

吉宏股份 (002803)

轻工制造

发布时间: 2020-09-30

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

布局跨境电商 SAAS 业务, 拓宽成长空间

事件:

公司发布公告, 公司与杭州喆众信息技术合伙企业、易营宝信息科技有限公司合资成立杭州吉喵云网络科技有限公司。合资公司注册资本 5000 万元, 公司持股 55%, 杭州喆众持股 30%, 易营宝持股 15%。

点评:

成立合资公司, 布局跨境电商 SAAS 业务。①易营宝长期致力于跨境电商 SaaS 平台建设, 被百度、搜狗等平台选为营销平台供应商, 并且入驻阿里云、百度云、腾讯云市场, 已为超过 10000 家付费企业客户提供 SaaS 服务。本次合作将发挥各自的资源渠道、技术开发等方面的优势, 实现协同效应。②今年疫情催化海外电商渗透率加速提升, 带动我国跨境电商行业迎来新一轮成长周期, 但我国跨境电商企业以中小企业为主, 在产品、物流、风控等环节存在明显的短板, 同时, 大量传统代工企业今年逐步开展海外跨境电商业务, 对跨境电商 SAAS 系统有显著需求。③合资公司吉喵云(GiiMall)拟构建的跨境电商 SaaS 服务平台, 为平台商户提供包括产品、营销、仓储物流等跨境电商业务全链条服务。新业务的拓展, 一方面有助于提升公司自身跨进电商业务的经营效率, 另一方面则可通过向平台用户提供高附加值服务, 贡献新的业绩增量。

跨境电商红利持续释放, 助力公司长远发展。今年以来的跨境电商红利短期受益于疫情催化, 中长期看有望享受欧美、东南亚地方电商红利的持续释放。公司跨境电商业务经过前期的培育发展, 目前已成为国内领军企业之一, 并推进电商运营&电商平台输出的双轮驱动模型布局, 进一步拓宽成长空间。

盈利预测与估值: 预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.64、2.18、2.83 元, 对应 PE 分别为 26.08X、19.56X、15.08X。维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格大幅上涨, 跨境电商政策风险。

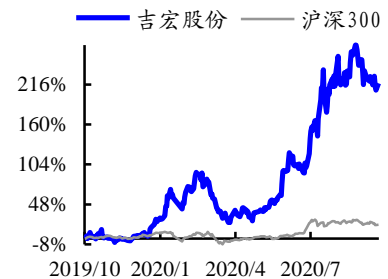
财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,269	3,009	4,991	6,522	8,225
(+/-)%	100.34%	32.62%	65.84%	30.69%	26.11%
归属母公司净利润	213	326	619	825	1,070
(+/-)%	166.35%	53.05%	89.68%	33.35%	29.68%
每股收益 (元)	0.56	0.86	1.64	2.18	2.83
市盈率	26.18	49.47	26.08	19.56	15.08
市净率	8.12	11.47	7.72	5.53	4.04
净资产收益率 (%)	30.99%	23.19%	29.61%	28.29%	26.82%
股息收益率 (%)	0.00%	0.23%	0.17%	0.21%	0.26%
总股本 (百万股)	197	223	378	378	378

股票数据

2020/9/29

6 个月目标价 (元)	56.50
收盘价 (元)	42.65
12 个月股价区间 (元)	20.96 ~ 49.34
总市值 (百万元)	16,139
总股本 (百万股)	378
A 股 (百万股)	378
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	6

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-8%	71%	226%
相对收益	-3%	59%	207%

相关报告

《吉宏股份 (002803): 三季度继续高增, 股份转让深度绑定高管》

20200907

《吉宏股份 (002803): 业绩符合预期, 跨境电商布局迎收获期》

20200823

《吉宏股份 (002803): 中报预告超预期, 跨境电商业务迎来高增长》

20200603

证券分析师: 唐凯

执业证书编号: S0550516120001
021-20363260 Tangkai@nesc.cn

证券分析师: 钟天皓

执业证书编号: S0550520070002
021-20363260 zhongth@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	488	1,578	1,777	2,255	净利润	346	655	876	1,135
交易性金融资产	282	282	282	282	资产减值准备	11	6	11	11
应收款项	457	757	990	1,248	折旧及摊销	73	32	38	46
存货	244	345	449	563	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	123	148	193	246	财务费用	27	32	39	29
流动资产合计	1,594	3,110	3,690	4,594	投资损失	-3	-20	-18	-28
可供出售金融资产					运营资本变动	-131	-151	-132	-155
长期投资净额	14	14	14	14	其他	-7	-12	-13	-10
固定资产	448	491	537	588	经营活动净现金流量	317	543	800	1,027
无形资产	104	106	104	100	投资活动净现金流量	-636	-137	-137	-129
商誉	145	145	145	145	融资活动净现金流量	404	684	-466	-421
非流动资产合计	846	1,000	1,153	1,309	企业自由现金流	399	654	858	1,129
资产总计	2,439	4,110	4,843	5,903					
短期借款	350	1,025	629	278	财务与估值指标				
应付款项	396	558	736	924	每股指标				
预收款项	3	7	7	8	每股收益 (元)	0.86	1.64	2.18	2.83
一年内到期的非流动负债	39	39	39	39	每股净资产 (元)	3.72	5.52	7.71	10.55
流动负债合计	920	1,870	1,724	1,644	每股经营性现金流量 (元)	0.84	1.43	2.12	2.71
长期借款	26	27	29	30	成长性指标				
其他长期负债	43	43	43	43	营业收入增长率	32.6%	65.8%	30.7%	26.1%
长期负债合计	68	69	71	73	净利润增长率	53.1%	89.7%	33.4%	29.7%
负债合计	988	1,939	1,795	1,716	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1,407	2,090	2,917	3,991	毛利率	43.4%	49.6%	49.8%	50.0%
少数股东权益	44	80	131	196	净利率	10.8%	12.4%	12.7%	13.0%
负债和股东权益总计	2,439	4,110	4,843	5,903	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	55.40	55.40	55.40	55.40
					存货周转率 (次)	52.36	50.00	50.00	50.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	40.5%	47.2%	37.1%	29.1%
					流动比率	1.73	1.66	2.14	2.79
					速动比率	1.41	1.45	1.83	2.39
					费用率指标				
					销售费用率	24.4%	27.1%	27.2%	27.3%
					管理费用率	3.3%	5.5%	5.4%	5.3%
					财务费用率	0.8%	0.6%	0.4%	0.2%
					分红指标				
					分红比例	6.6%	4.6%	4.1%	3.9%
					股息收益率	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%
					估值指标				
					P/E (倍)	49.47	26.08	19.56	15.08
					P/B (倍)	11.47	7.72	5.53	4.04
					P/S (倍)	3.15	3.23	2.47	1.96
					净资产收益率	23.2%	29.6%	28.3%	26.8%

利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	3,009	4,991	6,522	8,225
营业成本	1,703	2,515	3,274	4,112
营业税金及附加	11	19	26	33
资产减值损失	-8	-6	-11	-11
销售费用	733	1,352	1,774	2,245
管理费用	98	274	352	436
财务费用	24	31	29	14
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	3	20	18	28
营业利润	379	713	954	1,241
营业外收支净额	2	9	11	8
利润总额	382	721	965	1,249
所得税	35	66	89	114
净利润	346	655	876	1,135
归属于母公司净利润	326	619	825	1,070
少数股东损益	20	36	51	65

资料来源：东北证券

分析师简介:

唐凯: 美国纽约州立大学宾汉姆顿分校会计学硕士, 武汉大学经济学学士、数学学士。现任东北证券轻工组组长。曾任尼尔森(上海)分析师, 久谦咨询有限公司咨询师, 东海证券研究员。具有5年证券研究从业经历。

钟天皓: 中国人民大学保险学硕士, 中南财经政法大学保险本科, 现任东北证券轻工行业分析师。2018年以来具有2年证券研究从业经历。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn