

吉宏股份 (002803)

轻工制造

发布时间: 2020-07-08

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

中报业绩进一步上调, 跨境电商重塑成长逻辑

报告摘要:

公司发布 2020 年上半年业绩预增修正公告, 预计 2020H1 归母净利润实现 2.53 亿元-2.61 亿元, 同比增长 71%-76% (本次业绩预告包括公司入股天津长荣健康科技有限公司股权所得的投资收益 1100 万元-1300 万元), 其中, 2020Q2 预计实现归母净利润 1.79 亿元-1.86 亿元, 同比增长 138.05%-147.89%。

点评:

电商业务超预期, 带动业绩进一步上修。剔除长荣健康的投资收益后, 2020H1 净利润增速约 62%-69%, 业绩预期仍超出上次业绩预告区间。参考一季度业绩表现, 我们预计二季度广告业务仍受疫情影响, 增长平稳, 包装随着原材料价格回落以及海外需求增长, 对利润增速有一定贡献。跨境电商业务则得益于海外宅经济需求提升, 迎来业绩爆发期, 从而带动半年报业绩超预期。

跨境电商进入红利释放期, 有望延续高增。①短期看, 受益疫情冲击带动宅经济发展, 且目前海外经济、社交活动解封节奏相对较慢 (美国、澳大利亚等国复工节奏均低于预期), 消费者居家时间延长, 跨境电商需求高增长确定性强, 而吉宏股份今年完成新产能扩建, 充分满足爆发性需求。中长期看, 东南亚正逐步进入电商渗透率提升阶段, 参考我国电商发展路径, 该红利有望持续释放多年, 吉宏作为目前的领军企业之一, 将充分受益。②随廊坊、厦门、孝感的 QSR 包装项目达产, 公司将成为国内 QSR 包装领域龙头。叠加限速令利好, 未来公司 QSR 包装有望进入加速期。

盈利预测与估值: 公司半年报预告业绩表现亮眼, 上调目标价及业绩预测, 预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.39、1.79、2.23 元 (暂不考虑出售长荣健康股权带来的投资收益), 对应 PE 分别为 22.45X、17.52X、14.02X。维持“买入”评级。

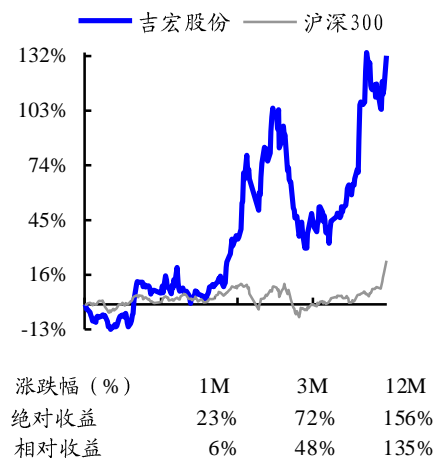
风险提示: 原材料价格大幅上涨, 跨境电商政策风险。

股票数据

2020/7/7

6 个月目标价 (元)	40.60
收盘价 (元)	31.27
12 个月股价区间 (元)	17.74 ~ 44.49
总市值 (百万元)	11,833
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)	18

历史收益率曲线



相关报告

《吉宏股份 (002803): 中报预告超预期, 跨境电商业务迎来高速增长》-20200603

《吉宏股份 (002803): 3 月业绩回升明显, 互联网业务打开成长空间》-20200429

《吉宏股份 (002803): 互联网业务驶入快车道, 包装业务稳步推进》-20200415

《吉宏股份 (002803): 业绩符合预期, 互联网业务驶入快车道》-20200228

证券分析师: 唐凯

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

研究助理: 钟天皓

执业证书编号: S0550120030010
021-20363260 zhongth@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,269	3,009	4,191	5,235	6,394
(+/-)%	100.34%	32.62%	39.25%	24.93%	22.13%
归属母公司净利润	213	326	527	675	844
(+/-)%	166.35%	53.05%	61.53%	28.17%	24.97%
每股收益 (元)	0.56	0.86	1.39	1.79	2.23
市盈率	26.18	36.27	22.45	17.52	14.02
市净率	8.12	8.41	5.92	4.42	3.36
净资产收益率 (%)	30.99%	23.19%	26.37%	25.25%	23.96%
股息收益率 (%)	0.00%	0.32%	0.24%	0.29%	0.35%
总股本 (百万股)	197	223	378	378	378

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	1,542	1,618	1,900	净利润	346	558	717	895
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	636	795	970	折旧及摊销	73	32	38	46
存货	244	288	357	435	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	123	132	168	210	财务费用	27	32	39	29
流动资产合计	1,594	2,880	3,220	3,797	投资损失	-3	-17	-14	-22
可供出售金融资产					运营资本变动	-131	-90	-96	-112
长期投资净额	14	14	14	14	其他	-7	-11	-13	-10
固定资产	448	491	537	588	经营活动净现金流量	317	511	682	837
无形资产	104	106	104	100	投资活动净现金流量	-636	-141	-141	-136
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	502	671	857
资产总计	2,439	3,879	4,372	5,106					
短期借款	350	1,025	629	278	财务与估值指标				
应付款项	396	466	586	714	每股指标				
预收款项	3	6	5	6	每股收益 (元)	0.86	1.39	1.79	2.23
一年内到期的非流动负债	39	39	39	39	每股净资产 (元)	3.72	5.28	7.07	9.31
流动负债合计	920	1,737	1,510	1,343	每股经营性现金流量 (元)	0.84	1.35	1.80	2.21
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%	39.3%	24.9%	22.1%
长期负债合计	68	69	71	73	净利润增长率	53.1%	61.5%	28.2%	25.0%
负债合计	988	1,806	1,581	1,415	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	1,407	1,998	2,675	3,523	毛利率	43.4%	49.9%	50.2%	50.3%
少数股东权益	44	75	117	168	净利率	10.8%	12.6%	12.9%	13.2%
负债和股东权益总计	2,439	3,879	4,372	5,106	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%	46.6%	36.2%	27.7%
					流动比率	1.73	1.66	2.13	2.83
					速动比率	1.41	1.46	1.85	2.44
					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%	0.7%	0.6%	0.2%
					分红指标				
					分红比例	6.6%	5.3%	5.0%	5.0%
					股息收益率	0.3%	0.2%	0.3%	0.4%
					估值指标				
					P/E (倍)	36.27	22.45	17.52	14.02
					P/B (倍)	8.41	5.92	4.42	3.36
					P/S (倍)	2.31	2.82	2.26	1.85
					净资产收益率	23.2%	26.4%	25.3%	24.0%

利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	3,009	4,191	5,235	6,394
营业成本	1,703	2,099	2,607	3,178
营业税金及附加	11	16	21	26
资产减值损失	-8	-6	-11	-11
销售费用	733	1,136	1,424	1,745
管理费用	98	230	283	339
财务费用	24	31	29	16
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	3	17	14	22
营业利润	379	606	779	977
营业外收支净额	2	9	11	8
利润总额	382	614	790	985
所得税	35	57	73	90
净利润	346	558	717	895
归属于母公司净利润	326	527	675	844
少数股东损益	20	31	42	51

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研究人员。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	在未来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 22A	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	15213310661	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	18153683452	zhouying1@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	wanguan@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