

24Q3 业绩大超预期，归母净利润同增 177%

2024 年 10 月 16 日

► **业绩简述:** 公司 24Q1-3 实现营收 106.13 亿元/yoy+34.25%，归母净利润 23.29 亿元/yoy+0.53%，扣非归母净利润 22.83 亿元/yoy+6.12%。其中 24Q3 实现收入 38.47 亿元/yoy+40.17%，归母净利润 8.81 亿元/yoy+176.73%，扣非归母净利润 8.64 亿元/yoy+177.21%，主要是市场经营利润同比增加所致。24Q3 投资收益 1.38 亿元/yoy+168.40%，扣除投资收益后的归母净利润 7.43 亿元/yoy+178.32%。

► **24Q3 Chinagoods GMV 下滑 23%，Yiwupay 支付流水同比增长 515%。** 24Q3 主营业务利润约 9.94 亿元/yoy+108%+。24Q1-3，Chinagoods 平台 GMV 超 608 亿元，同比增长超 16%，其中 24Q3 GMV 为 158 亿元，同比-23%，或因为与 1688、百度、京东等头部第三方平台聚力打造四方服务平台，有所分流。24Q1-3 “义支付 Yiwu Pay” 新增跨境支付交易额超 200 亿人民币，同比增长超 770%，其中 24Q3 交易额约 80 亿元，同比增长 515%。

► **净利率同比增长 11.3pct。** 盈利能力方面，24Q3 公司实现毛利率 30.10%/同比+9.54pct，23 年基数较低，此外 24 年新增的选位费以及涨租部分毛利率较高，归母净利率 22.90%/同比+11.30pct。费用率方面，销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.98%/3.11%/0.17%/0.68%，分别变化-0.06/-1.09/-0.04/-0.67pct。

► **义乌市出口高景气度延续，8 月出口额同比增长 10%。** 公司拥有义乌市最大的线下商品市场。24 年 1 至 8 月，义乌市进出口总值达 4440.6 亿元，同比增长 17.2%；其中出口 3935.8 亿元，同比增长 17.2%；进口 504.8 亿元，同比增长 17.3%，进出口、出口和进口值占全省份额分别为 12.7%、15.2%和 5.6%，占比分别提升 1.1、1.1 和 0.6 个百分点。8 月义乌市出口额 576 亿元，同比增长 10.1%，占全国出口额 2.62%，环比增长 0.38pct。1 至 8 月，义乌市通过市场采购贸易方式出口 3163.3 亿元，同比增长 21.8%，占义乌市出口总值的 80.4%，拉动义乌市出口增长 16.8 个百分点；通过一般贸易进出口 1014.9 亿元，同比增长 6.0%。

► **投资建议:** 公司收租主业基本盘稳定，另外通过新市场落地与涨租，量价齐升带来增量，①量：24 年二区东市场 3 层开放使用，新增商位 160 个，全球数贸中心预计在 25 年招商投用。②价：24-26 年计划每年涨租不低于 5%。除传统主业外，新业务想象空间大。我们预计 24-26 年公司实现归母净利润 27.91/31.38/45.70 亿元，同比增长 4.3%/12.4%/45.6%，对应 10 月 15 日 PE 为 23/20/14X，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 海外需求不及预期，新项目落地不及预期，出口成本大幅变化。

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	13,616	17,037	20,779
增长率 (%)	48.3	20.5	25.1	22.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,676	2,791	3,138	4,570
增长率 (%)	142.3	4.3	12.4	45.6
每股收益 (元)	0.49	0.51	0.57	0.83
PE	24	23	20	14
PB	3.6	3.2	2.9	2.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 10 月 15 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

11.54 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

- 1.小商品城 (600415.SH) 2024 年中报点评: 义乌小商品城市场繁荣依旧, 主业利润持续增长-2024/08/16
- 2.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
- 3.小商品城 (600415.SH) 2023 年三季度报点评: 主业持续向好, 三季度业绩符合预期-2023/10/20
- 4.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
- 5.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	13,616	17,037	20,779
营业成本	8,306	9,237	11,904	13,885
营业税金及附加	146	177	221	270
销售费用	240	259	324	416
管理费用	560	613	733	707
研发费用	22	23	29	35
EBIT	2,061	3,345	3,873	5,523
财务费用	125	198	267	208
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	1,068	136	85	62
营业利润	3,105	3,284	3,693	5,379
营业外收支	103	2	2	2
利润总额	3,208	3,286	3,695	5,381
所得税	527	493	554	807
净利润	2,681	2,793	3,141	4,574
归属于母公司净利润	2,676	2,791	3,138	4,570
EBITDA	2,949	4,269	4,871	6,593

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,923	1,263	1,159	3,876
应收账款及票据	593	379	474	578
预付款项	986	739	774	764
存货	1,247	1,539	1,653	1,620
其他流动资产	796	1,236	1,260	1,272
流动资产合计	6,544	5,156	5,320	8,110
长期股权投资	7,023	7,523	7,523	7,523
固定资产	4,941	5,932	6,925	7,719
无形资产	6,238	6,242	6,246	6,250
非流动资产合计	29,675	31,077	32,053	32,025
资产合计	36,219	36,233	37,374	40,136
短期借款	1,620	3,470	1,970	970
应付账款及票据	1,390	1,411	1,488	1,543
其他流动负债	10,722	6,930	7,497	7,916
流动负债合计	13,732	11,811	10,954	10,428
长期借款	863	956	956	956
其他长期负债	3,920	3,950	3,950	3,950
非流动负债合计	4,783	4,906	4,906	4,906
负债合计	18,515	16,716	15,860	15,334
股本	5,484	5,484	5,484	5,484
少数股东权益	16	18	21	26
股东权益合计	17,704	19,516	21,513	24,801
负债和股东权益合计	36,219	36,233	37,374	40,136

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	20.50	25.13	21.96
EBIT 增长率	691.47	62.33	15.79	42.60
净利润增长率	142.25	4.27	12.44	45.64
盈利能力 (%)				
毛利率	26.50	32.16	30.13	33.18
净利润率	23.68	20.49	18.42	21.99
总资产收益率 ROA	7.39	7.70	8.40	11.39
净资产收益率 ROE	15.13	14.31	14.60	18.44
偿债能力				
流动比率	0.48	0.44	0.49	0.78
速动比率	0.27	0.19	0.20	0.48
现金比率	0.21	0.11	0.11	0.37
资产负债率 (%)	51.12	46.14	42.44	38.21
经营效率				
应收账款周转天数	12.80	12.85	9.01	9.12
存货周转天数	55.86	54.31	48.28	42.43
总资产周转率	0.33	0.38	0.46	0.54
每股指标 (元)				
每股收益	0.49	0.51	0.57	0.83
每股净资产	3.23	3.56	3.92	4.52
每股经营现金流	0.34	-0.02	0.86	1.14
每股股利	0.20	0.21	0.23	0.34
估值分析				
PE	24	23	20	14
PB	3.6	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	22.55	15.58	13.65	10.08
股息收益率 (%)	1.73	1.81	2.03	2.96

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2,681	2,793	3,141	4,574
折旧和摊销	888	924	997	1,070
营运资金变动	-754	-4,048	372	395
经营活动现金流	1,845	-109	4,737	6,228
资本开支	-2,427	-1,873	-1,933	-1,001
投资	139	-507	0	0
投资活动现金流	-1,375	-2,167	-1,848	-939
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	616	-2,992	-2,572
现金净流量	929	-1,660	-103	2,717

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