业务稳健增长,布局食玩赛道

一一广博股份(002103) 2025 年三季报业绩点评

■ 事件描述

广博股份于10月30日披露2025年三季报。

■ 核心观点

收入稳健增长,利润同比改善显著。2025年第三季度,公司收入同比增长 8.71%至 6.67 亿元,归母净利润同比增长 52%至 0.49 亿元。公司单三季度销售毛利率和净利率分别为 18.5%和 7.36%,同比分别提升 1.86pct 和 2.09pct。报告期内,公司始终以创新为核心驱动力,以开拓进取的姿态积极拓展市场边界,努力实现发展质量的提升。

内外销协同发展, 创意产品持续发力。公司内销创意产品业务持续拓展潮玩生活领域, 精准捕捉市场需求与潮流趋势, 逐步构建覆盖全年龄段、全消费场景的潮玩生态体系。在外销业务领域, 公司团队深挖客户需求, 优化业务结构和产品结构, 努力提高市场占有率和客户满意度。通过一系列的精准措施, 公司整体销售及盈利能力较上年同期有所提升。

积极探索 IP 新赛道,快速布局食玩产业。根据公司公众号,广博于近期推出食玩系列及周边潮玩,以沉浸式食+玩场景重构 Z 世代消费体验。在发展初期,广博推出《名侦探柯南》食玩系列,通过"内容+产品+场景"三维布局,正式切入文创零食赛道。目前,公司的食玩产品包含饼干曲奇类及糖果类等,通过在包装内附赠正版卡贴、吧唧、透卡、冰箱贴、立牌等周边,丰富其 IP 衍生品的品类与形式。相关食玩产品在今年 10 月召开的第 113 届全国糖酒会上获得买家、经销商及媒体的广泛关注。

■ 投资建议

我们持续看好公司稳健增长的发展前景。我们看好公司在主业稳健发展基础上积极推动潮玩业务的快速发展;我们认为食玩有望成为公司在潮玩板块持续快速发展的又一重要驱动力。最新预计公司2025~2027 年收入分别为30.24、33.12、36.66 亿元(对应YoY8.8%、9.5%、10.7%);归母净利润分别为1.8、2.18、2.57 亿元(对应YoY18.2%、21.1%、17.8%);对应2026年PE估值为22.74倍(2025年10月29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;潮玩业务竞争风险。

■ 盈利预测与估值

单位: 百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,778	3,024	3,312	3,666
年增长率(%)	3.3%	8.8%	9.5%	10.7%
归属于母公司的净利润	152	180	218	257
年增长率(%)	-10.1%	18.2%	21.1%	17.8%
每股收益 (元)	0.29	0.34	0.41	0.48
市盈率 (X)	32.59	27.54	22.74	19.30
净资产收益率 (%)	14.4%	14.8%	15.2%	15.2%

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所 (2025年10月29日收盘价)



买入(维持)

行业: 传媒

日期: 2025年11月03日

分析师: 应豪

E-mail: yinghao@yongxingsec.

com

SAC 编号: S1760524050002

分析师: 黄伯乐

E-mail: huangbole@yongxings

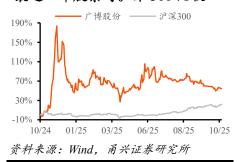
ec.com

SAC 编号: S1760520110001

基本数据

10月29日收盘价(元) 9.27 12mthA股价格区间(元) 5.75-18.78 总股本(百万股) 534.27 无限售A股/总股本 71.17% 流通市值(亿元) 35.25

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告:

《把握 IP 衍生品新机遇,外销盈利能力改善》

——2025年08月27日 《创新驱动,促业绩高质量增长》 ——2025年04月30日 《广誉"文具之都",博采IP"甬" 新》

——2025年03月25日

单位: 百万元



				平位:	日刀儿	现金流重衣				平位:	日刀儿
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	2,004	2,394	2,775	经营活动现金流	460	217	249	286	333
货币资金	398	197	99	168	209	净利润	169	152	180	218	257
应收及预付	576	636	692	758	839	折旧摊销	50	55	65	63	57
存货	168	178	192	208	227	营运资金变动	302	8	-9	-10	
其他流动资产	259	512	1,021	1,259	1,499	其它	-62		13	15	
非流动资产	749	737	532	497	466	投资活动现金流	-330		-367	-265	
长期股权投资	4	1	3	6	6	资本支出	-11	-19	-25	-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		其他	-203	-11	-94	13	-4
无形资产	79	75	69	63	57	筹资活动现金流	-203 -28	-133	36	48	
其他长期资产	342	348	175	171	173	银行借款	-176	-25	30	40	
资产总计	2,151		2,535	2,891	3,241	股权融资	-170	-23			
		2,260				其他					
流动负债	1,171	1,168	1,279	1,397	1,490		147	-109	6	8	-13
短期借款	333	309	339	379	379	现金净增加额	103	-177		69	
应付及预收	666	704	758	822	899	期初现金余额	238	341	164	65	
其他流动负债	171	156	183	197	_	期末现金余额	341	164	65	134	176
非流动负债	37	37	38	58							
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	38	58	58						
负债合计	1,207	1,206	1,318	1,456	1,549						
股本	534	534	534	534	534						
资本公积	676	676	676	676	676	主要财务比率					
留存收益	-269	-117	45	263	520	至 12 月 31 日	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
归属母公司股东权益	943	1,055	1,217	1,435	1,692	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	8.2%	3.3%	8.8%	9.5%	10.7%
负债和股东权益	2,151	2,260	2,535	2,891	3,241	营业利润增长	792.8%	-6.7%	19.4%	21.1%	17.9%
	,					1 - 2 - 4 - 1 - 1 - 1 - 1 - 1		10.10/	10.20/	21 10/	
						归母净利润增长	567.3%	-10.1%	18.2%	21.1%	1/.8%
						归母净利润增长 获利能力	567.3%	-10.1%	18.2%	21.1%	17.8%
利润表			ڍ	单位:	百万元	获利能力					
利润表 212月31日	20234	2024A			百万元 2027E	获利能力 毛利率	14.7%	15.9%	16.9%	17.7%	18.7%
至12月31日			2025E	2026E	2027E	获利能力 毛利率 净利率	14.7% 6.3%	15.9% 5.5%	16.9% 6.0%	17.7% 6.6%	18.7% 7.0%
至 12 月 31 日 营业收入	2,690	2,778	2025E 3,024	2026E 3,312	2027E 3,666	获利能力 毛利率 净利率 ROE	14.7% 6.3% 17.9%	15.9% 5.5% 14.4%	16.9% 6.0% 14.8%	17.7% 6.6% 15.2%	18.7% 7.0% 15.2%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本	2,690 2,294	2,778 2,335	2025E 3,024 2,514	2026E 3,312 2,727	2027E 3,666 2,982	获利能力 毛利率 净利率 ROE ROIC	14.7% 6.3% 17.9%	15.9% 5.5%	16.9% 6.0% 14.8%	17.7% 6.6%	18.7% 7.0% 15.2%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加	2,690 2,294 15	2,778 2,335 14	2025E 3,024 2,514 15	2026E 3,312 2,727 16	2027E 3,666 2,982 18	获利能力 毛利率 净利率 ROE ROIC 偿债能力	14.7% 6.3% 17.9% 11.4%	15.9% 5.5% 14.4% 10.2%	16.9% 6.0% 14.8% 11.5%	17.7% 6.6% 15.2% 12.0%	18.7% 7.0% 15.2% 12.4%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加 销售费用	2,690 2,294 15 186	2,778 2,335 14 174	2025E 3,024 2,514 15 189	2026E 3,312 2,727 16 207	2027E 3,666 2,982 18 229	获利能力 毛利率 净利率 ROE ROIC 偿债能力 资产负债率	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1%	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3%	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0%	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4%	18.7% 7.0% 15.2% 12.4%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加 销售费用 管理费用	2,690 2,294 15 186 86	2,778 2,335 14 174 82	2025E 3,024 2,514 15 189 89	2026E 3,312 2,727 16 207 98	2027E 3,666 2,982 18 229 108	获利能力 毛利率 净利率 ROE ROIC 偿债 偿债 资产负债率 净负债比率	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4%	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 13.9%	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2%	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7%	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1%
至 12 月 31 日 营业收入 营业成本 营业税金及附加 销售费用 管理费用 研发费用	2,690 2,294 15 186 86 19	2,778 2,335 14 174 82 21	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25	3,666 2,982 18 229 108 28	获利能为 利利率 ROE ROIC 偿货户 负债产负债比率 资动比率	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 13.9% 1.30	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86
至 12 月 31 日 营业收入 营业收本 营业税本 营生业税金及附加 销售费用 管理费用 研发费用 财务费用	2,690 2,294 15 186 86 19 -10	2,778 2,335 14 174 82 21 -5	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11	3,666 2,982 18 229 108 28 11	获毛净的 利利利率 ROE ROIC 债 产负债比负债的债比率 速率	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4%	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 13.9%	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2%	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7%	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86
至12月31日 营业收入 营业收成本 营业税金及附加 销理费费用 管理费费用 财务费用 资产减值损失	2,690 2,294 15 186 86 19 -10	2,778 2,335 14 174 82 21 -5	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20	3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20	获 毛净ROE 粉 率率 ROE 的债 产负动动动 运 的 的 的 的 的 的 的 的 的 的	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 13.9% 1.30	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51
至 12 月 31 日 营业收入 营业收本 营业税本 营售费用 销理费费用 研外务费用 资产人价值变动收益	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0	获毛净ROE 利利利利 ROE ROIC 能负债比比能 产质动动运资资 率率 力 率率 为 专 等 率率 为 专 大 大 大 大 大 大 大 大 大 大 大 大 大 大 大 大 大 大	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 1.30 1.13	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51
至12月31日 营业收入 营业收成本 营业税本 登集费明 等级, 管理费费明 所用 所用 所用 质质用 质质的 资产 经 资质的 资质的 资质的 资质的 资质的 资质的 资质的 资质的 资质的 资质的	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14 13	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4 -18 21	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15 0	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0	获毛净ROE 利利利利 ROE 的债产负动动运资收 放货人 大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大大	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03 1.29 4.39	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 1.30 1.13 1.26 4.70	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51 1.20 4.68
至12月31日 营业收成本 营营销管研及企业, 管理发费用用 明用用用用用用用用, 价净净值查益 营业利润	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14 13 170	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4 -18 21 158	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0 17 229	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0	获毛净ROE 利利利利E ROIC 能负债比比能产账周力 力债的债比比能产账周分债比率率力制款转率率。	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 1.30 1.13 1.26 4.70	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51 1.20 4.68
至12月31日 营业收成本 营销管研财资公投费 等费费费减价净产允资 好事,所用用损变益 管理的, 资业外收支	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14 13 170	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4 -18 21 158	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15 0 15 189	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0 17 229	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0 270	获毛净ROE 利利利利E ROIC 能负债比比能产账周指力 力债比率率力局款转为债比率率力局款转标,率率 率率 转周率(14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03 1.29 4.39 11.94	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 1.39% 1.30 1.13 1.26 4.70 13.48	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19 1.26 4.64 13.61	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35 1.22 4.65 13.65	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51 1.20 4.68 13.71
至12月31日 营营营销管研财资公投营营利 企业业生售理发务产允资业业 等费费费减价净利收到 有值值收润 支 种种的数	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14 13 170 9	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4 -18 21 158 2	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15 0 15 189 1	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0 17 229	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0 270 1 271	获毛净ROIC债产资流速营总应存每每的化率率 力债比比能产账周指收力 力债比率率力周款转标的水率率 计周款转标益率率 人	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03 1.29 4.39 11.94	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 13.9% 1.30 1.13 1.26 4.70 13.48	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19 1.26 4.64 13.61 0.34	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35 1.22 4.65 13.65	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51 1.20 4.68 13.71
至12月31日 营业收成本 营销管研财资公投费 等费费费减价净产允资 好事,所用用损变益 管理的, 资业外收支	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14 13 170	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4 -18 21 158	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15 0 15 189	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0 17 229	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0 270	获毛净ROE 利利利利E ROIC 能负债比比能产账周指力 力债比率率力局款转为债比率率力局款转标,率率 率率 转周率(14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03 1.29 4.39 11.94	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 1.39% 1.30 1.13 1.26 4.70 13.48	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19 1.26 4.64 13.61	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35 1.22 4.65 13.65	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51 1.20 4.68 13.71 0.48
至12月31日 营营营销管研财资公投营营利 企业业生售理发务产允资业业 等费费费减价净利收到 有值值收润 支 种种的数	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14 13 170 9	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4 -18 21 158 2	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15 0 15 189 1	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0 17 229	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0 270 1 271	获毛净ROIC债产资流速营总应存每每的化率率 力债比比能产账周指收力 力债比率率力周款转标的水率率 计周款转标益率率 人	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03 1.29 4.39 11.94	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 13.9% 1.30 1.13 1.26 4.70 13.48	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19 1.26 4.64 13.61 0.34	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35 1.22 4.65 13.65	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51 1.20 4.68 13.71 0.48 0.62
至12月31日 营营营销管研财资公投营营利 大本金用用用用值值收润收额 大资业业没费费减价净利外总额 大资业的资税 大资业的资税	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14 13 170 9 179	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4 -18 21 158 2 160 8	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15 0 15 189 1 190 10 180	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0 17 229 1 230	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0 270 1 271 14	获毛净ROIC债产负动动运资收货股股股舱率率 力债比比能产账周指收经力 力债比率率力周款转标益营水质比较的率率 转周率(现率率)	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03 1.29 4.39 11.94 0.32 0.86	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 1.30 1.13 1.26 4.70 13.48 0.29 0.41	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19 1.26 4.64 13.61 0.34 0.47	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35 1.22 4.65 13.65 0.41 0.54	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51 1.20 4.68 13.71 0.48 0.62
至12月31日 营营销管研财资公投营营利所 企业业业售理发务产允资业业润得 一个个人。 一个人, 一个人, 一个人, 一个人, 一个人, 一个人, 一个人, 一个人,	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14 13 170 9 179	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4 -18 21 158 2 160 8 152	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15 0 15 189 1 190 10 180	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0 17 229 1 230 12 218	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0 270 1 271 14 257	获毛净RC偿资净流速营总应存每每每每利利利利ECC能负债比比能产账周指收经净力 为债比率率力周款转标益营资产率率 转周率 (现产率率)	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03 1.29 4.39 11.94 0.32 0.86	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 1.30 1.13 1.26 4.70 13.48 0.29 0.41	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19 1.26 4.64 13.61 0.34 0.47 2.28	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35 1.22 4.65 13.65 0.41 0.54	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51 1.20 4.68 13.71 0.48 0.62 3.17
至12月31日 营营销管研财资公投营营利所净少 收成税费费费费减价净利外总税 明用用用值值收润收额 发现投资 发现,有利外总税润度 发现,有利的人。	2,690 2,294 15 186 86 19 -10 -7 -14 13 170 9 179 10 169	2,778 2,335 14 174 82 21 -5 -4 -18 21 158 2 160 8 152	2025E 3,024 2,514 15 189 89 23 8 -15 0 15 189 1 190 10 180 0	2026E 3,312 2,727 16 207 98 25 11 -20 0 17 229 1 230 12 218	2027E 3,666 2,982 18 229 108 28 11 -20 0 270 1 271 14 257 0	获毛净RC偿资净流速营总应存每每每每估利利利ECC能负债比比能产账周指收经净比力 力债比率率力周款转标益营资率比率率分周款转标益营资率率率 等周率 (现产率率)	14.7% 6.3% 17.9% 11.4% 56.1% -1.4% 1.20 1.03 1.29 4.39 11.94 0.32 0.86 1.77	15.9% 5.5% 14.4% 10.2% 53.3% 1.39% 1.30 1.13 1.26 4.70 13.48 0.29 0.41 1.97	16.9% 6.0% 14.8% 11.5% 52.0% 25.2% 1.57 1.19 1.26 4.64 13.61 0.34 0.47 2.28	17.7% 6.6% 15.2% 12.0% 50.4% 20.7% 1.71 1.35 1.22 4.65 13.65 0.41 0.54 2.69	18.7% 7.0% 15.2% 12.4% 47.8% 15.1% 1.86 1.51 1.20 4.68 13.71 0.48 0.62 3.17

单位: 百万元

现金流量表

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

本报告版权归属于本公司所有,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。