

# 永新股份 (002014.SZ)

## 买入 (维持评级)

### 经营整体稳健，高分红延续

#### 投资要点:

##### 公司发布 2025 年报及 2026 年一季度报

2025 年公司实现营收 37.23 亿元，同比+5.61%，归母净利润 4.38 亿元，同比-6.33%，扣非归母净利润 4.09 亿元，同比-7.17%。26Q1 公司实现营收 9.4 亿元，同比+10.81%，归母净利润 0.91 亿元，同比+2.06%，扣非归母净利润 0.84 亿元，同比+0.78%。

##### 薄膜业务增长靓丽，海外布局成效显著

面对国内外经济环境的复杂变化，公司业务结构持续优化。1)分产品，2025 年彩印包装/塑料软包薄膜/镀铝包装/油墨业务营收分别 25.5/8.3/0.62/1.73 亿元，同比+2.95%/+14.7%/+5.64%/+11.29%。公司核心业务彩印包装业务收入增速平稳，但销量实现 11.3 万吨，同比+8.63%。薄膜业务增速靓丽，2025 年公司塑料软包薄膜销售量 6.79 万吨，同比+21.05%，高附加值产品贡献显著。随着年产 2.2 万吨新型功能膜、3 万吨双向拉伸多功能膜等重点项目的推进，薄膜业务有望持续为公司贡献业绩增量。2)分地区，2025 年公司内销/外销分别实现营收 30.5/5.6 亿元，同比+3.09%/+24.04%，外销占比由 2024 年的 12.81%提升至 15.05%。公司持续深化与跨国快消品企业及国内知名品牌的合作广度和深度，进一步扩大供应品类和规模。25 年公司国际市场毛利率为 23.62%，略高于国内，随着海外布局的深化，海外业务有望成为公司长期增长的重要驱动力。

##### 净利率略降，高分红延续股息价值凸显

公司 2025 年毛利率/净利率分别 23%/11.77%，同比-0.78/-1.5pct。分产品看，彩印包装/塑料软包薄膜/镀铝包装/油墨毛利率 25.4%/14.8%/4.1%/21.9%，同比-0.85/+4.56/+4.03/-2.47pct，彩印包装毛利率变动主要受原材料价格波动及市场竞争影响。26Q1，公司毛利率、净利率分别 20.86%/9.66%，同比-0.44/-0.82pct。公司高比例分红政策延续，2025 年度计划每 10 股派发现金红利 2.7 元（含税），累计现金分红 3.37 亿元，股利支付率高达 76.89%。

##### 盈利预测与投资建议

受宏观需求波动影响，我们小幅下调盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别 5.06/5.92/6.75 亿元（26~27 年原为 5.51/6.35 亿元），同比+16%/17%/14%。按 4 月 23 日收盘价对应 26 年 PE 为 14X。我们认为，公司作为塑料软包装行业龙头，积极拓展薄膜业务与海外市场布局，下游为必选消费行业需求偏刚性，长期经营风格稳健、高分红彰显投资价值，维持“买入”评级。

##### 风险提示

行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险、新项目投资风险

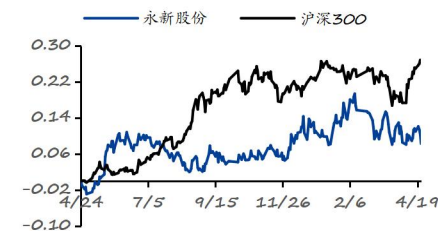
财务数据和估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	3,525	3,723	4,183	4,590	5,007
增长率	4%	6%	12%	10%	9%
净利润 (百万元)	468	438	506	592	675
增长率	15%	-6%	16%	17%	14%
EPS (元/股)	0.76	0.72	0.83	0.97	1.10
市盈率 (P/E)	15.2	16.2	14.1	12.0	10.5
市净率 (P/B)	2.7	2.9	2.5	2.3	2.2

数据来源：公司公告、华福证券研究所

#### 基本数据

日期	2026-04-23
收盘价:	11.62 元
总股本/流通股本(百万股)	612.49/602.69
流通 A 股市值(百万元)	7,003.31
每股净资产(元)	4.19
资产负债率(%)	37.93
一年内最高/最低价(元)	12.88/10.58

#### 一年内股价相对走势



#### 团队成员

分析师:	李宏鹏(S0210524050017)
lhp30568@hfzq.com.cn	
分析师:	汪浚哲(S0210524050024)
wjz30579@hfzq.com.cn	

#### 相关报告

- 1、永新股份\_25H1 点评\_经营稳健外销高增，中期高分红股息价值强化——2025.08.26
- 2、永新股份\_24 年年报点评\_Q4 营收稳健利润高增，高分红延续——2025.03.21
- 3、永新股份：塑料软包领军企业，高分红凸显长期价值——2024.10.28

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	793	1,339	1,374	1,437	营业收入	3,723	4,183	4,590	5,007
应收票据及账款	699	798	839	900	营业成本	2,867	3,230	3,490	3,788
预付账款	30	19	21	23	税金及附加	26	29	32	33
存货	428	423	458	517	销售费用	65	72	78	83
合同资产	0	0	0	0	管理费用	117	130	142	150
其他流动资产	1,069	1,013	1,038	1,068	研发费用	156	172	188	205
流动资产合计	3,019	3,592	3,730	3,944	财务费用	28	21	23	22
长期股权投资	0	0	0	0	信用减值损失	0	-1	0	0
固定资产	1,028	997	960	918	资产减值损失	-19	-8	-14	-8
在建工程	5	25	45	55	公允价值变动收益	6	7	7	7
无形资产	78	71	63	57	投资收益	17	14	16	16
商誉	0	0	0	0	其他收益	27	28	22	20
其他非流动资产	198	198	198	198	<b>营业利润</b>	<b>495</b>	<b>570</b>	<b>667</b>	<b>762</b>
非流动资产合计	1,310	1,291	1,266	1,228	营业外收入	1	4	3	4
<b>资产合计</b>	<b>4,328</b>	<b>4,883</b>	<b>4,996</b>	<b>5,172</b>	营业外支出	1	1	1	2
短期借款	806	1,231	1,078	963	<b>利润总额</b>	<b>496</b>	<b>573</b>	<b>669</b>	<b>764</b>
应付票据及账款	501	330	362	392	所得税	54	62	72	83
预收款项	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>442</b>	<b>511</b>	<b>597</b>	<b>681</b>
合同负债	29	21	27	28	少数股东损益	4	5	5	6
其他应付款	46	46	46	46	<b>归属母公司净利润</b>	<b>438</b>	<b>506</b>	<b>592</b>	<b>675</b>
其他流动负债	173	185	196	203	EPS (按最新股本摊薄)	0.72	0.83	0.97	1.10
流动负债合计	1,554	1,813	1,708	1,633					
长期借款	216	166	166	166					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	34	34	34	34					
非流动负债合计	250	200	200	200					
<b>负债合计</b>	<b>1,804</b>	<b>2,013</b>	<b>1,908</b>	<b>1,833</b>					
归属母公司所有者权益	2,477	2,818	3,029	3,275					
少数股东权益	48	53	58	64					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,524</b>	<b>2,870</b>	<b>3,087</b>	<b>3,340</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,328</b>	<b>4,883</b>	<b>4,996</b>	<b>5,172</b>					

现金流量表				
单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	<b>343</b>	<b>390</b>	<b>698</b>	<b>721</b>
现金收益	621	682	765	841
存货影响	-64	5	-35	-59
经营性应收影响	-31	-81	-28	-55
经营性应付影响	4	-171	31	30
其他影响	-188	-46	-35	-37
<b>投资活动现金流</b>	<b>-307</b>	<b>-32</b>	<b>-108</b>	<b>-93</b>
资本支出	-35	-131	-120	-100
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-273	98	12	8
<b>融资活动现金流</b>	<b>-359</b>	<b>188</b>	<b>-555</b>	<b>-565</b>
借款增加	117	375	-153	-115
股利及利息支付	-565	-425	-477	-535
股东融资	0	0	0	0
其他影响	90	239	74	85

主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	5.6%	12.4%	9.7%	9.1%
EBIT 增长率	-0.3%	13.6%	16.5%	13.4%
归母公司净利润增长率	-6.3%	15.6%	16.8%	14.1%
<b>获利能力</b>				
毛利率	23.0%	22.8%	24.0%	24.4%
净利率	11.9%	12.2%	13.0%	13.6%
ROE	17.4%	17.6%	19.2%	20.2%
ROIC	21.1%	18.1%	20.7%	22.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	41.7%	41.2%	38.2%	35.4%
流动比率	1.9	2.0	2.2	2.4
速动比率	1.7	1.7	1.9	2.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.9	0.9	0.9	1.0
应收账款周转天数	66	64	64	63
存货周转天数	50	47	45	46
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.72	0.83	0.97	1.10
每股经营现金流	0.56	0.64	1.14	1.18
每股净资产	4.04	4.60	4.95	5.35
<b>估值比率</b>				
P/E	16	14	12	11
P/B	3	3	2	2
EV/EBITDA	21	19	17	16

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



## 分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn