

22 年营收实现稳健增长，“精品+亿迈”业务表现亮眼

核心观点

公司 2022 年实现营收 44.17 亿元，同比增长 112.9%；归母净利润 2.16 亿元，较 2021 年-0.87 亿元实现扭亏，费用率方面，公司降本效果明显，销售、管理费用率分别为 24.6%、5.5%，分别同比下降 3.3pct、1.7pct。2023 年 Q1 公司实现营收 13.79 亿元，同比增长 47.44%；归母净利润 0.76 亿元，同比增长 119.2%；公司业绩持续改善，主要系外部环境持续改善以及子公司易佰网络业务快速增长。我们预计 2023 年公司泛品业务有望维持稳健增长；同时“精品+亿迈”业务营收有望快速提升，有望成为公司第二增长曲线。

简评

2022 年公司营收稳步增长，费用控制效果明显。2023 年 4 月 20 日，公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报。其中，公司 2022 年实现营收 44.17 亿元，同比增长 112.9%；归母净利润 2.16 亿元，主要系行业面临的外部环境如海运价格、亚马逊库容限制等因素改善。费用率方面，公司降本效果明显，销售、管理费用率分别为 24.6%、5.5%，分别同比下降 3.3pct、1.7pct。2023 年 Q1，公司实现营收 13.79 亿元，同比增长 47.44%；归母净利润 0.76 亿元，同比增长 119.2%，增速较快主要原因系子公司易佰网络泛品业务同比快速增长及行业外部环境持续改善。

公司的“泛品+三方”模式运行稳健，并不断探索精品业务与服务业务。公司避开竞争最激烈的电子、服装等品类，主要覆盖家居园艺、工业及商业用品、汽车摩托车配件、健康美容、户外运动等品类，2022 年营收占比分别为 22.95%、17.24%、13.97%、11.76%、9.56%。公司主打 10-30 美金的泛品商品，2022 年泛品平均客单价 91.12 元，在海外消费降级趋势下表现出较强韧性；在立足泛品业务基础上，公司不断探索精品业务；同时公司开启服务业务“亿迈”，帮助中小卖家进行跨境电商运营。精品业务是公司加强跨境电商品牌化运作的新尝试，2022 年平均客单价为 327.84 元，是中长期发展的重要着力点和利润增长点。综合服务平台——“亿迈”是公司依托自身在泛品类业务中长期沉淀的供应链资源和信息系统禀赋，可以为卖家提供全方位的跨境业务解决方案，包括供应链服务、全球物流等。同时，公司积极探索“AI+跨境电商”领域应用，未来有望帮助公司有望实现降本增效。

华凯易佰 (300592.SZ)

维持

买入

孙晓磊

sunxiaolei@csc.com.cn

SAC 编号:s1440519080005

SFC 编号:BOS358

刘乐文

liulewen@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521080003

SFC 编号:BPC301

发布日期：2023 年 04 月 20 日

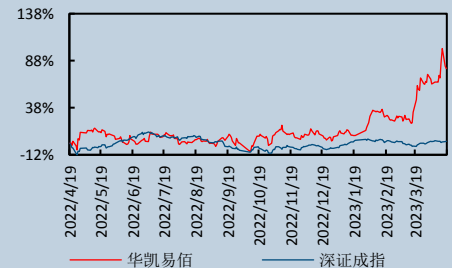
当前股价：25.39 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
34.77/30.37	65.19/59.95	94.86/89.19
12 月最高/最低价 (元)		28.42/12.93
总股本 (万股)		28,917.56
流通 A 股 (万股)		15,817.90
总市值 (亿元)		73.42
流通市值 (亿元)		40.16
近 3 月日均成交量 (万)		842.93
主要股东		
罗晔		16.84%

股价表现



相关研究报告

【中信建投海外研究】华凯易佰 (300592):“三方+泛品”模式成长稳健，精品与综合服务业务有望打造第二增长曲线

2022-09-2
1

估值预测：我们预计公司 2023/2024 年营收分别为 59.5/77.7 亿元，分别同比增长 35%/31%；归母净利润分别为 3.2/3.7 亿元（考虑未收购少数股东权益情况下），分别同比增长 48%/16%。

风险提示：亚马逊平台销量下行导致依赖亚马逊的三方卖家销量不及预期；新进入者众多叠加产品同质化导致行业竞争加剧；海外新兴平台如 Temu 等平台低价产品兴起或导致公司销量不及预期；海外跨境电商平台政策出现不利变化；海运价格大幅度波动导致公司成本上行；港口拥堵导致配送时效性不及预期；欧洲美国市场关税变动潜在风险导致公司成本上涨；原材料成本上涨导致公司利润下行；公司的精品业务进展不及预期；公司的综合服务业务不及预期。

分析师介绍

孙晓磊

海外研究首席分析师，北京航空航天大学硕士，游戏产业和金融业 7 年复合从业经历，专注于互联网研究，对腾讯、网易、阿里、美团、阅文等互联网巨头有较为深入的理解。2019 年新财富港股及海外最佳研究团队入围，2020 年、2021 年新财富港股及海外最佳研究团队第五名。

刘乐文

美国约翰霍普金斯大学金融硕士学位，现任中信建投商贸社服行业首席分析师。拥有六年证券研究从业经验，主要研究领域社会服务、商贸零售、医美化妆品等多个服务类板块。

研究助理

向锐

xiangrui@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2103 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk