

吉宏股份 (002803.SZ)

主营业务有所承压, AI 赋能+海外拓展打开成长空间

2025 年 04 月 10 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

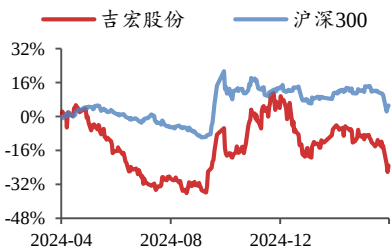
黄泽鹏 (分析师)

huangzepeng@kysec.cn

证书编号: S0790519110001

日期	2025/4/9
当前股价(元)	11.26
一年最高最低(元)	16.89/9.36
总市值(亿元)	43.33
流通市值(亿元)	32.52
总股本(亿股)	3.85
流通股本(亿股)	2.89
近 3 个月换手率(%)	158.9

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2024H1 跨境社交电商承压明显, 包装业务相对稳健——公司信息更新报告》-2024.8.18

《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》-2024.4.27

● 事件: 2024 年营收同比下滑 17.4%, 归母净利润同比下滑 47.3%

公司发布年报: 2024 年实现营收 55.29 亿元 (同比-17.4%, 下同)、归母净利润 1.82 亿元 (-47.3%), 单 2024Q4 实现营收 16.32 亿元 (-7.5%)、归母净利润 0.47 亿元 (+93.8%)。考虑跨境业务受外部宏观因素冲击, 我们下调 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测, 预计 2025-2027 年归母净利润为 2.41/3.10/3.84 亿元 (2025-2026 年原值 2.57/3.49 亿元), 对应 EPS 为 0.63/0.81/1.00 元, 当前股价对应 PE 为 17.9/14.0/11.3 倍。我们认为, 公司作为跨境社交电商龙头, 有望受益 AI 赋能+市场全球化打开成长空间, 当前估值合理, 维持“买入”评级。

● 2024 年跨境社交电商业务有所承压, 包装业务表现相对稳健

分业务看, (1) 跨境社交电商: 2024 年实现营收 33.66 亿元 (-20.9%)、毛利率 60.8% (-2.5pct), 承压明显主要系公司主动控制了汇率波动较大的日韩区域营销投放导致营收下降, 同时加大欧洲、东南亚等区域品牌建设投入, 但下半年通过积极调整广告投放区域、规模及客单价, 实现订单快速修复。(2) 包装: 2024 年实现营收 20.99 亿元 (+0.1%)、毛利率 17.9% (-1.4pct), 增速放缓主要系下游需求减弱叠加原料降价调价, 后续通过持续开拓市场领域和客户群体有望维持稳健。盈利能力方面, 2024 年公司综合毛利率 43.9% (-2.7pct)、净利率 3.3% (-1.6pct)。费用方面, 2024 年销售/管理/研发费用率同比分别 -1.5pct/+1.1pct/+0.1pct, 股份支付摊销金额 1733 万元 (同比减少 905 万元)。

● “跨境电商+包装”双轮驱动, “AI+品牌建设+国际化布局”打开成长空间

跨境电商: (1) 持续加大人工智能投入, 接入国内外主流模型如 ChatGPT、LlamaAI、豆包等, 实现全链路数字化、智能化管理; (2) 加强品牌建设, 目前已打造包括 SenadaBikes 电动自行车、Veimia 内衣、Konciwa 遮阳伞及 PETTENA 宠物用品等自有品牌。包装: 积极践行“走出去”发展战略, 致力于中东、非洲等海外市场深度拓展, 持续提升市场影响力和综合竞争力。

● 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,695	5,529	6,503	7,550	8,693
YOY(%)	24.5	-17.4	17.6	16.1	15.1
归母净利润(百万元)	345	182	241	310	384
YOY(%)	87.6	-47.3	32.7	28.6	23.6
毛利率(%)	46.7	43.9	46.1	48.3	50.1
净利率(%)	5.0	3.3	3.7	4.1	4.4
ROE(%)	14.4	8.4	9.9	11.4	12.5
EPS(摊薄/元)	0.90	0.47	0.63	0.81	1.00
P/E(倍)	12.6	23.8	17.9	14.0	11.3
P/B(倍)	1.9	2.0	1.8	1.6	1.4

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)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2256	1974	2427	2602	3109	营业收入	6695	5529	6503	7550	8693
现金	1104	764	898	1043	1200	营业成本	3571	3100	3506	3906	4335
应收票据及应收账款	482	551	664	746	877	营业税金及附加	14	16	19	22	25
其他应收款	39	55	56	73	76	营业费用	2342	1850	2339	2887	3495
预付账款	81	21	99	40	120	管理费用	224	247	234	234	235
存货	456	448	574	564	700	研发费用	142	124	143	162	183
其他流动资产	94	136	136	136	136	财务费用	0	7	3	3	3
非流动资产	1331	1529	1601	1674	1748	资产减值损失	-19	-10	-10	-10	-10
长期投资	82	107	133	158	183	其他收益	35	39	45	50	55
固定资产	882	897	948	998	1048	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	117	112	108	109	107	投资净收益	-1	12	0	0	0
其他非流动资产	249	413	412	408	410	资产处置收益	-4	-0	0	0	0
资产总计	3587	3503	4028	4276	4856	营业利润	386	217	284	365	452
流动负债	1017	1084	1391	1387	1650	营业外收入	1	2	1	1	1
短期借款	96	109	282	232	325	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	642	718	820	893	1008	利润总额	386	218	284	365	452
其他流动负债	279	258	289	262	316	所得税	54	34	43	55	68
非流动负债	257	210	187	164	140	净利润	332	184	241	310	384
长期借款	156	127	104	81	57	少数股东损益	-13	3	0	0	0
其他非流动负债	101	83	83	83	83	归属母公司净利润	345	182	241	310	384
负债合计	1274	1295	1578	1550	1790	EBITDA	468	322	379	474	565
少数股东权益	32	6	6	6	6	EPS(元)	0.90	0.47	0.63	0.81	1.00
股本	385	385	385	385	385	主要财务比率					
资本公积	238	253	253	253	253	成长能力					
留存收益	1745	1722	1939	2210	2534	营业收入(%)	24.5	-17.4	17.6	16.1	15.1
归属母公司股东权益	2280	2202	2444	2719	3060	营业利润(%)	80.2	-43.9	31.0	28.6	23.6
负债和股东权益	3587	3503	4028	4276	4856	归属于母公司净利润(%)	87.6	-47.3	32.7	28.6	23.6
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	726	387	183	445	334	毛利率(%)	46.7	43.9	46.1	48.3	50.1
净利润	332	184	241	310	384	净利率(%)	5.0	3.3	3.7	4.1	4.4
折旧摊销	99	112	102	117	126	ROE(%)	14.4	8.4	9.9	11.4	12.5
财务费用	0	7	3	3	3	ROIC(%)	12.2	7.1	8.1	9.8	10.6
投资损失	1	-12	0	0	0	偿债能力					
营运资金变动	140	55	-154	24	-169	资产负债率(%)	35.5	37.0	39.2	36.3	36.9
其他经营现金流	153	41	-10	-10	-10	净负债比率(%)	-34.0	-20.4	-18.6	-24.7	-24.8
投资活动现金流	-282	-337	-175	-190	-200	流动比率	2.2	1.8	1.7	1.9	1.9
资本支出	202	136	150	165	175	速动比率	1.6	1.3	1.2	1.4	1.3
长期投资	-89	-217	-25	-25	-25	营运能力					
其他投资现金流	9	16	0	0	0	总资产周转率	2.0	1.6	1.7	1.8	1.9
筹资活动现金流	-237	-395	-47	-61	-69	应收账款周转率	14.1	10.7	10.7	10.7	10.7
短期借款	-199	13	173	-50	93	应付账款周转率	8.1	6.2	6.2	6.2	6.2
长期借款	139	-29	-23	-24	-24	每股指标(元)					
普通股增加	7	-0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.90	0.47	0.63	0.81	1.00
资本公积增加	81	15	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.89	1.00	0.48	1.16	0.87
其他筹资现金流	-264	-394	-198	13	-139	每股净资产(最新摊薄)	5.93	5.72	6.35	7.07	7.95
现金净增加额	210	-351	-39	194	65	估值比率					
						P/E	12.6	23.8	17.9	14.0	11.3
						P/B	1.9	2.0	1.8	1.6	1.4
						EV/EBITDA	7.6	12.0	10.2	7.7	6.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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3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