

股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	13.01
总股本/流通股本(亿股)	2.17 / 2.16
总市值/流通市值(亿元)	28 / 28
52周内最高/最低价	22.95 / 11.21
资产负债率(%)	31.4%
市盈率	21.26
第一大股东	安徽安利科技投资集团 股份有限公司

研究所

分析师:刘海荣
SAC 登记编号:S1340525120006
Email:liuhairong@cnpsec.com
分析师:李金凤
SAC 登记编号:S1340525120004
Email:lijinfeng@cnpsec.com

安利股份(300218)

国内业务稳健筑基，东南亚双基地打开成长天花板

● 事件描述

2026 年 8 月 29 日，公司发布 2026 年半年度报告。2026 年上半年，公司实现营业收入 11.20 亿元，同比增长 1.92%；实现归母净利润 0.33 亿元，同比下降 64.28%；实现扣非归母净利润 0.33 亿元，同比下降 62.74%。其中 2026Q2，公司实现营业收入 6.00 亿元，同比增长 10.18%；实现归母净利润 0.28 亿元，同比下降 40.84%；实现扣非归母净利润 0.28 亿元，同比下降 36.07%，环比 26Q1 和 25Q4 分别增长 394.50%、177.89%。

● 事件点评

传统主业基本盘稳固，下游多领域拓展取得积极成效。2026 年上半年，公司核心产品生态功能性聚氨酯合成革实现营业收入 10.55 亿元，同比增长 2.05%，毛利率为 23.13%，同比下滑 3.55 个百分点。分下游应用看，功能鞋材、沙发家居仍为公司主要营收品类；电子产品品类经营保持平稳，汽车内饰品类抢抓行业发展机遇，营收实现快速增长。鞋材沙发客户方面，耐克、阿迪达斯销售额实现增长，与亚瑟士、安踏、李宁、特步保持良好合作，乐至宝等美线沙发市场实现增长；电子客户方面，公司产品已进入苹果、三星、亚马逊部分终端产品，多个新项目有序推进开发；汽车客户方面，公司产品切入比亚迪、丰田、大众、鸿蒙智行系列等多家国内外主机厂定点项目。**新兴业务方面，公司积极开展具身智能领域相关材料的研发与探索；自主开发的应用于半导体领域的复合新材料实现小批量量产，公司正持续推进市场拓展，努力扩大销售。**

布局东南亚双基地，打开海外成长空间。公司海外基地建设稳步推进，安利越南产能逐步释放，2026 上半年扭亏为盈实现净利润 340.02 万元，经营态势向好。同时，2026 年 8 月，公司发布公告称拟与全资子公司安利新加坡合资设立印尼子公司，计划投资额不超过 3.35 亿元，规划建成年产 2400 万米聚氨酯合成革及复合材料产能，达产后预计年营收 9.57 亿元、净利润 6600 万元。印尼项目旨在完善“国内总部+东南亚生产基地”的全球化产能体系，就近配套核心海外客户，规避国际贸易壁垒，分散单一区域经营风险，有望打造公司新的业绩增长极。

深耕技术研发，完善工艺强化竞争优势。2026 年上半年公司研发投入 0.71 亿元，占营业收入比重 6.36%，公司积极开发经营生态功能性、水性、无溶剂、TPU、生物基、硅基、回收再生等领先的工艺技术，其中水性、无溶剂产品营收占比提升至 37% 左右，工艺路线全面，技术推广与成果转化能力强。公司产品通过耐克、阿迪达斯、匡威、安踏、李宁、特步、361°、丰田、比亚迪、江汽集团等多家知名企业的实验室认证，技术壁垒突出。

● 盈利预测与估值

预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 23.59 亿元、26.31 亿元、28.09 亿元，同比增速分别为 3.82%、11.55%、6.76%；归母净利润分别为 1.34 亿元、2.04 亿元、2.44 亿元，归母净利润增速分别为 1.89%、52.11%、19.79%。公司 2026-2028 年业绩对应 PE 估值分别为 21 倍、14 倍、12 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

主要原材料价格变动风险；天然气供应和成本费用提升风险；市场竞争加剧风险；国际经营风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2272	2359	2631	2809
增长率(%)	-5.44	3.82	11.55	6.76
EBITDA（百万元）	244.68	254.89	343.42	397.06
归属母公司净利润（百万元）	131.35	133.83	203.57	243.86
增长率(%)	-32.36	1.89	52.11	19.79
EPS（元/股）	0.61	0.62	0.94	1.12
市盈率（P/E）	21.49	21.09	13.87	11.58
市净率（P/B）	1.80	1.79	1.67	1.54
EV/EBITDA	13.06	9.76	7.13	5.97

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	2272	2359	2631	2809	营业收入	-5.4%	3.8%	11.6%	6.8%
营业成本	1737	1829	1990	2097	营业利润	-35.6%	1.9%	52.1%	19.8%
税金及附加	18	19	21	23	归属于母公司净利润	-32.4%	1.9%	52.1%	19.8%
销售费用	108	116	126	135	获利能力				
管理费用	126	134	146	155	毛利率	23.5%	22.5%	24.4%	25.4%
研发费用	136	141	158	168	净利率	5.8%	5.7%	7.7%	8.7%
财务费用	6	-1	0	-1	ROE	8.4%	8.5%	12.0%	13.3%
资产减值损失	-14	0	0	0	ROIC	7.2%	7.0%	10.1%	11.2%
营业利润	139	141	215	257	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	31.4%	30.6%	30.1%	29.2%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	2.22	2.21	2.28	2.41
利润总额	139	141	215	257	营运能力				
所得税	3	3	5	6	应收账款周转率	5.98	6.27	6.72	6.43
净利润	136	138	210	252	存货周转率	5.18	5.21	5.42	5.32
归母净利润	131	134	204	244	总资产周转率	0.93	0.95	1.03	1.03
每股收益(元)	0.61	0.62	0.94	1.12	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.61	0.62	0.94	1.12
货币资金	625	581	620	698	每股净资产	7.22	7.27	7.81	8.46
交易性金融资产	52	52	52	52	估值比率				
应收票据及应收账款	413	387	447	483	PE	21.49	21.09	13.87	11.58
预付款项	8	7	8	8	PB	1.80	1.79	1.67	1.54
存货	347	355	379	409	现金流量表				
流动资产合计	1573	1525	1659	1820	净利润	136	138	210	252
固定资产	820	855	876	856	折旧和摊销	98	114	129	140
在建工程	14	15	16	46	营运资本变动	-84	34	-58	-55
无形资产	39	44	48	53	其他	22	11	10	10
非流动资产合计	911	953	980	995	经营活动现金流净额	172	298	291	347
资产总计	2484	2478	2638	2815	资本开支	-59	-155	-155	-155
短期借款	246	246	246	246	其他	-40	-5	-3	-3
应付票据及应付账款	299	325	348	370	投资活动现金流净额	-99	-160	-158	-159
其他流动负债	165	119	133	139	股权融资	30	0	0	0
流动负债合计	709	690	727	755	债务融资	-41	-50	0	0
其他	70	68	68	68	其他	-57	-128	-93	-110
非流动负债合计	70	68	68	68	筹资活动现金流净额	-68	-178	-93	-110
负债合计	779	758	795	823	现金及现金等价物净增加额	4	-45	40	78
股本	217	217	217	217					
资本公积金	387	387	387	387					
未分配利润	792	845	932	1036					
少数股东权益	138	143	149	157					
其他	171	128	159	196					
所有者权益合计	1705	1720	1844	1992					
负债和所有者权益总计	2484	2478	2638	2815					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048