影响	55	-191	18	29
其他影响	-89	-24	-39	-36
投资活动现金流	-453	-230	-173	-163
资本支出	-133	-251	-189	-180
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-320	20	17	17
融资活动现金流	-73	-88	-414	-423
借款增加	241	304	25	56
股利及利息支付	-351	-461	-502	-534
股东融资	0	0	0	0
其他影响	37	70	63	56

利润表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,525	3,795	4,141	4,504
营业成本	2,687	2,881	3,125	3,361
税金及附加	24	27	29	29
销售费用	58	61	66	71
管理费用	120	125	128	135
研发费用	149	156	170	185
财务费用	-5	11	16	19
信用减值损失	-4	-5	-3	-3
资产减值损失	-21	-10	-20	-20
公允价值变动收益	7	7	7	7
投资收益	15	14	10	10
其他收益	40	28	22	20
营业利润	529	569	623	718
营业外收入	2	4	3	4
营业外支出	1	1	1	2
利润总额	530	572	624	720
所得税	59	63	69	80
净利润	471	508	555	640
少数股东损益	4	4	4	5
归属母公司净利润	468	504	551	635
EPS (按最新股本摊薄)	0.76	0.82	0.90	1.04

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	4.3%	7.7%	9.1%	8.8%
EBIT 增长率	11.5%	11.0%	9.9%	15.3%
归母公司净利润增长率	14.6%	7.8%	9.2%	15.3%
获利能力				
毛利率	23.8%	24.1%	24.5%	25.4%
净利率	13.4%	13.4%	13.4%	14.2%
ROE	17.7%	18.2%	19.0%	20.6%
ROIC	18.8%	18.1%	19.0%	20.5%
偿债能力				
资产负债率	38.9%	39.4%	38.9%	38.7%
流动比率	1.9	1.8	1.9	1.9
速动比率	1.7	1.6	1.7	1.7
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转天数	64	66	65	63
存货周转天数	45	45	42	43
每股指标 (元)				
每股收益	0.76	0.82	0.90	1.04
每股经营现金流	0.75	0.69	1.10	1.22
每股净资产	4.23	4.43	4.64	4.93
估值比率				
P/E	15	14	13	11
P/B	3	3	2	2
EV/EBITDA				

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn