

收入业绩快增，聚焦跨境电商，持续推进智能化和品牌化

吉宏股份 (002803.SZ)

核心观点

公司发布 2025 年半年报，25H1 实现营收 32.34 亿元，同比+31.79%。实现归母净利润 1.18 亿元，同比+63.27%。品牌化和智能化建设成果渐显，收入业绩增长亮眼，25Q2 单季度收入 17.56 亿元，同比+55.5%，归母净利润 5899 万元，同比+99.6%。长期发展战略主要包括 AI 全链路优化和品牌建设，2025 年完成 H 股上市，预计凭借跨境社交电商独特模式和 AI 产品、品牌化的迭代升级，逐步提升潜力市场渗透率。

事件

公司发布 2025 年半年报，25H1 实现营收 32.34 亿元，同比+31.79%。实现归母净利润 1.18 亿元，同比+63.27%。

简评

品牌化和智能化建设成果渐显，收入业绩增长亮眼

25H1 公司扣非归母净利 1.13 亿元，同比+79.43%，增速较收入增速明显更快，降本增效效果显著。其中 25Q2 单季度收入 17.56 亿元，同比+55.5%，归母净利润 5899 万元，同比+99.6%，环比增速大幅提升；分拆业务看，25H1 电商业务收入 21.16 亿元，同比+52.9%，占营收比 65.45%，同比+9.0pct，公司逐步聚焦电商主业。包装业务收入 11.15 亿元，同比+10.0%，占营收比 34.49%，同比-6.8pct；分区域看，境外收入 22.74 亿元，同比+57.4%，占比 70.33%，同比+11.4pct，跨境电商业务占比快速提升，预计仍以东北亚、东南亚等地区为主；毛利率端，25H1 公司毛利率 47.0%，同比+6.3pct，其中 25Q2 为 48.1%，同比+7.4pct，毛利率改善明显，也一定程度受益于毛利率更高的电商业务占营收比快速提升。25H1 电商业务毛利率 61.42%，同比+1.69pct。包装业务毛利率 19.55%，同比+3.16pct。境外业务毛利率同比+0.72pct，境内业务毛利率同比+2.82pct；费用端，25H1 期间费用率 42.0%，同比+4.3pct。销售费用受跨境电商增加广告费支出影响，管理费用受职工薪酬增加影响；25H1 经营活动现金流净额 1.83 亿元，同比+377.8%。

完成 H 股上市，推动跨境社交电商全球化布局

公司长期战略规划包括：1、AI 驱动跨境电商全链路优化：持续加大人工智能投入，整合各环节，形成“智能决策-高效执行-动态优化”的闭环生态；2、加强品牌建设：做大做优独立站跨境

维持

增持

刘乐文

liulewen@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521080003

SFC 编号:BPC301

陈如练

chenrulian@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070008

SFC 编号:BRV097

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

发布日期：2025 年 08 月 22 日

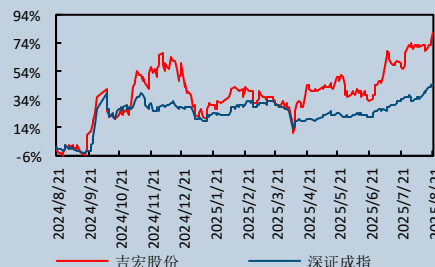
当前股价：17.57 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
12.63/5.93	20.10/8.54	70.25/38.70
12 月最高/最低价 (元)		17.57/9.47
总股本 (万股)		45,267.93
流通 A 股 (万股)		28,877.02
总市值 (亿元)		78.51
流通市值 (亿元)		50.74
近 3 月日均成交量 (万)		1776.92
主要股东		
庄浩		15.38%

股价表现



相关研究报告

社交电商，孵化自有品牌。目前已打造品牌包括 SENADA BIKES、Veimia、Konciwa、PETTENA 等，产品涵盖电力自行车、内衣、遮阳伞及宠物用品。2025 年 5 月公司在香港联交所主板上市，成为国内首家跨境社交电商和快消品包装的 A+H 上市企业，助力持续开拓销售区域，深化海外市场渗透。独特的“货找人”模式，跨境社交电商主要依托社交媒体流量开展，多平台投放，实施泛品策略，预计配合公司自主研发的跨境社交电商运营管理系统“Giikin”平台的持续迭代，对于亚太、欧美等潜力市场渗透率望持续提升。

投资建议：预计 2025~2027 年实现归母净利润 2.76 亿元、3.73 亿元、4.57 亿元，当前股价对应 PE 分别为 28X、21X、17X，维持“增持”评级。

图 1:盈利预测

资产负债表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,255.70	1,974.09	2,282.34	2,615.95	3,029.82
现金	1,103.50	763.53	761.25	876.71	1,128.69
应收票据及应收账款合计	490.08	555.13	679.75	790.94	870.94
其他应收款	39.44	55.04	65.55	75.38	83.94
预付账款	81.30	21.08	50.17	49.62	56.77
存货	456.08	447.89	555.28	631.49	683.76
其他流动资产	85.31	131.42	170.36	191.80	205.72
非流动资产	1,330.87	1,529.00	1,510.03	1,473.64	1,410.63
长期投资	82.44	107.48	110.20	113.35	116.28
固定资产	975.92	981.24	927.92	901.90	854.62
无形资产	117.29	111.55	110.59	111.98	113.22
其他非流动资产	155.22	328.74	361.32	346.41	326.50
资产总计	3,586.58	3,503.10	3,792.38	4,089.59	4,440.44
流动负债	1,017.00	1,084.39	1,233.60	1,325.18	1,419.48
短期借款	95.95	108.58	106.48	0.00	0.00
应付票据及应付账款合计	641.88	717.53	822.31	970.93	1,040.11
其他流动负债	279.17	258.28	304.81	354.25	379.37
非流动负债	256.72	210.19	172.10	132.28	90.08
长期借款	218.95	176.53	138.44	98.62	56.43
其他非流动负债	37.77	33.66	33.66	33.66	33.66
负债合计	1,273.72	1,294.58	1,405.71	1,457.46	1,509.56
少数股东权益	32.46	6.49	5.41	6.14	6.13
股本	385.01	384.77	452.68	452.68	452.68
资本公积	237.56	252.69	184.78	184.78	184.78
留存收益	1,657.83	1,564.57	1,743.80	1,988.53	2,287.29
归属母公司股东权益	2,280.40	2,202.02	2,381.26	2,625.99	2,924.75
负债和股东权益	3,586.58	3,503.10	3,792.38	4,089.59	4,440.44

现金流量表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	725.60	386.68	231.08	470.72	508.68
净利润	332.12	184.45	275.09	373.47	456.78
折旧摊销	131.60	146.16	106.69	114.54	120.95
财务费用	0.24	7.06	9.02	4.72	-0.06
投资损失	1.26	-12.04	-7.32	-9.04	-8.39
营运资金变动	140.27	54.63	-159.23	-20.08	-67.60
其他经营现金流	120.10	6.43	6.82	7.10	7.00
投资活动现金流	-282.39	-337.10	-87.22	-76.21	-56.54
资本支出	204.52	140.28	85.00	75.00	55.00
长期投资	-89.35	-217.23	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	-397.56	-260.15	-172.22	-151.21	-111.54
筹资活动现金流	-237.33	-394.57	-146.14	-279.04	-200.17
短期借款	-199.48	12.62	-2.10	-106.48	0.00
长期借款	148.91	-42.42	-38.09	-39.82	-42.20
其他筹资现金流	-186.76	-364.78	-105.96	-132.74	-157.97
现金净增加额	210.04	-351.05	-2.29	115.47	251.97

利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6,694.68	5,529.26	7,612.45	8,760.00	9,504.42
营业成本	3,570.91	3,100.40	3,963.85	4,527.36	4,866.16
营业税金及附加	14.33	16.06	19.22	22.12	24.00
销售费用	2,342.15	1,849.61	2,839.44	3,258.72	3,526.14
管理费用	224.45	247.12	274.05	315.36	337.41
研发费用	141.98	124.43	159.86	183.96	199.59
财务费用	0.24	7.06	9.02	4.72	-0.06
资产减值损失	-19.46	-9.54	-16.85	-19.39	-21.04
信用减值损失	-25.37	-9.04	-49.96	-35.00	-38.63
其他收益	35.24	39.03	33.72	33.72	33.72
公允价值变动收益	0.23	0.09	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-1.26	12.04	7.32	9.04	8.39
资产处置收益	-3.55	-0.33	-0.80	-0.80	-0.80
营业利润	386.45	216.84	320.43	435.33	532.82
营业外收入	0.80	2.32	1.81	1.98	1.92
营业外支出	0.79	1.01	0.50	0.50	0.50
利润总额	386.47	218.14	321.75	436.81	534.25
所得税	54.34	33.69	46.65	63.34	77.47
净利润	332.12	184.45	275.09	373.47	456.78
少数股东损益	-12.98	2.52	-1.08	0.72	-0.01
归属母公司净利润	345.10	181.93	276.17	372.75	456.79
EBITDA	518.31	371.36	437.45	556.07	655.14
EPS (元)	0.76	0.40	0.61	0.82	1.01

主要财务比率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	24.53	-17.41	37.68	15.07	8.50
营业利润(%)	80.23	-43.89	47.78	35.86	22.39
归属于母公司净利润(%)	87.57	-47.28	51.80	34.97	22.55
获利能力					
毛利率(%)	46.66	43.93	47.93	48.32	48.80
净利率(%)	5.15	3.29	3.63	4.26	4.81
ROE(%)	15.13	8.26	11.60	14.19	15.62
ROIC(%)	16.46	8.89	13.35	15.29	17.80
偿债能力					
资产负债率(%)	35.51	36.96	37.07	35.64	34.00
净负债比率(%)	-34.10	-21.66	-21.63	-29.56	-36.58
流动比率	2.22	1.82	1.85	1.97	2.13
速动比率	1.65	1.29	1.24	1.34	1.49
营运能力					
总资产周转率	1.87	1.58	2.01	2.14	2.14
应收账款周转率	13.69	9.97	11.21	11.09	10.92
应付账款周转率	7.09	6.25	6.81	6.65	6.63
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.76	0.40	0.61	0.82	1.01
每股经营现金流(最新摊薄)	1.60	0.85	0.51	1.04	1.12
每股净资产(最新摊薄)	5.04	4.86	5.26	5.80	6.46

数据来源: Wind, 中信建投证券

风险分析

- 1、全球外贸形势和关税的不确定性，海运价格波动等不确定性较高，仍对跨境电商成本产生影响；
- 2、跨境电商业务竞争逐步激烈，对于精准投流、品牌能力打造、消费者和市场认知能力要求较高，独立站私域流量的培育以及生态打造也提出更高要求，可能面临竞争加剧带来的影响；
- 3、公司在打造孵化自有品牌，以及持续拓展新市场过程中，可能面临风险识别和前期投入较大等因素对于收入和业绩的影响；
- 4、品牌化和智能化进展若较慢，则可能对整体收入业绩产生影响；
- 5、其他运营端和宏观环境可能产生的风险。

分析师介绍

刘乐文

社服商贸行业首席分析师。本科毕业于西安交通大学，研究生毕业于美国约翰霍普金斯大学，从事商社行业研究数年，对于美容护理、珠宝时尚、餐饮酒店、零售贸易等行业拥有深度研究见解和丰富行业积累，曾获得水晶球社会服务行业最佳分析师第一名，新财富最佳海外研究第五名，新浪最佳分析师等评选。

陈如练

社服商贸行业分析师，上海财经大学国际商务硕士，2018年加入中信建投证券研究发展部，曾有2年国有资本风险投资经验。目前专注于餐饮、酒店、博彩、跨境电商、免税、旅游等细分板块研究。2018、2019、2020、2024年Wind金牌分析师团队成员，2019、2022、2024年新财富金麒麟最佳分析师团队成员，2024年新财富海外研究第五名团队成员。

应璩

中信建投证券计算机行业首席分析师。伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（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。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk