

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

嘉美食品包装（滁州）股份有限公司 投资者关系活动记录表

投资者关系活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他
参与单位名称及人员姓名	国投证券、中信证券、东方证券、申万宏源证券、东北证券、国海证券、华创证券、易方达基金、淳厚基金、农银汇理基金、长安基金、长城基金、平安基金、南方基金、国泰基金、汇安基金、华商基金、鹏扬基金、光大保德信基金、中信建投自营、银河自营、歌斐资产、中意资产、泰康资产、平安资管、浙商资管、禾永投资、六禾投资、长江养老、长城财富、贵诚信托、中银理财、涇溪投资、明河投资、正圆投资、海金投资、贵诚信托、摩根士丹利华鑫、Neuberger Berman 等 111 位机构人员参与（以上排名不分先后）
时间	2024 年 1 月 17 日-2024 年 1 月 18 日
地点	电话会议
上市公司接待人员姓名	董事、副总经理、董事会秘书：陈强
投资者关系活动主要内容介绍	<p>首先，由公司董事、副总经理、董事会秘书陈强先生对公司整体情况作了简要介绍。</p> <p>公司于 1 月 16 日披露了 2023 年度业绩预告，业绩增长的因素有几个：一是 2023 年的业绩和 2022 年同期对比是有较高的增长，但特殊情况是 2020 和 2022 年对公司来说都是外部环境不太正常的，所以这两年的业绩和其它年份没有可比性。因为公司两个主要客户，即占比 40% 的六个核桃以及占比 10% 的王老吉，其很大一部分市场是面向于春节的走亲访友的伴手礼市场，和其它的饮料品牌相比它们受到的影响更大，进而影响到了公司的订单。</p> <p>二是这个业绩是正常水平，公司近十年都是这样的水准，说明公司的传统业务 2023 年已经恢复到了稳定的业绩水准。</p>

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

三是公司传统的核心业务，在极端情况下都不会产生亏损，在正常情况下也应该会持续保持稳定。但这几年这么多的盈利带来的现金流，以及公司 IPO 募投项目、可转债项目投入的资金，目前来看都还未进入市场成熟期，因此这几年的业绩会比平均水准 2 个亿略低一点。但是未来公司的增长会来自于这部分，因为这么大的投入一旦进入市场成熟期，会给公司带来比较好的收益，重资产的行业一旦渡过了盈亏平衡点之后，边际收益是比较高的。

四是从具体的业务板块来看，公司业务主要分为包材、灌装板块。包材里的三片罐板块，公司的市场份额一直是比较稳定的，总体市场的天花板 20 多年来一直也是没有太大的增长，也没有比较明显的恶性竞争，但也能看到三片罐新的增长点，比如最近代餐、即食的需求，类似罐头类、颗粒类饮料的新的市场增长需求。在这样的一个市场情况下，公司可以保持一个稳定的业绩，可能会有一些新的增量。包材里的两片罐板块，公司并不是最主要参与者，但也是很重要的力量。公司新投入的项目目前还在市场拓展阶段，新增 16 亿的产能是柔性生产线，和市场总量 500 亿罐，每年约 30-40 亿罐的增量，因此市场的拓展相对来说门槛没那么高。并且这种柔性生产线可以满足一些高毛利产品、创新产品的供应，两片板块的话，在保持稳定的基础上，未来的投入产生的收益可能是一个增长点。包材板块的无菌纸包板块，公司现有产能也不大，总市场 1000 多亿包的产能。公司新增募投项目才 30-40 亿包，极限是 50 亿包的产能，在增量里占比也不大，和两片的情况一样，会有机会，特别是在无菌纸包同业格局变化的情况下，更可能会有新的市场机会，公司的优势是饮料品牌客户，可以继续发挥这方面的优势并进一步向白奶的客户和市场拓展。饮料代工生产板块是公司战略的重点，也是公司未来增长的希望所在。饮料代工生产分成排他性的专门灌装板块（即六个核桃、王老吉），这一直都是比较稳定的利润收入来源，未来还会继续保持。另一个叫综合灌装板块，是给各个品牌做代工生产，目前来看存在市场的趋势，这种代工企业重资产——品牌轻资产的商业模式，是和市场需求逐渐吻合的。近年来，头部品牌的新的品类的小众品类的生产，比如可口可乐、雀巢、统一的小众品类；跨界品

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

牌如九阳、洽洽新开拓的饮料类的产品；网红产品创新产品如可可满分，汉口二厂，好望水等线上流行品牌；新零售产品如山姆、盒马、东方甄选、网易严选、良品铺子等目前比较着重开拓的自有产品、白牌产品；连锁茶饮如瑞幸、书亦烧仙草的供应链上的大包装产品，如菲诺等，公司都有合作。总的来看，综合灌装的商业模式，目前来说是符合公司期望，是对前几年重资产投入的回报，有望达到盈亏平衡点。未来一旦这些众多订单有更多增长或者有更多品牌加入，就会带来比较好的边际收益，就会在报表上有较好的体现。

其次，以投资者提问的方式进行了互动交流，以下为互动交流的主要内容：

问题 1：公司的季度利润情况季节性明显，一般第四季度的利润会显著高于其它季度，一季度偶尔也会略高，二、三季度则较低。请问 2024 年展望如何？

答：公司的客户结构，是偏向于伴手礼市场的品牌更多，特别六个核桃和王老吉，因此淡旺季特别明显。除夕前 30 天是属于特别旺的季节，落在哪个会计年度就会对当年度的利润产生较大影响，每年情况不一，这是一个影响因素。除夕前 90 天是旺季，一般品牌的销售季节都是从这时开始，平均开工率可以达到 70% 以上。中秋节前 60 天，能达到 60%-70% 的开工率。这是五个月的旺季。元宵节过后的 1 个月和中秋过后的 1 个月，这两个月的开工率只能达到 10%。剩下 5 个月正常的开工率是 30% 多，属于盈亏平衡点的状态。因此这个波动是非常正常的。

从会计年度来看，2023 年春节比较早，落在 2023 年度的旺季的天数较少；2024 年的春节较晚，大部分旺季订单会落在 2024 年 1 月份。

问题 2：公司收入的增速没有产能增速大的原因是什么？

答：这十年来，公司整体产能并没有特别大的增加，大部分的投入都是改造增效降本投入，有个比较大的投入是原来的两片罐里有一个贸易，即通过和其它供应商合作，通过贸易的形式卖给客户。现在是自有投入替换了贸易的份额，所以看起来收入没太大变化，而产能有所增加。

2014-2017 年，公司所有的产能是支持六个核桃在当初高速增长情况下的

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

订单，优先满足它们的订单需求，会损失一些传统的优势客户。但是随着2016年后六个核桃触顶回落，公司就把产能腾出来满足其它客户需求，目前六个核桃占比已经降到40%，在总收入没有太大变化的情况下，客户结构的调整和公司产能的调整是匹配的，主要是这个因素。

问题 3：公司对于未来收入体量的规划？

答：整个行业基本是加工费定价，销售价格随着主要原材料的价格进行波动。饮料生产代工就没有原材料，原材料是客户自购的。未来公司的规划是三片罐保持稳定，最大的可能是泰国红牛的增长，虽然公司不是最主要供应商，但是对公司来说也是纯边际收益、纯增量。传统三片罐也有一些新的增量，这些都是公司主要长期合作的客户的增长，公司也会有较大份额增长希望。两片罐和无菌纸包板块，现有产能基本饱和，新增产能面临比较大的总的市场增量的市场，因此市场消化公司新增产能的机会是比较大的。公司最看重的综合灌装板块，这个商业模式看起来是很有希望的，未来的利润增长主要来自于这里。公司上市之前就提出了100亿的数量目标，2023年还没达到，未来希望先超过这个数量目标，产能目前是180亿左右，只要开工率提高一点，边际收益就会是跳跃式的增长。

问题 4：公司未来对利润率的展望？

答：客观因素有两个，一是原先毛利率水平是不含运费的，会计核算规则修改后，运费放到了毛利之前，这对公司影响很大；另一个因素是，这个行业是加工费定价，销售价格是随着主要原材料的价格在波动的。主要原材料价格上涨，影响了品牌的毛利率，会要求供应链上的各个企业都承担一点，所以这几年的毛利率体现在加工费上会低一点。2023年随着原材料没有再上涨，品牌压力变小，加工费回到合理利润的水平。

问题 5：公司三片罐收入占比很高，从未来收入增速的贡献度来看，泰国红牛会是主要贡献点？

答：目前从整个三片罐市场变化来看是这样。三片罐市场格局很稳定，除了少数非市场化竞争的客户之外，绝大部分品牌的采购政策都是招投标的，为了保证供应链的安全，如果能进入品牌招投标的门槛，都会给一定的份额。

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

问题 6：公司两片罐收入占比较低，从上半年报表来看，毛利率是有所亏损，是因为量较小，原材料价格依旧是主导因素？

答：和同业比没有太大差异，因为都是招投标的，在成本控制上不会有显著差异。公司是特殊原因，因为募投项目刚刚投产，折旧摊销是固定的，从验厂到成熟阶段的时间较长，固定成本太大，新增产能没有消化掉。

问题 7：您觉得未来几年可以把产能利用率恢复到比较稳定或是提升到较高的水平？

答：两片罐每年增量有 20-30 多亿罐，公司会有很大的市场机会，在 IPO 之前是有一个自有产能和合作产能，那时公司的销量已经超过 20 亿罐，目前新建的产能把贸易那块替换掉了，随着验厂流程的推进，消化掉公司产能的门槛不会特别高。

问题 8：灌装业务的毛利率前后波动很大，是什么原因？

答：灌装业务成本构成没有原材料，只有能源、人工以及固定资产的折旧摊销，除了能源外都是固定成本，这就和开工率有很大的关系，达到盈亏平衡点就是纯边际收益，没有其它的变动成本，所以波动就会特别大。

问题 9：这几年公司资本开支的水平是往上走的，从 2024 年往后资本开支相较于前几年会保持差不多的水平还是逐步开始回落？

答：公司从 2017 年开始平均每年 2 个亿的投入，后面目前没有新的计划。因为可转债转股数很少，到期后需要还本付息，每年折旧摊销大概是 2 亿多。后面的资本开支要逐渐减少，准备应对债务的还款需求。

问题 10：去年 12 月底有两个募投项目延期，主要考虑是什么？这些项目未来的客户规划有哪些？

答：嘉美包装两片罐项目目前已经投入厂房，设备还在观望中，等鹰潭 16 亿罐的项目充分消化后再考虑。无菌纸包项目是因为欧洲设备商推迟交货，导致整个项目推迟，目前已经安装完毕，调试还需要一段时间。无菌纸包主要准备开拓白奶客户，才能消化掉这么大的产量，另外一部分是通过现有的饮料客户来消化。整个行业都是公开透明的，基本都是招投标，只要能达到验厂门槛，或多或少都会有一些订单，这就要看自己的供应链配套。

证券代码：002969

证券简称：嘉美包装

债券代码：127042

债券简称：嘉美转债

	<p>问题 11：泰国红牛和中国红牛的关系进展会对公司有什么影响？</p> <p>答：公司原来的产能规划里没有给泰国红牛的产能，这是纯增量。公司是第二供应商，因为同业在初期就冒着巨大的风险投入了饮料代工产能，包装也是配套的，理应拿最大的份额。</p> <p>问题 12：今日中粮包装被奥瑞金和宝钢包装要约收购，请问您如何看待两片罐行业的收购结果以及未来行业格局的演变？</p> <p>答：公司不是两片罐最主要的供应商，目前是负担最轻的、有后发优势，但是想再拓展市场难度相对大点。近五、六年来这么狠的价格战，行业平均毛利润是达不到通常加工制造业的市场的平均毛利率。希望通过继续整合，把整个行业的平均利润率提高一点。</p> <p>问题 13：公司的代工业务客户有哪些？盈利模式和盈利空间、竞争壁垒有哪些？</p> <p>答：金属包装、无菌纸包这两个类型都有且产能较大。六个核桃 30%、王老吉 10%的饮料生产由公司代工，这是两个最主要的客户。其它客户前面也有提到，但是每个客户的规模都不大，希望能随着客户的增长，更快达到盈亏平衡点。</p> <p>接待过程中，公司严格按照《信息披露管理制度》等规定，保证信息披露的真实、准确、完整、及时、公平，没有出现未公开重大信息泄露等情况。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2024 年 1 月 17 日-2024 年 1 月 18 日