

# 19 年业绩高增, 应急包装订单激增, 药包细分龙头, 维持推荐

## 事件

2月28日, 环球印务发布2019年业绩快报。

2019年公司实现营业收入12.57亿元, 同比增长126.37%; 归母净利润0.67亿元, 同比增长137.25%。其中2019Q4当季实现营业收入4.15亿元, 同比增长118.95%; 归母净利润0.22亿元, 同比增长83.46%。

业绩符合我们预期。

## 简评

### 并表致使业绩高增, 客户及产品结构优化推动毛利率提升

环球印务先后于2018、2019年分别收购霍尔果斯领凯网络科技、北京金印联供应链, 两家公司分别于2018年10月、2019年7月纳入合并报表范围。在医药包装主业稳健发展的基础上, 2019年以来公司移动互联网广告快速发展, 业绩明显提速。其中19Q1/19Q2/19Q3/19Q4当季公司分别实现营业收入1.90、2.57、3.95、4.15亿元, 同比增长58.06%、100.30%、237.15%、118.95%; 归母净利润0.14、0.14、0.16、0.22亿元, 同比增长99.39%、123.51%、518.75%、83.46%。同时, 由于公司医药包装和消费品包装业务调整客户及产品结构, 强化内部管理, 公司产品毛利率有所提升。

分业务看, 2019H1公司医药纸盒产品实现收入2.04亿元, 同比小幅下滑5.04%, 占总收入的比例为45.89%; 移动互联网广告自2018年10月并表, 2019H1公司移动互联网广告实现收入1.99亿元, 同比增长237.29%, 占2019H1公司总收入的比例为44.67%; 归母净利润1419.42万元, 占2019H1公司归母净利润的比例为49.93%。在原有包装业务稳中有升的情况下, 公司移动互联网广告业务快速发展, 为公司带来新的业绩增长点。

公司于2018年8月以1.31亿元收购霍尔果斯领凯70%的股权, 业绩承诺期内, 霍尔果斯领凯2018年度净利润不低于4500万元, 且2018-2020年底应累计实现净利润不低于人民币1.4亿元。霍尔果斯领凯的主要业务是移动互联网精准广告投放, 主要客户包括今日头条、网易、搜狐、当当网、高德地图、抖音等。

## 环球印务 (002799)

维持

买入

花小伟

huaxiaowei@csc.com.cn

010-85156325

执业证书编号: S1440515040002

罗乾生

luoqiansheng@csc.com.cn

010-85130305

执业证书编号: S1440519060003

发布日期: 2020年03月02日

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	-9.85/-12.65	7.7/-6.89	29.28/9.51
12月最高/最低价(元)			21.18/12.22
总股本(万股)			15,000.0
流通A股(万股)			15,000.0
总市值(亿元)			26.22
流通市值(亿元)			26.22
近3月日均成交量(万)			452.94
主要股东			
陕西医药控股集团有限责任公司			46.25%

### 股价表现



### 相关研究报告

20.01.20 【中信建投包装印刷 II】环球印务 (002799): 互联网精准营销新贡献, 药包细分龙头快速发展

此外，公司于 2019 年年 5 月以 1.22 亿元收购北京金印联国际供应链管理有限公司 70% 的股权。北京金印联承诺，2019 年、2020 年及 2021 年净利润数分别不低于 2000 万元、2200 万元及 2400 万元，并保持增长态势。北京金印联是一家专注于为印刷企业提供印刷材料和服务的综合解决方案提供商，在京津冀、珠三角、长三角等全国主要印刷包装工业发达地区建立了完善的销售及技术服务网络，母公司及旗下各子公司积累了过千家的出版印刷、医药包装、食品包装、烟草包装等细分行业优质客户资源。

#### 四大类应急包装订单激增，疫情推动互联网精准营销业务显著增长

受疫情影响，公司药品和消费品包装类产品订单量显著增加，其中抗生素、提高免疫、中药抗病毒以及消毒器械等四大类应急产品包装的订单快速激增。客户产品包括拜复乐（拜耳）、左氧氟沙星（第一三共公司）、免疫球蛋白（华兰生物、天坛生物）、中药（以岭药业、天士力）、医疗器械消毒液（南京神奇、湖南中威等）。生产药用铝管的子公司西安德宝自 1 月 25 日开始复工，为客户兆科药业研发和生产的“尤靖安”等战略物资提供包装供应；子公司陕西永鑫则为伊利集团提供快速消费品包装。我们预计应急包装订单的激增，也将推动公司 2020 年包装类业务收入快速增长。

此外，由于疫情期间全民“宅”在家里，对互联网资讯、游戏等需求随之增加，公司作为多家权威媒体（今日头条/腾讯）的核心代理商，互联网精准营销业务同比增长显著。霍尔果斯领凯在非常时期采用线上办公，每天定时向各大媒体输送准确新闻资讯，并帮助一些电商平台制作相关物品素材，24 小时向消费者用户精准推送相关日常需求的食品及用品信息。

#### 投资建议

环球印务系国内医药包装行业龙头，具备国资背景，客户资源优质，疫情期间订单激增，移动互联网广告等新业务快速发展。我们预计环球印务 2020-2021 年营业收入分别为 15.72、19.62 亿元，同比增长 25.06%、24.86%；归母净利润 0.85、1.08 亿元，同比增长 28.11%、26.77%，对应 PE 分别为 30.8x、24.2x，维持“买入”评级。

#### 风险因素：

疫情影响超出预期；医药行业政策环境、发展状况不及预期；原材料价格波动；新业务发展不及预期等。

**图表 1：环球印务分季度财务情况**

单季	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
营业总收入 (亿元)	<b>1.20</b>	<b>1.28</b>	<b>1.17</b>	<b>1.90</b>	<b>1.90</b>	<b>2.57</b>	<b>3.95</b>	<b>4.15</b>
同比	13.83%	10.78%	13.69%	66.51%	58.06%	100.30%	237.15%	118.95%
归母净利润 (亿元)	<b>0.07</b>	<b>0.06</b>	<b>0.03</b>	<b>0.12</b>	<b>0.14</b>	<b>0.14</b>	<b>0.16</b>	<b>0.22</b>
同比	16.00%	-6.48%	4.82%	67.90%	99.39%	123.51%	518.75%	83.46%
扣非归母净利润 (亿元)	<b>0.07</b>	<b>0.05</b>	<b>0.03</b>	<b>0.12</b>	<b>0.14</b>	<b>0.13</b>	<b>0.15</b>	
同比	16.97%	-18.54%	14.18%	101.93%	97.72%	140.30%	460.46%	
累计	18Q1	18H1	18Q1-3	18A	19Q1	19H1	19Q1-3	19A
营业总收入 (亿元)	<b>1.20</b>	<b>2.48</b>	<b>3.66</b>	<b>5.55</b>	<b>1.90</b>	<b>4.47</b>	<b>8.42</b>	<b>12.57</b>
同比	13.83%	12.24%	12.70%	26.68%	58.06%	79.84%	130.23%	126.37%
归母净利润 (亿元)	<b>0.07</b>	<b>0.13</b>	<b>0.16</b>	<b>0.28</b>	<b>0.14</b>	<b>0.28</b>	<b>0.45</b>	<b>0.67</b>
同比	16.00%	4.07%	4.19%	24.34%	99.39%	110.90%	177.35%	137.25%
扣非归母净利润 (亿元)	<b>0.07</b>	<b>0.12</b>	<b>0.15</b>	<b>0.27</b>	<b>0.14</b>	<b>0.27</b>	<b>0.42</b>	
同比	16.97%	-1.49%	0.94%	30.13%	97.72%	116.03%	176.60%	

资料来源: Wind 中信建投证券研究发展部

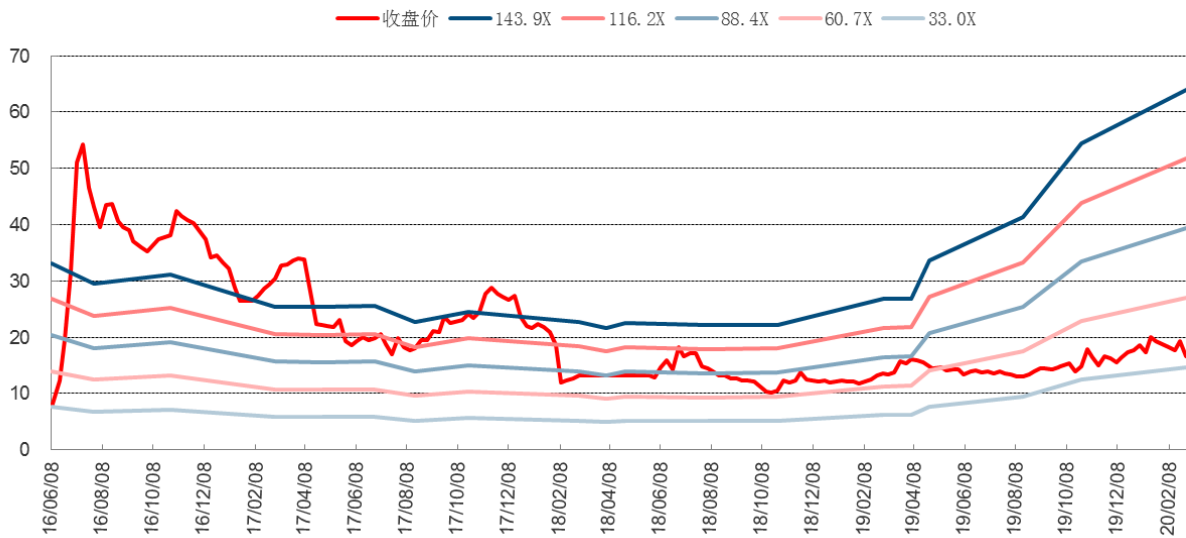
**图表 2：环球印务业绩拆分（分产品）**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019H1
营业总收入 (亿元)	<b>3.92</b>	<b>4.00</b>	<b>3.88</b>	<b>4.38</b>	<b>5.55</b>	<b>4.47</b>
同比 (%)	8.89	2.04	-3.00	12.89	26.71	80.24
分产品						
医药纸盒 (亿元)	<b>3.22</b>	<b>3.31</b>	<b>3.38</b>	<b>3.84</b>	<b>4.15</b>	<b>2.04</b>
同比 (%)	13.81	2.86	2.00	13.83	8.02	-5.04
占比 (%)	82.12	82.74	87.11	87.68	74.77	45.73
毛利率 (%)	26.98	26.74	23.74	22.60	25.29	23.21
移动互联网广告 (亿元)					<b>0.59</b>	<b>1.99</b>
同比 (%)						
占比 (%)					10.70	44.52
毛利率 (%)					17.94	13.91
瓦楞纸箱 (亿元)	<b>0.33</b>	<b>0.31</b>	<b>0.23</b>	<b>0.35</b>	<b>0.61</b>	<b>0.34</b>
同比 (%)	2.04	-7.28	-26.68	56.06	72.48	38.15
占比 (%)	8.51	7.72	5.85	8.07	10.99	7.59
毛利率 (%)	5.51	4.11	1.69	3.34	6.55	
酒类食品彩盒 (亿元)	<b>0.34</b>	<b>0.36</b>	<b>0.25</b>	<b>0.16</b>	<b>0.17</b>	<b>0.08</b>
同比 (%)	-19.40	4.37	-30.81	-36.60	6.92	19.39
占比 (%)	8.80	9.00	6.42	3.60	3.04	1.81
毛利率 (%)	5.16	7.72				
其他业务 (亿元)	<b>0.02</b>	<b>0.02</b>	<b>0.02</b>	<b>0.03</b>	<b>0.03</b>	<b>0.02</b>
同比 (%)	23.99	-4.08	10.30	18.14	-1.07	-19.04

占比 (%)	0.58	0.54	0.62	0.65	0.51	0.35
毛利率 (%)				80.59	93.31	

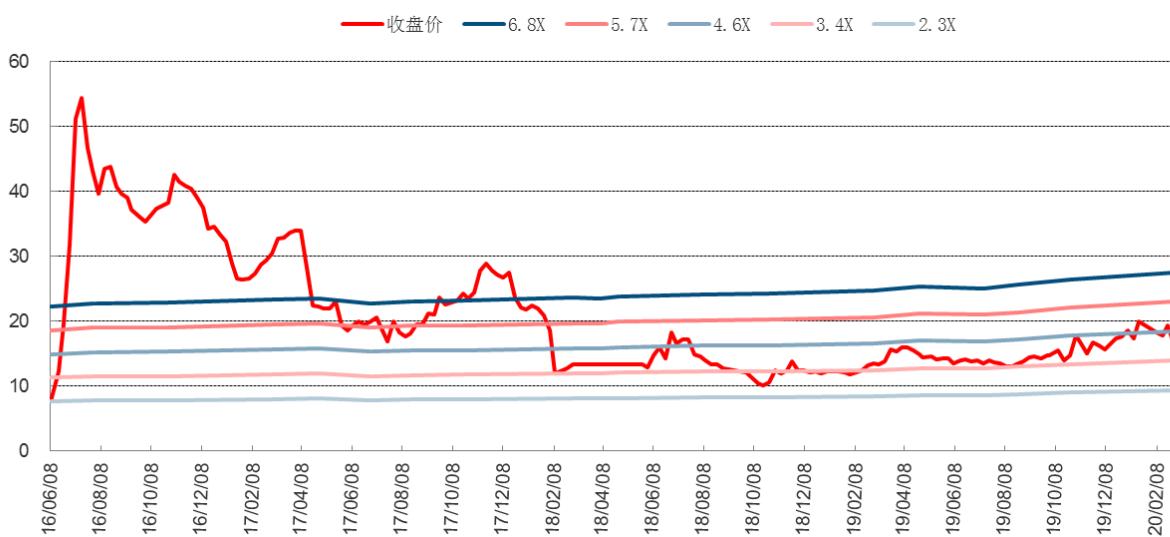
资料来源: Wind 中信建投证券研究发展部

图表 3: 环球印务 PE -Band



资料来源: Wind 中信建投证券研究发展部

图表 4: 环球印务 PB -Band



资料来源: Wind 中信建投证券研究发展部

## 分析师介绍

**花小伟：**中信建投研究发展部大消费组长，统计学硕士。获 2015 年第十三届新财富轻工造纸最佳分析师第 5 名；2016 年第十四届新财富轻工造纸最佳分析师第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年第十五届新财富轻工造纸最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名；2018 年水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名。

**罗乾生：**轻工消费分析师，中国人民大学管理学学士、硕士，2016 年加入中信建投。

## 报告贡献人

**翟延杰：**轻工制造行业研究员，北京大学金融硕士，2019 年加入中信建投。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 010-85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513 gaosiyu@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

李星星 021-68821600 lixingxing@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

金婷 jinting@csc.com.cn

夏一然 xiayiran@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

### 社保组

吴桑 010-85159204 wusang@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600 fanyanan@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

章政 zhangzheng@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

王定润 021-68801600 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859