

## 小商品城（600415）24H1 点评： 稳健优绩 引领商贸领域迈向新质生产力

### 事件描述

公司发布 2024 年半年度报告，主营业务增长稳健，新兴及平台业务盈利性显著提升，同时，公司制定义乌指数三年行动规划，催生商贸领域数据要素新质生产力。

### 事件点评

#### 义乌市场景气度高，客流量超 19 同期水平

24 上半年，义乌市场日均客流量 21.88 万人次；日均外商超 3600 人，同比增长超 80%，外商入场人数显著增加，市场主要客流量指标均超 2019 年同期水平。2024 年上半年，义乌市公路、铁路、航空客流总量约 1200 万人次，同比增长约 15%，入境外商约 25 万人次，同比增长约 95%。

#### 制定义乌指数三年行动计划，催生商贸领域数据要素新质生产力

公司联合高校持续更新小商品指数，并制定关于数据要素三年行动计划：1) 2024 年完善指数模型并全面升级，持续推进数据入表工作，催生商贸领域数据要素新质生产力；2) 2025 年开发更多子指数以满足不同层面需求，逐步扩大人工智能的融合及应用；3) 2026 年做到小商品分类标准国际化，跻身全球商贸领域数据领先地位。

#### Chinagoods 平台盈利增速加快，AI 赋能业务升级

24 上半年，公司线上平台 chinagoods 新增 45 个第三方数字化服务产品，累计上架的数字化服务产品达到 194 个，这些产品涵盖了内容建设、贸易服务、仓储物流、运营支持、营销策略、企业管理和软件工具等多个领域。公司 chinagoods 平台实现 GMV450 亿元/yoy+40.6%；大数据公司（运营 chinagoods 平台）净利润 7,279.37 万元/yoy+56.89%，chinagoods 平台新增注册采购商超 40 万人，累计超 445 万人。

#### Yiwupay（快捷通）业务利润转正，支持币种扩达 25 种

快捷通在跨境收结汇领域持续发力，助力中小微企业资金通路合规化。报告期内，与中国工商银行阿布扎比分行完成迪拜市场首单直接货币结算业务，实现境内外一体化跨境人民币结算服务全流程闭环。截至 6 月 30 日，2024 年跨境人民币支付业务交易额超 120 亿人民币，支持币种达 25 种，交易覆盖 150 多个国家和地区，且无风险争议资金和冻卡事件，为经营户出海提供保障。报告期内，快捷通公司净利润 2,738.10 万元，去年同期为 -572.02 万元，同比大幅增长。

**风险提示：** 1、全球贸易政策发生变化，外贸出口景气度不高；  
2、公司线上业务发展不及预期。

商业贸易

评级：持有

日期：2024.08.21

分析师 何晓敏

登记编码：S0950523110001

☎：(021) 61392631

✉：hexiaomin@wkzq.com.cn

公司基本数据	2024/8/20
总股本（万股）	548,433.42
流通 A 股/B 股(万股)	548,433.42
资产负债率（%）	49.76
每股净资产（元）	3.30
市盈率（当前）	29.43
市净率（当前）	2.36

公司表现 2024/8/20



资料来源：Wind，聚源

### 相关研究

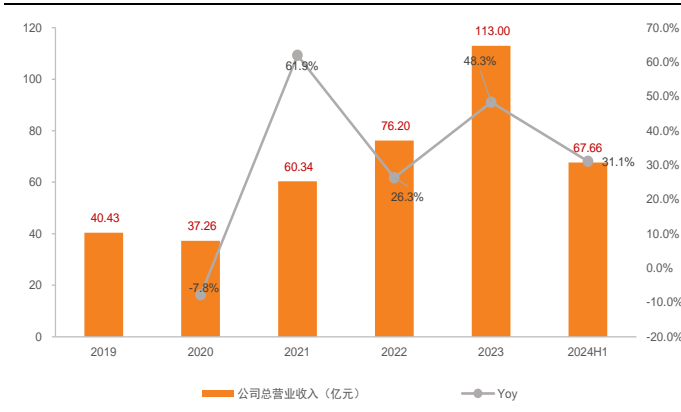
- 《2023 年年报及 2024 年一季报点评主营业务持续增长，线上第二曲线渐入佳境》  
(2024/4/22)
- 《传统业务稳中有增 顺势转型佳音可期》  
(2024/1/30)

## 业务分析：剔除投资收益影响，公司营收增长稳健

**2024H1:** 营业收入 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%，剔除投资损益主 营利润 13.40 亿元/yoy+38.88%。

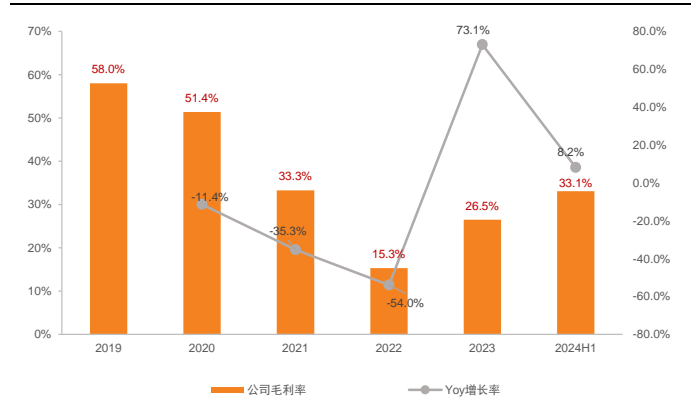
**2024Q2:** 营业收入 40.9 亿元/yoy+34.36%，归母净利润 7.3 亿元/yoy-5.31%，扣非归母净利润 7.28 亿元/yoy-4.14%，投资收益 0.66 亿元/yoy-74.40%，剔除投资收益的主业利润 6.69 亿元/yoy+28.84%。

图表 1：公司营收大幅增长



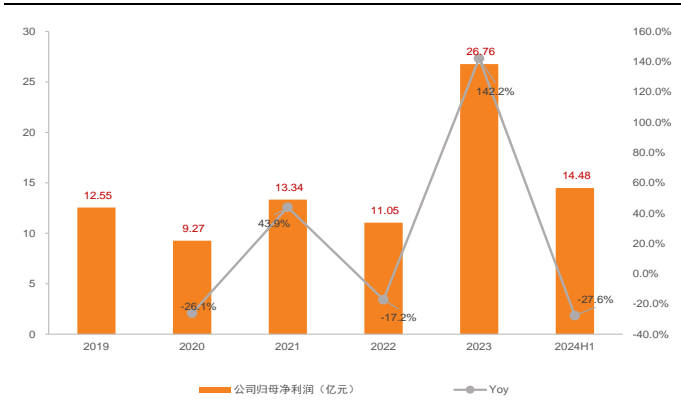
资料来源：公司公告，五矿证券研究所

图表 2：公司毛利率进一步提升



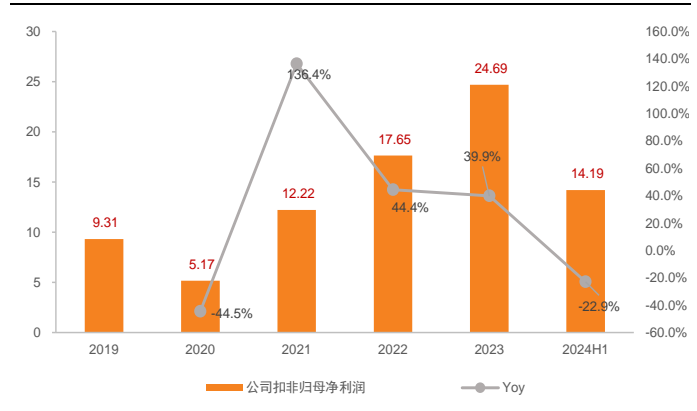
资料来源：公司公告，五矿证券研究所

图表 3：公司归母净利润受投资收益影响有所下降



资料来源：公司公告，五矿证券研究所

图表 4：公司扣非归母净利润受投资收益影响有所下降



资料来源：公司公告，五矿证券研究所

**业务拆分：**24H1 公司市场经营、商品销售及贸易服务较同期增长，分别增加 4.68 亿元/yoy+25.99%、10.57 亿元/yoy+37.24%、0.87 亿元/yoy+30.63%。

图表 5：2024 年 H1 公司主要业务收入及毛利率拆分

	总收入（亿元）	Yoy	毛利率	同比
市场经营	22.7	26.0%	81.8%	-
贸易服务	3.7	30.6%	78.1%	-
配套服务	2.3	-	26.3%	-
商品销售	38.9	37.2%	0.8%	-
合计	67.7	31.3%	33.1%	+8.15 pct

资料来源：Wind，五矿证券研究所

## 投资建议

我们认为公司将持续受益于“一带一路”倡议、数字经济以及跨境贸易的增长，义乌当地贸易市场维持高景气度，传统市场业务提价稳增长，新业务受益于 AI 及数据要素的发展，实现多重赋能，提升空间较大。

我们预计公司 24-26 年实现收入分别为 141.0/157.0/170.0 亿元，归母净利润分别为 31/37/39 亿元，EPS 分别为 0.57/0.67/0.72 元。参考 2024 年 8 月 20 日收盘价 7.77 元/股，对应最新 PE 分别为 12.93/10.93/10.23，维持公司评级为“持有”。

## 风险提示

- 1、全球贸易政策发生变化，外贸出口景气度不高；
- 2、公司线上业务发展不及预期。

**主要财务指标**

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	113	141	157	170
增长率(%)	48.3%	24.8%	11.3%	8.3%
归属母公司所有者净利润 (百万元)	27	31	37	39
增长率(%)	142.3%	16.4%	18.2%	6.9%
每股收益(元)	0.490	0.568	0.671	0.717
净资产收益率 (%)	15.1%	15.0%	15.0%	13.8%

**财务报表及指标预测**

利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>113</b>	<b>141</b>	<b>157</b>	<b>170</b>
营业成本	83	98	106	115
<b>毛利</b>	<b>30</b>	<b>43</b>	<b>51</b>	<b>55</b>
%营业收入	26.5%	30.5%	32.5%	32.4%
营业税金及附加	1	2	2	2
%营业收入	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
销售费用	2	2	2	2
%营业收入	2.1%	1.7%	1.5%	1.4%
管理费用	6	6	6	6
%营业收入	5.0%	4.0%	3.8%	3.7%
财务费用	1	0	0	0
%营业收入	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	-1	0	0	0
投资收益	11	1	1	1
<b>营业利润</b>	<b>31</b>	<b>36</b>	<b>42</b>	<b>45</b>
%营业收入	27.5%	25.3%	26.8%	26.7%
营业外收支	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>32</b>	<b>36</b>	<b>42</b>	<b>45</b>
%营业收入	28.4%	25.3%	26.8%	26.7%
所得税费用	5	5	5	6
净利润	27	31	37	39
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>27</b>	<b>31</b>	<b>37</b>	<b>39</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>EPS (元/股)</b>	<b>0.490</b>	<b>0.568</b>	<b>0.671</b>	<b>0.717</b>

现金流量表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>18</b>	<b>45</b>	<b>51</b>	<b>51</b>
取得投资收益	1	1	1	1
长期股权投资	-10	-9	-8	-9
无形资产投资	2	-9	-9	-7
固定资产投资	3	-2	-2	-2
其他	-10	-22	-23	-23
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-14</b>	<b>-41</b>	<b>-41</b>	<b>-40</b>
债券融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	76	3	3	4
筹资成本	-6	0	0	0
其他	-65	16	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>5</b>	<b>19</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>现金净流量</b>	<b>9</b>	<b>23</b>	<b>14</b>	<b>14</b>

资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	29	53	66	81
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	6	6	7	7
存货	12	19	19	21
预付账款	10	12	13	14
其他流动资产	8	15	13	14
<b>流动资产合计</b>	<b>65</b>	<b>106</b>	<b>119</b>	<b>137</b>
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期股权投资	70	79	88	96
投资性房地产	41	49	57	66
固定资产合计	49	48	46	44
无形资产	62	70	76	82
商誉	3	4	5	6
递延所得税资产	1	1	1	1
其他非流动资产	69	82	94	106
<b>资产总计</b>	<b>362</b>	<b>438</b>	<b>486</b>	<b>538</b>
短期贷款	16	19	22	26
应付款项	14	16	18	19
预收账款	6	10	11	12
应付职工薪酬	1	3	3	3
应交税费	3	6	6	6
其他流动负债	96	129	133	140
<b>流动负债合计</b>	<b>137</b>	<b>182</b>	<b>193</b>	<b>206</b>
长期借款	9	9	9	9
应付债券	35	35	35	35
递延所得税负债	1	1	1	1
其他非流动负债	3	3	3	3
<b>负债合计</b>	<b>185</b>	<b>230</b>	<b>241</b>	<b>254</b>
归属于母公司	177	208	245	284
少数股东权益	0	0	0	0
<b>股东权益</b>	<b>177</b>	<b>208</b>	<b>245</b>	<b>284</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>362</b>	<b>438</b>	<b>486</b>	<b>538</b>

基本指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.490	0.568	0.671	0.717
BVPS	3.23	3.79	4.47	5.18
PE	14.94	12.93	10.93	10.23
PEG	0.11	0.79	0.60	1.49
PB	2.27	1.93	1.64	1.42
EV/EBITDA	14.77	10.05	8.52	7.78
ROE	15.1%	15.0%	15.0%	13.8%

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

## 分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;	
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;	
	看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。	

## 一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。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。

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、价值及投资收入或将产生波动;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也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。本公司及作者在自身所知情范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

## 特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼 邮编:200120	地址:深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层 邮编:518035	地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室 邮编:100037

## Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

## Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations		Ratings	Definitions
The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

## General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

## Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

## Contact us

### Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai  
Postcode: 200120

### Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen  
Postcode: 518035

### Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing  
Postcode: 100037