

# Q2 业绩靓丽，新业务拓展增强公司竞争力

## 奥瑞金(002701)

评级:	买入	股票代码:	002701
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	5.45/4.24
目标价格:		总市值(亿)	113.48
最新收盘价:	4.41	自由流通市值(亿)	113.38
		自由流通股数(百万)	2,570.87

### 事件概述

公司发布 2023 年半年报，2023 年 H1 公司实现营收 71.25 亿元，同比+4.11%；归母净利润 4.63 亿元，同比+29.59%；扣非后归母净利为 4.34 亿元，同比+29.61%。现金流方面，经营活动产生的现金流量净额为 2.96 亿元，比去年同期+262.47%，主要系本期销售回款增加所致。单季度看，2023 年 Q2 公司实现营收 37.73 亿元，同比+10.78%；实现归母净利润 2.53 亿元，同比+67.06%。

### 分析判断:

#### ► 收入端：金属包装业务有所增长。

报告期内，公司面对国际环境复杂多变、国内需求仍显不足的情况，聚焦主业发展，坚持以客户需求为导向，开展经营管理工作。在社会全面常态化运行，线下消费渠道放开的背景下，公司能量饮料罐、食品罐、啤酒罐等主要产品销量均有所增长。同时，公司配合客户营销理念提供定制化服务，为客户大窑新品“能量咖”提供创新的能量环罐，实现客户功能性需求；持续创新啤酒包装，推出 650mL 单饮炮弹罐，罐身印刷采用数码浮雕技术，其新颖的包装与其他金属包装形成差异化竞争优势。

分具体产品看，公司金属包装产品及服务实现营收 61.95 亿元，同比+0.46%。公司灌装服务实现营收 0.68 亿元，同比-5.52%。公司其他业务实现了营收 8.62 亿元，同比增长了 42.52%。

#### ► 利润端：Q2 利润率有所提升。

公司 Q2 实现了净利润 2.53 亿元，环比增长了 20.06%。盈利能力方面，公司 2023 年 H1 毛利率同比提升了 2.85pct 至 15.94%，净利率同比提升了 1.12pct 至 6.35%。单季度看，2023 年 Q2 公司毛利率同比提升了 4.2pct 至 16.91%，环比则提升了 2.06pct。净利率同比提升了 2.09pct 至 6.51%，环比则提升了 0.33pct。分产品看，公司金属包装产品及服务的毛利率为 17.59%，同比+4.02pct。毛利率的提升，主要系公司主营产品的主要原材料价格下降所致。

费用方面，2023 年 H1 公司费用率为 7.8%，同比提升了 0.6pct。其中销售费用率为 1.44%，同比提升了 0.26pct。管理费用率为 4.14%，同比提升了 0.58pct。财务费用率为 1.94%，同比下滑了 0.25pct。而研发费用率同比提升了 0.01pct 至 0.28%。

#### ► 可转债发行项目获批，增强可持续发展竞争力。

公司向不特定对象发行可转换公司债券项目获得深圳证券交易所上市审核委员会审核通过，并获中国证券监督管理委员会同意注册的批复。公司将按照相关法律法规和批复文件的要求及公司股东大会的授权，在规定期限内办理本次向不特定对象发行可转换公司债券相关事宜。本次发债将提升公司资金实力，优化资本结构，同时提高公司二片罐产能储备，巩固市场占比，提升客户配给能力，深化产业链发展战略。此外，公司在山东枣庄投建了两条新能源电池精密结构件生产线项目，以充分发挥公司在金属包装的前瞻技术。目前该项目按照计划有序推进，拟于下半年实现量产。

### 投资建议

我们认为行业竞争格局已经得到较大的改善，公司二片罐业务和灌装业务发展势头良好，产能的扩张以及“新

能源”等新业务的拓展将为公司未来成长提供支撑。我们维持公司的盈利预测不变，预计公司 23-25 年营收为 158.87/176.98/194.52 亿元，EPS 为 0.33/0.42/0.46 元，对应 2023 年 8 月 25 日 4.41 元/股收盘价，PE 分别为 13.43/10.51/9.52 倍，维持公司“买入”评级。

### 风险提示

1) 红牛纠纷。2) 原材料价格波动。3) 供需格局恶化。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	13,980	14,067	15,887	17,698	19,452
YoY (%)	21.0%	0.6%	12.9%	11.4%	9.9%
归母净利润(百万元)	893	565	845	1,080	1,192
YoY (%)	18.0%	-36.7%	49.5%	27.8%	10.3%
毛利率 (%)	15.3%	11.9%	13.8%	14.5%	14.3%
每股收益 (元)	0.37	0.22	0.33	0.42	0.46
ROE	11.8%	6.8%	9.3%	10.6%	10.5%
市盈率	11.92	20.05	13.43	10.51	9.52

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 徐林锋

邮箱: xulf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080002

联系电话:

分析师: 戚志圣

邮箱: qizs@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100001

联系电话:

分析师: 宋姝旺

邮箱: songsw@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523070002

联系电话:

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	14,067	15,887	17,698	19,452	净利润	556	833	1,064	1,175
YoY (%)	0.6%	12.9%	11.4%	9.9%	折旧和摊销	656	606	620	666
营业成本	12,399	13,696	15,132	16,664	营运资金变动	-230	61	-144	-42
营业税金及附加	74	89	97	107	经营活动现金流	1,051	1,461	1,461	1,683
销售费用	193	206	234	255	资本开支	-402	-637	-596	-607
管理费用	543	796	858	932	投资	-10	-29	-23	-25
财务费用	281	180	160	148	投资活动现金流	-284	-418	-348	-332
研发费用	44	52	57	63	股权募资	3	0	0	0
资产减值损失	-51	-11	-6	-8	债务募资	-454	-301	-301	0
投资收益	204	249	270	300	筹资活动现金流	-233	-496	-481	-175
营业利润	809	1,188	1,511	1,671	现金净流量	538	548	632	1,176
营业外收支	-10	-8	-8	-5					
利润总额	800	1,180	1,503	1,666	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
所得税	243	347	439	491	<b>成长能力 (%)</b>				
净利润	556	833	1,064	1,175	营业收入增长率	0.6%	12.9%	11.4%	9.9%
归属于母公司净利润	565	845	1,080	1,192	净利润增长率	-36.7%	49.5%	27.8%	10.3%
YoY (%)	-36.7%	49.5%	27.8%	10.3%	<b>盈利能力 (%)</b>				
每股收益	0.22	0.33	0.42	0.46	毛利率	11.9%	13.8%	14.5%	14.3%
					净利率	4.0%	5.2%	6.0%	6.0%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	总资产收益率 ROA	3.3%	4.7%	5.6%	5.7%
货币资金	1,478	2,026	2,658	3,834	净资产收益率 ROE	6.8%	9.3%	10.6%	10.5%
预付款项	218	283	297	333	<b>偿债能力 (%)</b>				
存货	2,070	2,359	2,579	2,850	流动比率	1.16	1.22	1.32	1.46
其他流动资产	3,717	3,812	4,064	4,242	速动比率	<b>0.80</b>	<b>0.84</b>	<b>0.92</b>	<b>1.04</b>
流动资产合计	7,483	8,480	9,599	11,259	现金比率	0.23	0.29	0.36	0.50
长期股权投资	2,727	2,803	2,882	2,960	资产负债率	50.5%	48.7%	46.1%	44.6%
固定资产	5,212	5,482	5,803	6,056	<b>经营效率 (%)</b>				
无形资产	488	480	476	471	总资产周转率	0.83	0.88	0.92	0.94
非流动资产合计	9,553	9,593	9,575	9,527	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	17,036	18,073	19,174	20,786	每股收益	0.22	0.33	0.42	0.46
短期借款	2,090	2,090	2,090	2,090	每股净资产	3.21	3.53	3.95	4.42
应付账款及票据	2,567	2,939	3,209	3,548	每股经营现金流	0.41	0.57	0.57	0.65
其他流动负债	1,793	1,925	1,993	2,091	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	6,450	6,954	7,292	7,729	<b>估值分析</b>				
长期借款	762	461	160	160	PE	20.05	13.43	10.51	9.52
其他长期负债	1,386	1,386	1,386	1,386	PB	1.57	1.25	1.12	1.00
非流动负债合计	2,148	1,847	1,546	1,546					
负债合计	8,598	8,801	8,838	9,275					
股本	2,573	2,573	2,573	2,573					
少数股东权益	187	175	160	143					
股东权益合计	8,438	9,272	10,336	11,511					
负债和股东权益合计	17,036	18,073	19,174	20,786					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

徐林锋：轻工行业首席分析师。2019年7月加盟华西证券，9年从业经验。浙江大学金融学硕士，南开大学管理学学士。曾就职于中金公司等券商研究所，所在团队获2015年新财富第5名。

戚志圣：轻工行业分析师。2019年9月加盟华西证券，5年从业经验。英国克兰菲尔德大学金融学硕士。曾就职于东海证券、太平洋证券。

宋姝旺：轻工行业分析师。2021年7月加入华西证券，悉尼大学金融学硕士，阿德莱德大学会计学学士。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。