

## 吉宏股份 (002803.SZ) 东南亚跨境电商有望回暖, ChatGPT 赋能降本增效

2023年03月23日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

黄泽鹏 (分析师)

杨柏炜 (联系人)

huangzepeng@kysec.cn

yangbowei@kysec.cn

证书编号: S0790519110001

证书编号: S0790122040052

日期	2023/3/23
当前股价(元)	23.88
一年最高最低(元)	24.26/9.60
总市值(亿元)	90.36
流通市值(亿元)	67.78
总股本(亿股)	3.78
流通股本(亿股)	2.84
近3个月换手率(%)	447.49

### 股价走势图



数据来源: 聚源

### 相关研究报告

《2022Q3 利润端改善明显, 电商业务经营向好——公司信息更新报告》-2022.10.26

《二季度经营环比改善, 跨境电商 SaaS 服务平台上线——公司信息更新报告》-2022.8.27

《2021 年收入增长, 归母净利润受海外疫情影响下滑——公司信息更新报告》-2022.4.26

### ● 事件: 公司针对深交所《关注函》关切问题发布回复公告

公司对深交所 3 月 21 日下发的《关注函》发布回复公告, 在公告中针对 ChatGPT 等热点议题进行了详细解释说明。我们考虑 2022 年四季度疫情冲击对物流、供应链等影响, 下调 2022 年盈利预测, 但同时考虑到跨境电商市场复苏叠加新技术应用推动降本增效, 我们上调 2023-2024 年盈利预测, 预计公司 2022-2024 年归母净利润为 2.02 (-0.86) /4.03 (+0.22) /5.42 (+0.46) 亿元, 对应 EPS 为 0.53 (-0.23) /1.06 (+0.05) /1.43 (+0.12) 元, 当前股价对应 PE 为 44.7/22.4/16.7 倍。我们认为, 公司在东南亚跨境电商领域壁垒深厚, 估值合理, 维持“买入”评级。

### ● 接入 ChatGPT 赋能跨境电商业务, 未来有望持续降本增效

公司跨境电商业务模式存在链条长、节点多、对数字化运营能力要求高等特点。为解决业务痛点, 2017 年至今公司累计投入 1.34 亿元 IT 研发费用, 在人工智能选品、图文和视频广告素材制作/广告语智能输出、广告智能投放、智能翻译、智能客服回复等方面取得较好成效。2023 年 1 月, 公司进一步通过接入 ChatGPT 优化上述环节, 目前 ChatGPT 技术已累计帮助公司上新品 1W+、累计节省客服 1000 人次工时、生成新广告文案 7W+、处理图像素材 2W+。通过 ChatGPT 技术赋能, 未来公司有望进一步提升数字化运营水平, 实现降本增效。

### ● 出境游恢复助力东南亚居民消费力修复, 公司跨境电商业务回暖在望

疫情进入新防控阶段以来我国出境游持续恢复, 根据亚太旅游协会估计, 3-4 月泰国有望迎来 50 万中国游客。我们认为东南亚旅游业修复, 有望带动当地居民收入提升并进一步推动购买力修复和电商消费增加。近年来, 公司通过管理团队、数字化运营体系和业务规模优势在东南亚构筑深厚壁垒, 跨境电商业务有望显著受益区域经济回暖带来的消费力修复。此外, 公司推出“吉喵云”跨境电商 SaaS 服务平台赋能中小跨境卖家, 开发自有品牌产品, 也通过品类、渠道、区域多维度拓展国内电商市场, 持续优化产业链投资布局、提升综合竞争力。

### ● 风险提示: 海外疫情反复影响消费、电商市场竞争加剧、政策变化等。

### 财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4,410	5,178	5,311	6,481	7,772
YOY(%)	46.6	17.4	2.6	22.0	19.9
归母净利润(百万元)	559	227	202	403	542
YOY(%)	71.2	-59.3	-11.0	99.3	34.5
毛利率(%)	43.1	38.4	40.0	42.0	43.2
净利率(%)	13.1	4.0	3.8	6.2	7.0
ROE(%)	32.6	10.9	9.5	16.4	18.3
EPS(摊薄/元)	1.48	0.60	0.53	1.06	1.43
P/E(倍)	16.2	39.8	44.7	22.4	16.7
P/B(倍)	5.2	4.8	4.4	3.7	3.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1991	1937	2009	2565	2860
现金	835	756	990	946	1351
应收票据及应收账款	477	426	500	630	725
其他应收款	133	114	140	170	201
预付账款	43	178	49	228	104
存货	291	422	289	550	437
其他流动资产	212	42	42	42	42
<b>非流动资产</b>	865	1006	964	1082	1194
长期投资	63	60	58	55	53
固定资产	583	717	673	776	879
无形资产	83	108	116	125	129
其他非流动资产	136	121	118	125	133
<b>资产总计</b>	2856	2943	2974	3646	4054
<b>流动负债</b>	986	951	780	1110	1008
短期借款	342	200	200	215	200
应付票据及应付账款	462	463	460	629	651
其他流动负债	183	287	119	265	157
<b>非流动负债</b>	102	77	76	78	80
长期借款	42	0	-1	1	3
其他非流动负债	60	77	77	77	77
<b>负债合计</b>	1088	1028	856	1188	1089
少数股东权益	29	48	48	48	48
股本	378	387	387	387	387
资本公积	276	385	385	385	385
留存收益	1202	1392	1566	1942	2447
<b>归属母公司股东权益</b>	1738	1868	2070	2410	2917
负债和股东权益	2856	2943	2974	3646	4054

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	539	235	373	242	714
净利润	577	209	202	403	542
折旧摊销	69	96	78	89	108
财务费用	35	34	39	45	50
投资损失	-27	0	8	-10	-10
营运资金变动	-110	-121	45	-285	23
其他经营现金流	-4	17	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	72	-151	-44	-197	-211
资本支出	181	225	39	209	223
长期投资	63	57	2	2	2
其他投资现金流	190	16	-8	10	10
<b>筹资活动现金流</b>	-152	-189	-94	-105	-83
短期借款	-8	-142	0	15	-15
长期借款	16	-42	-1	2	2
普通股增加	156	9	0	0	0
资本公积增加	-246	109	0	0	0
其他筹资现金流	-70	-124	-94	-122	-69
<b>现金净增加额</b>	441	-123	234	-59	420

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	4410	5178	5311	6481	7772
营业成本	2509	3190	3185	3757	4416
营业税金及附加	13	14	14	18	21
营业费用	1061	1451	1519	1879	2270
管理费用	115	132	133	162	194
研发费用	80	126	133	162	194
财务费用	35	34	39	45	50
资产减值损失	-5	-3	-70	-10	-10
其他收益	39	30	30	20	15
公允价值变动收益	2	0	0	0	0
投资净收益	27	-0	-8	10	10
资产处置收益	1	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	653	249	240	478	642
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	1	2	2	2	2
<b>利润总额</b>	653	247	239	477	641
所得税	76	38	37	74	99
<b>净利润</b>	577	209	202	403	542
少数股东损益	18	-18	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	559	227	202	403	542
EBITDA	721	333	304	550	728
EPS(元)	1.48	0.60	0.53	1.06	1.43

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	46.6	17.4	2.6	22.0	19.9
营业利润(%)	72.3	-62.0	-3.3	98.8	34.4
归属于母公司净利润(%)	71.2	-59.3	-11.0	99.3	34.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	43.1	38.4	40.0	42.0	43.2
净利率(%)	13.1	4.0	3.8	6.2	7.0
ROE(%)	32.6	10.9	9.5	16.4	18.3
ROIC(%)	26.2	9.3	8.3	14.7	16.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	38.1	34.9	28.8	32.6	26.9
净负债比率(%)	-21.5	-24.8	-36.1	-28.6	-37.8
流动比率	2.0	2.0	2.6	2.3	2.8
速动比率	1.6	1.4	2.1	1.6	2.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.7	1.8	1.8	2.0	2.0
应收账款周转率	9.5	11.5	11.5	11.5	11.5
应付账款周转率	7.8	9.6	9.6	9.6	9.6
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.48	0.60	0.53	1.06	1.43
每股经营现金流(最新摊薄)	1.43	0.62	0.98	0.64	1.89
每股净资产(最新摊薄)	4.59	4.94	5.47	6.37	7.71
<b>估值比率</b>					
P/E	16.2	39.8	44.7	22.4	16.7
P/B	5.2	4.8	4.4	3.7	3.1
EV/EBITDA	12.2	26.5	28.1	15.6	11.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn