

## 吉宏股份 (002803.SZ)

## 买入 (维持评级)

### 业绩高增+资本升级共振，全球化战略再提速

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	5,529	6,722	8,271	10,009	11,803
增长率 yoy (%)	-17.4	21.6	23.0	21.0	17.9
归母净利润 (百万元)	182	277	366	462	568
增长率 yoy (%)	-47.3	52.2	32.2	26.2	23.0
ROE (%)	8.4	12.1	14.2	15.5	16.4
EPS 最新摊薄 (元)	0.40	0.61	0.81	1.03	1.26
P/E (倍)	40.5	26.6	20.1	16.0	13.0
P/B (倍)	3.3	2.7	2.5	2.2	1.9

资料来源：聚源数据，公司财报，长城证券产业金融研究院

**事件：**公司发布 2025 年报，2025 年，公司实现营收 67.22 亿元，同比增长 21.56%；归母净利润 2.77 亿元，同比增长 52.16%；扣非净利润 2.41 亿元，同比增长 50.87%。

**登陆港交所，实现 A+H 资本布局。**根据公司 2025 年报，2025 年 5 月 27 日，公司首次公开发行 H 股并在港交所主板上市，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、厦门首家实现 A+H 上市企业、首家港股上市当天股票即纳入港股通标的证券名单企业，创下多个开创性纪录。此次 H 股上市，是公司全球化战略的关键节点，公司将以此为契机，借助香港国际金融中心的资本枢纽地位及香港资本市场作为国际资本平台的影响，积极推动跨境社交电商与包装业务的全球化布局，持续开拓销售区域，深化海外市场渗透，保障行业领跑优势。

**“包装+跨境社交电商”业务双轮驱动，营收和利润均实现较大幅度增长。**根据公司 2025 年报，2025 年，公司实现营业收入 67.22 亿元，同比增长 21.56%，归母净利润 2.77 亿元，同比增长 52.16%，扣非净利润 2.41 亿元，同比增长 50.87%；整体毛利率达 46.92%，同比增加 2.99pct。

**跨境电商业务：巩固传统优势市场，积极开拓欧洲等新区域，持续深化 AI 在跨境电商业务全场景的融合应用。**根据公司 2025 年报，公司跨境社交电商业务实现营业收入 43.73 亿元，同比增长 29.93%，归母净利润 1.07 亿元，同比增长 86.81%，毛利率达 61.02%，同比增加 0.22pct。报告期内，公司在巩固东南亚、东北亚等传统优势市场的同时，积极拓展欧洲等区域，并推出“电商合伙人计划”，将公司成熟的“技术+运营”能力模块化、产品化，进一步激活区域销售增长潜力。

**包装业务：坚定执行“走出去”战略，加速出海。**根据公司 2025 年报，公司包装业务实现营业收入 23.45 亿元，同比增长 11.71%，归母净利润 1.84 亿元，同比增长 27.67%，毛利率达 20.69%，同比增加 2.84pct。报告期内，公司通过在江苏张家港及阿联酋拉斯海马投资建设包装生产基地，加码食品包装并布局烟草包装，持续优化现有供应链网络，拓宽包装业务领域，标志着公司包装业务从“产品出海”迈向“产能出海”发展新阶段。

**投资建议：**公司作为中国 B2C 出口社交电商行业领先企业及纸制快消品包装行业领先企业，随着公司持续推动跨境电商与包装业务的全球化布局，持续开拓销售区域，深化海外市场渗透，未来有望形成双轮驱动的可持续增长模式。我们预计公司

#### 股票信息

行业	商贸零售
2026年04月13日收盘价(元)	16.37
总市值(百万元)	7,373.13
流通市值(百万元)	4,725.76
总股本(百万股)	450.41
流通股本(百万股)	288.68
近3月日均成交额(百万元)	195.30

#### 作者



分析师 刘鹏

SAC: S1070520030002

邮箱: liupeng@cgws.com



分析师 蔡航

SAC: S1070522050002

邮箱: caihang@cgws.com

#### 相关研究

- 《AI 战略成效显著，包装业务加速出海》  
2026-01-26
- 《25H1 业绩超预期，“跨境电商+包装”双轮驱动增长》  
2025-08-26
- 《24 年业绩有所承压，25 年 Q1 业绩亮眼》  
2025-04-23

2026-2028 年归母净利润分别为 3.66 亿元、4.62 亿元、5.68 亿元, EPS 分别为 0.81 元、1.03 元、1.26 元, 2026 年 4 月 13 日股价对应 PE 分别为 20X、16X、13X, 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, 原材料价格上涨的风险, 新产品市场推广不及预期。

## 财务报表和主要财务比率

### 资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	1974	2728	3601	3673	4950
现金	764	1262	1676	1437	2132
应收票据及应收账款	551	626	800	972	1128
其他应收款	55	136	15	176	60
预付账款	21	28	82	36	88
存货	448	516	906	923	1406
其他流动资产	136	160	122	129	135
<b>非流动资产</b>	1529	1594	1729	1939	2134
长期股权投资	107	180	227	278	332
固定资产	897	895	1053	1222	1376
无形资产	112	113	107	100	94
其他非流动资产	413	407	342	338	332
<b>资产总计</b>	3503	4322	5329	5612	7084
<b>流动负债</b>	1084	1242	1866	1665	2555
短期借款	109	230	120	130	140
应付票据及应付账款	718	696	1295	1128	1776
其他流动负债	258	316	451	408	639
<b>非流动负债</b>	210	329	355	362	338
长期借款	127	239	287	303	289
其他非流动负债	83	91	68	59	49
<b>负债合计</b>	1295	1571	2221	2027	2893
少数股东权益	6	52	128	223	341
股本	385	450	448	448	448
资本公积	253	574	574	574	574
留存收益	1722	1862	2174	2569	3054
归属母公司股东权益	2202	2698	2981	3362	3850
<b>负债和股东权益</b>	3503	4322	5329	5612	7084

### 现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	387	261	888	183	1166
净利润	184	334	442	558	686
折旧摊销	112	109	123	155	191
财务费用	7	27	21	14	11
投资损失	-12	-20	0	0	0
营运资金变动	55	-264	287	-560	262
其他经营现金流	41	75	15	17	16
<b>投资活动现金流</b>	-337	-207	-245	-367	-387
资本支出	136	167	291	322	341
长期投资	-217	-72	-47	-52	-54
其他投资现金流	16	32	93	7	8
<b>筹资活动现金流</b>	-395	477	-229	-55	-84
短期借款	13	122	-110	10	10
长期借款	-29	111	48	16	-14
普通股增加	0	66	-3	0	0
资本公积增加	15	321	0	0	0
其他筹资现金流	-394	-143	-164	-81	-80
<b>现金净增加额</b>	-351	519	414	-239	695

### 利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	5529	6722	8271	10009	11803
营业成本	3100	3568	4266	5029	5822
营业税金及附加	16	18	23	29	35
销售费用	1850	2376	3015	3808	4609
管理费用	247	254	298	320	342
研发费用	124	136	167	201	236
财务费用	7	27	21	14	11
资产和信用减值损失	-19	-18	-17	-17	-17
其他收益	39	30	30	31	32
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	12	20	0	0	0
资产处置收益	0	3	0	0	0
<b>营业利润</b>	217	378	494	622	763
营业外收入	2	1	1	1	1
营业外支出	1	3	2	2	2
<b>利润总额</b>	218	375	494	621	762
所得税	34	41	52	64	76
<b>净利润</b>	184	334	442	558	686
少数股东损益	3	57	76	95	117
<b>归属母公司净利润</b>	182	277	366	462	568
EBITDA	332	482	612	770	943
EPS (元/股)	0.40	0.61	0.81	1.03	1.26

### 主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	-17.4	21.6	23.0	21.0	17.9
营业利润 (%)	-43.9	74.1	30.9	25.8	22.6
归属母公司净利润 (%)	-47.3	52.2	32.2	26.2	23.0
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	43.9	46.9	48.4	49.8	50.7
净利率 (%)	3.3	5.0	5.3	5.6	5.8
ROE (%)	8.4	12.1	14.2	15.5	16.4
ROIC (%)	7.4	10.0	12.6	14.1	15.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	37.0	36.4	41.7	36.1	40.8
净负债比率 (%)	-20.4	-23.6	-37.7	-24.8	-37.5
流动比率	1.8	2.2	1.9	2.2	1.9
速动比率	1.3	1.7	1.4	1.6	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9
应收账款周转率	10.7	11.4	11.6	11.4	11.5
应付账款周转率	6.2	6.3	6.0	5.9	5.8
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	0.40	0.61	0.81	1.03	1.26
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.86	0.58	1.97	0.41	2.59
每股净资产 (最新摊薄)	4.89	5.99	6.62	7.47	8.55
<b>估值比率</b>					
P/E	40.5	26.6	20.1	16.0	13.0
P/B	3.3	2.7	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	20.6	13.9	10.2	8.6	6.4

资料来源: 聚源数据, 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：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层  
邮编：100031  
传真：86-10-88366686