

潮宏基 (002345)

2023 年业绩预告点评: 归母净利 3.2-4 亿元, 黄金珠宝业务整体经营恢复

买入 (维持)

2024 年 01 月 29 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,417	5,587	6,580	7,658
同比	-5%	26%	18%	16%
归属母公司净利润 (百万元)	199	363	467	553
同比	-43%	82%	29%	18%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.22	0.41	0.53	0.62
P/E (现价&最新股本摊薄)	30.43	16.70	12.98	10.97

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **公司 2023 年归母净利润 3.2-4 亿元:** 公司披露 2023 年业绩预告, 2023 年公司预计归母净利润 3.2-4 亿元, 同比增速 60.70%-100.88%, 预计实现扣非归母净利润 2.9-3.7 亿元, 同比增速 63.17%-108.19%。单拆 2023 年 Q4, 公司预计归母净利润 0.07 至 0.87 亿元, 2022 年 Q4 为亏损 0.36 亿元, 预计扣非归母净利润为-0.18 亿元至 0.62 亿元, 2022 年 Q4 为亏损 0.51 亿元。公司珠宝业务实现较好的销售, 非珠宝业务的恢复情况或有一定的波动。
- **黄金珠宝业务整体经营表现较好, 产品竞争力较强, 渠道门店拓展弹性较高:** 2023 年是疫后恢复第一年, 潮宏基作为黄金珠宝行业里面更偏年轻时尚的品牌, 整体产品矩阵在不断完善, 产品竞争力在不断提升, 并通过精细化管理和数字零售应用赋能终端, 提高门店运营质量, 珠宝单店销售有较好的提升, 渠道方面, 2023 年潮宏基珠宝门店净增 246 家。
- **盈利预测与投资评级:** 潮宏基是我国年轻的黄金珠宝品牌, 开店弹性大, 产品设计年轻时尚, 考虑到 2023 年业绩有受到非珠宝业务的经营影响, 根据 2023 年业绩预告, 我们下调公司 2023-2025 年归母净利润从 4 亿元/5 亿元/5.9 亿元至 3.6 亿元/4.7 亿元/5.5 亿元, 对应 2023-2025 年 PE 分别为 17/13/11 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 金价波动风险, 开店不及预期, 终端消费恢复不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.82
一年最低/最高价	5.74/8.73
市净率(倍)	1.64
流通 A 股市值(百万元)	5,917.57
总市值(百万元)	6,059.66

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.16
资产负债率(% ,LF)	34.41
总股本(百万股)	888.51
流通 A 股(百万股)	867.68

相关研究

《潮宏基(002345): 2023 三季度报点评: 归母净利润同比+23.4%, 黄金消费高景气延续较好表现》
2023-10-30

《潮宏基(002345): 2023 年中报点评: Q2 归母净利润同比+54%, 传统黄金产品表现亮眼》
2023-08-24

潮宏基三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,910	4,489	5,078	5,780	营业总收入	4,417	5,587	6,580	7,658
货币资金及交易性金融资产	736	794	732	809	营业成本(含金融类)	3,084	3,880	4,611	5,407
经营性应收款项	282	312	352	379	税金及附加	78	98	115	134
存货	2,665	3,155	3,762	4,348	销售费用	774	939	1,053	1,187
合同资产	0	0	0	0	管理费用	91	117	132	145
其他流动资产	226	228	233	243	研发费用	60	73	82	92
非流动资产	1,644	1,629	1,632	1,636	财务费用	30	35	35	35
长期股权投资	195	195	195	195	加:其他收益	4	4	4	4
固定资产及使用权资产	495	478	478	478	投资净收益	19	22	23	25
在建工程	28	28	28	28	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	29	33	36	39	减值损失	(84)	0	0	0
商誉	725	725	725	725	资产处置收益	12	(22)	0	0
长期待摊费用	44	44	44	44	营业利润	252	450	579	686
其他非流动资产	127	127	127	127	营业外净收支	0	1	1	1
资产总计	5,553	6,118	6,710	7,416	利润总额	252	451	580	687
流动负债	1,650	1,845	1,962	2,104	减:所得税	47	82	105	124
短期借款及一年内到期的非流动负债	510	510	510	510	净利润	205	369	475	563
经营性应付款项	144	222	239	272	减:少数股东损益	6	7	9	10
合同负债	101	128	152	178	归属母公司净利润	199	363	467	553
其他流动负债	894	984	1,061	1,144	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.22	0.41	0.53	0.62
非流动负债	312	312	312	312	EBIT	330	485	591	696
长期借款	279	279	279	279	EBITDA	445	504	593	698
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.18	30.56	29.92	29.39
租赁负债	33	33	33	33	归母净利率(%)	4.51	6.49	7.09	7.22
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	(4.73)	26.48	17.77	16.38
负债合计	1,962	2,157	2,274	2,416	归母净利润增长率(%)	(43.22)	82.20	28.67	18.38
归属母公司股东权益	3,542	3,905	4,372	4,925					
少数股东权益	49	56	64	74					
所有者权益合计	3,592	3,961	4,436	4,999					
负债和股东权益	5,553	6,118	6,710	7,416					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	414	97	(47)	92	每股净资产(元)	3.99	4.40	4.92	5.54
投资活动现金流	(79)	(4)	19	21	最新发行在外股份(百万股)	889	889	889	889
筹资活动现金流	(253)	(35)	(35)	(35)	ROIC(%)	6.10	8.63	9.64	10.29
现金净增加额	84	58	(63)	78	ROE-摊薄(%)	5.62	9.29	10.68	11.22
折旧和摊销	115	20	2	2	资产负债率(%)	35.32	35.26	33.89	32.59
资本开支	(62)	(26)	(4)	(4)	P/E(现价&最新股本摊薄)	30.43	16.70	12.98	10.97
营运资本变动	6	(326)	(535)	(482)	P/B(现价)	1.71	1.55	1.39	1.23

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>