

# 奥瑞金 (002701)

证券研究报告  
2024年08月23日

## 关注产业格局优化

### 公司发布 2024 年半年度报告

24Q2 公司营收 36.5 亿, 同减 3.1%; 归母 2.7 亿, 同增 6.5%; 扣非后归母 2.6 亿, 同增 15.6%; 24H1 公司营收 72.1 亿, 同增 1.1%; 归母净利 5.5 亿, 同增 18.4%; 扣非后归母净利 5.3 亿, 同增 21.7%。

**分产品看**, 24H1 公司金属包装产品及服务收入 63.6 亿 ( 占总 88.3% ), 同增 2.7%; 毛利率 19.6%, 同增 2.0pct。**分地区看**, 24H1 国内收入 66.1 亿 ( 占总收入 91.8% ), 同增 2.1%; 毛利率 19.2%, 同增 2.2pct。

**公司 24Q2 毛利率 17.4%, 同增 0.5pct; 净利率 7.3%, 同增 0.8pct; 24H1 毛利率 17.8%, 同增 1.9pct; 净利率 7.5%, 同增 1.2pct。**

### 深度合作优质客户, 业绩可持续增长

公司在国内金属包装行业率先采用“跟进式”生产布局模式。通过“共生型生产布局”和“贴近式生产布局”, 与核心客户在空间上紧密依存, 结合核心客户的产品特点和品质需求配备具有国际领先水平的生产设备, 形成相互依托的发展模式, 也能最大程度地降低产品和包装运输成本。

经过二十多年的发展, 公司积累了食品饮料行业的一大批优质客户资源, 并与主要核心客户签订战略合作协议, 建立长期稳定的战略合作伙伴关系, 保障公司业绩可持续发展的态势。

### 优化供应链管理, 实现高质量发展

公司持续优化供应链管理, 将精益生产管理成果推向所有生产基地, 稳定的供应链体系支撑着公司的市场竞争力。公司拥有以马口铁、铝材和盖子为主的原材料供应链, 与国内主要马口铁、铝材和金属制盖供应商均形成了长期、稳定的合作关系, 使公司在采购量、品质和成本方面有坚实保障。

公司 24 年上半年依托人工智能技术持续推进金属包装的高质量发展, 创新实践“可交互式智能包装”业务, 在 AI 技术与新零售融合、提升消费体验方面进行积极探索。

### 推进重大资产购买项目, 助力提升规模业绩

自披露关于筹划向香港联合交易所有限公司上市公司中粮包装全体股东发起自愿有条件全面要约, 以现金方式收购中粮包装全部已发行股份的提示性公告以来, 公司 24H1 已完成重大资产购买预案等相关披露工作, 并已向商务主管部门、国家发展和改革委员会提交本次交易涉及的境外投资备案申请及国家市场监督管理总局提交经营者集中申报。

公司正在积极配合监管机构的要求, 推动备案、审查事宜尽快完成, 同时本次交易的其他有关事项正在积极推进中。**当前公司稳步推进要约收购, 我们预计龙头整合落地有望带来行业格局改善及盈利能力提升。**

### 维持盈利预测, 维持“买入”评级

我们维持盈利预测, 预计 24-26 年收入分别为 161.5/186.1/212.4 亿元, 归母净利分别为 9.3/10.7/12.3 亿元, 对应 PE 分别为 12/10/9X。

**风险提示:** 行业竞争加剧风险; 下游需求复苏不及预期, 原材料价格波动风险, 核心客户份额下滑风险等。

### 投资评级

行业	轻工制造/包装印刷
6 个月评级	买入 ( 维持评级 )
当前价格	4.33 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	2,573.26
流通 A 股股本(百万股)	2,570.91
A 股总市值(百万元)	11,142.22
流通 A 股市值(百万元)	11,132.02
每股净资产(元)	3.46
资产负债率(%)	49.40
一年内最高/最低(元)	4.88/3.57

### 作者

**孙海洋** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110518070004  
sunhaiyang@tfzq.com

### 股价走势



资料来源: 聚源数据

### 相关报告

- 《奥瑞金-公司点评: 拟 55 亿元要约收购中粮包装, 关注产业格局变化》2024-06-11
- 《奥瑞金-年报点评报告: 盈利改善, 多维并举挖掘发展机遇》2024-05-16
- 《奥瑞金-公司点评: 拟要约收购中粮包装, 产业格局有望优化》2023-12-13

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,067.07	13,842.84	16,151.83	18,614.99	21,243.42
增长率(%)	1.31	(1.59)	16.68	15.25	14.12
EBITDA(百万元)	1,649.54	2,011.75	2,096.43	2,333.54	2,580.59
归属母公司净利润(百万元)	565.16	774.53	930.33	1,071.38	1,233.65
增长率(%)	(37.56)	37.05	16.75	15.16	15.15
EPS(元/股)	0.22	0.30	0.36	0.42	0.48
市盈率(P/E)	19.72	14.39	11.98	10.40	9.03
市净率(P/B)	1.35	1.28	1.18	1.10	1.00
市销率(P/S)	0.79	0.80	0.69	0.60	0.52
EV/EBITDA	8.97	6.28	7.58	5.90	6.41

资料来源: wind, 天风证券研究所



### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com