

永新股份(002014)

报告日期: 2026年04月24日

## 汇兑拖累利润表现, 海外&薄膜业务快速放量

### ——永新股份点评报告

#### 投资要点

##### □ 业绩一览

- 1) **25A** 收入 37.23 亿元 (同比+5.61%, 下同)、归母净利润 4.38 亿元 (-6.33%)、扣非净利 4.09 亿元 (-7.17%)。
- 2) **25Q4** 实现收入 10.17 亿元 (+3%), 归母净利润 1.29 亿元 (-21%), 扣非净利 1.18 亿元 (-23%), 主要系汇兑损失增加较多所致。
- 3) **26Q1** 实现收入 9.40 亿元 (+11%), 归母净利润 0.91 亿元 (+2%), 扣非净利 0.84 亿元 (+1%)。

##### □ 薄膜与海外业务高增

- 1) **彩印主业** 25 年收入 25.50 亿元 (+2.95%), 增长稳健, 销量同比增长 8.63%。
- 2) **第二主业薄膜业务** 成长性突出, 25 年收入 8.31 亿元 (+14.7%), 销量同比增长 21.05%, 成为公司重要增长引擎。
- 3) **国际市场业务** 表现亮眼, 25 年收入 5.6 亿元 (+24.04%), 且国际市场毛利率为 23.62%, 高于国内市场的 22.24%, 海外业务占比提升有助于优化公司整体盈利能力。
- 4) **产能端:** 推进年产 2.2 万吨新型功能膜材料、3 万吨双向拉伸多功能膜、4 万吨彩印复合软包装材料智能工厂项目等重点项目, 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。

##### □ 汇兑损失影响盈利

- 1) **25A** 毛利率为 23% (-0.78pct), 其中薄膜业务毛利率同比提升 4.56pct。分季度来看, 25Q4-26Q1 毛利率分别同比下降 1.1pct、0.44pct, 预计受汇率波动影响。
- 2) **25Q4-26Q1** 财务费用率分别同比提高 2.95pct、0.51pct, 系汇兑损失增加较多; 25 年全年损失 5000 万 (24 年仅 382 万), 若还原汇兑影响实际经营利润率较优。公司公告 26 年开展套期保值业务, 预计汇率影响减弱。

##### □ 盈利预测与估值

永新延续高分红传统, 25 年全年累计现金分红 3.37 亿元 (分红比例 77%)、股息率 4.6%, 主业稳健、薄膜与海外业务成长, 优质高股息标的、持续推荐。预计公司 26-28 年收入 41.02 亿 (+10.16%)、45.02 亿 (+9.76%)、49.56 亿 (+10.09%), 归母净利润 4.76 亿 (+8.73%)、5.18 亿 (+8.81%)、5.70 亿 (+9.92%), 对应 PE 为 14.94X、13.73X、12.49X, 维持“买入”评级。

□ **风险提示:** 房地产市场复苏不及预期, 行业竞争加剧, 渠道建设不达预期等。

#### 财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,723	4,102	4,502	4,956
(+/-) (%)	5.61%	10.16%	9.76%	10.09%
归母净利润	438	476	518	570
(+/-) (%)	-6.33%	8.73%	8.81%	9.92%
每股收益(元)	0.72	0.78	0.85	0.93
P/E	16.24	14.94	13.73	12.49

资料来源: 浙商证券研究所

#### 投资评级: 买入(维持)

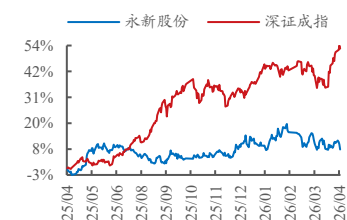
分析师: 史凡可  
 执业证书号: S1230520080008  
 shifanke@stocke.com.cn

分析师: 傅嘉成  
 执业证书号: S1230521090001  
 fujiacheng@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价 ¥11.62  
 总市值(百万元) 7,117.16  
 总股本(百万股) 612.49

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《Q3 稳健增长、毛利率修复, 竞争格局改善》2025.11.07
- 2 《Q2 收入增长提速, 出海节奏加快》2025.09.04
- 3 《Q1 薄膜持续放量, 业绩平稳增长》2025.04.24

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	3,019	3,232	3,355	3,464
现金	793	1,108	854	1,023
交易性金融资产	837	837	837	837
应收账款	699	771	932	941
其它应收款	9	7	13	9
预付账款	30	23	28	33
存货	428	362	568	497
其他	223	123	123	123
<b>非流动资产</b>	1,310	1,443	1,585	1,749
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,028	1,109	1,199	1,309
无形资产	78	78	77	76
在建工程	5	55	105	155
其他	198	200	204	209
<b>资产总计</b>	4,328	4,675	4,940	5,213
<b>流动负债</b>	1,554	1,719	1,812	1,910
短期借款	806	826	856	896
应付款项	501	606	654	688
预收账款	0	0	0	0
其他	247	288	302	326
<b>非流动负债</b>	250	250	250	250
长期借款	216	216	216	216
其他	34	34	34	34
<b>负债合计</b>	1,804	1,969	2,062	2,160
少数股东权益	48	53	57	62
归属母公司股东权益	2,477	2,653	2,821	2,991
<b>负债和股东权益</b>	4,328	4,675	4,940	5,213

### 利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	3,723	4,102	4,502	4,956
营业成本	2,867	3,162	3,488	3,835
营业税金及附加	26	36	35	39
营业费用	65	70	77	85
管理费用	117	139	149	164
研发费用	156	172	189	208
财务费用	28	19	19	23
资产减值损失	(19)	(3)	(0)	(0)
公允价值变动损益	6	0	0	0
投资净收益	17	2	2	2
其他经营收益	27	41	43	44
<b>营业利润</b>	495	539	586	644
营业外收支	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	496	539	586	644
所得税	54	58	64	70
<b>净利润</b>	442	481	522	575
少数股东损益	4	5	4	5
<b>归属母公司净利润</b>	438	476	518	570
EBITDA	651	686	724	766
EPS (最新摊薄)	0.72	0.78	0.85	0.93

### 主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入	5.61%	10.16%	9.76%	10.09%
营业利润	-6.32%	8.80%	8.73%	9.94%
归属母公司净利润	-6.33%	8.73%	8.81%	9.92%
<b>获利能力</b>				
毛利率	23.00%	22.90%	22.51%	22.62%
净利率	11.77%	11.61%	11.51%	11.49%
ROE	17.69%	17.96%	18.37%	19.05%
ROIC	12.36%	13.34%	13.62%	14.26%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	41.68%	42.12%	41.74%	41.44%
净负债比率	11.09%	-0.54%	9.36%	4.58%
流动比率	1.94	1.88	1.85	1.81
速动比率	1.57	1.58	1.46	1.47
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.86	0.91	0.94	0.98
应收账款周转率	5.47	6.02	6.04	6.04
应付账款周转率	9.89	9.47	9.00	9.47
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.72	0.78	0.85	0.93
每股经营现金	0.56	1.42	0.56	1.32
每股净资产	4.04	4.33	4.61	4.88
<b>估值比率</b>				
P/E	16.24	14.94	13.73	12.49
P/B	2.87	2.68	2.52	2.38
EV/EBITDA	11.64	10.36	10.20	9.48

### 现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	343	870	343	808
净利润	442	481	522	575
折旧摊销	153	118	113	92
财务费用	24	24	25	26
投资损失	(17)	(2)	(2)	(2)
营运资金变动	(270)	241	(319)	114
其它	12	7	4	4
<b>投资活动现金流</b>	(307)	(251)	(252)	(252)
资本支出	(178)	(253)	(254)	(255)
长期投资	(156)	0	0	0
其他	27	2	2	2
<b>筹资活动现金流</b>	(359)	(304)	(345)	(386)
短期借款	13	20	30	40
长期借款	86	0	0	0
其他	(458)	(324)	(375)	(426)
<b>现金净增加额</b>	(327)	315	(254)	169

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“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，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>