

# 吉宏股份 (002803)

## 2023 年报点评: 业绩符合预期, 关注品牌化进展和 AI 赋能

买入 (维持)

2024 年 03 月 31 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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	5,376	6,695	7,668	9,183	11,040
同比	3.83%	24.53%	14.54%	19.76%	20.22%
归母净利润 (百万元)	183.98	345.10	432.85	533.74	653.76
同比	-19.05%	87.57%	25.43%	23.31%	22.49%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.48	0.90	1.12	1.39	1.70
P/E (现价&最新摊薄)	36.31	19.36	15.43	12.52	10.22

关键词: #新产品、新技术、新客户

### 投资要点

- **事件:** 2023 年, 公司实现营收 66.95 亿元, 同比增长 24.53%; 实现归母净利润 3.45 亿元, 同比增长 87.57%。
- **跨境电商业务实现快速增长, 24 年品牌化建设值得期待。** 2023 年, 公司跨境电商业务实现营收 42.57 亿元, 同比增长 37.02%, 主因 2023 年公司主要销售区域呈复苏态势, 消费者购买力持续提升。公司持续加强品牌建设, 已打造自有品牌 SENADABIKES (自行车)、Veimia (内衣)、Konciwa (遮阳伞) 及 PETTENA (宠物用品), 并将持续建立多品牌产品矩阵, 从而获取品牌溢价, 将驱动业绩增长。
- **包装业务市场地位稳定, 预计 24 年将维持稳健增长。** 2023 年, 包装业务实现营收 20.97 亿元, 同比增长 5.75%。公司深耕包装行业, 已在中国纸制快消品销售包装解决方案行业中占据领先地位, 根据灼识咨询, 按 2022 年收入计, 公司在中国纸制快消品销售包装解决方案公司中排名第一。公司致力于营销设计和技术研发突破, 与国内外食品、饮料、餐饮、日化等快消品多个细分赛道行业龙头企业均建立长期稳定的合作关系, 预计 2024 年仍将维持稳健增长。
- **沉淀海量消费者行为数据, AI 持续赋能跨境电商业务。** 跨境电商公司业务环节较为复杂; 公司已积累大量消费者行为数据洞察, 持续训练及强化数据分析能力, 并不断通过 AI 赋能业务各流程环节。当前, 公司已推出多个垂类模型, 包括电商文本垂类模型 ChatGiiKin-6B、电商智能设计与素材生成垂类模型 GiiAI 和智能投放助手 G-king 等。AI 加持下, 公司运营效率、广告预算决策、广告制作效率等均有望得到提升。
- **毛利率同比提升, 研发投入维持稳定。** 2023 年公司毛利率达 46.66%, 同比提升 5.97pct。销售/管理/研发费用率分别为 34.99%/3.35%/2.12%, 同比变动+5.68/+0.49/-0.64pct。管理费用同比增长 45.6%, 主因摊销股份支付增加, 2023 年, 公司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 2637.88 万元。23 年, 公司研发费用为 1.42 亿元, 同比减少 4.40%, 主因 2023 年 SAAS 平台项目研发支出同比减少所致, 但包装及电商研发项目按进度计划推进。公司重视前瞻性研发投入, 通过 AI 赋能业务。
- **盈利预测与投资评级:** 吉宏股份为东南亚跨境社交电商领先企业, 品牌化有望贡献增量, 且 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。考虑到公司在品牌建设方面的投入, 我们调整此前盈利预测, 将公司 2024-2025 年归母净利润从 5.4/6.3 亿元下调为 4.3/5.3 亿元, 预计 2026 年归母净利润为 6.5 亿元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** AI 发展不及预期, 市场竞争风险, 原材料价格波动风险

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	17.35
一年最低/最高价	11.81/26.00
市净率(倍)	2.93
流通 A 股市值(百万元)	4,935.99
总市值(百万元)	6,679.91

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.92
资产负债率(% ,LF)	35.51
总股本(百万股)	385.01
流通 A 股(百万股)	284.49

### 相关研究

- 《吉宏股份(002803): 2023 年三季度报点评: 跨境电商延续复苏态势, AIGC 助力内部降本增效》  
2023-10-23
- 《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》  
2023-09-01

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>2,256</b>	<b>2,440</b>	<b>2,919</b>	<b>3,485</b>	<b>营业总收入</b>	<b>6,695</b>	<b>7,668</b>	<b>9,183</b>	<b>11,040</b>
货币资金及交易性金融资产	1,147	1,308	1,773	2,319	营业成本(含金融类)	3,571	4,051	4,748	5,670
经营性应收款项	571	578	592	617	税金及附加	14	20	24	30
存货	456	450	448	425	销售费用	2,342	2,722	3,343	4,041
合同资产	0	0	0	0	管理费用	224	257	308	370
其他流动资产	82	103	106	124	研发费用	142	163	195	234
<b>非流动资产</b>	<b>1,331</b>	<b>1,408</b>	<b>1,516</b>	<b>1,595</b>	财务费用	0	0	0	0
长期股权投资	82	94	106	118	加:其他收益	35	38	46	55
固定资产及使用权资产	976	1,038	1,130	1,191	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	14	9	5	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	117	122	128	133	减值损失	(45)	0	0	0
商誉	10	14	16	18	资产处置收益	(4)	0	0	0
长期待摊费用	21	21	21	21	<b>营业利润</b>	<b>386</b>	<b>493</b>	<b>611</b>	<b>751</b>
其他非流动资产	110	110	110	110	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3,587</b>	<b>3,847</b>	<b>4,435</b>	<b>5,079</b>	<b>利润总额</b>	<b>386</b>	<b>493</b>	<b>611</b>	<b>751</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,017</b>	<b>992</b>	<b>1,155</b>	<b>1,310</b>	减:所得税	54	69	86	105
短期借款及一年内到期的非流动负债	128	76	55	47	<b>净利润</b>	<b>332</b>	<b>424</b>	<b>526</b>	<b>646</b>
经营性应付款项	642	668	789	903	减:少数股东损益	(13)	(8)	(8)	(8)
合同负债	15	18	21	25	<b>归属母公司净利润</b>	<b>345</b>	<b>433</b>	<b>534</b>	<b>654</b>
其他流动负债	232	230	290	335	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.90	1.12	1.39	1.70
非流动负债	257	316	375	414	EBIT	391	493	611	751
长期借款	156	206	256	286	EBITDA	523	606	725	880
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	46.66	47.17	48.30	48.64
租赁负债	63	72	81	90	归母净利率(%)	5.15	5.64	5.81	5.92
其他非流动负债	38	38	38	38	收入增长率(%)	24.53	14.54	19.76	20.22
<b>负债合计</b>	<b>1,274</b>	<b>1,308</b>	<b>1,530</b>	<b>1,724</b>	归母净利润增长率(%)	87.57	25.43	23.31	22.49
归属母公司股东权益	2,280	2,516	2,889	3,347					
少数股东权益	32	24	16	8					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,313</b>	<b>2,540</b>	<b>2,905</b>	<b>3,355</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,587</b>	<b>3,847</b>	<b>4,435</b>	<b>5,079</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	726	541	809	919	每股净资产(元)	5.92	6.53	7.50	8.69
投资活动现金流	(282)	(189)	(222)	(207)	最新发行在外股份(百万股)	385	385	385	385
筹资活动现金流	(237)	(195)	(122)	(165)	ROIC(%)	12.97	15.28	16.99	18.26
现金净增加额	210	161	464	546	ROE-摊薄(%)	15.13	17.21	18.47	19.53
折旧和摊销	132	112	114	129	资产负债率(%)	35.51	33.99	34.49	33.94
资本开支	(197)	(178)	(209)	(195)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.36	15.43	12.52	10.22
营运资本变动	235	5	169	144	P/B (现价)	2.93	2.66	2.31	2.00

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>