

方大新材（838163）——

北交所个股研究系列报告： 快递物流包装企业研究



摘要

一、主营业务为快递物流包装的生产、销售以及相关产品的研发

方大新材成立于2003年，2016年在新三板挂牌，2021年在北交所上市。方大新材主营业务为快递物流包装的生产、销售以及相关产品的研发，产品主要包括背胶袋、可变信息标签、防水袋、气泡袋等；其中背胶袋、可变信息标签是公司的核心产品，二者收入占比约80%，可变信息标签收入占比逐年上升，但该产品毛利率较低，2022年该产品毛利率仅为13.36%。

公司采用的是直销模式，产品远销境内外。目前，公司已经积累了苏宁、天天快递、京东、顺丰、日本凸版、UPS、Fedex、DHL等众多知名客户。从前五大客户占比情况来看，占比较低，公司的客户较为分散。。

二、公司增长情况良好但存在一定的波动；公司毛利率、净利率处于较低水平，且毛利率出现下滑

2018-2022年，公司营业收入复合增长率为12.23%，净利率复合增长率为9.37%。2023年一季度，公司业绩继续保持增长，营业收入同比增长31.43%，净利润同比增长6.86%。总体来看，公司增长情况良好，但期间存在一定的波动。

盈利能力方面，公司毛利率、净利率处于较低水平，毛利率五年均值为23.91%，净利率五年均值为12.18%。此外，2020-2022年，公司毛利率持续下降，2022年公司毛利率为18.48%，同比减少2.55个百分点，较2020年减少9.84个百分点，公司的盈利能力下降。

三、我国快递物流行业市场规模持续扩大，对快递包装相关产品存在巨大的需求

快递物流行业是现代经济体系中不可或缺的一环，在确保供应链稳定、促进商品流通、促进居民消费便利等方面发挥了重要作用。特别地，随着国家大力推进建设现代物流、扩内需促消费的切实需要、我国电子商务的持续发展，我国快递物流行业市场规模持续扩大。

2015-2022年，我国快递业务量不断攀升，从2015年的206.66亿件提升至2022年的1,105.81亿件，2022年我国人均快递使用量达到78.3件。我国快递物流业规模庞大，每年快递业务量不断提高，因此快递物流行业对快递包装相关产品存在巨大的需求。

目录

| | |
|---|----|
| 摘要 | 02 |
| 第一章 公司基本情况 | 05 |
| 1.1 主营业务——主营业务为快递物流包装的生产、销售以及相关产品的研发 | 06 |
| 1.2 产品介绍——公司主要产品包括背胶袋、可变信息标签、防水袋、气泡袋等 | 07 |
| 1.3 财务情况——公司增长情况良好但存在一定的波动；公司毛利率、净利率处于较低水平，且毛利率下滑 | 08 |
| 1.3 财务情况——公司研发费用金额逐年上升，拥有13项发明专利；现金流情况较好 | 09 |
| 第二章 行业分析 | 10 |
| 2.1 所属行业及产业链——方大新材所属行业为塑料薄膜制造行业，下游为快递物流行业 | 11 |
| 2.2 快递行业情况——我国快递物流行业市场规模持续扩大，对快递包装相关产品存在巨大的需求 | 12 |
| 2.3 行业竞争格局——快递包装行业集中度较低，主要企业有天元股份、香江印制、九恒条码、方大新材等 | 13 |

图表目录

| | |
|-------------------------|----|
| 图表1：公司产品收入构成情况 | 06 |
| 图表2：公司产品毛利率情况 | 06 |
| 图表3：公司境内外收入占比情况 | 06 |
| 图表4：公司前五大客户情况（万元） | 06 |
| 图表5：公司的产品情况 | 07 |
| 图表6：公司营业收入情况 | 08 |
| 图表7：公司净利润情况 | 08 |
| 图表8：公司毛利率及净利率情况 | 08 |
| 图表9：公司期间费用率情况 | 08 |
| 图表10：公司研发费用情况 | 09 |
| 图表11：公司资产周转情况 | 09 |
| 图表12：公司现金收入比情况 | 09 |
| 图表13：公司经营活动现金流量净额情况(万元) | 09 |
| 图表14：快递包装产业链图 | 11 |
| 图表15：中国快递业务量情况 | 12 |
| 图表16：中国人均快递使用量情况（件） | 12 |
| 图表17：中国快递营业网点数（万处） | 12 |
| 图表18：中国快递业务收入情况 | 12 |
| 图表19：方大新材主要竞争对手对比情况 | 13 |

01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务情况

方大新材成立于2003年，2016年在新三板挂牌，2021年在北交所上市。方大新材主营业务为快递物流包装的生产、销售以及相关产品的研发，产品主要包括背胶袋、可变信息标签、防水袋、气泡袋等；其中背胶袋、可变信息标签是公司的核心产品，二者收入占比约80%，可变信息标签收入占比逐年上升，但该产品毛利率较低，2022年该产品毛利率仅为13.36%。

公司采用的是直销模式，产品远销境内外；2022年，公司境外收入占比为63.16%，境内收入占比为36.84%，同比增加了5.15个百分点，公司境内收入占比逐年提升。目前，公司已经积累了苏宁、天天快递、京东、顺丰、日本凸版、UPS、Fedex、DHL等众多知名客户。从前五大客户占比情况来看，占比较低，公司的客户较为分散。

图表1：公司产品收入构成情况

| 产品 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------|---------|---------|---------|
| 背胶袋 | 46.73% | 45.01% | 30.04% |
| 可变信息标签 | 33.46% | 41.24% | 58.82% |
| 防水袋 | 14.75% | 7.32% | 4.92% |
| 气泡袋 | 3.34% | 1.70% | 1.15% |
| 其他 | 0.35% | 0.25% | 0.39% |
| 其他业务收入 | 1.38% | 4.47% | 4.68% |
| 合计 | 100.00% | 100.00% | 100.00% |

图表2：公司产品毛利率情况

| 产品 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------|---------|--------|--------|
| 背胶袋 | 38.09% | 30.40% | 29.96% |
| 可变信息标签 | 16.56% | 12.59% | 13.36% |
| 防水袋 | 23.09% | 17.26% | 17.32% |
| 气泡袋 | 46.59% | 35.45% | 47.94% |
| 其他 | -26.98% | 0.60% | -5.01% |
| 其他业务收入 | 7.93% | 6.41% | 5.02% |

图表3：公司境内外收入占比情况

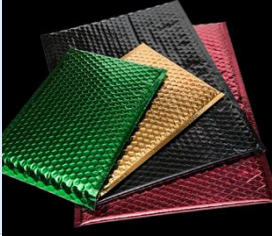
| 地区 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----|--------|--------|--------|
| 境内 | 27.01% | 31.69% | 36.84% |
| 境外 | 72.99% | 68.31% | 63.16% |

图表4：公司前五大客户情况（万元）

| 序号 | 2020年 | | | 2021年 | | | 2022年 | | |
|----|---------------|----------|--------|-------|-----------|--------|-------|-----------|--------|
| | 客户 | 金额 | 占比% | 客户 | 金额 | 占比% | 客户 | 金额 | 占比% |
| 1 | 深圳顺丰 | 2,922.11 | 9.82% | 客户一 | 6,167.77 | 17.01% | 客户一 | 4,285.68 | 11.16% |
| 2 | TMINC. | 1,527.10 | 5.13% | 客户二 | 2,381.22 | 6.57% | 客户二 | 3,225.96 | 8.40% |
| 3 | LA, INC. | 1,431.59 | 4.81% | 客户三 | 2,152.43 | 5.94% | 客户三 | 3,055.91 | 7.95% |
| 4 | S. P. Limited | 1,406.69 | 4.73% | 客户四 | 1,934.76 | 5.34% | 客户四 | 1,735.17 | 4.52% |
| 5 | 浙江世莹 | 1,338.72 | 4.50% | 客户五 | 1,359.18 | 3.75% | 客户五 | 1,081.27 | 2.81% |
| | 合计 | 8,626.21 | 28.99% | 合计 | 13,995.37 | 38.61% | 合计 | 13,383.98 | 34.84% |

数据来源：公司年报，亿渡数据整理

图表5：公司的产品情况

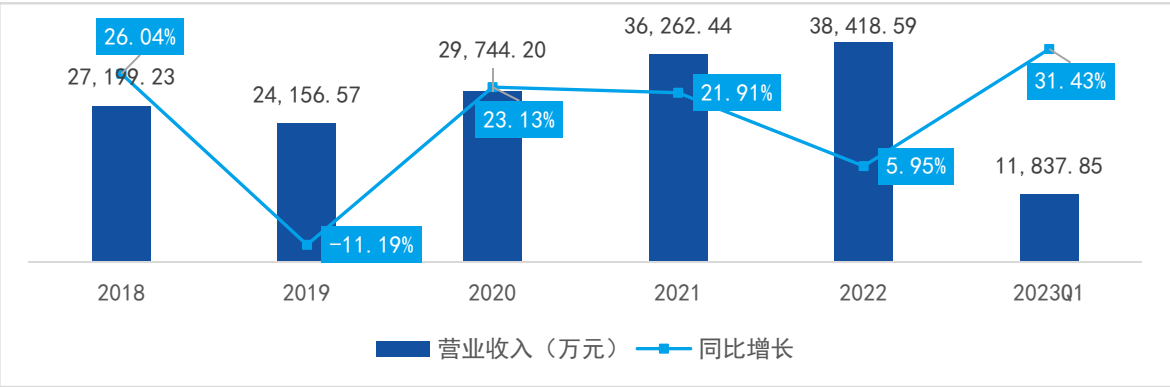
| 产品名称 | 产品介绍 | 产品图示 |
|--------|--|---|
| 背胶袋 | 背胶袋是一种袋身用PE或PP膜等材质制成，背面加上自粘胶及硅油纸的袋子，将硅油纸撕下后，袋子的背面可以贴到纸箱、纸盒、包裹的表面。背胶袋广泛应用于物流、快递、商超零售等行业，用于存放装运箱单、海关通关单、提货单、发票、安全数据单等。背胶袋可以很好的保证文件在运输过程中的私密性、安全性。 |  |
| 可变信息标签 | 可变信息标签主要用于记录快递收寄信息、物流跟踪、产品价签等一次性消耗品。公司生产的可变信息标签采用自主研发热熔胶，具有胶粘性强、低温粘贴性能稳定、适用温度范围广等特点。 |  |
| 防水袋 | 防水袋俗称快递袋，主材是吹塑PE膜，封口是破坏性强力粘胶。防水袋广泛应用于快递、物流、银行等行业，具有防潮、防磨损、抗冲击、耐负荷的特点。 |  |
| 气泡袋 | 气泡袋是以薄膜包含空气使之形成气泡来防止产品撞击，在产品受到震动时起保护作用，同时亦有保温隔热作用的塑料袋，其应用于各行各业的不同产品包装或周转之用。气泡袋具有隔音、隔热、防震、防潮、保温等作用。其广泛用于电子、仪表、陶瓷、工艺品、家用电器、自行车、厨房、家具和油漆制品、玻璃制品及精密仪器等抗震性缓冲包装。 |  |

资料来源：公司招股书

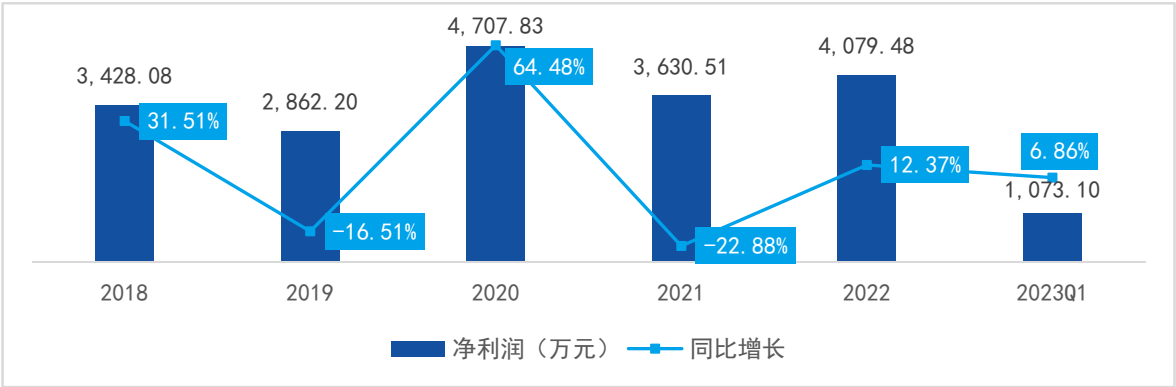
2018-2022年，公司营业收入复合增长率为12.23%，净利率复合增长率为9.37%。2023年一季度，公司业绩继续保持增长，营业收入同比增长31.43%，净利润同比增长6.86%。总的来看，公司增长情况良好，但期间存在一定的波动。

盈利能力方面，公司毛利率、净利率处于较低水平，毛利率五年均值为23.91%，净利率五年均值为12.18%。此外，2020-2022年，公司毛利率持续下降，2022年公司毛利率为18.48%，同比减少2.55个百分点，较2020年减少9.84个百分点，公司的盈利能力下降。

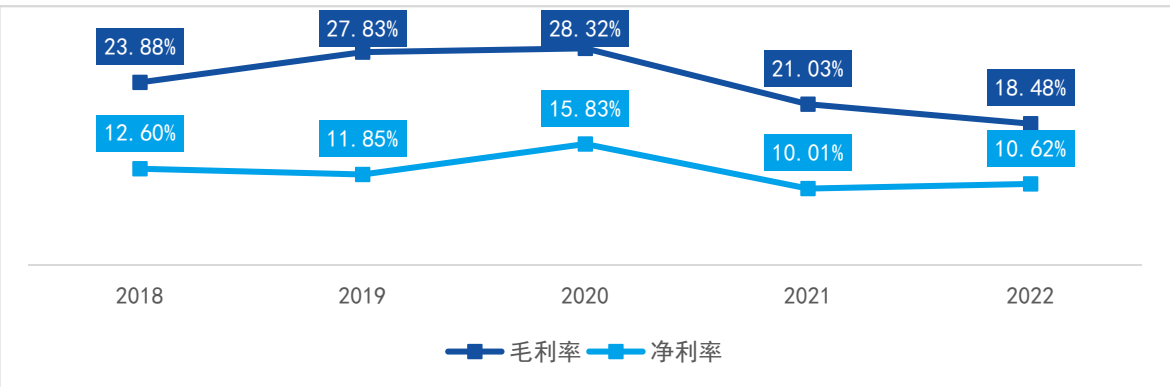
图表6：公司营业收入情况



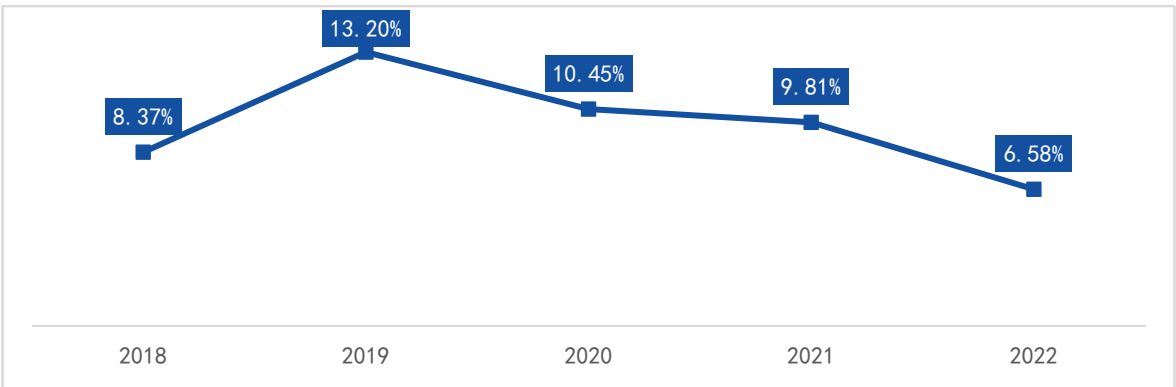
图表7：公司净利润情况



图表8：公司毛利率及净利率情况



图表9：公司期间费用率情况

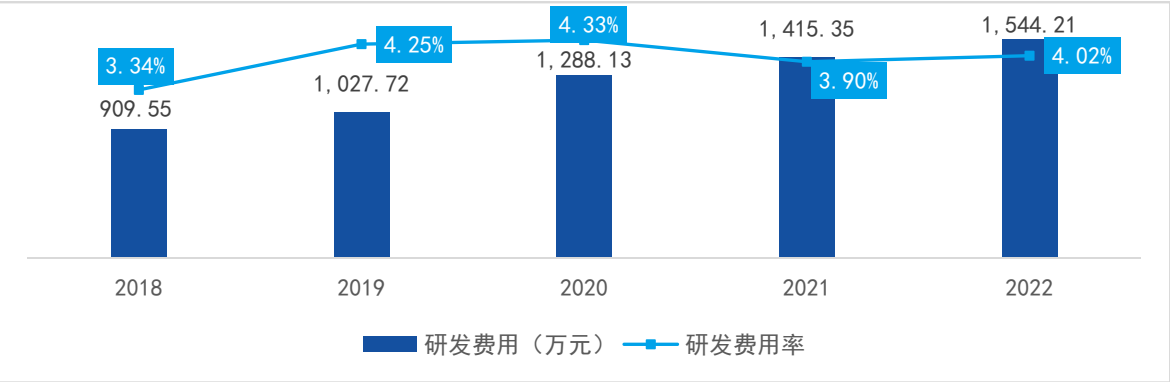


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

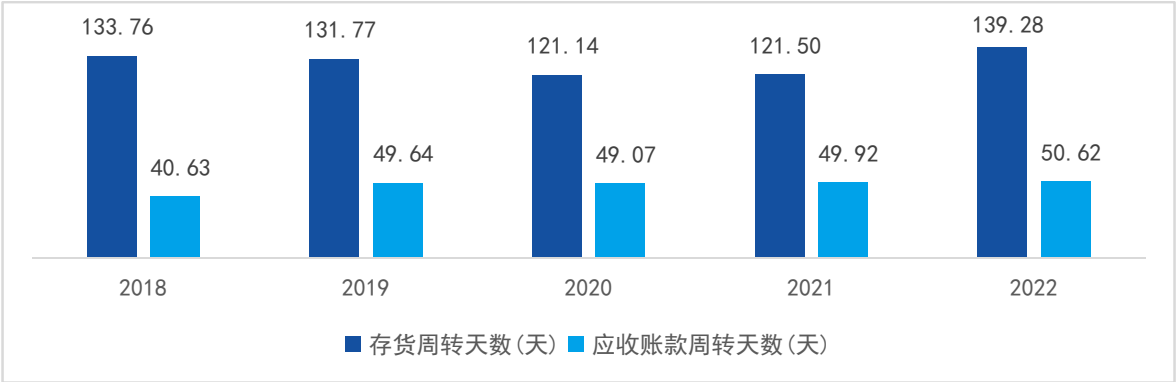
方大新材的研发费用金额逐年上升，近五年复合增长率为12.19%，累计金额为6,184.96万元。虽然前期公司研发费用较少，但可以看出近年来公司较为重视技术研发。从公司公告的披露信息来看，公司的研发项目的目标主要是提高生产效率、降低生产成本、研发新的产品种类，但从公司的产品结构、毛利率等方面来看，公司还有待努力。截至2022年末，方大新材共拥有29项专利，其中发明专利有13项。

从公司的资产周转情况来看，公司的应收账款周转速度较快，应收账款周转天数五年均值为48天。此外，公司的现金收入比较高，收现能力较高，公司现金流状况良好。

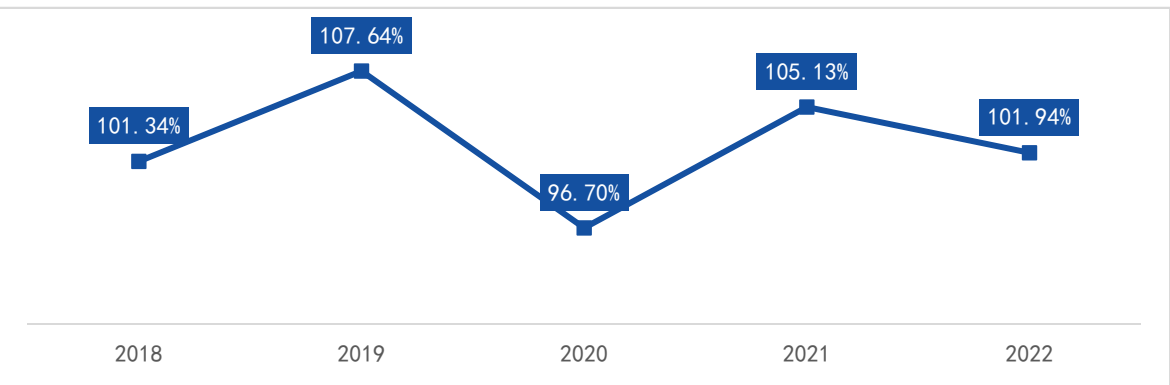
图表10：公司研发费用情况



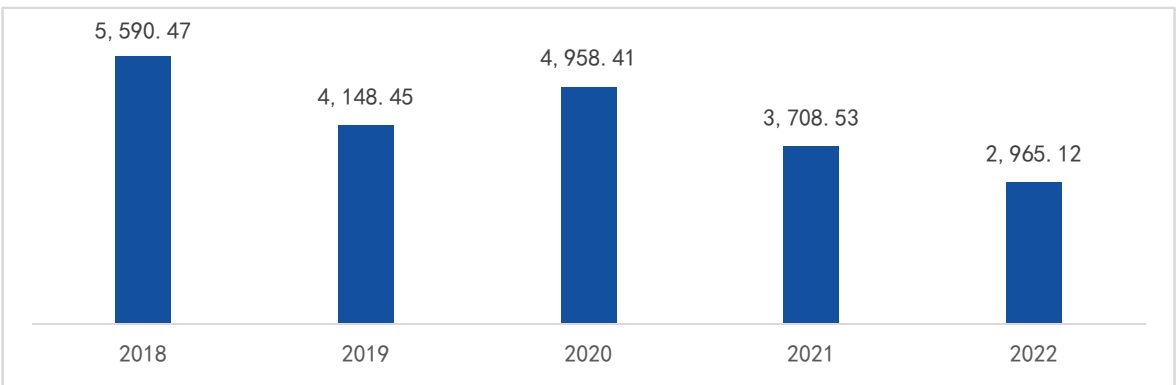
图表11：公司资产周转情况



图表12：公司现金收入比情况



图表13：公司经营活动现金流量净额情况(万元)



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

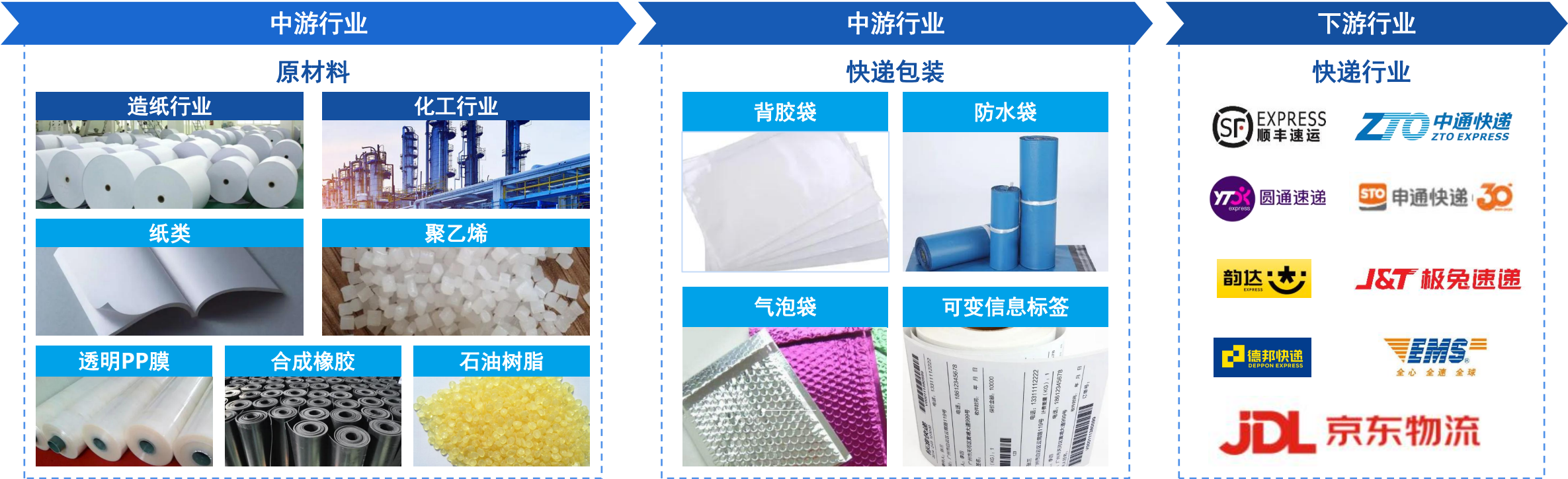
02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 快递行业情况
- 2.3 行业竞争格局

- 方大新材主营业务为快递物流包装的生产、销售以及相关产品的研发。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C29橡胶和塑料制品业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C2921塑料薄膜制造”行业。
- 快递包装上游行业主要是造纸行业、化工行业，主要的原材料为白轻涂纸、聚乙烯、透明PP膜、合成橡胶、石油树脂等。
- 快递包装下游行业为快递物流行业。近年来，国家一直在快递行业中大力推广应用绿色包装，鼓励快递企业与上游企业有效衔接，减少包装物料用量，推广应用可循环包装。

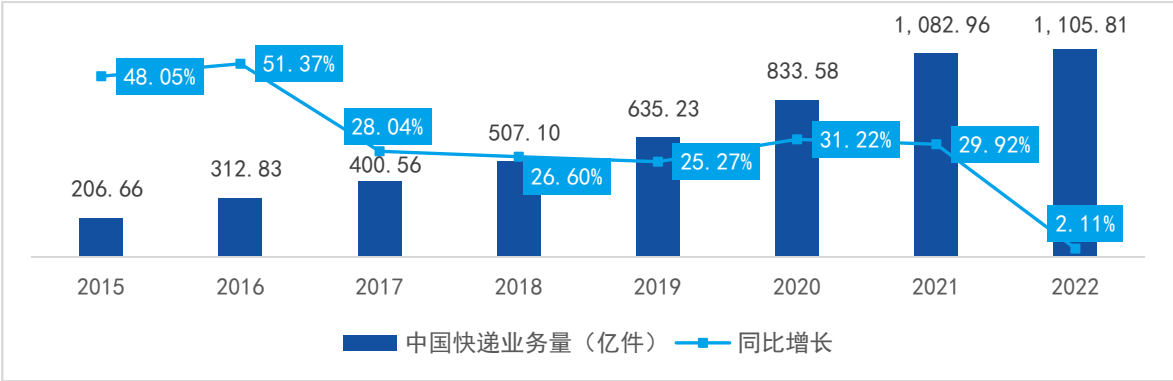
图表14：快递包装产业链图



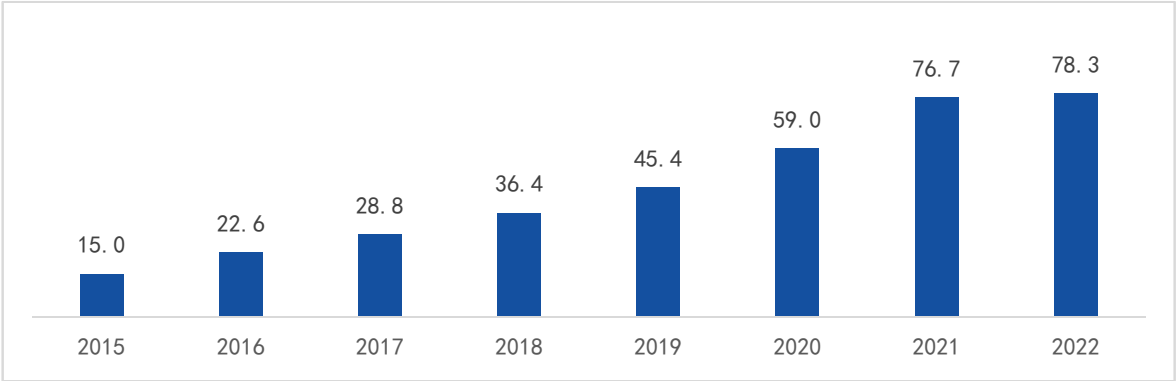
快递物流行业是现代经济体系中不可或缺的一环，在确保供应链稳定、促进商品流通、促进居民消费便利等方面发挥了重要作用。特别地，随着国家大力推进建设现代物流、扩内需促消费的切实需要、我国电子商务的持续发展，我国快递物流行业市场规模持续扩大。

2015-2022年，我国快递业务量不断攀升，从2015年的206.66亿件提升至2022年的1,105.81亿件，2022年我国人均快递使用量达到78.3件。我国快递物流业规模庞大，每年快递业务量不断提高，因此快递物流行业对快递包装相关产品存在巨大的需求。

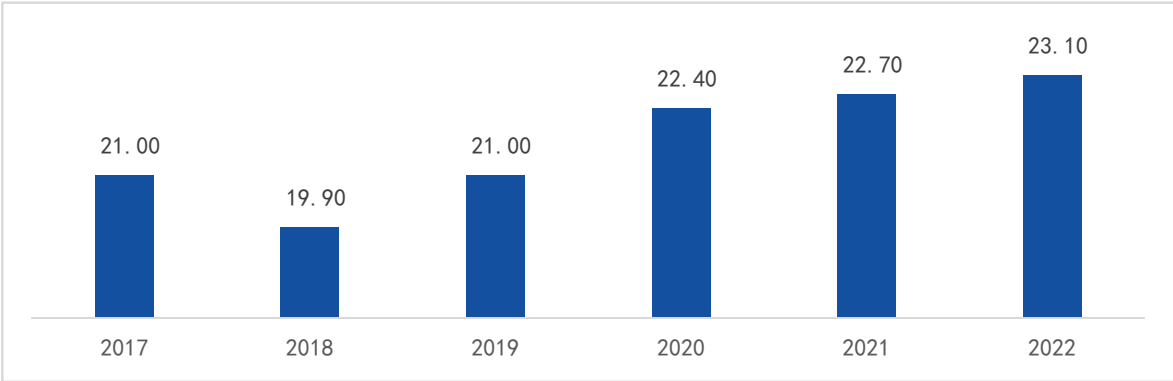
图表15：中国快递业务量情况



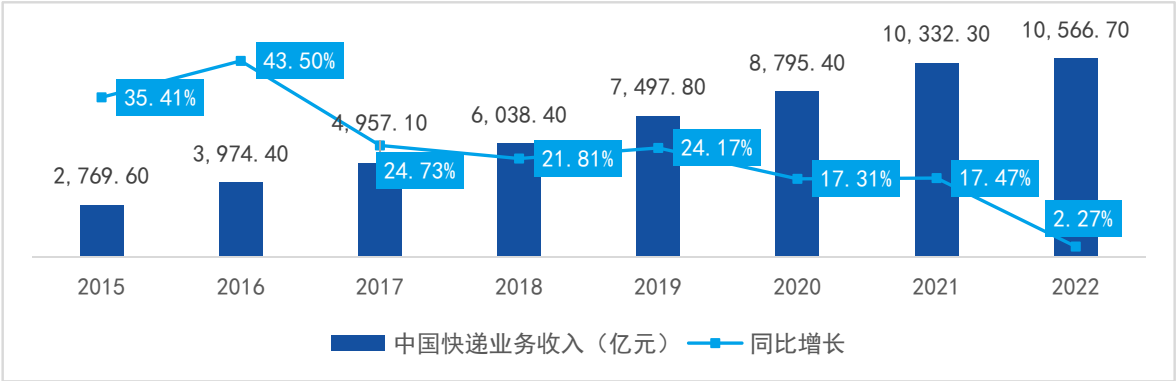
图表16：中国人均快递使用量情况 (件)



图表17：中国快递营业网点数 (万处)



图表18：中国快递业务收入情况



数据来源：国家邮政局，wind，同花顺，亿渡数据

快递包装行业的参与者较多，且以中小企业为主，竞争激烈，**行业集中度较低**。

目前，业内**主要企业有天元股份、香江印制、九恒条码、方大新材**等。其中，天元股份与方大新材为A股上市公司，且二者曾经均为新三板挂牌企业，两家企业的市值较小，天元股份为深交所上市公司，其市值略大于方大新材市值。

图表19：方大新材主要竞争对手对比情况

| 序号 | 企业 | 简介 | 市值 | 市盈率 | 2022年营收(亿元) | 营收同比增长(%) | 毛利率(%) |
|----|---------------------|--|----|-----|-------------|-----------|--------|
| 1 | 天元股份 (003003.SZ) | 2010年成立，2020年上市，公司专注于快递电商包装印刷产品的研发、设计、生产、销售和服务，主要有电子标签、塑胶包装、快递封套、缓冲包装等系列产品，公司与多家快递电商知名企业建立了长期稳定的合作关系，如韵达货运、中国邮政、京东等国内知名公司，以及日本邮政、FedEx等世界著名快递物流企业。截至2022年末，公司拥有172项专利，其中23项发明专利。 | 18 | 557 | 14.54 | 12.83 | 11.14 |
| 2 | 香江印制 (837733.NQ) | 2004年成立，2016年挂牌新三板，公司是一家专业从事各类不干胶标签产品设计和生产的现代化制造企业，主要生产电子标签、医药标签、食品标签、日化标签、物流标签、防伪标签溯源标签等，主要客户有其中包括三星电子、海信电器、LG日化、京东集团、红星集团、瑞幸咖啡等。 | / | / | 0.52 | 3.37 | 29.54 |
| 3 | 九恒条码 | 2002年成立，公司致力于快递物流应用材料产品的研发、生产和销售业务，产品涵盖电子面单、快递运单及快递包装材料等全系列快递物流应用材料产品。已与顺丰控股、申通快递、中国邮政、韵达股份、百世集团、圆通速递、中通快递、德邦股份、天天快递和TNT等国内外快递物流企业，恒生银行、中国银行、香港赛马会、信诚保险、平安人寿、京东、唯品会及格力等知名企业建立了良好的合作关系。 | / | / | 14.93 | 5.47 | 19.68 |
| 4 | 方大新材 (838163.BJ) | 2003年成立，2021年上市，方大新材主营业务为快递物流包装的生产、销售以及相关产品的研发，产品主要包括背胶袋、可变信息标签、防水袋、气泡袋等；其中背胶袋、可变信息标签是公司的核心产品。目前，公司已经积累了苏宁、天天快递、京东、顺丰、日本凸版、UPS、Fedex、DHL等众多知名客户。 | 7 | 17 | 3.84 | 5.95 | 18.48 |

备注：市值及市盈率数据为2023年6月13日数据；九恒条码的为2019年数据
资料来源：东方财富，亿渡数据整理



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

