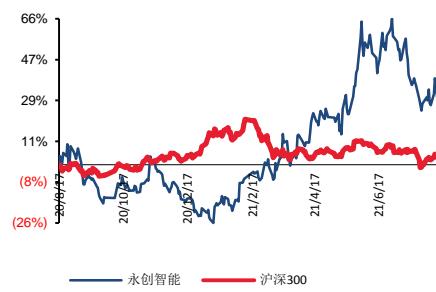




工业 资本货物

## Q2 扣非业绩高速增长, 计划发行可转债继续扩充产能

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	489/482
总市值/流通(百万元)	6,922/6,832
12 个月最高/最低(元)	18.03/8.02

#### 相关研究报告:

永创智能(603901)《行业需求增长叠加品类拓展,公司业绩持续增长》--2021/05/09

永创智能(603901)《受益下游智能包装设备需求增长,2020年业绩实现高增长》--2021/01/11

永创智能(603901)《包装机械行业景气提升,公司三季报业绩靓丽》--2020/10/28

**证券分析师: 崔文娟**

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

**证券分析师: 刘国清**

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码:

**事件:** ①公司发布 2021 半年报, 上半年实现收入 12.40 亿元, 同比增长 60.59%; 实现归母净利润 1.33 亿元, 同比增长 54.67%; 扣非后归母净利润 1.30 亿元, 同比增长 97.65%。

②公司发布 2021 公开发行可转换债券预案, 拟募集资金总额不超过 6.11 亿元, 拟分别用于“液态智能包装生产线建设项目”(4.28 亿元)、补充流动资金(1.83 亿元), 公司董事长、高管等共 13 位股东做出认购可转债承诺。

**行业需求向好叠加格局优化, 公司保持高速增长。Q2 单季度实现收入 7.31 亿元, 同比增长 50.65%; 扣非后归母净利润 8517 万元, 同比增长 55.04%, 继续保持高速增长, 主要受益 (1) 公司所在包装机械行业需求向上, (2) 行业格局优化、公司龙头优势显现, 同时公司继续拓展品类。报表显示, 二季末公司合同负债 6.26 亿元、创历史新高, 存货比 2020 年末增长 21%、系发出商品及原材料备货增加, 均显示公司保持产销两旺状态。**

**推出 2021 限制性股票激励计划, 激发活力。今年 8 月公司发布 2021 限制性股票激励计划, 拟向激励对象授予限制性股票 227 万股(占比 0.465%), 计划激励对象 137 人, 将进一步激发员工活力。同时公司董事长、高管等共 13 位股东做出认购本次可转债的承诺, 彰显对企业未来发展的信心。**

**发行可转债, 缓解产能瓶颈。为应对高景气需求, 公司近几年一直进行产能扩张, 下半年公司继续推进在建项目“年产 4 万台套包装设备建设项目”。此次发行可转债公司将继续投建“液态智能包装生产线建设项目”, 达产后预计形成收入 6 亿元、净利润 1.02 亿元, 公司前期储备的贵州茅台、双沟酒业、劲牌等优质白酒客户以及蒙牛、伊利等头部牛奶企业客户资源, 将为募投项目投产后的产能消化提供保障。**

**盈利预测与投资建议:** 预计 2021 年-2023 年公司营业收入分别为 27.47 亿元、35.67 亿元、45.43 亿元, 归母净利润分别为 2.73 亿元、3.78 亿元和 4.82 亿元, 对应 EPS 分别为 0.56 元、0.77 元和 0.99 元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 下游行业投资回升不及预期, 新产品拓展不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标：

指标/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2020.05	2747.33	3567.36	4543.16
增长率	7.96%	36.00%	29.85%	27.35%
归属母公司净利润(百万元)	170.63	272.93	377.68	482.07
增长率	73.13%	59.96%	38.38%	27.64%
每股收益 EPS(元)	0.35	0.56	0.77	0.99
PE	41	26	19	15
PB	4.51	4.13	3.38	2.74

资料来源：wind, 太平洋证券

利润表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2020.05	2747.33	3567.36	4543.16
营业成本	1360.91	1852.28	2379.77	3036.63
营业税金及附加	13.63	18.54	24.07	30.66
销售费用	163.05	219.79	285.39	363.45
管理费用	111.79	302.21	392.41	499.75
财务费用	34.70	44.32	59.07	69.43
资产减值损失	-31.70	10.00	10.00	10.00
投资收益	24.10	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	-1.33	-1.33	-1.33	-1.33
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>192.00</b>	<b>308.87</b>	<b>425.33</b>	<b>541.91</b>
其他非经营损益	-2.48	-1.45	-1.62	-1.71
<b>利润总额</b>	<b>189.52</b>	<b>307.41</b>	<b>423.71</b>	<b>540.21</b>
所得税	18.10	34.48	46.03	58.14
<b>净利润</b>	<b>171.42</b>	<b>272.93</b>	<b>377.68</b>	<b>482.07</b>
少数股东损益	0.79	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	170.63	272.93	377.68	482.07
资产负债表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	764.77	274.73	356.74	454.32
应收和预付款项	513.73	698.74	906.42	1154.56
存货	1314.01	1801.03	2323.85	2974.90
其他流动资产	255.40	222.24	264.40	314.57
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	402.19	348.45	294.70	240.96
无形资产和开发支出	317.30	297.32	277.33	257.34
其他非流动资产	181.30	180.82	180.34	179.86
<b>资产总计</b>	<b>3748.71</b>	<b>3823.33</b>	<b>4603.77</b>	<b>5576.50</b>
短期借款	377.84	593.81	675.66	767.58
应付和预收款项	748.95	1019.33	1310.36	1671.87
长期借款	6.81	6.81	6.81	6.81
其他负债	1062.69	506.41	536.30	573.53
<b>负债合计</b>	<b>2196.29</b>	<b>2126.36</b>	<b>2529.12</b>	<b>3019.78</b>
股本	439.41	488.50	488.50	488.50
资本公积	408.59	359.50	359.50	359.50
留存收益	644.72	917.65	1295.33	1777.40
归属母公司股东权益	1531.12	1675.67	2053.35	2535.42
少数股东权益	21.30	21.30	21.30	21.30
<b>股东权益合计</b>	<b>1552.42</b>	<b>1696.97</b>	<b>2074.65</b>	<b>2556.72</b>
负债和股东权益合计	3748.71	3823.33	4603.77	5576.50
<b>业绩和估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
EBITDA	280.65	427.40	558.61	685.56
PE	41.05	25.67	18.55	14.53
PB	4.51	4.13	3.38	2.74
PS	3.47	2.55	1.96	1.54
EV/EBITDA	21.59	17.48	13.37	10.89

现金流量表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	171.42	272.93	377.68	482.07
折旧与摊销	53.94	74.21	74.21	74.21
财务费用	34.70	44.32	59.07	69.43
资产减值损失	-31.70	10.00	10.00	10.00
经营营运资本变动	-105.98	-924.77	-451.74	-550.62
其他	221.98	-18.67	-18.67	-18.67
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>344.36</b>	<b>-541.98</b>	<b>50.55</b>	<b>66.41</b>
资本支出	-60.17	0.00	0.00	0.00
其他	-97.84	8.67	8.67	8.67
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-158.00</b>	<b>8.67</b>	<b>8.67</b>	<b>8.67</b>
短期借款	66.42	215.97	81.84	91.92
长期借款	-66.20	0.00	0.00	0.00
股权融资	-18.86	0.00	0.00	0.00
支付股利	-30.17	0.00	0.00	0.00
其他	-283.28	-172.70	-59.07	-69.43
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-332.09</b>	<b>43.27</b>	<b>22.78</b>	<b>22.49</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>-149.10</b>	<b>-490.04</b>	<b>82.00</b>	<b>97.58</b>
财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
销售收入增长率	7.96%	36.00%	29.85%	27.35%
营业利润增长率	65.22%	60.86%	37.71%	27.41%
净利润增长率	68.97%	59.21%	38.38%	27.64%
EBITDA 增长率	64.35%	52.29%	30.70%	22.73%
<b>获利能力</b>				
毛利率	32.63%	32.58%	33.29%	33.16%
三费率	15.32%	20.61%	20.66%	20.53%
净利率	8.49%	9.93%	10.59%	10.61%
ROE	11.04%	16.08%	18.20%	18.85%
ROA	4.57%	7.14%	8.20%	8.64%
ROIC	14.50%	15.88%	16.19%	17.14%
EBITDA/销售收入	13.89%	15.56%	15.66%	15.09%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.55	0.73	0.85	0.89
固定资产周转率	5.30	7.38	11.21	17.17
应收账款周转率	5.01	5.63	5.52	5.47
存货周转率	1.09	1.16	1.13	1.13
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	105.53%	—	—	—
<b>资本结构</b>				
资产负债率	58.59%	55.62%	54.94%	54.15%
带息债务/总负债	35.54%	46.86%	42.64%	38.75%
流动比率	1.59	1.74	1.82	1.88
速动比率	0.86	0.70	0.72	0.74
<b>每股指标</b>				
每股收益	0.35	0.56	0.77	0.99
每股净资产	3.18	3.47	4.25	5.23
每股经营现金	0.70	0.00	0.00	0.00

资料来源：WIND, 太平洋证券

## 机械行业分析师介绍

**刘国清：**太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人大趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

**曾博文：**太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

**崔文娟：**太平洋证券机械行业分析师，复旦大学经济学院本硕。曾就职于安信证券研究中心，2019年7月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

**张凤琳：**太平洋证券机械行业助理分析师，华东政法大学金融硕士，2021年7月加入太平洋证券。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com

华南销售

何艺雯

13527560506

heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761

传真: (8610) 88321566



## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。