

## 纺织服饰

2022年08月17日

# 潮宏基 (002345)

——与力量钻石合作进军培育钻石品牌，有望顺应行业趋势实现快速增长

报告原因：有信息公布需要点评

## 买入 (上调)

市场数据：2022年08月17日

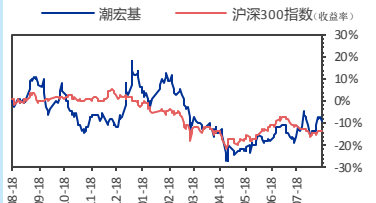
收盘价(元)	5.15
一年内最高/最低(元)	6.49/3.79
市净率	1.3
息率(分/股)	3.88
流通A股市值(百万元)	4469
上证指数/深证成指	3292.53/12595.46

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2022年03月31日

每股净资产(元)	4.07
资产负债率%	36.51
总股本/流通A股(百万)	889/868
流通B股/H股(百万)	-/-

### 一年内股价与大盘对比走势：



### 相关研究

《潮宏基(002345)点评：2021年年报及2022年一季报点评：国潮机遇与渠道共振，新零售变革加速》2022/04/30

《潮宏基(002345)点评：2021年业绩快报点评：渠道变革推进顺畅，产品创新顺应国潮崛起》2022/03/27

### 证券分析师

屠亦婷 A0230512080003  
tuyt@swsresearch.com  
周海晨 A0230511040036  
zhouhc@swsresearch.com  
黄莎 A0230522010002  
huangsha@swsresearch.com  
庞盈盈 A0230522060003  
panqyy@swsresearch.com

### 联系人

丁智艳  
(8621)23297818x  
dingzy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

### 投资要点：

- 公司8月16日与力量钻石等签署协议书，设立生而闪耀科技(深圳)有限公司，创建并运营培育钻石珠宝首饰品牌。公司以1100万元认购550万元出资，占股55%，力量钻石以400万元认购200万元出资，占股20%，此外董方晓占股5%，刘朝晖占股5%，翁伟炜占股15%。首届董事会由5名董事组成，其中潮宏基占2席、力量钻石、董方晓、刘朝晖分别占1席，董事长由潮宏基委派担任，副董事长由刘朝晖委派担任。
- 公司旗下VENTI品牌线上试水培育钻石产品。2022年5月公司在天猫VENTI旗舰店推出设计师联名培育钻石系列珠宝，未来有望利用公司已有品牌和零售渠道优势，持续拓展培育钻石业务。此次与力量钻石合作，进一步切入培育钻石供应链，缩减中间加工批发环节，进一步放大上游及下游利润。同时基于已有设计与研发优势，根据消费者需求定制个性化培育钻石产品，形成差异化竞争优势，顺应行业趋势实现快速增长。
- 培育钻石短期上游迎爆发窗口，长期具高成长性。短期，培育钻石技术成熟，3克拉以上毛钻实现量产催化行业爆发窗口，上游HTHP供给商竞争格局成熟(力量钻石与黄河旋风、中南钻石、豫金刚石占据80%产能)，毛利率70%以上，在行业爆发期抢占先机；下游零售商数量快速增长，新消费及传统零售品牌纷纷入局，如主打“克拉自由”理念的小白光、豫园股份推出培育钻石品牌露璨。长期，培育钻石较天然钻石具有性价比高、绿色环保等优势，对天然钻石形成替代需求，在色彩上的灵活性形成悦己消费增量需求，从而带动渗透率提升，成长具有确定性。
- 展望未来，加盟渠道下沉空间大，产品创新顺应国潮崛起，新零售变革、加强品宣，内生增长动力充足。
- 1) 公司渠道变革推进，直营强化一二线城市同时，加盟渠道加速低线城市渗透。21年底公司加盟门店711家，同比增长31.4%，考虑低县市级城市数量，及可比公司门店数量，公司加盟门店数量有望向3000-4000家布局，22年预计保持200家以上加盟门店开店速度。
- 2) 强调年轻潮流定位，优化产品设计，国潮差异化打法提升市场份额。公司旗下各品牌均以年轻时尚的都市女性为目标客户，推出创意独特、工艺精湛的潮流产品形成差异化打法、巩固核心客群。2021年品牌会员超1400万，会员复购收入占总收入比重45%，95后、00后客群贡献主要增长。近年古法黄金产品异军突起，公司加速产品迭代，推出“竹”、“方圆”等黄金国风新作，国潮差异化趋势打法持续提升市场份额。
- 3) 拥抱直播与私域流量，线上销售快速增长。2021年公司积极拓展抖音、小红书等第三方线上平台，实现销售交易额9.9亿元，销售收入8.6亿元，占营收比重18.7%，同比增长40.4%，其中珠宝业务同比增长40%，女包业务同比增长85%。重点推动线上直播业务，在淘宝、抖音、小红书、微信视频号开展常规直播，与李佳琦及头部带货明星合作多场直播。FION通过精准投放目标人群，在抖音直播电商箱包行业品牌排名第一并实现单场超千万记录。与腾讯智慧零售深度合作，共创珠宝行业首场公私域联动直播，通过高质量的私域流量+社群运营，实现全天候全域销售的新零售模式。

### 财务数据及盈利预测

	2021	2022Q1	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	4,636	1,253	5,713	7,081	8,754
同比增长率(%)	44.2	11.9	23.2	23.9	23.6
归母净利润(百万元)	351	95	362	434	519
同比增长率(%)	151.0	-9.4	3.1	20.0	19.6
每股收益(元/股)	0.39	0.11	0.41	0.49	0.58
毛利率(%)	33.4	31.3	32.5	32.3	31.7
ROE(%)					
市盈率					

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

- **4) 推进新零售变革, 智慧云店和供应链中台升级, 有效提升客单数量与转化率。**加快全渠道私域运营系统建设, 智慧云店由 1.0 到 2.0 升级, 整合 The One 婚庆云定制系统、改良应用视觉提升用户体验、实现客户信息全部录入线上系统。FION 借助云店提供皮具专业护理服务为门店引流, 有效提高转化率和复购率。打通所有门店(包括加盟店)供应链, 完善用户标签维度和门店智能补货机制, 形成统一归集的商品数据管理中心, 实现终端库存全域共享。
- **5) 加强品宣, 塑造强化品牌形象。**2021 年公司聘请唐艺昕担任潮宏基品牌大使, 乔欣担任菲安妮 FION 代言人, 形成多元化的明星合作矩阵, 提高品牌曝光度和影响力。618 期间代言人唐艺昕直播带货 GMV 超 7000 万元。公司积极尝试与跨界品牌和艺术家的合作, 与特仑苏、花西子推出国潮联名款, 邀请中外艺术家共同打造“怪兽生长”新潮艺术展, 推动品牌声量破圈传播。
- **定位年轻化的 K 金珠宝首饰及皮具, 建立差异化品牌定位; 以设计能力为核心优势, 顺应黄金高景气周期推出国潮新产品, 持续提升市场份额; 培育钻石新品陆续推出, 有望贡献新增长点。**考虑到疫情影响线下客流, 小幅下调 2022-2024 年盈利预测, 预计 2022-2024 年公司归母净利润预测 3.62/4.34/5.19 亿元(前值 4.21/4.95/5.72 亿元), 同比+3.1%/+20.0%/+19.6%, 对应 PE 为 13X/11X/9X。考虑到公司布局培育钻石带来成长性, 有望迎戴维斯双击, 上调至“买入”评级。
- **风险提示:** 黄金价格波动、疫情反复影响线下客流、加盟店低线市场拓店不及预期。

## 财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,215	4,636	5,713	7,081	8,754
其中: 营业收入	3,215	4,636	5,713	7,081	8,754
减: 营业成本	2,063	3,088	3,858	4,793	5,978
减: 税金及附加	60	78	97	120	149
主营业务利润	1,092	1,470	1,758	2,168	2,627
减: 销售费用	730	854	1,114	1,381	1,681
减: 管理费用	103	95	120	149	175
减: 研发费用	57	65	80	99	123
减: 财务费用	55	35	26	27	32
经营性利润	147	421	418	512	616
加: 信用减值损失(损失以“-”填列)	-10	-12	0	0	0
加: 资产减值损失(损失以“-”填列)	-8	-2	0	0	0
加: 投资收益及其他	44	24	29	27	27
营业利润	174	432	447	538	644
加: 营业外净收入	1	3	0	0	0
利润总额	175	434	447	538	644
减: 所得税	32	79	80	98	118
净利润	143	356	367	440	526
少数股东损益	4	5	5	6	7
归属于母公司所有者的净利润	140	351	362	434	519
全面摊薄总股本	905	905	889	889	889
每股收益(元)	0.16	0.39	0.41	0.49	0.58

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swhysc.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swhysc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swhysc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swhysc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。