

# 永创智能 (603901.SH)

## 23Q1 归母净利润+34.46%，下游白酒需求迎来释放

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,707	2,749	3,516	4,341	5,216
增长率 yoy (%)	34.0	1.5	27.9	23.5	20.2
归母净利润(百万元)	261	274	376	505	637
增长率 yoy (%)	53.0	4.8	37.4	34.3	26.2
ROE (%)	11.7	10.3	12.8	14.8	16.0
EPS 最新摊薄(元)	0.53	0.56	0.77	1.03	1.31
P/E(倍)	26.4	25.2	18.3	13.6	10.8
P/B(倍)	3.2	2.9	2.5	2.2	1.8

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

公司发布 2022 年年度报告及 2023 年第一季度报告。2022 年公司实现营业收入为 27.49 亿元，同比+1.54%，实现归母净利润为 2.74 亿元，同比+4.80%，扣非后归母净利润为 1.28 亿元，同比-42.24%，经营活动产生的现金流量净额为-1.23 亿元，同比-143.47%，其中主要系公司报告期内智能包装生产线产品订单大幅增加，公司集中增加原材料的采购，致公司经营活动的现金流出增长较大，同时因经济波动，影响标准单机销售及智能包装生产线产品的验收交付，致公司经营活动产生的现金流入量减少。2023 年第一季度，公司实现营业收入为 7.48 亿元，同比+17.27%，实现归母净利润 0.74 亿元，同比+34.46%，实现扣非后归母净利润 0.64 亿元，同比+3.46%。

分产品看，2022 年公司的智能包装生产线业务实现营收 12.23 亿元，同比增长 17.08%，毛利率为 33.99%，较上年下降 0.43pct；标准单机设备业务实现营收 9.52 亿元，同比下降 10.79%，毛利率为 25.73%，较上年减少 3.92pct；其他设备及配件和包装材料分别实现收入 2.77 亿元和 2.36 亿元，分别同比-6.60%/-14.02%。2022 年度，公司智能包装生产线产品的市场开拓取得显著进展，在白酒行业收获较多订单增长的同时，积极布局饮料行业，拓展新客户。截止 2022 年底，公司液态智能包装生产线产品覆盖牛奶、啤酒、饮料、调味品、白酒、光伏等行业的知名品牌客户。

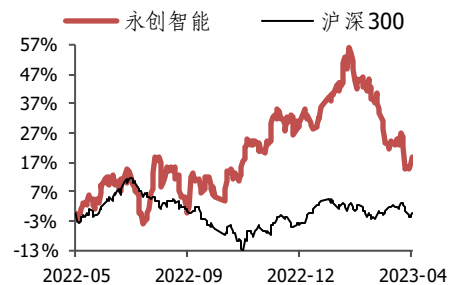
受到经济发展波动影响，23 年有望重回上升通道。2022 年度，国内经济产生波动从而影响包装设备行业，下游传统消费品行业投资意愿不足，资本开支减少，导致该行业的包装设备需求下降，公司部分传统产品的销售受到影响，导致该产品国内销售额较大幅度下滑。其中，公司标准设备销售受到经济波动影响，下滑较大。在此背景下，公司抓住下游白酒行业近年来兴起的设备升级的机遇，以及近年来多晶硅等行业快速发展带来的设备需求，从而弥补公司在传统行业销下降的局面。2022 年公司得益于白酒行业包装设备升级需求的快速增加，以及公司智能包装生产线产品类型的迭代升级，公司的智能包装生产线产品订单增长较快，在标准设备产品订单下滑较多的情况下，新增订单近 40 亿元，相较 2021 年度增长超过约 20%。

**投资建议。**预计公司 2023 年-2025 年归母净利润分别为 3.76 亿元、5.05 亿元、6.37 亿元；对应 PE 分别为 18 倍、14 倍、11 倍。继续维持“买入”评

### 买入 (维持评级)

股票信息	
行业	机械
2023 年 4 月 28 日收盘价(元)	14.28
总市值(百万元)	6,970.99
流通市值(百万元)	6,899.72
总股本(百万股)	488.16
流通股本(百万股)	483.17
近 3 月日均成交额(百万元)	37.41

### 股价走势



### 作者

<b>分析师 于夕朦</b>
执业证书编号: S1070520030003
邮箱: yuximeng@cgws.com
<b>分析师 付浩</b>
执业证书编号: S1070523030001
邮箱: fuhao@cgws.com
<b>联系人 孙培德</b>
执业证书编号: S1070121050045
邮箱: sunpeide@cgws.com
<b>联系人 陈郁双</b>
执业证书编号: S1070122030032
邮箱: chenyshuang@cgws.com

### 相关研究

级。

**风险提示：**宏观经济波动风险，市场竞争风险，原材料价格大幅波动风险，企业兼并后的管理风险，出口业务风险，内部管理风险，技术创新、新产品开发的不确定性风险，统计误差、预测参数、假设等不及预期风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	3103	4239	5012	5806	7096
现金	691	1003	1283	1584	1903
应收票据及应收账款	476	503	704	199	785
其他应收款	50	69	83	105	121
预付账款	43	87	79	126	120
存货	1697	2406	2667	3578	3925
其他流动资产	147	172	196	216	243
<b>非流动资产</b>	1369	2131	2304	2481	2660
长期投资	11	10	9	8	7
固定资产	460	805	944	1077	1202
无形资产	265	417	459	510	567
其他非流动资产	633	900	892	886	885
<b>资产总计</b>	4472	6370	7316	8288	9756
<b>流动负债</b>	2161	2677	3450	4124	5191
短期借款	368	464	831	1420	2156
应付票据及应付账款	888	838	1041	1085	1390
其他流动负债	905	1375	1578	1618	1645
<b>非流动负债</b>	98	1055	912	765	595
长期借款	54	988	846	699	529
其他非流动负债	44	67	67	67	67
<b>负债合计</b>	2259	3731	4362	4889	5787
少数股东权益	44	96	98	97	95
股本	488	488	488	488	488
资本公积	904	920	920	920	920
留存收益	848	1044	1312	1674	2134
归属母公司股东权益	2170	2543	2856	3302	3874
<b>负债和股东权益</b>	4472	6370	7316	8288	9756

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	284	-123	189	173	99
净利润	259	272	378	504	635
折旧摊销	67	100	110	136	163
财务费用	25	29	34	21	30
投资损失	-6	-16	-12	-15	-12
营运资金变动	-154	-478	-300	-453	-686
其他经营现金流	93	-29	-21	-21	-30
<b>投资活动现金流</b>	-275	-604	-231	-249	-266
资本支出	359	537	284	314	343
长期投资	5	7	1	1	1
其他投资现金流	79	-74	52	64	76
<b>筹资活动现金流</b>	-79	1013	-46	-211	-250
短期借款	-10	96	368	589	736
长期借款	-349	934	-142	-147	-170
普通股增加	49	-0	0	0	0
资本公积增加	496	16	0	0	0
其他筹资现金流	-265	-32	-272	-653	-816
<b>现金净增加额</b>	-73	292	-88	-288	-417

## 利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	2707	2749	3516	4341	5216
营业成本	1837	1934	2391	2944	3537
营业税金及附加	19	19	25	30	37
营业费用	199	210	250	304	349
管理费用	149	173	193	226	261
研发费用	164	219	250	304	355
财务费用	25	29	34	21	30
资产减值损失	-62	-34	-20	-29	-34
其他收益	23	31	22	24	25
公允价值变动收益	23	145	42	52	66
投资净收益	6	16	12	15	12
资产处置收益	-7	4	-2	-2	-2
<b>营业利润</b>	297	329	427	570	715
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	2	23	7	9	10
<b>利润总额</b>	297	306	421	563	706
所得税	38	34	43	59	71
<b>净利润</b>	259	272	378	504	635
少数股东损益	-2	-2	2	-1	-2
<b>归属母公司净利润</b>	261	274	376	505	637
EBITDA	385	435	572	755	950
EPS (元/股)	0.53	0.56	0.77	1.03	1.31

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	34.0	1.5	27.9	23.5	20.2
营业利润 (%)	54.5	10.8	30.0	33.4	25.3
归属母公司净利润 (%)	53.0	4.8	37.4	34.3	26.2
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	32.1	29.7	32.0	32.2	32.2
净利率 (%)	9.6	9.9	10.7	11.6	12.2
ROE (%)	11.7	10.3	12.8	14.8	16.0
ROIC (%)	10.6	7.4	8.7	9.8	10.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	50.5	58.6	59.6	59.0	59.3
净负债比率 (%)	-11.0	18.5	21.2	23.0	26.3
流动比率	1.4	1.6	1.5	1.4	1.4
速动比率	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	6.1	5.8	6.0	10.0	11.0
应付账款周转率	4.0	3.5	4.0	4.0	4.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.53	0.56	0.77	1.03	1.31
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.58	-0.25	0.39	0.35	0.20
每股净资产 (最新摊薄)	4.45	4.90	5.55	6.46	7.63
<b>估值比率</b>					
P/E	26.4	25.2	18.3	13.6	10.8
P/B	3.2	2.9	2.5	2.2	1.8
EV/EBITDA	17.4	17.2	13.3	10.3	8.4

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033  
传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126  
传真：021-31829681  
网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044  
传真：86-10-88366686