

公司研究

业绩略超预期，数字化转型助力公司加快业绩恢复

——潮宏基（002345.SZ）2021 年一季度业绩预告点评

要点

公司2021年第一季度归母净利润转负为正

公司发布 2021 年第一季度业绩预告：2021 年一季度公司实现归母净利润 1 亿至 1.1 亿元，对应 EPS 为 0.11-0.12 元。去年同期公司归母净利润为亏损 0.23 亿元，对应 EPS 为亏损 0.03 元，业绩明显好转。

2020 年疫情一季度低基数效应，2021 年一季度业绩同比大幅提升

2020 年第一季度受新冠疫情影响，全国各地实施严格的疫情防控措施，公司旗下绝大部分门店不同程度进行了阶段性暂停营业，线下渠道客流急剧减少，对公司一季度业务造成了较大不利影响。营业收入大幅下降，而相关运营成本支出相对刚性，导致 2020 年第一季度利润同比下降并首次出现亏损。公司在疫情发生之后及时采取应对措施，加快数字化转型，优化供应链，加大产品研发，提升门店运营业绩，同时加大加盟业务拓展力度，以及通过多层次直播方式，为线上线下渠道引流增效，经营业绩较快得到恢复，并实现增长。2021 年第一季度公司经营情况良好，保持良好的增长态势，经营业绩同比预计将实现较大幅度的增长。

受益于黄金珠宝等可选消费复苏，线下门店有序扩张

2021 年一季度可选消费品复苏迹象明显，黄金珠宝板块整体向好，公司经营情况恢复良好，一季度内公司新开设 3 家直营门店：公司于 2021 年 1 月份新增直营门店 2 家，面积共计 44.5 平方米；于 2 月份新增直营门店 1 家，面积 64 平方米。

上调盈利预测，维持“买入”评级

公司业绩略超预期，门店扩张进程顺利，我们上调对公司 2020-2022 年 EPS 的预测 40%/1%/13%至 0.15/0.24/0.28 元，公司 PB 为 1.0 位于相对历史低位，维持“买入”评级。

风险提示：新业态和新店拓展速度不达预期，数字化推进效果不达预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	3,248	3,543	3,218	3,895	4,527
营业收入增长率	5.24%	9.07%	-9.18%	21.05%	16.22%
净利润（百万元）	71	81	140	215	253
净利润增长率	-75.01%	14.28%	72.74%	53.02%	17.75%
EPS（元）	0.08	0.09	0.15	0.24	0.28
ROE（归属母公司）（摊薄）	2.15%	2.40%	4.08%	5.96%	6.71%
P/E	50	44	25	16	14
P/B	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2021-03-29

买入（维持）

当前价：3.91 元

作者

分析师：唐佳睿 CFA, CPA(Aust.), CAIA, FRM

执业证书编号：S0930516050001

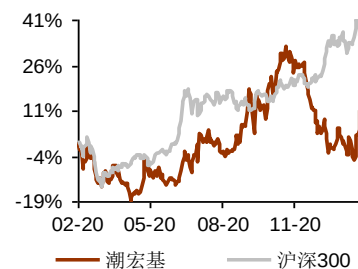
021-52523866

tangjiarui@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	9.05
总市值(亿元):	35.40
一年最低/最高(元):	3.02/5.24
近 3 月换手率:	55.85%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	25.86	26.67	17.76
绝对	19.00	25.36	55.13

资料来源：Wind

相关研报

业绩符合预告，线上业务占比显著提升——潮宏基（002345.SZ）2020 年半年报点评（2020-07-30）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	3,248	3,543	3,218	3,895	4,527
营业成本	1,970	2,208	2,035	2,432	2,829
折旧和摊销	30	29	28	37	45
税金及附加	53	59	32	39	45
销售费用	749	821	776	935	1,086
管理费用	102	93	113	117	127
研发费用	61	58	47	56	66
财务费用	62	71	42	53	64
投资收益	68	48	0	0	0
营业利润	104	120	172	261	308
利润总额	105	121	173	262	309
所得税	34	41	26	39	46
净利润	72	80	147	223	263
少数股东损益	1	-1	7	8	10
归属母公司净利润	71	81	140	215	253
EPS(按最新股本计)	0.08	0.09	0.15	0.24	0.28

现金流量表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	323	207	144	127	124
净利润	71	81	140	215	253
折旧摊销	30	29	28	37	45
净营运资金增加	-1	-245	28	287	343
其他	223	343	-51	-411	-517
投资活动产生现金流	-64	257	-232	-175	-150
净资本支出	-197	-175	-150	-150	-150
长期投资变化	600	617	0	0	0
其他资产变化	-467	-184	-82	-25	0
融资活动现金流	-186	-492	93	150	121
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	66	-404	226	254	274
无息负债变化	118	139	-125	61	56
净现金流	74	-26	5	102	95

主要指标

盈利能力 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
毛利率	39.3%	37.7%	36.8%	37.6%	37.5%
EBITDA 率	5.8%	15.9%	7.8%	9.1%	9.3%
EBIT 率	3.0%	13.0%	6.9%	8.2%	8.3%
税前净利润率	3.2%	3.4%	5.4%	6.7%	6.8%
归母净利润率	2.2%	2.3%	4.4%	5.5%	5.6%
ROA	1.3%	1.5%	2.7%	3.8%	4.1%
ROE (摊薄)	2.1%	2.4%	4.1%	6.0%	6.7%
经营性 ROIC	1.5%	7.5%	4.5%	5.9%	6.3%

偿债能力	2018	2019	2020E	2021E	2022E
资产负债率	39%	35%	36%	38%	41%
流动比率	2.67	1.79	1.71	1.62	1.57
速动比率	1.14	0.55	0.52	0.51	0.50
归母权益/有息债务	2.33	3.34	2.77	2.41	2.13
有形资产/有息债务	2.98	4.16	3.53	3.26	3.04

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测 注: 按最新股本摊薄测算

资产负债表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
总资产	5,464	5,280	5,437	5,923	6,426
货币资金	499	477	483	584	679
交易性金融资产	0	150	150	150	150
应收帐款	201	189	174	210	244
应收票据	1	4	3	4	5
其他应收款 (合计)	55	47	42	51	59
存货	1,881	2,175	2,228	2,422	2,677
其他流动资产	614	80	80	80	80
流动资产合计	3,273	3,152	3,190	3,538	3,937
其他权益工具	0	100	100	100	100
长期股权投资	600	617	617	617	617
固定资产	232	223	354	475	587
在建工程	10	113	107	103	100
无形资产	140	135	132	128	125
商誉	958	806	806	806	806
其他非流动资产	1	5	3	3	3
非流动资产合计	2,191	2,127	2,246	2,385	2,490
总负债	2,124	1,859	1,959	2,274	2,604
短期借款	320	861	1,096	1,350	1,625
应付账款	156	164	153	182	212
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	38	60	55	66	77
其他流动负债	0	0	0	0	0
流动负债合计	1,225	1,764	1,863	2,178	2,508
长期借款	0	94	94	94	94
应付债券	899	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债合计	899	94	96	96	96
股东权益	3,340	3,421	3,478	3,649	3,822
股本	905	905	905	905	905
公积金	1,590	1,600	1,614	1,636	1,661
未分配利润	934	1,002	1,038	1,179	1,318
归属母公司权益	3,305	3,387	3,437	3,600	3,764
少数股东权益	35	34	41	49	59

费用率	2018	2019	2020E	2021E	2022E
销售费用率	23.06%	23.17%	24.13%	24.00%	24.00%
管理费用率	3.13%	2.63%	3.50%	3.00%	2.80%
财务费用率	1.91%	2.00%	1.31%	1.35%	1.42%
研发费用率	1.89%	1.64%	1.45%	1.45%	1.45%
所得税率	32%	34%	15%	15%	15%

每股指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股红利	0.00	0.10	0.06	0.10	0.12
每股经营现金流	0.36	0.23	0.16	0.14	0.14
每股净资产	3.65	3.74	3.80	3.98	4.16
每股销售收入	3.59	3.91	3.55	4.30	5.00

估值指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
PE	50	44	25	16	14
PB	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	34.0	8.0	16.4	12.2	11.0
股息率	0.0%	2.6%	1.5%	2.5%	3.0%

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------