

小商品城（600415）

与人民数据战略合作，共探“数据矿”

- ◆ **事件：**公司10月8日发布公告，于9月29日与人民网旗下平台人民数据管理有限公司签订战略合作框架协议，在数据确权、数据存储、数据赋能、数据运营等方面展开全方位、多层次的合作，建立长期、稳定、高效的交流机制，共同打造贸易数据生态。
- ◆ **数据确权合作：**人民网方面，于2023年7月11日面向全国推出包括基础信息、资源详情、确权资料等信息的数据资源持有权、数据加工使用权、数据产品经营权确权服务，助力打造首个全国性的数据交易服务平台，探索解决数据确权和要素流通等问题；小商品城方面，引导汇集义乌广大中小微企业商户及制造业、外贸公司、组货人的商业数据，旗下国际商贸城线下市场经营以及线上交易平台Chinagoods依托公司市场7.5万家实体商铺资源，服务产业链上下游210万家中小微企业，23H1新增注册采购商30.5万人，累计已达360.5万人，在小商品流通领域形成了产业集群的支撑，汇集海量的交易、报关、物流、结汇等信息数据。此次协议签署，有助于推动双方共同探索数据确权以及数据资源“入表”具体实践落地工作，小商品城或成为全国首批数据确权落地试点企业。
- ◆ **数据存储合作：**4月小商品城与“浙江联通”签订《战略合作框架协议》，拟合作建设运营“一带一路”国际数据中心，为出海优化供应链服务。基于人民网在全国各地布局51个数据中心的存储资源优势与人民云技术优势，人民网和小商品城在数据存储、数据灾备、云服务等领域建立合作，保障小商品贸易数据归集、清洗，深度挖掘数据价值。
- ◆ **数据赋能：**依托人民网的数据资源积累，通过双方的数据资源和信息化基础融合，促进小商品城在企业数字化赋能方面发挥更强经营、管理、决策等作用。小商品城数字化程度领跑中国商品市场，正在通过数字化建设、商品集聚、品牌出海等方式，实现从传统“人货场”生态圈贸易模式向以数字化为主导的数字贸易履约生态圈模式转型升级。小商品城借助人民网人民数据研究院的专业能力，发布

投资评级

买入
维持评级

2023年09月28日

收盘价(元): 9.04

公司基本数据

总股本(百万股)	5,486.07
总市值(百万)	49,594.11
流通股本(百万股)	5,456.39
流通市值(百万)	49,325.75
12月最高/最低价(元)	10.88/4.13
资产负债率(%)	49.04
每股净资产(元)	3.10
市盈率(TTM)	26.37
市净率(PB)	2.91
净资产收益率(%)	11.74

股价走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

相关研究报告

主营业务经营向好，CG平台创收加速度 — 2023-08-24
23H1预增超预期，看好新业务未来增量 — 2023-07-14

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

指数，促进行业相关机构及时了解和掌握中国乃至世界小商品贸易动态，促进数字化引领商品市场高质量发展。

【中航社服】小商品城（600415）首度覆盖：
转型贸易综合服务商，聚焦“一带一路+人民币国际化+数据要素” —2023-04-28

- ◆ **数据市场运营合作：**人民网和小商品城在数据市场运营方面均进行了初步尝试。人民数据在 2019 年推出了全国第一个数据确权平台。2023 年 2 月，自主研发的人民链经过中央网信办审核后，作为基础设施服务链面向全国提供数据上链、存证、确权、交易服务工作。小商品城 2020 年上线 Chinagoods 数字平台以及 Chinagoods 数字云仓，采用“国家站+海外仓+展厅”运营模式，依托中国国内二级批发市场以及各个海外站点，导入更多的贸易资源，且公司旗下 YiwuPay（义支付）7 月 15 日与人民银行义乌市支行及义乌农商银行协同合作，创新推出全国首笔基于跨境人民币结算数据的“征信产品贸易融资”。在初步尝试基础上，小商品城和人民网深入探索数据市场运营合作，基于双方在确权领域的合作成果，以及人民网作为全国领域数据交易平台，具备全国市场拓展和多领域数据资源优势，人民网可协助小商品城将数据资源转化为数据资产，小商品城可通过人民网“人民数据资产服务平台”销售小商品城拥有合法、完整所有权及知识产权或前述权利完整授权的数据产品及服务，加速实现数据资源落地转化为数据资产入表和数据产品销售。
- ◆ **一带一路国际中心合作：**双方在一带一路国际数据中心项目展开深度合作，基于义乌小商品城旗下 chinagoods 平台采购宝、YiwuPay 等应用产品挖掘“一带一路”产业带海量高价值的外贸出口链等数据，结合人民数据的人民链数据确权三证、数据授权流转等平台及全国海量不同维度的优质数据，进行深度数据价值挖掘，打造丰富的数据应用场景，助力解决中小企业的贸易融资需求，聚合组货人、仓储、物流的外贸生态圈，衍生生态价值。公司依靠 CG 平台积累大量数据资产，逐步形成以数据资源为核心的商业模式：以结汇数据或贸易数据为基础，整合征信信息，向第三方商业银行或自营类保理业务提供授信依据，收取服务费用，实现数据资产变现。
- ◆ **投资建议：**义乌市场作为全球最大的小商品批发市场，处于全球小商品供应链的关键节点。此次于公司与人民网达成合作协议，将以公司海量贸易信息数据为基础，借助人民网数据资源技术优势，有望在数据资产变现方面为公司中长期打开更广阔的空间。预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 23.57/25.59/28.96 亿元，EPS 分别为 0.43/0.47/0.53 元，对应目前 PE 分别为 21/19/17 倍，维持“买入”评级。

- ◆ 风险提示：chinagoods 平台推进不足预期、项目建设不顺风险、国内外宏观环境的影响、政策变动风险、招商进度不及预期。

财务报表与财务指标 (单位: 百万元)

资产负债表							利润表						
会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	5612.64	4831.47	1991.30	12659.00	18764.19	25096.53	营业收入	3725.69	6033.84	7619.69	11051.35	13472.54	15765.08
应收票据及账款	153.57	185.24	210.75	366.93	447.19	523.29	营业成本	1811.14	4027.54	6452.91	8223.12	9885.05	11537.95
预付账款	105.19	875.17	606.06	931.31	1135.35	1328.55	税金及附加	165.89	161.76	198.91	287.34	350.29	409.89
其他应收款	2708.48	1355.92	419.40	3708.60	4521.10	5290.42	销售费用	241.89	204.75	197.68	287.34	336.81	394.13
存货	1329.47	1327.40	1330.35	3490.56	4194.00	4893.61	管理费用	377.52	453.54	529.47	663.08	781.41	882.84
其他流动资产	231.44	324.04	696.54	698.46	837.83	969.79	研发费用	18.51	10.31	17.38	22.10	26.95	31.53
流动资产总计	10140.79	9899.24	5254.40	21844.76	29699.66	38092.19	财务费用	182.09	179.91	149.15	164.24	49.07	-30.37
长期股权投资	3832.90	5772.46	6033.47	6576.89	7120.31	7663.73	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5234.29	5303.94	5438.59	4998.54	4463.81	3864.41	信用减值损失	-2.28	-7.30	-1.82	-7.59	-9.25	-10.83
在建工程	982.89	1090.58	2960.06	2383.39	1906.71	1430.03	其他经营损益	0.00	-0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	3900.78	4043.56	6461.85	5385.52	4309.07	3232.48	投资收益	524.21	634.23	1041.52	1343.42	943.42	843.42
长期待摊费用	110.73	188.18	306.93	153.46	0.00	0.00	公允价值变动损益	-32.96	7.23	-5.26	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	4547.75	5718.68	5755.71	5306.89	4927.25	4547.62	资产处置收益	8.18	0.08	-0.94	2.44	2.44	2.44
非流动资产合计	18609.34	22115.40	28956.61	24794.69	22727.15	20738.26	其他收益	17.99	23.56	38.80	26.78	26.78	26.78
资产总计	28750.13	31014.64	32111.00	46639.45	52616.81	58830.45	营业利润	1443.80	1653.82	1146.51	2769.18	3006.36	3400.92
短期借款	1257.18	942.74	1059.29	0.00	0.00	0.00	营业外收入	4.43	5.77	7.50	5.90	5.90	5.90
应付票据及账款	636.46	493.36	1191.31	1805.08	2169.87	2532.70	营业外支出	26.64	2.90	4.20	11.25	11.25	11.25
其他流动负债	9196.84	12669.82	10161.52	24869.01	29992.24	34999.39	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	11090.49	15105.91	12412.12	26674.07	32162.11	37532.09	利润总额	1421.59	1656.69	1149.81	2763.83	3001.01	3395.57
长期借款	3834.16	977.19	4108.54	2771.49	1519.64	393.22	所得税	499.76	327.53	46.21	414.67	450.15	509.34
其他非流动负债	250.77	300.69	309.25	309.25	309.25	309.25	净利润	921.84	1329.17	1103.60	2349.26	2550.86	2886.23
非流动负债合计	4084.93	1277.88	4417.79	3080.74	1828.89	702.46	少数股东损益	-4.79	-4.93	-1.12	-7.77	-8.43	-9.54
负债合计	15175.42	16383.79	16829.91	29754.80	33990.99	38234.55	归属母公司股东净利润	926.63	1334.10	1104.72	2357.02	2559.29	2895.77
股本	5499.91	5491.27	5498.07	5496.07	5496.07	5496.07	EBITDA	2189.64	2431.45	1893.67	5464.23	5661.04	5897.51
资本公积	1594.91	1631.51	1651.15	1651.15	1651.15	1651.15	NOPLAT	1086.90	1465.35	1249.67	2491.77	2595.48	2863.33
留存收益	6473.41	7488.06	8125.07	9736.39	11485.99	13465.62	EPS(元)	0.17	0.24	0.20	0.43	0.47	0.53
归属母公司权益	13558.23	14610.85	15262.29	16873.61	18623.21	20602.84							
少数股东权益	16.48	20.00	18.81	11.04	2.61	-6.93							
股东权益合计	13574.71	14630.84	15281.10	16884.65	18625.82	20595.90							
负债和股东权益合计	28750.13	31014.64	32111.00	46639.45	52616.81	58830.45							

现金流量表						
会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	921.84	1329.17	1103.60	1187.06	1728.66	2149.03
折旧与摊销	585.96	594.85	594.72	2536.15	2610.96	2532.31
财务费用	182.09	179.91	149.15	164.24	49.07	-30.37
投资损失	-524.21	-634.23	-1041.52	-1343.42	-943.42	-843.42
营运资金变动	-549.29	442.97	325.65	9399.57	3549.33	3499.79
其他经营现金流	120.91	-15.51	103.73	1434.03	964.85	864.85
经营性现金流净额	737.29	1897.16	1235.32	13376.64	7958.46	8172.19
资本支出	1212.55	1992.71	4106.34	-0.00	0.00	0.00
长期投资	-749.79	1208.61	359.22	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	2598.45	2434.96	1384.43	597.34	257.34	172.34
投资性现金流净额	638.11	1650.77	-2362.70	597.34	257.34	172.34
短期借款	-2921.72	-314.44	116.55	-1059.29	0.00	0.00
长期借款	-1260.82	-2856.97	3131.35	-1337.05	-1251.85	-1126.42
普通股增加	46.70	1.36	-5.20	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	70.72	36.60	19.64	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	1209.29	1431.51	-4319.55	-909.94	-858.76	-855.78
筹资性现金流净额	-2855.84	-1701.94	-1057.22	-3306.28	-2110.82	-2012.20
现金流量净额	-1483.58	1837.91	-2190.04	10667.70	6105.19	6332.34

主要财务比率						
会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力						
营收增长率	-7.84%	61.95%	26.28%	45.04%	21.91%	17.02%
营业利润增长率	-11.51%	14.55%	-30.68%	141.53%	8.57%	13.12%
EBIT增长率	-13.79%	14.52%	-29.27%	125.42%	4.17%	10.33%
EBITDA增长率	-13.24%	11.04%	-22.12%	188.55%	3.60%	4.18%
归母净利润增长率	-26.16%	43.97%	-17.19%	113.36%	8.58%	13.15%
经营现金流增长率	147.91%	157.32%	-34.89%	982.85%	-40.50%	2.69%
盈利能力						
毛利率	51.39%	33.25%	15.31%	25.59%	26.63%	26.81%
净利率	24.74%	22.03%	14.48%	21.26%	18.93%	18.31%
营业利润率	38.75%	27.41%	15.05%	25.06%	22.31%	21.57%
ROE	6.83%	9.13%	7.24%	13.97%	13.74%	14.06%
ROA	3.22%	4.30%	3.44%	5.05%	4.86%	4.92%
ROIC	7.72%	13.10%	12.40%	14.56%	43.31%	462.87%
估值比率						
P/E	53.34	37.05	44.74	20.97	19.31	17.07
P/S	13.27	8.19	6.49	4.47	3.67	3.14
P/B	3.65	3.38	3.24	2.93	2.65	2.40
股息率	0.61%	0.81%	0.72%	1.51%	1.64%	1.85%
EV/EBIT	17.38	12.03	23.55	13.17	10.30	7.19
EV/EBITDA	12.73	9.09	16.16	7.05	5.55	4.10
EV/NOPLAT	25.65	15.08	24.48	15.47	12.11	8.45

资料来源: 同花顺, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637