

## 行业格局持续优化，协同效应驱动增长

2025年9月1日

## 核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年中报，25 年上半年公司实现营业收入 117.27 亿元，同比 62.73%；归母净利润 9.03 亿元，同比 64.66%。其中 25Q2 实现营业收入 61.52 亿元，同比 68.35%；归母净利润 2.39 亿元，同比-11.36%。
- 多维协同驱动主业高增，结构优化凸显韧性。**25H1 公司金属包装产品及服务收入 109.42 亿元，同比+72.03%。公司与中粮包装协同效应显著，产品端，通过收购新增工业钢桶和塑胶包装，切入“日化+工业包装”领域，核心客户稳固并新增宝洁、蓝月亮等头部，同时智能包装“一罐一码”深化应用，带动增值服务与客户粘性提升；生产端，延续“跟进式布局”，新基地扩张辐射，供应链端，与马口铁、铝材供应商签订长期协议，联合采购压低成本，同时协同与中原粮包装形成技术、产能互补。
- 向海而兴布产能，内外联动启新程。**25 年中，公司国内/海外营收分别为 105.9/11.35 亿元，同比分别+60.11%/92.07%。公司推进“国际化”战略，计划在泰国与哈萨克斯坦设立生产基地，部分设备由国内搬迁。泰国罗加纳园区项目投资 4.42 亿元，规划年产能 7 亿罐，建设期 12 个月，预计 2026 年 9 月量产。哈萨克斯坦阿拉木图项目投资 6.47 亿元，规划年产能 9 亿罐，建设期 18 个月，预计 2027 年一季度投产。两基地将辐射东南亚、中亚、欧洲、大洋洲与北美市场，未来 3—5 年有望提升海外营收占比，同时降低资本开支，优化国内供给结构，打开二片罐业务新空间。
- 竞争格局优化，盈利能力稳健。**25H1 公司毛利率 14.1%，同比-3.7pct；管理费用率/销售费用率分别为 4.3%/1.7%，同比-0.6/+0.1pct；净利率 7.7%，同比+0.1pct；其中 25Q2 净利率 3.9%。战略并购增加公司短期费用投入和负债规模，长期主义下未来公司竞争优势有望进一步放大。
- 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 0.53/0.52/0.57 元，8 月 29 日收盘价 5.6 元对应 PE 为 11X/11X/10X，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)	13,673	23,184	24,534	25,841
收入增长率	-1.2%	69.6%	5.8%	5.3%
归母净利润(百万元)	791	1,348	1,325	1,467
利润增速	2.1%	70.5%	-1.6%	10.7%
毛利率	16.3%	16.4%	16.5%	16.6%
摊薄 EPS(元)	0.31	0.53	0.52	0.57
PE	17.97	10.54	10.72	9.69
PB	1.57	1.36	1.21	1.07
PS	1.04	0.61	0.58	0.55

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

## 韩勉

☎：010-8092-7653

✉：hanmian\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525080001

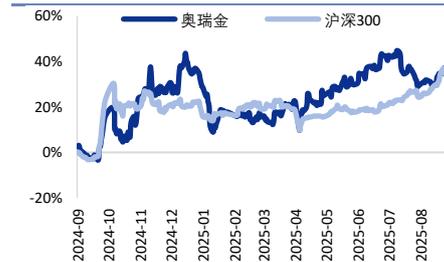
## 市场数据

2025-8-29

股票代码	002701.SZ
A 股收盘价(元)	5.55
上证指数	3,857.93
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)	141.94

## 相对沪深 300 表现图

2025-8-29



资料来源：中国银河证券研究院

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	8,641	13,825	17,895	21,638
现金	3,631	5,050	8,621	12,024
应收账款	2,750	5,016	5,309	5,460
其它应收款	139	242	256	267
预付账款	177	291	308	327
存货	1,618	2,760	2,917	3,059
其他	326	465	485	500
非流动资产	9,452	9,161	8,886	8,632
长期投资	3,094	3,094	3,094	3,094
固定资产	5,131	5,085	4,944	4,767
无形资产	500	500	500	500
其他	727	482	348	270
资产总计	18,093	22,987	26,781	30,270
流动负债	7,745	11,054	13,179	14,906
短期借款	3,069	4,549	6,369	7,574
应付账款	2,459	3,849	4,068	4,395
其他	2,217	2,656	2,742	2,937
非流动负债	992	1,188	1,491	1,740
长期借款	205	405	705	955
其他	788	783	786	785
负债合计	8,738	12,242	14,670	16,646
少数股东权益	280	321	362	408
归属母公司股东权益	9,076	10,423	11,749	13,216
负债和股东权益	18,093	22,987	26,781	30,270

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,286	-652	1,096	1,630
净利润	777	1,389	1,366	1,512
折旧摊销	556	18	2	-18
财务费用	230	120	175	226
投资损失	-175	-255	-270	-284
营运资金变动	862	-1,925	-214	60
其它	36	1	36	134
投资活动现金流	-237	516	527	544
资本支出	-354	261	257	260
长期投资	-76	0	0	0
其他	193	255	270	284
筹资活动现金流	334	1,555	1,948	1,229
短期借款	1,239	1,480	1,820	1,205
长期借款	-334	200	300	250
其他	-571	-125	-172	-226
现金净增加额	2,354	1,419	3,571	3,403

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,673	23,184	24,534	25,841
营业成本	11,443	19,387	20,489	21,541
营业税金及附加	86	151	159	166
销售费用	252	417	442	465
管理费用	630	1,066	1,129	1,189
财务费用	229	48	74	53
资产减值损失	-60	0	0	0
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资净收益	225	-2	-152	-116
营业利润	1,139	2,009	1,980	2,194
营业外收入	5	2	3	3
营业外支出	14	13	18	15
利润总额	1,129	1,997	1,965	2,182
所得税	352	608	598	670
净利润	777	1,389	1,366	1,512
少数股东损益	-13	42	41	45
归属母公司净利润	791	1,348	1,325	1,467
EBITDA	1,914	2,063	2,041	2,217
EPS (元)	0.31	0.53	0.52	0.57

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-1.2%	69.6%	5.8%	5.3%
营业利润	5.8%	76.4%	-1.4%	10.8%
归属母公司净利润	2.1%	70.5%	-1.6%	10.7%
毛利率	16.3%	16.4%	16.5%	16.6%
净利率	5.7%	6.0%	5.6%	5.9%
ROE	8.7%	12.9%	11.3%	11.1%
ROIC	6.7%	8.4%	6.9%	6.6%
资产负债率	48.3%	53.3%	54.8%	55.0%
净负债比率	93.4%	113.9%	121.1%	122.2%
流动比率	1.12	1.25	1.36	1.45
速动比率	0.87	0.96	1.10	1.22
总资产周转率	0.79	1.13	0.99	0.91
应收账款周转率	4.59	5.97	4.75	4.80
应付账款周转率	4.98	6.15	5.18	5.09
每股收益	0.31	0.53	0.52	0.57
每股经营现金	0.89	-0.25	0.43	0.64
每股净资产	3.55	4.07	4.59	5.16
P/E	17.97	10.54	10.72	9.69
P/B	1.57	1.36	1.21	1.07
EV/EBITDA	7.92	7.48	6.84	5.42
P/S	1.04	0.61	0.58	0.55

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

## 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。

**韩勉**，轻工行业分析师，浙江大学本硕，2023年加入中国银河证券研究院，从事轻工行业研究工作。

## 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	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 021-20252671liyongyang\_yj@chinastock.com.cn

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

褚颖 010-80927755chuying\_yj@chinastock.com.cn