

广博股份（002103）

加速潮玩相关品类的孵化

公司发布 2025 年三季报

公司 25Q3 营收 7 亿同增 9%，归母净利 0.5 亿同增 52%，扣非后归母净利 0.5 亿同增 67%。

公司 25Q1-3 营收 18 亿同增 5%，归母净利 1.3 亿同增 19%，扣非后归母净利 1.1 亿同增 11%。

公司把握潮玩市场发展趋势，坚定地如潮玩领域进军

在产品布局上，公司在巩固文创、常规文具优势基础上，加速潮玩相关品类的孵化，如徽章(吧唧)、卡牌、毛绒玩具等，这些品类与当下国内潮玩市场的热门品类结构高度契合。

从文具到文创再到潮玩，广博股份始终紧跟市场变化，以创新为驱动通过品牌建设、IP 资源整合以及自有 IP 孵化等一系列战略举措，实现了业务的转型升级与持续发展，不断为公司创造新的业绩增长点。

公司深化市场洞察与 IP 矩阵搭建，在 IP 策略上公司坚持打造“头部 IP 保障流量、小众 IP 挖掘细分价值、自有 IP 培育长期动能”立体化 IP 战略矩阵，形成“大众市场有流量、细分市场有利润、长期发展有支撑”的良性格局。同时，公司通过积极参加各类行业展会、粉丝互动，全力构建从内容热度到消费转化的全链路营销体系，持续强化公司 IP 商业化运营。

积极应对关税变化，选择东南亚为出海重点区域

未来公司将持续推进创意产品业务，提高其他国际主要市场占比，近期公司欧洲子公司设立，更标志着全球化战略迈入新阶段。其次公司目前多个海外基地布局，增强供应链灵活性和市场竞争力。公司也将通过创新设计、功能升级等方式加大产品研发投入，增加产品附加值，最大限度减少影响。

同时，公司关注到东南亚地区拥有庞大且年轻的消费群体，东南亚市场正迎来前所未有的发展机遇，成为公司全球化布局的重点发力方向。

广博则在 IP 运营、供应链管理、产品创新等方面趋于成熟，基于市场机遇与自身优势广博正乘势加大海外布局力度。公司将充分依托已有的海外子公司与本地化渠道资源，深入了解不同国家和地区的消费偏好与文化特色，对文创 IP 产品进行针对性适配与推广，推动产品规模化出海。

调整盈利预测，维持“买入”评级

基于 25Q1-3 公司业绩表现，考虑公司持续优化潮玩等产品结构、增强产品附加值，我们调整盈利预测，预计公司 25-27 年归母净利分别为 1.8/2.3/2.9 亿元（前值为 1.7/2.2/2.7 亿元），对应 PE 为 28X/22X/18X。

风险提示：IP 热度波动，贸易环境变化，营销投入过多风险等

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	2,948.74	3,249.35	3,564.44
增长率(%)	8.20	3.26	6.15	10.19	9.70
EBITDA(百万元)	147.26	211.55	220.61	270.42	322.22
归属母公司净利润(百万元)	169.25	152.19	184.32	231.54	287.99
增长率(%)	(567.31)	(10.08)	21.11	25.62	24.38
EPS(元/股)	0.32	0.28	0.34	0.43	0.54
市盈率(P/E)	30.05	33.42	27.59	21.97	17.66
市净率(P/B)	5.39	4.82	4.04	3.41	2.87
市销率(P/S)	1.89	1.83	1.72	1.57	1.43
EV/EBITDA	24.87	20.63	19.37	14.49	11.57

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告
2025 年 12 月 06 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	9.52 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)	5,086.28
流通 A 股市值(百万元)	3,619.82
每股净资产(元)	2.25
资产负债率(%)	45.32
一年内最高/最低(元)	16.67/6.87

作者

孙海洋	分析师
SAC 执业证书编号：S1110518070004	sunhaiyang@tfzq.com
李泽宇	分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110002	lizeyu@tfzq.com
张彤	分析师
SAC 执业证书编号：S1110525100002	zhangtong@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《广博股份-半年报点评:全力聚焦 IP 衍生品业务，协同创新抢抓新机遇》 2025-08-28
- 2 《广博股份-季报点评:进一步拓宽 IP 衍生品的产品线》 2025-05-05
- 3 《广博股份-年报点评报告:期待新 IP 放量》 2025-04-14

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	398.03	197.36	209.49	818.93	903.79
应收票据及应收账款	563.70	626.08	715.34	739.32	841.96
预付账款	12.16	10.22	18.58	8.40	22.25
存货	168.36	177.97	164.58	206.99	193.25
其他	259.33	511.91	496.37	514.40	506.07
流动资产合计	1,401.59	1,523.54	1,604.37	2,288.05	2,467.31
长期股权投资	4.26	0.66	2.06	4.16	6.06
固定资产	321.95	309.97	272.75	236.02	200.30
在建工程	1.98	2.59	17.59	44.29	69.72
无形资产	78.65	75.02	71.76	68.49	65.23
其他	342.26	348.41	241.84	200.93	289.03
非流动资产合计	749.09	736.65	605.99	553.89	630.34
资产总计	2,150.68	2,260.19	2,210.36	2,841.94	3,097.64
短期借款	333.30	308.71	84.71	300.00	283.00
应付票据及应付账款	666.21	703.65	666.58	841.14	826.39
其他	166.62	148.41	168.06	172.50	177.99
流动负债合计	1,166.13	1,160.77	919.36	1,313.64	1,287.38
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	36.67	37.39	29.61	34.56	33.85
非流动负债合计	36.67	37.39	29.61	34.56	33.85
负债合计	1,202.23	1,205.55	948.97	1,348.20	1,321.24
少数股东权益	0.26	0.00	2.06	2.86	4.33
股本	534.27	534.27	534.27	534.27	534.27
资本公积	676.09	676.09	676.09	676.09	676.09
留存收益	(269.13)	(116.94)	67.38	298.92	586.91
其他	1.96	(38.78)	(18.41)	(18.41)	(25.20)
股东权益合计	943.45	1,054.64	1,261.39	1,493.74	1,776.41
负债和股东权益总计	2,150.68	2,260.19	2,210.36	2,841.94	3,097.64

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	169.03	152.30	184.32	231.54	287.99
折旧摊销	33.96	37.32	30.49	30.99	30.99
财务费用	(3.66)	(2.38)	(11.12)	(16.49)	(22.50)
投资损失	(13.07)	(20.81)	(20.00)	(18.34)	(10.20)
营运资金变动	77.65	(6.78)	(7.53)	138.22	(203.70)
其它	195.60	56.90	(7.94)	(9.19)	(8.53)
经营活动现金流	459.52	216.54	168.22	356.72	74.04
资本支出	(13.18)	12.28	12.78	12.75	18.13
长期投资	(2.46)	(3.60)	1.40	2.10	1.90
其他	(314.35)	(271.92)	20.82	5.79	(7.26)
投资活动现金流	(329.99)	(263.24)	35.00	20.64	12.77
债权融资	(162.41)	(23.33)	(211.46)	232.08	4.83
股权融资	(0.64)	(40.74)	20.37	0.00	(6.79)
其他	134.63	(69.33)	0.00	(0.00)	(0.00)
筹资活动现金流	(28.42)	(133.40)	(191.09)	232.08	(1.96)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	101.11	(180.10)	12.13	609.44	84.85

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,690.38	2,778.02	2,948.74	3,249.35	3,564.44
营业成本	2,294.31	2,335.12	2,466.42	2,696.94	2,940.56
营业税金及附加	15.01	13.73	13.27	14.62	16.04
销售费用	185.70	173.86	182.82	194.96	196.04
管理费用	86.17	82.05	85.51	81.23	89.11
研发费用	19.01	21.07	23.59	32.49	35.64
财务费用	(10.17)	(5.00)	(11.12)	(16.49)	(22.50)
资产/信用减值损失	67.04	(3.78)	(2.55)	(10.35)	(3.55)
公允价值变动收益	(14.05)	(18.25)	(10.00)	(10.00)	(10.00)
投资净收益	13.07	20.81	20.00	18.34	10.20
其他	(135.46)	0.04	0.00	0.00	0.00
营业利润	169.75	158.38	195.69	243.58	306.19
营业外收入	11.21	3.87	1.50	1.00	0.00
营业外支出	1.74	1.78	1.00	0.00	1.50
利润总额	179.22	160.46	196.19	244.58	304.69
所得税	10.19	8.16	9.81	12.23	15.23
净利润	169.03	152.30	186.38	232.35	289.46
少数股东损益	(0.22)	0.11	2.06	0.81	1.47
归属于母公司净利润	169.25	152.19	184.32	231.54	287.99
每股收益（元）	0.32	0.28	0.34	0.43	0.54

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	8.20%	3.26%	6.15%	10.19%	9.70%
营业利润	-792.76%	-6.70%	23.56%	24.47%	25.71%
归属于母公司净利润	-567.31%	-10.08%	21.11%	25.62%	24.38%
获利能力					
毛利率	14.72%	15.94%	16.36%	17.00%	17.50%
净利率	6.29%	5.48%	6.25%	7.13%	8.08%
ROE	17.94%	14.43%	14.64%	15.53%	16.25%
ROIC	23.44%	44.69%	47.45%	48.29%	83.16%
偿债能力					
资产负债率	56.13%	53.34%	42.93%	47.44%	42.65%
净负债率	-5.09%	11.79%	-8.75%	-33.75%	-34.15%
流动比率	1.20	1.30	1.75	1.74	1.92
速动比率	1.05	1.15	1.57	1.58	1.77
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	17.22	17.49	17.81
总资产周转率	1.29	1.26	1.32	1.29	1.20
每股指标（元）					
每股收益	0.32	0.28	0.34	0.43	0.54
每股经营现金流	0.86	0.41	0.31	0.67	0.14
每股净资产	1.77	1.97	2.36	2.79	3.32
估值比率					
市盈率	30.05	33.42	27.59	21.97	17.66
市净率	5.39	4.82	4.04	3.41	2.87
EV/EBITDA	24.87	20.63	19.37	14.49	11.57
EV/EBIT	31.74	24.25	22.48	16.37	12.80

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