

2023年12月04日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 深度赋能跨境电商，数据飞轮效应不断凸显

—吉宏股份（002803.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

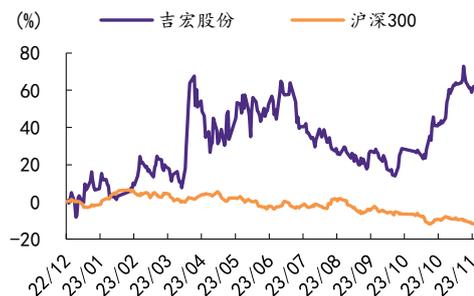
分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn
联系人：张敏 S1050123060003
zhangmin@cfsc.com.cn

基本数据

2023-12-01

当前股价(元)	24.01
总市值(亿元)	92
总股本(百万股)	385
流通股本(百万股)	284
52周价格范围(元)	13.58-24.91
日均成交额(百万元)	421.33

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 营收利润持续双增长，续写稳健增长态势

公司始终坚持“数据为轴、技术驱动”的数字化驱动战略，重点聚焦 ToC 端-精准营销跨境社交电商业务和 ToB 端-为快消品龙头客户提供全案营销设计包装服务业务，已经成为 RCEP 协议地区跨境社交电商龙头企业，并位列“2022 中国印刷包装企业 100 强”第五名。2023 年 1-9 月，公司实现营收 49.31 亿元，同比增长 25.25%；实现归母净利润 3.21 亿元，同比增长 61.41%。Q3 单季实现营收 1.79 亿元，同比增长 35.82%，实现归母净利润 1.31 亿元，同比增长 57.41%。随着 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，跨境电商业务持续发力，公司业绩保持强劲增长态势。公司跨境社交电商业务发展迅猛，自 2017 年布局跨境电商业务以来，累计投入超 1.5 亿元人民币的研发费用持续迭代自主研发的跨境社交电商运营管理系统，目前已经迭代到第三代的 Giikin3.0。公司积极推动 AI 深度赋能跨境社交电商业务，且公司包装业务继续实施集团精细化管理，运营效率和盈利能力持续提升，也是公司业绩保持持续强劲增长的动力。

■ AI 深度赋能跨境电商，降本增效成果显著

公司借助 AI、ChatGPT 等创新前沿技术融合跨境社交电商应用场景，持续优化跨境社交电商业务环节中包括智能选品、智能设计与素材生成、智能广告投放、智能翻译、智能客服等社交电商全链路系统及智能化功能，实现了降本增效的积极作用。1) 在优化智能选品功能方面，在 Transformer 基础上自主研发电商文本垂类模型 ChatGiiKin-6B，截至 2023H1，电商文本垂类模型 ChatGiiKin-6B 已累计帮助公司上架新品 10 万+，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) 在优化智能广告功能方面，推出吉客印 AI 智能投放助手（简称“G-king”），目前 G-king 帮助优化师平均减少了约 3.62% 的无效广告预算，帮助公司优化师在多平台广告投放操作流程、广告投放方面的工作效率同比提升超 50%。3) 在优化智能设计与素材生成、智能翻译功能方面，推出电商智能设计与素材生成垂类模型 GiiAI，截至 2023H1，GiiAI 已累计帮助公司获得图文/视频素材 5 万+，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%，帮助公司小语种翻译团队在视频素材内容翻译工作同比提升 90%。4) 在优化智能客服方面，公司跨境社交电商运营管理系统接入 ChatGPT 持续优化智能客服功能，截至 2023H1，ChatGPT 已经累计接

手客户商品咨询、客户闲聊 30 万+, 累计节省客服 5,000 人次工时。此外, 今年 6 月, 公司与华为签署人工智能大模型联合创新协议, 正式启动跨境电商平台 AIGC 深度赋能第二阶段合作。

■ 吉喵云平台发展向好, 数据飞轮效应逐步凸显

公司复刻自身“独立站+社交媒体”的跨境社交电商成功经验, 借助长期积累的精准营销数据及完善的跨境社交电商运营管理系统, 将成熟的业务流程环节、业务体系及应用模块以产品化的形式输出, 累计投入研发费用 6000 余万元(截至 2023H1), 打造出吉喵云跨境电商 SaaS 服务平台, 包括但不限于智能选品、极速建站、品牌营销、订单管理、智能翻译、安全支付、物流配送等跨境电商全链路功能, 并成功上线公测, 现平台处于有序运行中。公司与厦门市金砖创新基地建设领导小组办公室共同举办“2022 金砖国家全球跨境电商人才线上培训—Shopee 平台基础运营”及“2023 年跨境数字营销—品牌与产品出海人才研修班”系列活动, 直播活动覆盖美国、日本、新加坡在内的 53 个国家, 境外累计观看人数突破 70 万人次。2023 年半年报报告期内, 公司与多家高校达成产学研合作, 不断提升吉喵云 SaaS 服务平台的行业影响力, 公司继续保持对 SaaS 服务平台的更新迭代、推广测试等运营, 影响归母净利润 369.04 万元, 经营性亏损持续收窄。未来, 随着吉喵云 SaaS 服务平台逐步发展, 将积累更多高价值的跨境电商相关数据资源, 一方面, 更好赋能于吉喵云 SaaS 服务平台的迭代升级; 另一方面, 日益丰富的数据资源的可开发利用的潜力巨大, 或将推动“数据-平台-客户-数据”数据飞轮效应不断凸显, 为公司数据要素业务快速发展奠定坚实基础。此外, 随着数据资产入表政策的推进, 公司持有大量的跨境电商数据资源, 市场估值有望重塑。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 64.95、77.16、89.66 亿元, EPS 分别为 1.14、1.55、1.92 元, 当前股价对应 PE 分别为 21.1、15.5、12.5 倍, 公司作为东南亚跨境社交电商龙头, 全面推动 AI、Chatgpt 等技术融合应用, 打造吉喵云 SaaS 服务平台, 数据飞轮效应不断凸显, 同时受益于数据资产入表政策的落地实施, 公司业务有望迎来突破性进展。首次覆盖, 给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济承压, 数据要素等政策推进不及预期, 新技术与产品研发不及预期, AI 赋能成效不及预期, 市场竞争加剧。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入 (百万元)	5,376	6,495	7,716	8,966
增长率 (%)	3.8%	20.8%	18.8%	16.2%
归母净利润 (百万元)	184	438	595	740
增长率 (%)	-19.1%	137.9%	36.0%	24.2%
摊薄每股收益 (元)	0.49	1.14	1.55	1.92
ROE (%)	8.6%	17.1%	19.1%	19.4%

资料来源: Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	982	1,222	1,647	2,203
应收款	526	735	814	980
存货	484	493	609	672
其他流动资产	150	216	236	286
流动资产合计	2,141	2,666	3,306	4,140
非流动资产:				
金融类资产	1	1	1	1
固定资产	728	718	707	687
在建工程	54	54	54	54
无形资产	111	105	100	94
长期股权投资	68	68	68	68
其他非流动资产	141	141	141	141
非流动资产合计	1,101	1,086	1,069	1,044
资产总计	3,242	3,752	4,375	5,184
流动负债:				
短期借款	295	295	295	295
应付账款、票据	516	605	671	783
其他流动负债	184	184	184	184
流动负债合计	995	1,085	1,151	1,263
非流动负债:				
长期借款	17	17	17	17
其他非流动负债	93	93	93	93
非流动负债合计	110	110	110	110
负债合计	1,105	1,195	1,260	1,372
所有者权益				
股本	378	385	385	385
股东权益	2,137	2,557	3,114	3,812
负债和所有者权益	3,242	3,752	4,375	5,184

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	172	420	558	697
少数股东权益	-12	-18	-38	-43
折旧摊销	90	15	17	25
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	124	-195	-149	-167
经营活动现金净流量	373	222	388	513
投资活动现金净流量	-184	10	12	20
筹资活动现金净流量	50	0	0	0
现金流量净额	240	231	399	532

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,376	6,495	7,716	8,966
营业成本	3,189	3,681	4,256	4,846
营业税金及附加	14	18	21	24
销售费用	1,575	1,935	2,338	2,762
管理费用	154	195	231	269
财务费用	8	-21	-32	-47
研发费用	149	195	231	269
费用合计	1,886	2,305	2,769	3,253
资产减值损失	-11	-5	-1	-1
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-15	0	0	0
营业利润	214	496	672	845
加: 营业外收入	0	1	1	1
减: 营业外支出	1	0	1	1
利润总额	214	497	672	845
所得税费用	42	78	114	148
净利润	172	420	558	697
少数股东损益	-12	-18	-38	-43
归母净利润	184	438	595	740

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	3.8%	20.8%	18.8%	16.2%
归母净利润增长率	-19.1%	137.9%	36.0%	24.2%
盈利能力				
毛利率	40.7%	43.3%	44.8%	45.9%
四项费用/营收	35.1%	35.5%	35.9%	36.3%
净利率	3.2%	6.5%	7.2%	7.8%
ROE	8.6%	17.1%	19.1%	19.4%
偿债能力				
资产负债率	34.1%	31.8%	28.8%	26.5%
营运能力				
总资产周转率	1.7	1.7	1.8	1.7
应收账款周转率	10.2	8.8	9.5	9.1
存货周转率				
每股数据(元/股)				
EPS	0.49	1.14	1.55	1.92
P/E	49.4	21.1	15.5	12.5
P/S	1.7	1.4	1.2	1.0
P/B	4.3	3.6	3.0	2.4

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

张敏：清华大学理学博士

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面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，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。