

产能布局向海而兴，竞争格局持续优化

2025 年 4 月 30 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2024 年年报，24 年公司实现营业收入 136.7 亿元，同比-1.2%；归母净利润 7.9 亿元，同比+2.1%。其中 24Q4 实现营业收入 28.2 亿元，同比-10.2%；归母净利润 0.3 亿元，同比-56.8%。25Q1 实现营业收入 55.7 亿元，同比+57.0%；归母净利润 6.7 亿元，同比+137.9%。
- 整合赋能产业链纵深发展，龙头地位驱动业务价值提升。**24 年，公司**金属包装产品及服务、灌装服务**分别实现营收 121.2 亿元、1.7 亿元，同比分别+0.7%、+10.0%。国内经济及金属包装行业发展放缓，公司围绕战略和经营目标专注主业。公司对中粮包装的收购事项已全部完成，在二片罐市场市占率大幅提高，行业竞争格局持续优化背景下，定价机制有望逐步趋于合理。公司**金属包装业务**持续优化产品结构，提升三片罐等高附加值产品占比，开拓新客户，并深化与红牛、伊利、东鹏特饮等核心客户的战略合作；**灌装业务**依托智能化产线升级，提升服务效率，拓展新客户群体，推动收入稳健增长。
- 产能布局向海而兴，双市场协同破局前行。**24 年，公司国内/海外营收分别为 124.9/11.8 亿元，同比分别-1.2%/-1.4%。公司积极推进**产能外移**，降低生产成本，在劳动力成本较低、原材料资源丰富的地区设厂，贴近海外客户，增强在海外市场的竞争力。借助中粮包装已有海外布局，公司加速拓展海外业务，主动开发当地市场客户，开发适应当地消费习惯的包装产品，逐步扩大在海外金属包装市场的份额，实现全球化布局，对冲国内市场需求增速放缓的风险。
- 毛利率保持稳健，盈利能力稳定增长。**24 年公司毛利率 16.3%，同比+1.1pct；管理费用率 5.2%，同比+0.4pct；销售费用率 2.5%，同比持平；全年净利率 5.8%，同比+0.2pct。其中单 24Q4 净利率 1.0%，同比-2.8pct。单 25Q1 毛利率 13.6%，同比-4.7pct；管理费用率 3.9%，同比-0.9pct；销售费用率 1.9%，同比-0.3pct；净利率 12.0%，同比+4.5pct。
- 投资建议：**公司为金属包装龙头，传统业务优势地位稳固，聚焦主业持续发展，并积极拓展业务版图，未来行业整合有望带动盈利能力提升。预计公司 2025/2026/2027 年 EPS 分别为 0.36/0.41/0.44 元，4 月 30 日收盘价 5.34 元对应 PE 为 15X/13X/12X，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**原材料价格波动的风险，市场竞争加剧的风险，下游市场需求不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13672.91	14940.52	16062.92	16980.56
收入增长率%	-1.23	9.27	7.51	5.71
归母净利润(百万元)	790.51	922.07	1061.35	1135.61
利润增速%	2.06	16.64	15.11	7.00
毛利率%	16.31	16.38	16.49	16.64
摊薄 EPS(元)	0.31	0.36	0.41	0.44
PE	17.29	14.82	12.88	12.04
PB	1.51	1.43	1.34	1.25
PS	1.00	0.91	0.85	0.80

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

奥瑞金 (002701.SZ)

推荐 维持评级

分析师

陈柏儒

☎：010-8092-6000

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

研究助理：韩勉

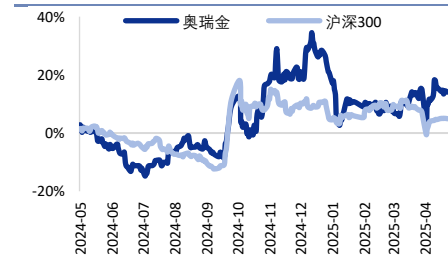
☎：010-8092-7653

✉：hanmian_yj@chinastock.com.cn

市场数据 2025-4-30

股票代码	002701.SZ
A 股收盘价(元)	5.34
上证指数	3,279.03
总股本(万股)	255,976
实际流通 A 股(万股)	255,741
流通 A 股市值(亿元)	136.57

相对沪深 300 表现图 2025-4-30



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8641.39	9837.70	10571.58	11433.54
现金	3631.45	3996.60	4507.78	5178.72
应收账款	2750.07	3309.23	3504.78	3644.34
其它应收款	138.97	170.62	182.94	189.14
预付账款	176.91	198.43	201.21	205.25
存货	1617.62	1830.10	1834.26	1856.96
其他	326.37	332.72	340.62	359.13
非流动资产	9451.85	9460.59	9388.09	9294.60
长期投资	2950.09	3051.89	3135.89	3181.89
固定资产	5130.96	5070.60	4908.42	4681.70
无形资产	500.39	516.31	528.24	536.62
其他	870.41	821.79	815.54	894.39
资产总计	18093.24	19298.29	19959.67	20728.13
流动负债	7745.20	8106.58	8234.67	8323.73
短期借款	3069.11	3297.85	3421.85	3495.85
应付账款	2459.19	2463.51	2468.95	2437.80
其他	2216.91	2345.21	2343.87	2390.07
非流动负债	992.38	1349.10	1260.35	1274.19
长期借款	204.83	104.83	4.83	0.83
其他	787.54	1244.27	1255.52	1273.36
负债合计	8737.58	9455.68	9495.02	9597.92
少数股东权益	279.73	255.43	228.53	199.76
归属母公司股东权益	9075.93	9587.17	10236.11	10930.45
负债和股东权益	18093.24	19298.29	19959.67	20728.13

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2286.26	839.24	1413.04	1533.87
净利润	777.21	897.77	1034.45	1106.83
折旧摊销	556.33	595.04	625.44	631.03
财务费用	229.89	132.07	134.94	137.48
投资损失	-175.11	-158.82	-169.35	-177.88
营运资金变动	850.54	-1007.47	-273.54	-223.87
其它	47.41	380.64	61.09	60.27
投资活动现金流	-236.94	-386.42	-390.92	-378.18
资本支出	-354.09	-355.11	-455.10	-475.15
长期投资	-76.03	-99.08	-89.95	-63.92
其他	193.18	67.76	154.13	160.89
筹资活动现金流	333.82	-108.96	-510.94	-484.75
短期借款	1238.92	228.75	124.00	74.00
长期借款	-334.34	-100.00	-100.00	-4.00
其他	-570.77	-237.71	-534.94	-554.75
现金净增加额	2353.82	346.83	511.17	670.94

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13672.91	14940.52	16062.92	16980.56
营业成本	11442.73	12493.26	13414.14	14155.00
营业税金及附加	86.31	94.13	101.20	106.98
营业费用	251.65	274.91	295.56	312.44
管理费用	630.25	687.26	738.89	781.11
财务费用	228.72	215.76	224.97	92.41
资产减值损失	-60.19	-55.73	-57.00	-48.86
公允价值变动收益	1.70	0.00	0.00	0.00
投资净收益	175.11	158.82	169.35	177.88
营业利润	1138.88	1305.23	1493.47	1594.47
营业外收入	4.78	4.08	5.15	6.73
营业外支出	14.37	18.50	18.72	18.88
利润总额	1129.28	1290.80	1479.90	1582.32
所得税	352.07	393.04	445.45	475.49
净利润	777.21	897.77	1034.45	1106.83
少数股东损益	-13.31	-24.30	-26.90	-28.78
归属母公司净利润	790.51	922.07	1061.35	1135.61
EBITDA	1768.50	2101.60	2330.31	2305.76
EPS (元)	0.31	0.36	0.41	0.44

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-1.23%	9.27%	7.51%	5.71%
营业利润	5.85%	14.61%	14.42%	6.76%
归属母公司净利润	2.06%	16.64%	15.11%	7.00%
毛利率	16.31%	16.38%	16.49%	16.64%
净利率	5.78%	6.17%	6.61%	6.69%
ROE	8.71%	9.62%	10.37%	10.39%
ROIC	5.98%	7.07%	7.70%	7.22%
资产负债率	48.29%	49.00%	47.57%	46.30%
净负债比率	10.19%	9.98%	4.84%	-0.69%
流动比率	1.12	1.21	1.28	1.37
速动比率	0.87	0.95	1.02	1.11
总资产周转率	0.79	0.80	0.82	0.83
应收账款周转率	4.59	4.93	4.71	4.75
应付账款周转率	4.98	5.08	5.44	5.77
每股收益	0.31	0.36	0.41	0.44
每股经营现金	0.89	0.33	0.55	0.60
每股净资产	3.55	3.75	4.00	4.27
P/E	17.29	14.82	12.88	12.04
P/B	1.51	1.43	1.34	1.25
EV/EBITDA	8.75	6.97	6.08	5.89
P/S	1.00	0.91	0.85	0.80

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，14 年行业分析师经验、10 年轻工制造行业分析师经验。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755chuying_yj@chinastock.com.cn