



金属包装行业首次覆盖：供需关系持续改善 新增需求逐步释放



本报告导读：

二片罐市场供需关系改善，预计 22Q3 二片罐业务毛利改善；三片罐能量饮料客户订单成为增量。长期视角下，金属制罐集中度与盈利能力有望提升。

摘要：

首次覆盖，对金属包装行业予以增持评级。三片罐、二片罐用于不同内容物的包装，产品特性、下游客户对金属包装成本最优的需求决定了贴近式布局是主要模式，因此金属包装行业需求与下游客户销售紧密相关。啤酒罐化率提升带来二片罐需求增量，二片罐市场供需关系改善；三片罐下游客户结构优化，能量饮料客户订单成为增量。

二片罐市场供需关系改善，三片罐下游客户结构优化。需求端啤酒罐化率提升带来二片罐需求年增量 10-20 亿罐；供给端行业竞争格局持续优化，市场主要供应商为奥瑞金（含波尔）、宝钢包装、中粮包装、昇兴股份（含太平洋），2021 年二片罐 CR4 超 70%。从供需关系看，中国二片罐市场需求总量超 500 亿罐，市场供给约 650 亿罐，二片罐厂商顺价能力有所提高，叠加原材料价格于 22Q2 起进入下跌通道，预计 22Q3 二片罐业务毛利改善。三片罐主要客户为植物蛋白饮料和能量饮料客户。植物蛋白饮料需求平稳，现阶段处于疫后缓慢复苏过程。能量饮料赛道持续增长，预计未来增长率高于饮料市场大部分品类增长率，能量饮料客户订单成为增量。

长期视角下，金属制罐集中度与盈利能力有望提升。通过对波尔的复盘，我们认为金属制罐业在下游增速放缓后产业集中度将通过头部企业整合和小企业出清而提高，龙头企业有望凭借更强的战略布局能力和更低成本的优势胜出，长期视角下金属制罐行业毛利率有望达到 20%。

推荐国内金属制罐头部企业奥瑞金、昇兴股份、宝钢包装。1) 奥瑞金：二片罐业务整合持续推进，啤酒客户增量需求逐步释放，三片罐业务 22Q3 毛利率有望改善；2) 昇兴股份：二片罐业务产销两旺，武汉技改项目、云南 12 亿罐项目、柬埔寨金边项目二期等将陆续投产，三片罐能量饮料客户订单放量；3) 宝钢包装：以二片罐业务为主业的金属包装头部企业，绑定优质客户资源，有序推进安徽、柬埔寨等海内外项目落地，22Q3 毛利率有望改善。

风险因素：原材料价格波动风险、疫情反复的风险。

关键词：疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47751

