

永新股份 (002014.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

整体经营相对稳健，盈利能力已现回升趋势

业绩简评

10 月 23 日公司发布 2025 年三季度报告，25Q1-Q3 营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 +6.56%/+1.43%/+1.06% 到 27.06/3.09/2.91 亿元。25Q3，公司营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别 +8.02%/+1.00%/ -0.17% 到 9.60/1.26/1.19 亿元。

经营分析

营收保持平稳增长，预计塑料软包装薄膜业务贡献主要营收增量。25H1，全国日用品、粮油食品饮料烟酒、中西医药品的社零增速分别为 9.98%/12.79%/2.18%，25Q3 增速分别为 8.75%/7.39%/2.26%，下游塑料需求具备一定韧性，预计 Q3 公司主业彩印复合包装材料业务保持相对平稳增长。公司顺应环保包装发展趋势，大力发展环境友好型包装新材料，预计 Q3 塑料软包装薄膜业务延续 25H1 较快增长态势并贡献主要营收增量。

Q3 毛利率小幅上升，期待海外业务持续放量抬升整理利润率。2025 Q1-Q3，公司毛利率/净利率为 22.33%/11.50%，同比分别 -0.63/-0.59pct，其中 25Q3 毛利率/净利率为 24.44%/13.22%，同比分别 +0.39/-0.84pct。25Q3 下游需求具备一定韧性，且原油价格有所回落，带动 Q3 单季度毛利率小幅上升。25Q3，公司销售/管理/研发/财务费率分别为 1.45%/3.18%/4.32%/0.46%，同比 +0.30/+0.18/-0.12/+0.04pct。

前期规划项目落地提供稳定业绩增量，未来有望持续保持高分红。公司作为国内塑料软包龙头企业，多年来保持业绩平稳增长。公司在建的年产 2.2 万吨新型功能膜材料扩建项目剩余一半产能将于 2026 年投产，年产 3 万吨双向拉伸多功能膜项目预计 25Q4 设备到厂、26Q2 投入使用，届时将为公司提供更多业绩增量。公司前瞻布局宠物食品与潮玩等新消费赛道，前期公告的 2000 吨宠物食品项目已开始试生产，看好公司凭借多年积累的生产技术优势和客户资源，不断抢占细分市场的高成长空间。23 年以来公司股利支付率保持在 80% 以上，在前期规划项目逐渐落地、提供稳定业绩增量并保持可控资本开支的基础上，未来有望持续保持高分红水平。

盈利预测、估值与评级

预计 25-27 年公司营业收入 37.84/42.08/46.47 亿元，同比 +7.33%/+11.19%/+10.44%，归母净利润 4.91/5.50/6.07 亿元，同比 +4.94%/+12.01%/+10.42%。我们预计公司 25-27 年 EPS 为 0.80/0.90/0.99 元，当前股价对应 PE 分别为 14/13/12 倍，维持“买入”评级。

风险提示

原材料价格波动；下游需求恢复不及预期；第二大股东奥瑞金质押比例较高。

国金证券研究所

分析师：赵中平 (执业 S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：张杨桓 (执业 S1130522090001)

zhangyanghuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：11.45 元

相关报告：

1. 《永新股份公司点评：经营体现韧性，增长型红利属性进一步强化》，2025.8.26
2. 《永新股份公司深度研究：塑料软包龙头，增长型红利属性凸显布局价...》，2025.8.5



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	3,379	3,525	3,784	4,208	4,647
营业收入增长率	2.26%	4.34%	7.33%	11.19%	10.44%
归母净利润 (百万元)	408	468	491	550	607
归母净利润增长率	12.46%	14.63%	4.94%	12.01%	10.42%
摊薄每股收益 (元)	0.67	0.76	0.80	0.90	0.99
每股经营性现金流净额	0.84	0.75	1.06	1.26	1.31
ROE (归属母公司) (摊薄)	16.60%	18.07%	18.29%	19.49%	20.42%
P/E	12.53	14.35	14.29	12.75	11.55
P/B	2.08	2.59	2.61	2.49	2.36

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	3,304	3,379	3,525	3,784	4,208	4,647
增长率		2.3%	4.3%	7.3%	11.2%	10.4%
主营业务成本	-2,571	-2,546	-2,687	-2,876	-3,191	-3,524
%销售收入	77.8%	75.3%	76.2%	76.0%	75.8%	75.8%
毛利	734	833	838	908	1,016	1,123
%销售收入	22.2%	24.7%	23.8%	24.0%	24.2%	24.2%
营业税金及附加	-22	-30	-24	-26	-29	-33
%销售收入	0.7%	0.9%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-56	-58	-58	-61	-67	-74
%销售收入	1.7%	1.7%	1.7%	1.6%	1.6%	1.6%
管理费用	-133	-129	-120	-125	-139	-153
%销售收入	4.0%	3.8%	3.4%	3.3%	3.3%	3.3%
研发费用	-135	-145	-149	-159	-177	-195
%销售收入	4.1%	4.3%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%
息税前利润 (EBIT)	387	472	487	537	604	667
%销售收入	11.7%	14.0%	13.8%	14.2%	14.4%	14.4%
财务费用	0	-10	5	-18	-20	-19
%销售收入	0.0%	0.3%	-0.1%	0.5%	0.5%	0.4%
资产减值损失	-21	-36	-25	0	0	0
公允价值变动收益	0	2	7	0	0	0
投资收益	10	14	9	10	10	10
%税前利润	2.4%	3.1%	1.8%	1.8%	1.6%	1.5%
营业利润	405	460	529	545	610	674
营业利润率	12.3%	13.6%	15.0%	14.4%	14.5%	14.5%
营业外收支	2	1	1	2	2	2
税前利润	408	461	530	547	612	676
利润率	12.3%	13.6%	15.0%	14.4%	14.6%	14.5%
所得税	-39	-47	-59	-56	-62	-69
所得税率	9.5%	10.1%	11.1%	10.2%	10.2%	10.2%
净利润	369	414	471	491	550	607
少数股东损益	6	6	4	0	0	0
归属于母公司的净利润	363	408	468	491	550	607
净利率	11.0%	12.1%	13.3%	13.0%	13.1%	13.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	369	414	471	491	550	607
少数股东损益	6	6	4	0	0	0
非现金支出	147	186	178	167	200	226
非经营收益	-26	-18	-27	47	22	23
营运资金变动	53	-67	-161	-55	1	-52
经营活动现金净流	544	515	461	649	772	804
资本开支	-297	-110	-152	-377	-249	-249
投资	-282	162	-336	0	0	0
其他	14	50	35	10	10	10
投资活动现金净流	-566	103	-453	-367	-239	-239
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	387	186	298	-25	13	33
其他	-265	-261	-371	-429	-447	-490
筹资活动现金净流	122	-75	-73	-454	-434	-458
现金净流量	103	543	-64	-171	99	107

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	900	1,178	1,112	941	1,040	1,147
应收款项	632	706	733	779	860	950
存货	344	303	364	394	396	438
其他流动资产	358	321	725	726	720	724
流动资产	2,233	2,508	2,934	2,840	3,017	3,258
%总资产	62.5%	64.3%	68.0%	64.4%	65.1%	66.5%
长期投资	0	101	104	104	104	104
固定资产	1,205	1,162	1,148	1,382	1,434	1,459
%总资产	33.7%	29.8%	26.6%	31.4%	30.9%	29.8%
无形资产	83	82	81	80	80	80
非流动资产	1,340	1,395	1,380	1,567	1,618	1,643
%总资产	37.5%	35.7%	32.0%	35.6%	34.9%	33.5%
资产总计	3,573	3,903	4,314	4,406	4,635	4,902
短期借款	471	597	823	822	825	848
应付款项	558	487	542	551	611	675
其他流动负债	128	160	149	162	180	199
流动负债	1,157	1,244	1,514	1,535	1,616	1,721
长期贷款	46	115	130	140	150	160
其他长期负债	46	39	34	0	0	0
负债	1,248	1,399	1,678	1,675	1,766	1,881
普通股股东权益	2,279	2,458	2,589	2,684	2,822	2,973
其中：股本	612	612	612	612	612	612
未分配利润	988	1,114	1,203	1,302	1,439	1,591
少数股东权益	46	47	47	47	47	47
负债股东权益合计	3,573	3,903	4,314	4,406	4,635	4,902

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.592	0.666	0.764	0.801	0.898	0.991
每股净资产	3.720	4.012	4.227	4.382	4.607	4.854
每股经营现金净流	0.887	0.841	0.753	1.060	1.260	1.312
每股股利	0.400	0.550	0.620	0.641	0.673	0.743
回报率						
净资产收益率	15.92%	16.60%	18.07%	18.29%	19.49%	20.42%
总资产收益率	10.16%	10.45%	10.84%	11.14%	11.86%	12.39%
投入资本收益率	12.34%	13.20%	12.06%	13.06%	14.11%	14.87%
增长率						
主营业务收入增长率	9.27%	2.26%	4.34%	7.33%	11.19%	10.44%
EBIT 增长率	15.45%	21.95%	3.07%	10.27%	12.48%	10.46%
净利润增长率	14.85%	12.46%	14.63%	4.94%	12.01%	10.42%
总资产增长率	18.71%	9.26%	10.53%	2.13%	5.18%	5.76%
资产管理能力						
应收账款周转天数	59.8	60.7	64.5	65.0	64.5	64.5
存货周转天数	48.0	46.3	45.3	50.0	45.3	45.3
应付账款周转天数	41.0	38.6	36.0	36.0	36.0	36.0
固定资产周转天数	105.2	121.7	116.6	121.6	109.5	97.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-29.95%	-30.66%	-31.93%	-24.21%	-26.07%	-27.21%
EBIT 利息保障倍数	940.2	47.9	-97.2	29.2	30.4	34.8
资产负债率	34.93%	35.83%	38.89%	38.01%	38.10%	38.38%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	5	6	11
增持	0	0	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.29	1.25	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2025-08-05	买入	11.65	13.97~13.97
2	2025-08-26	买入	11.60	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持


投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806