

股票投资评级

增持 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	10.17
总股本/流通股本(亿股)	4.88 / 4.80
总市值/流通市值(亿元)	50 / 49
52周内最高/最低价	12.13 / 5.54
资产负债率(%)	68.3%
市盈率	321.84
第一大股东	吕婕

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

永创智能(603901)

业绩企稳向上，静待新品放量

● 事件描述

公司发布 2025 年中报，2025H1 实现营收 19.02 亿元，同增 12.85%；实现归母净利润 0.81 亿元，同增 19.19%；实现扣非归母净利润 0.76 亿元，同减 13.39%。

● 事件点评

收入稳健增长，经济周期、产品结构影响扣非利润。公司营业收入增长主要来自：标准单机设备的销售增加；啤酒、饮料等智能包装生产线的交付增加；新型包材的销售增加。公司扣除非经常性损益后归母净利润小幅下降，主要是由于受经济周期波动、市场竞争加剧和成本增加，以及公司产品结构变化等方面的影响，产品毛利率下降。

毛利率、费用率均有所下降。盈利能力方面，2025H1 公司毛利率同减 1.55pct 至 26.93%。费用率方面，2025H1 公司期间费用率同减 1.44pct 至 20.27%，其中销售费用率同减 0.57pct 至 6.80%；管理费用率同减 0.69pct 至 5.28%；财务费用率同增 0.44pct 至 1.68%；研发费用率同减 0.62pct 至 6.51%。

市场销售情况稳中向好。目前公司包装设备主要分为标准单机设备及应用于饮料、牛奶、啤酒等液态食品领域的智能包装生产线以及休闲食品智能包装生产线，2025H1 饮料、啤酒、休闲食品等下游需求景气，根据公司上半年新签订单情况，饮料、啤酒、食品包装生产线以及标准单机设备的销售皆保持稳定增长。

持续研发投入，静待常温奶、机器人产品放量。高速生产线方面，公司继续投入用于乳品、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工作，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。同时，公司继续投入研发新型固体颗粒食品包装设备。此外，公司新设人形智能机器人研发部门，加快人形机器人整机、核心零部件、以及人形机器人在包装领域应用技术的研发工作，目前已完成多款人形机器人产品及核心部件的设计定型。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别为 39.86、44.51、47.05 亿元，同比增速分别为 11.75%、11.66%、5.72%；归母净利润分别为 1.84、2.33、2.89 亿元，同比增速分别为 1081.10%、26.50%、24.04%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 26.95、21.31、17.18，首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

行业景气度不及预期风险；新产品开拓不及预期风险；市场竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3567	3986	4451	4705
增长率(%)	13.37	11.75	11.66	5.72
EBITDA（百万元）	209.14	424.20	485.24	547.41
归属母公司净利润（百万元）	15.58	184.02	232.77	288.74
增长率(%)	-78.08	1081.10	26.50	24.04
EPS（元/股）	0.03	0.38	0.48	0.59
市盈率（P/E）	318.33	26.95	21.31	17.18
市净率（P/B）	2.00	1.91	1.80	1.68
EV/EBITDA	23.23	14.20	12.13	10.24

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	3567	3986	4451	4705	营业收入	13.4%	11.8%	11.7%	5.7%
营业成本	2664	2901	3259	3439	营业利润	-97.4%	9,975.4%	26.4%	24.0%
税金及附加	27	30	33	35	归属于母公司净利润	-78.1%	1,081.1%	26.5%	24.0%
销售费用	288	299	316	315	获利能力				
管理费用	211	219	231	235	毛利率	25.3%	27.2%	26.8%	26.9%
研发费用	254	263	285	292	净利率	0.4%	4.6%	5.2%	6.1%
财务费用	48	26	27	24	ROE	0.6%	7.1%	8.4%	9.8%
资产减值损失	-102	-85	-85	-85	ROIC	5.2%	4.8%	5.8%	6.8%
营业利润	2	207	261	324	偿债能力				
营业外收入	3	1	1	1	资产负债率	68.3%	67.1%	67.3%	66.6%
营业外支出	3	2	2	2	流动比率	1.24	1.27	1.27	1.30
利润总额	2	206	260	323	营运能力				
所得税	-7	24	30	37	应收账款周转率	5.70	6.25	6.60	6.71
净利润	9	182	230	286	存货周转率	0.81	0.81	0.86	0.85
归母净利润	16	184	233	289	总资产周转率	0.47	0.50	0.54	0.54
每股收益(元)	0.03	0.38	0.48	0.59	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.03	0.38	0.48	0.59
货币资金	662	562	658	909	每股净资产	5.09	5.33	5.65	6.05
交易性金融资产	4	4	4	4	估值比率				
应收票据及应收账款	642	696	746	758	PE	318.33	26.95	21.31	17.18
预付款项	83	116	130	138	PB	2.00	1.91	1.80	1.68
存货	3575	3622	3995	4140	现金流量表				
流动资产合计	5320	5408	5967	6396	净利润	9	182	230	286
固定资产	1775	1741	1704	1664	折旧和摊销	158	192	198	200
在建工程	30	45	55	60	营运资本变动	-57	-97	-155	-74
无形资产	410	425	435	415	其他	150	120	123	122
非流动资产合计	2681	2636	2623	2576	经营活动现金流净额	261	398	397	534
资产总计	8001	8044	8590	8972	资本开支	-374	-193	-186	-154
短期借款	198	198	198	198	其他	51	81	33	33
应付票据及应付账款	1298	1293	1454	1533	投资活动现金流净额	-323	-112	-153	-121
其他流动负债	2802	2764	3031	3177	股权融资	21	-11	0	0
流动负债合计	4298	4255	4683	4908	债务融资	128	-300	-40	-30
其他	1169	1141	1101	1071	其他	-171	-76	-108	-132
非流动负债合计	1169	1141	1101	1071	筹资活动现金流净额	-22	-387	-148	-162
负债合计	5467	5396	5784	5979	现金及现金等价物净增加额	-81	-101	96	251
股本	488	488	488	488					
资本公积金	892	882	882	882					
未分配利润	901	999	1124	1272					
少数股东权益	52	50	48	45					
其他	201	229	264	307					
所有者权益合计	2534	2648	2805	2994					
负债和所有者权益总计	8001	8044	8590	8972					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048