

## 吉宏股份 (002803.SZ)

## 24 年业绩有所承压，25 年 Q1 业绩亮眼

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6,695	5,529	6,343	7,218	8,202
增长率 yoy (%)	24.5	-17.4	14.7	13.8	13.6
归母净利润 (百万元)	345	182	241	301	368
增长率 yoy (%)	87.6	-47.3	32.6	24.7	22.3
ROE (%)	14.4	8.4	10.2	11.3	12.1
EPS 最新摊薄 (元)	0.90	0.47	0.63	0.78	0.96
P/E (倍)	15.8	30.0	22.6	18.1	14.8
P/B (倍)	2.4	2.5	2.3	2.0	1.8

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

**事件:** 公司发布 2024 年报、2025 年一季报, 2024 年, 公司实现营收 55.29 亿元, 同比下降 17.41%, 实现归母净利润 1.82 亿元, 同比下降 47.28%; 2025 年 Q1, 公司实现营收 14.77 亿元, 同比增长 11.55%, 实现归母净利润 0.59 亿元, 同比增长 38.21%。

**24 年业绩有所承压, 25 年 Q1 业绩亮眼。** 根据公司 2024 年报, 2024 年, 公司实现营收、归母净利润分别为 55.29 亿元、1.82 亿元, 同比下降 17.41%、47.28%, 主要系受整体社会经济环境、通货膨胀及汇率波动频繁等因素影响, 各国家/地区消费信心不足、消费意愿降低, 行业市场竞争日益激烈, 包装业务下游客户销售增速放缓, 订单增长动力不足, 产品销售价格随着原材料价格下降而相应下调等因素。根据公司 2025 年一季报, 2025 年 Q1, 公司实现营收、归母净利润分别为 14.77 亿元、0.59 亿元, 同比增长 11.55%、38.21%, 主要系本期跨境电商业务营业收入增加所致。

**“AI 驱动跨境电商业务+自有品牌建设+包装业务出海”的长期发展战略, 未来可期。**

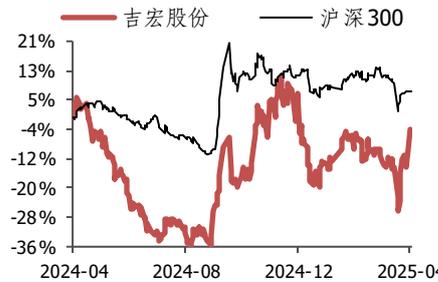
- AI 驱动跨境电商全链路优化:** 根据公司 2024 年报, 公司将持续加大人工智能投入, 整合供应链、内容制作、广告投放、支付与物流系统, 构建“数据为轴”的运营模式, 实现全链路数字化、智能化管理, 形成“智能决策-高效执行-动态优化”的闭环生态, 推动降本增效与用户体验升级。
- 加强自有品牌建设:** 根据公司 2024 年报, 公司凭借多年积累的营销数据和技术优势, 孵化自有品牌以增强市场竞争力和品牌影响力。目前已打造包括 SENADA BIKES、Veimia、Konciwa 及 PETTENA 等品牌, 产品涵盖电助力自行车、内衣、遮阳伞及宠物用品。
- 包装业务出海:** 根据公司 2024 年报, 公司与中东知名烟草企业 BMJ Industries 大股东名下企业- VENUS TRADING FZCO 达成战略合作, 双方拟融合各自领域多年积累的客户资源、技术研发、服务运营和营销渠道等方面的优势资源搭建销售网络, 通过在阿联酋迪拜国际金融中心设立合资公司作为投资主体, 在阿联酋拉斯海马和阿曼萨拉拉投资建设包

## 买入 (维持评级)

## 股票信息

行业	商贸零售
2025 年 4 月 22 日收盘价 (元)	14.09
总市值 (百万元)	5,421.40
流通市值 (百万元)	4,068.77
总股本 (百万股)	384.77
流通股本 (百万股)	288.77
近 3 月日均成交额 (百万元)	150.73

## 股价走势



## 作者

分析师 刘鹏

执业证书编号: S1070520030002

邮箱: liupeng@cgws.com

分析师 蔡航

执业证书编号: S1070522050002

邮箱: caihang@cgws.com

## 相关研究

- 《24 年 Q3 业绩环比改善, 拟回购彰显长期发展信心》2024-11-13
- 《24Q1 跨境电商业务承压, 打造自有品牌值得期待》2024-05-06

装生产基地及贸易平台，专注于中东及非洲地区的烟草包装、防水纸、烟草运输纸箱、生活用纸、婴儿纸尿裤、环保包装等生产和销售，并将优质中国智造产品通过国际贸易输出至上述国家，有助于加快公司跨境业务的海外布局 and 战略规划，实现双方相互赋能、协同发展的新局面，持续提升公司的市场影响力和综合竞争力。

**投资建议：**东南亚电商市场已成为全球增速最快、潜力最大的细分市场，公司作为东南亚地区跨境社交电商龙头企业之一，未来有望持续享受市场增长带来的红利。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.41 亿元、3.01 亿元、3.68 亿元，EPS 分别为 0.63 元、0.78 元、0.96 元，当前股价对应 PE 分别为 23X、18X、15X，维持“买入”评级。

**风险提示：**汇率波动风险，AI 等新技术落地不及预期，政策落地不及预期，海外经济波动的风险。

## 财务报表和主要财务比率

## 资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2256	1974	2410	2718	3091
现金	1104	764	980	1230	1306
应收票据及应收账款	482	551	657	731	862
其他应收款	39	55	42	74	55
预付账款	81	21	115	32	138
存货	456	448	510	539	617
其他流动资产	94	136	105	111	113
<b>非流动资产</b>	1331	1529	1499	1554	1603
长期股权投资	82	107	129	152	174
固定资产	882	897	927	957	993
无形资产	117	112	108	105	99
其他非流动资产	249	413	334	341	337
<b>资产总计</b>	3587	3503	3908	4272	4694
<b>流动负债</b>	1017	1084	1228	1249	1290
短期借款	96	109	207	65	55
应付票据及应付账款	642	718	742	882	891
其他流动负债	279	258	279	301	344
<b>非流动负债</b>	257	210	288	326	334
长期借款	156	127	198	236	245
其他非流动负债	101	83	91	90	89
<b>负债合计</b>	1274	1295	1516	1575	1624
少数股东权益	32	6	10	14	19
股本	385	385	385	385	385
资本公积	238	253	253	253	253
留存收益	1745	1722	1966	2271	2644
归属母公司股东权益	2280	2202	2382	2683	3051
<b>负债和股东权益</b>	3587	3503	3908	4272	4694

## 现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	726	387	202	518	256
净利润	332	184	245	305	373
折旧摊销	99	112	101	113	126
财务费用	0	7	11	15	21
投资损失	1	-12	0	0	0
营运资金变动	140	55	-125	123	-216
其他经营现金流	153	41	-30	-38	-49
<b>投资活动现金流</b>	-282	-337	-92	-170	-177
资本支出	202	136	118	131	151
长期投资	-89	-217	-22	-23	-22
其他投资现金流	9	16	48	-16	-3
<b>筹资活动现金流</b>	-237	-395	-26	35	-3
短期借款	-199	13	98	-142	-10
长期借款	139	-29	71	39	9
普通股增加	7	0	0	0	0
资本公积增加	81	15	0	0	0
其他筹资现金流	-264	-394	-195	138	-2
<b>现金净增加额</b>	210	-351	84	382	76

## 利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	6695	5529	6343	7218	8202
营业成本	3571	3100	3419	3737	4095
营业税金及附加	14	16	20	25	30
销售费用	2342	1850	2252	2671	3141
管理费用	224	247	285	332	386
研发费用	142	124	146	170	197
财务费用	0	7	11	15	21
资产和信用减值损失	-19	-10	-11	-13	-17
其他收益	35	39	34	34	35
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-1	12	0	0	0
资产处置收益	-4	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	386	217	284	354	433
营业外收入	1	2	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	386	218	284	355	434
所得税	54	34	40	50	61
<b>净利润</b>	332	184	245	305	373
少数股东损益	-13	3	3	4	5
<b>归属母公司净利润</b>	345	182	241	301	368
EBITDA	477	327	386	465	552
EPS (元/股)	0.90	0.47	0.63	0.78	0.96

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	24.5	-17.4	14.7	13.8	13.6
营业利润 (%)	80.2	-43.9	31.1	24.7	22.3
归属母公司净利润 (%)	87.6	-47.3	32.6	24.7	22.3
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	46.7	43.9	46.1	48.2	50.1
净利率 (%)	5.0	3.3	3.9	4.2	4.5
ROE (%)	14.4	8.4	10.2	11.3	12.1
ROIC (%)	12.5	7.2	8.5	9.8	10.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	35.5	37.0	38.8	36.9	34.6
净负债比率 (%)	-34.0	-20.4	-20.6	-30.6	-28.8
流动比率	2.2	1.8	2.0	2.2	2.4
速动比率	1.6	1.3	1.4	1.7	1.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	2.0	1.6	1.7	1.8	1.8
应收账款周转率	14.1	10.7	14.5	15.0	15.5
应付账款周转率	8.1	6.2	6.1	6.1	6.1
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.90	0.47	0.63	0.78	0.96
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.89	1.00	0.53	1.35	0.66
每股净资产 (最新摊薄)	5.93	5.72	6.19	6.97	7.93
<b>估值比率</b>					
P/E	15.8	30.0	22.6	18.1	14.8
P/B	2.4	2.5	2.3	2.0	1.8
EV/EBITDA	9.8	15.2	12.8	9.9	8.2

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044

传真：86-10-88366686