

英科医疗 (300677.SZ)

2024 年业绩高增，剑指全球手套龙头

2025 年 04 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

余汝意（分析师）

司乐致（分析师）

石启正（联系人）

yuruyi@kysec.cn

silezhi@kysec.cn

shiqizheng@kysec.cn

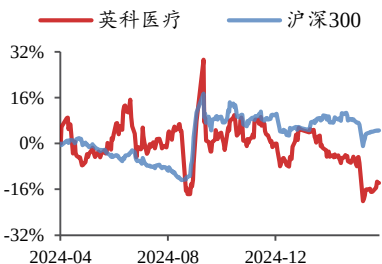
证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790523110003

证书编号：S0790125020004

日期	2025/4/25
当前股价(元)	22.38
一年最高最低(元)	33.61/19.78
总市值(亿元)	144.62
流通市值(亿元)	104.99
总股本(亿股)	6.46
流通股本(亿股)	4.69
近 3 个月换手率(%)	126.91

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《全球丁腈手套龙头，精益成本管理与海外建厂扩产筑建强大护城河——公司深度报告》-2025.2.27

● 2024 业绩高增，成本和产能优势显著，行业景气度高，维持“买入”评级

公司 2024 年实现营收 95.23 亿元 (yoy+37.65%)，归母净利润 14.65 亿元 (yoy+282.63%)，扣非归母净利润 11.67 亿元 (yoy+1239.10%)，收入利润增速较快主要系行业库存消化，老旧产能出清，公司产能利用率达 100%，叠加手套价格回暖。分业务，个人防护类收入 86.00 亿元 (yoy+39.16%)，毛利率 24.24% (+10.96pct)；康复护理类收入 4.58 亿元 (yoy+15.64%)，毛利率 15.37% (+2.54pct)；其他产品收入 4.66 亿元 (yoy+35.68%)，毛利率 20.52% (-1.73pct)，手套毛利率增长较快主要系产能利用率提升和产品结构优化。销售费用率 3.03% (-0.61pct)，管理费用率 5.44% (-1.59%)，研发费用率 4.18% (+0.08%)，公司费用率降幅较大，主要系规模效益和降本增效卓有成效。考虑到公司全球布局降低地缘政治风险，并持续扩张产能，成本优势显著；手套行业老旧产能出清，丁腈手套价格率先回暖，PVC 价格企稳回升在望，我们上调 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 16.11/18.97/22.35 亿元(原值 15.80/18.57 亿元)，EPS 分别为 2.49/2.94/3.46 元，当前股价对应 P/E 分别为 9.0/7.6/6.5 倍，维持“买入”评级。

● 一次性手套市场成长属性强，丁腈手套量价齐升，前景可期

预计 2025 年全球一次性手套销售量将达到 8293 亿只，销售收入达到 136 亿美元。从细分市场分析，丁腈手套在疫情后，增速领先且市场空间广阔。中国丁腈手套市场成长逻辑清晰，量价齐升的前景值得期待。**需求端：**使用场景全覆盖，市场空间广阔。**价格端：**供需关系改善，全球丁腈手套价格企稳回升。**成本端：**原材料和燃料价格波动较大，影响手套厂商经营情况。公司布局上游原料，通过参控股丁腈胶乳生产企业，保障手套原材料稳定供应。

● 一次性手套产能快速扩张，设备工艺均处于领先水平

2024 年公司一次性手套总产能达到 870 亿只，同比增长 5.33%。其中，一次性丁腈手套产能达到 560 亿只，一次性 PVC 手套产能达到 310 亿只。公司目前在国内外拥有六大生产基地。公司目前在安徽淮北、安徽安庆、江西九江、山东潍坊、江苏镇江以及山东淄博六大生产基地。公司生产设备、生产技术、自动化程度多维度优势显著，标准丁腈手套生产线长度超过 1.6 公里，设有约 500 个控制点，以确保高效稳定的生产及低能耗，良品率维持在 99%以上。

● 风险提示：原材料价格波动风险；汇率波动风险；国际贸易摩擦

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,919	9,523	10,791	12,648	14,831
YOY(%)	4.6	37.6	13.3	17.2	17.3
归母净利润(百万元)	383	1,465	1,611	1,897	2,235
YOY(%)	-39.1	282.6	9.9	17.8	17.8
毛利率(%)	13.7	23.6	20.3	20.8	21.0
净利率(%)	5.5	15.4	14.9	15.0	15.1
ROE(%)	2.4	8.4	8.4	9.1	9.7
EPS(摊薄/元)	0.59	2.27	2.49	2.94	3.46
P/E(倍)	37.7	9.9	9.0	7.6	6.5
P/B(倍)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15603	21955	23695	26902	29985
现金	7222	12014	13614	15956	18710
应收票据及应收账款	922	1363	1227	1808	1751
其他应收款	42	78	58	102	85
预付账款	132	204	177	270	254
存货	1150	1265	1590	1736	2155
其他流动资产	6136	7030	7030	7030	7030
非流动资产	11476	12676	13326	14627	16315
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	7734	8501	9147	10333	11887
无形资产	567	767	858	939	983
其他非流动资产	3176	3408	3321	3355	3445
资产总计	27079	34631	37021	41529	46300
流动负债	8618	14683	15475	18248	20863
短期借款	7034	12666	13383	16218	18272
应付票据及应付账款	922	845	1244	1190	1657
其他流动负债	663	1171	847	840	935
非流动负债	2167	2267	2244	2223	2200
长期借款	77	167	144	123	101
其他非流动负债	2089	2100	2100	2100	2100
负债合计	10785	16949	17719	20471	23064
少数股东权益	266	278	288	297	307
股本	656	646	646	646	646
资本公积	1287	1114	1114	1114	1114
留存收益	14396	15778	17278	19034	21115
归属母公司股东权益	16029	17404	19015	20762	22930
负债和股东权益	27079	34631	37021	41529	46300

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	502	1079	1661	672	2166
净利润	388	1492	1621	1906	2245
折旧摊销	720	862	606	707	845
财务费用	-306	-437	-540	-632	-742
投资损失	-87	-63	-80	-80	-80
营运资金变动	-327	-908	314	-964	194
其他经营现金流	116	133	-260	-265	-295
投资活动现金流	-3976	-3868	-896	-1628	-2123
资本支出	1439	1789	1256	2008	2533
长期投资	-2638	-2336	0	0	0
其他投资现金流	101	258	360	380	410
筹资活动现金流	3009	1425	117	465	657
短期借款	5540	5632	717	2835	2054
长期借款	26	90	-22	-21	-23
普通股增加	-4	-10	0	0	0
资本公积增加	-23	-173	0	0	0
其他筹资现金流	-2530	-4114	-578	-2349	-1375
现金净增加额	-397	-1304	882	-492	700

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6919	9523	10791	12648	14831
营业成本	5971	7272	8598	10015	11714
营业税金及附加	67	66	76	89	104
营业费用	252	288	324	379	445
管理费用	487	518	540	632	694
研发费用	283	398	432	506	623
财务费用	-306	-437	-540	-632	-742
资产减值损失	-5	-109	-10	-10	-10
其他收益	40	58	46	50	50
公允价值变动收益	176	280	280	300	330
投资净收益	87	63	80	80	80
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	439	1677	1738	2045	2409
营业外收入	38	3	35	35	35
营业外支出	35	70	30	30	30
利润总额	443	1609	1743	2050	2414
所得税	55	117	122	143	169
净利润	388	1492	1621	1906	2245
少数股东损益	5	26	10	9	10
归属母公司净利润	383	1465	1611	1897	2235
EBITDA	1377	2889	2759	3215	3787
EPS(元)	0.59	2.27	2.49	2.94	3.46

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	4.6	37.6	13.3	17.2	17.3
营业利润(%)	-37.9	282.0	3.6	17.6	17.8
归属于母公司净利润(%)	-39.1	282.6	9.9	17.8	17.8
获利能力					
毛利率(%)	13.7	23.6	20.3	20.8	21.0
净利率(%)	5.5	15.4	14.9	15.0	15.1
ROE(%)	2.4	8.4	8.4	9.1	9.7
ROIC(%)	2.5	6.1	6.1	6.3	6.6
偿债能力					
资产负债率(%)	39.8	48.9	47.9	49.3	49.8
净负债比率(%)	0.4	8.0	0.5	2.8	-0.6
流动比率	1.8	1.5	1.5	1.5	1.4
速动比率	1.6	1.4	1.4	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	9.4	8.3	8.3	8.3	8.3
应付账款周转率	7.1	9.5	9.5	9.5	9.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.59	2.27	2.49	2.94	3.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.78	1.67	2.57	1.04	3.35
每股净资产(最新摊薄)	24.80	26.93	29.43	32.13	35.48
估值比率					
P/E	37.7	9.9	9.0	7.6	6.5
P/B	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	6.9	3.3	2.9	2.7	2.1

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