

广博股份（002103）

全力聚焦 IP 衍生品业务，协同创新抢抓新机遇

公司发布半年报

25Q2 公司营收 6.9 亿同减 2%，归母净利 0.5 亿同减 8%；25H1 公司营收 12 亿同增 2%，归母净利 0.8 亿同增 4%。

25H1 公司创意产品营收 0.6 亿同减 31%，办公直销营收 6 亿同增 6%；境内收入 7 亿同减 2%，境外收入 4 亿同增 12%。

全力聚焦 IP 衍生品业务，协同创新抢抓新机遇

公司目前拥有“面包超人”、“JOJO”、“HUNTER×HUNTER”、“银魂”、“三丽鸥”、“猫福珊迪”、“Brunch Brother”、“魔道祖师”、“天官赐福”、“初音未来”、“盗墓笔记”、“龙族”、“葬送的芙莉莲”、“咒术回战”等多个国内外热门 IP，公司自主培育的“汐西酱”、“MIMO”等 IP 深受粉丝喜爱。

从产品布局来看，公司在巩固文创、常规文具优势项目同时，加速徽章（吧唧）、卡牌、毛绒等新项目孵化，这与国内 IP 衍生品市场品类结构高度契合。

公司打造极致单品矩阵的策略，希望通过强化产品竞争力，在细分领域抢占先机。潮玩及生活周边品类凭借对“悦己”与“社交”的双重赋能，成为连接年轻群体的重要纽带，既满足个体对情感慰藉、自我表达的需求，又搭建起同好之间的沟通桥梁。

在 IP 运营层面，公司深化市场洞察与 IP 矩阵搭建，既攻坚头部 IP 资源，又深耕小众 IP 蓝海。小众 IP 凭借其独特的圈层文化属性，能精准触达细分消费群体，而头部 IP 则具备强大的流量聚合能力，两者结合可形成互补，为公司产品注入差异化价值，以 IP 运营作为引擎，持续为国内市场发展提供新动能。

渠道方面，公司深化渠道下沉与客户精选，借势展会提升行业知名度，全力开拓头部潮玩连锁渠道等优质客户，头部潮玩连锁渠道聚集了大量目标消费群体，通过将公司的 IP 衍生品与渠道场景深度融合，共创差异化价值，进而提升产品的市场渗透率。总体而言，公司的发展策略与国内 IP 衍生品市场的增长趋势、品类结构和消费需求高度匹配，通过产品、IP、渠道的协同发力，公司希望能够在一片增长蓝海中行稳致远。

调整盈利预测，维持“买入”评级

基于 25H1 公司业绩表现，考虑 IP 潮玩市场竞争愈加激烈，我们调整盈利预测，预计公司 25-27 年营收为 29/32/36 亿，归母净利为 1.7/2.2/2.7 亿（前值为 1.9/2.4/3.1 亿），对应 PE 分别为 33/25/20x。

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	2,948.87	3,249.36	3,564.45
增长率(%)	8.20	3.26	6.15	10.19	9.70
EBITDA(百万元)	147.26	211.55	204.20	254.16	307.15
归属母公司净利润(百万元)	169.25	152.19	168.91	215.86	273.11
增长率(%)	(567.31)	(10.08)	10.98	27.80	26.52
EPS(元/股)	0.32	0.28	0.32	0.40	0.51
市盈率(P/E)	32.48	36.12	32.55	25.47	20.13
市净率(P/B)	5.83	5.21	4.42	3.77	3.19
市销率(P/S)	2.04	1.98	1.86	1.69	1.54
EV/EBITDA	24.87	20.63	23.00	17.18	13.62

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告

2025 年 08 月 28 日

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	10.29 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)	380.23
A 股总市值(百万元)	5,497.67
流通 A 股市值(百万元)	3,912.59
每股净资产(元)	2.16
资产负债率(%)	46.40
一年内最高/最低(元)	18.78/4.71

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	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《广博股份-季报点评:进一步拓宽 IP 衍生品的产品线》 2025-05-05
- 《广博股份-年报点评报告:期待新 IP 放量》 2025-04-14
- 《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

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	398.03	197.36	209.50	784.27	860.90	营业收入	2,690.38	2,778.02	2,948.87	3,249.36	3,564.45
应收票据及应收账款	563.70	626.08	715.40	739.27	842.01	营业成本	2,294.31	2,335.12	2,474.10	2,696.97	2,940.67
预付账款	12.16	10.22	18.67	8.31	22.34	营业税金及附加	15.01	13.73	13.27	14.62	16.04
存货	168.36	177.97	165.65	205.93	194.33	销售费用	185.70	173.86	182.83	194.96	196.04
其他	259.33	511.91	496.38	514.40	506.07	管理费用	86.17	82.05	88.47	97.48	104.08
流动资产合计	1,401.59	1,523.54	1,605.60	2,252.17	2,425.65	研发费用	19.01	21.07	29.49	32.49	35.64
长期股权投资	4.26	0.66	2.06	4.16	6.06	财务费用	(10.17)	(5.00)	(11.12)	(16.19)	(21.83)
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)	(10.35)	(3.55)
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	179.28	227.02	290.45
资产总计	2,150.68	2,260.19	2,211.59	2,806.06	3,055.98	营业外收入	11.21	3.87	1.50	1.00	0.00
短期借款	333.30	308.71	96.96	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	670.85	836.89	830.70	利润总额	179.22	160.46	179.78	228.02	288.95
其他	166.62	148.41	168.36	172.20	178.30	所得税	10.19	8.16	8.99	11.40	14.45
流动负债合计	1,166.13	1,160.77	936.17	1,309.09	1,292.00	净利润	169.03	152.30	170.79	216.62	274.50
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(0.22)	0.11	1.88	0.75	1.39
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	168.91	215.86	273.11
其他	36.67	37.39	29.61	34.56	33.85	每股收益（元）	0.32	0.28	0.32	0.40	0.51
非流动负债合计	36.67	37.39	29.61	34.56	33.85						
负债合计	1,207.23	1,205.55	965.79	1,343.65	1,325.86						
少数股东权益	0.26	0.00	1.88	2.64	4.03	主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
股本	534.27	534.27	534.27	534.27	534.27	成长能力					
资本公积	676.09	676.09	676.09	676.09	676.09	营业收入	8.20%	3.26%	6.15%	10.19%	9.70%
留存收益	(269.13)	(116.94)	51.96	267.83	540.94	营业利润	-792.76%	-6.70%	13.20%	26.63%	27.94%
其他	1.96	(38.78)	(18.41)	(18.41)	(25.20)	归属于母公司净利润	-567.31%	-10.08%	10.98%	27.80%	26.52%
股东权益合计	943.45	1,054.64	1,245.80	1,462.42	1,730.13	获利能力					
负债和股东权益总计	2,150.68	2,260.19	2,211.59	2,806.06	3,055.98	毛利率	14.72%	15.94%	16.10%	17.00%	17.50%
						净利率	6.29%	5.48%	5.73%	6.64%	7.66%
						ROE	17.94%	14.43%	13.58%	14.79%	15.82%
						ROIC	23.44%	44.69%	43.23%	45.17%	77.94%
						偿债能力					
						资产负债率	56.13%	53.34%	43.67%	47.88%	43.39%
						净负债率	-5.09%	11.79%	-7.87%	-32.11%	-32.59%
						流动比率	1.20	1.30	1.72	1.72	1.88
						速动比率	1.05	1.15	1.54	1.56	1.73
						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	17.16	17.49	17.81
						总资产周转率	1.29	1.26	1.32	1.30	1.22
						每股指标（元）					
						每股收益	0.32	0.28	0.32	0.40	0.51
						每股经营现金流	0.86	0.41	0.29	0.63	0.12
						每股净资产	1.77	1.97	2.33	2.73	3.23
						估值比率					
						市盈率	32.48	36.12	32.55	25.47	20.13
						市净率	5.83	5.21	4.42	3.77	3.19
						EV/EBITDA	24.87	20.63	23.00	17.18	13.62
						EV/EBIT	31.74	24.25	27.04	19.56	15.14

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