

永创智能(603901)

报告日期: 2025年08月04日

## 与京东工业战略合作开拓渠道, 人形机器人业务打开成长空间

### ——永创智能点评报告

#### 投资要点

- **与京东工业战略合作, 携手推进包装设备供应链数智化**  
4月, 永创智能与京东工业签订战略合作协议, 京东工业将协助永创智能拓展线上渠道, 积极开展自营入仓工作; 5月13日, 永创在京东开设官方旗舰店。  
1) **渠道打通方面:** 京东工业将开放京东五金城、工品汇、大型企业客户封闭采购平台、零售门店等**全渠道资源**, 赋能永创智能的场景覆盖和客户拓展。  
2) **自营入仓方面:** 推动更多标准化产品入京东仓, 进一步提升供应链响应速度和客户满意度, 同时减少永创智能自身的仓储、物流等成本。
- **业绩拐点渐显, 一季度经营性现金流同比大增、2024年主要业务条线营收正增**  
1) 6月, 公司中标中山珠江啤酒有限公司灌装线码垛设备及服务项目, 中标金额为389.5万元(A组175万元, B组214.5万元)。  
2) 2025Q1实现营收8.9亿元, 同比增长7%; 实现归母净利润0.41亿元, 同比增长6%; 实现经营性现金流净额0.77亿元, 同比增长138%。  
3) **2024年主要业务条线营收正增, 其中:**  
①**智能包装生产线:** 实现营收15.6亿元, 同比增长9%(饮料行业订单同比增长约37%、乳品行业整体销售下降、啤酒/休闲食品行业订单同比增长);  
②**标准单机设备:** 实现营收13.0亿元, 同比增长21%, 24年新签订单同比增长约13%;  
③**包装材料:** 实现营收3.7亿元, 同比增长31%, 24年新签订单同比增长约22%, 新型包材产品陆续投产。
- **推进人形机器人等产品研发、推出股权激励计划, 25年主业有望迎来拐点**  
1) 全资子公司浙江涌创人形智能机器人有限公司成立, 切入人形机器人赛道。  
2) 拟推508万股限制性股票激励计划, 据我们测算25-27年解除限售条件分别为营收≥38.32、41.26、44.21亿元, 或扣非归母净利润≥2.80、2.98、3.15亿元。  
3) **“产品升级+品类拓展+国产替代”多重逻辑共振, 25年主业有望迎来拐点**  
①**2024年, 液态智能包装生产线建设完工, 达产后可年新增24条液态产品智能包装生产线、预计产生净利润1.02亿元。**  
②**公司产品线日益丰富, 持续拓宽护城河:** 公司继续加大乳品、饮料等液态食品的新型柔性无菌、超洁净智能包装生产线等新产品的研发投入, **有望逐步缩小与全球龙头利乐、克朗斯、KHS等之间的差距, 从国产替代到走向全球。**
- **盈利预测与估值**  
预计公司2025-2027年收入为40、45、51亿, 同比增长12%、13%、13%; 归母净利润为1.4、2.0、3.0亿元, 同比增长782%、48%、46%, 对应PE为37、25、17倍, 2024-2027年归母净利润复合增速167%, 维持“买入”评级。
- **风险提示**  
1) 下游固定资产投资不及预期; 2) 人形机器人量产不及预期。

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁  
执业证书号: S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

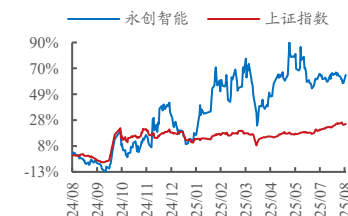
分析师: 何家恺  
执业证书号: S1230523080007  
hejiakai@stocke.com.cn

研究助理: 蒋逸  
jiangyi01@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥10.47
总市值(百万元)	5,105.94
总股本(百万股)	487.67

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《包装设备龙头业绩拐点逐渐显现, 人形机器人业务打开成长空间》 2025.04.27
- 2 《拟推股权激励计划彰显信心, 人形机器人业务打开成长空间》 2025.03.23
- 3 《成立人形机器人子公司, 25年主业有望迎来拐点》 2025.02.12

#### 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3567	3995	4504	5112
(+/-) (%)	13%	12%	13%	13%
归母净利润	16	137	204	298
(+/-) (%)	-78%	782%	48%	46%
每股收益(元)	0.03	0.28	0.42	0.61
P/E	328	37	25	17
ROE	0.6%	5.3%	7.3%	10.0%

资料来源: 浙商证券研究所

## 附录一

图1: 重点公司估值表 (数据截至 2025.8.4)

人形机器人重点公司估值表 (数据更新至2025年8月4日)												
所属环节	代码	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	2024 归母净利润 (亿元)	2025E 归母净利润 (亿元)	2026E 归母净利润 (亿元)	2024 PE	2025 PE	2026 PE	PB (LF/MRQ)	ROE (平均) (2024)
灵巧手	003021.SZ	兆威机电	277	115.30	2.3	2.7	3.4	123	104	82	8.6	7%
	603583.SH	*捷昌驱动	149	38.87	2.8	4.8	5.4	53	31	27	3.4	7%
减速器	688017.SH	绿的谐波	245	133.98	0.6	0.9	1.2	437	266	201	7.2	3%
	002896.SZ	*中大力德	162	82.49	0.7	1.0	1.2	223	171	131	14.1	6%
丝杠	601100.SH	*恒立液压	991	73.94	25.1	27.5	31.7	40	36	31	6.4	17%
	300100.SZ	*双林股份	259	45.33	5.0	3.9	4.6	52	66	57	9.4	20%
	603009.SH	*北特科技	139	40.97	0.7	1.3	2.2	194	105	62	8.4	4%
	603119.SH	*浙江荣泰	218	60.06	2.3	3.3	4.7	95	67	47	12.0	13%
	603667.SH	*五洲新春	137	37.29	0.9	1.5	1.8	149	91	75	4.7	3%
	300984.SZ	*金沃股份	74	60.09	0.3	0.6	0.8	283	123	88	7.4	4%
	<b>603901.SH</b>	<b>*永创智能</b>	51	10.47	0.2	1.4	2.0	328	37	25	2.2	1%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

注: \*为浙商证券研究所覆盖股票, 24、25年归母净利润采用浙商证券研究所预测值, 其他为Wind一致预期

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	5320	5815	6395	7012
现金	662	803	736	734
交易性金融资产	4	1	2	2
应收账款	642	699	798	892
其它应收款	49	82	85	90
预付账款	83	115	122	132
存货	3575	3889	4409	4905
其他	305	225	243	258
<b>非流动资产</b>	2681	3038	3263	3514
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	11	10	10	10
固定资产	1775	2025	2268	2501
无形资产	410	434	423	420
在建工程	30	44	73	98
其他	455	525	488	485
<b>资产总计</b>	8001	8853	9658	10527
<b>流动负债</b>	4298	4839	5397	6030
短期借款	198	396	702	992
应付款项	1298	1440	1613	1800
预收账款	0	0	0	0
其他	2802	3002	3081	3238
<b>非流动负债</b>	1169	1316	1404	1380
长期借款	579	754	830	804
其他	590	563	573	575
<b>负债合计</b>	5467	6155	6800	7409
少数股东权益	52	40	23	9
归属母公司股东权益	2482	2658	2835	3109
<b>负债和股东权益</b>	8001	8853	9658	10527

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	261	269	127	358
净利润	9	125	187	284
折旧摊销	158	227	272	321
财务费用	48	66	79	91
投资损失	(32)	(30)	(32)	(34)
营运资金变动	663	288	151	210
其它	(586)	(408)	(530)	(513)
<b>投资活动现金流</b>	(323)	(487)	(500)	(542)
资本支出	(308)	(464)	(517)	(551)
长期投资	(0)	0	0	(0)
其他	(15)	(23)	18	8
<b>筹资活动现金流</b>	(22)	358	306	182
短期借款	(20)	198	306	290
长期借款	(330)	175	77	(26)
其他	328	(15)	(76)	(82)
<b>现金净增加额</b>	(84)	140	(67)	(2)

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	3567	3995	4504	5112
营业成本	2664	2953	3288	3679
营业税金及附加	27	29	33	38
营业费用	288	312	338	369
管理费用	211	232	261	302
研发费用	254	300	334	375
财务费用	48	66	79	91
资产减值损失	(102)	(37)	(41)	(20)
公允价值变动损益	(33)	0	0	0
投资净收益	32	30	32	34
其他经营收益	49	44	46	46
<b>营业利润</b>	2	141	210	318
营业外收支	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	2	141	210	318
所得税	(7)	16	23	34
<b>净利润</b>	9	125	187	284
少数股东损益	(6)	(12)	(17)	(14)
<b>归属母公司净利润</b>	16	137	204	298
EBITDA	176	432	560	729
EPS (最新摊薄)	0.03	0.28	0.42	0.61

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	13%	12%	13%	13%
营业利润	-97%	6748%	49%	51%
归属母公司净利润	-78%	782%	48%	46%
<b>获利能力</b>				
毛利率	25%	26%	27%	28%
净利率	0.3%	3.1%	4.2%	5.6%
ROE	0.6%	5.3%	7.3%	10.0%
ROIC	2.0%	4.1%	5.1%	6.5%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	68.33%	69.53%	70.41%	70.39%
净负债比率	25.35%	29.24%	32.39%	33.69%
流动比率	1.24	1.20	1.19	1.16
速动比率	0.41	0.40	0.37	0.35
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.47	0.47	0.49	0.51
应收账款周转率	5.70	6.32	6.74	6.98
应付账款周转率	3.56	3.31	3.22	3.28
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.03	0.28	0.42	0.61
每股经营现金	0.54	0.55	0.26	0.73
每股净资产	5.09	5.45	5.81	6.37
<b>估值比率</b>				
P/E	328	37	25	17
P/B	2.06	1.92	1.80	1.64
EV/EBITDA	24.94	14.27	11.82	9.46

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>