

研究所：

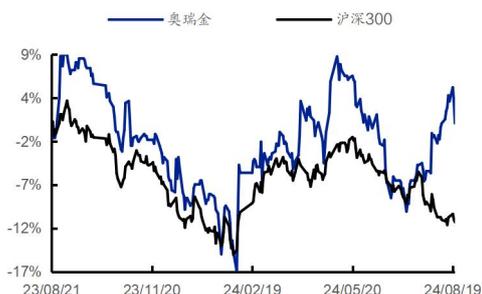
证券分析师：

 林昕宇 S0350522110005
linxy01@ghzq.com.cn

利润同比双位数增长，业务拓展持续打造 新增长极

——奥瑞金（002701）2024 中报业绩点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/08/21

表现	1M	3M	12M
奥瑞金	5.1%	-4.8%	0.6%
沪深 300	-6.1%	-9.6%	-10.9%

市场数据

2024/08/21

当前价格(元)	4.33
52 周价格区间(元)	3.57-4.88
总市值(百万)	11,142.22
流通市值(百万)	11,132.02
总股本(万股)	257,326.04
流通股本(万股)	257,090.57
日均成交额(百万)	110.22
近一月换手(%)	0.58

相关报告

《奥瑞金（002701）事件点评报告：筹划全面要约收购中粮包装，强化金属包装竞争力（增持）*包装印刷*林昕宇》——2023-12-13

事件：

8 月 20 日，奥瑞金发布 2024 年半年度报告，2024H1，公司实现营业收入 72.06 亿元/同比+1.14%；归属于上市公司股东的净利润 5.48 亿元/同比+18.39%；扣非后归属于上市公司股东的净利润 5.29 亿元/同比+21.71%。2024Q2，公司实现营业收入 36.54 亿元/同比-3.13%；归属于上市公司股东的净利润 2.69 亿元/同比+6.49%；扣非后归属于上市公司股东的净利润 2.64 亿元/同比+15.64%。

投资要点：

- 利润同比实现双位数增长，业绩体现公司发展韧性。**2024H1，公司实现营业收入 72.06 亿元/同比+1.14%。实现归母净利润 5.48 亿元/同比+18.39%。在国内经济及金属包装行业运行总体平稳的背景下，公司专注主营业务，持续推进金属包装产品的创新研发、生产、销售及智能化综合服务工作，积极把握市场变化趋势的同时紧跟客户需求，夯实与优质客户、重点客户的深度合作，增强客户粘性，利润实现双位数增长，业绩体现公司发展韧性。
- 金属包装业务保持稳定，灌装业务进入上行通道。**2024H1，金属包装产品及服务实现营业收入 63.60 亿元/同比+2.66%，灌装服务实现营业收入 1.00 亿元/同比+48.49%，其他业务实现营业收入 7.45 亿元/同比-13.51%，其中金属包装产品及服务业务的毛利率为 19.57%/同比+1.98pct。公司主要产品为客户提供满足产品需求的三片罐、二片罐金属包装及互联网智能包装等创新服务，同时提供灌装一体化的综合服务，与红牛、战马、东鹏特饮等知名快消品品牌建立长期合作关系。
- 盈利能力稳健增长，期间费用率相对平稳。**2024H1 公司综合毛利率水平达 17.82%/同比+1.88pct，销售净利率为 7.52%/同比+1.17pct。2024H1 公司期间费用率为 8.34%/同比+0.53pct，销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.60%/4.83%/1.54%/0.37%，同比分别 +0.16/+0.69/-0.40/+0.09pct。公司不断优化管理，持续提升工作效率，推进金属包装产品的创新研发工作。

- **稳步实施现金分红及回购计划，彰显未来发展信心。**公司稳步实施现金分红政策及股份回购计划，以公司实施 2023 年度利润分配方案时股权登记日的总股本扣除回购专户中的回购股份为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.20 元（含税），截至 2024 年 7 月 31 日，公司通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份 0.13 亿股，占公司总股本的比例为 0.52%。
- **盈利预测和投资评级：**公司为金属包装产品龙头，金属包装业务优势地位稳固，灌装业务进入高速上行通道，稳步扩大产能规模，客户关系稳固，盈利能力有望持续提升，未来成长性显著。鉴于公司业绩彰显韧性，叠加产能持续扩张，维持“增持”评级，我们预计 2024-2026 年营业收入为 145.49/157.56/169.04 亿元，归母净利润为 8.93/9.99/11.00 亿元，对应 PE 估值为 12/11/10x。
- **风险提示：**原材料价格大幅波动的风险，客户食品安全风险，业务布局不及预期的风险，宏观环境波动风险，下游需求不及预期风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	13843	14549	15756	16904
增长率(%)	-2	5	8	7
归母净利润（百万元）	775	893	999	1100
增长率(%)	37	15	12	10
摊薄每股收益（元）	0.30	0.35	0.39	0.43
ROE(%)	9	10	10	10
P/E	13.80	12.47	11.16	10.13
P/B	1.22	1.20	1.12	1.05
P/S	0.77	0.77	0.71	0.66
EV/EBITDA	7.55	6.93	6.52	5.78

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：奥瑞金盈利预测表

证券代码:	002701				股价:	4.33		投资评级:	增持		日期:	2024/08/21	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E				
盈利能力					每股指标								
ROE	9%	10%	10%	10%	EPS	0.30	0.35	0.39	0.43				
毛利率	15%	15%	15%	15%	BVPS	3.39	3.61	3.86	4.14				
期间费率	8%	7%	7%	7%	估值								
销售净利率	6%	6%	6%	7%	P/E	13.80	12.47	11.16	10.13				
成长能力					P/B	1.22	1.20	1.12	1.05				
收入增长率	-2%	5%	8%	7%	P/S	0.77	0.77	0.71	0.66				
利润增长率	37%	15%	12%	10%									
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
总资产周转率	0.83	0.86	0.90	0.92	营业收入	13843	14549	15756	16904				
应收账款周转率	4.28	4.49	4.58	4.52	营业成本	11734	12310	13459	14381				
存货周转率	6.25	6.65	6.48	6.59	营业税金及附加	93	102	95	101				
偿债能力					销售费用	232	243	236	257				
资产负债率	46%	45%	44%	43%	管理费用	563	611	622	659				
流动比	1.11	1.15	1.23	1.32	财务费用	264	217	217	221				
速动比	0.79	0.78	0.85	0.93	其他费用/(-收入)	44	51	47	51				
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	1076	1254	1391	1522				
现金及现金等价物	1255	1483	1473	1882	营业外净收支	-24	-15	-16	-19				
应收款项	3370	3403	3761	4035	利润总额	1052	1238	1374	1504				
存货净额	1682	2023	2129	2233	所得税费用	313	359	392	421				
其他流动资产	508	581	600	623	净利润	739	879	983	1083				
流动资产合计	6815	7490	7963	8773	少数股东损益	-35	-14	-16	-18				
固定资产	5058	5118	5248	5221	归属于母公司净利润	775	893	999	1100				
在建工程	444	450	457	506	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
无形资产及其他	1262	1335	1226	1225	经营活动现金流	1507	1291	1016	1325				
长期股权投资	2826	2909	2997	3087	净利润	775	893	999	1100				
资产总计	16406	17301	17891	18811	少数股东损益	-35	-14	-16	-18				
短期借款	1830	1718	1496	1496	折旧摊销	620	503	457	513				
应付款项	2195	2560	2701	2856	公允价值变动	2	0	0	0				
合同负债	110	126	137	142	营运资金变动	-5	-3	-311	-185				
其他流动负债	2010	2096	2117	2172	投资活动现金流	-312	-507	-340	-421				
流动负债合计	6146	6500	6451	6666	资本支出	-428	-671	-524	-570				
长期借款及应付债券	539	539	539	539	长期投资	-2	-58	-52	-70				
其他长期负债	805	817	817	817	其他	118	222	236	220				
长期负债合计	1345	1357	1357	1357	筹资活动现金流	-1385	-551	-687	-494				
负债合计	7490	7856	7807	8023	债务融资	-467	-71	-222	0				
股本	2573	2573	2573	2573	权益融资	12	-15	0	0				
股东权益	8916	9445	10084	10788	其它	-930	-466	-465	-494				
负债和股东权益总计	16406	17301	17891	18811	现金净增加额	-182	228	-10	410				

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【轻工小组介绍】

林昕宇，轻工行业首席分析师，8年卖方研究工作经验，中国人民大学金融学硕士，曾就职于国泰君安证券研究所。紧密跟踪轻工各细分领域并进行深入研究，擅长自上而下及运用国际比较等研究方法。2016年、2017年《新财富》造纸印刷行业第2名团队核心成员，2020年“*Institutional Investor*·财新”家电与家具行业第3名团队核心成员。

【分析师承诺】

林昕宇，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
 增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
 中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。