

吉宏股份 (002803)

2023 年中报点评：利润持续高增，AIGC 助力内部降本增效

买入 (维持)

2023 年 09 月 01 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 晋晨曦

执业证书：S0600122090072
jincx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	5,376	6,477	7,543	8,666
同比	4%	20%	16%	15%
归属母公司净利润 (百万元)	184	404	566	701
同比	-19%	119%	40%	24%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.49	1.07	1.50	1.85
P/E (现价&最新股本摊薄)	38.17	17.40	12.41	10.01

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件**：23H1，公司实现营收 31.44 亿元，同比增长 19.95%；归母净利润 1.89 亿元，同比增长 64.3%。扣非归母净利润 1.76 亿元，同比增长 72.42%。
- **跨境电商业务延续复苏态势，因价格下降包装业务规模略有下滑**：23H1，公司跨境电商实现营收 20.19 亿元，同比增长 39.50%；实现归母净利润 1.61 亿元，同比增长 111.06%。跨境电商业务恢复迅速，主因公司跨境电商主要销售区域 RCEP 协议地区消费市场延续复苏态势，消费者购买力进一步提升。23H1，由于价格下降，公司包装业务收入为 9.9 亿元，同比下降 2.23%；实现归母净利润 5984.63 万元，同比增长 23.76%。
- **坚持“数据为轴，技术驱动”，AIGC 有望推动公司降本增效**：公司借助 AI、ChatGPT 等技术赋能电商业务，公司逐步推出：1) 电商文本垂类模型 ChatGiiKin-6B，截至 2023 年 6 月底，帮助公司选品师在选品决策、商品卖点梳理及广告文案输出方面的效率同比提升 95%；2) 智能投放助手 G-king，帮助优化师平均减少约 3.62%的无效广告预算，帮助公司优化师工作效率同比提升超 50%；3) 电商智能设计与素材生成垂类模型 GiiAI，帮助公司设计师在素材设计、短视频剪辑方面效率同比提升 40%；4) 公司跨境社交电商运营管理系统接入 ChatGPT 优化智能客服功能，已经累计接手客户商品咨询、客户闲聊 30 万+，累计节省客服 5000 人次工时。
- **利润率同比提升，盈利能力持续增强**：23H1，公司毛利率为 46.93%，yoy+6.75 pct；我们认为主要系由于海外消费者购买力提升，经营杠杆随收入恢复体现影响。同时包装业务精益管理效能、运营效率，盈利能力不断提升。费用率方面，23H1 销售费用率 34.3%，yoy+5.0pct；管理费用率 3.2%，yoy+0.7pct；研发费用率 2.1%，yoy-0.7pct。
- **盈利预测与投资评级**：AI+电商应用场景广泛，对产业链的玩家将带来体验和效率的提升。吉宏股份为东南亚跨境社交电商龙头，将受益于海外复苏态势，且 AI 将推动公司运营效率及转化率提升，我们将公司 2023-2025 年归母净利润从 3.5/4.8/5.5 亿元调整为 4.0/5.7/7.0 亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示**：市场竞争风险，原材料价格波动风险，AI 技术及应用发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.56
一年最低/最高价	10.72/26.00
市净率(倍)	3.20
流通 A 股市值(百万元)	5,280.22
总市值(百万元)	7,023.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.81
资产负债率(% ,LF)	32.02
总股本(百万股)	378.41
流通 A 股(百万股)	284.49

相关研究

《互联网电商行业+公司首次覆盖：AI+跨境电商：迎来收入和利润共振》

2023-05-17

吉宏股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,141	2,292	2,959	3,636	营业总收入	5,376	6,477	7,543	8,666
货币资金及交易性金融资产	983	1,097	1,507	2,190	营业成本(含金融类)	3,189	3,486	3,973	4,509
经营性应收款项	602	561	674	656	税金及附加	14	18	20	23
存货	484	484	618	633	销售费用	1,575	2,202	2,565	2,947
合同资产	0	0	0	0	管理费用	154	194	226	260
其他流动资产	73	151	160	158	研发费用	149	136	158	182
非流动资产	1,101	1,194	1,287	1,352	财务费用	8	13	10	7
长期股权投资	68	86	94	105	加:其他收益	27	32	38	43
固定资产及使用权资产	804	892	968	1,003	投资净收益	(15)	0	0	0
在建工程	54	25	12	12	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	111	113	123	127	减值损失	(87)	(3)	(2)	(2)
商誉	10	17	22	29	资产处置收益	1	1	1	2
长期待摊费用	23	28	33	38	营业利润	214	458	627	783
其他非流动资产	32	34	36	38	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	3,242	3,486	4,246	4,988	利润总额	214	458	627	782
流动负债	995	958	1,178	1,249	减:所得税	42	71	97	121
短期借款及一年内到期的非流动负债	320	296	273	290	净利润	172	387	530	661
经营性应付款项	516	494	719	735	减:少数股东损益	(12)	(17)	(36)	(40)
合同负债	13	8	11	14	归属母公司净利润	184	404	566	701
其他流动负债	147	159	174	210	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.49	1.07	1.50	1.85
非流动负债	110	103	113	123	EBIT	238	474	639	790
长期借款	17	0	0	0	EBITDA	353	588	773	929
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	40.69	46.17	47.33	47.97
租赁负债	53	63	73	83	归母净利率(%)	3.42	6.23	7.50	8.09
其他非流动负债	40	40	40	40	收入增长率(%)	3.83	20.48	16.47	14.89
负债合计	1,105	1,062	1,291	1,372	归母净利润增长率(%)	(19.05)	119.43	40.18	23.94
归属母公司股东权益	2,095	2,399	2,965	3,667					
少数股东权益	42	25	(11)	(51)					
所有者权益合计	2,137	2,425	2,955	3,616					
负债和股东权益	3,242	3,486	4,246	4,988					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	373	473	671	880	每股净资产(元)	5.54	6.34	7.84	9.69
投资活动现金流	(184)	(257)	(277)	(253)	最新发行在外股份(百万股)	378	378	378	378
筹资活动现金流	(14)	(152)	(34)	6	ROIC(%)	8.04	15.08	17.75	18.31
现金净增加额	185	64	360	633	ROE-摊薄(%)	8.78	16.83	19.08	19.13
折旧和摊销	115	114	134	139	资产负债率(%)	34.09	30.45	30.41	27.51
资本开支	(135)	(182)	(212)	(185)	P/E(现价&最新股本摊薄)	38.17	17.40	12.41	10.01
营运资本变动	41	(53)	(15)	59	P/B(现价)	3.35	2.93	2.37	1.92

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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)),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>