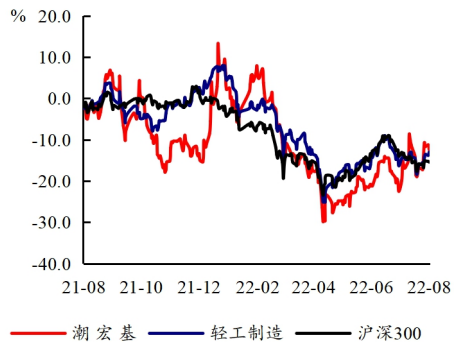


评级 推荐（维持）

## 报告作者

作者姓名 郑倩怡  
资格证书 S1710521010002  
电子邮箱 zhengqy@eassec.com.cn

## 股价走势



## 基础数据

总股本(百万股)	905.41
流通A股/B股(百万股)	905.41/0.00
资产负债率(%)	36.51
每股净资产(元)	3.82
市净率(倍)	1.22
净资产收益率(加权)	5.73
12个月内最高/最低价	6.33/3.92

## 相关研究

《潮宏基(002345.SZ)：时尚珠宝品牌扩张成果逐步兑现，向上弹性充足》2022.08.08

## 锐意进取进军培育钻石终端市场，上下游联动优势突显

## 潮宏基（002345.SZ）公司点评报告

## 事件

公司于2022年8月16日与河南省力量钻石股份有限公司等合作方签订了《公司设立协议书》，并拟出资1100万元与合作方共同投资设立有限责任公司，创建并运营培育钻石珠宝首饰品牌，以探索培育钻石在珠宝首饰领域的健康发展，积极布局培育钻石首饰市场。

## 核心观点

作为中高端时尚珠宝品牌运营商，公司联合上游厂商力量钻石前瞻性布局国内培育钻石首饰市场。潮宏基25年来深耕珠宝行业，已打造出国内彩金潮流的引领品牌“CHJ潮宏基”及针对细分市场进行培育探索的“VENTI梵迪”。其中，VENTI作为年轻潮流珠宝品牌2021年即与新锐设计师合作推出过培育钻石系列新品。本次联合上游原材料厂商，进一步以新品牌进军培育钻石饰品市场，彰显公司锐意进取的发展信心与敢为人先的创新精神。

国内培育钻石认知度不断强化，终端渗透率迎来快速提升期，品牌蓝海市场大有可为。从成熟市场来看，根据贝恩咨询数据，美国、印度是培育钻石消费主阵地，认可度已超70%，而国内市场不足10%。目前国内培育钻石终端零售品牌较为有限，主要包括Light Mark小白光（成立于2020年）、Diamond Foundry（美国品牌，2018年进军国内市场）、CARAXY凯丽希（成立于2015年）、Brisa&Relucir波琳克琳（成立于2017年，豫金刚石旗下）、LUSANT露璨（成立于2021年，豫园股份旗下）、慕璨OWN SHINE（成立于2022年，曼卡龙旗下）等。随着国内终端市场发展进入快车道，品牌端企业增长可观、大有可为，以小白光为例：其上海全球首店2022年1月较上年同期（即其开店首月）营收增长约15倍；同时，其北京店首月营收较上海首店首月亦有约7倍显著增长。

潮宏基与力量钻石共同设立新品牌，上下游联动优势突显。双方拟合作设立新品牌“生而闪耀”，其中潮宏基以1100万元出资，占股55%；力量钻石以400万元出资，占股20%。从产业链环节来看，双方分别在零售端、原材料端具备丰富经验，可较好互补：1)潮宏基在珠宝品牌运营与管理、渠道拓展、会员体系建设及产品研发设计等方面优势明显；2)力量钻石从事培育钻石毛坯生产，2022年培育钻石产能预计可达64.12万克拉。

## 投资建议

珠宝品牌集中度提升+消费时尚化趋势下，潮宏基依托东方文化时尚珠宝的鲜明品牌标签发力加盟渠道扩张，业绩向上确定性强；本次与力量钻石联合成立新品牌进军培育钻石市场，在国内培育钻石的消费浪潮下有望依托双方在品牌端、原材料端成熟经验实现可观增量，成长弹性充足。我们预计公司2022-2024年营收分别约54.72/64.74/78.26亿元，同比增长约18.03%/18.30%/20.90%；归母净利润约3.82/4.61/5.44亿元，同比增长9.00%/20.71%/17.82%，EPS分别为0.43/0.52/0.61元/股。对应8月16日股价，公司2022-2024年PE分别为10.88X/9.01X/7.65X，维持“推荐”评级。

## 风险提示

新品牌营销投入较大影响短期利润；拓店进度不及预期；可选消费受宏观经济及疫情因素影响；原材料价格剧烈波动等。

### 盈利预测

项目(单位:百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4636.49	5472.41	6474.06	7826.88
增长率 (%)	44.20	18.03	18.30	20.90
归母净利润	350.68	382.23	461.40	543.61
增长率 (%)	151.03	9.00	20.71	17.82
EPS (元/股)	0.39	0.43	0.52	0.61
市盈率 (P/E)	14.13	10.88	9.01	7.65
市净率 (P/B)	1.42	1.15	1.02	0.90

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所，基于 2022/08/16 最新收盘价更新

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>4636.49</b>	<b>5472.41</b>	<b>6474.06</b>	<b>7826.88</b>
%同比增速	44%	18%	18%	21%
营业成本	3088.41	3662.14	4315.92	5240.28
毛利	1548.08	1810.27	2158.13	2586.59
%营业收入	33%	33%	33%	33%
税金及附加	78.28	95.01	113.98	135.28
%营业收入	2%	2%	2%	2%
销售费用	853.68	995.98	1230.07	1526.24
%营业收入	18%	18%	19%	20%
管理费用	95.50	137.16	129.90	133.56
%营业收入	2%	3%	2%	2%
研发费用	64.76	87.73	102.93	119.75
%营业收入	1%	2%	2%	2%
财务费用	34.81	51.90	60.75	48.11
%营业收入	1%	1%	1%	1%
资产减值损失	-1.82	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	-11.68	0.00	0.00	0.00
其他收益	5.61	5.70	7.63	8.95
投资收益	17.72	54.48	56.42	58.68
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-0.22	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.86	0.75	0.67	1.11
<b>营业利润</b>	<b>431.51</b>	<b>503.42</b>	<b>585.23</b>	<b>692.40</b>
%营业收入	9%	9%	9%	9%
营业外收支	2.76	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>434</b>	<b>503</b>	<b>585</b>	<b>692</b>
%营业收入	9%	9%	9%	9%
所得税费用	78.75	117.39	116.21	141.50
净利润	355.52	386.03	469.01	550.90
%营业收入	8%	7%	7%	7%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>350.68</b>	<b>382.23</b>	<b>461.40</b>	<b>543.61</b>
%同比增速	151%	9%	21%	18%
少数股东损益	4.85	3.80	7.61	7.29
EPS (元/股)	0.39	0.43	0.52	0.61

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.39	0.43	0.52	0.61
BVPS	3.89	4.08	4.60	5.21
PE	14.13	10.88	9.01	7.65
PEG	0.09	1.21	0.44	0.43
PB	1.42	1.15	1.02	0.90
EV/EBITDA	9.15	8.91	7.19	6.07
ROE	10%	11%	11%	12%
ROIC	8%	8%	9%	10%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	626	542	605	620
交易性金融资产	55	55	55	55
应收账款及应收票据	220	328	295	427
存货	2727	3376	3577	4138
预付账款	16	35	35	40
其他流动资产	303	334	417	410
流动资产合计	3947	4670	4985	5690
长期股权投资	183	194	204	214
投资性房地产	8	7	7	6
固定资产合计	245	446	448	441
无形资产	61	50	39	28
商誉	806	755	738	716
递延所得税资产	29	29	29	29
其他非流动资产	355	191	229	283
资产总计	5633	6342	6680	7408
短期借款	527	927	727	627
<b>应付票据及应付账款</b>	<b>197</b>	<b>359</b>	<b>306</b>	<b>457</b>
预收账款	0	31	12	20
应付职工薪酬	53	55	68	83
应交税费	61	77	94	109
其他流动负债	983	972	1084	1172
流动负债合计	1821	2422	2290	2468
长期借款	207	207	207	207
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	47	47	47	47
负债合计	2075	2676	2544	2722
归属于母公司的所有者权益	3521	3625	4086	4630
<b>少数股东权益</b>	<b>38</b>	<b>41</b>	<b>49</b>	<b>56</b>
股东权益	3559	3666	4135	4686
负债及股东权益	5633	6342	6680	7408

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>167</b>	<b>-172</b>	<b>346</b>	<b>191</b>
投资	0	-14	-13	-13
资本性支出	-122	-16	-60	-68
其他	-9	54	56	59
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-131</b>	<b>24</b>	<b>-17</b>	<b>-22</b>
债权融资	-803	0	0	0
股权融资	0	-101	0	0
银行贷款增加(减少)	742	400	-200	-100
筹资成本	-232	-236	-66	-54
其他	-78	0	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-371</b>	<b>64</b>	<b>-266</b>	<b>-154</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-336</b>	<b>-84</b>	<b>63</b>	<b>15</b>

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019年加入东亚前海证券。

## 投资评级说明

### 东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300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。

## 免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

## 联系我们

### 东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>