

永创智能 (603901.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

智能包装产线多点开花,业绩符合预期

业绩简评

4月25日,公司发布22年年报及23年一季报。22年公司实现收入27.49亿元(同比+1.54%)、归母净利润2.74亿元(同比+4.80%)。23Q1公司实现收入7.48亿元(同比+17.27%)、归母净利润0.74亿元(同比+34.96%)、扣非后归母净利润0.64亿元(同比+3.46%),符合预期。

经营分析

订单:下游多领域驱动,22年订单增速稳健。根据公告,22年公司智能包装生产线从啤酒、低温牛奶、调味品拓展到啤酒、白酒、饮料、牛奶全液态包装行业,22年全年新增订单近40亿元,同比增长20%。得益于白酒包装设备升级需求,22年公司多次中标五粮液、古井贡酒等企业高端白酒包装产线订单。随着公司订单陆续顺利交付,看好公司23年业绩高增。

标机:疫情影响逐步消散,看好标机业务稳修复。根据公告,22年公司标准单机设备实现收入9.52亿元,同比-10.79%,主要系22年疫情反复影响下游需求。随着经济逐步复苏,公司标机业务有望回暖,预计23-25年公司标准单机设备有望实现收入为11.4、12.6、13.8亿元。

产线:智能产线下游多点开花,订单交付后有望带动整体盈利能力。根据公告,22年智能包装生产线实现收入12.23亿元,同比+17.08%,毛利率达33.99%。智能包装生产线产品壁垒较高,盈利能力更强,随着公司智能包装产线订单逐步交付,预计公司整体毛利率水平有望提升,预计23-25年公司毛利率为32.9%/33.3%/34.2%。

盈利预测、估值与评级

根据22年年报,我们调整公司收入、归母净利润预测,预计2023-2025年公司营业收入为40.58/51.12/61.76亿元,归母净利润为3.71/5.33/7.45亿元,对应PE为18/13/9X,维持“买入”评级。

风险提示

疫情反复风险、下游固定资产投资不及预期风险、原材料价格上涨风险、限售股解禁风险、商誉减值风险。

机械组

分析师:满在朋(执业S1130522030002)

manzaipeng@gjzq.com.cn

市价(人民币):13.85元

相关报告:

1.《国内包装设备龙头,下游多点开花-永创智能深度报告》, 2022.12.6



公司基本情况(人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,707	2,749	4,058	5,112	6,176
营业收入增长率	34.02%	1.54%	47.60%	25.98%	20.82%
归母净利润(百万元)	261	274	371	533	745
归母净利润增长率	53.05%	4.80%	35.45%	43.90%	39.75%
摊薄每股收益(元)	0.535	0.561	0.759	1.093	1.527
每股经营性现金流净额	0.58	-0.25	0.44	1.13	2.10
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.03%	10.76%	13.87%	17.82%	21.67%
P/E	30.11	28.18	18.24	12.67	9.07
P/B	3.62	3.03	2.53	2.26	1.96

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)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	2,020	2,707	2,749	4,058	5,112	6,176	货币资金	765	691	1,003	1,368	1,064	1,022
增长率		34.0%	1.5%	47.6%	26.0%	20.8%	应收款项	507	573	597	926	1,059	1,274
主营业务成本	-1,361	-1,837	-1,934	-2,721	-3,411	-4,067	存货	1,314	1,697	2,406	2,864	2,992	3,209
%销售收入	67.4%	67.9%	70.3%	67.1%	66.7%	65.8%	其他流动资产	262	143	234	368	375	387
毛利	659	870	815	1,337	1,700	2,109	流动资产	2,848	3,103	4,239	5,526	5,489	5,891
%销售收入	32.6%	32.1%	29.7%	32.9%	33.3%	34.2%	%总资产	76.0%	69.4%	66.5%	66.8%	65.3%	65.9%
营业税金及附加	-14	-19	-19	-20	-31	-37	长期投资	134	174	328	488	488	488
%销售收入	0.7%	0.7%	0.7%	0.5%	0.6%	0.6%	固定资产	402	646	1,068	1,389	1,518	1,612
销售费用	-163	-199	-210	-284	-332	-401	%总资产	10.7%	14.5%	16.8%	16.8%	18.1%	18.0%
%销售收入	8.1%	7.3%	7.6%	7.0%	6.5%	6.5%	无形资产	322	430	631	824	871	912
管理费用	-112	-149	-173	-223	-256	-309	非流动资产	901	1,369	2,131	2,745	2,919	3,051
%销售收入	5.5%	5.5%	6.3%	5.5%	5.0%	5.0%	%总资产	24.0%	30.6%	33.5%	33.2%	34.7%	34.1%
研发费用	-120	-164	-219	-252	-317	-383	资产总计	3,749	4,472	6,370	8,271	8,408	8,942
%销售收入	5.9%	6.1%	8.0%	6.2%	6.2%	6.2%	短期借款	378	389	482	1,822	1,638	1,292
息税前利润 (EBIT)	251	340	194	558	765	979	应付款项	678	939	908	1,366	1,369	1,655
%销售收入	12.4%	12.5%	7.1%	13.8%	15.0%	15.9%	其他流动负债	733	833	1,287	1,251	1,254	1,405
财务费用	-35	-25	-29	-87	-125	-110	流动负债	1,788	2,161	2,677	4,439	4,261	4,352
%销售收入	1.7%	0.9%	1.0%	2.1%	2.4%	1.8%	长期贷款	7	54	524	524	524	524
资产减值损失	-61	-62	-34	-72	-66	-56	其他长期负债	401	44	530	484	479	475
公允价值变动收益	-1	23	145	23	23	23	负债	2,196	2,259	3,731	5,447	5,264	5,351
投资收益	24	6	16	-1	2	2	普通股股东权益	1,531	2,170	2,543	2,673	2,993	3,441
%税前利润	12.7%	1.9%	5.2%	n.a	0.3%	0.2%	其中：股本	439	488	488	488	488	488
营业利润	192	297	329	421	599	838	未分配利润	579	758	921	1,143	1,463	1,910
营业利润率	9.5%	11.0%	12.0%	10.4%	11.7%	13.6%	少数股东权益	21	44	96	150	150	150
营业外收支	-2	0	-22	0	0	0	负债股东权益合计	3,749	4,472	6,370	8,271	8,408	8,942
税前利润	190	297	306	421	599	838	比率分析						
利润率	9.4%	11.0%	11.1%	10.4%	11.7%	13.6%		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
所得税	-18	-38	-34	-46	-66	-92	每股指标						
所得税率	9.6%	12.8%	11.3%	11.0%	11.0%	11.0%	每股收益	0.388	0.535	0.561	0.759	1.093	1.527
净利润	171	259	272	375	533	745	每股净资产	3.485	4.443	5.209	5.477	6.132	7.048
少数股东损益	1	-2	-2	4	0	0	每股经营现金净流	0.784	0.581	-0.253	0.438	1.130	2.101
归属于母公司的净利润	171	261	274	371	533	745	每股股利	0.055	0.070	0.120	0.304	0.437	0.611
净利率	8.4%	9.6%	10.0%	9.1%	10.4%	12.1%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	11.14%	12.03%	10.76%	13.87%	17.82%	21.67%
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	总资产收益率	4.55%	5.84%	4.30%	4.48%	6.34%	8.34%
净利润	171	259	272	375	533	745	投入资本收益率	9.72%	11.15%	4.18%	8.82%	11.80%	14.84%
少数股东损益	1	-2	-2	4	0	0	增长率						
非现金支出	115	151	157	201	224	237	主营业务收入增长率	7.96%	34.02%	1.54%	47.60%	25.98%	20.82%
非经营收益	16	5	-75	94	125	107	EBIT 增长率	81.83%	35.42%	-42.78%	187.16%	37.09%	27.99%
营运资金变动	42	-130	-477	-456	-331	-64	净利润增长率	73.13%	53.05%	4.80%	35.45%	43.90%	39.75%
经营活动现金净流	344	284	-123	214	551	1,026	总资产增长率	5.55%	19.30%	42.44%	29.83%	1.66%	6.35%
资本开支	-138	-357	-525	-611	-327	-313	资产管理能力						
投资	-78	-83	-69	-197	23	23	应收账款周转天数	72.9	60.0	63.4	70.0	65.0	65.0
其他	59	165	-9	-1	2	2	存货周转天数	325.5	299.1	387.1	390.0	330.0	300.0
投资活动现金净流	-158	-275	-604	-809	-302	-288	应付账款周转天数	87.8	91.4	105.5	105.0	83.0	85.0
股权募资	30	18	0	-92	0	0	固定资产周转天数	72.1	62.0	106.8	89.4	72.6	63.4
债权募资	-31	0	1,146	1,319	-184	-345	偿债能力						
其他	-331	-97	-133	-260	-363	-430	净负债/股东权益	-4.20%	-11.21%	17.68%	51.06%	49.66%	35.03%
筹资活动现金净流	-332	-79	1,013	967	-547	-776	EBIT 利息保障倍数	7.2	13.6	6.8	6.4	6.1	8.9
现金净流量	-149	-73	292	372	-298	-38	资产负债率	58.59%	50.50%	58.57%	65.86%	62.61%	59.84%

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

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-12-06	买入	15.83	20.75~20.75

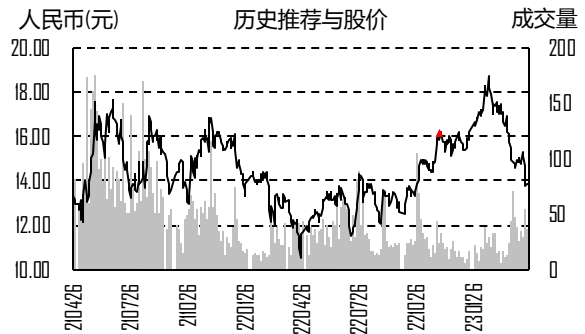
来源：国金证券研究所

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。

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：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402