

伊力特(600197.SH)

渠道改革推进，产品延续升级

推荐 (维持)

股价:14.62元

主要数据

行业	食品饮料
公司网址	www.xjylite.com
大股东/持股	新疆伊力特集团有限公司/43.04%
实际控制人	新疆生产建设兵团第四师国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	473
流通A股(百万股)	473
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	69
流通A股市值(亿元)	69
每股净资产(元)	8.53
资产负债率(%)	24.0

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】伊力特(600197.SH)*季报点评*疆内消费承压，疆外招商推进*推荐20241030

【平安证券】伊力特(600197.SH)*半年报点评*渠道改革持续推进，新品招商进展顺利*推荐20240828

证券分析师

张晋溢 投资咨询资格编号

S1060521030001

ZHANGJINYI112@pingan.com.cn

王萌 投资咨询资格编号

S1060522030001

WANGMENG917@pingan.com.cn

王星云 投资咨询资格编号

S1060523100001

wangxingyun937@pingan.com.cn



事项:

伊力特发布2024年年报与2025年1季报。2024年公司实现营收22.0亿元，同比-1.3%，归母净利2.9亿元，同比-15.9%，其中4Q24实现营收5.5亿元，同比-6.6%，归母净利0.4亿元，同比-59.6%。1Q25公司实现营收8.0亿元，同比-4.3%，归母净利1.4亿元，同比-9.3%。公司拟每10股派发现金股利4.5元（含税），2024年分红2.1亿元，占到当期归母净利的75%。

平安观点:

- 24年低档酒持续出清，产品结构升级。**分产品看，2024年高档酒营收15.3亿元，同比+4%，量/价分别-14%/+21%；中档酒营收5.1亿元，同比-8%，量/价分别-6%/-2%；低档酒营收1.3亿元，同比-21%，量/价分别-27%/+9%。分渠道看，2024年直销/批发代理/线上渠道分别实现营收4.9/15.4/1.3亿元，同比分别+91%/-14%/-2%。分区域看，2024年疆内/疆外分别实现营收16.0/5.7亿元，同比分别-6%/+17%。
- 1Q25疆内有所恢复，疆外压力较大。**分产品看，1Q25公司高档酒/中档酒/低档酒分别实现营收6.2/1.3/0.3亿元，同比分别+9%/-31%/-41%。分渠道看，1Q25直销/批发代理/线上销售分别实现营收2.0/5.5/0.4，同比分别+69.9%/-17.3%/+0.7%。分区域看，1Q25疆内/疆外分别实现营收6.9/0.9亿元，同比分别+3.5%/-37.9%。
- 毛利率与销售费用率有所波动，盈利能力略承压。**2024/1Q25公司毛利率52.3%/48.8%，同比分别+4.1/-3.1pct；2024/1Q25公司销售费用率分别为11.9%/5.2%，同比分别+2.5/-1.4pct。2024/1Q25公司归母净利率13.0%/18.1%，同比分别-2.3/-1.0pct。截至1Q25，公司合同负债0.6亿元，同比/环比分别-0.3/+0.1亿元。
- 长期成长可期，维持“推荐”评级。**考虑行业竞争加剧，我们下调公司2025-26年归母净利预测至2.9/3.1亿元（原值：4.0/4.4亿元），并预计2

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,231	2,203	2,241	2,398	2,542
YOY(%)	37.5	-1.3	1.7	7.0	6.0
净利润(百万元)	340	286	287	310	330
YOY(%)	105.4	-15.9	0.5	7.7	6.6
毛利率(%)	48.2	52.3	51.3	51.3	51.3
净利率(%)	15.2	13.0	12.8	12.9	13.0
ROE(%)	8.9	7.4	7.2	7.5	7.7
EPS(摊薄/元)	0.72	0.60	0.61	0.65	0.70
P/E(倍)	20.4	24.2	24.1	22.4	21.0
P/B(倍)	1.8	1.8	1.7	1.7	1.6

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

027年归母净利3.3亿元。公司拟每10股派发现金股利4.5元（含税），2024年分红2.1亿元，占到当期归母净利的75%，同比+20pct。展望未来，公司自营产品占比不断提升，省外招商持续推进，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 宏观经济波动影响：白酒受宏观经济影响较大，如果宏观经济下行对行业需求有较大影响；2) 消费复苏不及预期：宏观经济增速放缓下，国民收入和就业都受到一定影响，短期内居民消费能力及意愿复苏可能不及预期，从而影响白酒板块复苏。3) 行业竞争加剧风险：竞争格局恶化会一定程度扰乱影响白酒行业定价，对行业造成不良影响。

资产负债表

	单位 : 百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2770	3158	3592	4035
现金	366	844	1116	1410
应收票据及应收账款	62	107	114	121
其他应收款	23	30	32	34
预付账款	22	49	52	55
存货	2242	2089	2235	2369
其他流动资产	55	40	42	45
非流动资产	2273	1957	1643	1333
长期投资	202	202	202	202
固定资产	1909	1613	1317	1020
无形资产	83	69	55	42
其他非流动资产	80	73	69	68
资产总计	5043	5115	5235	5367
流动负债	841	872	933	989
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	411	434	464	492
其他流动负债	429	439	469	497
非流动负债	274	187	107	34
长期借款	265	178	97	25
其他非流动负债	10	10	10	10
负债合计	1115	1059	1040	1023
少数股东权益	54	59	63	69
股本	472	473	473	473
资本公积	749	748	749	751
留存收益	2653	2776	2909	3051
归属母公司股东权益	3874	3997	4131	4275
负债和股东权益	5043	5115	5235	5367

现金流量表

	单位 : 百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	87	730	528	553
净利润	288	292	314	335
折旧摊销	139	316	318	317
财务费用	27	2	-1	-3
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-343	121	-101	-93
其他经营现金流	-22	-1	-1	-2
投资活动现金流	-137	1	-0	-1
资本支出	154	0	3	6
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-291	1	-3	-7
筹资活动现金流	-164	-253	-256	-258
短期借款	0	0	0	0
长期借款	73	-87	-80	-73
其他筹资现金流	-238	-166	-176	-185
现金净增加额	-214	478	272	294

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

利润表

	单位 : 百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2203	2241	2398	2542
营业成本	1051	1092	1168	1238
税金及附加	364	370	396	420
营业费用	263	281	300	318
管理费用	89	91	97	103
研发费用	13	14	15	15
财务费用	27	2	-1	-3
资产减值损失	-5	-5	-6	-6
信用减值损失	0	-0	-0	-0
其他收益	12	8	8	8
公允价值变动收益	0	0	1	2
投资净收益	1	1	1	1
资产处置收益	-1	5	5	5
营业利润	402	401	432	461
营业外收入	4	5	5	5
营业外支出	2	3	3	3
利润总额	404	403	435	463
所得税	117	111	120	128
净利润	288	292	314	335
少数股东损益	2	5	5	5
归属母公司净利润	286	287	310	330
EBITDA	570	722	751	777
EPS (元)	0.60	0.61	0.65	0.70

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	-1.3	1.7	7.0	6.0
营业利润(%)	-11.4	-0.3	7.8	6.6
归属于母公司净利润(%)	-15.9	0.5	7.7	6.6
盈利能力				
毛利率(%)	52.3	51.3	51.3	51.3
净利率(%)	13.0	12.8	12.9	13.0
ROE(%)	7.4	7.2	7.5	7.7
ROIC(%)	8.2	7.1	8.5	9.5
偿债能力				
资产负债率(%)	22.1	20.7	19.9	19.1
净负债比率(%)	-2.6	-16.4	-24.3	-31.9
流动比率	3.3	3.6	3.8	4.1
速动比率	0.5	1.1	1.4	1.6
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	65.5	80.0	80.0	80.0
应付账款周转率	2.55	2.52	2.52	2.52
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.60	0.61	0.65	0.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	1.54	1.12	1.17
每股净资产(最新摊薄)	8.11	8.37	8.66	8.96
估值比率				
P/E	24.2	24.1	22.4	21.0
P/B	1.8	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	15	9	8	8

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层