

广博股份 (002103)

证券研究报告

2026年04月14日

加快文创与潮玩业务突破升级

公司发布 2025 年年报

25Q4 营收 9 亿, 同比-11%, 归母净利 0.4 亿, 同比-16%, 扣非后归母净利 0.3 亿, 同比-34%。

公司 2025 年营收 27 亿, 同比-1%, 归母净利 1.6 亿, 同增 8%, 扣非后归母净利 1.4 亿, 同比-4%。2025 年财务费用 903 万元, 2024 年为-500 万元, 主要系汇兑损失。

2025 年分产品看, 公司办公用品收入 5.7 亿, 同比-2%; 办公直销收入 16 亿, 同比-3%;

休闲生活类收入 3 亿, 同增 30%, 毛利率 36.98%, 同增 0.2pct;

创意产品类收入 1.6 亿, 同比-17%, 毛利率 41.8%, 同比-1pct。

分地区看, 境内收入 18.7 亿元, 同比-6%, 境外收入 8.7 亿元, 同增 12%, 毛利率 34.14%, 同增 2pct。

IP 资源建设与运营能力持续提升

公司坚持外部授权+自主孵化双轮驱动, 构建覆盖广、品类全、来源多元的综合 IP 矩阵, IP 资源储备丰富、结构完善。外部合作覆盖动漫、游戏、影视、国潮、经典卡通等多元领域, 包括初音未来、诛仙、三丽鸥、魔道祖师、天官赐福、白日提灯、抓大鹅、JOJO 的奇妙冒险、HUNTER × HUNTER (猎人)、银魂、无期迷途、女神异闻录、Brunch Brother (早午餐兄弟)、芭比、Pingu、巴巴爸爸等国内外热门 IP; 自主培育汐西酱、MIMO 等原创 IP 形象, 提升 IP 影响力与商业价值。

公司深度挖掘各类 IP 内涵与文化特色, 将 IP 形象、故事元素与文具、文创、潮玩、生活周边深度融合, 强化产品情感连接与收藏属性, 更好满足年轻群体个性化表达、社交互动与收藏消费需求。

国内市场: 固本拓新, 加快文创与潮玩业务突破升级

(1) 稳固传统主业, 推动产品高端化、精品化; 做优做强学生文具、办公文具、纸品本册等核心品类, 强化品质管控与成本控制, 提升产品性价比与市场竞争力。

(2) 加速文创潮玩赛道布局, 构建差异化产品矩阵; 重点加大卡牌、趣味食玩、毛绒玩偶、潮流生活周边、二次元文创等新品类开发与市场推广力度, 丰富产品矩阵。强化产品内容化、系列化、场景化开发, 提升产品设计感、情感价值与收藏属性, 打造更具市场竞争力的文创潮玩产品体系。

(3) 推进渠道结构升级, 拓展新型零售终端; 未来将在巩固传统流通渠道优势的基础上, 进一步拓展潮玩集合店、文创连锁、精品生活馆等新兴渠道, 并布局量贩零食渠道, 依托其网点密集、复购频次高、贴近大众消费的特点, 提升终端覆盖效率与品牌影响力。

海外市场: 多点布局, 推动文创潮玩出海提速

(1) 优化海外市场布局, 深耕重点区域; 深耕东南亚核心市场, 提升精细化运营水平与市场占有率; 依托欧洲业务代表处加快欧洲市场开拓, 稳步提升品牌影响力与渠道覆盖; 积极拓展新兴市场。

(2) 推动文创潮玩产品出海, 打造海外第二增长曲线; 将国内成熟的 IP 衍生品、文创、潮玩产品体系推向海外市场, 依托供应链与渠道优势, 实现文具与文创潮玩双品类出海。加强海外本土化营销与本土化运营, 提升产品在海外市场的适配性与竞争力。开展海外社媒运营、线下推广、展会营销等品牌活动, 推动海外业务从“产品出口”向“品牌出海”升级, 提

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	8.22 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)	377.02
A 股总市值(百万元)	4,391.72
流通 A 股市值(百万元)	3,099.12
每股净资产(元)	2.32
资产负债率(%)	47.73
一年内最高/最低(元)	12.66/7.89

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

股价走势



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《广博股份-季报点评:加速潮玩相关品类的孵化》 2025-12-06
- 《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
- 《广博股份-季报点评:进一步拓宽 IP 衍生品的产品线》 2025-05-05

升广博在海外市场的知名度与美誉度。

调整盈利预测，维持“买入”评级

公司以文教办公用品为基础，持续向文创生活、潮流消费、IP 衍生品领域延伸，构建覆盖时尚办公、学生文具、文创生活、卡牌、食玩、毛绒等多元化产品体系，实现“文具+文创+潮玩”三轮驱动。考虑 25 年业绩情况及汇兑影响，我们预计公司 26-28 年 EPS 分别为 0.37/0.43/0.51 元/股（26-27 年前值分别为 0.43/0.54 元/股）。

风险提示：原材料价格波动风险；汇率波动风险；内销渠道拓展不及预期风险；客户流失风险等

财务数据和估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,778.02	2,745.59	3,044.73	3,347.32	3,641.25
增长率(%)	3.26	(1.17)	10.90	9.94	8.78
EBITDA(百万元)	211.55	252.54	273.27	311.70	357.95
归属母公司净利润(百万元)	152.19	164.56	195.76	231.26	272.75
增长率(%)	-10.08	8.13	18.96	18.13	17.94
EPS(元/股)	0.28	0.31	0.37	0.43	0.51
市盈率(P/E)	28.86	26.69	22.43	18.99	16.10
市净率(P/B)	4.16	3.55	3.07	2.64	2.27
市销率(P/S)	1.58	1.60	1.44	1.31	1.21
EV/EBITDA	20.63	17.07	12.73	10.57	8.47

资料来源：wind，天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	197.36	176.14	545.36	715.08	838.60	营业收入	2,778.02	2,745.59	3,044.73	3,347.32	3,641.25
应收票据及应收账款	626.08	598.62	755.46	716.32	898.54	营业成本	2,335.12	2,284.94	2,504.41	2,727.49	2,939.34
预付账款	10.22	9.03	13.30	11.18	14.61	营业税金及附加	13.73	11.47	13.70	15.06	16.39
存货	177.97	198.25	149.58	226.20	173.87	销售费用	173.86	177.46	194.86	213.56	229.40
其他	511.91	776.98	558.34	588.02	619.02	管理费用	82.05	92.04	100.48	108.79	116.52
流动资产合计	1,523.54	1,759.02	2,022.05	2,256.80	2,544.64	研发费用	21.07	26.99	29.23	31.46	32.77
长期股权投资	0.66	0.02	1.42	3.52	5.42	财务费用	-5.00	9.03	9.82	7.22	7.08
固定资产	309.97	450.98	426.89	410.61	403.57	资产/信用减值损失	-3.78	-6.87	-5.32	-6.10	-5.71
在建工程	2.59	3.46	4.46	5.66	6.96	公允价值变动收益	-18.25	4.26	0.00	-11.95	-23.19
无形资产	75.02	72.13	68.98	65.82	62.67	投资净收益	20.81	27.80	24.30	24.30	24.30
其他	348.41	82.44	246.98	223.13	321.23	其他	0.04	-58.82	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	736.65	609.03	748.72	708.74	799.85	营业利润	158.38	177.29	211.21	249.99	295.15
资产总计	2,260.19	2,368.05	2,770.77	2,965.54	3,344.49	营业外收入	3.87	3.40	3.63	3.51	3.57
短期借款	308.71	343.00	352.00	332.00	309.00	营业外支出	1.78	1.38	1.58	1.48	1.53
应付票据及应付账款	703.65	607.97	783.37	776.95	890.30	利润总额	160.46	179.31	213.26	252.03	297.20
其他	148.41	159.65	176.63	168.85	186.57	所得税	8.16	14.75	17.54	20.73	24.45
流动负债合计	1,160.77	1,110.62	1,312.00	1,277.80	1,385.87	净利润	152.30	164.56	195.72	231.30	272.75
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.11	0.00	-0.04	0.04	-0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	152.19	164.56	195.76	231.26	272.75
其他	37.39	14.97	29.68	27.35	24.00	每股收益(元)	0.28	0.31	0.37	0.43	0.51
非流动负债合计	37.39	14.97	29.68	27.35	24.00						
负债合计	1,205.55	1,130.24	1,341.68	1,305.15	1,409.87	主要财务比率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	0.00	0.00	-0.04	0.00	-0.00	成长能力					
股本	534.27	534.27	534.27	534.27	534.27	营业收入	3.26%	-1.17%	10.90%	9.94%	8.78%
资本公积	676.09	685.83	685.83	685.83	685.83	营业利润	-6.70%	11.94%	19.13%	18.36%	18.06%
留存收益	-116.94	47.62	243.37	474.63	747.38	归属于母公司净利润	-10.08%	8.13%	18.96%	18.13%	17.94%
其他	-38.78	-29.91	-34.35	-34.35	-32.87	获利能力					
股东权益合计	1,054.64	1,237.81	1,429.09	1,660.39	1,934.62	毛利率	15.94%	16.78%	17.75%	18.52%	19.28%
负债和股东权益总计	2,260.19	2,368.05	2,770.77	2,965.54	3,344.49	净利率	5.48%	5.99%	6.43%	6.91%	7.49%
						ROE	14.43%	13.29%	13.70%	13.93%	14.10%
						ROIC	44.69%	46.27%	29.97%	45.68%	49.33%
						偿债能力					
现金流量表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	资产负债率	53.34%	47.73%	48.42%	44.01%	42.16%
净利润	152.30	164.56	195.76	231.26	272.75	净负债率	11.79%	15.44%	-12.27%	-21.96%	-26.33%
折旧摊销	37.32	48.22	42.24	43.44	45.19	流动比率	1.30	1.58	1.54	1.77	1.84
财务费用	-2.38	2.49	9.82	7.22	7.08	速动比率	1.15	1.40	1.43	1.59	1.71
投资损失	-20.81	-27.80	-24.30	-24.30	-24.30	营运能力					
营运资金变动	-6.78	132.73	-32.07	-42.02	-121.36	应收账款周转率	4.67	4.48	4.50	4.55	4.51
其它	56.90	-152.35	-0.04	-11.91	-23.19	存货周转率	16.04	14.60	17.51	17.81	18.20
经营活动现金流	216.54	167.84	191.41	203.68	156.17	总资产周转率	1.26	1.19	1.18	1.17	1.15
资本支出	12.28	196.32	1.29	27.53	39.65	每股指标(元)					
长期投资	-3.60	-0.65	1.40	2.10	1.90	每股收益	0.28	0.31	0.37	0.43	0.51
其他	-271.92	-364.68	186.61	-36.79	-47.39	每股经营现金流	0.41	0.31	0.36	0.38	0.29
投资活动现金流	-263.24	-169.01	189.31	-7.16	-5.85	每股净资产	1.97	2.32	2.67	3.11	3.62
债权融资	-23.33	36.48	-7.06	-26.80	-28.28	估值比率					
股权融资	-40.74	18.61	-4.43	0.00	1.48	市盈率	28.86	26.69	22.43	18.99	16.10
其他	-69.33	-83.02	0.00	0.00	0.00	市净率	4.16	3.55	3.07	2.64	2.27
筹资活动现金流	-133.40	-27.92	-11.49	-26.80	-26.80	EV/EBITDA	20.63	17.07	12.73	10.57	8.47
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	24.25	19.87	15.06	12.28	9.69
现金净增加额	-180.10	-29.09	369.22	169.71	123.52						

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