

防疫包装提效，精准营销高增， 20H1 业绩靓丽符合预期

环球印务 (002799)

事件

8月16日，环球印务发布2020年半年度报告。2020H1公司实现营业收入8.47亿元，同比增长89.48%；归母净利润0.41亿元，同比增长45.60%；扣非后归母净利润0.37亿元，同比增长38.10%。

分季度看，2020Q1、2020Q2当季公司分别实现营业收入4.42、4.04亿元，同比分别增长132.45%、57.62%；归母净利润0.20、0.22亿元，同比分别增长39.54%、51.53%；扣非后归母净利润0.18、0.19亿元，同比分别增长28.75%、48.29%。

我们的分析和判断

医药及消费品包装业务结构优化、精准营销持续高增叠加并表因素，20H1业绩保持靓丽

疫情期间，公司全力做好疫情防控和复工复产工作，同时全面落实“创新变革、高质量发展”工作主题，聚焦聚力高质量发展、竞争力提升，持续巩固国内医药包装领域的领先地位。公司不断丰富公司产品线，同时向消费品包装领域辐射，目前业务已涵盖乳制品、医疗器械、保健食品、精细化工、药妆及电子产品等领域。在医药及消费品包装主业稳发展、优结构的基础上，公司移动互联网广告持续快速发展，叠加2019年7月开始并表北京金印联，公司2020H1业绩继续靓丽，上半年实现营业收入84659.57万元，同比增长89.48%；归母净利润4139.30万元，同比增长45.60%。

分业务看，2020H1公司医药及其他纸盒产品实现收入2.17亿元，同比增长6.43%，毛利率同比提升9.05pct至32.26%；移动互联网广告实现收入4.51亿元，同比增长126.95%，毛利率同比下滑6.92pct至6.99%；北京金印联自2019年7月开始并表，2020H1实现收入1.05亿元，营收占比13.66%。

医药及消费品包装方面，一方面公司持续深入客户结构优化，同时通过技术创新优化产品工艺成本；另一方面，公司销售管理实施腾笼换鸟策略，开发目标聚焦一致性评价药品包装、带量采购药品包装及OTC大单品包装，不断提升公司效益。受疫

维持

买入

花小伟

huaxiaowei@csc.com.cn

010-85156325

SAC 执证编号：S1440515040002

SFC 中央编号：BJU617

罗乾生

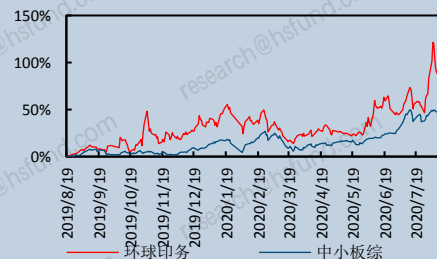
luoqiansheng@csc.com.cn

010-85130305

SAC 执证编号：S1440519060003

发布日期：2020年08月18日

股价表现



相关研究报告

- 20.04.27 环球印务(002799):精准营销高增叠加并表,药包细分龙头 20Q1 业绩靓丽
- 20.04.10 环球印务(002799):业绩高增符合预期,应急包装订单激增
- 20.03.02 环球印务(002799):19 年业绩高增,应急包装订单激增,药包细分龙头,维持推荐
- 20.01.20 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
- 20.04.10 环球印务(002799):业绩高增符合预期,应急包装订单激增

疫情影响，公司新增生产医疗器械类（防疫口罩或消毒防护产品）客户，包括深圳比亚迪供应链管理有限公司、陕药集团医疗科技有限公司、南京神奇、湖南中威等。同时，公司原有客户群体中生产新冠辅助治疗的抗生素类产品、增强免疫类产品、抗病毒中药类产品的包装也明显增长。消费品包装领域的化妆品包装订单较历史同期增幅较大，常规慢性病用药包装的订单稳定或略增。此外，公司与国内主要疫苗生产企业如武汉生物所、北京科兴等均保持着长期、稳定的合作关系，为其疫苗产品提供包装服务。随着国家对疫苗研发投入的加大，公司疫苗类包装产品将呈现稳定增长的态势。

移动互联网广告方面，公司主要客户来自电商、游戏、教育、金融及网络服务等行业，包括快手系（快手极速版、快看点），阿里系（淘宝、淘宝特价版），视频 APP（搜狐、优酷）、游戏类（阿里游戏、草花互动等）互联网行业头部客户。目前公司客户结构更加优质、稳定，为客户服务内容逐步多元化。全案推广服务、全案广告代理与数据产品服务的业务可快速拓展客户数量，并从中选出更优质客户，为其提供增值服务以提升公司盈利能力。

此外，公司结合自身优势和市场需求变化，于 2019 年 5 月以 1.22 亿元收购北京金印联 70% 的股权，以行业供应链管理为切入点，积极整合行业资源，持续推进和完善 C2M 创新型反向供应链模式在印刷包装供应链服务领域的应用，实现主业优势互补。2020H1 北京金印联实现净利润 985.37 万元，同时实现归母净利润 656.97 万元，占公司合并归属于上市公司股东净利润的 15.87%。北京金印联承诺，2019 年、2020 年及 2021 年净利润分别不低于 2000 万元、2200 万元及 2400 万元，并保持增长态势。

同时，公司区块链项目稳步推进，有助于持续开发新客户、新业务。新公司西安易博洛克数字技术有限公司已办理完成工商登记手续并取得营业执照，未来将努力促成区块链技术在医药溯源、医药物流、消费者安全用药、医保控费、供应链平台等领域的开发和应用。目前相关药品溯源技术已经进入研发阶段，正在搭建模拟场景进行相关的技术测试。通过及时了解相关政策及客户需求，并将其融入到技术研发和产品应用中，公司有望在维护老客户的同时持续开发新客户和新业务。

2020Q2 盈利能力快速回升，期间费用率管控得当

盈利能力方面，2020H1 公司销售毛利率为 14.75%，同比下滑 3.19pct，预计与毛利率相对较低的移动互联网广告业务占比提升以及北京金印联并表所致；净利率为 6.06%，同比下滑 1.79pct。其中 2020Q1、2020Q2 销售毛利率分别为 13.19%、16.45%；2020Q1、2020Q2 净利率分别为 5.54%、6.63%。伴随疫情逐步稳定以及医药包装业务毛利率有所提升，2020Q2 公司盈利快速回升至相对正常水平。

期间费用方面，2020H1 公司期间费用率为 7.94%，同比下降 1.46pct。其中销售费用率同比减少 0.59pct 至 2.91%；管理费用率同比减少 0.82pct 至 4.17%；财务费用率同比减少 0.06pct 至 0.86%。公司费用管控得当。

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、结构不断优化，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 16.87、21.18 亿元，同比增长 35.22%、25.55%；归母净利润 0.89、1.10 亿元，同比增长 33.37%、24.13%，对应 PE 分别为 39.3x、31.8x，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	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2
营业总收入（亿元）	1.90	2.57	3.95	4.06	4.42	4.04
同比	58.06%	100.30%	237.15%	114.04%	132.45%	57.62%
归母净利润（亿元）	0.14	0.14	0.16	0.22	0.20	0.22
同比	99.39%	123.51%	518.75%	-82.35%	39.54%	51.53%
扣非归母净利润（亿元）	0.14	0.13	0.15	0.21	0.18	0.19
同比	97.72%	140.30%	460.46%	-72.14%	28.75%	48.29%
累计	19Q1	19H1	19Q1-3	19A	20Q1	20H1
营业总收入（亿元）	1.90	4.47	8.42	12.47	4.42	8.47
同比	58.06%	79.84%	130.23%	124.70%	132.45%	89.48%
归母净利润（亿元）	0.14	0.28	0.45	0.67	0.20	0.41
同比	99.39%	110.90%	177.35%	-136.77%	39.54%	45.60%
扣非归母净利润（亿元）	0.14	0.27	0.42	0.63	0.18	0.37
同比	97.72%	116.03%	176.60%	-129.75%	28.75%	38.10%

资料来源：Wind 中信建投

图表 2：环球印务分业务拆分（亿元）

	2015	2016	2017	2018	2019	2020H1
移动互联网广告	--	--	--	0.59	5.85	4.51
同比（%）	--	--	--	--	884.72	126.95
占比（%）	--	--	--	10.76	46.91	53.32
毛利率（%）	--	--	--	17.94	11.49	6.99
医药纸盒	3.31	3.38	3.84	4.15	4.15	2.17
同比（%）	2.86	2	13.83	8.02	-0.06	6.43
占比（%）	83.19	87.65	88.25	75.14	33.26	25.69
毛利率（%）	26.74	23.74	22.6	25.29	25.28	32.26
印刷包装供应链服务	--	--	--	--	1.35	1.05
同比（%）	--	--	--	--	--	--
占比（%）	--	--	--	--	10.84	12.42
毛利率（%）	--	--	--	--	16.79	13.66
瓦楞纸箱	0.31	0.23	0.35	0.61	0.99	0.69
同比（%）	-7.28	-26.68	56.06	72.48	63.09	103.13
占比（%）	7.77	5.88	8.12	11.04	7.97	8.14
毛利率（%）	4.11	1.69	3.34	6.55	--	--
废纸销售及房屋租赁	--	--	--	--	0.04	0.04
同比（%）	--	--	--	--	32.08	127.53
占比（%）	--	--	--	--	0.3	0.42
酒类食品彩盒	0.36	0.25	0.16	0.17	0.09	0

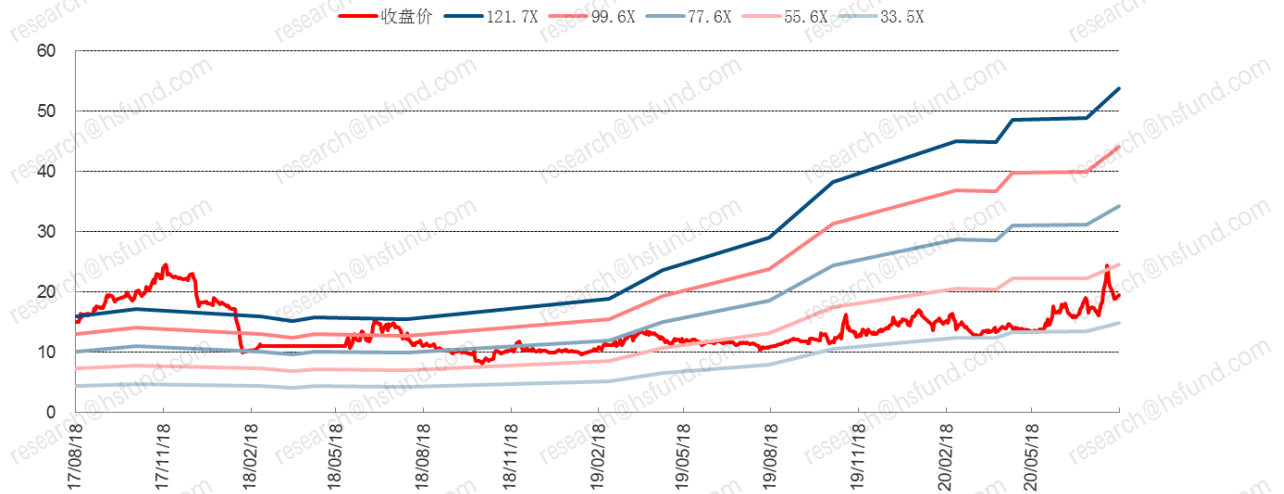
请参阅最后一页的重要声明

A 股公司简评报告

同比 (%)	4.37	-30.81	-36.6	6.92	-46.52	-99.45
占比 (%)	9.04	6.46	3.63	3.06	0.72	0.01
毛利率 (%)	7.72	-0.92	-26.5	-42.81	--	--

资料来源: Wind 中信建投

图 3: 环球印务历史 PE-band



资料来源: Wind 中信建投

图 4: 环球印务历史 PB-band



资料来源: Wind 中信建投



分析师介绍

花小伟：中信建投证券研究发展部大消费组长，轻工&家电首席，执行总经理，统计学硕士。2015 年，获新财富轻工消费最佳分析师第 5 名；2016 年，获新财富第 4 名，水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年，获新财富第 3 名，水晶球第 2 名；2018 年，获新财富第 3 名，获水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名；2019 年，获《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，新财富入围。

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。2018 年《新财富》轻工制造行业第三名、《水晶球》最佳分析师造纸印刷行业第二名、Wind 金牌分析师轻工制造行业第一名团队成员。

翟延杰 010-86451610 zhaiyanjie@csc.com.cn

报告贡献人

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
	行业评级	减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
		强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

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
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李星星
 邮箱:lixingxing@csc.com.cn

上海
 浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
 电话:(8621) 6882-1612
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:陈培楷
 邮箱:chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk