

## 小商品城 (600415.SH)

## 业绩预告迎来拐点，前瞻布局数据+AI 拥抱新时代

**事件:** 1月10日，公司发布2023年度业绩预增公告，预计2023年度实现归属于上市公司股东的净利润26.5至27.5亿元，同比+140%至149%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润24至25亿元，同比+36%至42%，业绩符合预期。

**盈利能力不断改善，归母净利大幅提升。** 1) 1月10日，公司发布2023年度业绩预增公告，预计2023年度实现归属于上市公司股东的净利润26.5至27.5亿元，同比+140%至149%；2023年单Q4归母净利较2022年扭亏为盈，实现归母净利3.33至4.33亿元，业绩符合预期。

**人民币国际化核心受益方，出海业务形成生态闭环。** 1) 2023年市场景气度显著提升，义乌市1-11月进出口总值5221.2亿元，同比增长18.1%。2) 公司以支付为流量入口，形成全链路贸易、物流闭环。公司自有支付品牌“义支付 Yiwu Pay”自2023年2月21日正式上线以来，累计为近2万个商户开通跨境人民币账户，跨境清算资金超人民币85亿元。实现跨境人民币业务从0到1的跨越式发展，快捷通支付服务有限公司（“义支付 Yiwu Pay”运营主体）当年实现盈利。同时，持续迭代线上平台功能，chinagoods平台GMV超人民币650亿元，同比增长80%以上；义乌中国小商品城大数据有限公司（chinagoods运营主体）全年净利润超8千万元。

**与人民数据签署协议，开展全方位、多层次数据合作。** 1) 数据要素持续赋能经济发展，2023年1月4日，《“数据要素×”三年行动计划(2024—2026年)》发布，体现了国家高度重视数据要素发展。2) 2023年10月8日，公司发布公告称将与人民数据签订了《战略合作框架协议》，未来将充分发挥人民数据的存储资源优势，对义乌小商品城货源商流信息在数据确权、数据存储、数据赋能、数据运营等方面开展全方位、多层次升级。3) 公司在数据运营与流通方面成果颇丰：一方面，公司拟与中国联合浙江省分公司合作建设运营“一带一路”国际数据中心，项目一期估算总投资约18亿元，规划机柜3000架，计算能力约12万VCPU，智算能力约50Pfplop；另一方面，公司计划总投资83.2亿元建设义乌全球数字自贸中心项目，搭建以新贸易、新地标、新市场为主线的小商品贸易“一站式”服务平台。

**多模态模型迎重大升级，电商有望实现AI赋能。** 1) 2023年9月25日，OpenAI发布GPT-4V，其有望在未来应用于缺陷检测、医疗影像等多个场景。2) 国内外各跨境电商在ChatGPT带动下相继发布AI产品：阿里国际站旗下OKKI升级以AI技术助力中小外贸企业，eBay上线AI描述生成器。3) AI技术的不断发展与普及可以帮助跨境电商平台更好地了解用户和市场需求，拓展业务领域并实现商业价值最大化。2023年4月13日，阿里巴巴1688与商城集团推出“义乌小商品城数字馆”，其将依托阿里巴巴AI大模型通义千问，全方位帮助义乌市场开拓线上数字化生意增长新模式。

**维持“买入”评级。** 我们预计公司2023/2024/2025年收入达到118.94/153.97/188.43亿元，归母净利润26.87/29.91/33.08亿元。考虑到公司人民币国际化核心受益方地位，在一带一路逐步推进下，有望进一步开拓海外广阔的市场空间；同时，随着数据要素战略地位的确立，公司与人民数据的合作有望共同打造贸易数据生态，维持“买入”评级。

**风险提示:** 宏观经济波动风险，新业务开拓不及预期，政策进展不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6,034	7,620	11,894	15,397	18,843
增长率 yoy (%)	62.0	26.3	56.1	29.5	22.4
归母净利润(百万元)	1,334	1,105	2,687	2,991	3,308
增长率 yoy (%)	44.0	-17.2	143.2	11.3	10.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.24	0.20	0.49	0.55	0.60
净资产收益率(%)	9.1	7.2	15.2	14.7	14.2
P/E(倍)	29.6	35.8	14.7	13.2	11.9
P/B(倍)	2.7	2.6	2.2	2.0	1.7

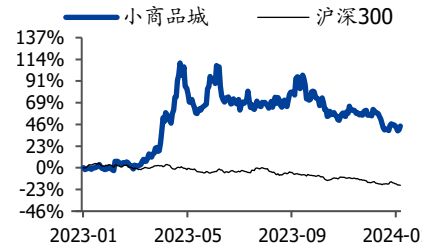
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2024年1月10日收盘价

买入(维持)

## 股票信息

行业	一般零售
前次评级	买入
1月10日收盘价(元)	7.20
总市值(百万元)	39,487.21
总股本(百万股)	5,484.33
其中自由流通股(%)	99.50
30日日均成交量(百万股)	36.18

## 股价走势



## 作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号: S0680518050002

邮箱: yangran@gszq.com

## 相关研究

1、《小商品城(600415.SH): 带路领军迎业绩拐点, 数据+AI 前瞻布局拥抱新时代》2023-10-15



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	8899	5254	7881	6862	11078
现金	4831	1991	546	707	865
应收票据及应收账款	185	211	407	393	586
其他应收款	1356	419	2352	1236	3155
预付账款	875	606	1706	1287	2376
存货	1327	1330	2173	2543	3399
其他流动资产	324	697	697	697	697
<b>非流动资产</b>	22115	26857	33032	37686	42207
长期投资	5772	6033	6715	7489	8382
固定资产	5079	5221	10100	13517	16433
无形资产	4050	6467	6751	7142	7701
其他非流动资产	7214	9136	9466	9538	9691
<b>资产总计</b>	31015	32111	40913	44548	53284
<b>流动负债</b>	15106	12412	18562	19795	26212
短期借款	943	1059	5189	4541	9720
应付票据及应付账款	493	1191	1029	1960	1806
其他流动负债	13670	10162	12344	13294	14686
<b>非流动负债</b>	1278	4418	4750	4532	3907
长期借款	771	3902	4234	4016	3391
其他非流动负债	507	516	516	516	516
<b>负债合计</b>	16384	16830	23312	24327	30120
少数股东权益	20	19	9	-1	-11
股本	5491	5486	5486	5486	5486
资本公积	1632	1651	1651	1651	1651
留存收益	7565	8268	10106	12146	14412
归属母公司股东权益	14611	15262	17593	20223	23176
<b>负债和股东权益</b>	31015	32111	40913	44548	53284

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	2033	1400	73	6657	1339
净利润	1329	1104	2677	2981	3298
折旧摊销	701	724	1033	1497	1799
财务费用	180	149	-12	27	-35
投资损失	-634	-1042	-601	-700	-744
营运资金变动	443	326	-3023	2851	-2980
其他经营现金流	14	139	-1	2	1
<b>投资活动现金流</b>	1651	-2363	-6606	-5452	-5577
资本支出	2043	4115	5494	3880	3628
长期投资	1209	672	-682	-774	-893
其他投资现金流	4902	2424	-1794	-2346	-2842
<b>筹资活动现金流</b>	-1702	-1057	959	-396	-783
短期借款	-314	117	0	0	0
长期借款	-3063	3131	332	-218	-624
普通股增加	1	-5	0	0	0
资本公积增加	37	20	0	0	0
其他筹资现金流	1637	-4319	627	-178	-159
<b>现金净增加额</b>	1974	-2025	-5575	809	-5021

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	6034	7620	11894	15397	18843
营业成本	4028	6453	8506	11452	14428
营业税金及附加	162	199	238	277	283
营业费用	205	198	238	293	339
管理费用	454	529	714	908	1093
研发费用	10	17	26	35	45
财务费用	180	149	-12	27	-35
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	24	39	0	0	0
公允价值变动收益	7	-5	1	-2	-1
投资净收益	634	1042	601	700	744
资产处置收益	0	-1	0	0	0
<b>营业利润</b>	1654	1147	2786	3103	3433
营业外收入	6	7	6	6	6
营业外支出	3	4	4	4	4
<b>利润总额</b>	1657	1150	2788	3105	3436
所得税	328	46	112	124	137
<b>净利润</b>	1329	1104	2677	2981	3298
少数股东损益	-5	-1	-10	-10	-10
<b>归属母公司净利润</b>	1334	1105	2687	2991	3308
EBITDA	2321	2136	4107	5014	5766
EPS (元)	0.24	0.20	0.49	0.55	0.60

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	62.0	26.3	56.1	29.5	22.4
营业利润(%)	14.5	-30.7	143.0	11.4	10.6
归属于母公司净利润(%)	44.0	-17.2	143.2	11.3	10.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	33.3	15.3	28.5	25.6	23.4
净利率(%)	22.1	14.5	22.6	19.4	17.6
ROE(%)	9.1	7.2	15.2	14.7	14.2
ROIC(%)	6.4	6.6	10.4	11.1	10.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	52.8	52.4	57.0	54.6	56.5
净负债比率(%)	5.7	22.0	58.2	46.6	60.4
流动比率	0.6	0.4	0.4	0.3	0.4
速动比率	0.4	0.2	0.2	0.1	0.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	35.6	38.5	38.5	38.5	38.5
应付账款周转率	7.1	7.7	7.7	7.7	7.7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.24	0.20	0.49	0.55	0.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	0.26	0.01	1.21	0.24
每股净资产(最新摊薄)	2.66	2.78	3.21	3.69	4.22
<b>估值比率</b>					
P/E	29.6	35.8	14.7	13.2	11.9
P/B	2.7	2.6	2.2	2.0	1.7
EV/EBITDA	17.4	20.0	12.1	9.7	9.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 1 月 10 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com