



烟包业务增速亮眼，盈利能力快速提升

—— 翔港科技 25 年报点评

2026 年 04 月 21 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年年报，2025 年公司实现营收 10.35 亿元，同比+16.86%，归母净利润 1.16 亿元，同比+76.89%；其中单 25Q4 实现营收 2.92 亿元，同比-2.03%，归母净利润 0.21 亿元，同比-35.75%，主要受年底客户返点等季节性因素影响。
- 包装印刷：烟包业务快速增长，带动毛利率大幅提升。**2025 年公司包装印刷业务实现收入 4.77 亿元，同比+22.88%，毛利率 30.59%，同比+7.26pct，主要受益于高毛利烟包业务迅速起量。公司全年中标上海烟草、贵州中烟、安徽中烟工业等多个项目，涵盖中华、熊猫、喜贵、黄山等知名香烟品牌，当前已与 9 家中烟公司达成合作。社保业务新客户拓展顺利，报告期内与科丝美诗、赫力昂中国公司签署《战略合作协议》，同时新拓杭州配方师科技有限公司、南京夏悦贸易有限公司等新客户，产品结构持续优化。
- 包装容器：已有客户合作持续深化，新客户迅速扩容。**2025 年公司包装容器业务实现收入 4.41 亿元，同比+21%。上美、联合利华、上海家化、百雀羚等核心客户合作持续深入。同时报告期内新增包括汉高、逸仙、珀莱雅、自然堂、等 37 个知名美妆/个护品牌客户。公司全年新开模具 400 余套，响应客户需求能力持续提高。
- 化妆品：重点客户合作关系稳固，产品矩阵持续丰富。**2025 年公司化妆品业务实现收入 0.80 亿元，报告期内成功开发景宁橘朵、上海内见慧、翁狄、成都钧林等 10 余家新客户，并成功推出 Colorkey 卸妆膏、翁狄青藤玫瑰香型手部磨砂凝露、朱栈 ORC 春树系列多用膏等多款新品，业务范围覆盖卸妆、护肤、彩妆等多个细分领域。
- 盈利能力快速提升：**25 年公司毛利率 26.26%，同比+1.52pct；管理费用率和销售费用率分别为 6.81%/2.38%，同比分别-1.33pct/-0.39pct。25 年公司净利率 11.24%，同比+3.81pct；其中单 25Q4 净利率 7.11%，同比-3.73pct。
- 投资建议：**公司包装主业稳步成长，烟包等高毛利产品快速放量。预计公司 26/27/28 年 EPS 分别为 0.58/0.72/0.87 元，4 月 21 日收盘价 21.86 元对应 PE 为 39X/31X/26X，考虑到公司烟包业务增长迅速、社包业务新客户拓展顺利，盈利能力有望持续快速提升，上调为“推荐”评级。
- 风险提示：**新客户拓展不及预期的风险，市场竞争加剧的风险，下游需求波动的风险。

翔港科技 (股票代码: 603499)**推荐** 上调评级

分析师

陈柏儒

☎: 010-80926000

✉: chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521080001

韩勉

☎: 010-80927653

✉: hanmian_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525080001

市场数据

2026 年 04 月 21 日

股票代码	603499
A 股收盘价(元)	21.86
上证指数	4,085.08
总股本(万股)	30,259
实际流通 A 股(万股)	30,259
流通 A 股市值(亿元)	66

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 21 日



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河轻工】公司点评_轻工行业_翔港科技: 包装主业长坡厚雪, 盈利能力快速提升
- 【银河轻纺】公司点评_轻纺行业_翔港科技_营收稳健扩张, 新业务布局驱动成长
- 【银河轻工】公司深度_翔港科技_打造日化产品一站式供应链, 业务拓展成长空间广阔

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,035	1,351	1,624	1,894
收入增长率%	16.86	30.56	20.26	16.58
归母净利润(百万元)	116	175	219	263
利润增长率%	76.89	50.68	24.75	20.41
分红率%	20.82	50.13	55.13	65.73
毛利率%	26.26	26.56	27.11	27.57
摊薄 EPS(元)	0.38	0.58	0.72	0.87
PE	58.17	38.60	30.94	25.70
PB	7.56	6.65	5.94	5.41
PS	6.54	5.01	4.16	3.57

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	573	966	1,282	918
现金	107	253	431	908
应收账款	335	487	587	0
其它应收款	16	39	44	0
预付账款	3	6	8	0
存货	99	164	193	0
其他	14	16	19	10
非流动资产	1,009	937	850	729
长期投资	256	256	256	256
固定资产	463	409	340	263
无形资产	73	71	68	65
其他	216	202	186	145
资产总计	1,582	1,903	2,132	1,647
流动负债	520	711	799	189
短期借款	189	189	189	189
应付账款	156	229	279	0
其他	175	293	332	1
非流动负债	100	86	86	76
长期借款	29	29	29	29
其他	71	56	56	47
负债总计	620	797	885	266
少数股东权益	67	89	108	131
归属母公司股东权益	895	1,017	1,139	1,250
负债和股东权益	1,582	1,903	2,132	1,647

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	252	128	268	737
净利润	129	198	238	286
折旧摊销	79	92	93	94
财务费用	10	0	0	0
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	6	-118	-59	389
其他	28	-43	-4	-32
投资活动现金流	-87	13	6	18
资本支出	-87	15	6	13
长期投资	0	0	0	0
其他	0	-2	0	5
筹资活动现金流	-128	1	-97	-271
短期借款	2	0	0	0
长期借款	6	0	0	0
其他	-136	1	-97	-271
现金净增加额	37	142	178	485

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,035	1,351	1,624	1,894
营业成本	763	992	1,184	1,372
税金及附加	7	11	12	14
销售费用	25	36	44	51
管理费用	70	95	114	133
研发费用	40	54	65	76
财务费用	9	-2	-5	-9
资产减值损失	-8	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	35	61	60	70
营业利润	148	226	271	328
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	0	0	1	2
利润总额	148	226	272	327
所得税	19	28	34	41
净利润	129	198	238	286
少数股东损益	13	23	19	23
归属母公司净利润	116	175	219	263
EBITDA	235	316	360	413
EPS (元)	0.38	0.58	0.72	0.87

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	16.9%	30.6%	20.3%	16.6%
营业利润增长率	72.3%	52.8%	20.1%	20.8%
归母净利润增长率	76.9%	50.7%	24.7%	20.4%
毛利率	26.3%	26.6%	27.1%	27.6%
净利率	12.5%	14.7%	14.6%	15.1%
ROE	13.0%	17.2%	19.2%	21.0%
ROIC	10.8%	13.2%	14.3%	16.9%
资产负债率	39.2%	41.9%	41.5%	16.1%
净资产负债率	64.5%	72.1%	71.0%	19.2%
流动比率	1.10	1.36	1.60	4.85
速动比率	0.89	1.10	1.34	4.80
总资产周转率	0.66	0.78	0.81	1.00
应收账款周转率	3.15	3.29	3.03	6.45
应付账款周转率	4.82	5.15	4.66	9.85
每股收益(元)	0.38	0.58	0.72	0.87
每股经营现金流(元)	0.83	0.42	0.89	2.44
每股净资产(元)	2.96	3.36	3.76	4.13
P/E	58.17	38.60	30.94	25.70
P/B	7.56	6.65	5.94	5.41
EV/EBITDA	29.62	21.82	18.66	14.83
PS	6.54	5.01	4.16	3.57

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，14 年行业分析师经验、10 年轻工制造行业分析师经验。

韩勉，轻工行业分析师，浙江大学本硕，2023 年加入中国银河证券研究院，从事轻工行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn