

永创智能 (603901)

业绩略超预期，加速扩产渗透新增市场需求
——永创智能2021年三季度报点评

公司点评

行业公司研究——机械设备行业——证券研究报告

事件

公司前三季度实现收入19.8亿元，同比增长45%；归母净利润2.2亿元，同比增长60%；扣非净利润2.1亿元，同比增长89%；ROE为11.72%。

投资要点

Q3业绩略超预期，旺季加速确认订单提升规模效应

公司2021年前三季度营收、净利润同比大幅提升；公司2021年Q3实现收入确认7.4亿元，同比增长25%，环比Q2增长1%，主要系公司主营业务包装设备需求旺盛，以及上年同期公司受疫情影响营收规模基数较低所致；公司Q3实现归母净利润8,494万元，同比增长70%，环比Q2增长3%，业绩表现略超预期，主要系公司执行订单增长，规模效应提升盈利能力所致。

公司前三季度毛利率为32.8%，同比下降0.4pct；Q3毛利率为32.6%，同比改善1pct，环比Q2下降1.3pct。公司前三季度销售费用1.4亿元，同比增长24%；管理费用1.1亿元，同比大幅提升39%，主要系公司管理人员薪酬、股权激励费用增加所致；研发费用1.1亿元，同比大幅提升34%，主要系研发人员薪酬增加、研发投入的材料支出增加所致；公司前三季度经营活动产生现金流净额4,705万元，同比下滑42%，主要系公司为保证材料成本稳定，加大部分价格波动较大的原材料的备货所致。

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

2021年以来国内包装设备行业发展较好，正逐渐从传统的以规模化生产环节为主的下游市场，进一步扩散、下沉到农产品加工包装等新增市场需求。在国内促进内需消费的推动下，下游以食品为代表的消费品行业出现强劲增长，对高速化、智能化、柔性化包装设备的依赖度进一步提高，间接推动公司业务的快速发展。

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，帮助公司提升品牌效应。公司积极产能扩张，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2021-2023年可实现营业收入为25.6/32.3/39.2亿元，同比增长27%/26%/21%；归母净利润为2.7/3.6/4.7亿元，同比增长58%/33%/32%，对应PE为24/18/14倍。维持“买入”评级。

风险提示

下游行业景气度不及预期，固定投资增速放缓；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)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	2020	2556	3231	3919
(+/-)	8%	27%	26%	21%
归母净利润	171	270	358	473
(+/-)	73%	58%	33%	32%
每股收益(元)	0.39	0.61	0.82	1.08
P/E	39	24	18	14
P/B	4.3	3.6	3.1	2.6
ROE	11%	16%	18%	20%

评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥15.03

单季度业绩

元/股

3Q/2021

0.20

2Q/2021

0.18

1Q/2020

0.12

4Q/2020

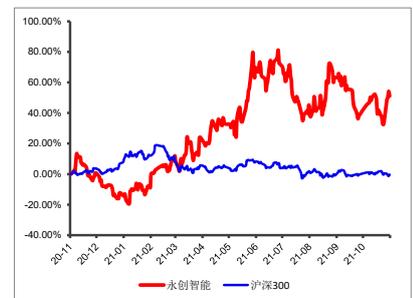
0.09

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghua jun@stocke.com.cn

分析师: 潘贻立

执业证书号: S1230518080002
panyili@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

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2848	3191	3796	4329	营业收入	2020	2556	3231	3919
现金	765	736	817	773	营业成本	1361	1719	2160	2580
交易性金融资产	81	81	81	81	营业税金及附加	14	18	26	31
应收账款	414	549	632	744	营业费用	163	217	275	333
其它应收款	52	54	90	98	管理费用	112	130	162	192
预付账款	47	43	54	73	研发费用	120	143	178	216
存货	1314	1574	1960	2398	财务费用	35	25	19	16
其他	174	155	161	164	资产减值损失	32	26	32	39
非流动资产	901	887	954	995	公允价值变动损益	(1)	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	24	20	18	15
长期投资	0	7	2	3	其他经营收益	14	10	8	7
固定资产	399	407	422	430	营业利润	192	308	406	534
无形资产	167	189	218	251	营业外收支	(2)	0	0	0
在建工程	3	4	5	5	利润总额	190	308	406	534
其他	331	279	306	306	所得税	18	37	46	58
资产总计	3749	4078	4750	5324	净利润	171	271	360	476
流动负债	1788	1936	2225	2384	少数股东损益	1	1	2	2
短期借款	378	241	193	89	归属母公司净利润	171	270	358	473
应付款项	639	864	1075	1264	EBITDA	251	363	458	584
预收账款	0	462	481	430	EPS (最新摊薄)	0.39	0.61	0.82	1.08
其他	771	369	477	602	主要财务比率				
非流动负债	408	282	357	349		2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	7	7	7	7	成长能力				
其他	401	275	350	342	营业收入	7.96%	26.53%	26.42%	21.28%
负债合计	2196	2218	2582	2733	营业利润	65.22%	60.15%	31.99%	31.52%
少数股东权益	21	23	24	26	归属母公司净利润	73.13%	58.05%	32.91%	32.07%
归属母公司股东权益	1531	1838	2144	2564	获利能力				
负债和股东权益	3749	4078	4750	5324	毛利率	32.63%	32.74%	33.14%	34.17%
					净利率	8.49%	10.60%	11.14%	12.14%
					ROE	11.35%	15.80%	17.79%	19.89%
					ROIC	9.32%	13.61%	15.66%	18.04%
					偿债能力				
					资产负债率	58.59%	54.38%	54.36%	51.34%
					净负债比率	17.51%	12.33%	9.03%	4.22%
					流动比率	1.59	1.65	1.71	1.82
					速动比率	0.86	0.84	0.83	0.81
					营运能力				
					总资产周转率	0.55	0.65	0.73	0.78
					应收帐款周转率	5.01	5.23	5.18	5.17
					应付帐款周转率	4.16	4.34	4.63	4.38
					每股指标(元)				
					每股收益	0.39	0.61	0.82	1.08
					每股经营现金	0.78	0.61	0.38	0.50
					每股净资产	3.48	4.18	4.88	5.84
					估值比率				
					P/E	38.71	24.49	18.43	13.95
					P/B	4.31	3.59	3.08	2.58
					EV/EBITDA	13.51	16.79	13.03	10.09

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>