



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026年05月10日

基础数据

05月08日收盘价(元)	5.42
总市值(亿元)	138.74
总股本(亿股)	25.60

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师: 林寰宇

S0190524080006  
linhuanyu@xyzq.com.cn

分析师: 王月

S0190525070015  
wangyue1@xyzq.com.cn

分析师: 储天舒

S0190525070006  
chutianshu1@xyzq.com.cn

奥瑞金(002701.SZ)

2026Q1 盈利能力改善, 国内二片罐竞争格局或改善

投资要点:

- 公司发布 2025 年年报和 2026 年第一季度报告。2025 年公司实现营业收入 240.2 亿元, 同比增长 75.68%; 归母净利润 10.07 亿元, 同比增长 27.35%。2025Q4 实现营业收入 56.75 亿元, 同比增长 101.53%; 归母净利润-0.70 亿元, 营业收入增长主要因为完成中粮包装收购, 净利润下降主要因为铝材成本高位、利息支出增加、计提减值准备。2026Q1 实现营业收入 72.07 亿元, 同比增长 29.29%; 归母净利润 5.17 亿元, 同比下降 22.19%, 归母净利润同比下降主要因为去年同期完成对中粮包装的收购(非经常性投资收益 4.6 亿元)。
- 收购中粮包装驱动主营收入 2025 年实现快增, 国内二片罐竞争格局或改善。分产品看: 1) 2025 年金属包装产品及服务: 实现营收 224.38 亿元, 同比+85.1%(其中销量同比+78.6%), 营收高增主要受益于中粮包装和沙特公司并表。2) 25 年灌装服务/其他业务: 分别实现营收 1.21 亿元、14.61 亿元, 同比-27.2%、+5.6%, 其中灌装库存量同比-45.0%至 0.22 亿罐, 主要因为 2025 年年末临近春节客户集中备货。
- 加速布局海外市场, 出海拓展公司成长空间。分地区看: 1) 2025 年国内营收 216.17 亿元, 同比+73.1%, 毛利率 13.6%, 同比-4.3pct, 主要因为并购中粮包装贡献收入; 2) 2025 年海外业务营收 24.03 亿元, 同比+103.0%, 毛利率 5.9%, 同比+6.0pct。2025 年 8 月, 公司以约 1.19 亿美元收购 Ball United Arab Can Manufacturing LLC 65.5% 股权, 并稳步推进海外投资设厂规划, 2025 年 8 月公告拟在泰国、哈萨克斯坦分别投资 4.4、6.5 亿元建设二片罐工厂, 考虑到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, 出海有望打开二片罐新市场空间, 同时改善国内供给结构。
- 2026Q1 盈利能力改善。2025 年公司综合毛利率 12.8%, 同比-3.5pct, 主要是因为原材料价格上涨及中粮并表影响; 2026Q1 毛利率同比+0.9pct 至 14.5%。费用端, 2026Q1 销售、管理、研发、财务费用率分别同比-0.1pct、-0.4pct、-0.1pct、+0.3pct 至 1.2%、3.6%、0.4%、2.1%。
- 盈利预测: 我们预计 2026-2028 年归母净利润为 12.95、14.74、15.75 亿元, 同比 +28.6%、+13.8%、+6.9%, 对应 2026 年 5 月 8 日收盘价的 PE 为 10.7、9.4、8.8 倍, 首次覆盖, 给予“增持”评级。
- 风险提示: 市场竞争加剧风险, 原材料价格波动风险, 产能投放不及预期风险

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	24020	25518	27113	28809
同比增长	75.7%	6.2%	6.2%	6.3%
归母净利润(百万元)	1007	1295	1474	1575
同比增长	27.3%	28.6%	13.8%	6.9%
毛利率	12.8%	15.9%	16.0%	16.5%
ROE	10.4%	12.1%	12.5%	12.1%
每股收益(元)	0.39	0.51	0.58	0.62
市盈率	13.8	10.7	9.4	8.8

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>15037</b>	<b>16975</b>	<b>24028</b>	<b>24793</b>
货币资金	2899	6750	1958	4581
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	6564	6210	15384	14298
预付款项	252	378	134	188
存货	2891	3026	5623	4810
其他	2431	610	929	916
<b>非流动资产</b>	<b>16335</b>	<b>17605</b>	<b>19927</b>	<b>21640</b>
长期股权投资	1743	1415	1110	765
固定资产	10880	12070	14032	15447
在建工程	237	150	160	175
无形资产	1579	1829	2231	2591
商誉	930	1220	1510	1800
其他	967	921	884	862
<b>资产总计</b>	<b>31372</b>	<b>34579</b>	<b>43956</b>	<b>46433</b>
<b>流动负债</b>	<b>14031</b>	<b>14941</b>	<b>21600</b>	<b>21151</b>
短期借款	5291	6357	7218	7665
应付票据及应付账款	5823	4932	11731	10604
其他	2918	3652	2652	2882
<b>非流动负债</b>	<b>6624</b>	<b>7961</b>	<b>9558</b>	<b>11285</b>
长期借款	5029	6451	8064	9787
其他	1595	1509	1494	1498
<b>负债合计</b>	<b>20656</b>	<b>22902</b>	<b>31158</b>	<b>32436</b>
股本	2560	2560	2560	2560
未分配利润	4902	5677	6580	7538
少数股东权益	995	978	974	979
<b>股东权益合计</b>	<b>10717</b>	<b>11677</b>	<b>12798</b>	<b>13997</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>31372</b>	<b>34579</b>	<b>43956</b>	<b>46433</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	1007	1295	1474	1575
折旧和摊销	1191	1599	1982	2254
营运资金的变动	503	1095	-6048	960
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>2584</b>	<b>4331</b>	<b>-2202</b>	<b>5244</b>
资本支出	-608	-3183	-4562	-4342
长期投资	-4430	305	257	369
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-4866</b>	<b>-2555</b>	<b>-3884</b>	<b>-3476</b>
债权融资	2481	3040	2458	2177
股权融资	0	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>1580</b>	<b>2106</b>	<b>1293</b>	<b>855</b>
现金净变动	-734	3852	-4793	2623

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>24020</b>	<b>25518</b>	<b>27113</b>	<b>28809</b>
营业成本	20935	21469	22768	24068
税金及附加	156	166	174	186
销售费用	382	472	477	499
管理费用	1097	1199	1254	1334
研发费用	160	179	164	189
财务费用	408	542	613	811
投资收益	579	383	469	542
公允价值变动收益	4	0	0	0
信用减值损失	-4	0	0	0
资产减值损失	-112	-123	-119	-114
<b>营业利润</b>	<b>1447</b>	<b>1854</b>	<b>2118</b>	<b>2264</b>
营业外收支	-16	-40	-30	-38
<b>利润总额</b>	<b>1431</b>	<b>1814</b>	<b>2088</b>	<b>2226</b>
所得税	400	537	617	646
净利润	1032	1277	1470	1580
少数股东损益	25	-17	-3	4
<b>归属母公司净利润</b>	<b>1007</b>	<b>1295</b>	<b>1474</b>	<b>1575</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>0.39</b>	<b>0.51</b>	<b>0.58</b>	<b>0.62</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	75.7%	6.2%	6.2%	6.3%
营业利润增长率	27.1%	28.1%	14.2%	6.9%
归母净利润增长率	27.3%	28.6%	13.8%	6.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	12.8%	15.9%	16.0%	16.5%
归母净利率	4.2%	5.1%	5.4%	5.5%
ROE	10.4%	12.1%	12.5%	12.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	65.8%	66.2%	70.9%	69.9%
流动比率	1.07	1.14	1.11	1.17
速动比率	0.69	0.89	0.83	0.92
<b>营运能力</b>				
资产周转率	97.1%	77.4%	69.0%	63.7%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.39	0.51	0.58	0.62
每股经营现金	1.01	1.69	-0.86	2.05
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	13.8	10.7	9.4	8.8
PB	1.4	1.3	1.2	1.1

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn