

奥瑞金(002701)

报告日期: 2026年04月11日

产业进入提价周期, Q1 利润稳健

——奥瑞金点评报告

投资要点

□ 公司发布业绩快报&26Q1 预告

2025 年公司实现营收 240.6 亿, 同比+76%, 实现归母净利润 10.1 亿, 同比+28%, 扣非净利润 5.1 亿, 同比-33%; 其中 Q4 扣非后亏损 0.55 亿, 我们预计系原材料价格上涨与费用支出拖累。

26Q1 预计归母净利润 4.5-5.8 亿, 同比-13%至-32%, 同比下滑主要系 25Q1 并购中粮确认投资收益, 25Q1 公司投资净收益 4.85 亿元; 扣非后 3.0-3.4 亿, 同比+58%-80%表现较好, 持续强调金属包装产业进入提价周期。

□ 提价充分应对原材料压力, 26Q1 利润稳健

公司 26Q1 扣非后利润增长稳健, 我们认为主要系: 1) 25Q4 年度价格调整后公司单罐盈利表现有所提升, 虽 26Q1 铝平均价 24029 元/吨, 较 25Q4 提升 2480 元/吨, 但价格调整预期覆盖原材料价格上涨。2) 公司存货周转天数 22-24 年分别为 61/58/52 天, 预计 25Q4 相对低价库存亦对盈利有所贡献。3) 26Q1 公司控股足球队欧塞尔以 1700 万欧元价格转会青训球员鲁迪-马通多, 预计亦有一定利润贡献。

□ 国内格局改善, 出海打开空间

国内: 公司完成对中粮包装并购后行业格局大幅集中, 纵观两片罐行业历史, 行业盈利能力尚处于历史低位, 以宝钢包装为例, 历史罐价由于原材料价格波动影响均价基本维持在 0.37-0.54 元, 而毛利率端从 2012 年 19.09%逐步下降至 24 年 8.1%, 25Q1-Q3 降低至 7.4%。展望未来, 我们认为随着行业整合推进, 行业底部正逐步确立, 对标海外龙头皇冠、波尔毛利率 20%左右, 行业盈利能力向上改善弹性较大, 看好 26 年末价格谈判。

海外: 随着国内并购完成公司有望将冗余产能逐步迁移至海外完成海外市场拓展。根据波尔的报告, 中东+印度+其他亚洲区域 (不包括) 总计需求 1230 亿罐 (超过国内), 需求增长稳健, 且波尔在以上区域销售量较低, 这些区域供给仍以本土厂商为主, 中长期看中国企业凭借制造与管理优势完成海外产能布局的可能性较大, 出海长期空间广阔, 此外参考昇兴海外产能高盈利能力, 出海对公司整体利润拉动值得期待。

□ 盈利预测与投资建议

我们预计公司 26-27 年分别实现收入 249/256 亿元, 分别同比+3.5%/+2.6%, 实现归母净利润 10.6/12.4 亿元, 对应 PE 13/11X, 考虑产业进入提价周期, 盈利能力有望持续优化, 维持买入评级。

□ 风险提示

原材料价格波动风险, 海外产能建设进展不及预期, 竞争加剧风险。

投资评级: 买入(维持)

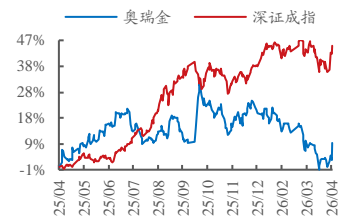
分析师: 史凡可
执业证书号: S1230520080008
shifanke@stocke.com.cn

分析师: 曾伟
执业证书号: S1230524090011
zengwei@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 5.40
总市值(百万元)	13,822.71
总股本(百万股)	2,559.76

股票走势图



相关报告

- 《出海布局优化, 强化波尔协同》2025.12.20
- 《周期底部夯实, 期待年底调价》2025.11.07
- 《周期底部夯实, 静待盈利修复》2025.09.09

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,673	24,064	24,904	25,556
(+/-) (%)	-1.23%	76.00%	3.49%	2.61%
归母净利润	791	1,014	1,058	1,242
(+/-) (%)	2.06%	28.22%	4.35%	17.47%
每股收益(元)	0.31	0.40	0.41	0.49
P/E	17.49	13.64	13.07	11.13

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	8,641	12,400	14,059	16,337
现金	3,631	5,202	6,219	8,088
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	2,917	4,311	5,314	5,174
其它应收款	139	275	268	276
预付账款	177	328	322	333
存货	1,618	2,147	1,798	2,328
其他	159	138	138	138
非流动资产	9,452	9,689	9,669	9,594
金融资产类	144	144	144	144
长期投资	2,950	3,052	3,160	3,272
固定资产	5,131	5,233	5,178	5,164
无形资产	500	506	512	512
在建工程	172	212	195	112
其他	555	543	480	390
资产总计	18,093	22,089	23,728	25,931
流动负债	7,745	10,311	10,882	11,830
短期借款	3,069	3,298	3,700	4,324
应付款项	2,563	4,249	4,322	4,531
预收账款	0	0	0	0
其他	2,113	2,764	2,859	2,975
非流动负债	992	1,443	1,443	1,443
长期借款	205	205	205	205
其他	788	1,238	1,238	1,238
负债合计	8,738	11,754	12,325	13,273
少数股东权益	280	290	301	313
归属母公司股东权	9,076	10,045	11,102	12,345
负债和股东权益	18,093	22,089	23,728	25,931

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	13673	24064	24904	25556
营业成本	11443	20624	21012	21384
营业税金及附加	86	168	174	179
营业费用	252	433	448	460
管理费用	630	1299	1295	1329
研发费用	61	108	112	115
财务费用	229	380	305	266
资产减值损失	(60)	(142)	(105)	(104)
公允价值变动损益	2	0	0	0
投资净收益	175	505	25	26
其他经营收益	49	72	75	77
营业利润	1139	1487	1552	1821
营业外收支	(10)	(24)	(26)	(28)
利润总额	1129	1463	1526	1793
所得税	352	439	458	538
净利润	777	1024	1068	1255
少数股东损益	(13)	10	11	13
归属母公司净利润	791	1014	1058	1242
EBITDA	1769	2279	2320	2566
EPS (最新摊薄)	0.31	0.40	0.41	0.49

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-1.23%	76.00%	3.49%	2.61%
营业利润	5.85%	30.53%	4.41%	17.31%
归属母公司净利润	2.06%	28.22%	4.35%	17.47%
获利能力				
毛利率	16.31%	14.30%	15.63%	16.32%
净利率	5.78%	4.21%	4.25%	4.86%
ROE	8.71%	10.09%	9.53%	10.06%
ROIC	5.98%	8.37%	7.60%	7.68%

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2286	1592	1420	1982
净利润	777	1024	1068	1255
折旧摊销	556	436	489	507
财务费用	230	398	331	297
投资损失	(175)	(505)	(25)	(26)
营运资金变动	851	(255)	(574)	(184)
其它	47	494	131	132
投资活动现金流	(237)	(127)	(475)	(439)
资本支出	(354)	(481)	(400)	(365)
长期投资	(124)	(74)	(100)	(99)
其他	241	427	25	26
筹资活动现金流	334	103	71	326
短期借款	1239	229	402	623
长期借款	(334)	0	0	0
其他	(571)	(126)	(331)	(297)
现金净增加额	2354	1571	1017	1869

	2024	2025E	2026E	2027E
偿债能力				
资产负债率	48.29%	53.21%	51.94%	51.19%
净负债比率	10.19%	-1.26%	-6.53%	-15.72%
流动比率	1.12	1.20	1.29	1.38
速动比率	0.87	0.95	1.09	1.15
营运能力				
总资产周转率	0.79	1.20	1.09	1.03
应收账款周转率	4.59	7.12	5.54	5.21
应付账款周转率	4.98	6.32	5.11	5.02
每股指标(元)				
每股收益	0.31	0.40	0.41	0.49
每股经营现金	0.89	0.62	0.55	0.77
每股净资产	3.55	3.92	4.34	4.82
估值比率				
P/E	17.49	13.64	13.07	11.13
P/B	1.52	1.38	1.25	1.12
EV/EBITDA	8.75	5.94	5.57	4.55

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>