

文娱用品

报告日期：2024 年 11 月 13 日

# IP 赋能文创，转型正当时

## ——IP 文创行业专题

### 投资要点

- 我国轻工业制造已经相当发达，文创行业大盘稳健发展，其中出口好于内销。根据中国文教体育用品协会数据，今年 1-8 月我国文教办公用品制造业整体营收同比下降约 2%。但出口稳中有升，展现出较强韧性。今年 1-8 月文教办公用品累计出口 260.5 亿美元，同比微增 0.11%。
- IP 联名或是打造差异化竞争的重要抓手，IP 文创趋势上跑赢大盘。  
近年来，基于 IP 主题的泛娱乐产品的消费需求不断增长，潮玩领域的泡泡玛特、家居日用领域的名创优品，均证明了 IP 赋能产品的重大价值。我们认为，从“IP+潮玩”、“IP+日用”到“IP+文创”，一以贯之的底层逻辑是“情绪消费”，正是当前新消费的主流趋势。文创行业已有公司入局：1）晨光文具已与米菲、卡斯波和丽莎等国际知名 IP 合作推出相关联名产品。2）齐心文创创始于 2021 年，与孔子爷爷、吾皇猫、神烦鸟等中国 IP 深度联名合作，在个人学生领域携手热门 IP 如神烦鸟、小狗蛇等，推出跨界文创产品。3）红山动物园更是通过运营自身 IP 实现业绩逆转的典型案例，如今文创品类已超 200 种。
- 建议关注广博股份：办公直销为基，创意文具打开天花板。
  - 1）广博股份成立于 1992 年，现已形成时尚办公文具、文创生活以及办公直销三大主要品类。公司 1996 年开始出海且坚持走自主品牌路线，现有品牌矩阵包括：广博、Kinbor、FIZZ、Papiest（派乐时刻）、汐西酱。其中 Kinbor 主要围绕手账及文具周边衍生产品，已进入我国手账头部品牌阵营。公司 23 年营收 26.9 亿元，同比+8%，近几年盈利能力明显改善，2022-24H1 毛利率分别 14%、14.7%、18.7%，净利率分别-1.5%、6.3%、6.4%，主要系公司产品结构调整，以及收回外部拖欠款，对公司利润产生积极影响。
  - 2）办公直销业务：2021-2023 年收入 CAGR 高达 132%，收入占比高、毛利率低（24H1 毛利率 4.4%），业务核心在于维持大客户关系。今年以来，公司陆续中标南方电网、国电投、中国有色集团、华润万象生活、国家电网等项目，办公直销业务稳健增长。
  - 3）创意文具：2021-2023 年收入 CAGR 为 10%，当前占比低但毛利率高（24H1 毛利率高达 47.5%），业务起量中。创意文具包括各类 IP 主题的文具、谷圈周边等，目前公司已合作的 IP 有 Hello Kitty、库洛米、大耳狗、帕恰狗、美乐蒂、毛毯熊、半人鱼汉顿、名侦探柯南、初音未来、天官赐福、魔道祖师、盗墓笔记等。
  - 4）海外业务拓展空间广阔：24H1 境外收入 4 亿元，贡献公司总收入的 35%，仍有提升空间，并且境外毛利率（30.4%）远高于境内（12.5%），长期有望拉动公司利润中枢上行。为匹配海外订单，公司已完成全球产能布局，在中国香港、美国等地设有公司，在宁波、越南、柬埔寨拥有三大生产基地。
- 风险提示  
国内消费不及预期风险、竞争加剧风险、关税和汇率风险。

### 行业评级：看好(首次)

分析师：马远方  
执业证书号：S1230524040004  
mayuanfang@stocke.com.cn

分析师：马莉  
执业证书号：S1230520070002  
mali@stocke.com.cn

### 相关报告

## 正文目录

<b>1 IP+文创，行业大有可为</b>	<b>4</b>
1.1 大盘稳健，出口更优	4
1.2 IP 赋能，文创焕新	4
<b>2 广博股份：办公直销为基，创意文具打开天花板</b>	<b>6</b>
2.1 自有文创品牌，初拓 IP 和谷圈	6
2.2 盈利能力大幅改善	7
2.3 守正创新，深化 IP 文创开发	8
2.4 全球布局产能，出海势在必行	9
<b>3 风险提示</b>	<b>10</b>

## 图表目录

图 1: 2023 年来中国规模以上文化及相关产业营收同增 5%-10% .....	4
图 2: 2024 年上半年我国文教办公用品出口规模创历史同期新高 .....	4
图 3: 2023 年企业授权商品零售额相比于 2022 年的变化 .....	5
图 4: 对授权方而言, 2023 年被授权的新客户占比情况 .....	5
图 5: 2023 年 IP 受众年龄构成 .....	5
图 6: 消费者购买文创产品的原因 .....	5
图 7: 红山文创吸引众多游客 .....	6
图 8: 齐心文具与神烦鸟联名推出文创产品 .....	6
图 9: 公司的自有品牌矩阵 .....	6
图 10: 公司的自有 IP——汐西酱 .....	6
图 11: 公司营业收入波动中成长 .....	7
图 12: 2022 年以来利润率改善 .....	7
图 13: 24H1, 境外贡献公司总收入的 35% .....	7
图 14: 2022 年以来境外毛利率大幅改善 .....	7
图 15: 公司收入结构中, 办公类为主, 创意文具蓄势增长 .....	8
图 16: 2021 年-24H1, 创意文具毛利率从 30.8% 提升至 47.5% .....	8
图 17: 近 10 年以来, “谷子” 的百度搜索指数稳健上升 .....	8
图 18: 公司推出的三丽鸥系列文具 .....	9
图 19: 公司与盗墓笔记联名的吧唧 (徽章) .....	9
图 20: 公司与魔道祖师联名的小卡 .....	9
图 21: 公司拿下《名侦探柯南》大电影独家图档“霓虹系列” .....	9
图 22: 公司的专业文化物资集采平台——广博商城 .....	10
图 23: 广博股份的现代仓储 .....	10

## 1 IP+文创，行业大有可为

### 1.1 大盘稳健，出口更优

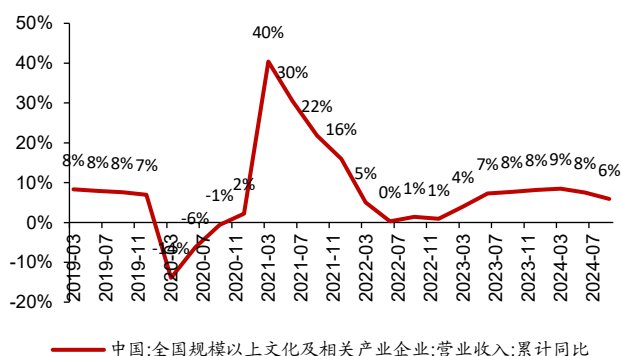
根据智研咨询，2023 年全球文创产品市场规模约为 1416.74 亿美元，同比增长 9.5%，预计 2024 年将达到 1551.33 亿美元。我国文创产品市场规模也在稳步扩张，2023 年市场规模 163.8 亿美元，同比增长 13%，约占全球规模的 11.6%。

从内需来看，根据中国文教体育用品协会数据，今年 1-8 月我国文教办公用品制造业营收同比下降约 2%。但行业有集中趋势，头部企业或取得更快增速：国家统计局的数据表明，2024 前三个季度，我国规模以上文化及相关产业营收分别同比增长 9%、8%、6%。

从出口来看，今年以来我国文教办公用品行业出口稳中有升，展现出较强韧性。根据中国文教体育用品协会，今年 1-8 月我国文教办公用品累计出口 260.5 亿美元，同比微增 0.11%。

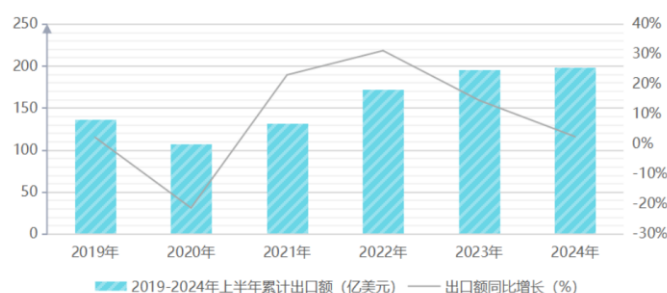
总体而言，我国轻工业制造已经相当发达，文创行业内外销稳健发展，其中出口好于内销。

图1：2023 年来中国规模以上文化及相关产业营收同增 5%-10%



资料来源：wind，国家统计局，浙商证券研究所

图2：2024 年上半年我国文教办公用品出口规模创历史同期新高



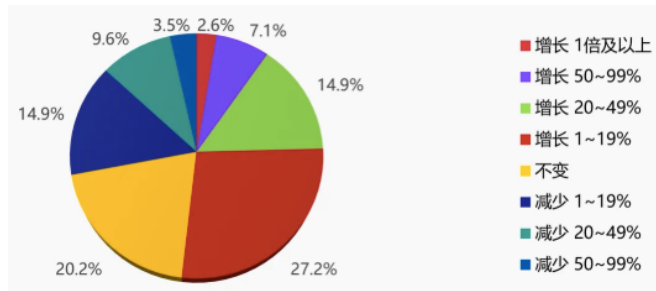
资料来源：中国文教体育用品协会，浙商证券研究所

### 1.2 IP 赋能，文创焕新

中国文具注册企业最集中的地区在浙江省，仅浙江省的文具行业企业数量已超过 7000 家，过去较长时间内，行业同质化竞争明显。近年来，基于 IP 主题的泛娱乐产品的消费需求不断增长，成为企业打造差异化产品的重要抓手。潮玩领域的泡泡玛特、家居日用领域的名创优品，均证明了 IP 赋能产品的重大价值。我们认为，从“IP+潮玩”、“IP+日用”到“IP+文创”，一以贯之的底层逻辑是“情绪消费”，正是当前新消费的主流趋势。

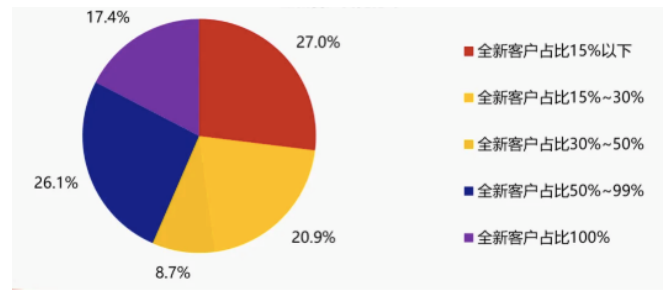
**从行业供给端来看：**根据中国玩协发布的《2024 中国品牌授权行业发展白皮书》，2023 年有 42%的企业通过获得授权，商品零售额增长了 1~49%。除此之外还呈现几个特征：1) IP 价值认可度提升，企业签约合作年限趋于中长期：2021 年 IP 签约年限在 1 年及以下的为主流，签 2-3 年的企业占比为 42%，到 2023 年格局发生变化，签约年限在 2-3 年的占比分别提升到 55%，合作年限趋于中长期。2) 新玩家仍在加速涌入 IP 授权赛道：2023 年，对 IP 授权方而言，出现许多合作新面孔，超过四成的授权方发现：新客户占总签约客户的 50%以上。

图3： 2023 年企业授权商品零售额相比于 2022 年的变化



资料来源：中国玩具和婴童用品协会，浙商证券研究所

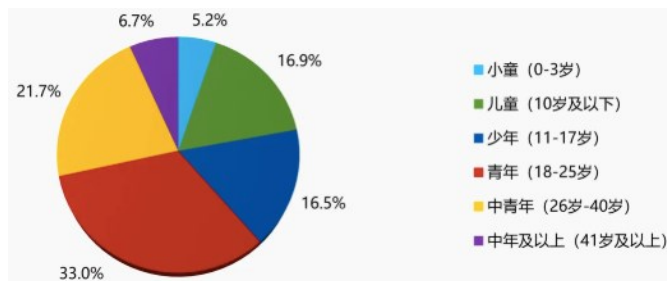
图4： 对授权方而言，2023 年被授权的新客户占比情况



资料来源：中国玩具和婴童用品协会，浙商证券研究所

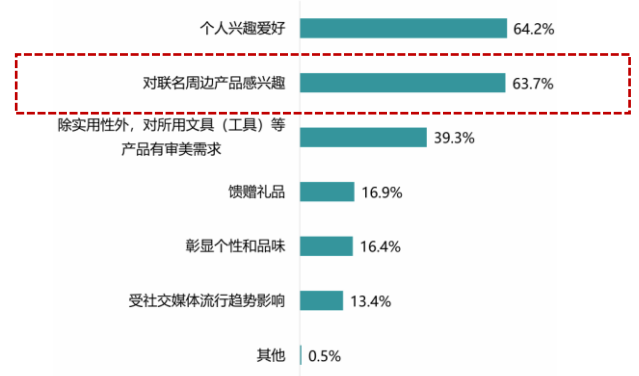
**从行业需求端来看：**《2024 中国品牌授权行业发展白皮书》显示，2023 年我国 IP 受众的主力军为 18-25 岁青年，占比 33%，其次为购买力更强的 26-40 岁中青年，占比约 22%。这些群体愿意为 IP 产品提供的情绪价值而买单，受访消费者对 2024 年购买被授权产品的支出意愿依然乐观，愿意增加 30% 支出的消费者占比比上年提高 2.4 个百分点。根据 Mob 研究院的调研数据，约 64% 的消费者会因为“对联名周边产品感兴趣”而购买文创产品，联名或已成文创企业保持产品竞争力的重要因素。

图5： 2023 年 IP 受众年龄构成



资料来源：中国玩具和婴童用品协会，浙商证券研究所

图6： 消费者购买文创产品的原因



资料来源：Mob 研究院《2024 年文创行业报告》，浙商证券研究所

**事实上，文创行业中有不少企业或已布局 IP 联名、或已取得不菲成绩：**1) 晨光文具已与米菲、卡斯波和丽莎等国际知名 IP 合作推出相关出联名产品。2) 齐心文创创始于 2021 年，与孔子爷爷、吾皇猫、神烦鸟等中国 IP 深度联名合作，在个人学生领域携手热门 IP 如神烦鸟、小狗蛇等，推出跨界文创产品。3) 红山动物园更是通过运营自身 IP 实现业绩逆转的典型案列：2020 年初闭园 51 天，直接经济损失 1300 多万元，后积极探索设立“红山文创”，围绕园内明星动物推出系列创意周边。2021 年开始与品牌联名破圈，当年销售额突破 100 万。2022 年建立稳固的“粉丝经济”，全年销售额突破 200 万。2023 年销售额爆发式增长，仅上半年销售额已超 500 万，文创品类从最初的冰箱贴发展到 200 多个品类，包括毛绒玩偶、服饰、盲盒等。

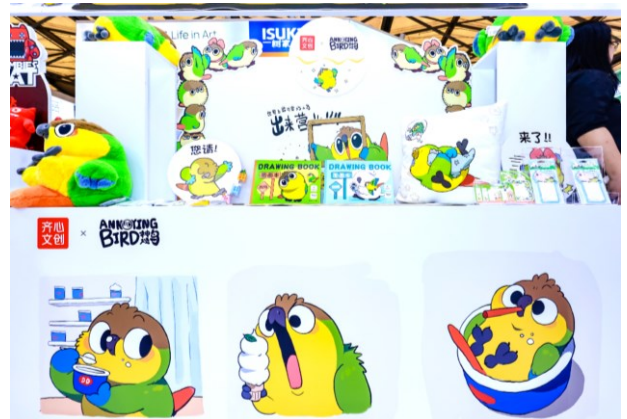


图7: 红山文创吸引众多游客



资料来源: 中国网, 浙商证券研究所

图8: 齐心文具与神烦鸟联名推出文创产品



资料来源: 中国文教体育用品协会, 浙商证券研究所

## 2 广博股份: 办公直销为基, 创意文具打开天花板

### 2.1 自有文创品牌, 初拓 IP 和谷圈

广博股份创建于1992年, 集办公文具、印刷纸品、塑胶制品和进出口贸易等为一体, 现已形成时尚办公文具、文创生活以及办公直销三大主要品类。公司出海较早且坚持走自主品牌路线, 1996年起, 陆续在海外30多个国家和地区注册了“广博”品牌; 2009年在欧美20多个国家和地区注册了文创时尚品牌“Kinbor”; 2018年注册“FIZZ”品牌, 定位高端办公市场。2019年公司已开始探索外部IP联名, 不仅与《知否知否应是绿肥红瘦》、《都挺好》、《盗墓笔记》等热门影视剧联名合作, 还瞄准了近年来的博物馆热, 联合“天一阁”、“南京博物馆”推出联名产品。此外, 公司在2019年开始正式涉足二次元, 携手游戏圈, 与网易的手游《阴阳师》签约推出联名文创产品, 为此后的谷圈文创打下了基础。

截至目前, 公司旗下自主品牌矩阵包括: 广博、Kinbor、FIZZ、Papiest (派乐时刻)、汐西酱。其中 Kinbor 主要围绕手账及文具周边衍生产品, 已进入我国手账头部品牌阵营。

图9: 公司的自有品牌矩阵



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图10: 公司的自有IP——汐西酱



资料来源: 公司天猫旗舰店, 浙商证券研究所

## 2.2 盈利能力大幅改善

2023 年公司营收 26.9 亿元，同比+8%，今年前三季度营收 17.6 亿元，同比-1%。公司主营业务包括：办公直销产品、办公用品、休闲生活产品、创意文具产品、互联网广告等。其中互联网广告业务已基本边缘化：2015 年公司收购了西藏山南灵云传媒有限公司，开始涉足互联网广告业务，后因国内互联网广告市场竞争激烈，加上灵云传媒大客户流失，导致近年来互联网业务收入逐年下降，尤其是 2022 年大幅下滑拖累公司收入，因此公司表现收入波动较大。随着互联网业务锐减，公司聚焦主业，办公文教类产品收入稳健提升，其中办公直销、办公用品、创意文具在 2021-2023 年的收入 CAGR 分别 132%、5%、10%。

收入波动较大，但公司利润率稳健向好。2022-24H1 毛利率分别 14%、14.7%、18.7%，净利率分别-1.5%、6.3%、6.4%。公司产品结构调整，以及收回外部拖欠款，对公司利润产生积极影响。

图11：公司营业收入波动中成长

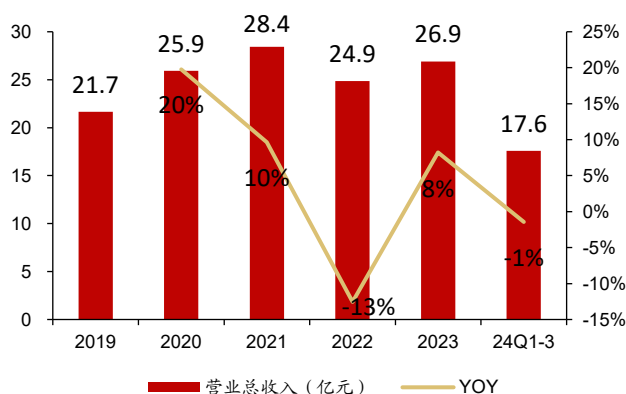
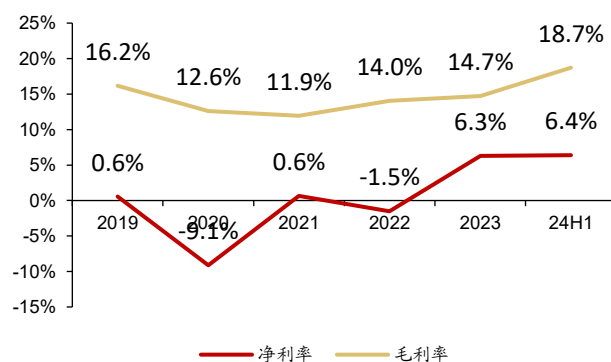


图12：2022 年以来利润率改善



资料来源：wind，浙商证券研究所

资料来源：wind，浙商证券研究所

从市场结构来看，上市初期，公司主要以外销业务为主，此后不断拓展内销市场，目前已形成内外销协同发展的良好态势。内销方面，公司全国拥有 25 个分支机构，在宁波拥有生产基地。外销方面，公司与亚马逊、沃尔玛、乐购等平台合作，产品远销欧美、东南亚等多个国家和地区。24H1，境外收入 4 亿元，贡献公司总收入的 35%，仍有提升空间，并且境外毛利率（30.4%）远高于境内（12.5%），长期有望拉动公司利润中枢上行。

图13：24H1，境外贡献公司总收入的 35%

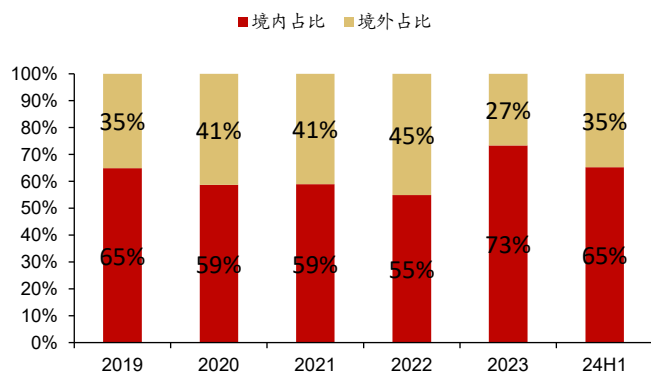
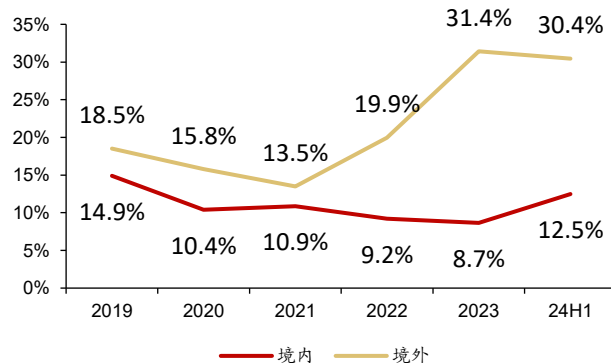


图14：2022 年以来境外毛利率大幅改善

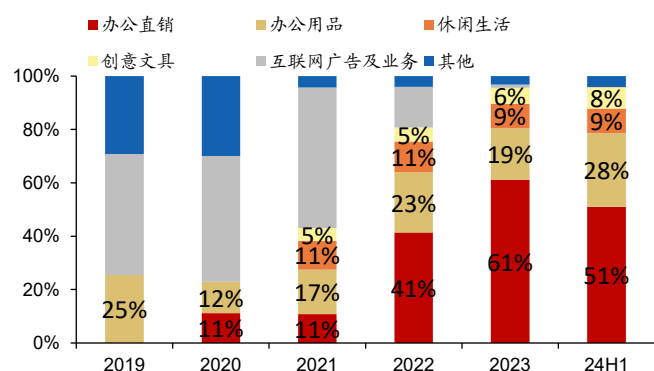


资料来源：wind，浙商证券研究所

资料来源：wind，浙商证券研究所

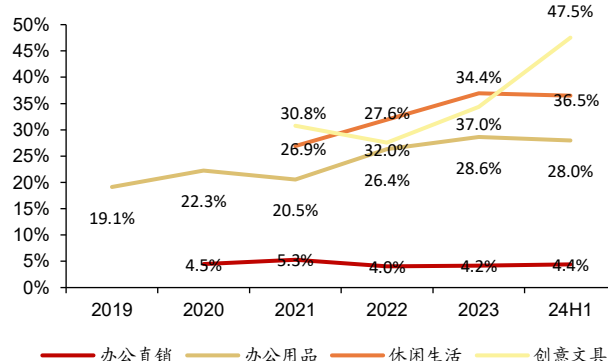
从产品结构来看，24H1 办公直销、办公用品、休闲生活、创意文具收入占比分别 51%、28%、9%、8%。1) 办公直销业务：占比高但毛利率低（24H1 毛利率仅 4.4%），业务核心在于维持大客户关系。公司建立了专业的文化物资集采平台——广博商城，聚焦政府及大中型企业对于各类办公物资的集中化、电商化采购，为不同需求的客户开通了“渠道分销”、“合约客户”、“招标采购”等渠道，同时也为行业内的制造商、品牌商、经销商、政企用户提供垂直化、专业化的一站式电商服务。今年以来，公司陆续中标南方电网、国电投、中国有色集团、华润万象生活、国家电网等项目，办公直销业务稳健增长。公司将细化政企客户合作对接，充分挖掘政企渠道的销售潜能。2) 创意文具：占比低但毛利率高（24H1 毛利率高达 47.5%），业务起量中。创意文具包括各类 IP 主题的文具、二次元周边等，其中二次元周边近年来行业关注度不断提升。

图15：公司收入结构中，办公类为主，创意文具蓄势增长



资料来源：wind，浙商证券研究所

图16：2021年-24H1，创意文具毛利率从30.8%提升至47.5%



资料来源：wind，浙商证券研究所

## 2.3 守正创新，深化 IP 文创开发

二次元的常用术语——“谷子”（英文“Goods”的谐音），即漫画、动画、游戏、偶像、特摄等版权作品衍生出的周边产品，包括海报、徽章、卡片、挂件、立牌、手办、娃娃等。百度指数显示，2011年以来，“谷子”的搜索指数不断提升，近年来谷圈文化崛起，已成为一股不可忽视的消费力量。

上海文创 IP 产业中心的数据显示：今年7月，上海BW24漫展活动前一周，酒店搜索量环比上涨近360%，开票当日，30秒抢空2.7万张大会员优先购门票，1分钟售罄10万张普通用户票。官方预计展会3天客流量总计27万人次。综合同人展（简称CP展）也同样呈现火爆态势，去年5月上海国际会展中心举办的CP29展一票难求，开展前有20万人预约，开展首日因人流量大登上新闻，开展验票入场达15.3万人。

图17：近10年以来，“谷子”的百度搜索指数稳健上升



资料来源：百度指数，浙商证券研究所



在当前的 IP 潮流及谷圈文化下，公司立足传统文具市场的同时，把握 IP 和二次元文化趋势，乘势而上落地文创开发。1) 外部 IP 联名。截至今年 11 月，公司已签约多个高人气 IP，包括三丽鸥家族旗下的 Hello Kitty、库洛米、大耳狗、帕恰狗、美乐蒂、毛毯熊、半人鱼汉顿等。2) 自有 IP 培育。在保持产品性价比的同时，加强具有话题感、情绪价值的产品开发和自媒体运营能力布局，继续培育推广自主 IP “汐西酱”。3) 谷子开发。公司已快速完成市场调研、热门 IP 对接、产品立项及团队组建工作，推出了勋章、立牌、挂件、贴纸等多系列流行爆品。今年以来，广博已陆续开发 1000 多个种类的文创周边，包括徽章、立牌、痛包等一系列二次元轻周边。“双 11”前夕，广博拿下《名侦探柯南》大电影《百万美元的五棱星》独家图档——“霓虹系列”，除此之外，初音未来、天官赐福、魔道祖师、盗墓笔记等 IP 也被广博收入囊中，相关周边持续上新。

公司将持续深化精细化管理，积极布局文创产品领域，以产品创新为核心，推动热门 IP 产品开发，打造产品驱动新优势。

图18：公司推出的三丽鸥系列文具



资料来源：公司官网，浙商证券研究所

图19：公司与盗墓笔记联名的吧唧（徽章）



资料来源：公司天猫旗舰店，浙商证券研究所

图20：公司与魔道祖师联名的小卡



资料来源：公司官网，浙商证券研究所

图21：公司拿下《名侦探柯南》大电影独家图档“霓虹系列”



资料来源：公司官网，浙商证券研究所

## 2.4 全球布局产能，出海势在必行

为配套海外终端订单的需求，广博集团深耕国内的同时，维护并拓展海外市场，在中国香港、美国等地设有公司，在宁波、越南、柬埔寨拥有三大生产基地。1) 公司总部所

在的宁波市海曙区，建筑面积二十多万平方米，内有多条智能制造生产线，形成了稳定的供应链体系和完善的品质控制体系。2) 去年5月，柬埔寨工厂正式开业，占地8000平方米，主要为海外订单提供产能支撑。3) 今年10月，公司与黄福龙公司在位于越南北宁举行了签约仪式，这标志着集团公司在全球化战略上再一次迈出了坚实的一步。

公司将继续以产品创新为抓手，全力开拓新客户新市场，宁波、越南、柬埔寨三大生产基地协同发展，助推业务发展。

图22：公司的专业文化物资集采平台——广博商城



资料来源：公司官网，浙商证券研究所

图23：广博股份的现代仓储



资料来源：公司官网，浙商证券研究所

### 3 风险提示

- (1) **国内消费不及预期风险：**若国内消费者购买力下降，可能会减少非必需的IP文创的消费。
- (2) **竞争加剧风险：**我国现有的文创企业数量众多且分散，若行业未能积极创新，产品同质化问题可能加剧。
- (3) **关税和汇率风险：**文教办公产品出海，可能面临国际贸易环境的不确定性。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>