



英科医疗 (300677.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 主营盈利保持韧性

业绩简评

2026年10月28日,公司披露2026年三季报。前三季度实现营业收入106.19亿元,同比+43.02%;归母净利润2.12亿元,同比-77.05%;扣非归母净利润12.39亿元,同比+155.75%。其中,26Q3实现营业收入37.10亿元,同比+47.72%;归母净利润亏损6.25亿元;扣非归母净利润1.78亿元,同比+111.79%。主营业务延续增长,理财及汇兑损失拖累报表利润。

经营分析

提价与扩产支撑收入增长,饱满订单保障新增产能消化。前三季度收入增长主要来自产能增加、销量增长及销售单价上涨。公司年内新增三个车间,目前均已满产满销,11月订单已满,新增产能具备订单支撑。现有产能保持高负荷运行,新增车间贡献销量增量,四季度收入增长具备较好基础。

主营盈利仍为正,毛利率较Q2回落。Q3综合毛利率28.88%,同比+6.22pct、环比-17.01pct,Q2原料供应偏紧推动手套提价,公司依托自产胶乳的成本及供应优势,获得部分额外利润。Q3原材料成本上升后,前期提价形成的利润空间收窄。前三季度经营利润21.8亿元,其中Q3单季超过5.5亿元,主营业务仍保持盈利。

理财浮亏、汇兑损失扰动表现业绩,经营现金流保持较强。Q3公允价值变动损失10.90亿元,非经常性损益净额为-8.04亿元,拖累当季归母净利润转亏;同期财务费用1.67亿元,汇率变化继续影响盈利。前三季度经营现金流净额25.21亿元,同比+127.84%,其中Q3为7.64亿元,同比+111.43%,销售回款增长支撑经营现金流。公司后续拟采取更稳健的投资策略,并择机控制美元持仓、结汇或套保,降低资金配置对报表利润的影响。

盈利预测、估值与评级

公司为全球一次性手套龙头,具备丁腈产能优势、原料自供优势、能源成本优势及海外产能布局优势。我们预计公司2026-2028年归母净利润分别为10.3/22.0/25.9亿元,同比增长+2%/+114%/18%。当前股价对应PE估值为26/12/10倍,维持"买入"评级。

风险提示

原材料价格大幅波动风险;行业竞争加剧风险;海外基地投产不及预期风险;汇率波动风险;关税扰动风险。

轻工组

分析师:毕先磊 (执业S1130526040001)

bixianlei@gjzq.com.cn

分析师:赵中平 (执业S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

市价(人民币):41.13元

相关报告:

1.《英科医疗公司点评:Q2盈利弹性释放,个人防护毛利率显著提升》,2026.8.25

2.《英科医疗公司深度研究:成本领先、产能扩张、周期向上,全球手套...》,2026.8.8



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,523	9,926	13,796	15,741	17,400
营业收入增长率	37.65%	4.23%	38.99%	14.10%	10.54%
归母净利润(百万元)	1,465	1,011	1,029	2,201	2,589
归母净利润增长率	282.63%	-31.03%	1.82%	113.86%	17.63%
摊薄每股收益(元)	2.268	1.543	1.572	3.361	3.954
每股经营性现金流净额	1.67	2.88	3.35	5.72	6.37
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.42%	5.54%	5.30%	10.29%	10.91%
P/E	11.15	25.22	26.17	12.24	10.40
P/B	0.94	1.40	1.39	1.26	1.13

来源:公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	6,919	9,523	9,926	13,796	15,741	17,400
增长率		37.6%	4.2%	39.0%	14.1%	10.5%
主营业务成本	-5,971	-7,272	-7,532	-9,862	-10,981	-12,028
%销售收入	86.3%	76.4%	75.9%	71.5%	69.8%	69.1%
毛利	948	2,251	2,394	3,934	4,760	5,372
%销售收入	13.7%	23.6%	24.1%	28.5%	30.2%	30.9%
营业税金及附加	-67	-66	-97	-124	-142	-157
%销售收入	1.0%	0.7%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%
销售费用	-252	-288	-298	-372	-409	-452
%销售收入	3.6%	3.0%	3.0%	2.7%	2.6%	2.6%
管理费用	-487	-518	-686	-800	-850	-940
%销售收入	7.0%	5.4%	6.9%	5.8%	5.4%	5.4%
研发费用	-283	-398	-404	-552	-614	-679
%销售收入	4.1%	4.2%	4.1%	4.0%	3.9%	3.9%
息税前利润 (EBIT)	-141	980	908	2,086	2,745	3,145
%销售收入	n.a	10.3%	9.2%	15.1%	17.4%	18.1%
财务费用	306	437	-417	-741	-367	-349
%销售收入	-4.4%	-4.6%	4.2%	5.4%	2.3%	2.0%
资产减值损失	-30	-142	-25	-34	-4	-4
公允价值变动收益	176	280	318	-200	0	0
投资收益	87	63	380	0	0	0
%税前利润	19.7%	3.9%	30.9%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	439	1,677	1,230	1,111	2,374	2,792
营业利润率	6.3%	17.6%	12.4%	8.1%	15.1%	16.0%
营业外收支	4	-68	0	30	30	30
税前利润	443	1,609	1,230	1,141	2,404	2,822
利润率	6.4%	16.9%	12.4%	8.3%	15.3%	16.2%
所得税	-55	-117	-183	-82	-173	-203
所得税率	12.4%	7.3%	14.8%	7.2%	7.2%	7.2%
净利润	388	1,492	1,047	1,059	2,231	2,619
少数股东损益	5	26	36	30	30	30
归属于母公司的净利润	383	1,465	1,011	1,029	2,201	2,589
净利率	5.5%	15.4%	10.2%	7.5%	14.0%	14.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	388	1,492	1,047	1,059	2,231	2,619
少数股东损益	5	26	36	30	30	30
非现金支出	753	1,006	993	1,174	1,234	1,324
非经营收益	-320	-521	-443	677	452	408
营运资金变动	-319	-898	288	-714	-172	-175
经营活动现金净流	502	1,079	1,885	2,196	3,745	4,176
资本开支	-1,422	-1,787	-2,462	-975	-1,390	-1,490
投资	-2,638	-2,336	-9,380	0	0	0
其他	84	255	390	0	0	0
投资活动现金净流	-3,976	-3,868	-11,452	-975	-1,390	-1,490
股权募资	18	0	149	239	0	0
债权募资	5,583	6,046	4,136	-931	-1,549	-1,397
其他	-2,592	-4,621	4,093	-619	-696	-690
筹资活动现金净流	3,009	1,425	8,378	-1,311	-2,245	-2,086
现金净流量	-397	-1,304	-1,495	-90	111	600

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	7,222	12,014	5,948	5,859	5,969	6,569
应收款项	979	1,457	1,417	2,017	2,301	2,544
存货	1,150	1,265	1,327	1,642	1,828	2,002
其他流动资产	6,253	7,218	7,607	7,473	7,501	7,527
流动资产	15,603	21,955	16,299	16,990	17,600	18,642
%总资产	57.6%	63.4%	40.7%	41.8%	42.5%	43.7%
长期投资	1,406	1,939	10,983	10,983	10,983	10,983
固定资产	9,243	9,789	11,607	11,882	12,066	12,261
%总资产	34.1%	28.3%	29.0%	29.2%	29.1%	28.7%
无形资产	569	772	734	739	744	749
非流动资产	11,476	12,676	23,791	23,654	23,844	24,043
%总资产	42.4%	36.6%	59.3%	58.2%	57.5%	56.3%
资产总计	27,079	34,631	40,090	40,645	41,444	42,686
短期借款	7,089	13,103	17,088	16,369	14,821	13,424
应付款项	1,099	1,008	1,535	1,723	1,918	2,101
其他流动负债	430	572	555	667	803	891
流动负债	8,618	14,683	19,178	18,759	17,542	16,416
长期贷款	76	165	409	409	409	409
其他长期负债	2,091	2,101	1,931	1,719	1,719	1,719
负债	10,785	16,949	21,519	20,888	19,670	18,545
普通股股东权益	16,029	17,404	18,254	19,409	21,396	23,733
其中：股本	656	646	655	655	655	655
未分配利润	14,174	15,528	16,440	17,369	19,356	21,693
少数股东权益	266	278	318	348	378	408
负债股东权益合计	27,079	34,631	40,090	40,645	41,444	42,686

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.584	2.268	1.543	1.572	3.361	3.954
每股净资产	24.434	26.933	27.861	29.643	32.677	36.247
每股经营现金净流	0.766	1.670	2.877	3.351	5.717	6.374
每股股利	0.080	0.250	0.150	0.153	0.327	0.384
回报率						
净资产收益率	2.39%	8.42%	5.54%	5.30%	10.29%	10.91%
总资产收益率	1.41%	4.23%	2.52%	2.53%	5.31%	6.06%
投入资本收益率	-0.49%	2.76%	2.05%	5.06%	6.58%	7.35%
增长率						
主营业务收入增长率	4.61%	37.65%	4.23%	38.99%	14.10%	10.54%
EBIT 增长率	118.11%	-794.05%	-7.35%	129.58%	31.61%	14.57%
净利润增长率	-39.12%	282.63%	-31.03%	1.82%	113.86%	17.63%
总资产增长率	26.08%	27.89%	15.77%	1.38%	1.97%	3.00%
资产管理能力						
应收账款周转天数	38.9	43.8	50.1	50.0	50.0	50.0
存货周转天数	65.8	60.6	62.8	62.0	62.0	62.0
应付账款周转天数	51.3	38.5	48.5	48.0	48.0	48.0
固定资产周转天数	408.0	325.8	397.3	279.9	238.0	206.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-32.48%	-31.10%	23.17%	19.61%	10.17%	0.90%
EBIT 利息保障倍数	0.5	-2.2	2.2	2.8	7.5	9.0
资产负债率	39.83%	48.94%	53.68%	51.39%	47.46%	43.44%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	10	20	32
增持	0	0	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.09	1.09	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究