

安利股份 (300218.SZ) Q1 业绩承压，股份回购彰显长期发展信心

2026 年 04 月 28 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

蒋跨越（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

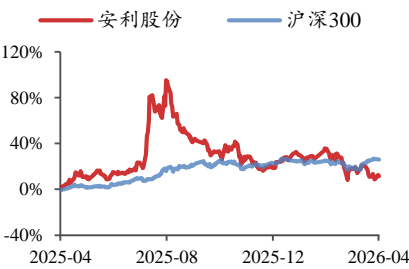
jiangkuayue@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790523120001

日期	2026/4/28
当前股价(元)	14.63
一年最高最低(元)	26.75/13.27
总市值(亿元)	31.75
流通市值(亿元)	31.64
总股本(亿股)	2.17
流通股本(亿股)	2.16
近 3 个月换手率(%)	140.8

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q3 业绩承压，看好鞋材大客户份额提升及新产品、新需求放量——公司信息更新报告》-2025.10.30

● Q1 业绩承压，看好公司产品及客户结构升级，维持“买入”评级

公司发布 2026 年一季报，2026Q1 实现营收 5.20 亿元，同比下降 6.19%，环比下降 12.31%，实现归母净利润 0.06 亿元，同比下降 87.93%，环比下降 43.80%。考虑到 Q1 公司出现部分汇兑损失，鞋材、沙发家居等传统需求仍待复苏等因素，我们下调公司 2026-2027 年并新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 1.74 (-0.63)、2.11 (-0.77)、2.59 亿元，EPS 为 0.80 (-0.29)、0.97 (-0.36)、1.19 元，当前股价对应 PE 为 18.4、15.2、12.4 倍。我们看好公司产品及客户结构升级，维持“买入”评级。

● 多因素扰动，导致公司 Q1 业绩承压

据公司公告，Q1 公司经营业绩承压原因主要在于：（1）受国内外宏观经济形势影响，下游需求不足，部分品类产品市场需求减弱。（2）美以伊军事冲突推高国际油价，原材料等成本随之上行，增加了公司生产与运营成本。尽管公司按照成本加成定价，但由于部分下游客户采用长单锁价的模式，因此成本端完全传导存滞后性。（3）汇率波动产生不利影响，Q1 人民币兑美元升值，公司海外业务主要以美元结算为主，人民币汇率波动导致汇兑损失。2026Q1 公司财务费用约 502 万元，而 2025Q1 同期仅为约-66 万元。多因素扰动下，公司 Q1 业绩表现承压。展望后续，我们看好公司作为 PU 革行业龙头，有望充分受益于鞋材大客户份额提升以及新能源汽车、电子产品、半导体材料等新需求持续放量。

● 公司披露股份回购方案，彰显长期发展信心

据公司公告，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，拟用于回购的资金总额为不低于人民币 4,000 万元且不超过人民币 6,000 万元（均含本数），拟回购的价格区间为不超过人民币 20 元/股（含），拟回购股份用途为员工持股计划或股权激励。按照拟回购价格上限和回购金额区间测算，预计本次回购数量为 200 万股至 300 万股，占公司总股本的比例为 0.92% 至 1.38%。公司于业绩低谷期回购股份，充分彰显了公司管理层对公司未来长期发展的信心。

● **风险提示：**下游需求不及预期、原材料价格大幅波动、能源成本大幅波动等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,403	2,272	2,524	2,799	3,117
YOY(%)	20.1	-5.4	11.1	10.9	11.4
归母净利润(百万元)	194	131	174	211	259
YOY(%)	174.2	-32.4	32.4	21.5	22.7
毛利率(%)	24.1	23.5	23.4	23.5	23.7
净利率(%)	8.1	5.8	6.9	7.5	8.3
ROE(%)	12.5	8.0	9.4	10.4	11.5
EPS(摊薄/元)	0.89	0.61	0.80	0.97	1.19
P/E(倍)	16.5	24.4	18.4	15.2	12.4
P/B(倍)	2.2	2.0	1.8	1.7	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1464	1573	2001	1872	2697
现金	630	625	1048	729	1452
应收票据及应收账款	370	413	218	582	309
其他应收款	52	40	128	32	176
预付账款	6	8	7	9	9
存货	324	347	459	380	610
其他流动资产	82	141	141	141	141
非流动资产	939	911	912	913	918
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	835	820	826	830	840
无形资产	41	39	35	31	28
其他非流动资产	64	53	52	51	51
资产总计	2403	2484	2913	2785	3615
流动负债	721	709	962	650	1245
短期借款	287	246	160	200	240
应付票据及应付账款	296	299	668	327	862
其他流动负债	139	165	133	124	143
非流动负债	119	70	70	70	70
长期借款	50	0	0	0	0
其他非流动负债	69	70	70	70	70
负债合计	841	779	1032	720	1315
少数股东权益	135	138	141	146	151
股本	217	217	217	217	217
资本公积	352	387	387	387	387
留存收益	890	968	1100	1265	1479
归属母公司股东权益	1428	1567	1741	1919	2149
负债和股东权益	2403	2484	2913	2785	3615

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	292	172	650	-227	827
净利润	195	136	177	216	265
折旧摊销	104	98	88	97	108
财务费用	2	6	2	1	3
投资损失	2	2	0	0	0
营运资金变动	-37	-114	364	-561	437
其他经营现金流	26	44	19	20	15
投资活动现金流	-72	-99	-89	-98	-113
资本支出	73	71	89	98	113
长期投资	0	-40	0	0	0
其他投资现金流	1	12	0	0	0
筹资活动现金流	-51	-68	-138	6	9
短期借款	153	-41	-86	40	40
长期借款	50	-50	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	34	0	0	0
其他筹资现金流	-254	-11	-52	-34	-31
现金净增加额	175	4	423	-319	723

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2403	2272	2524	2799	3117
营业成本	1823	1737	1934	2140	2377
营业税金及附加	20	18	22	24	28
营业费用	103	108	119	129	137
管理费用	99	126	96	106	118
研发费用	138	136	149	156	170
财务费用	2	6	2	1	3
资产减值损失	-9	-14	-15	-15	-16
其他收益	27	22	22	24	31
公允价值变动收益	-8	0	0	0	0
投资净收益	-2	-2	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	215	139	189	231	283
营业外收入	1	0	4	4	4
营业外支出	2	0	3	3	3
利润总额	213	139	190	232	284
所得税	19	3	13	16	20
净利润	195	136	177	216	265
少数股东损益	1	4	3	4	5
归属母公司净利润	194	131	174	211	259
EBITDA	319	233	265	313	373
EPS(元)	0.89	0.61	0.80	0.97	1.19

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	20.1	-5.4	11.1	10.9	11.4
营业利润(%)	194.7	-35.6	36.4	22.0	22.8
归属于母公司净利润(%)	174.2	-32.4	32.4	21.5	22.7
获利能力					
毛利率(%)	24.1	23.5	23.4	23.5	23.7
净利率(%)	8.1	5.8	6.9	7.5	8.3
ROE(%)	12.5	8.0	9.4	10.4	11.5
ROIC(%)	10.7	6.8	8.4	9.2	10.0
偿债能力					
资产负债率(%)	35.0	31.4	35.4	25.9	36.4
净负债比率(%)	-14.4	-15.2	-43.5	-22.2	-49.6
流动比率	2.0	2.2	2.1	2.9	2.2
速动比率	1.6	1.7	1.6	2.3	1.7
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	7.5	6.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.8	6.1	13.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.89	0.61	0.80	0.97	1.19
每股经营现金流(最新摊薄)	1.34	0.79	2.99	-1.05	3.81
每股净资产(最新摊薄)	6.58	7.22	8.02	8.84	9.90
估值比率					
P/E	16.5	24.4	18.4	15.2	12.4
P/B	2.2	2.0	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	9.7	13.0	9.3	9.1	5.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn