

2026 年 10 月 08 日

深耕包装印刷行业，包装容器业务稳步释放

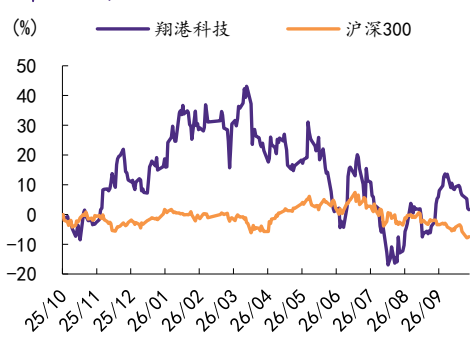
—翔港科技（603499.SH）公司事件点评报告

买入（首次）事件

分析师：任春阳 S1050521110006
rancy@cfsc.com.cn

基本数据		2026-09-30
当前股价（元）	12.6	
总市值（亿元）	53	
总股本（百万股）	424	
流通股本（百万股）	424	
52 周价格范围（元）	10.4-25.19	
日均成交额（百万元）	117.99	

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

翔港科技发布 2026 年半年度报告：报告期内，公司实现营收 5.38 亿元，同比增长 4.48%；实现归母净利润 8259 万元，同比增长 5.45%；扣非归母净利润为 5955.97 万元，同比下降 22.01%。单二季度实现收入 2.76 亿元，同比增长 6.95%；实现归母净利润 5197 万元，同比增长 39.95%；扣非归母净利润 3027 万元，同比下降 16.04%。

投资要点

■ 一站式包装集成商，包装印刷+包装容器双轮驱动

公司作为国内优秀的印刷包装解决方案供应商，主要为日化、食品、烟草等领域的企业提供全方位的包装印刷服务。控股子公司久塑科技为日化、食品、饮料类客户提供塑料容器、包装产品及相配套的服务，瑾亭化妆品主营化妆品 OEM/ODM。通过公司及各子公司的业务协同，已实现包装印刷（外包材）、包装容器（内包材）、化妆品（内容物）业务的全覆盖。报告期内，社包业务稳定增长，烟包业务中标安徽中烟、浙江中烟、云南中烟等多个项目，上半年已开展中标项目的小试、中试；包装容器业务业绩稳步释放，2026 年 H1 实现收入 4.95 亿元，同比增长 3.27%。久塑科技持续开源，新增日化领域多个新客户，新开模具 100 余套，为下半年业务发展提前储备产能。公司深耕存量头部客户、加速新品项目落地、持续拓展跨赛道新客户，稳步推进业绩增长。

■ 烟包业务快速增长，募资扩产优化产品结构

报告期内，公司烟包业务呈现高速增长态势，主要系中国卷烟产量稳中有升，下游需求持续扩大，2026 年 1-7 月中国卷烟产量为 16157.9 亿支，累计增长 0.8%。烟草行业供应商管理体系的持续完善使部分头部企业受限，释放出可观的市场份额，公司与上海烟草、云南中烟、湖北中烟等多地烟草企业合作紧密，有望充分受益于烟草行业的需求释放。公司发行可转换公司债券拟募集 4 亿元用于彩盒包装扩产及对老旧生产线进行更新换代、购置先进生产检测设备，大幅扩大烟包产能并优化产品结构，进一步提升烟包市场份额，巩固并强化公司在包装印刷行业的市场竞争地位。

■ 利润短期承压，产品结构优化有望改善毛利率

2026H1 公司归母净利率 15.34%，同比+0.14pct，毛利率 24.49%，同比-3.91pct，主要系包装容器板块的原材料塑料粒子价格受到国际局势影响有所上涨。此外，增值税加计抵减补助较上年同期有所下降，导致本期扣非归母净利润同比下降；经营活动产生的现金流量净额同比减少 8.19%，主要因公司支付税费、职工薪酬略有增加。综合来看，费用管理有效，销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 1.81%（同比-0.25pct）/5.98%（同比-0.28pct）/0.75%（同比-0.27pct），考虑到高毛利烟包产品逐渐放量，公司持续降本增效，有望提高整体业绩。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 12.57、14.93、17.91 亿元，EPS 分别为 0.34、0.43、0.52 元，当前股价对应 PE 分别为 37、29、24 倍。公司深耕包装印刷行业，烟草包装市场需求释放将助力公司提升相关市场份额，同时化妆品业务进展顺利，有望成为新增量。首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

新客户拓展不及预期、烟草行业下游需求不及预期、扩产不及预期、宏观经济发展不及预期等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,035	1,257	1,493	1,791
增长率（%）	16.9%	21.5%	18.7%	20.0%
归母净利润（百万元）	116	143	182	221
增长率（%）	76.9%	22.8%	27.4%	21.2%
摊薄每股收益（元）	0.38	0.34	0.43	0.52
ROE（%）	12.1%	13.4%	15.3%	16.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	1,035	1,257	1,493	1,791
现金及现金等价物	107	139	205	367	营业成本	763	911	1,077	1,295
应收款	355	448	552	589	营业税金及附加	7	9	10	13
存货	99	126	155	172	销售费用	25	29	33	38
其他流动资产	13	19	30	45	管理费用	70	84	97	116
流动资产合计	573	732	942	1,172	财务费用	9	5	4	2
非流动资产：					研发费用	40	44	48	57
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	144	162	181	212
固定资产	463	430	398	367	资产减值损失	1	1	5	2
在建工程	52	54	56	61	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	73	69	66	62	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	148	176	227	271
其他非流动资产	420	420	420	420	加：营业外收入	0	0	1	2
非流动资产合计	1,009	974	940	911	减：营业外支出	0	0	3	1
资产总计	1,582	1,706	1,882	2,083	利润总额	148	176	225	272
流动负债：					所得税费用	19	18	22	27
短期借款	189	169	145	115	净利润	129	159	202	245
应付账款、票据	195	227	292	358	少数股东损益	13	16	20	25
其他流动负债	133	133	133	133	归母净利润	116	143	182	221
流动负债合计	520	532	574	611					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	29	39	44	51	成长性				
其他非流动负债	71	71	71	71	营业收入增长率	16.9%	21.5%	18.7%	20.0%
非流动负债合计	100	110	115	122	归母净利润增长率	76.9%	22.8%	27.4%	21.2%
负债合计	620	642	689	733	盈利能力				
所有者权益					毛利率	26.3%	27.5%	27.8%	27.7%
股本	303	424	424	424	四项费用/营收	13.9%	12.9%	12.2%	11.8%
股东权益	962	1,063	1,193	1,350	净利率	12.5%	12.6%	13.5%	13.7%
负债和所有者权益	1,582	1,706	1,882	2,083	ROE	12.1%	13.4%	15.3%	16.4%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	39.2%	37.7%	36.6%	35.2%
净利润	129	159	202	245	营运能力				
少数股东权益	13	16	20	25	总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9
折旧摊销	65	50	46	43	应收账款周转率	2.9	2.8	2.7	3.0
公允价值变动		0	0	0	存货周转率	7.7	7.3	7.0	7.6
营运资金变动	45	-94	-78	-2	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	252	131	191	311	EPS	0.38	0.34	0.43	0.52
投资活动现金净流量	-87	31	30	26	P/E	32.8	37.4	29.3	24.2
筹资活动现金净流量	-133	-67	-92	-111	P/S	3.7	4.2	3.6	3.0
现金流量净额	33	95	129	226	P/B	4.3	5.4	4.9	4.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 中小盘&北交所组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

何春玉：金融学士、理学硕士，2023 年 8 月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

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，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。