

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)	38.69
总股本/流通股本(亿股)	6.55 / 4.66
总市值/流通市值(亿元)	253 / 180
52周内最高/最低价	45.50 / 20.71
资产负债率(%)	48.9%
市盈率	17.12
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
分析师:陈峻
SAC 登记编号:S1340525110002
Email:chenjun@cnpsec.com

英科医疗(300677)

行业拐点逐步显现，公司向全球丁腈手套龙头前进

● 业绩简评

公司发布 2025 年三季度报，2025 年前三季度公司实现营业收入 74.25 亿元，同比增长 4.60%；实现归属于母公司所有者的净利润 9.24 亿元，同比增长 34.47%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 4.84 亿元，同比下降 19.32%。

其中 2025 年 Q3 公司实现营业收入 25.11 亿元，同比下降 2.90%；实现归属于母公司所有者的净利润 2.14 亿元，同比增长 113.04%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 0.84 亿元，同比下降 25.87%。

● 25 年前三季度经营分析

英科医疗是全球领先的个人防护装备供应商。公司凭借卓越的一次性手套业务奠定了全球市场领导地位。目前公司一次性非乳胶手套年化产能达 870 亿只，其中丁腈手套 560 亿只、PVC 手套 310 亿只，通过持续的产能扩充与装备升级，已构建起行业领先的规模化生产能力。2025 年 10 月公司宣布获得知名市场研究机构尚普咨询集团颁发的“一次性手套全国销量第一”和“一次性丁腈手套全国销量第一”市场地位声明书，全面印证了在国内一次性手套市场的领先地位。

公司加大对国内市场 To C 端的品牌营销。线下渠道方面，一次性丁腈手套成功入驻山姆会员店、胖东来等高端商超，其中山姆渠道新品上线仅 8 天即登顶新品热度榜 TOP 1，展现出强劲的市场号召力；线上布局方面，公司 4 月与京东健康签署战略合作协议，双方将共同探索“互联网+医疗健康”创新服务模式，共建医疗防护新生态；“618 活动”期间，英科医疗手套产品登顶全网电商各大榜单 TOP 1，进一步夯实线上市场领导地位。全渠道协同发力不仅加速了品牌下沉，更构建起覆盖 C 端用户的立体化服务网络。

● 盈利预测

预计公司 2025-2027 年收入端分别为 99.28 亿元、123.28 亿元和 154.00 亿元，收入同比增速分别为 4.25%、24.18%和 24.92%，预计归母净利润 2025 年-2027 年分别为 12.70 亿元、20.43 亿元和 30.91 亿元，归母净利润同比增速分别为-13.37%、60.94%和 51.28%。2025-2027 年 PE 分别为 19.96 倍、12.40 倍和 8.20 倍，2025-2027 年 PEG 分别为-1.49、0.20 和 0.16。

● 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	9928	12328	15400
增长率(%)	37.65	4.25	24.18	24.92
EBITDA（百万元）	1795.52	1239.59	2062.59	3207.66
归属母公司净利润（百万元）	1465.48	1269.54	2043.25	3090.94
增长率(%)	282.63	-13.37	60.94	51.28
EPS（元/股）	2.24	1.94	3.12	4.72
市盈率（P/E）	17.29	19.96	12.40	8.20
市净率（P/B）	1.46	1.37	1.24	1.08
EV/EBITDA	9.80	20.59	11.60	6.60

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)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	9523	9928	12328	15400	营业收入	37.6%	4.2%	24.2%	24.9%
营业成本	7272	7528	8842	10487	营业利润	282.0%	-12.8%	58.8%	50.7%
税金及附加	66	82	94	122	归属于母公司净利润	282.6%	-13.4%	60.9%	51.3%
销售费用	288	268	308	354	获利能力				
管理费用	518	536	666	832	毛利率	23.6%	24.2%	28.3%	31.9%
研发费用	398	387	468	570	净利率	15.4%	12.8%	16.6%	20.1%
财务费用	-437	-190	-209	-251	ROE	8.4%	6.9%	10.0%	13.2%
资产减值损失	-109	0	0	0	ROIC	2.8%	3.5%	5.5%	7.8%
营业利润	1677	1462	2322	3500	偿债能力				
营业外收入	3	20	11	16	资产负债率	48.9%	47.7%	45.5%	42.7%
营业外支出	70	52	61	57	流动比率	1.50	1.54	1.67	1.84
利润总额	1609	1430	2272	3459	营运能力				
所得税	117	140	194	318	应收账款周转率	8.33	7.26	7.94	7.94
净利润	1492	1289	2077	3141	存货周转率	6.02	5.69	5.98	6.03
归母净利润	1465	1270	2043	3091	总资产周转率	0.31	0.28	0.33	0.39
每股收益(元)	2.24	1.94	3.12	4.72	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	2.24	1.94	3.12	4.72
货币资金	12014	13198	14798	17541	每股净资产	26.58	28.21	31.25	35.85
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	1372	1734	2147	PE	17.29	19.96	12.40	8.20
预付款项	204	189	235	271	PB	1.46	1.37	1.24	1.08
存货	1265	1380	1580	1898	现金流量表				
流动资产合计	21955	23243	25477	29014	净利润	1492	1289	2077	3141
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	165	-425	-318
无形资产	767	767	767	767	其他	-379	-300	-51	-96
非流动资产合计	12676	12641	12641	12641	经营活动现金流净额	1079	1155	1601	2727
资产总计	34631	35884	38119	41655	资本开支	-1787	-32	-50	-41
短期借款	12666	12666	12666	12666	其他	-2081	105	100	137
应付票据及应付账款	845	1018	1112	1369	投资活动现金流净额	-3868	73	51	96
其他流动负债	1171	1389	1505	1724	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	14683	15074	15284	15759	债务融资	6046	123	0	0
其他	2267	2044	2044	2044	其他	-4621	-88	-52	-79
非流动负债合计	2267	2044	2044	2044	筹资活动现金流净额	1425	34	-52	-79
负债合计	16949	17118	17327	17803	现金及现金等价物净增加额	-1304	1184	1600	2744
股本	646	646	646	646					
资本公积金	1114	1114	1114	1114					
未分配利润	15528	16497	18181	20729					
少数股东权益	278	297	332	381					
其他	115	212	519	982					
所有者权益合计	17682	18766	20791	23853					
负债和所有者权益总计	34631	35884	38119	41655					

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		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