

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

浩洋股份(300833)

投资评级

上次评级

姜文锬 新消费行业首席分析师  
 执业编号: S1500524120004  
 邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

李晨 新消费行业分析师  
 执业编号: S1500525060001  
 邮箱: lichen@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

# 浩洋股份：加速外延扩张，主营经营趋势向上

2026年07月05日

## 报告内容摘要：

**事件：**公司近期拟以现金266.86万欧元收购荷兰Follow-Me的66.67%股权。

**强强联合，成长边界扩张。**Follow-Me深耕舞台演出智能追踪赛道，首创舞台艺人实时三维追踪技术，推出手动追踪与全自动射频追踪两大核心成套系统，兼容全品牌灯光控制台、音视频设备；产品系统兼容性强、部署灵活稳定、运维简便，可适配全场景、已广泛落地全球标杆演艺项目。25年/26H1 Follow-Me分别实现收入201.28/110.13万欧元、净利润40.72/20.04万欧元。Follow-Me与浩洋现有灯光设备、全球渠道资源具备高度协同互补性，收购后将补齐公司舞台智能追踪控制类核心产品线，进一步加强综合竞争力。

**行业景气延续，经营趋势有望向上。**Live Nation在26Q1收入增速达12%，活动相关递延收入同比+22%（公司历史上最大），票务递延收入同比+29%，公司表示数字化时代中、人们对真实人际连接的渴望从未如此强烈。受益于行业景气延续&地缘冲突影响减弱，我们预计浩洋股份Q2收入同环比均处改善趋势，其中同比低基数下增速有望超30%，H2业绩有望加速释放。此外，受益于规模优势显现、内部费用管控加强，汇兑影响下报表利润Q2亦有望高增。

**盈利能力或将稳步修复。**26Q1公司毛利率高达56.8%，达到历史最高。我们预计表现优异主要系公司持续进行新品迭代，且品牌占比持续提升。表观净利率短暂承压主要系刚性费用仍存、中东冲突影响收入后摊销不足。公司积极对美国/丹麦SGM子公司进行资源优化整合、完善海外组织管理体系，并强化国际销售渠道建设，我们预计伴随SGM后续收入放量，整体费用管控有望进一步优化，驱动公司整体盈利能力逐季改善。

**盈利预测：**我们预计公司26-28年归母净利润分别为2.7、3.6、4.4亿元，对应PE估值分别为14.9X、11.0X、9.2X。

**风险提示：**品牌扩张不及预期，新品市场扩张不及预期，汇率&原材料波动、收购事项推进不及预期

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	1,212	1,134	1,235	1,474	1,686
增长率 YoY %	-7.1%	-6.4%	8.9%	19.4%	14.4%
归属母公司净利润(百万元)	302	172	269	363	436
增长率 YoY%	-17.6%	-43.0%	56.1%	35.2%	20.2%
毛利率%	50.4%	51.5%	56.0%	55.1%	55.0%
净资产收益率ROE%	12.5%	7.0%	10.5%	13.3%	14.8%
EPS(摊薄)(元)	2.39	1.36	2.12	2.87	3.45
市盈率 P/E(倍)	13.28	23.28	14.92	11.04	9.18
市净率 P/B(倍)	1.65	1.63	1.56	1.46	1.36

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为2026年7月3日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	2,135	1,888	1,967	2,203	2,477
货币资金	842	670	871	1,013	1,193
应收票据	2	1	1	1	2
应收账款	243	285	292	359	405
预付账款	10	9	9	11	12
存货	272	288	260	329	372
其他	766	636	534	490	494
<b>非流动资产</b>	586	864	893	889	880
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	232	546	539	508	473
无形资产	66	212	247	279	308
其他	288	106	107	102	98
<b>资产总计</b>	2,720	2,752	2,860	3,092	3,356
<b>流动负债</b>	255	253	253	305	352
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	35	23	23	26	31
应付账款	124	149	148	182	211
其他	96	81	82	97	111
<b>非流动负债</b>	22	23	19	19	19
长期借款	0	0	0	0	0
其他	22	23	19	19	19
<b>负债合计</b>	276	276	272	324	371
少数股东权益	23	23	25	30	35
归属母公司股东权益	2,421	2,454	2,562	2,739	2,950
<b>负债和股东权益</b>	2,720	2,752	2,860	3,092	3,356

**重要财务指标**

单位:百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,212	1,134	1,235	1,474	1,686
同比(%)	-7.1%	-6.4%	8.9%	19.4%	14.4%
归属母公司净利润	302	172	269	363	436
同比(%)	-17.6%	-43.0%	56.1%	35.2%	20.2%
毛利率(%)	50.4%	51.5%	56.0%	55.1%	55.0%
ROE%	12.5%	7.0%	10.5%	13.3%	14.8%
EPS(摊薄)(元)	2.39	1.36	2.12	2.87	3.45
P/E	13.28	23.28	14.92	11.04	9.18
P/B	1.65	1.63	1.56	1.46	1.36
EV/EBITDA	14.07	18.04	7.66	5.90	4.76

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	1,212	1,134	1,235	1,474	1,686
营业成本	601	550	544	661	759
营业税金及附加	10	10	10	12	14
销售费用	112	124	123	133	143
管理费用	102	136	130	147	160
研发费用	86	100	99	103	110
财务费用	-47	-2	7	-12	-15
减值损失合计	-5	-23	-5	0	0
投资净收益	1	0	0	0	0
其他	21	16	4	4	5
<b>营业利润</b>	363	209	321	434	521
营业外收支	-2	-1	-1	-2	-1
<b>利润总额</b>	361	208	319	432	519
所得税	56	34	48	65	78
<b>净利润</b>	305	174	271	367	441
少数股东损益	4	2	3	4	5
<b>归属母公司净利润</b>	302	172	269	363	436
EBITDA	339	249	411	509	593
EPS(当年)(元)	2.39	1.36	2.12	2.87	3.45

**现金流量表**

单位:百万元

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	272	147	381	366	486
净利润	305	174	271	367	441
折旧摊销	41	53	85	89	89
财务费用	-15	11	0	0	0
投资损失	-1	0	0	0	0
营运资金变动	-43	-92	20	-92	-46
其它	-16	0	4	2	1
<b>投资活动现金流</b>	-354	-136	-17	-37	-81
资本支出	-131	-289	-111	-87	-81
长期投资	-257	140	90	50	0
其他	34	13	5	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	-209	-177	-151	-187	-225
吸收投资	0	0	0	0	0
借款	0	0	0	0	0
支付利息或股息	-205	-167	-139	-187	-225
<b>现金流净增加额</b>	-280	-171	200	143	180

## 研究团队简介

**姜文镒**，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

**李晨**，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道，2025 年 12 月起担任轻工行业负责人。

**骆崢**，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年以上消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖黄金珠宝、跨境电商、两轮车、宠物等赛道。

**刘田田**，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数:沪深300指数(以下简称基准); 时间段:报告发布之日起6个月内。	<b>买入:</b> 股价相对强于基准15%以上;	<b>看好:</b> 行业指数超越基准;
	<b>增持:</b> 股价相对强于基准5%~15%;	<b>中性:</b> 行业指数与基准基本持平;
	<b>持有:</b> 股价相对基准波动在±5%之间;	<b>看淡:</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出:</b> 股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,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,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。