

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
参会人员	天风证券 李由 中金资管 周华 武汉鸿翎 夏洋 天风证券 张文星 粤开证券 张亚光 中海基金 章俊 长江资管 程军 广发基金 申浩 中金资管 莫华寅 中信建投 刘光宗 中欧基金 洪慧梅 汇安基金 杨坤河 东证融汇 王笑宇 交银施罗德基金 王丽婧 万联证券 陈晓彬 东北证券 唐瑜 中金资管 周宜夫 国信证券 朱张元 国融证券 李中炜 光大保德信 华叶舒 中金资管 常立 首创证券 李允 永赢基金 陆凯琳 中银基金 钱嘉鏊 浙商资管 刘玮奇 浙商基金 黄玥 国海证券 章文凝 兴全基金 翟秀华 兴全基金 杨宇辰 广发基金 李骁
时间	2022年2月10日 15:30-17:00
地点	电话会议

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

上市公司参会人员	副总经理、董事会秘书：陈强
活动的交流内容	
<p>首先，由公司董事会秘书陈强先生对公司整体情况作了简要介绍。</p> <p>从公司的经营特点看，虽然公司的收入来源目前还是主要来源于饮料包装容器业务，但是饮料生产的资产是目前可比同业中最重的。可比同业基本都在做饮料生产的投入，但是公司是投入最早，目前是产品线做的最齐全、规模做得最大的。跟主要同比，公司在饮料生产代工服务方面是有先发优势的。</p> <p>从治理结构看，公司跟其他上市公司相比显著特点是，公司董事会目前有八名董事（因为茅台基金派驻的一名董事刚离职），其中三名独立董事，两名机构派驻董事（东方资产推举的两名董事），控股股东推举的董事有一名，公司还进行过两次股权激励，目前公司有约300名业务骨干直接或间接持有公司的股权激励的股份，并通过员工持股平台推举二名董事，所以公司的治理架构比较完善，公司的主要实控人没有除上市公司股份外的其他业务或者产业，公司也没有关联交易或对外担保情况。</p> <p>从业务上看，2021年度公司着力打造的“全产业链的饮料服务平台”战略是有初步成效的。对比2019年，2021年公司的营业收入第一次超过30亿，增长到约35亿左右，这是由于原材料价格上涨导致销售单价上涨，以及各项产品的销售数量有所增长。归母净利润方面，2021年的最终结果预计和2019年持平或略涨。原因是销售数量虽然有所增长，但主要原材料铝材和马口铁的价格一直处于快速上涨的过程中，在这种形势下，销售单价的转移跟不上原材料上涨的幅度，这就导致毛利率下降，净利润没有明显增长。这是2021年的基本情况。</p> <p>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：</p> <p>问题 1：公司的客户群体大致是怎样的？</p> <p>答：公司客户群体基本覆盖绝大部分饮料品牌，除核心的领先饮料品牌外，也包括传统领先品牌的新品项以及初创品牌、网红品牌等。公司第一大核心客户是六个核桃，从上市之初占比60%以上到现在约40%。第二大核心客户是王老吉。这两个核心客户除了提供包装容器外，也提供灌装生产服务。其它关键大客户包括同业代工的旺旺、承德露露、银鹭。公司二片罐业务板块客户群体还包括了燕京啤酒、青岛啤酒、珠江啤酒、麒麟啤酒等啤酒品牌等。无菌纸包板块业务主要是饮料客户，包括了汇源、惠尔康等优势品牌。公司优势的综合灌装业务板块里也有覆盖到像可口可乐、蒙牛、伊利、统一以及元气森林等领先饮料品牌的新品</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

项，跨界品牌如良品铺子，天虹、网易严选，网红品牌如汉口二厂等。还包括近年来饮料行业流行的燕麦奶、厚椰乳、豆奶等植物奶，果冻汽水、气泡水等含气饮料、咖啡等的新品项客户群体，公司覆盖范围较广。公司的成长历史就是跟着品牌客户一起成长的历程，在这近十年来公司一直跟着六个核桃、王老吉经历了两轮比较大的成长，形成目前的规模，公司未来也会坚持这种全覆盖的战略，争取在下一轮饮料品牌的成长过程中抓住爆品品牌和客户，和客户一起共同成长。这是公司客户的基本情况。

问题 2：公司占六个核桃三片罐的比例为 60%左右，占饮料生产的 30%，这两个数据区别是什么？

答：六个核桃有五个生产基地。覆盖华北市场的衡水总部的生产基地是客户自营的，饮料生产是由六个核桃自己负责，它使用的包装容器，也就是三片罐中由嘉美提供，昇兴股份奥瑞金、中粮包装等供应商来提供。第二、第三个生产基地分别在覆盖华东市场的滁州和淮南市场的鹰潭，饮料生产也是由六个核桃自己负责，公司和昇兴股份提供三片罐。第四、第五个基地分别是覆盖华中地区的河南和西部地区的四川，这两个饮料生产基地是由公司来建设、代工生产的，因此这两个区域市场的饮料生产由公司代工、三片罐由公司供应。

在这样的份额分配下，公司基本上可以占到六个核桃三片罐使用量的 60%以上，饮料生产的 30%左右，公司的订单情况决定于供应链配套因素，而不是其它，变量在于六个核桃在不同区域的销售的变动。

问题 3：不同的工厂占的比例有一定区别，客户会出于什么样的考虑来决定供应商的结构？公司在同业竞争中，尤其是在现有客户中，哪些因素比较重要？

答：就饮料而言，不管是成品还是配套的包装容器，都会有运输半径的限制，超过运输半径的话经济上就不太合理。那么供应链份额的分配就要在质量、数量、交期等满足的前提下，运距也是不可或缺的考虑因素。品牌客户销售区域的不同需求及供应商配套的配合程度，决定了份额的格局。当然品牌客户也会从供应链安全角度考虑，给予后备供应商一定的份额来保证供应链安全，规避风险。

问题 4：根据公司 2021 年半年度报告，公司在客户中所占的份额依然在不断提升，这是归功于什么因素？是公司产能进一步的扩张还是其它什么原因？

答：公司目前的优势业务板块是金属包装领域的三片罐，马口铁三片罐主要是两个应用领域：一个是以红牛为主的功能饮料，另一个是蛋白饮料，包括六个核桃为主的核桃露、承德露露为主的杏仁露，旺旺为主的含乳饮料的以及银鹭为主的混合蛋白饮料花生牛奶，椰树

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

为主的椰汁等。公司近十年来配合六个核桃的成长投入了大量的产能，在六个核桃快速地增长中，公司集中资源服务于其增长，没有多余产能服务于其它蛋白饮料的头部品牌。随着六个核桃近几年的成长速度放缓，以及公司和六个核桃供应链上的磨合逐步成熟，公司的产能已腾出空间，更好地服务于蛋白饮料的其它头部客户。公司三片罐在产能、质量、稳定性以及交期等方面都有核心竞争力，因此在蛋白饮料领域里的份额持续扩张，销售数量恢复到了最高峰的水平。

2021 年公司三片罐业务最大的亮点是原来基本上没有功能饮料的客户，随着功能饮料市场格局的变化，公司也开始介入了功能饮料客户头部品牌。头部品牌的品牌市场效应明显，订单的规模性相对其它新晋品牌较优，可以给公司带来比较显著的销售数量的增长，这是三片罐的情况。

其它业务板块相对来说比较稳定，二片罐业务产能利用率基本上是 100%，在扩产前没有拓展的空间。

公司的综合灌装业务，客户数量成长良好，覆盖了市场上流行的绝大部分传统品牌的新的品项，或者初创品牌的一些产品，但是目前来看，形成规模还有一定过程。而公司的创新产品 ABC 罐、SBC 罐、纸易拉罐等有形成商业化运用的趋势。

问题 5：也就是公司传统主业这方面，如六个核桃产品在公司的占比不断下降，让给其它新客户。那么针对六个核桃这个产品，公司未来对它的定位是怎样的？会不会继续削弱其在公司下游客户的占比，更多地做多元化的产品？

答：公司集中优势资源服务于六个核桃，跟随着它一起成长，包括六个核桃新开拓的无菌纸包的豆奶植物奶等饮料以及一些新的品类。伴随核心公司一起成长，是公司的销售战略。六个核桃占公司业务份额的下降是因为公司同时开拓了更多的客户、市场和业务板块，稀释了其所占份额。公司对核心客户投入资源并没有减少。相反，仍然是在增加的，包括公司 IPO 募投项目、可转债募投项目都有投入。

问题 6：公司目前在功能饮料领域主要有哪些客户？

答：三片罐领域，公司在产能、区域覆盖、质量稳定性等等有一定的供应链优势，又未服务于传统功能饮料品牌，避免了客户冲突，又所以公司有机会介入到头部品牌的新客户。公司产能有足够的冗余，因此服务于功能饮料头部品牌不需要新增固定投入，因此边际收益高，对公司可以有效提高产能利用率，比较有意义。

问题 7：请问公司最新的产能情况，以及未来的产能扩张计划是怎样的？

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

答：公司三片罐有 80 亿多的产能，整个市场能形成竞争的使用量规模在 180 亿罐左右，主要分布在奥瑞金，嘉美，昇兴，香港上市的中粮包装、台湾上市的福贞和吉源股份。三片罐经过三十年的发展形成了这种份额的市场格局。未来的变化主要是在于落后产能淘汰，另外一个可能产生的变化是各家服务的核心客户本身市场份额的变化。从公开信息看，三片罐行业市场规模比较稳定，并且也有所增长，经过多年发展的传统品牌如旺旺、银鹭等都还有成长。行业产能足够，但也有结构性调整的需求和空间。

二片罐公司的产能只有十亿罐，目前公司正在实施募投项目中的 16 亿罐的鹰潭项目。二片罐行业的需求在 500 亿罐左右，主要分布在宝钢包装、中粮包装、奥瑞金及其收购的波尔、昇兴及其收购的太平洋，还有皇冠（跨国企业）。公司主要服务于西南市场的需求，是二片罐西南市场主要的供应商。二片罐主要应用于啤酒、可乐、凉茶，公司是青岛啤酒、燕京啤酒以及西南的麒麟啤酒、珠江啤酒的合格供应商，是王老吉凉茶的主要供应商之一。二片罐经过五六年的调整，供需逐渐趋于平衡，公司在西南这个支撑点稳定之后，随着行业形势的好转，也会着力于继续发展二片罐业务。

无菌纸包方面，公司目前是 24 亿的产能，使用的是国产生产线，不能服务于纯奶等头部品牌客户，但在饮料领域，公司占据了一定的份额。公司募投项目的进口无菌包项目正在实施，投产后会极大提高公司的无菌纸包业务板块的技术和服务水平。

公司与可比同业，最主要的优势是饮料生产，是代工产能规模最大之一，有明显的产能优势，有约 40 亿罐的金属罐灌装产能，约 10 亿罐的无菌纸包和 PET 的灌装产能。

问题 8：公司各个产品，比如三片罐、二片罐价格机制是怎样的？

答：金属包装容器行业基本上都是上市公司，信息比较透明。行业产品定价机制一般是主要原材料价格加上加工费这样的形式。客户以招投标形式来决定采购份额也有一定的比例。单价一般随着主要原材料价格涨跌，加工费相对比较稳定。饮料品牌行业是轻资产行业，而包装容器和饮料生产是重资产行业，市场对供应链企业会给予合理、正常的利润空间，但在主要原材料铝材和马口铁短时大幅上涨的情况下，跟客户调整单价时会有滞后或调价幅度跟不上原材料涨价的幅度，但在原材料价格短时大幅下跌的情况下，会出现相反的情况。所以在合理的范围之内，饮料供应链上合作相关性很强的行业，在充分市场竞争情况下都是正常的利润水平。

问题 9：公司原材料年度采购协议中的价格调整机制是怎样的？

答：金属包装容器行业调价机制是根据马口铁、铝锭的价格来调整。马口铁一般以宝钢

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

每季度公布的基准价格为依据，铝锭是根据期货交易所公布的价格进行波动。上游原材料企业和下游饮料客户都是以这样的基准定价。

问题 10：2021 年公司三片罐的全年利用率怎么样？有没有比较大的新客户？2022 年还有提升的空间吗？

答：2021 年公司三片罐销售数量恢复到最高峰水平左右，大概是 50%的产能利用率。2022 年公司的产能利用率有提升的空间，在于拓展淡季的有效客户和有效订单。三片罐市场格局稳定，但公司在产能，质量稳定性、交期、区域覆盖有核心竞争力，随着淡季有效客户和有效订单的拓展，仍有一定的成长空间。

问题 11：根据业绩预告来看，公司第四季度净利润水平比第二、第三季度好很多，主要是公司收入上涨带来的恢复还是价格方面毛利率的明显上涨引起的？

答：跟其它年份第四季度对比的话是正常水平，收入上涨有一部分是因为单价上涨，销售数量也有所增长。毛利率跟其它正常年份第四季度相比有所下降，主要是原材料价格的上涨幅度超过了销售单价的上涨幅度。三片罐行业淡、旺季特别明显，第四季度本来利润、收入等和前三季度相比会有明显波动。

问题 12：请问公司在建项目的进度如何？二片罐投产预期大概是什么样？

答：可转债目前在实施的有鹰潭二片 16 亿罐项目，这是由原来 IPO 募投项目及可转债募投项目中的临颖项目调整实施地点的，设备开始交货，但因为政府交地推迟，九月份左右才能安装调试完毕。刚实施的无菌纸包项目设备交期就要一年，明年这个时候才可以安装调试。

问题 13：乐观来看，这 16 亿罐今年四季度就可以开始投入吗？这块是配套哪个客户？

答：顺利的话九月份就可以投产。最主要的原因是公司替王老吉进行饮料生产的基地在湖北、浙江、安徽，但这三个区域使用的二片罐都是采购其它供应商。鹰潭项目两片罐投产之后，一般来说就可以给饮料生产配套。第二个是，鹰潭二片项目所覆盖的市场，是各厂商供应运距的盲点，投入鹰潭项目就可以服务于包括燕京啤酒、青岛啤酒以及一些其他的啤酒客户。第三个原因是公司目前的创新产品 ABC 罐是基于二片罐的基础上增加设备来进行生产的，ABC 罐经过公司三四年的推广，目前看到了商业化运用的前景，所以我们在投入产能来满足 ABC 罐市场增长的需求。

问题 14：公司第二大股东最近一直在减持，公司有和股东沟通过其它相关安排吗？公司的转债未来也会遇到赎回的问题，这方面公司有没有什么打算？

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

答：转债赎回的情景还没出现，目前暂未进入管理层和董事会议事范围。

公司的股东东创投资发展有限公司、中凯投资发展有限公司以及富新投资有限公司都归属于财政部下的中国东方资产管理股份有限公司，其是国有金融企业，减持基于其自身的业务规划。

问题 15：公司和股东茅台建信（贵州）投资基金管理有限公司是什么样的合作模式？

答：茅台基金之前有一名派驻董事，但刚辞职。基本上是财务投资，对公司经营没有太多介入。

问题 16：公司目前订单情况和往年相比是什么状况？会比 2021 年更好一些吗？

答：金属包装的核心客户一般是签订年度框架协议，没有具体数量。一般会根据客户的市场预测来定整个供应链包括上下游的产能和原材料的准备。然后有季度和月度计划调整，订单则是每周实施。三片罐格局、市场都比较稳定，可能的变化有两个因素：落后产能淘汰以及品牌本身之间份额的变化。目前来看，公司在蛋白饮料领域几个头部品牌的份额在增长，因为公司在地域、产能、质量、交期等方面相对来说有一定的核心竞争力，特别是在原来投入资源服务于六个核桃有冗余之后，可以服务于更多的蛋白饮料客户，所以公司的份额在成长。三片罐订单最大的亮点在于品牌自己本身处在变化过程中，公司原来没有服务于功能饮料品牌，这个增量对公司来说很有意义。

二片罐一般是招投标，市场份额稳定。主要问题在于行业的毛利率不是特别合理，投入产出达不到预期。经过前几年同业之间的兼并、产能的调整以及啤酒罐化率的提升，供需目前趋于平衡，可以期望合理利润空间，所以公司也开始投入二片罐产能。目前二片罐板块公司只有西南一个点，产能利用率一直都超过 100%，其它同业的产能利用率也不低，主要还是投入产出不匹配。

公司最大的亮点是综合灌装，服务于老品牌的新品类和初创品牌，包括目前比较火的燕麦奶、厚椰乳、果冻汽水、含气饮料等，基本上新客户、新品类、新品牌都在公司的服务范围之内。目前还没有太好的规模效益，但希望通过全品牌的覆盖面来培养出未来一起成长的品牌、品类和客户。

问题 17：前面提到的公司做的六个核桃的饮料生产就是灌装业务吗？是客户给公司配方，然后公司生产吗？

答：灌装服务板块，就是饮料生产、代工，和品牌客户自己的饮料生产基地没区别。

灌装业务大致有三类。第一个类型是从最初的原材料加工，如六个核桃从核桃仁的加工

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

开始，到最终饮料成品。第二个类型是提供浓缩液、块等，如王老吉和可乐。第三个类型是客户把代工厂从配方开始的生产的饮料贴牌。

问题 18：公司本身还设计部分饮品吗？比如配方这块？相关的技术积累或配方是从哪里得到的经验？

答：公司有十年以上的饮料生产经验，有自己的研发实验室，主要是从事相关饮料配方工业化生产、商业化运用的研发。

问题 19：刚才也提到很多新品，比如果冻汽水、燕麦奶等，公司自身的产品布局有没有大致思路？会不会多元化发展？

答：公司聚焦主业，打造饮料服务平台的相关业务板块。公司的定位是全产业链的饮料服务平台，公司一直坚持的销售策略就是全覆盖，期望在覆盖的客户里面可以出现未来共同成长的品类、客户、品牌。公司不从事非饮料行业其他业务，不做自己的饮料品牌，因为这会和客户有冲突。公司也在电商售卖精酿啤酒、咖啡，等自有品牌饮料，但只是实验公司产品市场反馈的一个平台，不会大规模投入。

问题 20：所以公司主要是围绕客户导向去做？

答：围绕饮料行业市场热点和趋势，跟随传统核心客户共同成长，并全覆盖新兴品类、品牌、客户，伴随未来核心客户共同成长。

问题 21：公司披露的灌装服务业务的产能利用率不是很高，在客户中占比也不是很高，让客户选择公司的难点是什么？

答：灌装产能中三片罐灌装产能占比大，受三片罐客户淡、旺季的影响，只有春节前连续 30 天产能利用率可以达到 100%；春节前 3 个月、中秋节前 2 个月的旺季平均产能利用率在 70%左右。但公司的产能是按最高峰的需求和一定的冗余空间来配置，所以导致产能配置很高。而春节后 2 个月和中秋节后 1 个月产能利用率不足 10%，这个期间工厂一般都在检修。剩下的四个月产能利用率在 30-40%左右，这就导致产能利用率看起来不高，但实际上还不一定能满足客户需求，这是行业的特点决定。

问题 22：也就是说整个行业的产能利用率都不太可能长期维持在比较高的水平？

答：如果是服务于蛋白饮料的话，整个市场淡、旺季基本相似，就会存在这样的情况。但如果是服务于三片罐功能饮料就不存在明显的淡、旺季，整年都比较平均，这就可以平衡和提高产能利用率。除了春节前一个月产能比较紧张，公司的产能在其它月份都足够大，春节前 1 个月公司也有一定的冗余空间，这样才能保证在供应链上不出问题。

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 23：您说产能利用率比较低主要是因为淡季闲置，那么有没有可能在淡季多生产给旺季用，这样有助于提升产能利用率吗？可以做到这样吗？

答：空间不大，行业一般都是周订单，最多是月订单。因为客户的需求有不同的版面，和不断更新的版面，且根据其不同的销售区域、销售相关版面来进行调整，如果订单提前太多就存在呆滞的风险。特别是春节前一个月存在跨自然年度因素，调整的空间更小。

问题 24：公司去年 40 亿罐三片罐的销售量中，功能饮料占比多少？未来想提高到什么样的比例？

答：2021 年底公司刚开始直接合作功能饮料头部品牌，时间还比较短。但因为是头部品牌，订单规模相对其它小客户来说比较大，未来取决于头部品牌自己的市场拓展情况。不管多少，对公司都是有效增量，且没有新增固定投入，边际收益高。且公司在三片罐领域有足够的冗余产能和核心竞争力，可以完全满足头部品牌客户期望需求。

问题 25：公司对 2022、2023 年三片罐销量有没有内部展望？

答：三片罐目前有 180 亿罐的市场需求，且有一定增长，三片罐的主要供应商份额稳定，公司产能利用率不高，结构的调整和增量对公司边际收益都是高的。

问题 26：灌装业务从趋势来看目前来看只有少部分的饮料商给原材料然后公司加工，这个趋势有望在未来的一两年提升吗？只生产包装的毛利率跟那种只给原材料然后公司生产的业务模式的毛利率会相差很大吗？

答：灌装就是饮料生产的代工，应该是国际趋势，包括可口可乐等国际品牌一般都是代工的。因为传统品牌的新品类每年都要出新品，但规模都不大，饮料生产是重资产行业，在成为爆品前没有规模效应，对初创品牌更是如此。所以大部分的新品都是代工起步，即使是成长到一定的规模，代工也是趋势，加工制造业有重资产、生产经验丰富，供应链服务优势，分工是经济的。饮料生产和包装容器一样，一般以加工费的形式定价，包装容器是原材料加上加工费，灌装就直接是加工费，因为没有原材料，就只是设备折旧、能源、人员工资等这些成本，所以分母低，毛利率相比来说就高。

问题 27：也就是说在灌装模式下，品牌方就只是提供配方和品牌价值？

答：就是生产工序的外包，原材料是客户自己采购，公司是纯粹的代工，这和鞋服、电子产品等其它快消品行业的通常商业模式是一样的。

问题 28：灌装业务营收大概是什么概念？

答：加工费根据不同产品、不同工序以及不同的复杂程度略有不同。

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 29：公司的加工技术很成熟，有没有计划自己打造饮料品牌？

答：公司的定位是服务于品牌，坚持做纯代工，不与客户品牌冲突。因为公司没有自己的品牌，所以很多传统品牌会交给公司来做代工。虽然我们有精酿啤酒、咖啡、奶茶等，但不做大规模运用，而是希望客户贴牌。

问题 30：公司第一季度的订单跟往年比状态怎样？会受疫情影响吗？会影响到客户需求还是开工？

答：一月份有零散的疫情，特别是河南，所以跟往年正常年份比略差一点。疫情会影响到终端消费，传导到客户再传导到供应链。

问题 31：原材料如马口铁等都是客户在采购吗？

答：马口铁是公司采购，不是客户采购，客户是采购易拉罐。客户采购完包装容器给公司，公司再做灌装服务。

问题 32：公司未来战略有没有考虑过做更广义的包装？

答：不会。公司的定位是饮料服务平台，围绕饮料行业做，在饮料行业公司有多年的服务经验、工艺等的比较优势。

问题 33：灌装业务资产很重，相较于传统三片罐、二片罐，灌装的投资强度大概是什么样？

答：每亿罐的投入产能差不多。灌装业务资产占到公司的 50%，但收入占 10%左右，因为灌装是加工费定价，销售单价低，导致销售收入少。

问题 34：营收直接以加工费计入的话，那么这个毛利率应该是稳定的吧？那为什么历史披露的数据有所波动？是因为 2020 年的特殊情况吗？

答：营收直接以加工费计入的话，毛利率比较高，也比较稳定。主要跟产能利用率有关，重资产投入，固定成本较高，所以产能利用率略微波动就会影响毛利率的涨跌。

问题 35：所以理论上这块业务所计的成本大部分就是折旧摊销对吧？

答：主要三块成本：折旧、人工和能源。

问题 36：第四季度营收放量情况下，灌装业务还是比较稳定的吗？这块有新业务吗？

答：其中三片罐灌装占比大，跟随三片罐客户同步波动。综合灌装业务有亮点，但规模化还需要时间。

问题 37：公司有六个灌装基地，除了您刚提到的配合王老吉和露露的生产基地外，其它在区域和产品品类特点上有什么现在已经成长起来的特色品类吗？

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

答：公司六个生产基地，河南基地、四川基地主要客户是六个核桃；湖北、浙江和安徽这三个基地最大的客户是王老吉，但这几个基地有做综合灌装的，不是单一客户，像厚椰乳、果冻汽水、燕麦奶、豆奶等，目前来看都是比较好的品类，属于市场热点。

问题 38：这类品牌的占比加起来会比较大吗？

答：公司目前的利润主要还是来自于传统业务板块，覆盖新兴热点，是希望未来客户有机会成长为像六个核桃、王老吉这样的规模，带动公司共同成长。

问题 39：无菌纸包 24 亿左右的产能，这个单位是瓶还是什么？整个市场规模大概有多少？未来公司增加的产能的方向主要是两片罐，无菌纸包不会增加产能吗？

答：单位是包。一般是指数量、不是金额。无菌纸包最大的市场是纯乳饮料。无菌纸包会增加产能，公司目前的可转债项目中有两个是无菌纸包项目，投产后会增加 100 亿包产能。