

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

奥瑞金(002701)

投资评级

上次评级

姜文镗 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

李晨 新消费行业分析师

执业编号: S1500525060001

邮箱: lichen@cindasc.com

奥瑞金: 二片罐盈利底部、改善可期, 三片罐盈利优异, 期待后续业务协同整合

奥瑞金: 整合顺利落地, 两片罐盈利拐点或将近

奥瑞金: 并购先决条件均已达成, 行业格局有望稳步改善

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

奥瑞金: 收入稳健增长, 盈利长周期底部

2026年08月30日

事件: 公司发布 2026 年中报。26H1 实现收入 138.81 亿元(同比+18.4%), 归母净利润 7.63 亿元(同比-15.5%), 扣非归母净利润 5.44 亿元(同比+35.7%); 26Q2 实现收入 66.74 亿元(同比+8.5%), 归母净利润 2.46 亿元(同比+3.1%), 扣非归母净利润 2.25 亿元(同比+6.3%)。

点评: 收入端实现平稳增长, 我们预计两片罐提价贡献增量; 利润方面, Q2 资产减值、汇兑均为负项、影响利润, 且 25Q2 欧洲子公司仍贡献利润、推高基数。

行业格局优化, 两片提价有望延续。 2025 年 10 月行业发出自律倡议书, 为良性发展创造有利条件。26Q2 铝价冲高回落, 我们预计由于库存节奏影响, 公司两片罐盈利边际仍略下降; 但同样由于 Q2 铝价均价较高, 我们判断公司 Q3 价格小幅提升, 成本降低、价格提高, 我们预计 Q3 盈利或将扩张。三片方面, Q2 传统淡季叠加原材料波动, 我们预计盈利略有下滑, Q3 旺季底部回暖。

加速海外征程, 盈利中枢有望提升。 26H1 公司外销收入实现 12.01 亿元(同比+5.79%, 剔除欧洲子公司影响后增速更高), 毛利率为 4.58%(同比-2.2pct)。26H1 公司两片罐出口量显著增长, 产品目的地覆盖东亚、南亚、东南亚、中东、非洲、北美、大洋洲等多个地区。25 年 8 月宣布收购沙特波尔 66% 股权后, 着力推进供应链整合与技术人员派驻, 销量同比增长明显, 生产成本持续下降, 且产品定价和毛利率目前优于国内水平。未来公司拟在泰国/哈萨克斯坦分别建设 7/9 亿罐二片罐产能(公司预计 26-27 年逐步落地), 伴随海外收入占比提升, 盈利中枢有望向上。

费用管控稳健, 静待盈利能力提升。 26Q2 公司毛利率为 13.07%(同比-1.52pct), 归母净利率为 3.69%(同比-0.19pct); 费用表现来看, 26Q2 期间费用率为 7.91%(同比-0.21pct), 其中销售/研发/管理/财务费用率分别为 1.37%/0.59%/3.92%/2.03%(同比分别-0.76/-0.22/-0.58/+1.36pct)。

Q2 现金流同比下降, 营运能力保持稳定。 26Q2 经营性现金流净额为 4.04 亿元(同比-5.39 亿元); 存货/应收/应付周转天数分别为 45.3/96.6/50.5 天(同比分别+4.3/+26.3/+3.3 天)。

盈利预测: 我们预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 12.0、12.6、14.1 亿元, 对应 PE 估值分别为 10.4X、9.8X、8.8X。

风险提示: 原材料价格波动、下游需求不及预期、并购整合不及预期。

重要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	13,673	24,020	27,405	29,830	32,116
增长率 YoY %	-1.2%	75.7%	14.1%	8.9%	7.7%
归属母公司净利润(百万元)	791	1,007	1,198	1,263	1,408
增长率 YoY%	2.1%	27.3%	19.1%	5.4%	11.5%
毛利率%	16.3%	12.8%	14.1%	14.4%	14.5%
净资产收益率ROE%	8.7%	10.4%	11.6%	11.3%	11.6%
EPS(摊薄)(元)	0.31	0.39	0.47	0.49	0.55
市盈率 P/E(倍)	15.70	12.33	10.36	9.83	8.81
市净率 P/B(倍)	1.37	1.28	1.20	1.11	1.02

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 8 月 28 日收盘价



资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8,641	15,037	17,878	20,549	22,916
货币资金	3,631	2,899	4,862	6,905	8,224
应收票据	167	654	304	331	357
应收账款	2,750	5,911	8,334	8,640	9,287
预付账款	177	252	393	444	495
存货	1,618	2,891	3,238	3,498	3,744
其他	298	2,431	747	730	809
非流动资产	9,452	16,335	15,588	14,563	13,660
长期股权投资	2,950	1,743	1,943	1,993	1,993
固定资产(合计)	5,131	10,880	10,187	9,432	8,515
无形资产	500	1,579	1,468	1,306	1,226
其他	870	2,134	1,989	1,832	1,926
资产总计	18,093	31,372	33,465	35,111	36,576
流动负债	7,745	14,031	14,966	15,909	16,561
短期借款	3,069	5,291	3,791	3,791	3,791
应付票据	104	2,461	3,922	4,257	4,577
应付账款	2,459	3,362	3,595	3,903	4,196
其他	2,113	2,918	3,658	3,958	3,998
非流动负债	992	6,624	7,169	6,969	6,769
长期借款	205	5,029	5,829	5,629	5,429
其他	788	1,595	1,340	1,340	1,340
负债合计	8,738	20,656	22,134	22,877	23,330
少数股东权益	280	995	1,020	1,045	1,079
归属母公司股	9,076	9,722	10,311	11,189	12,167
负债和股东权益	18,093	31,372	33,465	35,111	36,576

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	13,673	24,020	27,405	29,830	32,116
同比(%)	-1.2%	75.7%	14.1%	8.9%	7.7%
归属母公司净利润	791	1,007	1,198	1,263	1,408
同比(%)	2.1%	27.3%	19.1%	5.4%	11.5%
毛利率(%)	16.3%	12.8%	14.1%	14.4%	14.5%
ROE%	8.7%	10.4%	11.6%	11.3%	11.6%
EPS(摊薄)(元)	0.31	0.39	0.47	0.49	0.55
P/E	15.70	12.33	10.36	9.83	8.81
P/B	1.37	1.28	1.20	1.11	1.02
EV/EBITDA	8.75	9.55	5.37	4.82	4.56

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	13,673	24,020	27,405	29,830	32,116
营业成本	11,443	20,935	23,531	25,545	27,464
营业税金及附加	86	156	164	186	200
销售费用	252	382	466	477	514
管理费用	630	1,097	1,206	1,283	1,413
研发费用	61	160	192	209	289
财务费用	229	408	604	455	300
减值损失合计	-59	-116	-75	-40	-40
投资净收益	175	579	466	89	64
其他	50	102	77	75	80
营业利润	1,139	1,447	1,709	1,799	2,041
营业外收支	-10	-16	-10	-10	-10
利润总额	1,129	1,431	1,699	1,789	2,031
所得税	352	400	476	501	589
净利润	777	1,032	1,223	1,288	1,442
少数股东损益	-13	25	24	26	34
归属母公司净利润	791	1,007	1,198	1,263	1,408
EBITDA	1,769	2,533	3,616	3,566	3,431
EPS(当年)(元)	0.31	0.39	0.47	0.49	0.55

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,286	2,584	3,470	3,388	2,371
净利润	777	1,032	1,223	1,288	1,442
折旧摊销	556	1,191	1,313	1,322	1,100
财务费用	230	404	562	542	280
投资损失	-175	-579	-466	-89	-64
营运资金变动	851	503	766	275	-437
其它	47	32	71	50	50
投资活动现金流	-237	-4,866	-127	-218	-143
资本支出	-354	-608	-290	-260	-210
长期投资	-76	-4,430	-261	-47	3
其他	193	171	425	89	64
筹资活动现金流	334	1,580	-1,342	-1,127	-909
吸收投资	108	0	0	0	0
借款	905	7,046	-700	-200	-200
支付利息或股息	-464	-750	-928	-927	-709
现金流净增加额	2,354	-734	1,963	2,043	1,319

研究团队简介

姜文镒，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

李晨，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道，2025 年 12 月起担任轻工行业负责人。

骆崢，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年以上消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖黄金珠宝、跨境电商、两轮车、宠物等赛道。

刘田田，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。