

2025年01月05日

富岭股份 (001356.SZ)

新股覆盖研究

◆ 下周三（1月8日）有一家主板上市公司“富岭股份”询价。

◆ **富岭股份 (001356)**：公司主要从事塑料餐饮具及生物降解材料餐饮具的研发、生产和销售。公司 2021-2023 年分别实现营业收入 14.58 亿元/21.54 亿元/18.89 亿元，YOY 依次为 36.53%/47.79%/-12.32%；实现归母净利润 1.16 亿元/2.55 亿元/2.16 亿元，YOY 依次为 50.96%/119.52%/-15.55%。最新报告期，公司 2024 年 1-9 月实现营业收入 17.06 亿元、同比增长 27.71%，实现归母净利润 1.64 亿元、同比增长 0.46%。根据公司管理层初步预测，公司 2024 年营业收入同比增长 15.41%至 20.71%，归母净利润同比增长 2.01%至 8.96%。

① **投资亮点**：1、公司是国内塑料餐饮具领域头部制造企业，深耕美国市场，终端客户覆盖肯德基、麦当劳等国际知名连锁餐饮企业。公司深耕塑料餐饮具行业三十余年，报告期间公司以外销为主，其中美国市场收入至少约占总营收的 65%。作为国内较早开始出口塑料餐饮具的生产企业，公司自 2014 年前瞻性的在美国、墨西哥等地设有生产基地和销售公司，覆盖美国东部和西部地区的产品销售和客户服务，有效降低物流成本的同时，还逐步形成了较为完善的北美多地区销售网络和客户服务体系；此外，相比国内其他以 FOB 模式出口餐饮具给美国客户，公司在美国拥有仓库，更多采取产品送货至美国客户指定地点，进而能够增加客户的粘性；现阶段公司终端客户已成功覆盖麦当劳、肯德基、温迪、赛百味等国际知名连锁餐饮企业，并形成长期稳固的合作关系。中美贸易摩擦后，美国对公司主要产品塑料吸管、杯盖和纸杯等纸制品加征了 25%的关税，而公司已通过在美国等地的产能布局降低贸易摩擦对公司的影响，较可比公司更具竞争优势。据中国塑料加工工业协会统计，以销售收入计、2020 年至 2022 年公司在全国塑料一次性餐饮具制造企业中名列前茅，是国内日用塑料制品行业生产规模领先厂商。2、面对国内新式茶饮市场需求不断增长，公司积极开发了霸王茶姬等连锁茶饮客户；报告期间，相关的纸杯及 PLA 吸管销量获得较快增长。针对境内茶饮企业的餐饮具需求持续增长的情况，2022 年起、公司积极开发了新客户霸王茶姬等连锁茶饮品牌商。以霸王茶姬为例，公司主要向霸王茶姬供应纸杯及 PLA 吸管等产品，于 2022 年 12 月开始向其小批量供货、并于 2023 年实现批量供货；受益于该品牌下游需求较大，2023 年公司纸杯销量较 2022 年增长 158.83%、成为公司新增长极，霸王茶姬也于批量合作首年成为公司第一大客户；2024 年 1-6 月，公司对霸王茶姬的纸杯销量增长较大，使得纸制品销量继续保持增长，相应的、公司来自霸王茶姬的销售收入占比亦由 2023 年的 9.11%增至 2024H1 的 17.69%。另据问询函回复披露，公司正与霸王茶姬开发 PLA 淋膜纸方面的合作，双方合作关系有望进一步深化。

② **同行业上市公司对比**：根据主营业务的相似性，选取家联科技、恒鑫生活为富岭股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 15.73 亿元，平均销售毛利率为 23.93%；相较而言，公司营收规模较可比公司更高，且毛利率达同业均值以上。

◆ **风险提示**：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	441.99
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙
 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

戴铮铮
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（林泰新材）-2024 年第 90 期-总第 517 期 2024.12.9
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（中力股份）-2024 年第 89 期-总第 516 期 2024.12.7
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（博科测试）-2024 年第 88 期-总第 515 期 2024.12.6
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（蓝宇股份）-2024 年第 87 期-总第 514 期 2024.11.29
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（科隆新材）-2024 年第 86 期-总第 513 期 2024.11.25



容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	1,457.7	2,154.4	1,888.9
同比增长(%)	36.53	47.79	-12.32
营业利润(百万元)	133.3	297.6	250.0
同比增长(%)	45.13	123.21	-15.97
净利润(百万元)	116.3	255.4	215.7
同比增长(%)	50.96	119.51	-15.55
每股收益(元)	0.27	0.58	0.49

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、富岭股份	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	7
(四) 募投项目投入	8
(五) 同行业上市公司指标对比	8
(六) 风险提示	9

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 2010-2022 年度全球塑料产量 (百万吨)	5
图 6: 2010-2023 我国日用塑料制品产量 (万吨)	6
图 7: 2016-2021 年中国生物降解塑料行业需求规模	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	8
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、富岭股份

公司主要从事塑料餐饮具及生物降解材料餐饮具研发、生产和销售；主要产品为塑料和生物降解材料餐饮具，包括刀叉勺、吸管、水杯、小量杯、盘、杯盖、打包盒、打包碗等。

公司产品主要销往北美市场，通过了主要市场的产品质量认证，产品销售覆盖美国、中国，加拿大、中南美洲等多个国家和地区，具有广泛、稳定的客户渠道资源。公司主要的直接或终端客户包括 McDonald's（麦当劳）、Wendy's（温迪）、KFC（肯德基）、Burger King（汉堡王）、茶百道和霸王茶姬等众多国内外知名企业。

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 14.58 亿元/21.54 亿元/18.89 亿元，YOY 依次为 36.53%/47.79%/-12.32%；实现归母净利润 1.16 亿元/2.55 亿元/2.16 亿元，YOY 依次为 50.96%/119.52%/-15.55%。最新报告期，公司 2024 年 1-9 月实现营业收入 17.06 亿元、同比增长 27.71%，实现归母净利润 1.64 亿元、同比增长 0.46%。

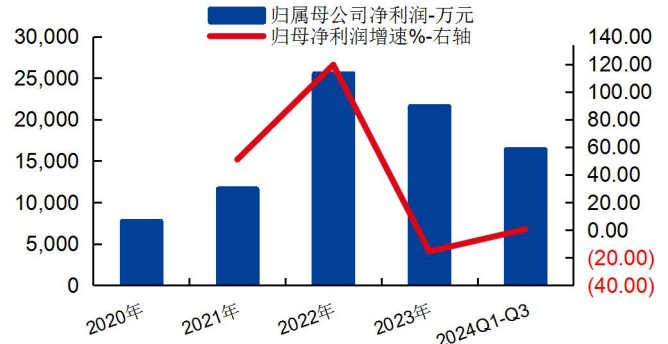
2023 年，公司主营收入按产品类型可分为三大板块，分别为塑料餐饮具（14.36 亿元，76.35%）、生物降解材料餐饮具（1.25 亿元、6.63%）、纸制品及其他（3.20 亿元、17.02%）。2021 年至 2024H1 期间，塑料餐饮具始终为公司的核心产品及主要收入来源，占主营业务收入的 70%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



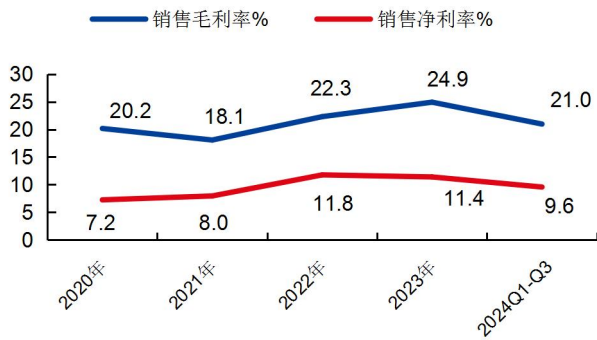
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



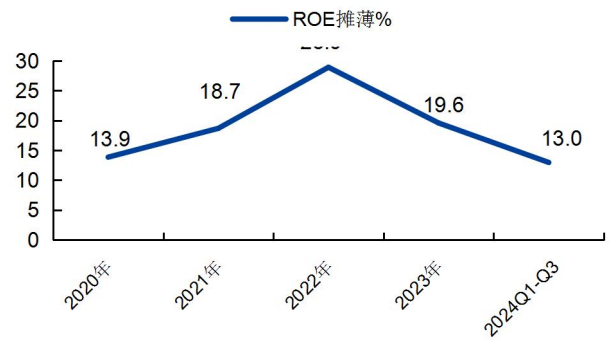
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

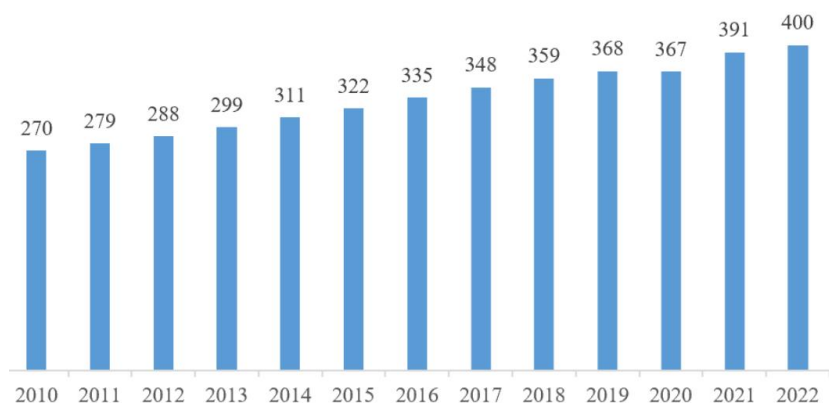
（二）行业情况

公司主要从事塑料餐饮具及生物降解材料餐饮具研发、生产和销售；根据主营产品，公司归属于塑料行业。

1、塑料行业

塑料是指以高分子量的合成树脂为主要组分，加入适当添加剂，经加工成型的塑性材料。在日常生活中，随处可见塑料的影子，小到塑料水杯、塑料保鲜盒、塑料脸盆、塑料椅凳，大到汽车、电视机、电冰箱、洗衣机甚至飞机和宇宙飞船上，都离不开塑料。根据欧洲塑料生产协会的数据，2020 年、2021 年和 2022 年全球塑料产量分别达 3.67 亿吨、3.91 亿吨和 4.00 亿吨。2010 年至 2022 年的复合增长率为 4.01%，增长趋势较为平缓。

图 5：2010-2022 年度全球塑料产量（百万吨）



资料来源：欧洲塑料生产协会、华金证券研究所

（1）日用塑料行业

2010 年至 2022 年，我国日用塑料制品产量保持相对稳定，2010 年和 2022 年产量较高，2023 年产量有所下降。各地限塑令出台在一定程度上影响了日用塑料制品的产量，促使厂商转

向生物降解塑料产品。限塑政策使得本行业内部结构优化，淘汰落后产能，行业集中度进一步提高，有利于大型厂商研发生物降解塑料制品，也方便国家统一监管。

图 6：2010-2023 我国日用塑料制品产量（万吨）



资料来源：wind 资讯、华金证券研究所

备注：：wind 资讯未公布 2022 年度中国日用塑料制品产量，2022 年数据来源于中国塑料加工工业协会编写的中国塑料加工业（2022）；2023 年数据来源于中国塑料加工工业协会塑编专委会。

近年来，我国居民的生活节奏加快和水平的提高，快餐、茶饮店等行业快速扩张，对塑料餐具等日用塑料制品的需求也在上升。此外，大型餐饮店、茶饮店等对于餐具的要求也较高，只有规模较大的厂商才能满足其质量的要求。在可预见的未来，行业内资源将进一步整合，行业集中度也会进一步提高。另一方面，随着国家“一带一路”政策开辟东南亚等新兴市场后，中国日用塑料制品产量将会迎来新的增长点，出口规模也会同步提升。

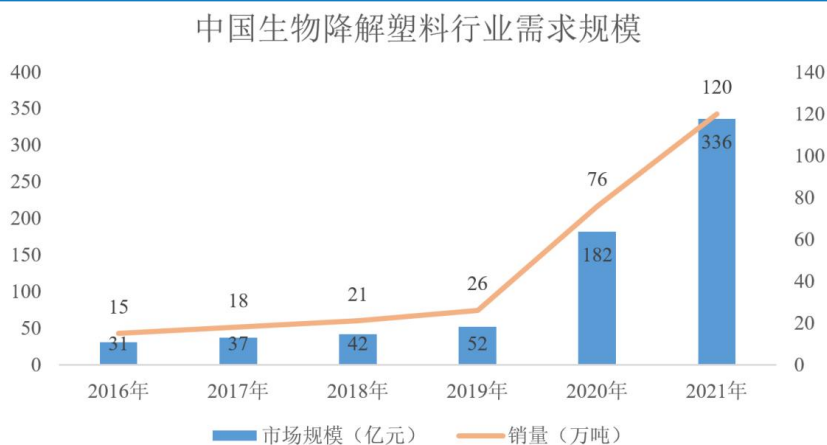
2、生物降解塑料行业

可降解塑料按照原材料分为生物基可降解塑料和石油基可降解塑料。生物基可降解塑料主要包括 PLA（聚乳酸）、PHA（聚羟基烷酸酯）和 PGA（聚乙醇酸）等；石油基可降解塑料主要包括 PBS（聚丁二酸丁二醇酯）、PBAT（己二酸一对苯二甲酸一丁二醇共聚酯）以及 PCL（聚己内酯）等。不同的可降解塑料由于性能、成本的差异，各自适用于不同的应用领域。只有 PLA、PBS 和 PBAT 由于具有较好的耐热性和力学强度，而被广泛用于食品饮料包装领域。根据前瞻产业研究院的数据，2021 年全球生物降解塑料产能已达 155.3 万吨，相比 2020 年产能增加 32.6 万吨；2021 年生物降解塑料产能中淀粉基塑料、PLA、PBAT 和 PBS 等产能占比分别为 25.5%、29.4%、29.9%和 5.5%，相较于 2020 年，淀粉基塑料及 PLA 的占比均有不同程度的下降，PBAT 的占比有所提升。根据前瞻产业研究院，截至 2022 年 4 月，中国的生物降解塑料的产能约为 128 万吨。中国的限塑政策也促进企业加大生物降解塑料领域的研发，据 Allied Market Research 统计，约有 41.6%的生物降解塑料领域专利权归属于中国，显著高于日本（18.9%）、美国（7.1%）和欧盟（6.4%）等发达国家。

我国的可降解塑料行业发展起步较晚，但市场消费增长势头迅猛。2020 年，我国出台《关于进一步加强塑料污染治理的意见》后，中国生物降解塑料行业进入爆发增长阶段，需求端出现井喷式增长。随着我国各地“限塑令”的深入实施，人民环保意识的不断增强以及生物降解材料技术的突飞猛进，我国的生物降解塑料生产、消费的势头将持续保持下去。根据前瞻产业研究院的

数据显示，2021 年度中国生物降解塑料的销量已达 120 万吨，同比增长 57.89%；市场规模约为 336 亿元，同比增长 84.62%。

图 7：2016-2021 年中国生物降解塑料行业需求规模



资料来源：前瞻产业研究院、华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司是国内塑料餐饮具领域头部制造企业，深耕美国市场，终端客户覆盖肯德基、麦当劳等国际知名连锁餐饮企业。公司深耕塑料餐饮具行业三十余年，报告期间公司以外销为主，其中美国市场收入至少约占总营收的 65%。作为国内较早开始出口塑料餐饮具的生产企业，公司自 2014 年前瞻性的在美国、墨西哥等地设有生产基地和销售公司，覆盖美国东部和西部地区的产品销售和客户对接，有效降低物流成本的同时，还逐步形成了较为完善的北美多地区销售网络和销售服务体系；此外，相比国内其他以 FOB 模式出口餐饮具给美国客户，公司在美国拥有仓库，更多采取产品送货至美国客户指定地点，进而能够增加客户的粘性；现阶段公司终端客户已成功覆盖麦当劳、肯德基、温迪、赛百味等国际知名连锁餐饮企业，并形成长期稳固的合作关系。中美贸易摩擦后，美国对公司主要产品塑料吸管、杯盖和纸杯等纸制品加征了 25% 的关税，而公司已通过在美国等地的产能布局降低贸易摩擦对公司的影响，较可比公司更具竞争优势。据中国塑料加工工业协会统计，以销售收入计，2020 年至 2022 年公司在全国塑料一次性餐饮具制造企业中名列前茅，是国内日用塑料制品行业生产规模领先厂商。

2、面对国内新式茶饮市场需求不断增长，公司积极开发了霸王茶姬等连锁茶饮客户；报告期间，相关的纸杯及 PLA 吸管销量获得较快增长。针对境内茶饮企业的餐饮具需求持续增长的情况，2022 年起、公司积极开发了新客户霸王茶姬等连锁茶饮品牌商。以霸王茶姬为例，公司主要向霸王茶姬供应纸杯及 PLA 吸管等产品，于 2022 年 12 月开始向其小批量供货、并于 2023 年实现批量供货；受益于该品牌下游需求较大，2023 年公司纸杯销量较 2022 年增长 158.83%、成为公司新增长极，霸王茶姬也于批量合作首年成为公司第一大客户；2024 年 1-6 月，公司对霸王茶姬的纸杯销量增长较大，使得纸制品销量继续保持增长，相应的、公司来自霸王茶姬的销售收入占比亦由 2023 年的 9.11% 增至 2024H1 的 17.69%。另据问询函回复披露，公司正与霸王茶姬开发 PLA 淋膜纸方面的合作，双方合作关系有望进一步深化。

（四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

- 1、年产 2 万吨可循环塑料制品、2 万吨生物降解塑料制品技改项目：**项目坐落于浙江省台州市温岭市东部产业集聚区；完全达产后，预计新增塑料餐饮具产能 2 万吨/年，生物降解材料制品 2 万吨/年。根据公司预测，新增销售收入 10 亿元，其中，来自可循环塑料制品的新增收入为 3.2 亿元、来自生物降解塑料制品的新增收入为 6.8 亿元。
- 2、研发中心升级项目：**项目将对生物降解材料产品和高端塑料餐饮具等进行深入研究，研究课题包括：定制化耐热全生物降解材料、PLA 淋膜生物降解纸杯及纸碗、PBAT/PBS 淋膜全降解纸杯及纸碗、生物降解材料膜袋、新型抗菌改性餐饮具、以及可循环低成本餐具。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	年产 2 万吨可循环塑料制品、2 万吨生物降解塑料制品技改项目	62,105.23	42,100.00	3 年
2	研发中心升级项目	4,000.00	4,000.00	2 年
3	补充流动资金	20,000.00	20,000.00	-
	总计	86,105.23	66,100.00	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2023 年度，公司实现营业收入 18.89 亿元，同比减少 12.32%；实现归属于母公司净利润 2.16 亿元，同比减少 15.55%。根据管理层初步预测，公司预计 2024 年营业收入的区间为 21.8 亿元至 22.8 亿元，同比增长 15.41%至 20.71%；预计 2024 年归属于母公司股东的净利润区间为 2.2 亿元至 2.35 亿元，同比增长 2.01%至 8.96%；预计 2024 年扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润区间为 2.18 亿元至 2.33 亿元，同比变动-1.11%至 5.70%。

公司业务主要围绕塑料餐饮具或领域；根据主营业务的相似性，选取家联科技、恒鑫生活为富岭股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 15.73 亿元，平均销售毛利率为 23.93%；相较而言，公司营收规模较可比公司更高，且毛利率达同业均值以上。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收 入(亿元)	2023 年营 收增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE (摊 薄)
301193.SZ	家联科技	32.51	33.27	17.21	-12.90%	0.45	-74.69%	19.23%	2.69%
A22099.SZ	恒鑫生活	-	-	14.25	30.95%	2.14	31.39%	28.63%	26.03%
	平均值	32.51	33.27	15.73	9.03%	1.30	-21.65%	23.93%	14.36%
001356.SZ	富岭股份	/	/	18.89	-12.32%	2.16	-15.55%	24.92%	19.57%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 1 月 2 日），华金证券研究所

（六）风险提示

对海外市场依存度较高的风险、国际贸易政策风险、行业政策变化风险、汇率波动风险、出口运力紧张和海运费上涨的风险、原材料价格波动的风险、经营业绩大幅下滑风险、存货跌价风险、技术研发失败风险、规模扩张引发的管理风险、实际控制人控制不当风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn