

安利股份 (300218.SZ) 2024 年业绩大幅增长, 鞋材与新需求持续放量

2025 年 04 月 15 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益騰 (分析师)

蒋跨跃 (分析师)

jinyiteng@kysec.cn

jiangkuayue@kysec.cn

证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790523120001

日期 2025/4/14

当前股价(元) 13.77

一年最高最低(元)	20.86/11.97
-----------	-------------

总市值(亿元)	29.88
---------	-------

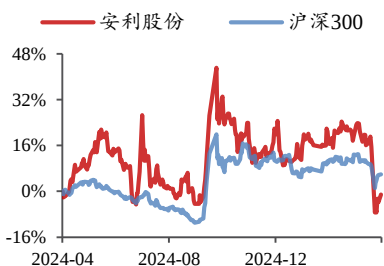
流通市值(亿元)	29.78
----------	-------

总股本(亿股)	2.17
---------	------

流通股本(亿股)	2.16
----------	------

近3个月换手率(%)	168.77
------------	--------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《产品量价齐升，Q3 扣非归母净利润
创历史新高—公司信息更新报告》
-2024.10.25

《Q2 业绩预计环比增长，PU 革龙头
业绩逐步释放—公司信息更新报告》
-2024.7.15

《Q1 业绩预计继续同比高增，PU 合成革龙头未来可期—公司信息更新报告》-2024.4.15

● 2024 年业绩同比大幅增长，PU 革龙头业绩逐步释放，维持“买入”评级

公司发布 2024 年年报，2024 年全年实现营收 24.03 亿元，同比+20.12%，实现归母净利润 1.94 亿元，同比+174.19%，实现扣非归母净利润 1.92 亿元，同比+159.60%。其中，2024Q4 公司实现营收 6.01 亿元，同比+5.62%，环比-11.02%，实现归母净利润 0.44 亿元，同比+50.47%，环比-26.66%，实现扣非归母净利润 0.54 亿元，同比+19.08%，环比-1.91%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 2.76、3.47、4.07 亿元，EPS 为 1.27、1.60、1.88 元，当前股价对应 PE 为 10.8、8.6、7.3 倍。我们看好公司作为 PU 革行业龙头，未来有望充分受益于鞋材大客户份额提升、TPU 新产品及新能源汽车、电子产品等新需求持续放量，维持“买入”评级。

● 产品与客户结构持续优化，2024 年公司 PU 革产品量价齐升

销量方面，据公司公告，2024 年公司 PU 革销量 6690 万米，同比增+9.42%。**盈利方面**，2024 年公司 PU 革单位售价 35.3 元/米，同比+9.85%，单位毛利 8.6 元/米，同比+27.13%，销售毛利率为 24.31%，同比+3.30pcts。得由于公司产品结构优化，高技术含量、高附加值产品销售扩大、占比提高，2024 年公司 PU 革产品量价齐升。同时，公司持续加大研发投入，2024 年研发投入达到 1.38 亿元，同比+9.15%，占营收比重达到 5.73%。

● 鞋材大客户份额有望持续提升，新能源汽车、电子产品等新需求不断放量

鞋材方面，公司与耐克、阿迪、彪马、亚瑟士等国际品牌以及安踏、李宁、特步等国内品牌合作良好，未来市场份额有望进一步提升。**新兴需求方面**，公司目前服务的汽车品牌和定点项目增多，相关产品在比亚迪、丰田、赛力斯、小鹏、长城、极氪、江淮、奇瑞等品牌的部分车型上实现应用。同时，公司与苹果合作深化，公司创新材料应用于部分品牌高端折叠屏手机，相关产品在三星、Beats、谷歌等品牌部分终端产品及配件上实现应用。**此外**，安利越南基地产销有所提升，现已成为阿迪达斯供应商，通过耐克实验室认证。未来伴随开工率进一步提升，安利越南基地盈利有望好转。

● **风险提示：**下游需求不及预期、原材料价格大幅波动、能源成本大幅波动等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,000	2,403	2,958	3,402	3,832
YOY(%)	2.4	20.1	23.1	15.0	12.6
归母净利润(百万元)	71	194	276	347	407
YOY(%)	-51.0	174.2	42.3	25.5	17.3
毛利率(%)	20.9	24.1	24.6	24.8	25.1
净利率(%)	3.5	8.1	9.3	10.2	10.6
ROE(%)	4.8	12.5	15.2	16.3	16.3
EPS(摊薄/元)	0.33	0.89	1.27	1.60	1.88
P/E(倍)	42.2	15.4	10.8	8.6	7.3
P/B(倍)	2.4	2.1	1.8	1.5	1.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1216	1464	2047	1910	3004	营业收入	2000	2403	2958	3402	3832
现金	447	630	840	769	1419	营业成本	1583	1823	2229	2559	2871
应收票据及应收账款	271	370	370	602	492	营业税金及附加	18	20	22	25	30
其他应收款	52	52	145	50	206	营业费用	86	103	120	135	150
预付账款	4	6	6	8	7	管理费用	87	99	110	120	130
存货	326	324	605	399	797	研发费用	126	138	150	163	180
其他流动资产	117	82	82	82	82	财务费用	11	2	11	8	8
非流动资产	976	939	1044	1090	1116	资产减值损失	-11	-9	-10	-10	-10
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	17	27	20	25	23
固定资产	896	835	944	995	1026	公允价值变动收益	-20	-8	0	0	0
无形资产	41	41	36	32	28	投资净收益	-1	-2	0	0	0
其他非流动资产	39	64	64	63	62	资产处置收益	2	0	0	0	0
资产总计	2192	2403	3090	3000	4120	营业利润	73	215	311	392	460
流动负债	714	721	1137	734	1476	营业外收入	0	1	4	4	4
短期借款	133	287	160	200	240	营业外支出	9	2	3	3	3
应付票据及应付账款	480	296	819	372	1064	利润总额	64	213	312	393	461
其他流动负债	101	139	159	162	172	所得税	-3	19	31	39	46
非流动负债	72	119	109	99	89	净利润	67	195	281	354	415
长期借款	0	50	40	30	20	少数股东损益	-4	1	5	7	8
其他非流动负债	72	69	69	69	69	归属母公司净利润	71	194	276	347	407
负债合计	786	841	1246	833	1565	EBITDA	168	319	400	494	571
少数股东权益	140	135	140	147	156	EPS(元)	0.33	0.89	1.27	1.60	1.88
股本	217	217	217	217	217	主要财务比率					
资本公积	352	352	352	352	352	成长能力					
留存收益	724	890	1095	1359	1678	营业收入(%)	2.4	20.1	23.1	15.0	12.6
归属母公司股东权益	1266	1428	1704	2020	2400	营业利润(%)	-54.8	194.7	44.6	26.0	17.4
负债和股东权益	2192	2403	3090	3000	4120	归属于母公司净利润(%)	-51.0	174.2	42.3	25.5	17.3
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流						毛利率(%)	20.9	24.1	24.6	24.8	25.1
净利润	67	195	281	354	415	净利率(%)	3.5	8.1	9.3	10.2	10.6
折旧摊销	109	104	95	113	128	ROE(%)	4.8	12.5	15.2	16.3	16.3
财务费用	11	2	11	8	8	ROIC(%)	4.2	10.7	13.9	14.7	14.6
投资损失	1	2	0	0	0	偿债能力					
营运资金变动	78	-37	145	-392	242	资产负债率(%)	35.9	35.0	40.3	27.8	38.0
其他经营现金流	37	26	15	15	15	净负债比率(%)	-17.2	-14.4	-30.5	-21.3	-42.3
投资活动现金流	-54	-72	-199	-159	-154	流动比率	1.7	2.0	1.8	2.6	2.0
资本支出	42	73	199	159	154	速动比率	1.2	1.6	1.3	2.0	1.5
长期投资	-40	0	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	28	1	0	0	0	总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1
筹资活动现金流	-233	-51	-138	-9	-5	应收账款周转率	8.3	7.5	0.0	0.0	0.0
短期借款	-35	153	-127	40	40	应付账款周转率	3.5	4.8	16.3	0.0	0.0
长期借款	0	50	-10	-10	-10	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.33	0.89	1.27	1.60	1.88
资本公积增加	0	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.40	1.34	2.52	0.45	3.73
其他筹资现金流	-198	-254	-1	-39	-35	每股净资产(最新摊薄)	5.84	6.58	7.85	9.31	11.06
现金净增加额	18	175	210	-71	650	估值比率					
						P/E	42.2	15.4	10.8	8.6	7.3
						P/B	2.4	2.1	1.8	1.5	1.2
						EV/EBITDA	17.1	9.0	6.4	5.4	3.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn