彩印主业筑基，薄膜成长添翼

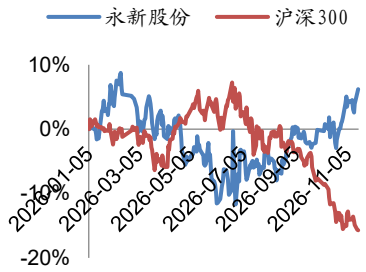
投资评级：买入

首次覆盖

报告日期：2026-11-19

收盘价（元）	11.86
近 12 个月最高/最低（元）	12.20/9.91
总股本（百万股）	612
流通股本（百万股）	611
流通股比例（%）	99.68%
总市值（亿元）	73
流通市值（亿元）	72

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

主要观点：

● **概况：塑料软包装领军企业，多元布局支撑稳健发展**

永新股份成立于 1992 年，2004 年在深交所上市，是国内塑料软包装领先企业。公司以彩印复合软包装材料为核心，逐步向薄膜、油墨、镀铝材料及其他包装品类延伸，产品主要应用于食品、日化和医药等领域，形成以黄山为中心、覆盖广东、河北及陕西的生产布局。2021-2025 年，公司营业收入由 30.24 亿元增至 37.23 亿元，归母净利润由 3.16 亿元增至 4.38 亿元，年复合增长率分别为 5.34%、8.52%。彩印业务保持较大的经营规模，薄膜与海外业务增长较快，逐步丰富公司收入来源。

● **行业：消费品应用支撑包装需求，细分领域竞争格局各异**

（1）软包彩印：行业连接上游薄膜、油墨及胶黏剂等材料与下游消费品牌，食品、日化和医药等领域形成广泛的终端需求。据智研咨询估计，2025 年中国塑料软包装市场规模达到 1191.43 亿元，同比增长 4.4%；据 Grand View Research 估计，2025 年全球塑料软包装市场规模为 1665 亿美元。国内软包装企业数量较多、市场集中度偏低，品牌客户对包装安全、质量一致性及交付稳定性的要求，使企业竞争由价格进一步延伸至产品开发与综合服务能力，具备研发、生产及配套优势的企业有望深化客户合作。**（2）包装薄膜**：据中国塑料加工工业协会披露，2025 年我国塑料薄膜产量达到 1870 万吨，同比增长 4.6%；据 Grand View Research 估计，同年全球塑料薄膜与片材市场规模为 1494 亿美元，其中包装应用占比为 82.4%。不同膜种的性能、用途及供需格局存在差异，通用产品面临较充分竞争，功能性产品则需要围绕阻隔、热封、耐温及加工适配开展开发。同时，品牌商回收及减碳目标推动包装结构调整，为单一材质、可回收膜材和低碳加工工艺带来应用空间，材料研发与客户协同能力成为企业形成差异化优势的重要基础。

● **公司：彩印与薄膜协同发展，扩产与出海打开成长空间**

（1）业务：公司围绕消费品包装需求，形成彩印包装材料、塑料软包装薄膜、油墨及镀铝包装材料等业务，2016—2025 年，彩印收入占比由 84.60%降至 68.49%，薄膜占比由 6.79%升至 22.31%。从近五年经营表现看，2021—2025 年彩印收入由 23.12 亿元增至 25.50 亿元，年复合增长率 2.49%；薄膜收入由 4.07 亿元增至 8.31 亿元，年复合增长率 19.54%。彩印保持较大的收入规模，薄膜以更快的增长速度丰富收入来源，公司业务结构逐步向软包装与膜材料并重发展。**（2）产能：**根据公司公告，3 万吨双向拉伸多功能膜项目已投产，预计下半年贡献产能；2.2 万吨功能膜项目剩余 1.1 万吨计划同期投产，4 万吨彩印智能工厂预计四季度贡献产量；1.5 万吨功能膜项目已获股东会审议通过，4500 吨精密注塑项目预计 2027 年投用。随着新项目产量提升和客户订单增加，新增产能有望逐步贡献业绩增量。**（3）海外：**2021-2025 年国际市场收入年复合增长率为 17.90%；2026 年上半年占营收

18.53%，产品结构优化带动毛利率同比提升 9.17 个百分点至 33.41%。公司依托海外办事处、海外仓及战略伙伴，承接跨国客户其他区域采购，将合作品类由彩印延伸至基础材料，并拓展当地终端客户，为新增产能提供市场承接；同时谋划海外生产基地，提升本土化供应能力。

● 盈利预测及投资建议

公司是国内塑料软包装行业头部企业，依托核心客户资源、产品研发能力及产业链配套能力形成竞争基础。一方面，随着彩印包装新增产能逐步投放、功能薄膜业务规模扩大，公司收入规模有望稳步提升；另一方面，随着公司持续优化业务结构，提升海外业务和高附加值产品占比，盈利能力有望提升，公司业绩增长确定性较强。我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 41.14/46.74/50.69 亿元，分别同比增长 10.5%/13.6%/8.5%；归母净利润分别为 4.52/5.2/5.68 亿元，分别同比增长 3.1%/15.1%/9.3%。EPS 分别为 0.74/0.85/0.93 元，对应 PE 分别为 16.08/13.98/ 12.79 倍。首次覆盖，给予“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，汇率波动风险，海外市场不确定性风险。

● 重要财务指标　　单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3723	4114	4674	5069
收入同比（%）	5.6%	10.5%	13.6%	8.5%
归属母公司净利润	438	452	520	568
净利润同比（%）	-6.3%	3.1%	15.1%	9.3%
毛利率（%）	23.0%	21.9%	21.8%	21.7%
ROE（%）	17.7%	16.4%	16.8%	16.5%
每股收益（元）	0.72	0.74	0.85	0.93
P/E	16.56	16.08	13.98	12.79
P/B	2.95	2.63	2.35	2.11
EV/EBITDA	11.64	9.75	8.40	7.33

资料来源： wind，华安证券研究所（以 2026 年 11 月 17 日收盘价计算）

正文目录

1 概况：塑料软包装领军企业，多元布局支撑稳健发展 6
1.1 深耕软包装领域三十余年，产品矩阵与客户资源持续完善 6
1.2 股权结构稳定，管理层完成换届并平稳过渡 7
1.3 收入规模稳步扩张，薄膜与海外业务增长较快 9
2 行业：消费品应用支撑包装需求，细分领域竞争格局各异 12
2.1 软包彩印：市场规模稳步扩大，行业集中度仍偏低 12
2.2 包装薄膜：生产规模持续扩大，细分膜种供需分化 14
3 公司：彩印与薄膜协同发展，扩产与出海打开成长空间 18
3.1 业务：彩印稳固经营基本盘，薄膜业务贡献增长弹性 18
3.2 产能：多业务项目接续推进，产能释放支撑规模扩张 22
3.3 海外：海外业务贡献持续提升，客户与产品拓展支撑业务增长 23
4 盈利预测及投资建议 25
5 风险提示 26
财务报表与盈利预测 27

图表目录

图表 1 公司主要产品与应用领域 6
图表 2 永新股份发展历程 7
图表 3 公司股权结构图（截至 2026Q3） 8
图表 4 核心管理团队情况 8
图表 5 2021-2026H1 公司营业收入及 YOY（亿元，%） 9
图表 6 2021-2026H1 公司归母净利润及 YOY（亿元，%） 9
图表 7 2021-2026H1 公司按产品拆分收入结构（亿元） 10
图表 8 2025 年公司按产品拆分收入结构（亿元） 10
图表 9 2021-2026H1 国内外营业收入结构（亿元） 10
图表 10 2021-2026H1 公司国际市场营业收入占比（%） 10
图表 11 2021-2026H1 公司分产品毛利率拆分（%） 11
图表 12 2021-2026H1 公司分市场毛利率拆分（%） 11
图表 13 2021-2026H1 公司费用率情况（%） 11
图表 14 2021-2026H1 公司归母净利率情况（%） 11
图表 15 软包彩印行业产业链及主要应用 12
图表 16 2025 年全球塑料软包装市场地区结构（%） 12
图表 17 2022-2025 中国塑料软包装市场规模及 YOY（亿元，%） 13
图表 18 2015 及 2025 年中国软包装复合膜市场规模（亿元） 13
图表 19 2021—2025 年限额以上单位粮油食品及日用品类零售额（亿元） 13
图表 20 2021—2025 年限额以上单位相关消费品零售额（亿元） 13
图表 21 2022—2025 年部分企业相关包装业务营业收入（亿元） 14
图表 22 2022—2025 年样本企业相关包装业务毛利率（%） 14
图表 23 主要包装薄膜的原料体系及产业链 14
图表 24 2025 年全球塑料薄膜与片材市场应用结构（%） 15
图表 25 2025 年全球塑料薄膜与片材市场地区结构（%） 15
图表 26 2021—2025 年中国塑料薄膜产量及 YOY（万吨，%） 15
图表 27 2022—2025 年塑料薄膜产量占塑料制品产量的比重（%） 15
图表 28 代表性企业薄膜产品及绿色升级方向 16
图表 29 主要包装薄膜企业产品布局及业务概况 17
图表 30 2021—2025 年部分企业相关薄膜业务毛利率（%） 17
图表 31 2016—2025 年公司分产品营业收入占比（%） 18
图表 32 2021—2025 年公司彩印包装营业收入及 YOY（亿元，%） 19
图表 33 2021—2025 年公司彩印包装材料毛利率（%） 19
图表 34 2021—2025 年公司彩印包装产销量及产销率（万吨，%） 19
图表 35 2021—2025 年公司彩印包装材料平均单位收入与单位营业成本（元/吨） 19
图表 36 2021—2025 年公司薄膜营业收入及 YOY（亿元，%） 20
图表 37 2021—2025 年公司薄膜业务毛利率（%） 20
图表 38 2021—2025 年公司塑料软包装薄膜产销量及产销率（万吨，%） 20
图表 39 2021—2025 年公司薄膜业务平均单位收入及单位营业成本（元/吨） 20
图表 40 2021—2025 年公司彩印与薄膜业务毛利额及 YOY（亿元，%） 21
图表 41 2021—2025 年公司前五大客户销售额占比（%） 21

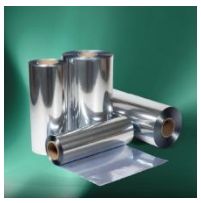
图表 42 公司彩印定制产品开发及客户服务流程 21
图表 43 2020—2025 年公司主要项目投产情况及产能规模 22
图表 44 2017—2025 年公司及主要业务营业收入、YOY 与主要项目节点（亿元，%） 22
图表 45 公司主要新增项目规模及推进安排 23
图表 46 2021—2025 年公司国内与国际市场营业收入及 YOY（亿元，%） 24
图表 47 2021—2025 年公司国际业务毛利额及 YOY（亿元，%） 24
图表 48 公司海外客户与产品拓展路径 24
图表 49 盈利预测和估值（百万元） 25
图表 50 可比公司估值 26

1 概况：塑料软包装领军企业，多元布局支撑稳健发展

1.1 深耕软包装领域三十余年，产品矩阵与客户资源持续完善

塑料软包装领军企业，多元布局支撑稳健发展。永新股份成立于 1992 年 5 月，总部位于安徽黄山，2004 年在深圳证券交易所上市。公司产品以彩印复合软包装材料为核心，并向材料端和其他包装品类延伸。彩印复合软包装相较金属、玻璃等包装形式具备重量轻、运输便利和适配多种包装设备等优势，广泛应用于食品、日化和医药领域。功能薄膜产品包括 PE、CPP、BOPE 及多层共挤等不同类型，可用于食品、日用品、医疗防护、纺织和电子产品的包装及保护；油墨产品覆盖凹版、柔版等包装印刷应用。此外，公司还布局镀铝材料、纸基复合包装、新型医药包装、异型注塑和吸塑材料等产品。彩印包装材料是公司主要收入来源，薄膜已发展为第二大收入板块，油墨和镀铝等业务进一步完善包装材料配套。

图表 1 公司主要产品与应用领域

主要产品	图片	主要品类及特点	主要用途或适用基材
彩印复合软包装		具有轻便、可塑性强、高阻隔、耐蒸煮、耐冷冻及保鲜等特点，可根据客户需求进行定制化生产。	主要应用于食品、日化、医药等领域的产品包装。
多功能薄膜		主要品类包括 PE 薄膜、CPP 薄膜等。其中，PE 薄膜具有厚度控制均匀、平整性好的特点；CPP 薄膜具有表面电晕处理效果好、平整性好及复合印刷适应性好等特点。	用于食品、日用品、医疗防护、纺织及电子产品等领域的包装与保护。
油墨		产品包括凹版油墨、柔版油墨及 PVC 油墨。	凹版油墨适用于 BOPP、PET、NY 等薄膜印刷；柔版油墨适用于 BOPP、PET 等薄膜印刷；PVC 油墨适用于木纹膜、墙纸壁纸等 PVC 材料印刷。
镀膜		产品包括镀铝 PET、CPP、BOPP、PE 及 PA 薄膜等；具有镀铝层附着牢度好、针孔少、铝层厚度均匀等特点。	对应基材包括 PET、CPP、BOPP、PE 及 PA 等薄膜。

资料来源：永新股份公告，永新股份官网，华安证券研究所

公司深耕软包装领域三十余年，持续扩大产能布局，建立起了较为完善的产品矩阵与客户资源：

（1）创立与规范化发展，奠定软包装业务基础（1992—2003 年）：公司于 1992 年 5 月成立，1993 年首次取得药用包装许可证，逐步建立包装业务的生产资质。

2001 年，公司改制为黄山永新股份有限公司，同年新厂区全线启动，技术中心获认定为省级企业技术中心。该阶段以企业创立、生产基础建设和经营规范化为重点，为后续上市及业务扩张打下基础。

（2）上市与跨区域布局，扩大区域服务和制造能力（2004—2015）：2004 年，公司登陆深交所。此后，2005 年设立广州永新，2006 年收购河北埃卡公司资产并设立河北永新，生产布局向华南、华北延伸。产品端，公司于 2006 年开发新一代 SiOx-PET 镀膜产品，2009 年年产 2.4 万吨多功能高阻隔包装膜项目通过安徽省环保局检查组验收。2011 年广州从化新厂启动开业，2012 年获认定国家企业技术中心，区域制造与技术研发能力持续完善。

（3）一体化与材料业务扩展，丰富包装产品体系（2016—2022）：2016 年，公司收购新力油墨，将油墨配套纳入业务体系，推进纵向一体化。2019 年设立陕西永新，2021 年其一期工程全部建成，布局注塑产能。2020 年设立永新新材，2021 年 PS 片材首卷下线。2022 年，年产 3.3 万吨 BOPE 薄膜、8000 吨新型功能膜及 4000 吨柔印复合无溶剂包装材料项目陆续建成投产，形成彩印包装与功能膜材料协同发展的业务格局。

（4）绿色升级与智能扩产，推进海外市场拓展（2023—2026）：2023 年，公司推进 ERP 与 MES 融合升级，并成功研发具有自主知识产权的单一材质包装产品。2025 年持续推进功能膜和智能彩印工厂建设，启动宠物食品包装材料、精密注塑制品扩建项目。2026 年披露 3 万吨双向拉伸多功能膜项目已投产，2.2 万吨功能膜扩建剩余产能及 4 万吨彩印智能工厂仍在建设。同时，公司通过海外办事处、海外仓等拓展市场，海外业务品类由彩印向基础材料延伸。

图表 2 永新股份发展历程



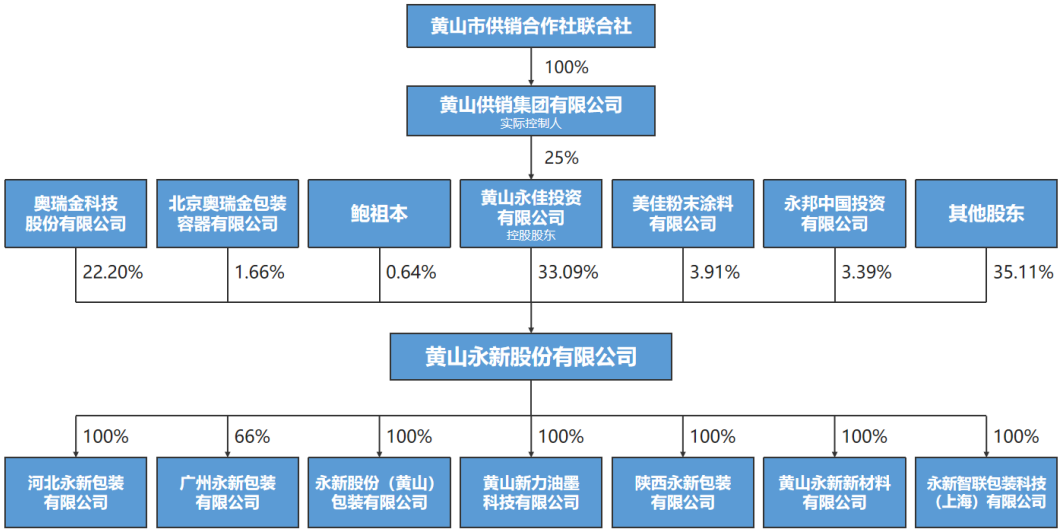
资料来源：永新股份公告，永新股份官网，华安证券研究所

1.2 股权结构稳定，管理层完成换届并平稳过渡

供销体系控制关系清晰，核心股东持股保持稳定。截至 2026Q3，黄山永佳投资有限公司、奥瑞金科技股份有限公司分别持有公司 33.09%、22.20%的股份。公司

控股股东为黄山永佳投资，实际控制人为黄山供销集团，控制关系上溯至黄山市供销合作社联合社。美佳粉末涂料、永邦中国投资及大永真空科技分别持股 3.91%、3.39%、1.76%，主要股东结构在 2026 年前三季度保持稳定。

图表 3 公司股权结构图（截至 2026Q3）



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

2025 年完成董事长与总经理调整，管理团队继续推进主业发展。江蕾于 2025 年 3 月 6 日出任董事长，潘健同日接任总经理；2025 年 12 月公司完成董事会换届，2026 年上半年董事和高级管理人员未发生进一步变动。江蕾具有国际知名企业的品牌管理及战略规划经验，有助于深化品牌客户合作和市场拓展；董事、总经理潘健为正高级工程师、国务院特殊津贴专家，兼具研发、质量及生产管理经验，为新材料研发转化、生产工艺优化及新增产能运营提供支撑。市场与技术背景的结合，有助于将客户需求转化为产品开发方向，提高研发与下游应用的匹配度。随着公司推进功能薄膜布局及海外业务拓展，团队的复合经验也有利于加强客户开发、产品验证与规模化生产之间的衔接。

图表 4 核心管理团队情况

人员	现任职务	任期起始	履历
江蕾	董事长	2025-03-06	1987 年 2 月出生，市场营销硕士。曾任职于上海乐高玩具有限公司，上海国际主题（迪士尼）乐园有限公司，上海美太芭比贸易有限公司，通用磨坊（中国）投资有限公司，在多家全球知名公司担任要职十余年，期间专注于品牌管理、公司战略规划等工作。曾任公司董事、黄山永佳集团股份有限公司副董事长、黄山永佳投资有限公司董事。现任公司董事长、广州永新包装有限公司董事长、永新股份（黄山）包装有限公司执行董事、黄山永新新材料有限公司执行董事、永新智联包装科技（上海）有限公司执行董事，黄山永佳投资有限公司董事长、黄山永佳集团股份有限公司董事长、安徽省屯溪高压阀门股份有限公司董事、黄山普米特新材料有限公司董事。
周原	副董事长	2016-12-21	1987 年 1 月出生，硕士学位。现任公司副董事长，奥瑞金科技股份有限公司副董事长、上海原龙投资控股（集团）有限公司董事。
潘健	董事、总经理	董事 2019-12-23；总经理 2025-03-06	1974 年 4 月出生，正高级工程师，硕士学位。国务院特殊津贴专家。曾任公司质量部经理、生产总监、技术总监、总经理助理、副总经理。曾获安徽省

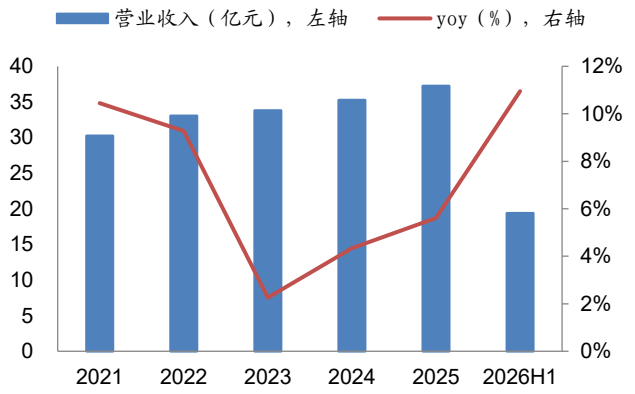
			技术领军人才（新材料）、安徽省首批特支计划创新领军人才、安徽省“五一劳动奖章”、安徽省青年科技奖，主持参与研发项目获安徽省科学技术奖一等奖、二等奖，中国包装联合会科学技术奖一等奖、中国轻工业联合会科技进步奖一等奖。现任公司董事/总经理、黄山新力油墨科技有限公司执行董事、陕西永新包装有限公司执行董事、河北永新包装有限公司执行董事、广州永新包装有限公司董事，黄山永佳投资有限公司董事、黄山永佳集团股份有限公司董事、黄山熠能科技有限公司董事长、黄山源点新材料科技有限公司董事、安徽省屯溪高压阀门股份有限公司董事。
王长春	副总经理	2025-12-25	1972 年 11 月出生，大专学历。曾任公司营销中心总监、河北永新包装有限公司总经理，现任公司副总经理。
孙峻	董事、副总经理	2025-12-25	1988 年 6 月出生，金融硕士。曾任职于平安证券投行部，中建投资本管理公司投资副总监、黄山源点新材料科技有限公司销售部经理、黄山华佳表面科技有限公司总经理助理、庞贝捷涂料（上海）有限公司市场开发经理，现任公司总经理助理，黄山永佳投资有限公司董事、黄山永佳集团股份有限公司副董事长
吴旭	财务负责人	2022-12-16	1983 年 5 月出生，中级会计师，本科学历。曾任河北永新财务经理，财务中心经理。现任公司财务负责人、财务中心总监。
唐永亮	董事会秘书	2019-12-23	1972 年 3 月出生，本科学历。曾任公司证券事务代表。现任公司董事会秘书。

资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

1.3 收入规模稳步扩张，薄膜与海外业务增长较快

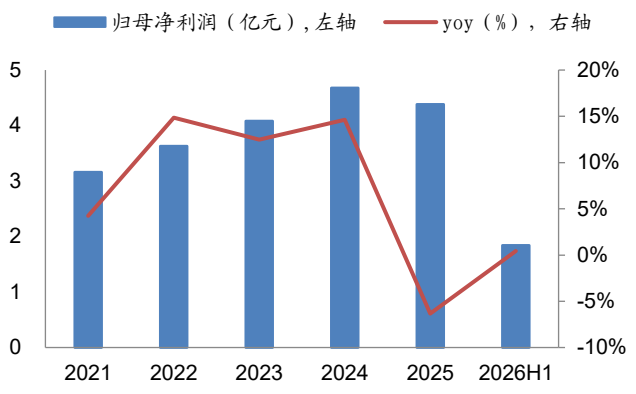
收入规模持续增长，近期归母净利润增速低于收入。2021—2025 年，公司营业收入由 30.24 亿元增至 37.23 亿元，归母净利润由 3.16 亿元增至 4.38 亿元，年均复合增长率分别为 5.34%和 8.52%。2025 年营业收入同比增长 5.61%，归母净利润同比下降 6.33%，利润承压主要受到汇兑损失增加的影响。2026 年上半年，公司实现营业收入 19.37 亿元，同比增长 10.95%；归母净利润 1.84 亿元，同比增长 0.43%，公司收入增长延续，主要系彩印及薄膜销量提升、海外订单持续放量所带动。

图表 5 2021-2026H1 公司营业收入及 yoy（亿元，%）



资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

图表 6 2021-2026H1 公司归母净利润及 yoy(亿元,%)

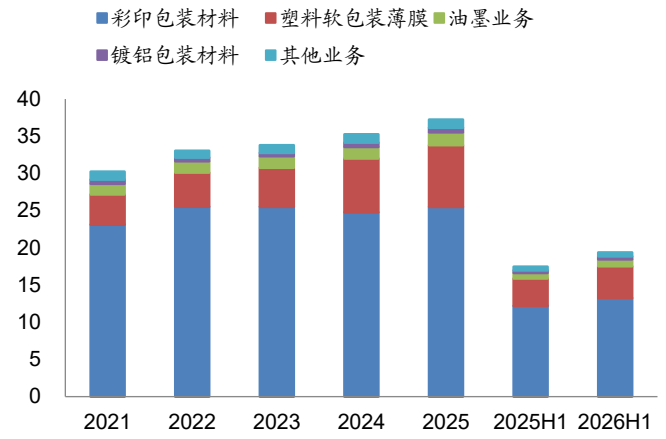


资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

彩印是主要收入来源，薄膜收入扩张较快。2025 年公司彩印包装材料/薄膜/油

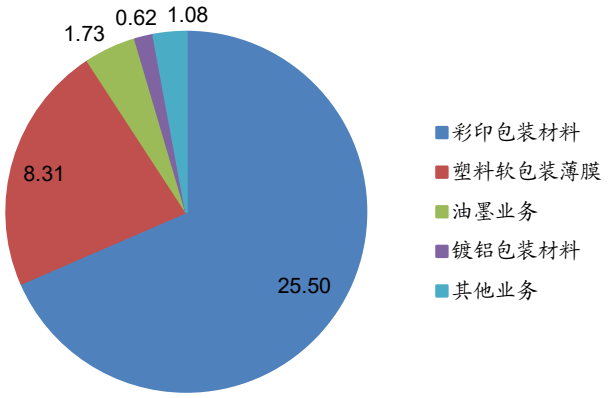
墨/镀铝包装材料收入分别为 25.50/8.31/1.73/0.62 亿元，占营业收入的 68.49%/22.31%/4.64%/1.66%。薄膜收入同比增长 14.70%，高于彩印的 2.95%。2026 年上半年，彩印和薄膜收入分别为 13.26/4.27 亿元，同比增长 8.75/15.61%，占比分别为 68.44/22.02%。彩印基本盘保持增长，薄膜逐步形成规模化的第二收入板块。

图表 7 2021-2026H1 公司按产品拆分收入结构(亿元）



资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

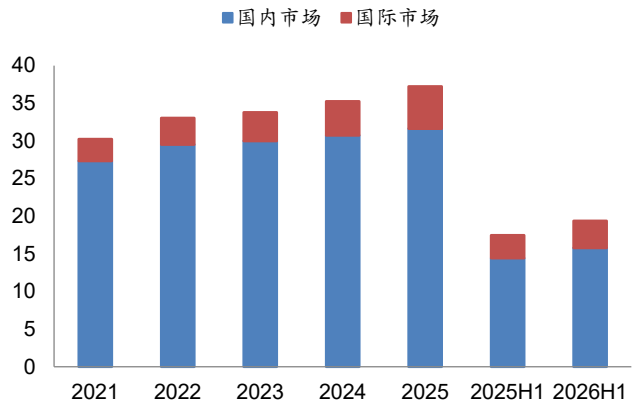
图表 8 2025 年公司按产品拆分收入结构（亿元）



资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

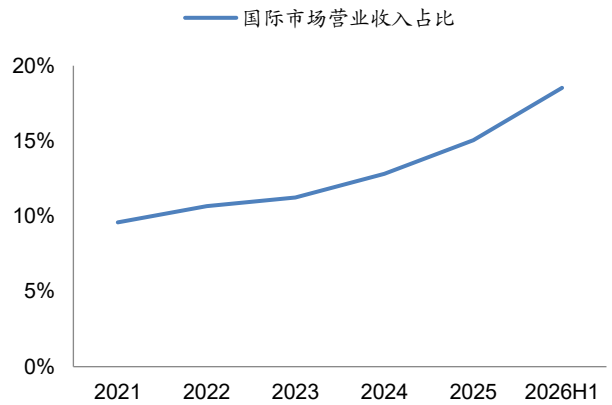
国内市场构成基本盘，海外收入增速与占比提升。2025 年公司实现国内市场收入 31.63 亿元，同比增长 2.90%；国际市场收入 5.60 亿元，同比增长 24.04%，占营业收入的 15.05%。2026 年上半年，公司国内/国际市场收入分别为 15.78/3.59 亿元，同比增长 9.39%/18.36%，国际市场收入占比达到 18.53%，较 2025 年上半年的 17.37%提高 1.16 个百分点。公司通过服务跨国客户和开拓当地终端客户拓展海外业务，产品由彩印向基础材料延伸，海外市场持续贡献收入增量。

图表 9 2021-2026H1 国内外营业收入结构（亿元）



资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

图表 10 2021-2026H1 公司国际市场营业收入占比（%）



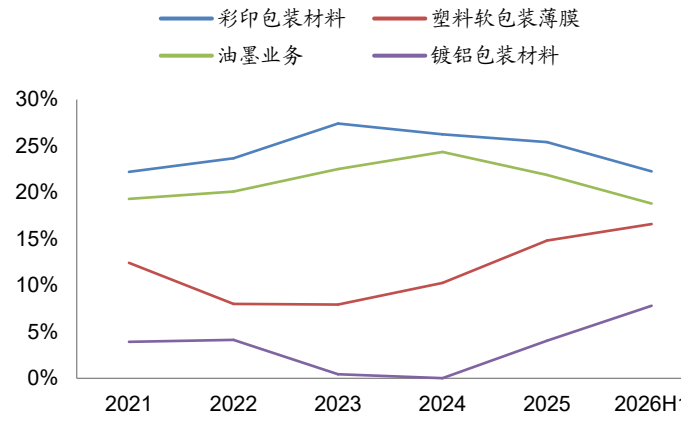
资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

彩印毛利率高于薄膜，薄膜盈利能力有所改善。2025 年，公司彩印/薄膜/油墨/镀铝包装材料毛利率分别为 25.42%/14.83%/21.89%/4.05%，同比变化分别为-0.85/+4.56/-2.47/+4.03 个百分点。2026 年上半年，公司彩印/薄膜/油墨/镀铝包装材料毛利率分别为 22.27%/16.60%/18.81%/7.81%，同比变化分别为+0.37/+1.86/-3.35/

+5.19 个百分点。公司彩印产品以客户定制化为主，针对客户需求开展研发与生产，技术及服务附加值较高，毛利率水平较高。薄膜业务毛利率改善，主要系高附加值产品贡献增加、产品结构持续优化所致。

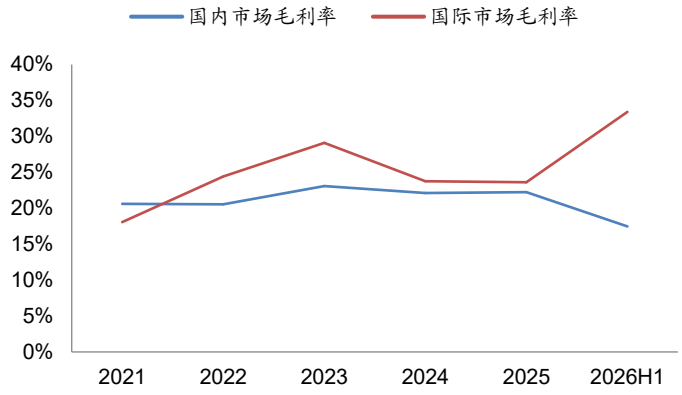
海外毛利率在 2026 年上半年明显提高，地区盈利表现存在期间差异。2025 年，公司国内/国际业务毛利率分别为 22.24%/23.62%；2026 年上半年，公司国内/国际业务毛利率分别为 17.47%/33.41%，同比变化为-1.55/+9.17 个百分点。公司国际业务毛利率提升主要系海外产品结构优化所致。

图表 11 2021-2026H1 公司分产品毛利率拆分（%）



资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

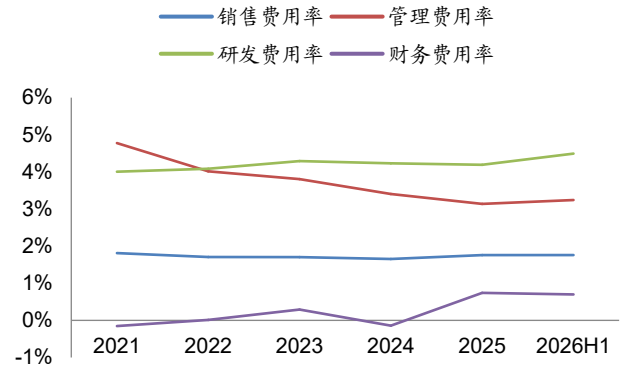
图表 12 2021-2026H1 公司分市场毛利率拆分（%）



资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

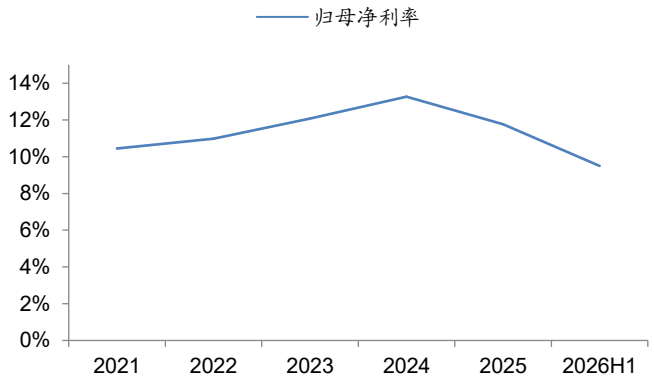
期间费用变化与收入结构共同影响净利率，研发投入保持增长。2025 年，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.76%/3.14%/4.19%/0.74%。财务费用由 2024 年的-501.15 万元增至 2759.51 万元，主要系汇兑损失增加所致。2026 年上半年，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.76%/3.24%/4.49%/0.70%，研发费用为 0.87 亿元，同比增长 16.52%。公司归母净利率由 2024 年的 13.27%降至 2025 年的 11.77%，2026 年上半年为 9.50%，低于上年同期的 10.50%，汇兑损失影响下财务费用增加，对净利率形成一定压力。

图表 13 2021-2026H1 公司费用率情况（%）



资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

图表 14 2021-2026H1 公司归母净利率情况（%）



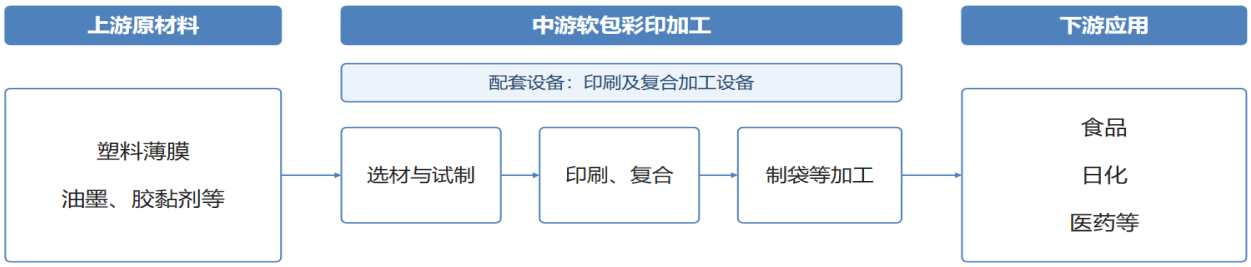
资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，华安证券研究所

2 行业：消费品应用支撑包装需求，细分领域竞争格局各异

2.1 软包彩印：市场规模稳步扩大，行业集中度仍偏低

软包彩印连接上游材料与下游消费品牌。软包彩印行业上游主要为塑料薄膜、油墨、胶黏剂等原材料，印刷及复合加工设备构成配套环节；中游根据包装内容物和使用场景完成选材、印刷、复合及制袋等加工，下游覆盖食品、日化、医药等领域。包装既承载品牌展示和信息传递，也承担阻隔、保鲜、耐蒸煮、耐冷冻等保护功能。终端用途的差异决定了材料组合和加工方案的差异，软包彩印企业需要同时满足外观、性能与批量制造要求。

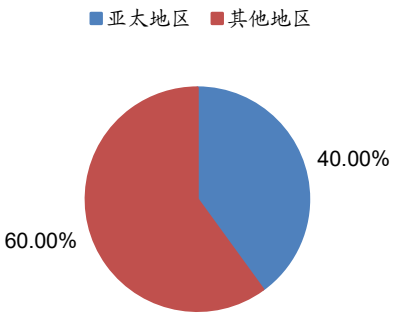
图表 15 软包彩印行业产业链及主要应用



资料来源：永新股份公告，德冠新材公告，中国包装联合会，华安证券研究所

全球塑料软包装市场规模较大，亚太地区为主要区域市场。据 Grand View Research 估计，2025 年全球塑料软包装市场规模为 1665 亿美元，亚太地区收入占比为 40.0%，为全球占比最高的区域。从应用看，食品、饮料及医药等领域对轻量化、成本效率和使用便利性的要求，推动塑料软包装的采用。软包装的商业价值既体现于保护内容物，也体现于适配品牌展示、终端使用及供应链流转等环节；不同内容物和使用场景对材料性能及加工工艺的要求，为差异化产品开发提供了空间。亚太地区较大的市场体量，与其他地区的包装需求共同构成国际市场基础。

图表 16 2025 年全球塑料软包装市场地区结构（%）

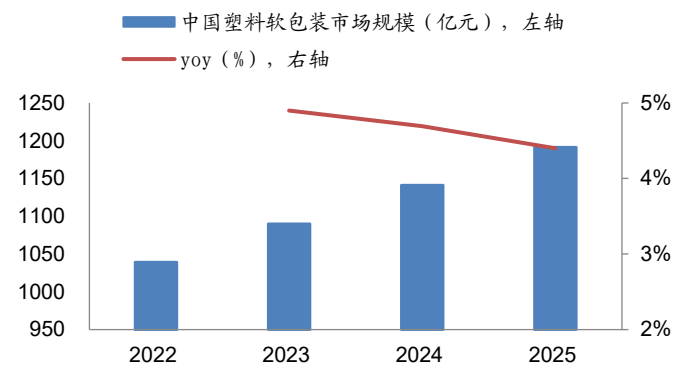


资料来源：Grand View Research，华安证券研究所

国内塑料软包装市场稳步扩容，消费品应用与包装升级提供发展基础。据智研

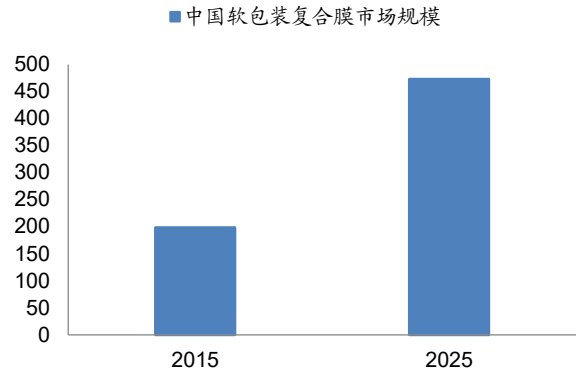
咨询估计，2025 年中国塑料软包装市场规模达到 1191.43 亿元，同比增长 4.4%；细分领域中，软包装复合膜市场规模由 2015 年的 198.55 亿元增至 2025 年的 473.17 亿元，CAGR 为 9.1%。各种消费品应用构成行业需求基础，终端客户对保鲜阻隔、包装外观和使用性能的差异化要求，推动供应商持续优化材料组合与加工方案。

图表 17 2022-2025 中国塑料软包装市场规模及 yoy（亿元，%）



资料来源：智研咨询，华安证券研究所

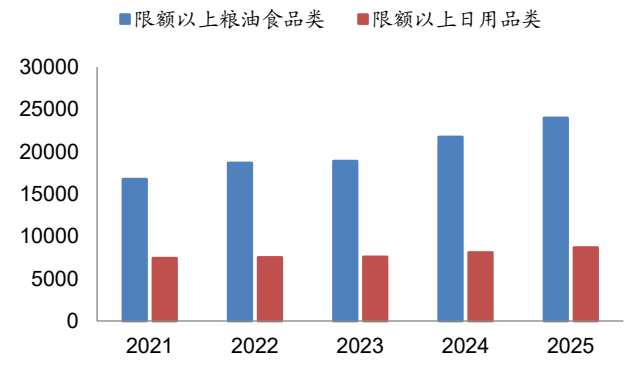
图表 18 2015 及 2025 年中国软包装复合膜市场规模(亿元）



资料来源：智研咨询，华安证券研究所

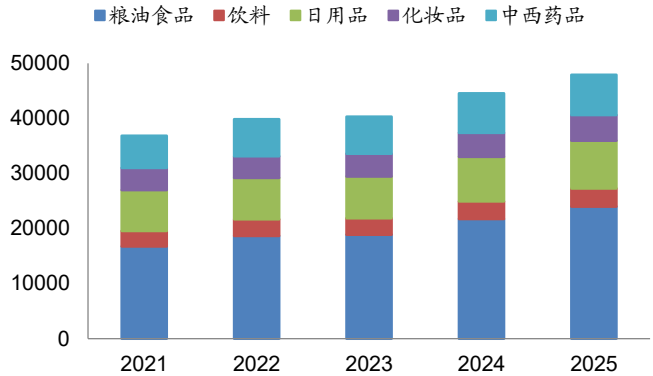
食品、日化及医药消费为软包装提供多元化终端需求。国家统计局数据显示，2021—2025 年，限额以上单位粮油食品类零售额由 16,759 亿元增至 23,991 亿元，日用品类由 7,421 亿元增至 8,675 亿元，CAGR 分别为 9.38/3.98%。同期，饮料、化妆品和中西药品类零售额分别由 2,808/4,026/5,826 亿元增至 3,295/4,653/7,294 亿元，CAGR 分别为 4.08/3.68/5.78%。上述消费领域为软包装提供广泛的应用场景，不同内容物对保鲜、阻隔、耐化学性及货架展示等功能的要求，也推动供应商围绕具体用途开发材料与工艺。

图表 19 2021—2025 年限额以上单位粮油食品及日用品类零售额（亿元）



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 20 2021—2025 年限额以上单位相关消费品零售额（亿元）

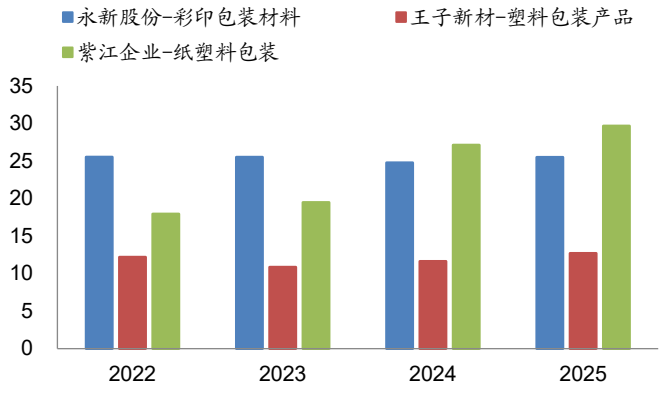


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

市场集中度偏低，品质与服务能力影响客户选择。国内软包装企业数量较多、市场集中度偏低，同质化竞争压缩利润空间。自 2023 年以来部分企业退出或转型，企业的供货保障能力受到客户关注。结合定制化开发和客户审核要求，供应商持续满足品质、交期与产品开发需求的能力，是获得订单并维持合作的重要基础；环保材料与工艺升级也要求企业持续投入研发和制造管理。

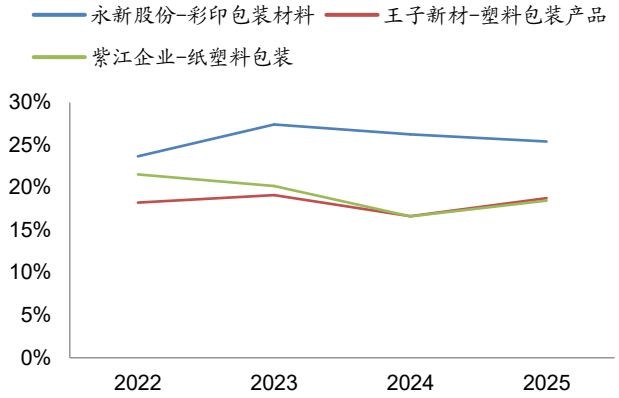
相关包装企业的业务规模和盈利水平具有较大差异。2025 年，永新股份/王子新材/紫江企业纸塑包装业务收入分别为 25.50/12.70/29.67 亿元，毛利率分别为 25.42%/18.76%/18.47%。永新股份彩印业务主要面向食品、日化、医药等领域，王子新材塑料包装业务主要面向电子、家电等领域，紫江企业纸塑包装则包含纸质及塑料包装相关产品。整体来看，包装行业内部经营表现存在分化，产品结构与下游应用差异是影响企业盈利水平和竞争特点的重要因素。

图表 21 2022—2025 年部分企业相关包装业务营业收入（亿元）



资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，王子新材公告，紫江企业公告，华安证券研究所

图表 22 2022—2025 年样本企业相关包装业务毛利率（%）

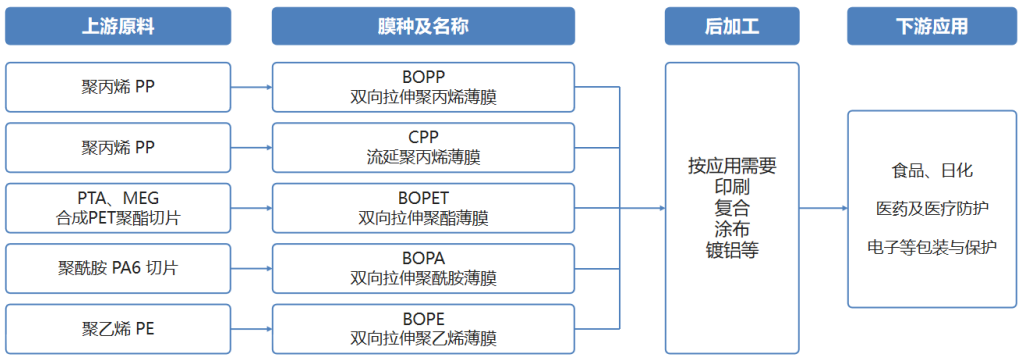


资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，王子新材公告，紫江企业公告，华安证券研究所

2.2 包装薄膜：生产规模持续扩大，细分膜种供需分化

塑料薄膜兼具包装基材及功能性材料属性，不同膜种对应不同材料体系与应用场景。BOPP、BOPET、BOPA 和 BOPE 分别指双向拉伸聚丙烯、聚酯、聚酰胺和聚乙烯薄膜，CPP 指流延聚丙烯薄膜，其原料涉及聚丙烯、聚酯切片、聚酰胺及聚乙烯等，聚酯产业链还向上连接 PTA、MEG 等原料。制膜后，膜材可进一步进行印刷、复合、涂布、镀铝等加工，用于消费品包装及其他功能性场景。树脂体系、制膜及后加工工艺共同影响膜材的阻隔、密封、力学及加工适配性能，供应商需围绕终端用途开发材料与工艺方案。不同细分膜种的性能特点和应用领域有所区别，其供需格局亦存在差异。

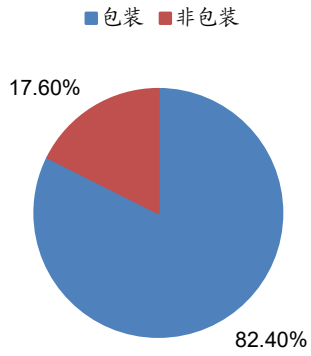
图表 23 主要包装薄膜的原料体系及产业链



资料来源：Choice 金融终端，德冠新材公告，双星新材公告，中仑新材公告，永新股份公告，华安证券研究所

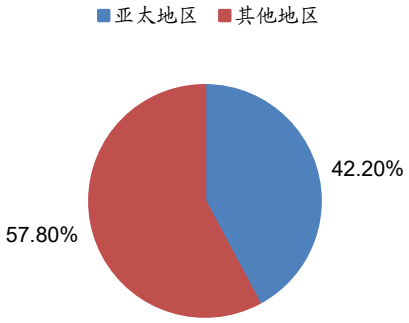
全球塑料薄膜与片材市场空间广阔，包装应用构成核心需求。据 Grand View Research 估计，2025 年全球塑料薄膜与片材市场规模为 1494 亿美元，其中包装应用收入占比为 82.4%；从地区结构看，亚太地区收入占比为 42.2%，食品、饮料及个人护理产品等领域的软包装需求，为薄膜与片材的应用提供支撑。终端应用拓展为包装薄膜行业提供需求基础，可回收设计与加工适配则带来产品升级机会，具备材料研发及客户协同开发能力的企业有望更好地满足客户的差异化需求。

图表 24 2025 年全球塑料薄膜与片材市场应用结构（%）



资料来源：Grand View Research，华安证券研究所

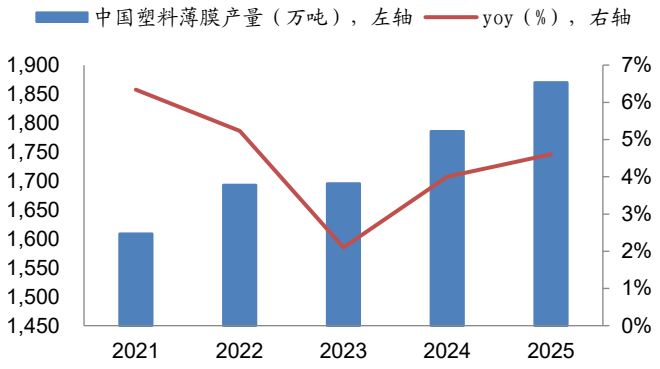
图表 25 2025 年全球塑料薄膜与片材市场地区结构（%）



资料来源：Grand View Research，华安证券研究所

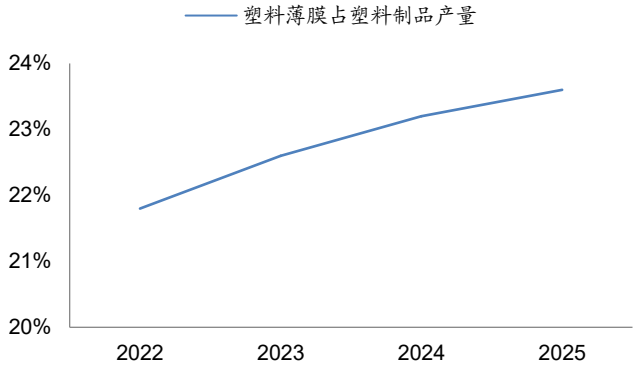
国内塑料薄膜产量持续增长，行业已形成较大的生产规模。根据共研网及中国塑料加工工业协会披露，我国塑料薄膜产量由 2021 年的 1608.71 万吨增长至 2025 年的 1870 万吨，CAGR 为 3.83%。产量保持稳定增长，国内薄膜加工规模持续扩大，增速逐步提高。在生产规模持续扩大的基础上，围绕终端需求提升材料性能与加工适配能力，为包装薄膜产品的差异化发展提供空间。

图表 26 2021—2025 年中国塑料薄膜产量及 yoy（万吨，%）



资料来源：共研网，中国塑料加工工业协会，华安证券研究所

图表 27 2022—2025 年塑料薄膜产量占塑料制品产量的比重（%）



资料来源：中国塑料加工工业协会，华安证券研究所

绿色包装转型带动材料替换，薄膜行业仍有增长空间。品牌商回收及减碳目标推动包装方案调整，持续形成材料选型与产品替换需求。2025 年，联合利华软塑料包装中达到可重复使用、可回收或可堆肥标准的比例为 15%，距离其“2035 年实现所有包装 100%可重复使用、可回收、可堆肥”的目标仍有提升空间。在满足包装性能、使用成本及产线适配要求的基础上，相关绿色产品通过客户验证并进入采购后，有望逐步替换部分原有材料，随着品牌商包装改造持续推进，绿色膜材的应用规模

有望扩大，为行业带来新的增长机会。

图表 28 代表性企业薄膜产品及绿色升级方向

企业	产品案例	主要特点及作用	对应升级方向
永新股份	新型可回收牙膏用塑料薄膜	与高露洁共同研发，2021 年通过高露洁全球技术认证，为牙膏包装提供可回收膜材方案	可回收材料开发、日化包装升级
永新股份	BOPE 双向拉伸聚乙烯薄膜	采用聚乙烯材料体系，可为单一材质软包装开发提供基材，支持包装结构优化与回收适配	单一材质化、回收适配
德冠新材	BOPE 薄膜	具有轻量化、单一材料可循环回收特点，为包装结构简化和回收适配提供材料选择	单一材质与回收适配
德冠新材	无胶膜	下游无需另行涂覆胶黏剂即可进行纸塑复合，简化涂胶、烘干等加工环节，减少相关污染物排放与能耗	低碳加工与工序优化
德冠新材	水性精密涂布防刮膜、触感膜	采用水性环保精密涂布，赋予膜材防刮、绒面触感等性能，应用于高端化妆品、奢侈品包装等领域	水性涂布与表面功能升级
中仑新材	生物基可降解 BOPLA 膜材	以植物来源的 PLA 为主要原料，通过配方及双向拉伸工艺改善性能，可用于食品、日用品和消费电子包装；降解需满足标准工业堆肥条件	生物基材料与特定条件下降解
双星新材	PETG 热收缩膜	具有收缩率高、稳定性强、易回收再利用等特点，应用于食品饮料、医药及日用品包装，为替代传统 PVC 热收缩膜提供产品选择	材料替代与回收适配

资料来源：永新股份公告，德冠新材公告，中仑新材公告，双星新材公告，华安证券研究所

通用薄膜包装产品差异化有限，供过于求加大市场竞争压力。普通包装印刷用聚酯薄膜进入门槛相对较低、产品差异化较小，企业经营容易受到市场供需和价格波动影响。据卓创资讯数据，截至 2025 年末，国内 BOPET 行业总产能为 741.56 万吨，全年产量为 506.44 万吨，产能利用率为 68.29%。行业产能尚未充分利用，低端产品产能过剩与部分高性能产品供给不足并存，反映出供给端的结构性矛盾。在通用产品竞争充分的背景下，生产成本、质量稳定性及交付效率成为企业获取订单、维持盈利的重要因素。

功能化产品开发与细分应用深耕，成为薄膜企业构建差异化优势的重要路径。不同包装用途对阻隔、热封、耐温及后加工适配提出不同要求，企业需要围绕具体应用，优化材料配方与制膜工艺，并通过持续试制和应用验证满足客户需求。随着产品向高性能、绿色化方向升级，企业竞争由通用产品的成本与规模竞争，进一步延伸至功能开发和客户应用适配。研发积累、品质控制及配套服务等能力成为形成

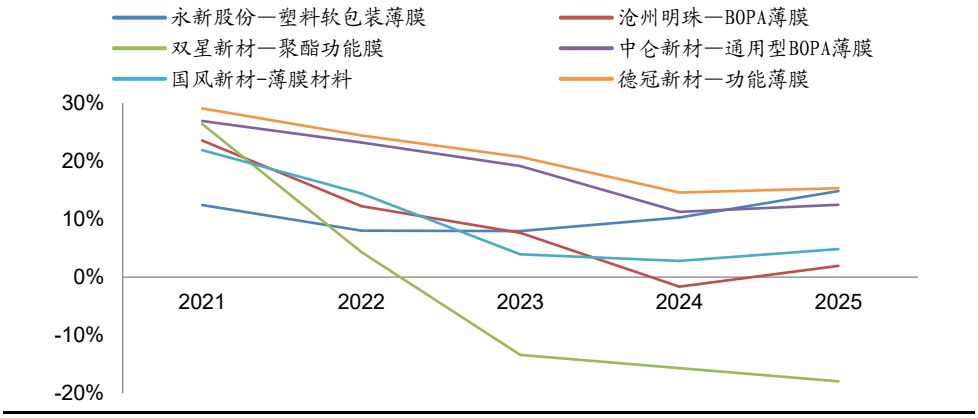
细分市场优势的重要因素。

图表 29 主要包装薄膜企业产品布局及业务概况

企业	主要薄膜产品或材料体系	业务概述及市场侧重	主要应用领域
永新股份	多功能薄膜、真空镀膜材料	同时布局薄膜材料与彩印复合软包装，薄膜业务与印刷、复合等后加工环节衔接，形成材料及包装产品配套	食品、日用品、医疗防护、纺织品、电子产品等包装及保护
德冠新材	功能性 BOPP、BOPE 薄膜及功能母料	采用“料膜一体化”技术路径，产品涵盖无胶膜、标签膜、消光膜、镭射膜及功能涂布膜，侧重功能性膜材开发	消费品标签、防伪标识、纸塑复合包装及表面保护等
国风新材	BOPP、BOPET 薄膜	BOPP 覆盖亮光、消光、热封及环保预涂膜；BOPET 覆盖印刷复合、热封、电气绝缘等产品，并向电子信息用膜拓展	印刷包装、复合涂布、离型保护、热转印及电气绝缘等
双星新材	聚酯功能膜、光学膜材、PETG 等热收缩膜	以高性能聚酯膜及深加工膜材为主要业务，布局包装印刷、光学、新能源、信息及节能窗膜等应用	消费品包装、液晶显示、消费电子、光伏、汽车及建筑等
中仑新材	功能性 BOPA、生物基可降解 BOPLA 及新能源膜材	以 BOPA 为重要业务基础，配套布局高性能 PA6，形成原料与膜材协同，并拓展 BOPLA 和新能源应用	食品、日化、医药包装，以及锂电池封装、消费电子等
沧州明珠	BOPA 薄膜	包装薄膜业务以尼龙薄膜为主，采用同步、异步双向拉伸工艺，可按客户需求定制产品	蒸煮、冷冻及油性食品包装，医药、日化包装和锂电池铝塑封装等

资料来源：永新股份公告，德冠新材公告，国风新材公告，双星新材公告，中仑新材公告，沧州明珠公告，华安证券研究所

图表 30 2021—2025 年部分企业相关薄膜业务毛利率（%）



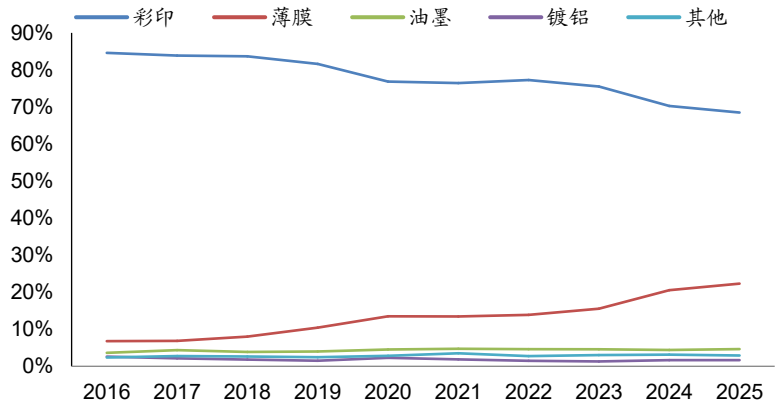
资料来源：Choice 金融终端，永新股份公告，德冠新材公告，国风新材公告，双星新材公告，中仑新材公告，沧州明珠公告，华安证券研究所

3 公司：彩印与薄膜协同发展，扩产与出海打开成长空间

3.1 业务：彩印稳固经营基本盘，薄膜业务贡献增长弹性

彩印软包装构成经营基本盘，功能薄膜持续提升收入贡献。公司围绕消费品包装需求，形成彩印包装材料、塑料软包装薄膜、油墨及镀铝包装材料等业务，2016—2025 年，彩印收入占比由 84.60%降至 68.49%，薄膜占比由 6.79%升至 22.31%。从近五年经营表现看，2021—2025 年彩印收入由 23.12 亿元增至 25.50 亿元，年复合增长率 2.49%；薄膜收入由 4.07 亿元增至 8.31 亿元，年复合增长率 19.54%。彩印保持较大的收入规模，薄膜以更快的增长速度丰富收入来源，公司业务结构逐步向软包装与膜材料并重发展。

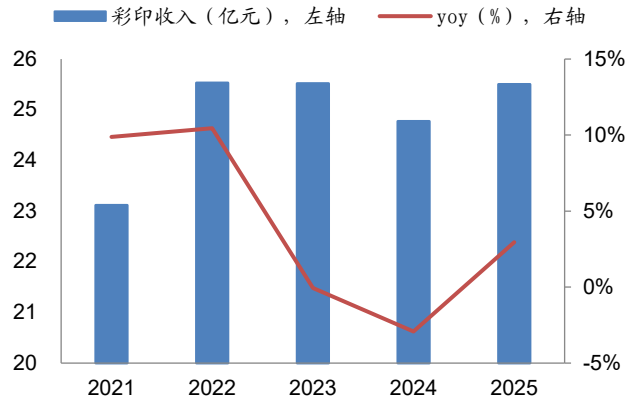
图表 31 2016—2025 年公司分产品营业收入占比（%）



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

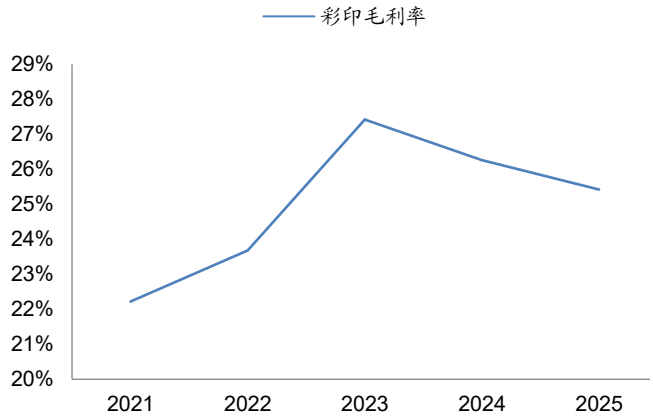
彩印业务稳健，定制化服务与稳定交付支撑业务发展。2021—2025 年，公司彩印包装材料产量由 9.49 万吨增至 11.28 万吨，销量由 9.31 万吨增至 11.30 万吨，年复合增长率分别为 4.42/4.97%；产销规模的增长带动公司彩印业务收入的增长，2021—2025 年，公司彩印包装材料收入由 23.12 亿元增至 25.50 亿元，年复合增长率为 2.49%。2025 年彩印销量同比增长 8.63%，平均单位收入为 22,566.38 元/吨，同比下降 5.23%，销量扩张对冲了产品单价下降的影响。公司彩印复合软包装材料为客户定制产品，具有品种多、交期短的特点，产销规模扩大叠加定制化服务能力积累，有望增强公司订单承接能力，为彩印业务持续增长提供支撑。

图表 32 2021—2025 年公司彩印包装营业收入及 yoy（亿元，%）



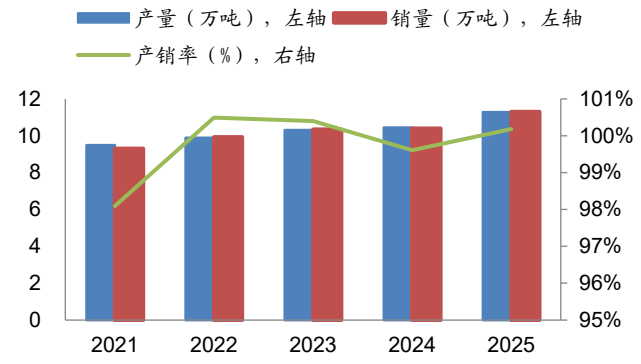
资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

图表 33 2021—2025 年公司彩印包装材料毛利率（%）



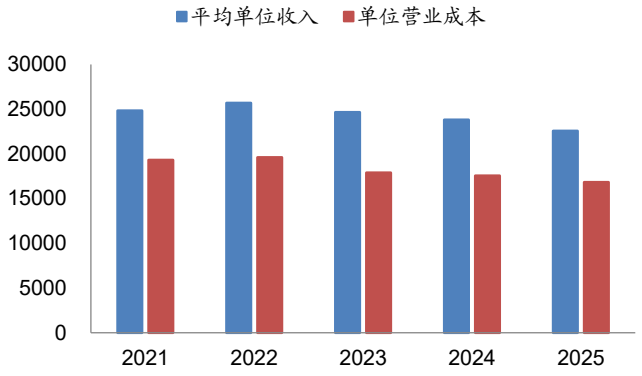
资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

图表 34 2021—2025 年公司彩印包装产销量及产销率（万吨，%）



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

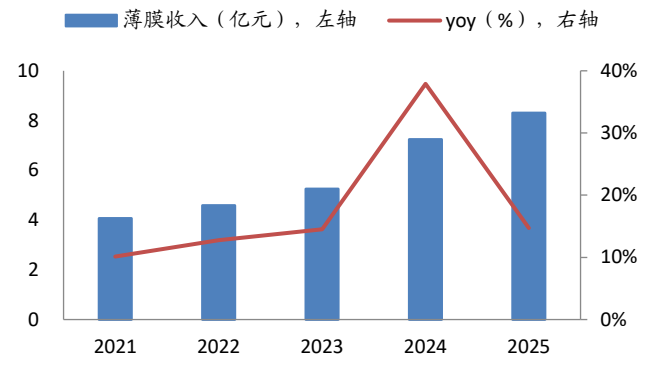
图表 35 2021—2025 年公司彩印包装材料平均单位收入与单位营业成本（元/吨）



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

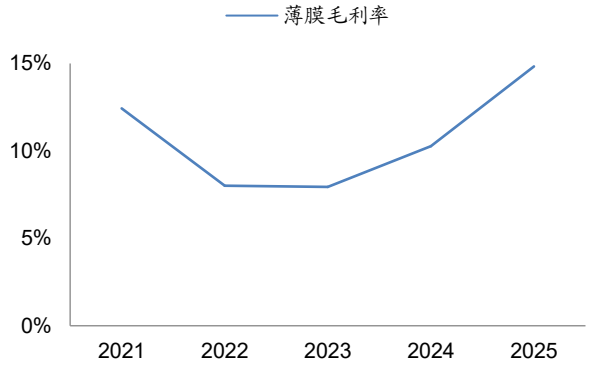
薄膜销量增长带动规模扩大，市场拓展与产品适配提供支撑。2021—2025 年，公司薄膜产量由 6.80 万吨增至 12.49 万吨，销量由 2.38 万吨增至 6.79 万吨，年复合增长率分别为 16.39/29.92%；产销规模的增长带动公司薄膜业务收入的增长，薄膜收入由 4.07 亿元增至 8.31 亿元，年复合增长率 19.54%。2025 年薄膜销量同比增长 21.05%，平均单位收入为 12,233.16 元/吨，同比下降 5.25%，销量增长对冲了单价下降的影响，构成收入扩大的主要支撑。从业务拓展路径看，公司一方面承接现有客户的增量需求，既有包装业务积累的客户需求理解与材料应用经验，有助于薄膜产品开发和客户合作延伸；另一方面拓展新客户、新产品和新市场，通过丰富材料品类、匹配不同包装用途扩大销售空间。

图表 36 2021—2025 年公司薄膜营业收入及 yoy（亿元，%）



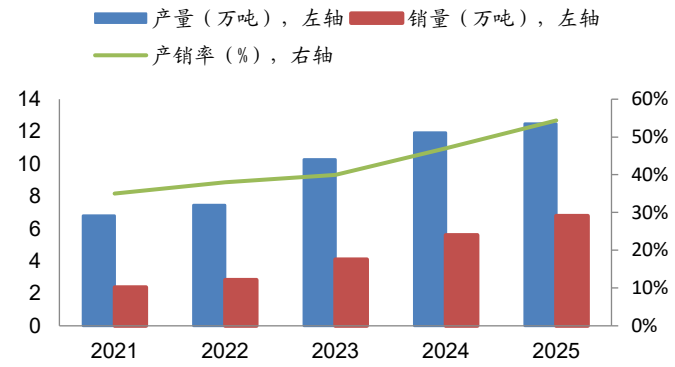
资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

图表 37 2021—2025 年公司薄膜业务毛利率（%）



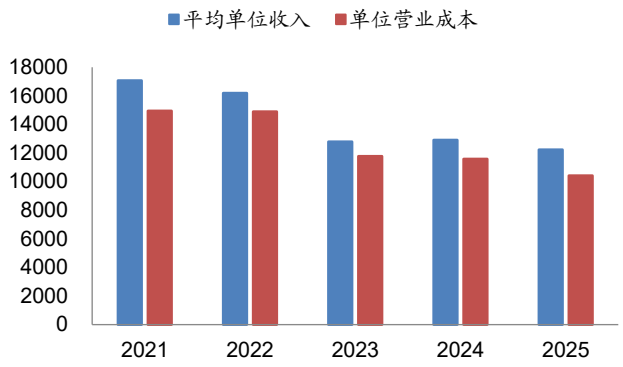
资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

图表 38 2021—2025 年公司塑料软包装薄膜产销量及产销率（万吨，%）



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

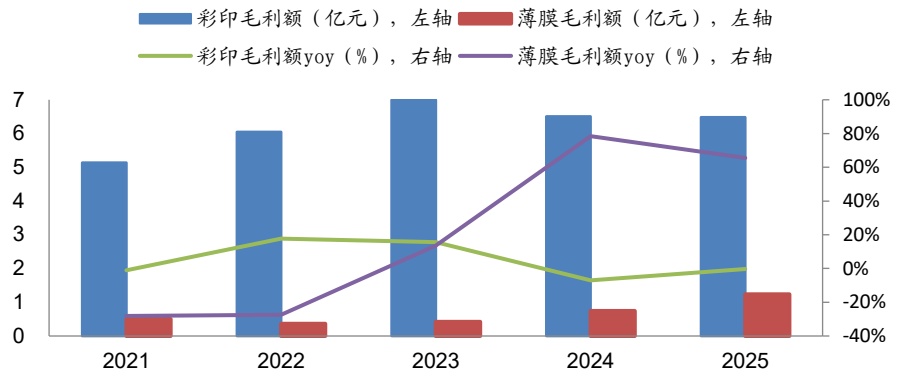
图表 39 2021—2025 年公司薄膜业务平均单位收入及单位营业成本（元/吨）



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

彩印维持主要毛利贡献，薄膜盈利改善增强增量弹性。2021—2025 年，彩印业务毛利额由 5.14 亿元增至 6.48 亿元，年复合增长率为 5.99%；薄膜业务毛利额由 0.51 亿元增至 1.23 亿元，年复合增长率为 24.94%。2025 年彩印毛利额与上年基本持平，薄膜毛利额则同比增长 65.62%，增加约 0.49 亿元，成为公司主要毛利增量来源。彩印保持较大的毛利基础，薄膜通过产品与市场结构优化增加盈利贡献，使公司形成经营基础与成长动力互补的业务组合。

图表 40 2021—2025 年公司彩印与薄膜业务毛利额及 yoy（亿元，%）

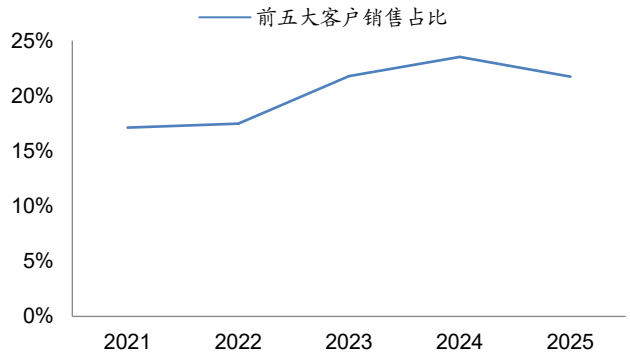


资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

品牌客户合作稳定，产品适配与质量管理增强客户黏性。2023—2025 年，公司前五大客户销售占比分别为 21.79%/23.53%/21.74%，客户集中度总体平稳。公司以国际和国内一线品牌客户为主，已与众多跨国快消品企业及国内知名品牌建立稳定合作。品牌客户关注包装安全、质量一致性和交付可靠性，公司围绕客户需求开展研发试制、样品测试及订单跟踪，将材料性能、加工工艺与具体包装用途匹配，持续满足质量和交付要求，并通过 BRCGS 等国际标准认证，客户粘性较高，为后续订单增长提供支撑。

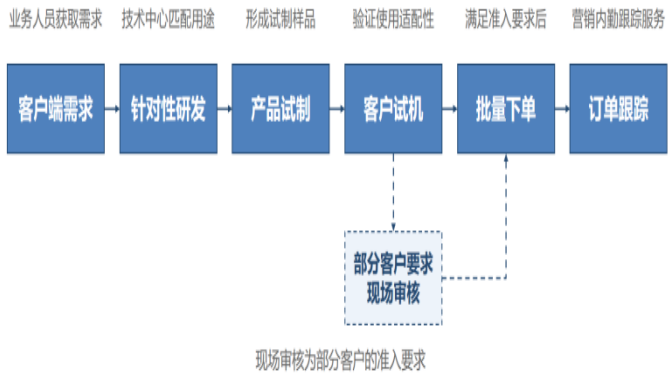
既有客户与材料应用经验形成协同，将支撑薄膜开拓第二增长曲线。从客户群体来看，薄膜业务的客户与彩印业务的终端消费客户重合度约 90%，同时也有部分客户为彩印同行。公司在彩印业务积累了多年经验，可以帮助公司识别客户对阻隔、密封及加工适配等性能的要求，并用于薄膜产品开发与应用验证。在深化原有客户合作的同时，相关技术和应用经验也可用于开发新客户、新产品，扩大薄膜销售范围。由此，薄膜能够依托既有客户服务体系和技术积累拓展收入来源，与彩印形成业务协同。

图表 41 2021—2025 年公司前五大客户销售额占比（%）



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

图表 42 公司彩印定制产品开发及客户服务流程



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

3.2 产能：多业务项目接续推进，产能释放支撑规模扩张

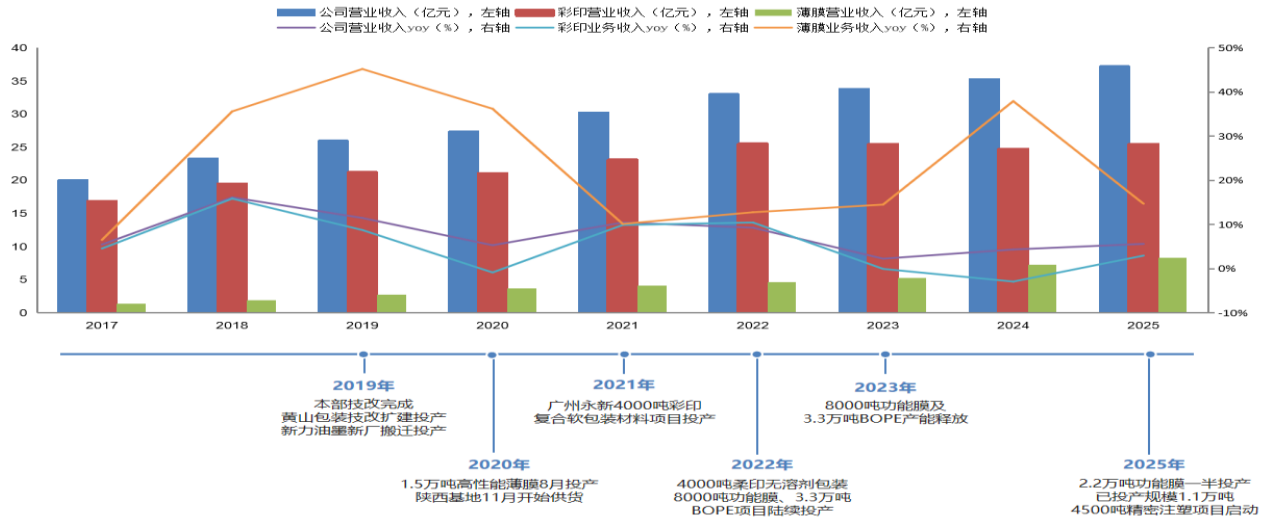
彩印产能持续扩充，薄膜布局由内部配套向功能材料延伸。公司早期以彩印复合软包装为主，2004 年彩印复合包装材料设计产能已达 2 万吨。2005 年，公司高阻隔包装薄膜项目主体工程完工并试运行，2006 年薄膜设计产能达到 1.5 万吨，主要为彩印、镀铝业务提供材料配套，逐步形成向上游膜材料延伸的生产布局。此后，公司围绕彩印主业与功能膜材料持续扩产，2022 年年产 4000 吨柔印复合无溶剂包装材料、8000 吨新型功能膜及 33000 吨 BOPE 薄膜项目陆续建成投产；截至 2025 年底，年产 2.2 万吨新型功能膜材料扩建项目已有 1.1 万吨产能投产。投入既扩大彩印订单承接能力，也丰富功能膜产品供给，推动薄膜业务在满足内部配套需求的基础上扩大对外销售，为公司业务规模增长提供生产保障。

图表 43 2020—2025 年公司主要项目投产情况及产能规模

时间	业务	项目或事项	设计规模	披露状态	口径说明
2020 年 8 月	薄膜	高性能薄膜项目	15000 吨/年	建成投产	项目设计产能
2021 年	彩印	广州永新彩印复合软包装材料项目	4000 吨/年	建成投产	项目设计产能
2022 年	彩印	柔印复合无溶剂包装材料项目	4000 吨/年	建成投产	项目设计产能
2022 年	薄膜	新型功能膜材料项目	8000 吨/年	建成投产	明确产能释放
2022 年	薄膜	新型 BOPE 薄膜项目	33000 吨/年	建成投产	明确产能释放
2025 年	薄膜	2.2 万吨新型功能膜材料扩建项目	总规模 22000 吨/年	一半产能投产	已投产部分 11000 吨/年

资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

图表 44 2017—2025 年公司及主要业务营业收入、yoy 与主要项目节点（亿元，%）



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

新增项目分阶段投放，彩印与功能膜扩张打开后续增长空间。薄膜方面，年产 3 万吨双向拉伸多功能膜项目已建成投产，预计于 2026 年下半年形成产能贡献；2.2 万吨新型功能膜材料扩建项目剩余 1.1 万吨产能计划于下半年陆续投产。彩印方面，年产 4 万吨彩印复合软包装材料智能工厂项目持续建设，公司于 8 月预计其四季度形成一定产量贡献。此外，年产 1.5 万吨新型功能膜材料扩建项目已获股东会审议通过，公告建设周期为 18 个月；陕西永新年产 4500 吨精密注塑制品扩建项目预计于 2027 年建成投入使用。其中 4 万吨彩印项目包含原有产线搬迁，按测算，扣除搬迁设备影响后，全部达产预计年新增营业收入 6.29 亿元、年利润 9970 万元；1.5 万吨功能膜项目达产预计年实现营业收入 1.8 亿元、利润总额 1800 万元。随着新增产能爬坡和客户开发推进，企业有望进一步巩固主业规模优势，并提升新业务对收入与利润增长的贡献。

图表 45 公司主要新增项目规模及推进安排

时间	项目	设计产能（吨/年）	披露状态	口径说明	后续安排
2026 年上半年	双向拉伸多功能膜项目	30000	已建成投产	已投产项目后续贡献，不列为待投产产能	预计 2026 年下半年形成产能贡献
2026 年 4 月、8 月披露	新型功能膜材料扩建项目	22000	一半产能于 2025 年投产	22000 吨含已投产及剩余部分，不能再加 11000 吨	剩余 11000 吨计划 2026 年下半年陆续投产
2026 年 8 月披露	彩印复合软包装材料智能工厂项目	40000	在建	预测保持原披露时点，不当作已实现	预计 2026 年四季度形成一定产量贡献
2026 年半年度报告	新型功能膜材料扩建项目	15000	已获股东会审议通过	不填未经披露的具体投产年	未在所引段落明确投产时间
2026 年 4 月披露	陕西永新精密注塑制品扩建项目	4500	推进建设	注塑项目不计薄膜产能	预计 2027 年建成投入使用

资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

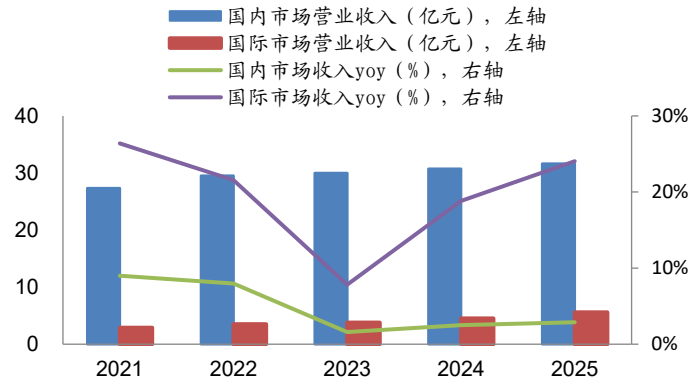
3.3 海外：海外业务贡献持续提升，客户与产品拓展支撑业务增长

海外收入持续增长，逐步成为公司经营的重要增量。2021—2025 年，公司国际市场收入由 2.90 亿元增至 5.60 亿元，年复合增长率为 17.90%，收入占比由 9.59%提升至 15.05%。2025 年，国际市场收入同比增长 24.04%，高于国内市场的 2.90%；2026 年上半年，国际市场收入达到 3.59 亿元，同比增长 18.36%，收入占比进一步提升至 18.53%。公司依托海外办事处、海外仓及战略伙伴拓展市场，以稳定交付和质量管理能力承接海外需求。海外业务增速持续高于国内，推动公司收入来源更加多元，也为国内生产能力的释放提供了市场空间。

海外产品结构优化，收入扩张进一步体现为毛利贡献。2021—2025 年，公司国际业务毛利额由 0.52 亿元增至 1.32 亿元，海外市场的盈利贡献逐步扩大。2026 年上半年，国际业务毛利率为 33.41%，同比提升 9.17 个百分点，主要系海外产品结构优化所致。公司海外拓展同时覆盖彩印软包装和多功能薄膜，产品组合变化使

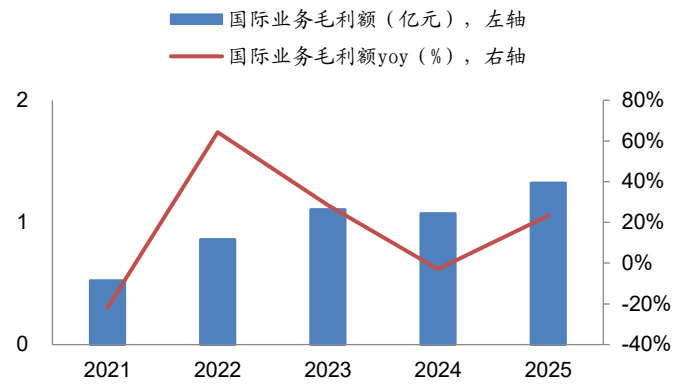
海外业务的增长不仅体现为销售规模扩大，也体现为盈利能力改善。随着海外业务占比提高，其产品结构与毛利表现的改善将进一步增强公司的整体盈利能力。

图表 46 2021—2025 年公司国内与国际市场营业收入及 yoy（亿元，%）



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

图表 47 2021—2025 年公司国际业务毛利额及 yoy（亿元，%）

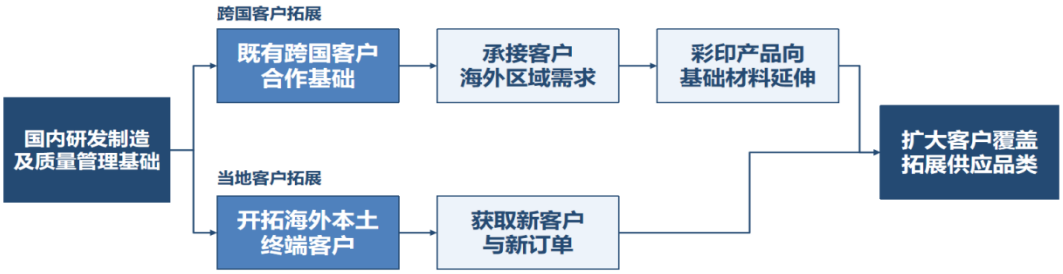


资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

海外服务网络逐步完善，支持客户对接与跨区域交付。公司通过海外办事处、海外仓及战略伙伴开展海外业务，已在泰国设立办事处，并持续补充海外团队、提升市场开发和客户服务能力。上海永新智联承担国际业务拓展、前沿技术对接等职能，有助于加强与跨国客户总部及研发中心的联系。国内研发制造与海外服务网络相互配合，使公司能够围绕客户需求组织产品开发、生产及交付。随着海外客户覆盖扩大，完善市场对接与供货服务，将生产和技术优势转化为订单承接能力。

客户与产品双向拓展，为海外业务持续增长打开空间。公司海外业务主要沿服务跨国客户、开拓当地终端客户两条路径推进。一方面，依托既有合作基础承接跨国客户其他区域的采购需求，并将合作品类由彩印产品延伸至基础材料；另一方面，参与海外本土市场竞争，扩大终端客户覆盖。前者通过深化合作提高单一客户的业务空间，后者通过新增客户拓宽销售来源，两条路径共同支持海外业务扩张。此外，公司正在谋划海外生产基地，可以进一步满足客户本土化采购及订单响应需求,为海外市场拓展和收入增长提供支撑。

图表 48 公司海外客户与产品拓展路径



资料来源：永新股份公告，华安证券研究所

4 盈利预测及投资建议

我们对公司主营业务按销售模式进行拆分并做出收入和利润预测：

（1）彩印包装材料业务：公司彩印包装主业依托核心客户合作与产品研发能力保持稳健增长，同时持续拓展海外市场，推动高附加值订单占比提升。随着年产 4 万吨彩印复合软包装材料智能工厂项目逐步释放产能，公司订单承接能力有望进一步增强。考虑到原材料价格波动与客户调价之间存在一定时间差，短期盈利仍面临成本传导压力；随着调价落地、产能利用率提升及海外订单放量，我们预计 2026-2028 年公司彩印包装材料业务收入增速分别为 5%/12%/9%。

（2）塑料软包装薄膜业务：公司持续布局高附加值功能膜及单一材质可回收包装材料，薄膜业务逐步成为重要增长来源。年产 3 万吨双向拉伸多功能膜项目已投产，年产 2.2 万吨新型功能膜材料扩建项目剩余产能有望进一步贡献增量。随着客户认证推进、订单导入及产销规模扩大，规模效应和产品结构优化有望共同推动薄膜业务收入与利润增长，我们预计 2026-2028 年公司塑料软包装薄膜业务收入增速分别为 28%/22%/9%。

（3）油墨业务：该业务规模相对较小，与公司软包装产业链形成配套协同，整体业务规模稳步增长。我们预计 2026-2028 年公司油墨业务收入增速分别为 21%/4%/4%。

公司是国内塑料软包装行业头部企业，依托核心客户资源、产品研发能力及产业链配套能力形成竞争基础。一方面，随着彩印包装新增产能逐步投放、功能薄膜业务规模扩大，公司收入规模有望稳步提升；另一方面，随着公司持续优化业务结构，提升海外业务和高附加值产品占比，盈利能力有望提升，公司业绩增长确定性较强。我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 41.14/46.74/50.69 亿元，分别同比增长 10.5%/13.6%/8.5%；归母净利润分别为 4.52/5.2/5.68 亿元，分别同比增长 3.1%/15.1%/9.3%。EPS 分别为 0.74/0.85/0.93 元，对应 PE 分别为 16.08/13.98/12.79 倍。

图表 49 盈利预测和估值（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3723	4114	4674	5069
收入同比（%）	5.6%	10.5%	13.6%	8.5%
归属母公司净利润	438	452	520	568
净利润同比（%）	-6.3%	3.1%	15.1%	9.3%
毛利率（%）	23.0%	21.9%	21.8%	21.7%
ROE（%）	17.7%	16.4%	16.8%	16.5%
每股收益（元）	0.72	0.74	0.85	0.93
P/E	16.56	16.08	13.98	12.79
P/B	2.95	2.63	2.35	2.11
EV/EBITDA	11.64	9.75	8.40	7.33

资料来源：Wind，公司公告，华安证券研究所（截至 2026 年 11 月 18 日）

按照申万三级行业分类，公司所属行业分类为“轻工制造-包装印刷-塑料包装”，我们选取申万三级行业分类塑料包装下的所有上市公司作为可比公司，采用 PE 估值法对其进行估值。采用 2026 年 11 月 17 日收盘价，根据 Wind 一致预期，塑料包

装公司的 PE（TTM）/PE（2026E）/PE（2027E）分别为 22.65/23.12/16.91 倍，永新股份的 PE（TTM）/PE（2026E）/PE（2027E）分别为 16.55/16.08/13.98 倍，均低于可比公司平均值。首次覆盖，给予“买入”评级。

图表 50 可比公司估值

证券代码	证券简称	PE（TTM）	PE（2026E）	PE（2027E）
851424.SI	轻工制造-包装印刷-塑料包装（申万）	22.65	23.12	16.91
002014.SZ	永新股份	16.55	16.08	13.98

资料来源：Wind，公司公告，华安证券研究所（截至 2026 年 11 月 17 日，塑料包装指数的盈利预测采用 Wind 一致预期，永新股份的盈利预测采用华安证券的盈利预测）

5 风险提示

（1）行业竞争加剧风险。公司所处软塑包装行业企业数量较多，随着快消品市场下沉及消费需求增速放缓，市场竞争可能进一步加剧。因此如果竞争导致产品售价承压，公司未能持续保持产品差异化与服务优势，则可能影响订单获取及业务盈利水平。

（2）原材料价格波动风险。公司主要原材料为石油深加工产品，采购价格受到国际原油价格及上游供需变化等因素影响。原材料价格大幅上涨，而产品售价调整未能及时覆盖成本增幅，可能压缩业务毛利空间；原材料价格剧烈波动也可能增加采购及库存管理难度，影响公司经营业绩。

（3）新项目投资风险。公司持续推进彩印、功能膜等项目，项目收益受到市场需求、原材料及产品价格等因素影响。若市场培育、客户开发与新增产能投放未能有效匹配，或项目实施及运营过程中出现其他不利变化，可能导致新增产能消化及项目收益不及预期，影响收入增长和利润释放。

（4）汇率波动风险。随着海外业务拓展，公司外币收支规模扩大，存量欧元贷款形成一定外汇敞口。在全球货币政策分化、人民币汇率双向波动的背景下，相关汇率出现不利变化，可能会增加汇兑损失及财务费用，进而影响公司利润表现。

（5）海外市场不确定性风险。公司海外业务收入占比提升，经营表现受到海外经济环境、终端需求及贸易政策等因素影响。地缘冲突、区域经济疲软会导致客户需求下降，而贸易壁垒及包装环保新规则会提高市场准入要求与合规成本，这些不确定性风险都会影响海外订单获取及业务拓展，对收入增长和毛利率形成压力。

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	3019	3554	4070	4598
现金	793	1367	1696	2098
应收账款	699	752	844	912
其他应收款	9	10	12	12
预付账款	30	32	35	37
存货	428	433	512	561
其他流动资产	1060	961	972	978
非流动资产	1310	1188	1115	1022
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1028	1005	935	845
无形资产	78	76	73	71
其他非流动资产	203	107	107	107
资产总计	4328	4742	5185	5620
流动负债	1554	1682	1791	1861
短期借款	806	806	806	806
应付账款	300	329	379	411
其他流动负债	448	547	605	644
非流动负债	250	249	249	249
长期借款	216	216	216	216
其他非流动负债	34	33	33	33
负债合计	1804	1931	2039	2110
少数股东权益	48	53	57	63
股本	612	612	612	612
资本公积	513	513	513	513
留存收益	1351	1633	1963	2323
归属母公司股东权益	2477	2758	3088	3448
负债和股东权益	4328	4742	5185	5620

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	343	688	642	720
净利润	442	457	524	574
折旧摊销	153	183	188	198
财务费用	24	30	30	30
投资损失	-17	-18	-21	-23
营运资金变动	-270	39	-78	-56
其他经营现金流	724	415	601	628
投资活动现金流	-307	66	-93	-81
资本支出	-178	-159	-114	-103
长期投资	-156	0	0	0
其他投资现金流	27	225	21	23
筹资活动现金流	-359	-176	-220	-238
短期借款	13	0	0	0
长期借款	86	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-458	-176	-220	-238
现金净增加额	-327	574	329	402

利润表 单位:百万元

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	3723	4114	4674	5069
营业成本	2867	3212	3657	3970
营业税金及附加	26	31	35	37
销售费用	65	70	80	86
管理费用	117	142	159	169
财务费用	28	22	16	13
资产减值损失	-19	-3	0	0
公允价值变动收益	6	0	0	0
投资净收益	17	18	21	23
营业利润	495	510	588	642
营业外收入	1	2	2	2
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	496	511	588	643
所得税	54	55	64	69
净利润	442	457	524	574
少数股东损益	4	5	5	5
归属母公司净利润	438	452	520	568
EBITDA	651	717	793	854
EPS（元）	0.72	0.74	0.85	0.93

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	5.6%	10.5%	13.6%	8.5%
营业利润	-6.3%	3.0%	15.1%	9.3%
归属于母公司净利润	-6.3%	3.1%	15.1%	9.3%
获利能力				
毛利率（%）	23.0%	21.9%	21.8%	21.7%
净利率（%）	11.8%	11.0%	11.1%	11.2%
ROE（%）	17.7%	16.4%	16.8%	16.5%
ROIC（%）	12.4%	12.2%	12.7%	12.7%
偿债能力				
资产负债率（%）	41.7%	40.7%	39.3%	37.5%
净负债比率（%）	71.5%	68.7%	64.8%	60.1%
流动比率	1.94	2.11	2.27	2.47
速动比率	1.57	1.83	1.96	2.14
营运能力				
总资产周转率	0.86	0.91	0.94	0.94
应收账款周转率	5.47	5.67	5.86	5.77
应付账款周转率	9.89	10.22	10.33	10.05
每股指标（元）				
每股收益	0.72	0.74	0.85	0.93
每股经营现金流（摊薄）	0.56	1.12	1.05	1.18
每股净资产	4.04	4.50	5.04	5.63
估值比率				
P/E	16.56	16.08	13.98	12.79
P/B	2.95	2.63	2.35	2.11
EV/EBITDA	11.64	9.75	8.40	7.33

资料来源：公司公告，华安证券研究所（以 2026 年 11 月 17 日收盘价计算）

分析师与研究助理简介

分析师：徐偲，南洋理工大学工学博士，CFA 持证人。曾在宝洁（中国）任职多年，兼具实体企业和二级市场经验，对消费品行业有着独到的见解。曾就职于中泰证券、国元证券、德邦证券，负责轻工，大消费，中小市值研究。2023 年 10 月加入华安证券。擅长深度产业研究和市场机会挖掘，多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

分析师：余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券，研究传媒、轻工、中小市值行业。2024 年 4 月加入华安证券。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。