

吉宏股份 (002803.SZ)

2024年04月27日

一季度跨境电商业务承压，期待品牌和新市场拓展

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2024/4/26
当前股价(元)	16.00
一年最高最低(元)	26.00/11.81
总市值(亿元)	61.60
流通市值(亿元)	45.52
总股本(亿股)	3.85
流通股本(亿股)	2.84
近3个月换手率(%)	292.23

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《归母净利润同增 87.6%，跨境电商龙头表现亮眼——公司信息更新报告》-2024.3.31

《2023 年归母净利润预计同增 80-100%，拟发行 H 股助力跨境电商业务发展——公司信息更新报告》-2024.1.29

《2023Q3 归母净利润+57.4%逼近业绩预告上限，坚持“数据为轴，技术驱动”锤炼长期竞争力——公司信息更新报告》-2023.10.23

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号: S0790519110001

杨柏炜（联系人）

yangbowei@kysec.cn

证书编号: S0790122040052

● 事件：2024Q1 营收同比下滑 3.8%，归母净利润同比下滑 39.2%

公司发布一季报：2024Q1 实现营收 13.24 亿元（同比-3.7%，下同）、归母净利润 0.43 亿元（-39.2%）、扣非归母净利润 0.38 亿元（-41.0%）。公司是跨境电商龙头，“数据为轴、技术驱动”打造独特壁垒，核心竞争力持续强化助力长期增长。我们维持盈利预测不变，预计公司 2024-2026 年归母净利润为 4.16/5.00/5.75 亿元，对应 EPS 为 1.08/1.30/1.49 元，当前股价对应 PE 为 14.8/12.3/10.7 倍，维持“买入”评级。

● 一季度包装业务营收同比增长，跨境电商营收同比下滑

分业务看，包装业务营收实现同比增长，但跨境电商营收同比下滑，预计主要系公司发力品牌业务、拓展新市场导致短期业务增长承压；此外，我们预计广告持续收缩战略、SaaS 业务仍未实现盈利。盈利能力方面，2024Q1 公司毛利率为 40.6% (-5.0pct)、净利率 3.0% (-1.9pct)，综合盈利能力有所下滑。费用方面，2024Q1 销售费用率为 30.3% (-2.3pct)，预计系重营销的跨境电商占比下滑所致；管理费用率为 4.4% (+0.8pct)、研发费用率 2.2% (-0.2pct)；此外一季度股份支付摊销 1085 万元（同比增加 616 万元）。

● “数据为轴、技术驱动”打造独特壁垒，看好公司长期发展

跨境电商方面：(1) 公司推出 ChatGiiKin-6B 等多个 AI 垂类模型，并通过自有样本不断训练升级，有助于强化数据分析能力、提升广告投放效果、提高全流程运营效率，打造自身独特壁垒；(2) 发力品牌建设，孵化 SenadaBikes 电动自行车、Veimia 内衣、Konciwa 遮阳伞及 PETTENA 宠物用品等自有品牌，未来有望提升盈利能力；(3) 此外公司基于自身完善数字化运营系统，打造吉喵云 SaaS 平台化身卖水人。包装业务方面：公司将继续深耕纸制快消品绿色包装，市占率有望稳健提升。综合看，公司核心竞争力在“数据为轴、技术驱动”赋能下有望持续强化，看好公司长期发展。

● 风险提示：电商行业竞争加剧、目标市场政策变化、新业务拓展不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,376	6,695	7,808	9,051	10,325
YOY(%)	3.8	24.5	16.6	15.9	14.1
归母净利润(百万元)	184	345	416	500	575
YOY(%)	-19.1	87.6	20.5	20.3	15.0
毛利率(%)	40.7	46.7	47.1	47.9	48.5
净利率(%)	3.2	5.0	5.2	5.4	5.4
ROE(%)	8.0	14.4	15.7	16.1	15.8
EPS(摊薄/元)	0.48	0.90	1.08	1.30	1.49
P/E(倍)	33.5	17.9	14.8	12.3	10.7
P/B(倍)	2.9	2.7	2.4	2.0	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2141	2256	2873	3033	3685	营业收入	5376	6695	7808	9051	10325
现金	982	1104	1287	1492	1702	营业成本	3189	3571	4130	4719	5320
应收票据及应收账款	472	482	631	659	812	营业税金及附加	14	14	17	19	22
其他应收款	54	39	69	57	87	营业费用	1575	2342	2777	3296	3836
预付账款	127	81	162	120	202	管理费用	154	224	273	290	310
存货	484	456	631	611	789	研发费用	149	142	164	190	217
其他流动资产	23	94	94	94	94	财务费用	8	0	3	3	3
非流动资产	1101	1331	1421	1502	1580	资产减值损失	-11	-19	-5	-5	-5
长期投资	68	82	97	112	126	其他收益	27	35	41	47	50
固定资产	728	882	951	1021	1079	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	111	117	117	115	118	投资净收益	-15	-1	0	0	0
其他非流动资产	195	249	255	254	257	资产处置收益	1	-4	0	0	0
资产总计	3242	3587	4294	4534	5265	营业利润	214	386	475	571	657
流动负债	995	1017	1487	1316	1563	营业外收入	0	1	1	1	1
短期借款	295	96	560	179	415	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	516	642	697	833	891	利润总额	214	386	475	571	657
其他流动负债	184	279	231	303	256	所得税	42	54	71	86	99
非流动负债	110	257	229	199	170	净利润	172	332	404	486	558
长期借款	17	156	127	98	68	少数股东损益	-12	-13	-12	-15	-17
其他非流动负债	93	101	101	101	101	归属母公司净利润	184	345	416	500	575
负债合计	1105	1274	1716	1515	1733	EBITDA	300	468	569	678	763
少数股东权益	42	32	20	6	-11	EPS(元)	0.48	0.90	1.08	1.30	1.49
股本	378	385	385	385	385	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	157	238	238	238	238	成长能力					
留存收益	1575	1745	2101	2524	2991	营业收入(%)	3.8	24.5	16.6	15.9	14.1
归属母公司股东权益	2095	2280	2558	3013	3543	营业利润(%)	-13.7	80.2	22.9	20.3	15.0
负债和股东权益	3242	3587	4294	4534	5265	归属于母公司净利润(%)	-19.1	87.6	20.5	20.3	15.0
						获利能力					
						毛利率(%)	40.7	46.7	47.1	47.9	48.5
						净利率(%)	3.2	5.0	5.2	5.4	5.4
						ROE(%)	8.0	14.4	15.7	16.1	15.8
						ROIC(%)	6.6	12.2	11.9	14.1	13.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	34.1	35.5	40.0	33.4	32.9
						净负债比率(%)	-28.7	-34.0	-20.7	-38.0	-32.6
						流动比率	2.2	2.2	1.9	2.3	2.4
						速动比率	1.5	1.6	1.4	1.7	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	1.7	2.0	2.0	2.1	2.1
						应收账款周转率	12.0	14.1	14.1	14.1	14.1
						应付账款周转率	9.0	8.1	8.1	8.1	8.1
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.48	0.90	1.08	1.30	1.49
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.02	1.88	0.22	2.25	0.68
						每股净资产(最新摊薄)	5.44	5.92	6.64	7.83	9.20
						估值比率					
						P/E	33.5	17.9	14.8	12.3	10.7
						P/B	2.9	2.7	2.4	2.0	1.7
						EV/EBITDA	18.6	11.5	9.8	7.3	6.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn