



# 吉宏股份 (002803.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 数据为轴，双轮驱动业绩增长

### 业绩简评

2024年3月29日公司披露2023年业绩，全年实现营收66.95亿元，同比增长24.53%；归母净利润3.45亿元，同比增长87.57%，归母净利润率5.2%，同比+1.8pct。经营活动现金流7.26亿元，同比增长85.60%。

### 经营分析

**跨境社交电商业务稳步增长，AI赋能效率提升。**全年跨境社交电商业务收入42.57亿元，同比增速37.02%，占收入比例63.58%。2018至2023年跨境社交电商业务CAGR为35.47%，业务范围扩大至40多个国家。近三年库销比均控制在3%左右，库存周转快。公司自主研发跨境社交电商运营管理系统Giikin，推出多个垂类模型，如电商文本垂类模型、电商智能设计与素材生成垂类模型、智能投放助手等，贯穿选品、图像素材设计、视频素材生成、广告文案与翻译、广告投放、物流配送、客服等全业务流程。

**包装业务深耕快消品领域。**全年包装业务的营业收入为20.96亿元，同比增速为5.75%，占收入比例31.32%。主要客户群体包括食品、餐饮、饮料、日用品及快消品行业的龙头企业，核心竞争力在于公司能满足从营销策略、产品设计、工艺设计及技术策划、生产到及运输及物流的一站式需求。

**长期战略布局自有品牌，并持续打造吉喵云SaaS服务平台。**结合营销和技术优势，目前公司已经打造SENADA BIKES、Veimia、Konciwa及PETTENA等，产品涵盖电助力自行车、内衣、遮阳伞及宠物用品，增强市场竞争力和品牌影响力。吉喵云SaaS服务平台为卖家提供选品、建站、营销、支付、仓储、物流、客户管理等全链路一站式服务，公司复刻自身“独立站+社交媒体”的经验，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。

### 盈利预测、估值与评级

公司为东南亚社交电商龙头，预计公司2024-2026年的归母净利润分别为4.07亿元、4.91亿元、5.88亿元。对应PE为16.16x、13.41x、11.20x。给予“买入”评级。

### 风险提示

海外需求变化、海外贸易政策变化，广告营销价格上升，行业竞争加剧，汇率波动，AI等应用落地效果不及预期等。

### 传媒与互联网组

分析师：陈泽敏 (执业 S1130524020004)

chenzemin@gjzq.com.cn

分析师：廖馨瑶 (执业 S1130522060005)

liaoxinyao@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：17.35 元

### 相关报告：

1. 《吉宏股份公司深度-跨境主业修复，AI+品牌策略促增长》，2024.3.19



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,376	6,695	7,889	9,280	10,887
营业收入增长率	3.83%	24.53%	17.84%	17.63%	17.33%
归母净利润(百万元)	184	345	407	491	588
归母净利润增长率	-19.05%	87.57%	18.04%	20.49%	19.78%
摊薄每股收益(元)	0.486	0.896	1.058	1.275	1.527
每股经营性现金流净额	0.99	1.88	0.97	1.56	1.82
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.78%	15.13%	15.68%	16.97%	18.12%
P/E	32.58	22.94	16.16	13.41	11.20
P/B	2.86	3.47	2.53	2.28	2.03

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	5,178	5,376	6,695	7,889	9,280	10,887
增长率	46.6%	3.8%	24.5%	17.8%	17.6%	17.3%
主营业务成本	-3,190	-3,189	-3,571	-4,197	-4,938	-5,787
%销售收入	61.6%	59.3%	53.3%	53.2%	53.2%	53.2%
毛利	1,988	2,187	3,124	3,691	4,342	5,100
%销售收入	38.4%	40.7%	46.7%	46.8%	46.8%	46.8%
营业税金及附加	-14	-14	-14	-17	-19	-23
%销售收入	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-1,451	-1,575	-2,342	-2,763	-3,240	-3,791
%销售收入	28.0%	29.3%	35.0%	35.0%	34.9%	34.8%
管理费用	-132	-154	-224	-261	-307	-360
%销售收入	2.5%	2.9%	3.4%	3.3%	3.3%	3.3%
研发费用	-126	-149	-142	-169	-199	-233
%销售收入	2.4%	2.8%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
息税前利润 (EBIT)	265	296	401	483	577	694
%销售收入	5.1%	5.5%	6.0%	6.1%	6.2%	6.4%
财务费用	-34	-8	0	-1	-28	-33
%销售收入	0.7%	0.1%	0.0%	0.0%	0.3%	0.3%
资产减值损失	-13	-87	-45	-50	-38	-46
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	-15	-1	-20	-23	-27
%税前利润	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
营业利润	249	214	386	450	533	639
营业利润率	4.8%	4.0%	5.8%	5.7%	5.7%	5.9%
营业外收支	-1	-1	0	-1	-1	-1
税前利润	247	214	386	449	531	638
利润率	4.8%	4.0%	5.8%	5.7%	5.7%	5.9%
所得税	-38	-42	-54	-57	-68	-83
所得税率	15.5%	19.8%	14.1%	12.8%	12.9%	12.9%
净利润	209	172	332	392	463	555
少数股东损益	-18	-12	-13	-16	-28	-33
归属于母公司的净利润	227	184	345	407	491	588
净利率	4.4%	3.4%	5.2%	5.2%	5.3%	5.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	209	172	332	392	463	555
少数股东损益	-18	-12	-13	-16	-28	-33
非现金支出	115	126	151	162	158	176
非经营收益	23	35	7	43	55	65
营运资金变动	-112	41	235	-216	-66	-82
经营活动现金净流	235	373	726	380	610	714
资本开支	-213	-135	-197	-70	-148	-158
投资	58	-50	-95	-5	-1	-4
其他	4	1	9	-20	-23	-27
投资活动现金净流	-151	-184	-282	-94	-172	-190
股权募资	134	3	0	73	0	0
债权募资	-171	80	-54	-23	0	0
其他	-152	-97	-184	-177	-228	-272
筹资活动现金净流	-189	-14	-237	-128	-228	-272
现金净流量	-123	185	210	158	210	252

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	756	982	1,104	1,244	1,442	1,685
应收款项	542	529	530	621	726	849
存货	422	484	456	527	604	690
其他流动资产	218	147	167	179	196	222
流动资产	1,937	2,141	2,256	2,572	2,969	3,445
%总资产	65.8%	66.0%	62.9%	67.2%	70.1%	72.9%
长期投资	74	86	102	82	67	52
固定资产	730	782	897	925	943	962
%总资产	24.8%	24.1%	25.0%	24.2%	22.3%	20.4%
无形资产	121	143	148	161	173	185
非流动资产	1,006	1,101	1,331	1,256	1,267	1,279
%总资产	34.2%	34.0%	37.1%	32.8%	29.9%	27.1%
资产总计	2,943	3,242	3,587	3,828	4,236	4,725
短期借款	255	320	128	0	0	0
应付款项	609	552	748	724	851	998
其他流动负债	87	124	141	149	176	207
流动负债	951	995	1,017	873	1,027	1,205
长期贷款	0	17	156	295	295	295
其他长期负债	77	93	101	46	33	24
负债	1,028	1,105	1,274	1,214	1,355	1,524
普通股股东权益	1,868	2,095	2,280	2,598	2,892	3,245
其中：股本	387	378	385	392	392	392
未分配利润	1,322	1,505	1,666	1,910	2,205	2,558
少数股东权益	48	42	32	17	-11	-44
负债股东权益合计	2,943	3,242	3,587	3,828	4,236	4,725

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.587	0.486	0.896	1.058	1.275	1.527
每股净资产	4.820	5.537	5.923	6.747	7.512	8.428
每股经营现金净流	0.607	0.985	1.885	0.970	1.559	1.824
每股股利	0.000	0.263	0.200	0.416	0.501	0.600
回报率						
净资产收益率	12.17%	8.78%	15.13%	15.68%	16.97%	18.12%
总资产收益率	7.72%	5.67%	9.62%	10.64%	11.59%	12.44%
投入资本收益率	10.30%	9.57%	13.25%	14.48%	15.83%	17.28%
增长率						
主营业务收入增长率	17.40%	3.83%	24.53%	17.84%	17.63%	17.33%
EBIT 增长率	-58.06%	11.63%	35.47%	20.43%	19.49%	20.28%
净利润增长率	-59.32%	-19.05%	87.57%	18.04%	20.49%	19.78%
总资产增长率	4.72%	10.16%	10.62%	6.73%	10.66%	11.54%
资产管理能力						
应收账款周转天数	31.8	30.5	26.0	26.0	25.8	25.7
存货周转天数	40.8	51.8	48.0	48.0	48.0	48.0
应付账款周转天数	38.0	40.7	45.2	42.0	42.0	42.0
固定资产周转天数	50.5	49.4	48.1	39.8	32.7	26.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-26.15%	-30.27%	-37.32%	-37.98%	-41.32%	-44.78%
EBIT 利息保障倍数	7.9	38.1	1,641.7	353.5	20.9	20.8
资产负债率	34.92%	34.09%	35.51%	31.70%	31.99%	32.25%

来源：公司年报、国金证券研究所


**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	9	13	20	47
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
<b>评分</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.05</b>	<b>1.00</b>

来源：聚源数据

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
 3.01~4.0=减持

**投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



**特别声明：**

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究