

**柏星龙 (920075.BJ)**

2026年05月08日

**文创潮玩从 IP 孵化迈向产品验证，加强跨境支撑力**

——北交所信息更新

**投资评级：增持（维持）**
**诸海滨（分析师）**
**车欣航（分析师）**

zhuhaibin@kysec.cn

chexinhang@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

证书编号：S0790525050001

日期	2026/5/7
当前股价(元)	22.07
一年最高最低(元)	48.00/19.81
总市值(亿元)	14.30
流通市值(亿元)	7.70
总股本(亿股)	0.65
流通股本(亿股)	0.35
近3个月换手率(%)	152.82

**北交所研究团队**

● **2025年归母净利润2168.09万元；2026Q1归母净利润798万元，同比+175%**  
 公司发布2025年的年度报告与2026年一季度报告，2025年公司实现营收5.15亿元，同比下滑12.99%；实现归母净利润2168.09万元，同比下滑47.42%；扣非归母净利润为1949.13万元，同比下滑46.73%；毛利率为33.48%，2024年为33.47%。2026Q1，公司实现营收1.48亿元，同比增长51.64%；实现归母净利润798.26万元，同比增长175.08%。考虑到终端消费行业包装需求下降等影响，我们下调2026-2027年并新增2028年盈利预测，预计归母净利润0.30/0.42（原0.49/0.62）/0.56亿元，对应EPS为0.46/0.64/0.87元/股，对应当前股价PE为47.9/34.4/25.3倍，看好公司包装设计业务下游领域拓展与潮玩文创产品未来潜力，维持“增持”评级。

● **公司在C端文创潮玩方向，已从IP孵化迈向产品验证**

2025年，受终端消费不景气影响，下游客户对公司包装与新产品开发需求下降，公司包装与设计业务营收同比有所下滑。文创方面，柏星龙子公司龙行文创2025年开发了“独眼星球（Cyclopia）”与“NIDOO”等自研IP，并陆续推出了“独眼星球AI毛绒玩具”及NIDOO盲盒、萌粒等周边衍生品，持续构建“IP孵化—创意设计—产品研发—品牌运营—渠道销售”完整产业生态。龙行文创产品已分别在线上如小红书、微信小店、京东、天猫、抖音和线下番茄口袋、深圳博物馆、八方来\$、深圳美术馆、B’PETS、匠物者、钟书阁、左右艺术超市等渠道开始销售。“独眼星球AI萌宠”众筹项目38天完成10万元目标，累计众筹超11.9万元。

● **外销业务增长较快，公司进一步增强国际客户服务与跨境项目支撑能力**

2025年，公司外销营收2.10亿元，同比增长18.16%，相继设立香港、新加坡、意大利(米兰)境外子公司。海外布局由单点拓展迈向前端触达、区域协同和本地化响应，进一步增强国际客户服务与跨境项目支撑能力。

● **风险提示：**原材料波动风险、市场开拓风险、宏观经济波动风险。

**相关研究报告**

《“玩物丛生”聚焦情绪经济，核心IP产品产业化准备中—北交所信息更新》-2025.11.14

《原创IP“独眼星球”上线，投资公司加强国际市场渗透—北交所信息更新》-2025.9.7

《积极参展拓展包装业务，聚焦潮玩探索C端文创—北交所信息更新》-2025.7.18

**财务摘要和估值指标**

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	592	515	583	682	802
YOY(%)	10.2	-13.0	13.2	16.8	17.7
归母净利润(百万元)	41	22	30	42	56
YOY(%)	-10.5	-47.4	37.7	39.4	35.6
毛利率(%)	33.5	33.5	32.8	33.4	33.2
净利率(%)	7.0	4.2	5.1	6.1	7.0
ROE(%)	9.9	5.8	6.9	9.3	11.7
EPS(摊薄/元)	0.64	0.33	0.46	0.64	0.87
P/E(倍)	34.7	66.0	47.9	34.4	25.3
P/B(倍)	3.5	3.6	3.3	3.2	3.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	362	401	449	484	571
现金	184	162	265	250	289
应收票据及应收账款	123	109	109	116	172
其他应收款	6	5	7	8	9
预付账款	5	7	6	9	9
存货	38	51	42	78	65
其他流动资产	6	68	21	24	27
<b>非流动资产</b>	296	289	258	226	196
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	237	238	212	184	155
无形资产	14	14	13	12	11
其他非流动资产	44	37	33	30	29
<b>资产总计</b>	657	690	707	710	767
<b>流动负债</b>	200	236	221	215	244
短期借款	0	20	0	0	0
应付票据及应付账款	133	131	152	143	172
其他流动负债	67	85	69	72	73
<b>非流动负债</b>	44	46	48	37	27
长期借款	27	34	26	17	8
其他非流动负债	16	12	22	20	19
<b>负债合计</b>	244	282	269	252	271
少数股东权益	7	9	10	10	12
股本	65	65	65	65	65
资本公积	139	140	140	140	140
留存收益	213	204	218	240	273
<b>归属母公司股东权益</b>	406	399	429	448	483
<b>负债和股东权益</b>	657	690	707	710	767

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	93	18	132	19	72
净利润	41	24	30	42	58
折旧摊销	20	23	36	37	35
财务费用	-0	3	-1	-2	-1
投资损失	-1	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	12	-38	66	-62	-25
其他经营现金流	21	8	2	4	6
<b>投资活动现金流</b>	-64	-32	-3	-4	-3
资本支出	66	34	-2	6	6
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	2	2	-5	2	3
<b>筹资活动现金流</b>	-28	-6	-26	-31	-30
短期借款	-20	20	-20	0	0
长期借款	27	6	-8	-9	-9
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	1	1	0	0	0
其他筹资现金流	-37	-33	2	-22	-21
<b>现金净增加额</b>	2	-21	103	-15	39

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	592	515	583	682	802
营业成本	394	343	392	454	536
营业税金及附加	3	3	3	4	5
营业费用	52	53	58	65	72
管理费用	60	63	67	76	80
研发费用	22	21	25	27	32
财务费用	-0	3	-1	-2	-1
资产减值损失	-5	-3	-4	-5	-5
其他收益	5	1	3	3	3
公允价值变动收益	1	1	1	1	1
投资净收益	1	1	1	1	1
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
<b>营业利润</b>	49	31	38	52	71
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	1	2	2	1	1
<b>利润总额</b>	49	30	36	51	71
所得税	8	7	6	9	13
<b>净利润</b>	41	24	30	42	58
少数股东损益	-0	2	0	1	2
<b>归属母公司净利润</b>	41	22	30	42	56
EBITDA	62	48	65	78	95
EPS(元)	0.64	0.33	0.46	0.64	0.87

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	10.2	-13.0	13.2	16.8	17.7
营业利润(%)	-6.8	-37.5	22.3	37.6	38.0
归属于母公司净利润(%)	-10.5	-47.4	37.7	39.4	35.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	33.5	33.5	32.8	33.4	33.2
净利率(%)	7.0	4.2	5.1	6.1	7.0
ROE(%)	9.9	5.8	6.9	9.3	11.7
ROIC(%)	7.9	4.2	5.1	7.1	9.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	37.0	40.8	38.0	35.5	35.4
净负债比率(%)	-35.2	-22.3	-52.1	-48.8	-55.0
流动比率	1.8	1.7	2.0	2.3	2.3
速动比率	1.6	1.2	1.7	1.8	2.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	1.0	1.1
应收账款周转率	5.0	5.1	6.0	6.8	6.2
应付账款周转率	3.1	3.3	3.5	4.0	4.5
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.33	0.46	0.64	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	1.43	0.28	2.04	0.30	1.11
每股净资产(最新摊薄)	6.27	6.15	6.61	6.91	7.46
<b>估值比率</b>					
P/E	34.7	66.0	47.9	34.4	25.3
P/B	3.5	3.6	3.3	3.2	3.0
EV/EBITDA	20.9	28.0	18.8	15.6	12.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 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。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn