

具身智能场景应用浪潮加速，公司机器人有望加速推进

核心观点

- 人形机器人场景应用正在加速，饮料/包装/分拣领域需求大，有望成为重要应用。**2025 年人形机器人正在越来越重视商业闭环、更聚焦结构化场景具身应用，较多企业正在搬运、质检、简易装配等场景中运用机器人。此前市场更多关注工厂内搬运场景，而我们认为饮料包装和分拣领域也有望成为人形机器人的重要落地场景，因为饮料食品快递包装的分拣工作对人工数量需求大、劳动强度高，但任务简单且重复性高，可能更快催化机器人应用落地。
- 永创是饮料包装自动化设备的龙头供应商，更懂行业需求。**市场认为初创人形机器人企业可能最早推出适配产品，但我们认为具有行业积淀的设备企业具备优势，有望更快推进机器人落地。从产品质量端看，永创智能多年来深耕包装设备行业，产品质量属于国内第一梯队。从下游看，公司食品、饮料、医药、化工、家用电器领域积累了大量设计经验。从客户看，公司服务大中型品牌龙头客户，更懂行业领先需求。因此我们认为永创凭借着主业的积累，有望为发展机器人提供优势。
- 永创从工业机器人迈向人形机器人，业务有望加速推进。**市场看到公司主要业务为智能包装产线和设备，认为公司只是传统自动化公司，其推出人形机器人的难度较大。但我们看到目前公司已经多年布局并具有强力的工业机器人、协作机器人、搬运机器人产品，我们认为公司在机器人领域已经有较强的优势。2025 年来，公司重视人形机器人研发，已经注册部分人形机器人专利，并分别成立多家子公司进行布局，我们认为永创有望较快推进人形机器人产品落地。

盈利预测与投资建议

- 我们认为市场将越来越重视新的垂直应用，永创具有产品和客户的商业优势，并且布局人形机器人产品，我们认为公司的人形机器人业务有望加速推进。公司 24 年新签订单同比增长 13.9%，订单充沛，助力 2025 年实现增长。考虑到消费需求短期承压，我们下调 2025-2026 年盈利预测，预测公司 2025-2027 年归母净利润 1.88、2.53、3.10 亿元（前值 2025 年/2026 年分别为 3.66 亿元/4.35 亿元），参考可比公司估值，给予 2025 年的 34 倍 PE，对应目标价为 13.26 元，维持买入评级。

风险提示

市场拓展不及预期，技术研发不及预期，行业竞争加剧，产品交付不及预期，原材料价格波动，人形机器人产品不及预期。

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,146	3,567	4,028	4,590	5,291
同比增长(%)	14.4%	13.4%	12.9%	14.0%	15.3%
营业利润(百万元)	79	2	213	287	353
同比增长(%)	-76.1%	-97.4%	10301.8%	34.5%	22.9%
归属母公司净利润(百万元)	71	16	188	253	310
同比增长(%)	-74.0%	-78.1%	1105.7%	34.5%	22.7%
每股收益(元)	0.15	0.03	0.39	0.52	0.64
毛利率(%)	29.5%	25.3%	25.8%	26.4%	26.7%
净利率(%)	2.3%	0.4%	4.7%	5.5%	5.9%
净资产收益率(%)	2.8%	0.6%	7.1%	8.8%	10.2%
市盈率	69.0	314.9	26.1	19.4	15.8
市净率	1.9	2.0	1.8	1.7	1.6

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级 买入（维持）

股价（2025年08月01日）	10.06 元
目标价格	13.26 元
52 周最高价/最低价	12.15/5.41 元
总股本/流通 A 股（万股）	48,767/48,021
A 股市值（百万元）	4,906
国家/地区	中国
行业	机械设备
报告发布日期	2025 年 08 月 03 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-3.73	-4.19	0.3	51.2
相对表现%	-1.98	-7.03	-7.24	32.61
沪深 300%	-1.75	2.84	7.54	18.59



证券分析师

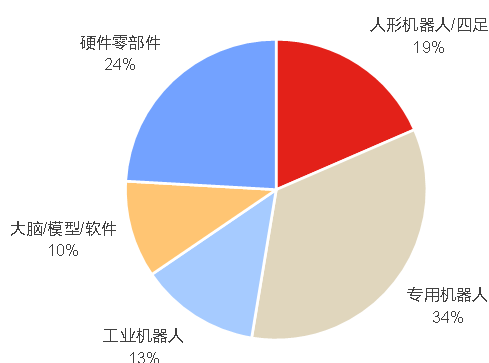
杨震 021-63325888*6090
yangzhen@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520060002
香港证监会牌照：BSW113

相关报告

受参股公司拖累短期业绩承压，24 年业绩有望改善：——永创智能 23 年年报及 24 年一季报点评 2024-05-07
Q2 利润率下滑导致业绩下滑，新品研发及产能建设有序推进：——永创智能 2023 中报点评 2023-09-11

人形机器人场景应用正在加速，饮料/包装/分拣领域需求大，有望成为重要应用。2025 年人形机器人融资规模增长迅速，根据新战略产业研究所，25H1 中国人形机器人企业累计融资频次与金额均已超越 2024 年全年水平，融资规模的快速增长引导行业加速重视商业闭环、更聚焦结构化场景具身应用，较多企业正在搬运、质检、简易装配等场景中运用机器人。在人形机器人企业的示范下（如智元、优必选等公司示范机器人的工厂内搬运），市场更多关注工厂内搬运场景（如料箱搬运），而我们认为饮料包装和分拣领域也有望成为人形机器人的重要落地场景，因为饮料食品包装和快递的分拣工作对人工数量需求大、劳动强度高，但任务简单且重复性高，可能更快催化机器人应用落地。

图 1：2025 年 1-6 月期间专用机器人融资数量最多，反映市场重视垂直应用



数据来源：ifind，东方证券研究所。

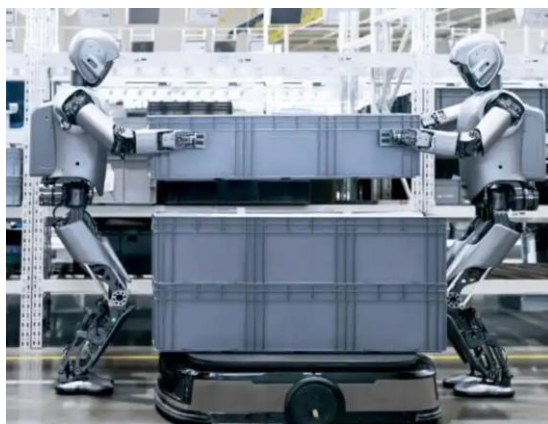
注：详细数据参考东方证券《机器人产业跟踪：人形机器人将加速落地，零部件估值有望提升》

图 2：智元 A2W 从事工厂内料箱搬运



数据来源：虎嗅网，东方证券研究所

图 3：优必选 Walker S1 从事工厂内搬运



数据来源：京报网，东方证券研究所

图 4：分拣工作人工需求大劳动强度高



数据来源：温州晚报，东方证券研究所

永创是饮料包装自动化设备的龙头供应商，更懂行业需求。市场认为初创人形机器人企业可能最早推出适配产品，我们认为具有行业积淀的设备企业具备优势，有望更快推进机器人落地。从产品质量端看，永创智能多年来深耕包装设备行业，产品质量属于国内第一梯队，在标准单机产品上具有较强的议价能力。从下游看，公司积累大量设计经验，根据 24 年报，近年来，公司产品精度高、性能优，广泛应用于食品、饮料、医药、化工、家用电器等领域，累计向数万家不同行业客户提供了专业的包装设备及服务，积累了丰富的行业应用经验。从客户看，公司服务中高端客户，更懂行业领先需求，根据 24 年报，公司定位于中高端市场，客户主要以大中型品牌企业为主，包括伊利、蒙牛、雪花啤酒、百威啤酒、青岛啤酒、海尔、格力、元气森林等消费品行业的龙头企业。我们认为永创主业业务积累深厚，为发展机器人提供产品、经验、客户的综合竞争优势。

图 5：永创智能已有深厚客户基础，对场景更有经验，有望形成竞争优势



数据来源：永创智能官网，东方证券研究所

永创从工业机器人迈向人形机器人，业务有望加速推进。市场看到公司主要业务为智能包装产线和设备，所以认为公司是传统自动化公司，认为其推出人形机器人的难度较大，但我们看到目前公司已经多年布局并具有强力的工业机器人、协作机器人、搬运机器人产品，我们认为公司在机器人领域已经有较强的优势。根据 24 年报，公司在 2025 年启动人形机器人研发工作，将推进多形态（双足人形、四足、轮式）智能机器人及核心部件的研发。我们看到公司 2025 年分别成立浙江涌创人形智能机器人、深圳永创人形智能机器人有限公司，并注册机器人相关专利。我们认为永创有望较快推进人形机器人产品落地。

图 6：永创智能传统产线和单机产品



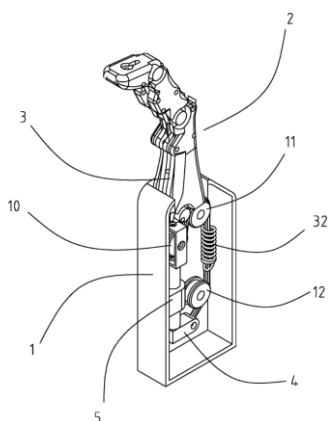
数据来源：永创智能 24 年报，东方证券研究所

图 7：公司已经具有工业机器人、协作机器人、搬运机器人成熟产品



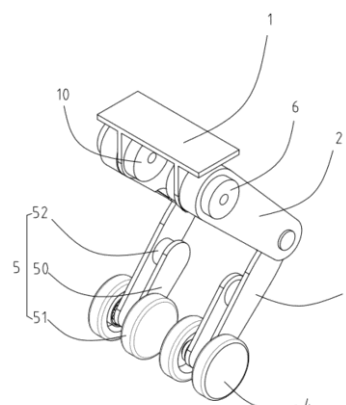
数据来源：永创智能 24 年报，东方证券研究所

图 8：永创智能具有机器人手指结构专利



数据来源：国家知识产权局，东方证券研究所

图 9：永创智能具有机器人行走机构结构专利



数据来源：国家知识产权局，东方证券研究所

看好公司2025年业绩增长。因为公司采取“订单+计划”相结合的生产模式，我们认为公司2025年的经营展望可以参考2024年的新签订单。根据2024年报，公司24年新签订单约45亿元，较2023年增长13.9%，其中饮料智能包装生产线订单增长37%、啤酒和休闲食品的智能包装生产线订单同比增长、标准单机设备订单同比增长13%，包装材料新签订单同比增长22%，订单充沛，助力2025年实现增长。此外，根据公司2025年限制性股票激励计划（草案），2025年营业收入相比于2022-2023年平均值基数的增速不低于30%、或净利润相比于2022-2023年平均值基数增速不低于60%。结合24年订单增长及公司限制性股票激励计划目标，我们看好公司2025年业绩增长。

投资建议：我们认为市场将越来越重视新的垂直应用，永创具有产品和客户的商业优势，并且布局人形机器人产品，我们认为公司的人形机器人业务有望加速推进。公司24年新签订单同比增长13.9%，订单充沛，助力2025年实现增长。我们预测公司2025-2027年归母净利润1.88、2.53、3.10亿元（前值2025年/2026年分别为3.66亿元/4.35亿元），参考可比公司估值，给予2025年的34倍PE，对应目标价为13.26元，维持买入评级。

表 1：可比公司估值比较

公司	价格(元)		每股收益（元）				市盈率			
	2024/08/01	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
新巨丰	9.49	0.44	0.49	0.55	0.65	21.68	19.28	17.23	14.49	
格力博	20.36	0.18	0.62	0.86	1.09	111.75	32.63	23.67	18.71	
诚益通	19.93	0.35	0.36	0.43	0.53	56.36	54.96	46.51	37.79	
东方精工	13.62	0.41	0.49	0.56	0.65	33.12	27.63	24.49	20.91	
奥瑞金	5.40	0.31	0.49	0.50	0.55	17.49	10.93	10.84	9.75	
斯莱克	15.76	-0.21	0.20	0.32	0.32	-74.41	79.40	48.90	48.90	
调整后平均							33.63	27.97	22.98	

数据来源：wind，东方证券研究所

风险提示：市场拓展不及预期，技术研发不及预期，行业竞争加剧，产品交付不及预期，原材料价格波动，人形机器人产品不及预期。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	742	662	964	1,037	1,162	营业收入	3,146	3,567	4,028	4,590	5,291
应收票据、账款及款项融资	657	698	790	900	1,038	营业成本	2,219	2,664	2,989	3,377	3,880
预付账款	91	83	107	122	140	销售费用	264	288	242	275	316
存货	3,010	3,575	3,952	4,509	5,175	管理费用	181	211	201	229	263
其他	252	301	324	333	353	研发费用	240	254	282	320	368
流动资产合计	4,752	5,320	6,136	6,901	7,868	财务费用	32	48	52	59	61
长期股权投资	10	11	0	0	0	资产、信用减值损失	93	120	95	84	87
固定资产	1,182	1,775	1,759	1,773	1,782	公允价值变动收益	(100)	(33)	5	5	5
在建工程	316	30	78	92	102	投资净收益	36	32	30	30	30
无形资产	406	410	389	368	347	其他	24	22	11	7	2
其他	497	455	709	709	709	营业利润	79	2	213	287	353
非流动资产合计	2,410	2,681	2,937	2,943	2,941	营业外收入	1	3	5	5	5
资产总计	7,163	8,001	9,073	9,843	10,809	营业外支出	22	3	5	5	5
短期借款	218	198	808	832	808	利润总额	57	2	213	287	353
应付票据及应付账款	1,032	1,298	1,405	1,593	1,844	所得税	(5)	(7)	26	34	42
其他	1,850	2,802	2,695	2,921	3,286	净利润	62	9	188	253	311
流动负债合计	3,101	4,298	4,908	5,347	5,938	少数股东损益	(9)	(6)	0	0	1
长期借款	909	579	781	953	1,135	归属于母公司净利润	71	16	188	253	310
应付债券	493	522	490	490	490	每股收益（元）	0.15	0.03	0.39	0.52	0.64
其他	75	68	53	53	53	主要财务比率					
非流动负债合计	1,476	1,169	1,324	1,496	1,678		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	4,576	5,467	6,231	6,842	7,617	成长能力					
少数股东权益	47	52	52	52	53	营业收入	14.4%	13.4%	12.9%	14.0%	15.3%
实收资本（或股本）	488	488	487.7	488	488	营业利润	-76.1%	-97.4%	10301.8%	34.5%	22.9%
资本公积	851	817	893	893	900	归属于母公司净利润	-74.0%	-78.1%	1105.7%	34.5%	22.7%
留存收益	1,052	1,029	1,209	1,368	1,552	获利能力					
其他	149	148	200	200	200	毛利率	29.5%	25.3%	25.8%	26.4%	26.7%
股东权益合计	2,586	2,534	2,842	3,001	3,193	净利率	2.3%	0.4%	4.7%	5.5%	5.9%
负债和股东权益总计	7,163	8,001	9,073	9,843	10,809	ROE	2.8%	0.6%	7.1%	8.8%	10.2%
现金流量表						ROIC	2.8%	5.2%	4.7%	5.5%	6.2%
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	偿债能力					
净利润	62	9	188	253	311	资产负债率	63.9%	68.3%	68.7%	69.5%	70.5%
折旧摊销	108	131	194	207	226	净负债率	39.0%	49.2%	55.9%	54.8%	51.8%
财务费用	32	48	52	59	61	流动比率	1.53	1.24	1.25	1.29	1.33
投资损失	(36)	(32)	(30)	(30)	(30)	速动比率	0.53	0.37	0.40	0.40	0.41
营运资金变动	(266)	23	(479)	(293)	(290)	营运能力					
其它	315	81	(182)	79	82	应收账款周转率	4.6	4.6	4.7	4.6	4.6
经营活动现金流	215	261	(258)	275	359	存货周转率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
资本支出	(496)	(413)	(203)	(213)	(224)	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
长期投资	0	(0)	18	0	0	每股指标（元）					
其他	(77)	90	86	35	35	每股收益	0.15	0.03	0.39	0.52	0.64
投资活动现金流	(573)	(323)	(99)	(178)	(189)	每股经营现金流	0.44	0.54	-0.53	0.56	0.74
债权融资	524	174	31	105	159	每股净资产	5.21	5.09	5.72	6.05	6.44
股权融资	(13)	(34)	76	1	7	估值比率					
其他	(401)	(162)	551	(129)	(211)	市盈率	69.0	314.9	26.1	19.4	15.8
筹资活动现金流	111	(22)	658	(23)	(45)	市净率	1.9	2.0	1.8	1.7	1.6
汇率变动影响	0	3	-0	-0	-0	EV/EBITDA	27.5	33.2	13.1	10.9	9.4
现金净增加额	(246)	(81)	301	74	125	EV/EBIT	54.5	119.7	22.7	17.3	14.5

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。