

永创智能 (603901)

报告日期: 2021年12月2日

公司点评

# 加码中高端饮料包装设备: 拟收购廊坊两家公司股权

## —— 永创智能事件点评

行业公司研究 — 机械设备行业 — 证券研究报告

### 事件

公司拟以现金方式收购杜振清、张文革等 25 位股东持有的廊坊百冠、中佳智能 70% 股权。

### 投资要点

#### 拟收购廊坊百冠、中佳智能 70% 股权, 助力业绩增长提升市占率

廊坊百冠包装机械有限公司是专业从事设计、制造、销售、服务于一体的综合性液态食品包装解决方案供应商, 2020 年营业收入 1.6 亿元, 净利润 771 万元; 2021 年 1-9 月营业收入 2.2 亿元, 净利润 1216 万元。廊坊百冠服务领域覆盖饮料、乳品、调味品、酒类、油脂等诸多包装行业, 其生产的高速、多功能无菌冷灌装生产线在国内饮料包装行业应用广泛, 主要客户有元气森林、汇源果汁、健力宝、光明乳业、农夫山泉、统一、小洋人等。

廊坊中佳智能科技有限公司系廊坊百冠包装机械有限公司股东共同投资, 截止目前主要持有部分土地厂房用于廊坊百冠的生产经营, 未有其他实质性经营业务。

完成此次股权收购事宜将扩充公司在饮用水、碳酸饮料、果汁、茶类等饮料的包装设备类别, 尤其是 PET 吹灌旋高速多功能无菌冷灌装设备等中高端饮料灌装设备的产品系列, 有助于加快公司在饮料行业的包装设备的布局, 提高公司产品的市场占有率, 对公司未来业绩产生积极影响。

#### 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

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 28/21/16 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	44	28	21	16
P/B	5.4	4.5	3.9	3.2
ROE	4.8	4.0	3.4	2.8

### 评级

买入

上次评级

买入

当前价格

¥ 17.02

### 单季度业绩

元/股

3Q/2021

0.20

2Q/2021

0.18

1Q/2020

0.12

4Q/2020

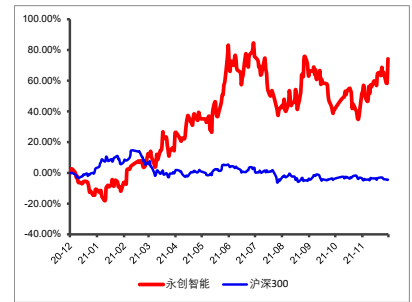
0.09

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@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

【永创智能】业绩略超预期, 加速扩产渗透新增市场需求 20211104

## 附录

### 附录 1: 此次拟定交易概述

公司于 2021 年 11 月 30 日与杜振清、张文革、张铁军等 25 位自然人在杭州市签署《股权转让意向协议》，公司拟以现金方式收购上述自然人持有的廊坊百冠包装机械有限公司（以下简称“廊坊百冠”）、廊坊中佳智能科技有限公司（以下简称“中佳智能”）（上述公司简称为“标的公司”）70%股权。

本次签订意向协议仅系各方经友好协商达成的初步意向，未经公司董事会、股东大会（如需）审议，该交易事项的正式实施和具体交易方案尚需各方根据尽职调查、审计评估等结果进行进一步的磋商，并经公司董事会（如需）、股东大会（如需）审议通过后，签署正式股权转让协议确定。本次意向协议的签订，不构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

### 附录 2: 交易标的业务情况

**廊坊百冠包装机械有限公司**，于 2007 年经由廊坊包装设备制造总公司变更设立，是专业从事设计、制造、销售、服务于一体的综合性液态食品包装解决方案供应商，服务领域覆盖饮料、乳品、调味品、酒类、油脂等诸多包装行业，其生产的高速、多功能无菌冷灌装生产线在国内饮料包装行业应用广泛。廊坊百冠在包装行业具有较高的知名度，主要客户有元气森林、汇源果汁、健力宝、光明乳业、农夫山泉、统一、小洋人等。

**廊坊中佳智能科技有限公司**，于 2019 年成立，系廊坊百冠包装机械有限公司股东共同投资，截止目前主要持有部分土地厂房用于廊坊百冠的生产经营，未有其他实质性经营业务。

### 附录 3: 交易标的近一年一期财务情况

#### (1) 廊坊百冠包装机械有限公司财务数据（未经审计）

单位：人民币万元

科目	2020 年 12 月 31 日	2021 年 9 月 30 日
总资产	33,319.27	43,314.11
净资产	7,730.26	8,969.38
	2020 年度	2021 年度 1-9 月
营业收入	15,785.56	21,589.29
净利润	771.04	1,216.72

#### (2) 廊坊中佳智能科技有限公司财务数据（未经审计）

单位：人民币万元

科目	2020 年 12 月 31 日	2021 年 9 月 30 日
总资产	387.86	380.46
净资产	185.56	178.17

注：中佳智能未有其他实质性经营业务。

**表附录：三大报表预测值**

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	2848	3191	3796	4329	<b>营业收入</b>	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	34.7	25.4	19.2	16.3
其他	174	155	161	164	资产减值损失	32	26	32	39
<b>非流动资产</b>	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	<b>营业利润</b>	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	<b>利润总额</b>	190	308	406	534
其他	331	279	306	306	所得税	18	37	46	58
<b>资产总计</b>	3749	4078	4750	5324	<b>净利润</b>	171	271	360	476
<b>流动负债</b>	1788	1936	2225	2384	少数股东损益	1	1	2	2
短期借款	378	241	193	89	<b>归属母公司净利润</b>	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	<b>主要财务比率</b>				
<b>非流动负债</b>	408	282	357	349		2020A	2021E	2022E	2023E
长期借款	7	7	7	7	<b>成长能力</b>				
其他	401	275	350	342	营业收入	7.96%	26.53%	26.42%	21.28%
<b>负债合计</b>	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	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	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%
					<b>偿债能力</b>				
					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
					<b>营运能力</b>				
					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
					<b>每股指标(元)</b>				
					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
					<b>估值比率</b>				
					P/E	43.64	27.90	20.76	15.76
					P/B	5.43	4.52	3.88	3.24
					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>