

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	中信建投证券 顾韡、田雨依 中邮理财 徐华 华宝基金 孙嘉伦 复熙资产 林世炎 高净值投资者 马复旦、蒋辉辉
时间	2022年8月30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	<p>首先，由公司董事会秘书陈强先生对公司2022年半年度报告情况作了简要分析。</p> <p>嘉美包装已披露2022年半年度报告，2022年上半年公司的营业收入比去年同期下降7%左右，但是利润和扣非净利润出现小幅度的亏损，相比去年同期下降较多，主要原因是受疫情影响。疫情影响了客户终端消费者的需求，导致主要客户订单大幅度减少，公司的销售数量明显下降。因为上半年公司的销售单价跟随原材料价格的上涨进行了调价，所以在单价上升的情况下，销售数量虽然下降较多，但是营业收入没有下降那么明显。上半年出现亏损的原因，一是受疫情影响，二是公司作为重资产企业，单位固定成本这部分，特别是饮料生产灌装代工这一板块单位固定成本的比例上升，加上今年上半年公司使用的主要原材料铁和铝的价格达到历史最高峰，而公司对下游客户的提价幅度未达到预期，时间也有所滞后，导致毛利率下降幅度较大。期间费用里，公司发行的可转债按实际利率计算计入财务费用的绝对值较大，比往年大幅度提高，这也是导致公司出现小幅亏损的主要原因之一。</p> <p>展望三、四季度，六月份随着疫情受到控制，公司的订单数量明显比去年同期、甚至比</p>

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

正常年份的六月份的情况都稍好一些，但是短时间的反弹不足以弥补前五个月的缺口。公司服务的主要客户如六个核桃、王老吉带有礼品市场属性的比例更大，导致公司和同业相比受的影响更大。公司在其他客户里面的份额在增长，包括其他植物蛋白饮料客户、能量饮料客户，还有一些初创企业，老品牌的新品类、新产品，跨界品牌的即饮产品，公司基本全覆盖，所占份额也都在增长，但是这些增长的绝对值还不足以弥补公司主要客户的缺口，所以销售数量下降较多。七月份疫情又有新的反复，目前来看和往年同期相比不会特别理想。今年下半年是一个饮料大年，后续能否弥补前期的缺口，还是要看疫情的控制状况。

总的来说，今年的状况应该不会比2020年更糟。2021年从客户到供应链都有相应的应对措施，所以情况跟正常年份差不多。今年来说，情况最坏的时候已经过去，从客户到供应链已经在逐渐适应常态化的疫情防控，都会有一些新的措施来应对疫情的影响。上半年原材料价格达到历史高位，目前铁的价格下降趋势较为明显，铝材价格也有下降苗头。这种下降对公司的毛利率是很有利的外部环境，因为在原材料上涨过程中，包材企业的提价幅度没有跟上，那么在下降过程中，就会对包材企业比较有利。

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：今年公司采购原材料价格大概是多少？公司产品的价格上涨多少？

答：从2020年到目前，原材料价格上涨了40%左右。公司的两片罐价格上涨了大约20%多，三片罐价格上涨约30%。

问题 2：也就是说在原材料价格涨幅这么快的情况下，传导到公司这边会比较慢，还要再等原材料价格下降吗？

答：公司产品的价格和原材料价格上涨的幅度并不完全一致，调价机制在时间上具有滞后性，这个因素对公司这两年多来的业绩会带来一定的影响。按行业惯例，原材料价格的上涨通常由客户自己承担，金属内包装容器企业作为以加工费定价的配套行业，并不承担原材料价格的波动。但是实际运营中，这几年的快速上涨的过程中调价机制有所偏差。

问题 3：整个行业都会像这样跟不上原材料价格的上涨幅度吗？

答：应该是一样的。两片罐基本都是招投标的形式，三片罐绝大部分客户都会有好几家供应商，所以都是市场公平价格。原材料采购则根据基价而定，当然采购规模以及商务上的折扣可能不太一样，但是差异不大。金属包装是一个完全充分市场竞争的行业，主要同业都是上市公司，数据都是公开、透明的。

问题 4：对下半年以及明年公司毛利率的展望？

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：毛利率和规模有比较大的关系，特别是重资产企业和以技术工人人工为主的企业，固定成本较大。对公司来说尤其是这样，因为公司的灌装板块占比较大，灌装板块资产和固定用工比例相对大。规模正常的情况下，原材料下降的趋势对公司提高毛利率是比较有利的外部环境。

问题 5：目前的开工率和往年相比情况如何？

答：就中秋旺季而言，七月份疫情又有反复，比往年同期并不是特别理想。另外，公司有多数基地受到高温限电的影响，也是一个因素。

问题 6：高温限电影响的这部分产值占公司比例多少？

答：中秋旺季的产能并不是 100%，通常情况下 70%的产能就已经足够，所以这里有调整的空间，但是高温限电的措施会让运营有比较多的困难需要克服。

问题 7：公司从签订单到发货需要多久？

答：从客户下订单到可以发货的产成品一般是一周的时间。具体发货节奏则根据客户生产需求。

问题 8：公司六月份订单还可以，七月份比较一般吗？

答：跟往年同期相比是这样一个状况。

问题 9：六月份的订单数量比往年高，是因为疫情过后的报复性消费还是因为一些竞争对手停产？

答：主要是饮料客户的需求在增长，加上受前期疫情影响，对应客户渠道上的存货基本没有，所以六月份订单情况比往年同期更好一点。

问题 10：如果疫情一直反复，会影响公司大客户的订单吗？

答：疫情已经第三年了。2020 年突发疫情，行业都不太适应；2021 年行业基本开始适应，会有对应的应对措施；2022 年又有新的情况，整个供应链以及客户都还在适应过程中。公司和同业相比，受的影响会更大一点，因为公司目前最主要的客户中，六个核桃占比 40%，王老吉占比 10%，这两个客户的销售市场里有很大的比例是面对走亲访友的礼品市场。

问题 11：对此公司有何应对措施？

答：分散风险。公司的策略是紧密跟随核心客户的市场拓展，这部分取决于客户本身发展情况。除此之外，公司坚持市场、品类、客户的全覆盖。挖掘地方性品牌成长为全国性的品牌、饮料爆品品类、品牌的市场机会。公司战略是打造全产业链的中国饮料服务平台，包括前期战略性的亏损，就是在分散风险，公司一直在拓展新的饮料市场和品牌、客户，以及

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

创新包材、创新商业模式，目前来看有一定进展。

可转债募投项目中的鹰潭两片罐项目即将投产，福建无菌纸包项目及滁州无菌纸包灌装项目目前都在推进中，投产后主要是服务老客户的新增需求和新市场、新客户。公司未来利用这些创新的包材和商业模式覆盖品牌客户，包括一些初创品牌、老品牌的新产品、跨界品牌的即饮饮料产品等，目前来说比如燕麦奶、厚椰乳、咖啡、豆奶以及含气饮料等都有一定的增长趋势。公司是希望通过这些新增产能来全方位的覆盖饮料市场，期望在这里走出下一个共同成长的客户品牌，就像公司前十年的成长过程中和王老吉、六个核桃的合作一样。

问题 12：公司近三年关于新产能、新品类以及新客户具体的规划节奏是怎样的？

答：公司一直在持续投入，以饮料生产代工为业务抓手，全方位进行业务拓展，这是基于饮料行业正在进行快速迭代，出现了很多新的品类和产品、品牌，在这样的趋势下，品牌企业-轻资产，代工企业-重资产，是一种比较合理的商业模式，所以公司一直在重点拓展饮料代工生产这个板块。可转债募投项目中的滁州华冠无菌纸包灌装项目就是适应无菌纸包大包装的这种市场趋势，即连锁茶饮、连锁咖啡它们使用的半成品，比如厚椰乳以及燕麦奶等，以及最近比较流行的含气饮料、果冻汽水、豆奶、咖啡等，类似于这些方向，公司配套做代工灌装饮料生产、配套的包材销售。因为这些产品刚开始规模较小，品牌本身自己去投入重资产就不会特别合理，公司可以服务于多个品牌、产品及客户。目前来看从市场、客户端来说都比较认可这样的商业模式。公司有先发优势，可以和客户一起成长。无菌纸包、纸罐，包括公司比较薄弱的版块 PET 瓶，公司一直在观望市场机会。三片罐是比较传统的罐型，产能是足够大的，目前应该不会有更多的固定资产投资，两片罐目前在投入的主要目只为了配套公司的创新罐型 BC 罐。

问题 13：这些项目都是在规划新产能，那么什么时候可以落地？产能之间可以互相转换吗？目前已经投入的产能比例是多少？

答：根据客户需求来，前期投入已经足够覆盖这些新的品类。如果市场有增长，公司还是会持续投入，边拓展市场边扩充，不是一次性的，而是陆续性的投入。

数量上来说，两片罐项目现有产能 10 亿罐，包含创新罐型 3 千万。目前新增鹰潭 16 亿罐的投入，包含创新产品 1 亿罐。无菌纸包包材现有产能是 25 亿包，募投项目有 50 亿包的投入。无菌纸包灌装产能目前是 6 亿，募投项目新投入了 2 亿多的产能。

问题 14：公司的客户是如何洽谈的？核心的销售能力如何？现在有客户储备了吗？

答：不管是老品牌，还是一些初创品牌自己去投入重资产都是不经济的，目前金属包装

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

饮料代工同业里，公司是做的规模最大、标准最高、最齐全的，基本上市场上常见的这些初创品牌、跨界品牌以及老品牌的新产品公司已经全覆盖。未来发展要看客户本身产品适应市场的能力以及市场的需求状况，希望这里面可以走出一两个十亿爆品或百亿爆品的单品。公司专注于饮料行业，按照发展经验，这种全产业链的饮料服务战略会继续推动公司的成长。

问题 15：公司的厂房好像不在四川，那么受限电影响的路径是怎样的？

答：公司在四川有生产基地，主要做三片罐、灌装以及综合灌装，占公司销售收入 1/4。公司在湖北也有生产基地，也有影响。中秋旺季本身产能利用率就不是 100%，这里会有一定的调整空间。

问题 16：排除疫情以及限电的影响，正常的产能利用率是多少？

答：正常年份，三片罐的产能利用率是 50-60%，二片可以达到 100%甚至更高。无菌纸包和 PET 瓶是公司的弱势板块，产能利用率是 30-40%。

公司最主要的灌装板块，其中专门给六个核桃和王老吉做单一灌装的产能利用率是 50%左右，其它针对小订单的灵活性灌装的产能利用率是 30-40%。产能空间是足够的，前面所提到的可转债三个募投项目目前都有一定的市场空间，主要是看客户增长情况，再决定是否可以持续性投入。

问题 17：新的品类还是在接触客户阶段，还不能敲定吗？

答：已经敲定，但是客户的规模都还比较初步，饮料这个市场就是主流产品和非主流产品的规模基本上是上亿和几十万数量级别的差距，即使是大品牌的小众产品跟它们的主流产品相比差距也很大。公司是希望这种非主流的小众产品可以成为主流产品、大众化的产品，则对公司的业绩就会非常有帮助。

问题 18：那像最近几年都比较火的那些饮料公司没有能够参与进去吗？

答：基本都有参与，公司没有覆盖到的品牌不多。

问题 18：可转债有什么想法？希望促进转股吗？

答：当然会希望投资者积极转股。今年可转债的财务费用是二千多万，这是影响今年半年度业绩亏损的一个重要因素。

问题 19：现在转债估值偏贵，公司有计划向下修正转股价格之类的打算吗？

答：公司已经披露了不向下修正转股价格的公告。公司不认为现在的股价是处在一个正常区间，主要是受疫情影响，公司在正常年份都是在 30 亿元左右的营业收入，2 亿元左右的净利润，至少六七年时间都是这样。

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 20：三片罐这种产能利用率按全年来说都不是满的，公司有何措施来提升？

答：三片罐的产能利用率是 50-60%，这是正常值。因为公司服务的蛋白饮料客户淡旺季非常明显，为了满足客户需求，产能是按照最满的那 30 天的需求来配置，导致其他月份产能利用率很低。当然，公司也在积极拓展淡旺季不明显的能量饮料客户，在产能足够的情况下，这对公司的边际收益以及业绩都会有很好的帮助，目前也正好有这样一个机会。

问题 21：公司是否和红牛有一部分订单，方便介绍这方面的情况吗？未来是否有可能提升份额？

答：这是一个市场机会，和公司六个核桃的合作一样，同业和红牛的合作也是投入了重资产去做代工灌装和包材，因此占据主要份额是合理的。而公司目前没有这么大的投入，所以只是第二供应商，但是份额也是比较稳定的。客户也需要供应链上的安全和稳定。至于最后能做到多大规模，还是要看客户本身的发展状况和需求。公司半年报审计报告中，应收款客户前五有披露部分相关信息。

问题 22：两片罐和三片罐一样会有季节性波动吗？

答：公司不是两片罐的主要供应商，只是立足于两片罐一个生产基地，在观望市场状况，经过前几年的价格战之后，投入和产出不匹配，达不到预期的毛利率和 ROE 水平的行业状况有所改善。两片业务这几年公司的负担比同业轻，但未来发展可能需要更多努力。两片罐目前是 500 亿罐的市场规模，相对来说处于一种紧平衡状态，行业对提价都有期望。需求端，啤酒的罐化率提升、老的碳酸饮料以及饮料加气的需求，这里有比较大的比例是使用两片罐，所以市场前景可能比较好。公司目前也在积极投入两片罐，比如鹰潭项目、滁州项目，是否还要继续投入，还是要看市场状况、市场需求以及行业平均毛利率和 ROE 状况。

问题 23：行业有运输半径的限制，所以会离下游客户比较近，那么募投项目扩产是因为已经有目标客户了吗？

答：由于运输半径的限制，客户和供应商都是全国布局，生产基地都是靠近终端消费市场原则，从客户开始到包材供应商都是跟着市场需求走。募投项目扩产也是基于市场判断，应该会有足够大的需求量。

问题 24：募投项目里两片罐的产能加起来是 26 亿罐，产能消化如何安排？

答：鹰潭项目很快就会投产，先投产 10 亿罐，其中由于王老吉代工灌装而使用了其他厂商包材的，会有大概 4-5 亿罐的基础量，是公司可以覆盖到的。鹰潭周边的需求和供应链上的匹配，运距上可能会有优势，也可以争取到一部分订单，主要还是服务于创新罐型，目

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

前有市场增长的趋势，原来是在北海基地生产，和客户之间的距离以及市场需求太远，鹰潭会更靠近客户和市场。这是初期鹰潭项目的规划，后期还要取决于市场需求。

问题 25：也就是说一部分产能是公司在王老吉所占的份额有所提升？

答：通常情况下包材企业如果有灌装代工业务都会使用自己的包材，这是合理的商业逻辑，但公司目前使用的是其他同业的包材。

问题 26：其他的那些是啤酒还是碳酸饮料？

答：啤酒和碳酸饮料市场，公司都有准入资格，都是合格供应商。

问题 27：目前来看新式饮料有哪个客户发展最好？有已经形成规模的吗，还是大家都是数量很小？

答：目前是看，厚椰乳是有点向好趋势的品类，植物奶里的燕麦奶、豆奶也有向好趋势，各种饮料加气目前来看也是此起彼伏，以及各种各样的即饮咖啡等。

问题 28：这些产品现在的需求量是多少？

答：现在能做到大几百万级、上千万级就已经算是爆品了，但是传统的爆品都是十亿左右数量级的，所以这个差距还很大。

问题 29：根据公司的判断，从百万到亿要花多长时间？

答：不好比较。六个核桃从 1 亿到 40 多亿数量的增长只花了六、七年的时间。其它后来品牌是否可以复制，不确定性大。公司的战略是全覆盖，希望从这些范围里可以走出下一个这样一个规模的品牌和客户。

问题 30：三片罐的能量饮料和蛋白饮料的下游需求量是如何划分的？

答：三片罐领域几个需求比较大的品牌都是和供应商企业一起成长的，市场容量是 180 亿罐左右的规模，格局较为稳定，但是受疫情影响会有反复。由于历史上的原因以及商业合理性的原因，能量饮料是 60 亿左右的数量，基本上都是由奥瑞金供应。六个核桃 40 亿上下的数量，公司占比 60-70%，昇兴股份占比 30%，其他同业占比 10%。旺旺 20 亿左右的需求，银鹭 15 亿的需求，承德露露 10 亿，都是头部几家企业各占 20-30%。其他更小的区域性品牌，比如喜多多、同福等，各个同业各占一定比例的优势市场。部分客户还有自己的包材厂，这 180 亿的市场规模 80-90%都是由六家上市公司供应，三片罐市场较为稳定，部分客户会有增量，有些厂商可能设备、工艺更新滞后，不会有新的投入，则会有替代机会。

问题 31：替代是指抢占其他厂商份额？

答：有的厂商如果设备不及时更新换代，或因规模原因等没有持续的投入，就会存在这

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

样一个机会。

问题 32：头部企业这几家所占份额比较稳定，主要还是看剩下的份额吗？

答：还是要看企业自己的投入状况跟规模的匹配程度。也有客户自己的包材厂，转代工这种分工趋势越来越明显，分工更为经济合理。

问题 33：两片罐的格局情况？

答：公司不是两片罐的主要供应商。两片罐目前是 500 亿罐的市场需求，老的碳酸饮料、啤酒的罐化率、饮料加气，都是如大家预期的在增长，有更好的市场空间。行业上经过整合，奥瑞金及玻尔，昇兴股份及太平洋，宝钢包装，中粮包装，这四家头部企业基本占据较大的份额。公司、福贞、吉源也都投了一、两个生产基地，都还在观望市场态势，因为目前投入产出不匹配，如果达到正常 ROE 水平，也会增加投入，各同业各有各的优势。

问题 34：公司认为两片罐的毛利率要达到多少才值得进一步加大投入？

答：加工制造业的平均毛利率在 10-15%是比较正常的，ROE 要达到 7-10%左右吧。

问题 35：两片罐和三片罐在产品上的区别？

答：三片罐的原材料主要是马口铁，但易拉盖和部分产品的底盖的原材料也是铝材，三片罐更适合含颗粒的、高温杀菌工艺的饮料；两片罐的原材料主要是铝材，适合加气饮料，原来主要是加二氧化碳，现在也有加氮气的。主要区别还是工艺上的合适和经济。跟无菌纸包、PET 瓶相比，传统上中国市场二十多年来的习惯，金属包装更适合伴手礼，终端消费来说价位更高，无菌纸包和 PET 瓶更偏向于即饮，相对来说价格更低。

问题 36：PET 和无菌纸包主要是用于什么？

答：可以灌装各种饮料。各种产品都有各种包装、针对不同的目标细分市场，这也是公司拓展无菌纸包和 PET 产品的原因，公司所覆盖的客户除了金属包装的需求以外，也都有不同的细分市场，有无菌纸包和 PET 瓶的需求。

问题 37：公司现有的厂房分布在哪些区域，以及它们的产能占比？

答：全国有十个生产基地，每个基地有不同的 2-3 个业务板块，东西南北中都有分布。具体可以看招股说明书及募集说明书。

问题 38：发达国家的啤酒罐化率为 40-50%，我们国家现在目前是什么水平？未来还会继续提升吗？

答：建议查询专业数据。总的来看啤酒罐化率确实在提升。

问题 39：是从啤酒厂商的订单量上感知的吗？

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：应该有行业数据在统计。金属包装行业，主要客户都是上市公司，数据透明。

问题 40：介绍一下公司对无菌纸包以及 PET 瓶的未来展望？

答：无菌纸包来说，公司目前做的规模相对来说较大，无菌包主要是面向纯乳和饮料市场。饮料市场，目前来说其他同业重视程度不足，公司也在充分利用客户优势，拓展业务边界，目前也有正在推进的募投项目。在无菌包灌装的饮料生产代工方面，目前市场趋势向好，未来还会继续加大投入。

PET 瓶的包材和灌装基本一体化，头部企业都做得比较大。公司发展这块业务是服务于现有客户的小众品类的 PET 瓶需求。这是一个比金属包装、无菌纸包数量上更大的市场，后续要看市场需求和公司切入的机会。

问题 41：纯乳在无菌纸包里市场容量比较大吗？公司现有纯乳订单吗？

答：目前没有，因为公司先期投入的设备达不到纯乳的验厂门槛，但后期投入的募投项目增加了很大的产能和技术提升，公司有计划往这方面拓展。

问题 42：拓展还算顺利吗？

答：募投项目目前还没有投产，设备还没有发货。