


2024年08月30日  
永吉股份(603058.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

纸包装

## 医用大麻快速增长，24Q2 业绩表现亮眼

**事件：**永吉股份发布 2024 年半年报。2024H1 公司实现营业收入 3.82 亿元，同比增长 25.38%；归母净利润 0.78 亿元，同比增长 177.56%；扣非后归母净利润 0.77 亿元，同比增长 180.12%。其中 2024Q2 公司实现营业收入 1.58 亿元，同比增长 20.53%；归母净利润 0.38 亿元，同比扭亏为盈；扣非后归母净利润 0.36 亿元，同比扭亏为盈。

### 24H1 烟标收入逆势稳增，医用大麻持续放量

下游消费需求呈现弱复苏，公司持续积极扩大市场份额，发展新业务，2024Q2 收入实现稳增。分产品看，2024H1 烟标业务、酒标业务、澳洲医用大麻相关业务收入分别为 2.43、0.49、0.57 亿元，分别同比增长 25.92%、-20.34%、66.82%。1) 烟标业务方面，受到烟草市场政策环境趋严、烟草客户持续推进降本增效及招投标风向变化等影响，2024H1 烟标行业持续承压，烟标市场价格、毛利率有所下滑。24H1 公司与核心客户贵州中烟合作稳固，23 年新拓展的省外客户江苏中烟 2024H1 订单稳定放量，叠加 2023Q2 由于行业二维码改版影响基数较低，2024H1 烟标收入实现增长。2) 酒标业务方面，2024H1 下游白酒需求疲软，酒标采购需求下滑，公司 2024H1 酒标收入小幅承压，公司主要客户包括茅台、习酒、舍得等高端白酒龙头，将持续专注产品质量，加大服务力度以提升份额。3) 医用大麻业务方面，2023 年末公司新建的 1 万平米（共 10 个温室）的现代化温室投产，其中 1-4 号温室已于 2023Q4 投产，预计 2024 年产能能达 3000 千克，5-6 号温室已于 2024 年 6 月投入使用，预计 2024 年产能达 400 千克左右，叠加旧产能的 1000 千克产能，预计 2024 年室内干花总产能约为 4400 千克，约为 2023 年产能的 4 倍。同时户外干花已于 2024 年 5 月全部完成收割，产能为 1500 千克，产量同比翻倍增长。同时，公司不断优化产品结构矩阵，完善市场渠道布局，零售方面渠道拓展迅速，2024 年公司医用大麻收入有望实现高速增长。

### 品类结构优化+费用率下降，24H1 净利率显著改善

盈利能力方面，2024H1 公司毛利率为 43.70%，同比增长 8.71pct；2024Q2 毛利率为 48.34%，同比增长 18.44pct。2024Q2 公司毛利率同环比大幅改善，主要系高毛利的医用大麻业务占比显著提升。期间费用方面，2024H1 公司期间费用率为 19.18%，同比下降 4.01pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.65%/10.58%/5.04%/0.91%，同比分别-0.17pct/-2.12pct/-1.09pct/-0.63pct。其中，2024Q2 期间费用率为 21.56%，同比下降 2.73pct；销售/管理/研发/财务费用率

投资评级

**买入-A**  
维持评级

6 个月目标价

11.47 元

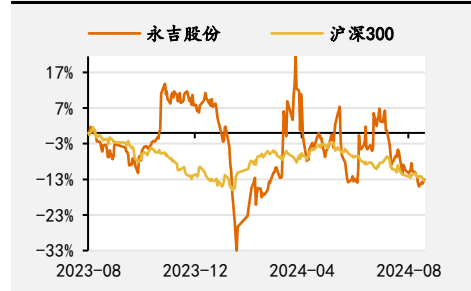
股价 (2024-08-29)

7.25 元

交易数据

总市值(百万元)	3,044.90
流通市值(百万元)	3,027.13
总股本(百万股)	419.99
流通股本(百万股)	417.53
12 个月价格区间	5.64/10.23 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.7	-10.5	0.9
绝对收益	-7.1	-19.8	-12.7

罗乾生

分析师

SAC 执业证书编号：S1450522010002

luoqs1@essence.com.cn

刘夏凡

联系人

SAC 执业证书编号：S1450123040055

liuxf3@essence.com.cn

相关报告

烟酒包装主业稳健，医用大 2024-07-19  
麻旭日方升

分别为 4.61%/13.66%/2.67%/0.62%，同比分别+1.39pct/-3.15pct /-0.45pct/-0.52pct。公司收入持续增长，规模效应逐步释放，2024H1 期间费用率显著下降。

综合影响下，2024H1 公司净利率为 21.55%，同比增长 12.56pct；2024Q2 净利率为 24.72%，同比增长 26.83pct。

**投资建议：**公司为国内烟酒包龙头，传统业务稳步扩张，新业务医用大麻快速放量，中长期成长空间可期。我们预计永吉股份 2024-2026 年营业收入为 9.83、11.58、13.51 亿元，同比增长 20.25%、17.80%、16.63%；归母净利润为 1.66、2.15、2.89 亿元，同比增长 65.55%、29.55%、34.54%，对应 PE 为 18.4x、14.2x、10.5x，给予公司 24 年 29.05xPE，对应目标价 11.47 元。

**风险提示：**医用大麻业务开展不及预期、医用大麻限制政策解除程度及需求增长不及预期；纸包主业客户拓展不及预期、纸包主业存量客户订单及均价稳定性不及预期、盈利预测及假设不及预期风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	653.3	817.7	983.3	1,158.3	1,350.9
净利润	37.8	100.2	165.8	214.8	289.0
每股收益(元)	0.09	0.24	0.39	0.51	0.69
每股净资产(元)	2.51	2.55	2.78	3.12	3.58

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	80.6	30.4	18.4	14.2	10.5
市净率(倍)	2.9	2.8	2.6	2.3	2.0
净利润率	5.8%	12.2%	16.9%	18.5%	21.4%
净资产收益率	3.6%	9.3%	14.2%	16.4%	19.2%
股息收益率	6.8%	1.1%	1.8%	2.4%	3.2%
ROIC	4.8%	15.0%	15.3%	16.6%	22.4%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测



## 目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034