

奥瑞金 (002701.SZ)

董事高管增持彰显信心，积极开拓功能饮料客户

核心观点:

● 董事及高管增持公司股份，认可公司价值和发展前景

公司公告称，基于对公司未来发展前景的信心和公司价值的认可，部分董事及高管于5月12日增持74.72万股，占公司总股本0.031%，并承诺六个月内不减持，其中董事、总经理沈陶先生增持52.22万股，均价6.69元；董事、副总经理、财务总监王冬先生增持7.5万股，均价6.72元；副总经理、董事会秘书高树军先生和副总经理陈玉飞先生各增持7.5万股，均价6.70元。

● 积极开拓功能饮料客户，金属包装龙头地位稳固

公司5月公告称与广州市东鹏食品饮料有限公司签订战略合作协议，为东鹏提供制罐和灌装服务。东鹏的主要产品“东鹏特饮”是国内前三大功能饮料之一，随着其产品对金属罐需求的逐渐提升，公司盈利有望获得新的增长点。目前奥瑞金已经同多家企业签订了战略合作协议，包括北京一轻食品集团有限公司、福建康之味食品工业有限公司等。与此同时，公司在智能包装业务方面也在持续推进，并积极通过营销资源的运作来提升品牌管理能力。

● 盈利预测与投资建议

预计公司2017-19年净利润分别为11.6/13.1/14.8亿元，EPS分别为0.49/0.56/0.63元，对应市盈率14/12/11倍。我们看好公司制罐业务稳定增长、大包装战略持续推进以及智能包装等业务的发展，维持“买入”评级。

● 风险提示

下游食品饮料行业景气度和客户经营发展情况会影响公司订单需求；客户集中度较高；市场竞争和原材料价格波动会对公司利润造成影响；大包装战略和智能包装业务发展具有不确定性。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	6,662.35	7,598.65	8,338.23	9,770.73	11,617.79
增长率(%)	22.14%	14.05%	9.73%	17.18%	18.90%
EBITDA(百万元)	1,856.02	2,137.91	1,990.22	2,234.93	2,512.52
净利润(百万元)	1,016.98	1,153.58	1,159.00	1,307.56	1,483.47
增长率(%)	25.71%	13.43%	0.47%	12.82%	13.45%
EPS(元/股)	1.036	0.490	0.492	0.555	0.630
市盈率(P/E)	27.27	17.64	13.72	12.16	10.72
市净率(P/B)	6.36	3.98	2.54	2.10	1.75
EV/EBITDA	15.91	12.16	10.31	8.88	7.57

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

当前价格 6.75元

前次评级 买入

报告日期 2017-05-15

相对市场表现



分析师: 赵中平 S0260516070005



0755-23953620



zhaozhongping@gf.com.cn

相关研究:

奥瑞金(002701.SZ)业绩快 2017-03-01

报点评: 大包装战略持续推进, 看好智能包装发展前景

联系人: 任尚伟 020-87574791

rensw@gf.com.cn

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	5172	5549	4795	6070	7689
货币资金	2328	1411	880	1542	2369
应收及预付	2103	3202	2850	3341	3974
存货	574	522	650	773	932
其他流动资产	167	414	414	414	414
非流动资产	5310	9389	9830	10168	10415
长期股权投资	773	3533	3533	3533	3533
固定资产	2925	3516	3888	4095	4237
在建工程	537	1303	1303	1303	1303
无形资产	331	532	600	731	837
其他长期资产	743	506	506	506	506
资产总计	10481	14939	14625	16237	18104
流动负债	3328	4549	3082	3393	3782
短期借款	1471	1547	0	0	0
应付及预收	1201	1560	1640	1952	2341
其他流动负债	656	1441	1441	1441	1441
非流动负债	2642	5099	5099	5099	5099
长期借款	944	2059	2059	2059	2059
应付债券	1091	2082	2082	2082	2082
其他非流动负债	607	959	959	959	959
负债合计	5969	9648	8181	8493	8881
股本	981	2355	2355	2355	2355
资本公积	1044	63	63	63	63
留存收益	2335	2654	3813	5121	6604
归属母公司股东权	4361	5111	6270	7578	9061
少数股东权益	152	179	174	167	161
负债和股东权益	10481	14939	14625	16237	18104

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	6662	7599	8338	9771	11618
营业成本	4386	4973	5851	6951	8383
营业税金及附加	52	69	63	73	87
销售费用	157	170	188	220	261
管理费用	464	556	596	699	831
财务费用	153	241	193	144	134
资产减值损失	119	232	-2	35	42
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-36	124	71	71	71
营业利润	1296	1483	1520	1719	1951
营业外收入	76	96	50	54	62
营业外支出	15	5	5	5	5
利润总额	1357	1573	1565	1768	2007
所得税	344	421	411	467	529
净利润	1013	1153	1153	1301	1478
少数股东损益	-4	-1	-6	-7	-6
归属母公司净利润	1017	1154	1159	1308	1483
EBITDA	1856	2138	1990	2235	2513
EPS (元)	1.04	0.49	0.49	0.56	0.63

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	1185	760	1882	1432	1548
净利润	1013	1153	1153	1301	1478
折旧摊销	252	306	349	407	457
营运资金变动	-357	-1032	306	-336	-445
其它	278	333	73	60	59
投资活动现金流	-2101	-4033	-675	-625	-577
资本支出	-1194	-1097	-746	-696	-647
投资变动	-943	-2858	71	71	71
其他	36	-78	0	0	0
筹资活动现金流	1816	2342	-1738	-144	-144
银行借款	3944	5049	-1547	0	0
债券融资	-2076	-2017	0	0	0
股权融资	45	6	0	0	0
其他	-96	-696	-191	-144	-144
现金净增加额	901	-931	-531	662	827
期初现金余额	1206	2328	1411	880	1542
期末现金余额	2106	1397	880	1542	2369

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	22.1	14.1	9.7	17.2	18.9
营业利润增长	28.7	14.4	2.5	13.1	13.5
归属母公司净利润增长	25.7	13.4	0.5	12.8	13.5
获利能力(%)					
毛利率	34.2	34.6	29.8	28.9	27.8
净利率	15.2	15.2	13.8	13.3	12.7
ROE	23.3	22.6	18.5	17.3	16.4
ROIC	22.2	18.6	16.4	16.8	17.5
偿债能力					
资产负债率(%)	57.0	64.6	55.9	52.3	49.1
净负债比率	0.4	1.1	0.7	0.5	0.3
流动比率	1.55	1.22	1.56	1.79	2.03
速动比率	1.32	1.05	1.33	1.54	1.76
营运能力					
总资产周转率	0.77	0.60	0.56	0.63	0.68
应收账款周转率	4.64	3.28	3.28	3.28	3.28
存货周转率	7.25	9.00	9.00	9.00	9.00
每股指标(元)					
每股收益	1.04	0.49	0.49	0.56	0.63
每股经营现金流	1.21	0.32	0.80	0.61	0.66
每股净资产	4.44	2.17	2.66	3.22	3.85
估值比率					
P/E	27.3	17.6	13.7	12.2	10.7
P/B	6.4	4.0	2.5	2.1	1.8
EV/EBITDA	15.9	12.2	10.3	8.9	7.6

广发造纸轻工行业研究小组

- 赵中平： 分析师，对外经贸大学金融学学士，香港中文大学金融学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。
- 申 烨： 分析师，南京大学金融学硕士，2012年进入广发证券发展研究中心。
- 任尚伟： 研究助理，北京大学经济学硕士，香港大学金融学硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。