



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	23.68
总股本/流通股本(亿股)	6.46 / 4.69
总市值/流通市值(亿元)	153 / 111
52周内最高/最低价	33.61 / 20.71
资产负债率(%)	48.9%
市盈率	10.48
第一大股东	刘方毅

研究所

分析师:盛丽华
SAC 登记编号:S1340525060001
Email:shenglihua@cnpsec.com
研究助理:陈峻
SAC 登记编号:S1340123110013
Email:chenjun@cnpsec.com

英科医疗(300677)

丁腈手套价格触底在即，海外生产基地有望年底投产

● 业绩简评

2024 年公司实现营业收入 95.23 亿元，同比增长 37.65%；实现归属于母公司所有者的净利润 14.65 亿元，同比增长 282.63%；公司 2024 年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 11.67 亿元，同比增长 1239.10%。

2025 年 Q1 公司实现营业收入 24.94 亿元，同比增长 13.20%；实现归属于母公司所有者的净利润 3.53 亿元，同比增长 48.08%；公司 2025 年 Q1 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 2.47 亿元，同比增长 53.22%。

● 2024 年公司经营分析

公司一次性丁腈手套年化产能提升至 560 亿只。从产品类别看，2024 年公司个人防护类收入 86.00 亿元，同比增长 39.16%；康复护理类收入 4.58 亿元，同比增长 15.64%；其他产品收入 4.66 元，同比增长 35.68%。其中，手套业务产能扩大。随着安徽安庆基地投产，公司一次性手套年化产能为 870 亿只。其中一次性丁腈手套年化产能为 560 亿只，一次性 PVC 手套年化产能为 310 亿只。同时稳步推进海外项目建设。

公司轮椅品类持续推出新产品。2024 年公司重磅推出了最新产品 Doly 手动轮椅车、Luxe 电动代步车，这些产品都具备轻便折叠的优势；以及 STAR 电动轮椅车。未来公司会不断加强在代步车、电动起身椅、助行器等多个品类产品上的技术研发投入，在康养器械板块多维发展，打造全面的英科医疗康养器械蓝图，致力于给老年人及行动不便人群提供更加便捷的出行方式，提高生活幸福感。

● 2025 年工作计划

基于全民健康防护意识持续提升、各国政府和行业组织规范一次性手套防护用品的使用以及相关部门战略储备，一次性手套行业需求预计将继续保持每年稳定增长。公司 2025 年主要工作计划如下：

- (1) 持续推进海外生产基地建设。
- (2) 进一步提升生产装备的自动化水平与智能化水平，优化工艺流程，进一步提升生产效率。
- (3) 加大新品研发力度，全面扩充产品品类。
- (4) 加强组织建设，通过校招和高端人才引进推动公司的团队发展，进一步加大与国内外知名高校、科研院所的合作力度，实施产、学、研相结合的人才培养思路，共同培养专业人才。同时，加强公司员工的职业培训，建立科学、规范、系统的人力资源培训体系，完善人才引进和培育机制、人才激励和竞争机制。

(5) 持续提高公司 ESG 治理水平, 紧跟国家政策, 加强与国际资本的沟通 and 交流。

● 盈利预测

预计公司 2025-2027 年收入端分别为 99.00 亿元、122.63 亿元和 143.68 亿元, 收入同比增速分别为 3.96%、23.87%和 17.17%, 预计归母净利润 2025 年-2027 年分别为 14.23 亿元、20.42 亿元和 25.26 亿元, 归母净利润同比增速分别为-2.9%, 43.5%和 23.7%。2025-2027 年 PE 分别为 10.75 倍、7.50 倍和 6.06 倍, 2025-2027 年 PEG 分别为-3.73、0.17 和 0.26。

● 风险提示

市场供需关系变化和价格波动风险、原材料价格波动及供应稳定性风险、汇率波动风险、国际贸易摩擦影响。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	9523	9900	12263	14368
增长率 (%)	37.65	3.96	23.87	17.17
EBITDA (百万元)	1795.52	1024.46	1563.59	1908.43
归属母公司净利润 (百万元)	1465.48	1423.24	2041.75	2526.43
增长率 (%)	282.63	-2.88	43.46	23.74
EPS (元/股)	2.27	2.20	3.16	3.91
市盈率 (P/E)	10.44	10.75	7.50	6.06
市净率 (P/B)	0.88	0.82	0.74	0.67
EV/EBITDA	9.80	14.64	8.60	5.93

资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	9523	9900	12263	14368	营业收入	37.6%	4.0%	23.9%	17.2%
营业成本	7272	7718	9229	10762	营业利润	282.0%	-4.9%	43.2%	23.4%
税金及附加	66	80	98	112	归属于母公司净利润	282.6%	-2.9%	43.5%	23.7%
销售费用	288	292	356	409	获利能力				
管理费用	518	535	697	797	毛利率	23.6%	22.0%	24.7%	25.1%
研发费用	398	405	506	592	净利率	15.4%	14.4%	16.6%	17.6%
财务费用	-437	-570	-720	-910	ROE	8.4%	7.6%	9.9%	11.0%
资产减值损失	-109	0	0	0	ROIC	2.8%	2.9%	4.2%	4.8%
营业利润	1677	1594	2284	2818	偿债能力				
营业外收入	3	0	0	0	资产负债率	48.9%	47.7%	45.7%	43.5%
营业外支出	70	0	0	0	流动比率	1.50	1.57	1.68	1.82
利润总额	1609	1594	2284	2818	营运能力				
所得税	117	148	209	250	应收账款周转率	8.33	7.47	8.34	8.01
净利润	1492	1446	2075	2568	存货周转率	6.02	5.81	6.04	5.99
归母净利润	1465	1423	2042	2526	总资产周转率	0.31	0.28	0.33	0.36
每股收益(元)	2.27	2.20	3.16	3.91	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	2.27	2.20	3.16	3.91
货币资金	12014	13582	15138	17267	每股净资产	26.93	28.89	31.84	35.50
交易性金融资产	6737	6737	6737	6737	估值比率				
应收票据及应收账款	1363	1286	1654	1934	PE	10.44	10.75	7.50	6.06
预付款项	204	206	244	288	PB	0.88	0.82	0.74	0.67
存货	1265	1392	1664	1929	现金流量表				
流动资产合计	21955	23577	25831	28571	净利润	1492	1446	2075	2568
固定资产	8501	8501	8501	8501	折旧和摊销	865	0	0	0
在建工程	1288	1288	1288	1288	营运资本变动	-898	282	-384	-274
无形资产	767	767	767	767	其他	-379	-94	-113	-128
非流动资产合计	12676	12685	12685	12685	经营活动现金流净额	1079	1633	1578	2165
资产总计	34631	36262	38516	41256	资本开支	-1787	1	1	1
短期借款	12666	12666	12666	12666	其他	-2081	87	112	128
应付票据及应付账款	845	1058	1227	1416	投资活动现金流净额	-3868	88	113	128
其他流动负债	1171	1299	1443	1592	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	14683	15023	15336	15674	债务融资	6046	5	0	0
其他	2267	2267	2267	2267	其他	-4621	-145	-134	-165
非流动负债合计	2267	2267	2267	2267	筹资活动现金流净额	1425	-140	-134	-165
负债合计	16949	17290	17603	17941	现金及现金等价物净增加额	-1304	1568	1557	2128
股本	646	646	646	646					
资本公积金	1114	1114	1114	1114					
未分配利润	15528	16632	18234	20216					
少数股东权益	278	300	334	375					
其他	115	280	586	965					
所有者权益合计	17682	18972	20913	23316					
负债和所有者权益总计	34631	36262	38516	41256					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048