

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

嘉美食品包装（滁州）股份有限公司

投资者关系活动记录表

投资者关系活动类别：	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观
参会人员	郑双超 浦银安盛基金 李宏鹏 信达证券 徐鹏 华鑫证券 张文浩 长信基金管理有限责任公司 虞忠梁 中梁期货资管 杨靖磊 华鑫证券资管 朱张元 东方财富证券 孙楠 长江养老保险股份有限公司 李博华 鹏扬基金管理有限公司 王明路 信达证券研发中心 于洋 广发证券资产管理（广东）有限公司 唐国磊 信达资管 吴晓钢 广发基金管理有限公司
时间	2022年5月23日 15:00-16:00
地点	电话会议
上市公司参会人员	副总经理、董事会秘书：陈强
活动的交流内容	

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

首先，由公司**董事会秘书陈强先生**对公司整体情况作了简要介绍。

嘉美包装是从事饮料包装容器综合解决方案的公司，行业分类上，公司属于金属包装行业，但公司主要产品不仅包括饮料用的金属包装，如三片罐、二片罐，也包括饮料用的无菌纸包和 PET 瓶。与同行业相比，公司最大的特点是公司的饮料生产业务板块，虽然销售额占比不高，但饮料生产所占用的固定资产占公司总资产的近 50%，是公司目前资产最重的业务板块。公司从上市以来，这三年受疫情影响，业绩波动较大。但从公司的历史来看，公司一直是 30 亿左右的营业收入，接近 2 亿的净利润。

饮料行业经过二十几年的高速发展，在 2015-2016 年达到了高峰，前几年进入整理期，三年来又受到疫情冲击，2021 年饮料行业走出低谷，有上升趋势，但今年又开始中断，尤其是第一季度，目前来看整个饮料行业，包括与其配套的饮料代工、饮料包材相对来说受疫情影响较大。从金属包装行业来看，主要分成二片罐、三片罐这两大板块，以及公司不从事的板块，如三片杂罐、化工罐、奶粉罐、食品罐等更细分的行业。三片饮料罐和二片罐来看，行业是非常透明、公开、集中的，三片罐市场份额集中在六家左右的上市公司，所有的行业数据都可以查询到。二片罐经过前几年的兼并、收购，三个跨国公司基本退出中国市场，剩下五、六家上市公司，基本占据 80%-90%的市场份额。三片、两片行业的上、下游，即供应商、客户都是交叉重合的，包括行业内的技术人员、管理人员都有交叉交流，整个行业公开、透明、简单。

这是公司从事的主要业务以及行业的基本情况。

其次，以**投资者提问的方式进行了互动交流**，以下为互动交流的主要内容：

问题 1：公司第一季度收入下滑，净利润同比大幅度下滑，主要原因是什么？

答：主要是受疫情影响，今年从 3 月份开始就有疫情发生。公司的客户定位在走亲访友的伴手礼的市场比重较大，因此受到疫情的影响较大。如果定位在其他市场的话，受到疫情的影响可能相对较小，但基本下游饮料客户都受到或大或小的影响。2020 年的疫情发生在春节当月，而 2022 年是春节过后才发生大面积疫情，从好的方面来说，1 月旺季的货基本在终端消费市场已经被消耗，疫情发生之后已经进入淡季，绝对值的影响不会那么大。

另外一个因素是根据春节日期的早或晚，饮料行业会有明显的大小年，而今年是饮料行业的小年，因此如果跟礼品市场相关的客户占比较高，受到的影响就会更大一点。

问题 2：公司目前三片罐和二片罐的业务占比相加是 84%左右，其他业务占比 16%。目前从增长性来讲，无菌纸包、PET 瓶以及灌装服务的增长空间会更大吗？

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

答：公司三片罐业务占比在 65%左右，二片罐占比 10%左右，灌装业务占比约 10%，无菌纸包占比约 5%，剩下的是印铁和 PET 瓶。

因为公司是从三片罐业务发展起来的，这是公司的优势业务，特别是蛋白饮料用三片罐。三片罐装的蛋白饮料已经发展了快二十年，是比较老的产品，但还是有一定的增长空间。整个市场总量比较稳定，目前在 180 亿罐左右。公司在蛋白饮料领域有比较强的业务优势，所以公司在三片饮料罐领域所占的份额较为稳定，而且公司技术设备的更新比其他同业更快，因此公司所占据的份额还有一定的增长空间。这是公司三片罐业务的基本情况。

二片罐的市场容量在 500 亿罐左右，公司目前所占据的份额是 2%左右，最高峰可以达到 5%，但公司不是二片罐市场最主要的供应商，仅仅是在西南市场是二片罐的主要供应商。二片罐行业相比三片罐行业而言，经过前几年的产能扩张，兼并、收购，目前来说市场格局大致稳定，但利润空间不是特别合理。

公司的战略是打造“全产业链的饮料服务平台”，所以更看重饮料生产代工板块。公司判断，饮料和其他快消品一样，最终都会走向分工合作，即品牌—轻资产、代工企业—重资产这样的分工模式。所以公司是着重打造饮料生产业务，公司是整个行业投入最早、最重，品类覆盖最齐全的饮料生产代工的公司，相对来说目前发展的较好。虽然饮料生产代工给公司带来的利润并不是很高，但这对公司未来的增长以及风险的分散意义重大。大品牌的新产品、初创品牌、跨界品牌基本都在公司进行代工，这对公司来说是比较有战略意义的一个业务板块。公司的发展就是跟随着六个核桃、王老吉的发展，它们五、六年时间就发展成百亿市场的品牌，给公司带来了快速增长。公司从事灌装生产业务，也是为了在很早期时，通过深度合作，绑定客户、品牌，希望在全覆盖的品类、品项、客户面上与下一个王老吉、六个核桃共同成长。这是公司灌装业务板块的情况。

无菌纸包和 PET 瓶业务，是因为公司的客户面很广，每个饮料客户都不仅会有金属包装的需求，同时也会有定位在用无菌纸包和 PET 瓶包装的饮料品种，所以公司充分利用交叉销售的理念和销售团队的产能利用率来发展这两个业务板块。而且这两个业务板块的市场容量更大，PET 瓶的市场容量在 1000 亿瓶，无菌纸包比较大的市场是纯乳市场，饮料市场的市场容量也不小。这是公司从事这两个业务板块的初衷。但因为无菌纸包和 PET 单价较低，虽然有更大的市场，但从金额上看不会比三片罐、二片罐的金额大。

问题 3：给下游饮料品牌商代工是指什么？

答：跟苹果和比亚迪、富士康等公司合作生产、代工的概念类似。从饮料原材料的处理，

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

到最终成品的发货全部由公司来代工。整个生产过程跟客户在自有的工厂生产过程是一样的。

问题 4：2021 年销售费用增长较快，那么今年销售费用有什么计划？

答：2021 年销售费用增加的绝对值很小，但比例较大。销售费用主要是销售人员的工资，原本占销售费用比例较大的是运费，但根据新的会计准则，运费转移到成本里，剩下就是销售人员薪酬。2021 年销售费用增加比较多，是因为公司营业收入第一次突破 30 亿，达到 35 亿左右，销售费用肯定会也有一定增长。

问题 5：公司的研发项目较多，目前有哪些产品可以落地生产，给公司带来增益？

答：饮料包装的新品类商业化运用过程、客户接受过程、验证过程相对来说比较长，大部分品牌都使用成熟的产品。公司研发的 ABC 罐、SBC 罐、TBC 罐以及纸易拉罐等，这些产品研发出来后到工业化生产、商业化运用还需要一定的过程。目前来看，ABC 罐、SBC 罐商业化运用的较快，因为经过了四年以上的验证以及小规模实验的过程。纸易拉罐这块目前主要技术还是掌握在德国公司手里，公司目前只是灌装应用，也可能会有有一定的商业化运用的前景。饮料品牌客户还是比较习惯比较成熟的产品，因为新产品会存在食品安全以及消费者接受程度的风险。但消费者也在不断更新换代，面对 Z 世代的新产品，是不是也要用新包装来区分不同的细分市场和客户群体，也是一种可能，所以公司投入比较大资金和精力来做新产品的研发。

问题 6：2021 年公司的折旧较多。2022 年、2023 的折旧水平基本就维持 2021 年的水平吗？

答：这几年来都比较稳定，公司的非流动资产净值大致在 20 亿左右，每年会有 1.6 亿左右的折旧摊销成本。募投项目投产之后，折旧应该会有有一定幅度的增长。

问题 7：在建工程大致什么时候可以投产？

答：鹰潭的二片罐项目年底应该可以投产，完成试生产。滁州华冠无菌纸包灌装扩产项目也是在年底之前会投产。福建的无菌纸包项目和滁州二片罐项目目前正在按计划推进。特别是无菌纸包项目的设备交期特别长，所以今年不会投产。

问题 8：投产之后每年大概会有多少新增折旧？

答：鹰潭项目有 3 亿不到的固定资产投入，平均 10-15 年的折旧，差不多会有 2-3 千万的新增折旧。滁州华冠无菌纸包灌装扩产项目有 5-6 千万的固定资产投入，一年会有 500 万左右的新增折旧。

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

问题 9：新产能投入之后多久可以达到较高的产能利用率？

答：我的理解是，只要订单足够，顺利的话可以达到 100%的产能利用率。

问题 10：原材料上涨采取怎样的措施应对？

答：公司的生产模式是先有订单再采购原材料进行生产。整个行业都是公开的市场期货价格的定价，目前也有同业开始采取套期保值的手段，但公司目前没有这样的考虑。

问题 11：公司的订单是否有周期性？一般多久？

答：因为行业资源有限，肯定要有年度计划，大家都需要准备原材料、产能以及各项储备。公司也会和上游订立计划，基本都是年度计划、季度调整、月度再调整。客户的订单是每周下，公司不会提前生产，因为有版面印刷，所以是先有订单才会去生产。但客户不是每周都会提货，也是根据下游的销售情况进行提货，但所有的存货都有对应的订单。

问题 12：2022 年年初订单情况如何？目前来看年度计划整体情况是否不如去年？

答：对定位在伴手礼市场的客户来说，今年是小年，订单的绝对值较小。今年疫情比 2020 年晚一个月，渠道上没什么存货。希望在下一个淡季到来之前，可以开动比较充足去进行订单生产。2020 年是在疫情结束后，还需要再消耗渠道上的存货，所以希望 2022 年的情况可以相对好转。

问题 13：目前公司有没有进行新客户的开拓？

答：饮料行业下游客户的集中度越来越高，金属包装行受运输距离的限制，基本都是给大客户进行配套的。大、小客户之间的差别是非常大的，公司前十大客户数量都是以亿数量级来计，从第十位客户之后，数量都是以万或十万来计。前五大客户占比在 70%以上，小客户和大客户的量级不在一个层面上。公司目前的客户中，六个核桃占比 40%，旺旺占比 10%，王老吉占比 10%，银鹭占比 5%，露露占比 4%。后面几个稍微小的品牌占比 1%的话都算大客户了。

公司“全产业链的中国饮料服务平台”战略稳步推进。公司在传统植物蛋白饮料、含乳饮料等领域老客户所占份额稳中有进；新拓展的功能饮料领域里的头部品牌客户实现了持续规模化的订单生产交付；平台战略覆盖了在市场热销饮料品项果冻汽水、燕麦奶、厚椰乳、椰奶、豆奶、咖啡等细分领域里的初创品牌、跨界品牌、传统饮料品牌的新品等一批潜力客户；创新产品纸易拉罐实现量产、专利产品 ABC、SBC 新增产能按计划推进中。

问题 14：在公司比较大的客户中，公司供应量占客户整体需求量的水平如何？

答：公司所占据的份额比较稳定。从养元饮品的公告中可以看到，公司占其 60-70%的

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

份额，昇兴股份占比 30%左右，奥瑞金、中粮包装也都是它的供应商，大致占 10%的份额。中国红牛是由奥瑞金占据了 100%的份额。

三片罐行业前六大企业，即奥瑞金、嘉美包装、昇兴股份、中粮包装，以及台湾上市的福贞股份和吉源，各自瓜分三片其它主要客户一定的份额。下游客户行业惯例是份额不会特别集中，要保持一定的竞争性，有主要供应商、重要供应商，以及一些随时有替代主供应商可能的其他供应商，这是为了保证供应链的安全。

问题 15：在这样的竞争格局下，公司如何尽可能提升自己的价值占比？

答：这就需要发挥规模优势。产线的更新换代是一方面，可能会有前几年比较大的企业，但由于没有规模的支撑，设备老化但不进行更新，就存在着被替代的可能。另一方面是区域的布局。公司的三片罐分布在全国八个地方，而有的同业就不能做到全覆盖，一些份额就会被挤占。

问题 16：您的意思是要有核心竞争力首先需要建立起规模优势？

答：对。就是在和客户共同成长的过程中，达到规模优势。因为这个行业是非常透明的，价格基本都是招投标的形式。包括原材料的价格都是透明公开的，就看自己在成本控制上有没有优势，最容易获得的优势也就是规模，其他的如管理水平等优势都不太会有质上的区别。

问题 17：公司选择就近配套主要是为了降低运输成本吗？

答：对，易拉罐有运输距离限制。

问题 18：原材料是就近采购吗？

答：原材料没有运距的限制，运费差别不大。三片罐、二片罐是空心的，占的体积较大，重量也比较大，有比较强的运输半径的限制。原材料铝和铁都是实的，距离对于运费而言对成本影响相对小。

问题 19：可以理解为相比来说运产品不如运原材料？

答：三片罐分为印铁和制罐两道工序，制罐要求尽量靠近客户的终端的销售市场、客户的生产工厂，涂印铁的原材料不受运输半径限制，可以只设一两个主要的印刷工厂。二片罐是涂印和制罐是一起的，因此也受运距的限制。

问题 20：公司的优势可以概括为：规模化采购降低原材料成本、客户本地化配套提高客户忠诚度、多品类的产品供应与服务满足一站式采购提高客户忠诚度。但是从 2013 年以来，公司的毛利率、净利率、ROE 呈现下跌趋势，主要原因是什么？

答：通常来说我们这个行业的上下游结合紧密，大家赚取合理的平均利润率，行业各主

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

要公司差异不大。特别是三片罐竞争格局相对稳定，不怎么打价格战，各自服务好自己核心客户。三片板块毛利率有所下降，一方面是由于运费转移到成本里，另一方面是由于市场的影响，产能利用率有一定程度下降。公司一直在更新换代，产能也需要维持在客户最高峰的需求水平，各个主要客户的份额增减也需要一个过程，所以产能利用率不足。公司最高可以达到70%的产能利用率，2020年的产能利用率40%不到，正常年份是40-50%，这之间的毛利率差异就非常明显。

问题 21：客户高度集中是不是也在压低公司的毛利率？

答：三片罐市场有部分品牌有自有的配套的包材工厂，或进行一定程度的招投标，所以价格和利润空间是透明公开公平的，不太可能有超额的利润率，只能赚取平均市场利润率。当然行业不同公司的管理水平、成本控制水平会有一定差异，可以来获得一定程度的对公司而言的超额利润。

二片罐领域不一样，打价格战，整个行业都没什么利润，ROE特别低，收入和产出不匹配，所以公司一直坚持在西南保持发力点而没有过多投入。而鹰潭项目目前可能有好转的趋势，所以公司开始尝试新的投入。

问题 22：一体化会可能大幅度增加公司的投入吗？未来的融资计划包括对资本的依赖度也会跟上吗？

答：基本已经完成。公司是投入最早、投入最重的。后续会根据市场需求进行投入，但目前来说是已经足够的。

问题 23：转债后续是否有转股计划？

答：是否转股是由投资者自己决定的。当然我们会希望投资者积极转股。

问题 24：转债财务费用大概是多少？

答：四千万左右。