

利润短期承压但新接订单向好，机器人布局值得期待

核心观点

公司 2024 年营收稳健增长，市场竞争加剧及推广新品导致毛利率下滑，部分智能化产线交期变长增加减值计提，使得利润下滑较多。

食品饮料行业智能化改造需求旺盛，公司持续投入研发新接订单向好。展望 2025 年，饮料包装产线毛利率逐步上行，公司下游以食品饮料行业内需为主，将受益于国内消费的复苏。同时公司有望在人形机器人领域不断收获新的增长点，如灵巧手等产品。

事件

公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年公司实现营收 35.67 亿元，同比增长 13.37%；归母净利润 0.16 亿元，同比下滑 78.08%。2025 年第一季度，公司实现营收 8.90 亿元，同比增长 7.07%；归母净利润 0.41 亿元，同比增长 5.75%。

简评

2024 年营收稳健增长，毛利率下滑及大额减值影响利润

营收增长稳健，智能包装产线、单机、包材均取得较好增长。2024 全年分产品来看：①智能包装生产线实现营收 15.59 亿元，yoy8.80%，占比 43.71%，其中饮料行业的营收增速较快。②标准单机设备实现营收 12.99 亿元，yoy20.75%，占比 36.43%。③包装材料实现营收 3.68 亿元，yoy31.22%，占比 10.31%。

市场竞争激烈至毛利率下滑，计提减值影响利润表现。在营收增长稳健的情况下，公司 2024 年利润仍大幅下滑，主要由于：①市场竞争加剧及推广新品导致毛利率下滑：经济周期波动带来市场竞争加剧，同时公司推广新品时采用了更为灵活的价格策略，2024 年公司毛利率为 25.30%，同比下滑 4.6pct。②部分智能化产线交期变长增加减值计提：计提资产与信用减值准备 1.21 亿元，我们认为主要与公司此前大批量的饮料智能化产线订单交期变长，交付要求变化有关。

2025Q1 业绩符合预期，经营性现金流显著好转

公司 2025Q1 营收维持稳健增长态势，归母净利润增速与营收基本一致，符合预期。经营活动产生的现金流量净额 7704 万元，为近五年

永创智能 (603901.SH)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:S1440519080001

SFC 编号:BOU764

许光坦

xuguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

发布日期：2025 年 05 月 05 日

当前股价：10.04 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-9.14/-6.98	18.12/17.24	17.56/12.23
12 月最高/最低价 (元)		11.30/5.54
总股本 (万股)		48,767.18
流通 A 股 (万股)		48,384.16
总市值 (亿元)		48.96
流通市值 (亿元)		48.58
近 3 月日均成交量 (万)		2449.26
主要股东		
吕婕		35.18%

股价表现



相关研究报告

23.09.13

【中信建投自动化设备】永创智能 (603901):灌装设备需求分化，回购股份彰显信心——包装机械系列报告

Q1 首次转正，主要由于公司加强销售回款，同时增加使用银行承兑汇票支付采购货款比例，显示公司正不断优化管理，提升回款效率。

食品饮料行业智能化改造需求旺盛，公司持续研发新接订单向好

食品饮料行业以智能化和可追溯性为目标，推动包装产线升级改造。根据 IMARCGroup 预测，到 2032 年全球包装设备市场规模将达到 777 亿美元，2024 年至 2032 年的复合增长率（CAGR）为 3.8%。从下游应用领域来看，全球包装设备机械中前三大终端应用领域分别为食品、饮料、医疗，分别占 35.5%、24.0%、12.0%，食品饮料行业占据半壁江山。以乳制品和饮料行业为例，对既有工厂和产线的升级改造占到了行业投资的 70% 左右。而这些升级改造普遍以智能化和可追溯性为目标，这就要求至少实现数字化制造，以此推动的智能化装备的新一轮创新和发展是食品装备近几年的重要标志特征。

公司新签订单持续增长，饮料产线、单机、包材表现亮眼。近年来，永创智能继续加大乳品、饮料等液态食品的新型柔性无菌、超洁净智能包装生产线研发投入，尤其是高速无菌纸盒灌装生产线、高速柔性无菌塑瓶灌装生产线研发投入，以尽快实现牛奶、饮料等高端包装设备的进口替代。2024 年公司新签订单金额约 45 亿元，较 2023 年增长约 13.9%。其中，得益于饮料行业资本开支增加及公司市场占有率的提升，公司饮料智能包装生产线订单相较 2023 年增长约 37%；标准单机设备新签订单相较 2023 年增长约 13%；新型包材产品陆续投产，包装材料新签订单相较 2023 年增长约 22%。

依托丰富客户场景和智能制造先进经验，积极布局机器人

永创智能主营业务智能包装生产线即需要融合机械加工、电气控制、信息系统控制、工业机器人、机器视觉等多种技术，多年来积累了丰富的传感器、自动控制系统、伺服和执行部件等技术优势，协作机器人、搬运机器人已批量销售。2024 年 5 月，公司设立杭州伺安机器人，主营工业机器人；2025 年 1 月，成立浙江涌创人形智能机器人有限公司，专注于智能机器人的研发、销售及服务消费机器人制造。公司下游客户，如食品饮料包装行业，也存在丰富的人形机器人应用场景，公司积极布局灵巧手、本体等产品，有望充分受益。

盈利预测与投资建议

永创智能是国内包装机械龙头，展望 2025 年，饮料包装产线毛利率逐步上行，公司下游以食品饮料行业内需为主，将受益于国内消费的复苏。同时公司有望在人形机器人领域不断收获新的增长点，如灵巧手等产品。

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.95、2.61、3.22 亿元，同比分别增长 1150.98%、34.03%、23.12%，对应 PE 分别为 25、19、15 倍，维持“买入”评级。

表 1：盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,145.98	3,566.73	4,198.68	4,986.87	6,023.68
YoY(%)	14.44	13.37	17.72	18.77	20.79
归母净利润(百万元)	71.06	15.58	194.90	261.23	321.62
YoY(%)	-74.03	-78.08	1,150.98	34.03	23.12
毛利率(%)	29.90	25.30	26.50	27.21	27.62
净利率(%)	2.26	0.44	4.64	5.24	5.34
ROE(%)	2.80	0.63	7.42	9.26	10.52
EPS(摊薄/元)	0.15	0.03	0.40	0.54	0.66
P/E(倍)	68.90	314.26	25.12	18.74	15.22
P/B(倍)	2.05	2.10	1.98	1.83	1.68

资料来源：Wind, 中信建投证券

风险分析

1) 市场竞争风险：目前，国内包装设备生产企业数量较多，但受资金、技术、人才经验等因素的综合影响，大多数规模较小，整体产业集中度不高，行业重组兼并，催生更多规模性企业，使得市场竞争的加剧，可能会影响产品的销售价格，从而导致利润率的下降。

2) 原材料价格大幅波动风险：公司产品的原材料中钢材和塑料颗粒的价格若出现大幅波动，对公司的经营业绩将产生一定影响。公司智能包装生产线和部分单机设备的生产周期约为 6-12 个月，营业成本可能受到生产周期内原材料价格变动的影响，在此期间若原材料价格与签约时预期价格变动方向、变动幅度不一致，将使公司包装设备产品面临原材料价格的不利波动不能及时向下游转移的风险。此外，包装材料价格需要与客户沟通确认后调整，若塑料颗粒价格出现不利变动且不能及时向下游转移，将影响包装材料产品的盈利水平。

3) 出口业务风险：国际贸易环境的不确定性，海外经济恢复不及预期，以及主要进口国设置非关税贸易壁垒，新增准入壁垒等，都将会对公司的出口业务造成一定的影响。

分析师介绍

吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

许光坦

机械联席首席分析师，上海交通大学硕士，2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券，覆盖工控、传感器、注塑机、机床刀具、锂电设备方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk