

永创智能 (603901)

报告日期: 2022 年 3 月 10 日

业绩整体符合预期，多品类细分市场打开增量空间 —— 永创智能年报点评

投资要点

全年收入同比增长 34%，剔除计提商誉的归母净利润同比增长 65%

2021 年公司实现营业收入 27.1 亿元，同比增长 34%；实现归母净利润 2.6 亿元，同比增长 53%。报告期内下游牛奶、休闲食品等行业需求增长，公司核心产品市场竞争力不断提升；受销售费用率下降及非经常性收入（政府补助、金融资产公允价值变动收益）增加等因素驱动，公司 2021 年净利率提升，业绩实现大幅增长，整体符合预期。

2021 年 Q4 公司实现营业收入 7.3 亿元，同比增长 11%，环比下降 1.8%；实现归母净利润 4,346 万元，同比增长 25%，环比下降 49%。主要系子公司广二轻经营未达预期，计提 2,081 万元商誉所致；扣除计提商誉的影响，公司 Q4 实现归母净利润 6,427 万元，同比增长 85%，归母净利润符合预期。

公司 2021 年整体规模效应明显，盈利能力有望进一步提升

受原材料价格上涨等不利因素影响，2021 年公司毛利率为 32.1%，同比下降 0.1pct；净利率为 9.6%，同比增长 13%。未来随着公司产品结构得到优化、灵活使用价格机制调节以及规模化生产降本增效，毛利率、净利率有望进一步提升。

2021 年公司销售费用为 2.0 亿元，同比增长 22%；管理费用为 1.5 亿元，同比增长 33%；研发费用为 1.6 亿元，同比增长 36%。公司销售费用同比增速显著小于营收增速，公司规模效应逐渐体现，带动净利率大幅增加。

包装设备行业打开增量市场空间，公司加速扩产有望领跑同行业

公司持续技术优化应用于乳品、饮料等不同细分市场的无菌灌装系统，提升产品稳定性、先进性及智能化程度，已形成了较为完善的包装设备产品体系。随着国内白酒技改项目逐步推进，低温奶渗透率持续提升，公司凭借技术优势和产品质量提升切入下游大客户，国内市占率有望进一步提升。公司下游主要客户包括伊利、百威啤酒、格力等消费品行业龙头，有助于公司提升品牌效应。公司加速产能扩张，推进“年产 40,000 台套包装设备建设项目”的建设，以尽快缓解公司目前的产能瓶颈；并通过对原有生产设备的智能化改造，提高生产效率，缩短交货周期。

盈利预测与估值

预计 2022-2024 年公司实现营业收入 33.5/41.7/53.0 亿元，同比增长 24%/25%/27%；归母净利润为 3.3/4.3/5.6 亿元，同比增长 27%/29%/31%，对应 PE 为 19/15/11 倍。维持“买入”评级。

风险提示

下游行业景气度不及预期，固定资产投资增速放缓；行业竞争加剧，爆发价格战；钢材、塑料颗粒、铝等原材料价格大幅波动

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	2707	3345	4165	5303
(+/-)	34%	24%	25%	27%
归母净利润	261	331	427	558
(+/-)	53%	27%	29%	31%
每股收益(元)	0.53	0.68	0.87	1.14
P/E	24	19	15	11
P/B	2.9	2.4	2.1	1.8
ROE	14%	14%	15%	17%

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥12.86

单季度业绩

元/股

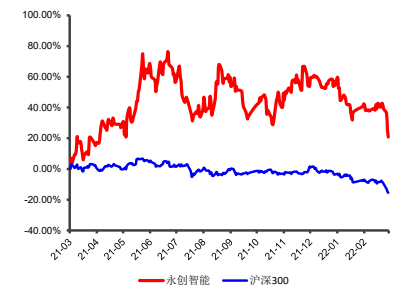
4Q/2021	0.08
3Q/2021	0.20
2Q/2021	0.18
1Q/2021	0.12

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

联系人: 何家恺

hejiakai@stocke.com.cn



相关报告

【永创智能】深度：智能包装设备龙头，受益白酒、低温奶新增市场需求 20210920

【永创智能】业绩略超预期，加速扩产渗透新增市场需求 20211104

【永创智能】加码中高端饮料包装设备：拟收购廊坊两家公司股权 20211202

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3103	3781	4412	5238	营业收入	2707	3345	4165	5303
现金	691	802	753	749	营业成本	1837	2251	2782	3526
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	19	23	33	42
应收账款	476	626	728	872	营业费用	199	301	367	467
其它应收款	50	91	99	122	管理费用	149	177	212	270
预付账款	43	55	76	88	研发费用	164	204	258	323
存货	1697	2048	2596	3252	财务费用	25.0	17.5	20.5	18.3
其他	147	159	160	155	资产减值损失	46	33	42	53
非流动资产	1369	1348	1441	1538	公允价值变动损益	23	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	6	20	18	15
长期投资	11	4	5	6	其他经营收益	16	8	6	5
固定资产	460	517	560	597	营业利润	297	365	474	623
无形资产	265	315	376	440	营业外收支	(0)	1	1	1
在建工程	187	151	122	99	利润总额	297	366	475	623
其他	447	361	378	394	所得税	38	38	52	71
资产总计	4472	5129	5853	6776	净利润	259	328	423	553
流动负债	2161	2191	2525	2950	少数股东损益	(2)	(3)	(4)	(5)
短期借款	368	129	210	132	归属母公司净利润	261	331	427	558
应付款项	888	1105	1339	1711	EBITDA	375	422	538	691
预收账款	0	297	123	209	EPS (最新摊薄)	0.53	0.68	0.87	1.14
其他	905	660	854	898	主要财务比率				
非流动负债	98	327	293	239		2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	54	54	54	54	成长能力				
其他	44	273	240	186	营业收入	34.02%	23.56%	24.51%	27.32%
负债合计	2259	2518	2818	3190	营业利润	54.52%	23.08%	29.90%	31.25%
少数股东权益	44	40	36	31	归属母公司净利润	53.05%	26.79%	29.05%	30.54%
归属母公司股东权益	2170	2570	2998	3555	获利能力				
负债和股东权益	4472	5129	5853	6776	毛利率	32.14%	32.71%	33.21%	33.51%
					净利率	9.56%	9.81%	10.16%	10.42%
现金流量表					ROE	13.87%	13.73%	15.14%	16.85%
单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E	ROIC	10.13%	12.11%	13.20%	14.87%
经营活动现金流	284	109	52	270	偿债能力				
净利润	259	328	423	553	资产负债率	50.50%	49.10%	48.16%	47.07%
折旧摊销	67	44	50	56	净负债比率	19.59%	8.56%	9.97%	6.57%
财务费用	25	18	20	18	流动比率	1.44	1.73	1.75	1.78
投资损失	(6)	(20)	(18)	(15)	速动比率	0.65	0.79	0.72	0.67
营运资金变动	334	9	95	268	营运能力				
其它	(394)	(269)	(518)	(610)	总资产周转率	0.66	0.70	0.76	0.84
投资活动现金流	(275)	(78)	(109)	(124)	应收帐款周转率	6.09	5.90	5.70	5.89
资本支出	(244)	(53)	(51)	(56)	应付帐款周转率	3.99	4.01	4.10	4.03
长期投资	(20)	13	(2)	(3)	每股指标(元)				
其他	(11)	(38)	(56)	(66)	每股收益	0.53	0.68	0.87	1.14
筹资活动现金流	(79)	80	6	(149)	每股经营现金	0.58	0.22	0.11	0.55
短期借款	(10)	(239)	80	(77)	每股净资产	4.44	5.26	6.14	7.28
长期借款	47	0	0	0	估值比率				
其他	(116)	319	(74)	(72)	P/E	24.05	18.97	14.70	11.26
现金净增加额	(70)	112	(50)	(4)	P/B	2.89	2.44	2.10	1.77
					EV/EBITDA	20.55	13.63	10.90	8.39

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>