

柏星龙 (833075)

2024 三季报点评: Q1~Q3 归母净利润同比增长 29.46%，外延内扩助力公司发展

买入 (维持)

2024 年 10 月 29 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	487.46	537.55	622.59	740.12	872.32
同比	14.33	10.28	15.82	18.88	17.86
归母净利润 (百万元)	39.04	46.08	57.82	72.74	90.09
同比	(7.53)	18.04	25.47	25.81	23.84
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.60	0.71	0.89	1.12	1.39
P/E (现价&最新摊薄)	34.07	28.86	23.00	18.28	14.76

投资要点

■ **事件:** 公司公告, 2024 年 Q1-Q3 公司实现营业收入 4.50 亿元, 比上年同期 3.68 亿元增长 22.40%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3,879.20 万元, 比上年同期 2,996.38 万元增长 29.46%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3,507.69 万元, 同比+25.74%。

■ **深度挖掘创意包装市场需求, 拓宽下游市场空间, 文化创意驱动新经济:**
(1) 2024Q1-Q3 营收同比+22.40%, 主要系公司持续精耕酒类、国际化妆品及精品类客户, 存量客户的合作深度不断加强, 同时公司设计驱动积极帮助打造节庆礼品、文创产品等形成增量从而促进了公司的整体营收增长。(2) 品牌文化消费观念兴起, 礼盒、文创需求不断释放, 公司业务将大幅受益。据 iiMedia Research 数据, 2018-2022 年中国礼物经济产业市场规模从 8000 亿元增至 12262 亿元, 呈逐年递增趋势; 预计 2027 年中国礼物经济市场规模将达 16197 亿元。

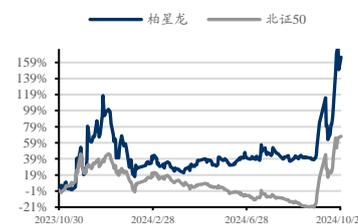
■ **外延内扩式增长, 创新研发与产能交付能力成为公司发展核心驱动力:**
(1) 公司重视新设计创新与新技术的研发, 构建公司核心竞争力。公司累计获得 138 项国际大奖, 其中 5 件原创设计作品凭借独特设计理念 and 卓越艺术美学于 2024 年 10 月 25 日斩获 5 项 PENTTAWARDS 设计大奖; 截至 2024H1, 研发投入金额逐年增加, 拥有授权专利 208 项, 其中发明专利 14 项, 构建了产品核心竞争力和技术壁垒。(2) 募投项目和产能交付进展顺利, 业绩释放未来可期。公司募投项目预计明年初陆续投产, 未来三年产能将逐步释放。惠州柏星龙建设项目进展顺利。募投项目逐步建成将全面增加产品交付能力, 为业务持续扩张提供坚实支撑的同时, 也为公司业绩增长开辟新的发展空间。

■ **创意设计助力生产量质双升。**(1) 公司瞄准创意包装行业发展势头, 新设全资孙公司龙衍文创, 聚焦文创和礼品市场, 提供一站式深度定制和产品交付服务, 公司创意设计价值得到深化拓展。(2) 产品包装业务收入增长强劲有力, 设计服务在手订单充足, 公司持续深耕对创意的理解和技术研发有望进一步构建公司竞争力, 实现长期增长潜力。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司产能即将逐步释放, 我们预计公司即将进入新一轮高质量发展阶段, 我们维持公司盈利预测, 预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 0.58/0.73/0.90 亿元, 对应 EPS 为 0.89/1.12/1.39 元/股, 对应当前股价的 PE 为 23/18/15 倍, 基于柏星龙产能规划带来的未来成长性以及下游应用场景稳定增长的业务需求, 业绩有望稳步发展, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 宏观经济环境风险、汇率波动风险、市场竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.52
一年最低/最高价	7.83/24.68
市净率(倍)	3.30
流通 A 股市值(百万元)	505.39
总市值(百万元)	1,330.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.23
资产负债率(%,LF)	35.83
总股本(百万股)	64.81
流通 A 股(百万股)	24.63

相关研究

《柏星龙(833075): 2024 中报点评: 归母净利润同比增长 26%, 自研 AI 赋能创意设计》

2024-08-22

《柏星龙(833075): 深度挖掘创意包装市场需求, 用创意设计发展文创产品新赛道》

2024-07-23

柏星龙三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	415	376	467	601	营业总收入	538	623	740	872
货币资金及交易性金融资产	183	130	176	260	营业成本(含金融类)	355	416	491	573
经营性应收款项	158	175	208	244	税金及附加	3	3	3	4
存货	65	64	75	88	销售费用	47	50	60	72
合同资产	0	0	0	0	管理费用	56	64	74	83
其他流动资产	8	7	8	10	研发费用	20	24	29	33
非流动资产	273	295	290	256	财务费用	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	3	4	5	0
固定资产及使用权资产	83	89	97	106	投资净收益	1	0	0	0
在建工程	7	9	20	5	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	14	14	14	14	减值损失	(10)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	53	70	88	108
其他非流动资产	165	179	156	128	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	688	671	758	858	利润总额	53	70	88	108
流动负债	265	132	152	173	减:所得税	7	9	11	14
短期借款及一年内到期的非流动负债	24	24	24	24	净利润	46	61	76	94
经营性应付款项	166	87	102	119	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	41	6	7	9	归属母公司净利润	46	58	73	90
其他流动负债	34	15	18	21	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.71	0.89	1.12	1.39
非流动负债	17	104	104	104	EBIT	50	71	88	108
长期借款	0	100	100	100	EBITDA	71	77	92	111
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.95	33.19	33.62	34.31
租赁负债	14	0	0	0	归母净利率(%)	8.57	9.29	9.83	10.33
其他非流动负债	3	4	4	4	收入增长率(%)	10.28	15.82	18.88	17.86
负债合计	282	236	255	277	归母净利润增长率(%)	18.04	25.47	25.81	23.84
归属母公司股东权益	404	429	493	568					
少数股东权益	3	6	10	13					
所有者权益合计	406	435	502	581					
负债和股东权益	688	671	758	858					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	83	(76)	56	69	每股净资产(元)	6.23	6.62	7.60	8.76
投资活动现金流	(44)	(63)	(10)	16	最新发行在外股份(百万股)	65	65	65	65
筹资活动现金流	(47)	86	(1)	(1)	ROIC(%)	9.78	12.23	12.87	14.07
现金净增加额	(7)	(53)	46	84	ROE-摊薄(%)	11.42	13.47	14.76	15.86
折旧和摊销	21	7	5	4	资产负债率(%)	40.94	35.13	33.70	32.27
资本开支	(133)	(53)	(33)	(13)	P/E(现价&最新股本摊薄)	28.86	23.00	18.28	14.76
营运资本变动	10	(142)	(25)	(29)	P/B(现价)	3.30	3.10	2.70	2.34

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>