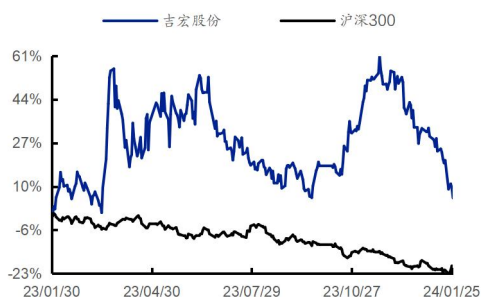


研究所:  
 证券分析师: 陈梦竹 S0350521090003  
 chenmz@ghzq.com.cn  
 证券分析师: 张娟娟 S0350523110004  
 zhangjj02@ghzq.com.cn  
 联系人: 罗婉琦 S0350122040042  
 luowq@ghzq.com.cn

## 保持良好盈利水平，拟发行 H 股推动跨境电商发展

### ——吉宏股份 (002803.SZ) 2023 年业绩预告点评

#### 最近一年走势



#### 相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
吉宏股份	-16.6%	-19.4%	7.7%
沪深 300	0.3%	-5.1%	-20.3%

#### 市场数据

市场数据	2024/01/26
当前价格 (元)	16.38
52 周价格区间 (元)	15.51-26.00
总市值 (百万元)	6,306.45
流通市值 (百万元)	4,660.03
总股本 (万股)	38,500.93
流通股本 (万股)	28,449.49
日均成交额 (百万元)	283.66
近一月换手 (%)	3.31

#### 相关报告

《吉宏股份(002803)深度报告: 深耕跨境社交电商, AIGC 持续赋能—AI+跨境电商系列之公司篇 (买入)\*互联网电商\*陈梦竹》——2023-11-27  
 《吉宏股份 (002803) 2023Q3 财报点评: 跨境电商持续复苏, 归母净利增长强劲 (买入)\*互联网电商\*陈梦竹》——2023-10-25  
 《吉宏股份 (002803) 2023H1 财报点评: 跨境电

#### 事件:

吉宏股份 2024 年 1 月 25 日发布 2023 年业绩预告: 2023 年预计归母净利润在 3.31-3.68 亿元 (同比增速 80%-100%), 预计扣除非经常性损益后的净利润在 3.02-3.39 亿元 (同比增速 78.46%-100.19%)。

#### 投资要点:

- 公司长期坚持“数据为轴，技术驱动”数字化驱动战略，2023 年营收利润预计实现较大幅度增长。1) 公司预计 2023 年归母净利润实现同比增长 80%-100%至 3.31-3.68 亿元; 2) 公司预计 2023 年计提员工奖金约 6,000 万元、第三期员工持股计划和 2023 年限制性股票激励计划合计产生股份支付摊销金额约 2,600 万元，在扣除相关费用增加的情况下，公司仍保持良好盈利水平; 3) 公司持续加大研发投入、迭代升级跨境社交电商运营管理系统，运营效率不断提升，跨境电商存货占营收比例保持在 3%以内。
- 拟筹划发行 H 股，进一步推动跨境电商业务快速发展。2024 年 1 月 17 日公司发布《关于筹划发行 H 股股票并上市的提示性公告》，计划发行境外上市外资股 (H 股) 并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市，以进一步提高公司的资本实力，提升公司治理水平和核心竞争力。从公司日前披露的发行公告来看，本次吉宏股份拟发行 H 股，募集资金主要投向信息化建设和品牌建设领域，加强信息化建设可以支撑公司在国际市场的拓展能力，长期推动跨境电商业务快速发展。
- 跨境社交电商运营管理系统已迭代至 3.0，推出电商文本垂类模型 ChatGiiKin-6B，电商设计垂类模型 GiiAI，智能投放助手“G-king”。1) 优化智能选品: 帮助选品优化模型在线路、平台、时间、商品特征四个主要维度进行选品决策，并通过不同的提示词，由系统调用 ChatGPT 自动生成不同商品标题、关键词和商品描述; 截至 2023H1 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

商业增长强劲，AI 技术助力降本增效（买入）\*  
 互联网电商\*陈梦竹》——2023-09-03

品卖点梳理及广告文案输出方面的效率同比提升 95%。2) 优化智能广告投放：推出吉客印 AI 智能投放助手“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) 优化智能设计与素材生成、智能翻译功能：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) 优化智能客服：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。

- 盈利预测和投资评级** 基于 2023 年业绩预告和谨慎性原则，我们维持预计公司 2023-2025 年营收分别为 65/75/86 亿元，对应同比增速为 20%/16%/15%；下调归母净利润分别为 3.5/4.5/5.7 亿元，对应同比增速为 90%/30%/24%；对应摊薄 EPS 为 0.91/1.18/1.47 元，对应 P/E 18/14/11X。考虑到公司未来有望持续受益于东南亚社交电商渗透率提升以及 AIGC 技术赋能，维持“买入”评级。
- 风险提示** 宏观经济波动、跨境社交电商行业竞争加剧、境外经营和税收监管、国际货物运价上涨、存货管理、汇率波动、H 股发行进程不及预期等风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	5376	6475	7502	8591
增长率(%)	4	20	16	15
归母净利润（百万元）	184	350	453	565
增长率(%)	-19	90	30	24
摊薄每股收益（元）	0.48	0.91	1.18	1.47
ROE(%)	9	15	16	17
P/E	33.00	18.03	13.91	11.17
P/B	2.86	2.74	2.29	1.90
P/S	1.11	0.97	0.84	0.73
EV/EBITDA	15.30	11.09	7.81	5.94

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：吉宏股份盈利预测表

证券代码:	002803				股价:	16.38		投资评级:	买入		日期:	2024/01/26	
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E				
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>								
ROE	9%	15%	16%	17%	EPS	0.48	0.91	1.18	1.47				
毛利率	41%	44%	43%	43%	BVPS	5.54	5.97	7.15	8.61				
期间费率	32%	35%	33%	32%	<b>估值</b>								
销售净利率	3%	5%	6%	7%	P/E	33.00	18.03	13.91	11.17				
<b>成长能力</b>					P/B	2.86	2.74	2.29	1.90				
收入增长率	4%	20%	16%	15%	P/S	1.11	0.97	0.84	0.73				
利润增长率	-19%	90%	30%	24%									
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>				
总资产周转率	1.74	1.90	1.94	1.89	营业收入	5376	6475	7502	8591				
应收账款周转率	11.98	12.33	12.14	12.14	营业成本	3189	3610	4256	4930				
存货周转率	7.04	7.32	7.68	7.53	营业税金及附加	14	16	19	21				
<b>偿债能力</b>					销售费用	1575	2085	2251	2491				
资产负债率	34%	35%	33%	32%	管理费用	154	194	225	258				
流动比	2.15	2.11	2.31	2.52	财务费用	8	19	20	19				
速动比	1.52	1.52	1.66	1.86	其他费用/(-收入)	149	175	201	198				
					<b>营业利润</b>	<b>214</b>	<b>398</b>	<b>557</b>	<b>702</b>				
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	营业外净收支	-1	-1	-1	-1				
现金及现金等价物	983	994	1306	1746	<b>利润总额</b>	<b>214</b>	<b>397</b>	<b>556</b>	<b>701</b>				
应收款项	472	578	657	758	所得税费用	42	68	98	125				
存货净额	484	503	605	704	<b>净利润</b>	<b>172</b>	<b>330</b>	<b>458</b>	<b>576</b>				
其他流动资产	203	279	321	362	少数股东损益	-12	-20	5	12				
<b>流动资产合计</b>	<b>2141</b>	<b>2354</b>	<b>2890</b>	<b>3570</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>184</b>	<b>350</b>	<b>453</b>	<b>565</b>				
固定资产	728	778	808	827									
在建工程	54	51	56	65	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>				
无形资产及其他	251	307	334	364	经营活动现金流	373	379	524	650				
长期股权投资	68	79	87	96	净利润	184	350	453	565				
<b>资产总计</b>	<b>3242</b>	<b>3568</b>	<b>4176</b>	<b>4922</b>	少数股东损益	-12	-20	5	12				
短期借款	295	295	302	322	折旧摊销	115	100	119	124				
应付款项	516	577	673	785	公允价值变动	0	-2	-1	-2				
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	41	-84	-92	-94				
其他流动负债	184	242	279	312	<b>投资活动现金流</b>	<b>-184</b>	<b>-220</b>	<b>-205</b>	<b>-208</b>				
<b>流动负债合计</b>	<b>995</b>	<b>1114</b>	<b>1254</b>	<b>1419</b>	资本支出	-135	-186	-186	-179				
长期借款及应付债券	17	30	36	37	长期投资	-50	-13	-9	-10				
其他长期负债	93	105	109	112	其他	1	-21	-10	-19				
<b>长期负债合计</b>	<b>110</b>	<b>135</b>	<b>145</b>	<b>149</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-14</b>	<b>-154</b>	<b>-8</b>	<b>-3</b>				
<b>负债合计</b>	<b>1105</b>	<b>1249</b>	<b>1398</b>	<b>1568</b>	债务融资	80	19	18	23				
股本	378	385	385	385	权益融资	3	21	0	0				
股东权益	2137	2320	2778	3354	其它	-97	-193	-26	-27				
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3242</b>	<b>3568</b>	<b>4176</b>	<b>4922</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>185</b>	<b>9</b>	<b>311</b>	<b>439</b>				

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

### 【海外小组介绍】

陈梦竹，现任国海证券海外研究首席分析师，南开大学本科&硕士，6年证券从业经验，专注于全球内容&社交互联网、消费互联网、科技互联网板块研究。

尹芮，现任国海证券海外研究分析师，康奈尔大学硕士，中国人民大学本科，2年证券从业经验，主要覆盖内容&社交互联网方向。

张娟娟，现任国海证券海外研究分析师，上海财经大学硕士，三年产业工作经验，曾任职于阿里巴巴、美团，主要覆盖消费互联网方向。

林臻，现任国海证券海外研究助理，中国人民大学本科，港科大硕士，主要覆盖科技互联网方向。

罗婉琦，现任国海证券海外研究助理，伦敦政治经济学院硕士，主要覆盖消费互联网方向。

卢瑞琪，现任国海证券海外研究助理，复旦大学硕士，主要覆盖科技互联网方向。

### 【分析师承诺】

陈梦竹，张娟娟，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

### 【国海证券投资评级标准】

#### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

#### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。