



## 26Q1 业绩亮眼，二片罐盈利能力持续改善

—— 奥瑞金 2025 年报及 26 年一季报点评

2026 年 04 月 29 日

### 核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报，2025 年公司实现营收 240.20 亿元，同比+75.68%，归母净利润 10.07 亿元，同比+27.35%，扣非归母净利润 5.03 亿元，同比-33.89%；其中单 25Q4 实现营收 56.75 亿元，同比+101.53%，归母净利润-0.70 亿元。

26Q1 实现营收 72.07 亿元，同比+29.29%，归母净利润 5.17 亿元，同比-22.19%，扣非归母净利润 3.19 亿元，同比+68.60%，剔除体育板块转会收益约 1 亿元后，扣非归母净利润同比+15.8%。

- 收购重塑格局，提价后二片罐盈利能力有望改善：**2025 年公司包装产品及服务/灌装服务分别实现收入 224.38/1.21 亿元，同比分别+85.09%/-27.20%，毛利率 14.01%/-9.09%，同比分别-4.12pct/-7.48pct。收购中粮包装后公司市占率大幅提升，行业竞争格局优化，对下游议价能力显著增强。铝价上行背景下，公司 25Q4、26 年 4 月两次对下游客户进行提价，预计二片罐业务盈利能力有望持续改善。

- 全球产能加速落地，海外业务稳步增长：**2025 年公司境内地区/境外地区分别实现收入 216.17/24.03 亿元，同比+73.09%/+102.95%，毛利率 13.62%/5.87%，同比分别-4.25pct/+5.96pct。2025 年公司通过新建与并购推进海外产能布局：投资约 4.4 亿元在泰国新建二片罐工厂，投资约 6.5 亿元在哈萨克斯坦新建二片罐工厂，并以约 1.19 亿美元收购沙特 ORG UAC Company 65.5% 股权，海外产能布局持续完善。海外二片罐业务所在市场供求关系稳定，产品定价和毛利率优于国内水平，产能外迁亦会拉动公司盈利水平改善。

- 盈利拐点将至：**25 年公司毛利率 12.84%，同比-3.47pct；管理费用率和销售费用率分别为 4.57%/1.59%，同比分别-0.04pct/-0.25pct。25 年公司净利率 4.19%，同比-1.59pct。

26Q1 公司毛利率 14.47%，同比+0.87pct；管理费用率和销售费用率分别为 3.64%/1.16%，同比分别-0.37pct/-0.14pct；扣非归母净利率为 4.43%，同比+1.03pct。

- 投资建议：**公司为金属包装龙头，全球化布局持续深化，行业整合有望带动盈利能力提升。预计公司 2026/2027/2028 年 EPS 分别为 0.48/0.55/0.60 元，4 月 29 日收盘价 5.45 对应 PE 为 11X/10X/9X，维持“推荐”评级。

- 风险提示：**原材料价格波动的风险，终端需求表现不及预期的风险，市场竞争加剧的风险。

奥瑞金（股票代码：002701）

推荐 维持评级

### 分析师

陈柏儒

☎：010-80926000

✉：chenbairu\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

韩勉

☎：010-80927653

✉：hanmian\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525080001

### 市场数据

2026 年 04 月 29 日

股票代码	002701
A 股收盘价(元)	5.45
上证指数	4,107.51
总股本(万股)	255,976
实际流通 A 股(万股)	255,740
流通 A 股市值(亿元)	139

### 相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 29 日



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

- 【银河轻工】公司点评\_轻工行业\_奥瑞金\_行业竞争格局优化，盈利能力有望提升
- 【银河轻工】公司点评\_轻工行业\_奥瑞金：行业格局持续优化，协同效应驱动增长
- 【银河轻工】公司点评\_轻工行业\_奥瑞金：产能布局向海而兴，竞争格局持续优化

## 主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	24,020	25,874	27,581	29,037
收入增长率%	75.68	7.72	6.60	5.28
归母净利润(百万元)	1,007	1,239	1,402	1,535
利润增长率%	27.35	23.12	13.08	9.49
分红率%	30.51	40.95	41.71	0.00
毛利率%	12.84	13.81	14.15	14.04
摊薄 EPS(元)	0.39	0.48	0.55	0.60
PE	13.86	11.26	9.95	9.09
PB	1.43	1.32	1.21	1.08
PS	0.58	0.54	0.51	0.48

资料来源：公司公告，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)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15,037	14,387	17,281	18,977
现金	2,899	3,893	7,688	8,861
应收账款	5,911	5,734	5,344	5,646
其它应收款	118	252	268	282
预付账款	252	346	367	387
存货	2,891	3,406	2,960	3,120
其他	2,967	757	654	681
非流动资产	16,335	15,383	13,948	12,364
长期投资	1,905	1,997	2,088	2,179
固定资产	10,880	9,949	8,607	7,199
无形资产	1,579	1,579	1,488	1,396
其他	1,972	1,858	1,766	1,589
资产总计	31,372	29,770	31,229	31,341
流动负债	14,031	12,184	12,654	11,847
短期借款	5,291	5,519	5,630	5,630
应付账款	3,362	3,407	3,617	3,813
其他	5,379	3,258	3,407	2,403
非流动负债	6,624	5,964	6,034	5,424
长期借款	5,029	5,129	5,179	5,179
其他	1,595	835	855	245
负债总计	20,656	18,148	18,688	17,271
少数股东权益	995	1,022	1,056	1,094
归属母公司股东权益	9,722	10,600	11,484	12,976
负债和股东权益	31,372	29,770	31,229	31,341

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,584	2,474	4,473	3,160
净利润	1,032	1,266	1,436	1,572
折旧摊销	1,191	1,720	1,748	1,771
财务费用	404	537	550	555
投资损失	-579	-517	-552	-581
营运资金变动	496	-2,406	1,201	-246
其他	40	1,874	90	88
投资活动现金流	-4,866	-374	211	308
资本支出	-608	-819	-229	-229
长期投资	-4,430	-94	-94	-89
其他	171	539	534	626
筹资活动现金流	1,580	-1,104	-889	-2,186
短期借款	2,221	229	111	0
长期借款	4,824	100	50	0
其他	-5,466	-1,433	-1,050	-2,186
现金净增加额	-734	995	3,795	1,282

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	24,020	25,874	27,581	29,037
营业成本	20,935	22,301	23,678	24,961
税金及附加	156	173	185	195
销售费用	382	411	447	470
管理费用	1,097	1,164	1,241	1,307
研发费用	160	173	185	195
财务费用	408	479	472	401
资产减值损失	-112	-8	-7	-7
公允价值变动收益	4	3	2	2
投资收益及其他	673	607	641	695
营业利润	1,447	1,773	2,009	2,198
营业外收入	8	3	8	8
营业外支出	24	20	25	25
利润总额	1,431	1,756	1,992	2,181
所得税	400	490	556	609
净利润	1,032	1,266	1,436	1,572
少数股东损益	25	27	34	38
归属母公司净利润	1,007	1,239	1,402	1,535
EBITDA	3,030	3,956	4,213	4,354
EPS (元)	0.39	0.48	0.55	0.60

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	75.7%	7.7%	6.6%	5.3%
营业利润增长率	27.1%	22.5%	13.3%	9.4%
归母净利润增长率	27.3%	23.1%	13.1%	9.5%
毛利率	12.8%	13.8%	14.2%	14.0%
净利率	4.3%	4.9%	5.2%	5.4%
ROE	10.4%	11.7%	12.2%	11.8%
ROIC	5.9%	6.8%	7.2%	7.4%
资产负债率	65.8%	61.0%	59.8%	55.1%
净资产负债率	192.7%	156.2%	149.0%	122.7%
流动比率	1.07	1.18	1.37	1.60
速动比率	0.69	0.85	1.08	1.29
总资产周转率	0.97	0.85	0.90	0.93
应收账款周转率	5.55	4.44	4.98	5.28
应付账款周转率	7.19	6.59	6.74	6.72
每股收益(元)	0.39	0.48	0.55	0.60
每股经营现金流(元)	1.01	0.97	1.75	1.23
每股净资产(元)	3.80	4.14	4.49	5.07
P/E	13.86	11.26	9.95	9.09
P/B	1.43	1.32	1.21	1.08
EV/EBITDA	7.56	5.58	4.38	3.71
PS	0.58	0.54	0.51	0.48

## 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，并不构成对客户的投资咨询建议，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。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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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	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

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

林程 021-60387901 lincheng\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

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

公司网址：www.chinastock.com.cn