

潮宏基 (002345.SZ)

2023年归母净利润预计增长61%-101%，门店拓展顺利

增持

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 商贸零售 · 专业连锁 II

◆ 投资评级: 增持 (维持评级)

证券分析师: 张峻豪 021-60933168 zhangjh@guosen.com.cn
 证券分析师: 柳旭 0755-81981311 liuxu1@guosen.com.cn

执证编码: S0980517070001
 执证编码: S0980522120001

事项:

公司发布2023年业绩预告, 预计实现归母净利润3.2-4亿元, 同比增长60.7%-100.88%, 扣非净利润2.9-3.7亿元, 同比增长63.17%-108.19%。

国信零售观点: 单四季度看, 公司预计实现归母净利润为0.07至0.87亿元, 较去年亏损0.36亿元实现扭亏为盈; 预计实现扣非净利润为-0.18至0.62亿元, 去年同期亏损0.51亿元。整体上, 公司把握消费复苏机遇, 在黄金产品上积极提升竞争力, 且凭借年轻时尚且具差异化的产品矩阵取得优异增长。同时公司加盟业务拓展顺利, 2023年净增潮宏基珠宝门店246家, 期末门店总数达到1404家。

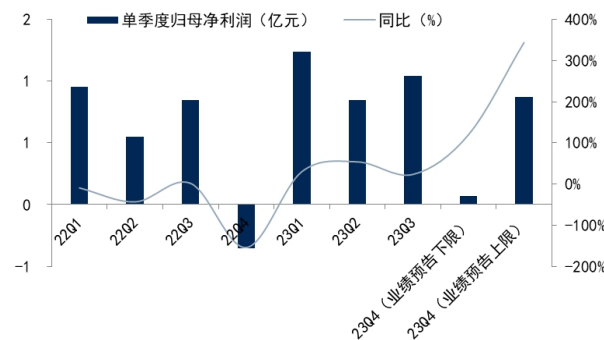
未来公司的黄金珠宝业务将进一步丰富黄金产品的产品矩阵, 并通过精细化管理和数字零售应用赋能终端, 提高门店运营质量; 渠道端继续借助加盟力量抢占全国市场份额。同时女包业务积极进行渠道变革和产品创新以实现增长。出于对黄金珠宝终端消费的谨慎考量以及行业价格竞争较为激烈, 我们略下调公司2023-2025年归母净利润预测至3.83/4.69/5.61亿元(前值分别为4.05/4.96/6.04亿元), 对应PE分别为15.8/12.9/10.8倍, 维持“增持”评级。

评论:

◆ 2023年业绩增长优异, 加盟拓展顺利

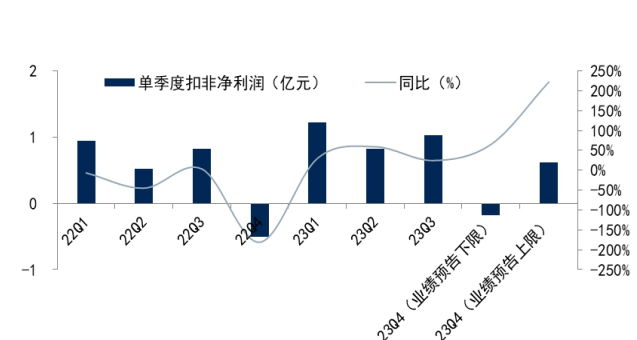
公司发布2023年业绩预告, 预计实现归母净利润3.2-4亿元, 同比增长60.7%-100.88%, 扣非净利润2.9-3.7亿元, 同比增长63.17%-108.19%。单四季度看, 公司预计实现归母净利润为0.07至0.87亿元, 较去年亏损0.36亿元实现扭亏为盈; 预计实现扣非净利润为-0.18至0.62亿元, 去年同期亏损0.51亿元。整体上, 公司把握消费复苏机遇, 在黄金产品上积极提升竞争力, 且凭借年轻时尚且具差异化的产品矩阵取得优异增长。同时公司加盟业务拓展顺利, 2023年净增潮宏基珠宝门店246家, 期末门店总数达到1404家。

图1: 潮宏基单季度归母净利润 (亿元、%)



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

图2: 潮宏基单季度扣非净利润 (亿元、%)



资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议

未来公司的黄金珠宝业务将进一步丰富黄金产品的产品矩阵，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；渠道端继续借助加盟力量抢占全国市场份额。同时女包业务积极进行渠道变革和产品创新以实现增长。出于对黄金珠宝终端消费的谨慎考量以及行业价格竞争较为激烈，我们略下调公司2023-2025年归母净利润预测至3.83/4.69/5.61亿元（前值分别为4.05/4.96/6.04亿元），对应PE分别为15.8/12.9/10.8倍，维持“增持”评级。

◆ 风险提示

终端黄金珠宝消费不及预期；开店不及预期；市场竞争环境恶化

表1：可比公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	投资收盘价（元）			EPS			PE			总市值（亿元）
			2024/01/29	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2024/01/29		
002345.SZ	潮宏基	增持	6.82	0.22	0.43	0.53	23.47	15.84	12.93		60.60	
600612.SH	老凤祥	买入	66.13	3.25	4.53	5.33	13.17	14.60	12.41		262.73	
002867.SZ	周大生	买入	16.77	1.00	1.30	1.58	14.10	12.90	10.61		183.79	

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理预测

相关研究报告：

《潮宏基（002345.SZ）-三季度收入及利润增长均超20%，加速推进门店扩张》——2023-11-01

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	626	650	650	650	650	营业收入	4636	4417	5730	6983	8288
应收款项	290	332	377	474	577	营业成本	3088	3084	4114	4979	5884
存货净额	2727	2665	3420	4145	4905	营业税金及附加	78	78	101	121	145
其他流动资产	249	177	115	175	166	销售费用	854	774	855	1037	1225
流动资产合计	3947	3910	4648	5529	6383	管理费用	95	91	101	123	145
固定资产	443	455	457	446	433	研发费用	65	60	74	90	106
无形资产及其他	61	29	28	27	26	财务费用	35	30	28	46	69
投资性房地产	1000	965	965	965	965	投资收益	18	19	25	15	5
长期股权投资	183	195	197	199	201	资产减值及公允价值变动	(2)	(83)	0	(10)	(10)
资产总计	5633	5553	6294	7165	8007	其他收入	(70)	(45)	(74)	(90)	(106)
短期借款及交易性金融负债	595	510	802	1319	1828	营业利润	432	252	482	591	708
应付款项	197	144	288	300	349	营业外净收支	3	0	0	0	0
其他流动负债	1029	995	1267	1554	1836	利润总额	434	252	482	591	708
流动负债合计	1821	1650	2357	3173	4012	所得税费用	79	47	88	108	130
长期借款及应付债券	207	279	279	279	279	少数股东损益	5	6	11	14	17
其他长期负债	47	33	44	59	62	归属于母公司净利润	351	199	383	469	561
长期负债合计	254	312	323	338	341	现金流量表 (百万元)					
负债合计	2075	1962	2680	3511	4353	净利润	351	199	383	469	561
少数股东权益	38	49	50	51	51	资产减值准备	(4)	71	4	(2)	(3)
股东权益	3521	3542	3564	3604	3603	折旧摊销	28	83	55	59	63
负债和股东权益总计	5633	5553	6294	7165	8007	公允价值变动损失	2	83	0	10	10
关键财务与估值指标						财务费用	35	30	28	46	69
每股收益	0.39	0.22	0.43	0.53	0.63	营运资本变动	(321)	97	(308)	(569)	(523)
每股红利	0.26	0.26	0.41	0.48	0.63	其它	5	(72)	(3)	4	3
每股净资产	3.89	3.99	4.01	4.06	4.05	经营活动现金流	61	462	130	(30)	110
ROIC	8.72%	6.19%	9%	10%	11%	资本开支	0	(72)	(60)	(55)	(55)
ROE	9.96%	5.62%	11%	13%	16%	其它投资现金流	145	(30)	0	0	0
毛利率	33%	30%	28%	29%	29%	投资活动现金流	136	(115)	(62)	(57)	(57)
EBIT Margin	10%	7%	8%	9%	9%	权益性融资	(1)	7	0	0	0
EBITDA Margin	10%	9%	9%	10%	10%	负债净变化	91	72	0	0	0
收入增长	44%	-5%	30%	22%	19%	支付股利、利息	(232)	(228)	(361)	(430)	(562)
净利润增长率	151%	-43%	92%	23%	20%	其它融资现金流	(95)	(18)	292	517	508
资产负债率	37%	36%	43%	50%	55%	融资活动现金流	(377)	(322)	(69)	87	(53)
股息率	3.8%	3.8%	6.0%	7.1%	9.3%	现金净变动	(181)	25	(0)	0	0
P/E	17.6	30.4	15.8	12.9	10.8	货币资金的期初余额	807	626	650	650	650
P/B	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	货币资金的期末余额	626	650	650	650	650
EV/EBITDA	17.1	19.4	16.2	13.8	12.3	企业自由现金流	0	377	83	(49)	123
						权益自由现金流	0	432	352	430	575

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032