

义乌小商品城市场繁荣依旧，主业利润持续增长

2024 年 08 月 16 日

► **业绩简述:** 24H1 公司实现营收 67.66 亿元/yoy+31.10%，归母净利润 14.48 亿元/yoy-27.54%，扣非归母净利润 14.19 亿元/yoy-22.86%，投资收益 1.08 亿元/yoy-89.55%，剔除投资收益的主业利润 13.40 亿元/yoy+38.88%。24Q2 公司实现营收 40.85 亿元/yoy+34.36%，归母净利润 7.35 亿元/yoy-5.31%，扣非归母净利润 7.28 亿元/yoy-4.14%，投资收益 0.66 亿元/yoy-74.40%，剔除投资收益的主业利润 6.69 亿元/yoy+28.84%。

► **市场经营及创新业务均实现大幅增长。** 分业务看，1) **市场经营业务**，同比增长 25.99%。2) **自营贸易**，24H1 自营贸易额 38.95 亿元/yoy+37.27%，新增 4 家门店，累计数量 19 家。3) **线上平台**，24H1 大数据公司 (Chinagoods 运营主体) 净利润 0.73 亿元/yoy+56.89%，CG 平台实现 GMV450 亿元/yoy+40.6%，新增注册采购商超 40 万人，累计超 445 万人。目前，chinagoods 平台已有 1.7 万用户深度体验小商 AI 系列。4) **数字支付**，24H1 跨境人民币支付业务交易额超 120 亿人民币，快捷通公司净利润 2738.10 万元，去年同期为-572.02 万元。5) **贸易履约**，24H1 智捷元港为义乌市场提高 3.5 万 TEU 质量更高、舱位更稳定的国际物流服务。6) **会展**，截至 6 月底，商城展览共举办五金会、饰品工厂展等境内展会 23 场，举办印尼、柬埔寨等境外展会 3 场，吸引采购商超 77 万人次，展览面积 38 万平方米，意向成交额 43 亿元。7) **酒店**，酒店业务线 (含受托经营酒店) 实现营收 2.27 亿元，同比增长 1.3%，GOP 实现 2471.38 万元，同比增长 4.51%。

► **盈利能力稳步提升，费用率保持稳定。** 24H1 毛利率为 33.08%/+2.49pct，销售/管理/研发费用率分别为 1.36%/3.22%/0.17%，同比变化-0.14/-1.97/-0.03pct，归母净利率 21.40%/-17.36pct。24Q2 毛利率为 29.16%/-1.12pct，销售/管理/研发费用率分别为 1.38%/2.85%/0.15%，同比变化-0.39/-2.38/持平，归母净利率 17.99%/-7.54pct。归母净利率下滑主要是投资收益大幅减少的原因。

► **投资建议:** 24 年义乌市出口市场一片繁荣，1-6 月，义乌市进出口总值同比增长 20.7%；其中出口同比增长 21.3%。义乌市出口具备规模优势，以及完善的配套设施，企业出口的成本、效率不断优化，小商品城市场经营持续向好。此外，公司基于线下市场打造的线上平台、支付及物流服务，完善出口贸易服务生态，为商户出海赋能，同时积累数据资产，衍生多种变现方式，形成正反馈效应。叠加“一带一路”风口，我们长期看好公司的成长性，预计 24-26 年归母净利润为 27.20/31.60/40.09 亿元，同比增长 1.6%/16.2%/26.9%，对应 PE 为 15/13/10X，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 海外需求不及预期，国际贸易政策变化。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	11,300	14,080	17,144	20,013
增长率 (%)	48.3	24.6	21.8	16.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,676	2,720	3,160	4,009
增长率 (%)	142.3	1.6	16.2	26.9
每股收益 (元)	0.49	0.50	0.58	0.73
PE	15	15	13	10
PB	2.3	2.1	1.9	1.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 15 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

7.48 元



分析师 刘文正

执业证书: S0100521100009

邮箱: liuwenzheng@mszq.com

分析师 刘彦菁

执业证书: S0100524070009

邮箱: liuyanjing@mszq.com

相关研究

- 小商品城 (600415.SH) 2023 年年报及 2024 年一季报点评: 打造优质贸易服务生态, 1Q24 主业利润超预期-2024/04/17
- 小商品城 (600415.SH) 2023 年三季报点评: 主业持续向好, 三季度业绩符合预期-2023/10/20
- 小商品城 (600415.SH) 2023 年半年报点评: 1H23 归母净利润同增 63.5%, 数贸生态和履约业务不断完善-2023/08/20
- 小商品城 (600415.SH) 深度报告: 打造“一带一路”出海生态圈, 小商品城打开新成长空间-2023/04/29

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	11,300	14,080	17,144	20,013
营业成本	8,306	9,947	12,295	14,131
营业税金及附加	146	183	223	260
销售费用	240	253	274	280
管理费用	560	563	583	680
研发费用	22	24	29	34
EBIT	2,061	3,147	3,786	4,681
财务费用	125	198	281	185
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	1,068	141	86	60
营业利润	3,105	3,091	3,593	4,558
营业外收支	103	2	2	2
利润总额	3,208	3,093	3,595	4,560
所得税	527	371	431	547
净利润	2,681	2,722	3,163	4,013
归属于母公司净利润	2,676	2,720	3,160	4,009
EBITDA	2,949	4,176	5,046	6,128

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,923	876	1,819	3,906
应收账款及票据	593	392	477	557
预付款项	986	796	799	777
存货	1,247	1,658	1,708	1,649
其他流动资产	796	1,236	1,260	1,272
流动资产合计	6,544	4,958	6,063	8,161
长期股权投资	7,023	7,523	7,523	7,523
固定资产	4,941	6,232	7,023	7,814
无形资产	6,238	6,242	6,246	6,250
非流动资产合计	29,675	31,227	31,204	31,176
资产合计	36,219	36,185	37,267	39,337
短期借款	1,620	3,470	1,970	970
应付账款及票据	1,390	1,520	1,537	1,570
其他流动负债	10,722	6,998	7,513	7,833
流动负债合计	13,732	11,987	11,020	10,372
长期借款	863	956	956	956
其他长期负债	3,920	3,911	3,911	3,911
非流动负债合计	4,783	4,867	4,867	4,867
负债合计	18,515	16,854	15,887	15,239
股本	5,484	5,484	5,484	5,484
少数股东权益	16	18	21	25
股东权益合计	17,704	19,331	21,380	24,097
负债和股东权益合计	36,219	36,185	37,267	39,337

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	48.30	24.60	21.76	16.73
EBIT 增长率	691.47	52.75	20.29	23.65
净利润增长率	142.25	1.62	16.21	26.86
盈利能力 (%)				
毛利率	26.50	29.35	28.28	29.39
净利润率	23.68	19.32	18.43	20.03
总资产收益率 ROA	7.39	7.52	8.48	10.19
净资产收益率 ROE	15.13	14.08	14.80	16.65
偿债能力				
流动比率	0.48	0.41	0.55	0.79
速动比率	0.27	0.15	0.26	0.49
现金比率	0.21	0.07	0.17	0.38
资产负债率 (%)	51.12	46.58	42.63	38.74
经营效率				
应收账款周转天数	12.80	12.59	9.12	9.30
存货周转天数	55.86	52.57	49.27	42.75
总资产周转率	0.33	0.39	0.47	0.52
每股指标 (元)				
每股收益	0.49	0.50	0.58	0.73
每股净资产	3.23	3.52	3.89	4.39
每股经营现金流	0.34	-0.02	0.91	1.09
每股股利	0.20	0.20	0.24	0.30
估值分析				
PE	15	15	13	10
PB	2.3	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	15.68	11.08	9.16	7.55
股息收益率 (%)	2.67	2.72	3.16	4.01

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2,681	2,722	3,163	4,013
折旧和摊销	888	1,028	1,260	1,447
营运资金变动	-754	-4,059	366	336
经营活动现金流	1,845	-136	5,016	5,986
资本开支	-2,427	-1,977	-1,196	-1,378
投资	139	-507	0	0
投资活动现金流	-1,375	-2,414	-1,110	-1,318
股权募资	0	0	0	0
债务募资	1,098	1,943	-1,500	-1,000
筹资活动现金流	460	503	-2,963	-2,581
现金净流量	929	-2,047	943	2,087

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026