

吉宏股份 (002803)

投资评级

买入

首次评级

AI 全链条赋能降本增效，自有品牌开启第二增长曲线

2026年03月13日

收盘价(元):

18.28

公司基本数据

总股本(百万股)	450.41
总市值(百万)	8,233.41
流通股本(百万股)	288.77
流通市值(百万)	5,278.72
12月最高/最低价(元)	20.84/9.93
资产负债率(%)	34.56
每股净资产(元)	5.86
市盈率(TTM)	31.32
市净率(PB)	3.12

股价走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC 执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

郭念伟 分析师
SAC 执业证书: S0640525040003
联系电话:
邮箱: guonw@avicsec.com

相关研究报告

◆ “电商+包装”双轮驱动，AI 赋能全球化布局。公司作为一家以技术创新、模式创新及数智化赋能为基石的领先企业，构建了覆盖跨境社交电商与快消品包装解决方案的发展格局。公司自主研发 GiikinAI 贯穿公司全面、高效且可扩展的运营系统，持续巩固市场地位，驱动业绩实现高质量增长，据公司披露，纸制快消品包装业务在国内纸制包装市场占有率已位居首位，跨境社交电商业务亦稳居中国 B2C 出口社交电商阵营前列，形成双轮驱动的可持续增长模式。近年来，公司积极推动业务全球化布局，于 2025 年 5 月 27 日成功登陆港交所，成为国内首家跨境社交电商和纸制快消品包装的 A+H 上市企业。

◆ 2025 年业绩表现稳健，核心业务表现亮眼。

➢ 业绩方面，据业绩预告，公司 25 年实现归母净利润 2.73-2.91 亿元，同比+50%-60%；实现扣非后归母净利润 2.40-2.58 亿元，同比+50%-61%，主要系本期跨境社交电商业务及包装业务营业收入增加所带来的净利润增加所致。分季度看，Q1~Q3 公司分别实现营收 14.77/17.56/18.05 亿元，同比+11.55%/+55.54%/+25.04%；实现归母净利润分别为 0.59/0.59/0.97 亿元，同比+38.21%/+99.57%/+56.44%。分业务看，跨境社交电商业务 25H1 实现营收 21.16 亿元/同比+52.91%，主要因为公司加大人工智能投入，推动公司跨境社交电商业务从数字化向数智化转型；包装业务实现营收 11.15 亿元，同比+10.04%。

➢ 盈利能力方面，①毛利率方面，25 年前三季度公司整体毛利率为 46.52%/同比+3.64pct，系公司主营业务毛利率均改善所致（25 H1 跨境社交电商业务：61.42%/同比+1.69pct；包装业务：19.55%/同比+3.16pct）。②费率方面，25 年前三季度公司整体费用率为 40.64%/同比+1.72pct，其中销售费用率为 34.85%/同比+3.18pct，管理费用率为 3.59%/同比-1.13pct，财务费用率为 0.19%/同比+0.12pct，研发费用率为 2.01%/同比-0.45pct。③净利率方面，25 年前三季度公司净利率为 5.13%/同比+1.75pct。

◆ 自研 AI 赋能业务全链条，降本增效效能显著。公司自主研发 Giikin

股市有风险 入市需谨慎

AI 系统参与公司业务流程各个阶段，有效运用 AI 驱动了公司降本增效及业务发展。公司运用 AI 技术贯穿选品、内容生成、广告投放、客服全流程——选品周期从传统 45 天压缩至 15 天，广告素材与多语言文案实现自动化生成，G-king 智能投放助手将广告 ROI 优化至 1:4.8，AI 机器人提供 7×24 小时多语言客服，降低人力成本。Giikin 系统深度挖掘 Meta、TikTok 等全球主流社交平台的海量数据，依托自研的 ChatGiiKin-6B 垂类模型精准描绘消费者画像，实现了签单率近 90%、投资回报率近 200%；预测市场需求及稳定热销产品，通过“滚动库存”备货，产品销售率超过 98%，同时持续维持较低的库销比。我们认为，公司依托自研 Giikin AI 系统实现全业务流程赋能，有效降本增效，精准洞察需求并优化投放，凭借高销售率与低库销比构筑了突出的运营壁垒。

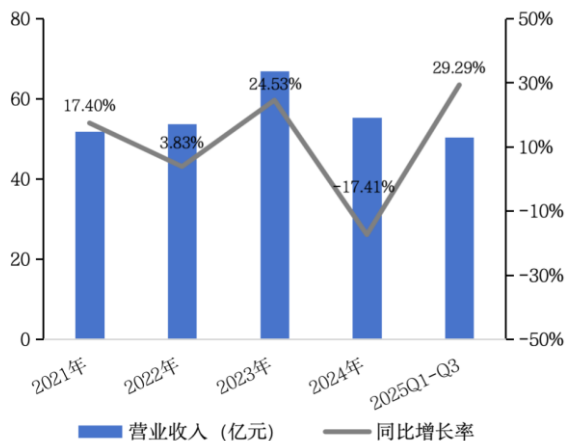
- ◆ **电商业务锚定“货找人”模式，自有品牌高速建设发展。**在跨境社交电商业务方面，公司开发算法驱动的“货找人”模式，运用 AI 算法分析海外市场、描绘用户画像，并进行智能选品、精准定位客户群体，在 Meta、TikTok、Google 等国外社交网络平台上精准推送独立站广告进行线上 B2C 销售，产品远销售至东南亚、东北亚、中东等多个国家或地区。为增强市场竞争力和品牌影响力，公司凭借自身数据优势加大自有品牌建设，通过营销数据共享和技术赋能，确保品牌团队能够充分利用公司资源，最终实现品牌溢价。公司目前拥有自有品牌 SE NADA BIKES、Veimia、Konciwa、PETTENA 等，其中“Konciwa”和“Veimia”已为公司贡献了超亿元的收入，验证了“数据选品+本地化设计”路径的可行性，公司也寄望于此打造第二增长曲线。公司依托算法驱动的“货找人”模式实现精准触达，自有品牌已进入规模化放量阶段，品牌矩阵逐步成型，有望成为跨境电商业务新的增长引擎。
- ◆ **夯实包装基本盘业务，出海战略打开成长空间。**包装业务方面，纸制快消品包装业务在国内纸制包装市场占有率位居首位。随着外卖与即时零售持续发展，驱动行业向高品质、绿色化、智能化方向加速演进。公司在全国拥有 10 个大型包装生产基地，满足企业客户从包装设计到运输及物流的全包装价值链的业务需求。凭借在快消品包装产业的技术和规模优势，公司已与国内外食品、餐饮、饮料、日用品等多个快消品细分领域的龙头企业建立长期稳定的战略合作关系。为持续推进海外布局，实现业务全面出海，公司于 25 年 2 月启动阿联酋包装生产基地建设，并与华丰科技、济南大自然等烟草纸业公司开展战略

合作，拓展中东烟草包装市场，向“组队出海、协同共赢”的全球化战略迈出关键一步。我们认为，公司包装业务龙头地位稳固，受益于即时零售与绿色包装需求提升，叠加国内基地布局与中东产能出海，全球化扩张与业绩增长具备坚实支撑。

- ◆ **投资建议：**公司凭借 Giikin AI 构筑高运营壁垒，实现跨境电商降本增效；自有品牌规模化放量开启第二增长曲线，叠加包装出海打开增量空间，看好公司数智化驱动下的高质量增长。预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 2.88/3.74/4.63 亿元，EPS 分别为 0.64/0.83/1.03 元，对应目前 PE 分别为 28/21/17，首次覆盖，给予“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**海外宏观经济波动风险；社交平台广告投放算法变动风险；汇率波动风险；自有品牌推广不及预期。

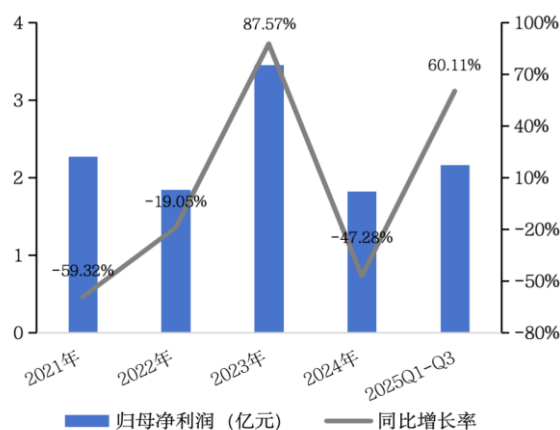
● 2021-2025Q3 公司主要财务数据

图1 公司营业收入及增速情况



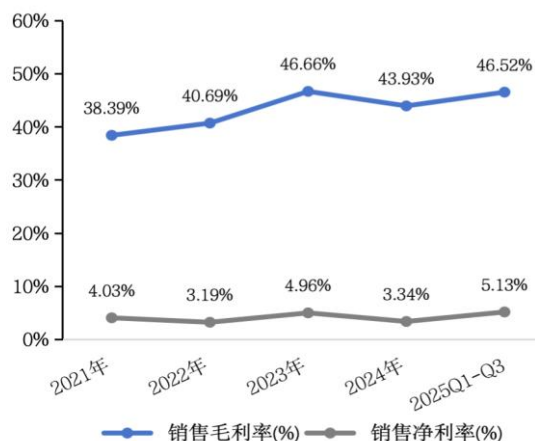
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图2 公司归母净利润及增速情况



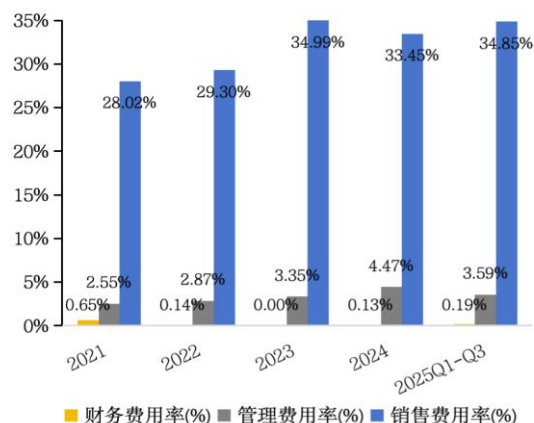
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图3 公司毛利率及净利率情况



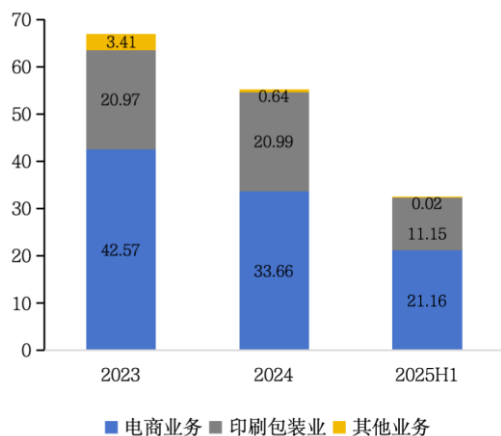
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图4 公司三费情况



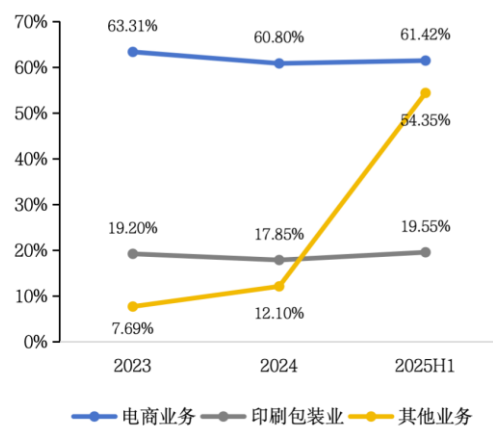
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图5：公司分业务营收



资料来源：iFinD，中航证券研究所，单位：亿元

图6：公司分业务毛利率



资料来源：iFinD，中航证券研究所

◆ 盈利预测

单位/百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6694.68	5529.26	7088.76	8501.12	9936.74
增长率 (%)	24.53%	-17.41%	28.20%	19.92%	16.89%
归属母公司股东净利润	345.10	181.93	288.21	374.22	463.35
增长率 (%)	87.57%	-47.28%	58.42%	29.84%	23.82%
每股收益 EPS(元)	0.77	0.40	0.64	0.83	1.03
PE	23.17	43.94	27.74	21.36	17.25

资料来源：同花顺，中航证券研究所

◆ 公司主要业务拆分

单位: 百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	6,694.68	5,529.26	7,088.76	8,501.12	9,936.74
yoy	24.53%	-17.41%	28.20%	19.92%	16.89%
毛利率	46.66%	43.93%	46.20%	48.05%	48.83%
1、电商业务					
收入	4,256.64	3,365.90	4,712.26	5,890.33	7,068.40
yoy	-	-20.93%	40.00%	25.00%	20.00%
毛利率	63.31%	60.80%	60.80%	61.00%	61.20%
2、印刷包装业					
收入	2,096.61	2,099.46	2,309.41	2,540.35	2,794.38
yoy	5.75%	0.14%	10.00%	10.00%	10.00%
毛利率	19.20%	17.85%	19.00%	19.00%	19.00%
3、其他业务					
收入	341.44	63.89	67.09	70.44	73.97
yoy	-	-81.29%	5.00%	5.00%	5.00%
毛利率	7.69%	12.10%	13.00%	13.00%	13.00%

资料来源：同花顺，中航证券研究

财务报表与财务指标 (单位: 百万元)

资产负债表							利润表						
会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	982.04	1103.50	763.53	2126.63	2550.34	2981.02	营业收入	5375.88	6694.68	5529.26	7088.76	8501.12	9936.74
应收票据及账款	474.73	490.08	555.13	618.87	742.18	867.51	营业成本	3188.53	3570.91	3100.40	3776.19	4416.20	5070.34
预付账款	127.22	81.30	21.08	93.63	112.28	131.24	税金及附加	13.61	14.33	16.06	17.90	21.47	25.09
其他应收款	53.85	39.44	55.04	61.11	73.29	85.66	销售费用	1575.18	2342.15	1849.61	2410.18	2932.89	3477.86
存货	483.67	456.08	447.89	533.54	623.97	716.39	管理费用	154.14	224.45	247.12	326.08	399.55	476.96
其他流动资产	19.87	85.31	131.42	95.39	108.80	122.43	研发费用	148.51	141.98	124.43	163.04	195.53	228.55
流动资产总计	2141.39	2255.70	1974.09	3529.16	4210.84	4904.25	财务费用	7.76	0.24	7.06	35.20	63.27	69.83
长期股权投资	67.81	82.44	107.48	107.67	107.86	108.05	资产减值损失	-10.79	-19.46	-9.54	-15.69	-18.82	-21.99
固定资产	804.20	975.92	981.24	829.72	677.78	525.44	信用减值损失	-76.68	-25.37	-9.04	-46.52	-55.79	-65.21
在建工程	54.15	14.30	15.66	13.05	10.44	7.83	其他经营损益	-0.00	-0.00	0.00	-0.00	-0.00	-0.00
无形资产	110.61	117.29	111.55	92.96	74.36	55.77	投资收益	-14.64	-1.26	12.04	2.86	2.86	2.86
长期待摊费用	22.61	21.20	18.77	9.38	0.00	0.00	公允价值变动损益	0.02	0.23	0.09	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	41.61	119.73	294.31	294.31	294.31	294.31	资产处置收益	1.49	-3.55	-0.33	-0.80	-0.80	-0.80
非流动资产合计	1101.00	1330.87	1529.00	1347.08	1164.75	991.40	其他收益	26.88	35.24	39.03	33.72	33.72	33.72
资产总计	3242.39	3586.58	3503.10	4876.25	5375.59	5895.65	营业利润	214.42	386.45	216.84	333.73	433.40	536.69
短期借款	295.43	95.95	108.58	1415.84	1667.86	1899.84	营业外收入	0.47	0.80	2.32	1.20	1.20	1.20
应付票据及账款	515.62	641.88	717.53	721.12	843.34	968.26	营业外支出	1.00	0.79	1.01	0.93	0.93	0.93
其他流动负债	184.31	279.17	258.28	278.79	327.51	377.37	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	995.36	1017.00	1084.39	2415.75	2838.71	3245.48	利润总额	213.89	386.47	218.14	334.00	433.66	536.95
长期借款	70.04	218.95	176.53	117.86	63.82	15.60	所得税	42.31	54.34	33.69	54.87	71.25	88.22
其他非流动负债	39.82	37.77	33.66	33.66	33.66	33.66	净利润	171.58	332.12	184.45	279.12	362.42	448.74
非流动负债合计	109.86	256.72	210.19	151.52	97.48	49.26	少数股东损益	-12.40	-12.98	2.52	-9.09	-11.80	-14.61
负债合计	1105.22	1273.72	1294.58	2567.27	2936.18	3294.74	归属母公司股东净利润	183.98	345.10	181.93	288.21	374.22	463.35
股本	378.41	385.01	384.77	384.77	384.77	384.77	EBITDA	317.97	485.46	337.10	551.31	679.45	780.33
资本公积	156.69	237.56	252.69	252.69	252.69	252.69	NOPLAT	177.02	335.64	189.52	309.08	415.83	507.63
留存收益	1560.12	1657.83	1564.57	1674.12	1816.35	1992.47	EPS (元)	0.41	0.77	0.40	0.64	0.83	1.03
归属母公司权益	2095.22	2280.40	2202.02	2311.57	2453.81	2629.93	主要财务比率 会计年度 成长能力 营收增长率 营业收入增长率 EBIT增长率 EBITDA增长率 归母净利润增长率 经营现金流增长率 盈利能力 毛利率 净利率 营业利润率 ROE ROA ROIC 估值倍数 P/E P/S P/B 股息率 EV/EBIT EV/EBITDA EV/NOPLAT						
少数股东权益	41.95	32.46	6.49	-2.60	-14.40	-29.01							
股东权益合计	2137.16	2312.85	2208.52	2308.97	2439.41	2600.91							
负债和股东权益合计	3242.39	3586.58	3503.10	4876.25	5375.59	5895.65							
现金流量表													
会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E							
税后经营利润	171.58	332.12	184.45	249.00	332.29	418.61							
折旧与摊销	96.32	98.75	111.91	182.11	182.52	173.55							
财务费用	7.76	0.24	7.06	35.20	63.27	69.83							
投资损失	14.64	1.26	-12.04	-2.86	-2.86	-2.86							
营运资金变动	-36.10	140.27	54.63	-167.88	-87.03	-87.94							
其他经营现金流	99.61	120.10	6.43	36.85	36.85	36.85							
经营性现金净流量	353.81	692.74	352.43	332.42	525.04	608.03							
资本支出	129.02	204.52	140.28	0.00	-0.00	0.00							
长期投资	-50.52	-89.35	-217.23	0.00	0.00	0.00							
其他投资现金流	-4.06	11.48	20.42	-4.05	-4.05	-4.05							
投资性现金净流量	-183.60	-282.39	-337.10	-4.05	-4.05	-4.05							
短期借款	95.40	-199.48	12.62	1307.26	252.02	231.99							
长期借款	23.30	148.91	-42.42	-58.67	-54.05	-48.21							
普通股增加	-9.07	6.60	-0.24	0.00	0.00	0.00							
资本公积增加	-227.98	80.87	15.13	0.00	0.00	0.00							
其他筹资现金流	104.50	-274.23	-379.67	-213.87	-295.25	-357.07							
筹资性现金净流量	-13.85	-237.33	-394.57	1034.73	-97.28	-173.30							
现金流量净额	166.19	177.18	-385.30	1363.10	423.71	430.69							

资料来源: 同花顺, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社团团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把握最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。**本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传真: 010-59562637