

公司研究

业务结构持续优化，26Q1 营收利润实现双增

——永新股份（002014.SZ）2025 年报及 2026 年一季报点评

买入（维持）

当前价：11.62 元

作者

分析师：姜浩

执业证书编号：S0930522010001

021-52523680

jianghao@ebscn.com

分析师：吴子倩

执业证书编号：S0930525070004

021-52523872

wuziqian@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	6.12
总市值(亿元):	71.17
一年最低/最高(元):	10.32/12.88
近3月换手率:	28.99%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-7.99	-6.05	-18.20
绝对	-1.02	-4.36	8.28

资料来源：Wind

相关研报

营收利润稳健增长，毛利率同比有所提升——永新股份（002014.SZ）2025 年三季报点评（2025-10-24）

上半年业绩稳健增长，市场竞争压力较大影响毛利率表现——永新股份（002014.SZ）2025 年半年报点评（2025-08-27）

要点

事件：

公司发布 2025 年报及 2026 年一季报，2025 年实现营收 37.2 亿元，同比+5.6%，实现归母净利润 4.4 亿元，同比-6.3%；其中 1Q/2Q/3Q/4Q 2025 实现营收 8.5/9.0/9.6/10.2 亿元，同比+1.6%/+10.1%/+8.0%/+3.2%，1Q/2Q/3Q/4Q 2025 实现归母净利润 0.89/0.94/1.26/1.29 亿元，同比+2.9%/+0.6%/+1.0%/-20.9%。1Q2026 实现营收 9.4 亿元，同比+10.8%，实现归母净利润 0.91 亿元，同比+2.1%。

点评：

业务结构持续优化，薄膜&海外业务收入增速突出：分产品看，2025 年，公司彩印包装/镀铝包装/塑料软包/油墨业务分别实现收入 25.5/0.6/8.3/1.7 亿元，同比+3.0%/+5.6%/+14.7%/+11.3%；分地区看，2025 年，公司国内/国际市场分别实现收入 30.5/5.6 亿元，同比+3.1%/+24.0%。

公司业务结构持续优化，高毛利率海外业务占比提升，增强盈利韧性；薄膜业务收入明显增长，高附加值产品贡献显著。公司高效率推进年产 22000 吨新型功能膜材料、3 万吨双向拉伸多功能膜、年产 4 万吨彩印复合软包装材料智能工厂项目等重点项目的建设进度，强化高端产能布局，加速数字化、智能化生产进程；启动年产 2000 吨宠物食品包装材料、4500 吨精密注塑制品扩建等新项目，精准对接细分市场的需求，为收入的持续增长增添动能。

市场竞争加剧，产品降价，毛利率同比小幅降低：2025 年公司毛利率为 23.0%，同比-0.8pcts，其中 1Q/2Q/3Q/4Q 2025 公司毛利率为 21.3%/21.1%/24.4%/24.8%，分别同比-0.8/-1.6/+0.4/-1.1pcts。

分产品看，2025 年公司彩印包装/镀铝包装/塑料软包/油墨业务毛利率分别为 25.4%/4.1%/14.8%/21.9%，同比-0.9/+4.0/+4.6/-2.5pcts，平均吨售价分别为 2.3/1.1/1.2/1.6 万元，同比-5.2%/-3.8%/-5.2%/-8.6%。分地区看，2025 年，公司国内/国际市场毛利率分别为 22.2%/23.6%，同比+0.1/-0.1pcts。

根据 wind 数据，1Q/2Q/3Q/4Q 2025 国内 BOPP 吨均价分别为 8537/8265/8102/7854 元，同比-81/-321/-449/-762 元，1Q/2Q/3Q/4Q 2025 国内 CPP 吨均价分别为 9859/9900/9900/9384 元，同比-1976/-2092/-1900/-1084 元。我们认为，2025 年公司毛利率同比降低，主要原因系彩印包装和油墨业务市场竞争压力较大，产品价格降幅高于成本降幅所致。

1Q2026 公司毛利率为 20.9%，同比-0.4pcts。根据 wind 数据，1Q2026 国内 BOPP 吨均价为 8740 元，同比+203 元，国内 CPP 吨均价为 9941 元，同比+81 元。

2025 年公司期间费用率为 9.8%，同比+0.7pcts，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.8%/3.1%/4.2%/0.7%，分别同比+0.1pcts/-0.3pcts/持平/+0.9pcts。公司管理费用率的降低主要系职工薪酬减少所致。1Q2026 期间费用率为 9.8%，同比-0.1pcts，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.8%/3.3%/4.1%/0.6%，分别同比持平/-0.6/-0.1/+0.5pcts。

分红意愿明确，高股息水平具备吸引力：公司发布 2025 年现金分红预案，拟向全体股东每 10 股派发现金股利 2.7 元（含税），结合 2025 年中期现金分红方案，预计合计每 10 股派发现金红利 5.5 元（含税），公司当前动态股息率达到 4.9%，上市以来已累计现金分红 23 次，分红政策长期稳定。

软塑包装行业龙头企业，维持“买入”评级：考虑到美伊冲突带来的原材料成本上升，我们下调对公司 2026-2027 年的归母净利润预测，分别至 4.5/5.1 亿元（下调幅度为 15%/16%），并新增 2028 年归母净利润预测为 5.6 亿元，2026-2028 年 EPS 为 0.74/0.83/0.92 元，当前股价对应 PE 分别为 16/14/13 倍。公司为软塑料包装龙头企业，国内业务经营稳健，海外业务加速拓展，且长期分红意愿明确，在当前利率下行的宏观环境下，具有比价优势，维持“买入”评级。

风险提示：原油价格波动超预期，新增产能投放不及预期，市场竞争程度超预期。

表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,525	3,723	4,060	4,466	4,886
营业收入增长率	4.34%	5.61%	9.03%	10.02%	9.41%
归母净利润（百万元）	468	438	454	510	562
归母净利润增长率	14.63%	-6.33%	3.59%	12.47%	10.05%
EPS（元）	0.76	0.72	0.74	0.83	0.92
ROE（归属母公司）（摊薄）	18.07%	17.69%	17.50%	18.65%	19.47%
P/E	15	16	16	14	13
P/B	2.7	2.9	2.7	2.6	2.5

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-04-23

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,525	3,723	4,060	4,466	4,886
营业成本	2,687	2,867	3,167	3,467	3,785
折旧和摊销	152	151	164	173	182
税金及附加	24	26	28	31	34
销售费用	58	65	73	80	88
管理费用	120	117	122	134	147
研发费用	149	156	166	183	200
财务费用	-5	28	34	36	39
投资收益	15	17	15	15	15
营业利润	529	495	513	578	637
利润总额	530	496	514	579	638
所得税	59	54	56	63	69
净利润	471	442	459	516	569
少数股东损益	4	4	5	6	7
归属母公司净利润	468	438	454	510	562
EPS(元)	0.76	0.72	0.74	0.83	0.92

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	461	343	679	639	703
净利润	468	438	454	510	562
折旧摊销	152	151	164	173	182
净营运资金增加	104	288	37	164	168
其他	-263	-535	24	-208	-209
投资活动产生现金流	-453	-307	-208	-230	-205
净资本支出	-152	-178	-220	-220	-220
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	-301	-130	12	-10	15
融资活动现金流	-73	-359	-248	-308	-393
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	241	117	122	95	59
无息负债变化	38	9	48	62	67
净现金流	-64	-327	222	102	105

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	23.8%	23.0%	22.0%	22.4%	22.5%
EBITDA 率	19.9%	18.5%	17.1%	17.2%	17.2%
EBIT 率	15.6%	14.4%	13.0%	13.4%	13.5%
税前净利润率	15.0%	13.3%	12.7%	13.0%	13.0%
归母净利润率	13.3%	11.8%	11.2%	11.4%	11.5%
ROA	10.9%	10.2%	9.9%	10.5%	10.9%
ROE (摊薄)	18.1%	17.7%	17.5%	18.7%	19.5%
经营性 ROIC	19.0%	16.6%	15.8%	16.6%	17.2%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	39%	42%	43%	43%	43%
流动比率	1.94	1.94	1.88	1.85	1.85
速动比率	1.70	1.67	1.61	1.57	1.57
归母权益/有息债务	2.72	2.32	2.18	2.13	2.14
有形资产/有息债务	4.42	3.95	3.77	3.72	3.75

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	4,314	4,328	4,620	4,928	5,209
货币资金	1,112	793	1,015	1,117	1,222
交易性金融资产	683	837	843	849	855
应收账款	663	699	762	838	917
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款 (合计)	10	9	10	11	12
存货	364	428	473	518	565
其他流动资产	87	116	116	116	116
流动资产合计	2,934	3,019	3,251	3,483	3,725
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	1,126	1,028	1,020	1,015	1,010
在建工程	22	5	34	53	62
无形资产	81	78	94	109	123
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	22	164	164	164	164
非流动资产合计	1,380	1,310	1,370	1,444	1,484
总负债	1,678	1,804	1,974	2,132	2,258
短期借款	793	806	926	1,021	1,080
应付账款	280	300	317	347	379
应付票据	213	201	222	243	265
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	1	3	3	3	3
流动负债合计	1,514	1,554	1,727	1,885	2,011
长期借款	130	216	216	216	216
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	34	30	30	30	30
非流动负债合计	164	250	247	247	247
股东权益	2,637	2,524	2,646	2,796	2,951
股本	612	612	612	612	612
公积金	770	809	819	819	819
未分配利润	1,203	1,051	1,158	1,302	1,450
归属母公司权益	2,589	2,477	2,594	2,737	2,885
少数股东权益	47	48	53	59	66

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	1.65%	1.76%	1.80%	1.80%	1.80%
管理费用率	3.40%	3.14%	3.00%	3.00%	3.00%
财务费用率	-0.14%	0.74%	0.83%	0.81%	0.79%
研发费用率	4.23%	4.19%	4.10%	4.10%	4.10%
所得税率	11%	11%	11%	11%	11%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	0.62	0.55	0.60	0.67	0.74
每股经营现金流	0.75	0.56	1.11	1.04	1.15
每股净资产	4.23	4.04	4.23	4.47	4.71
每股销售收入	5.76	6.08	6.63	7.29	7.98

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	15	16	16	14	13
PB	2.7	2.9	2.7	2.6	2.5
EV/EBITDA	10.4	11.0	10.9	9.9	9.2
股息率	5.3%	4.7%	5.2%	5.8%	6.4%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，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，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼