



黄金珠宝行业：春节销售开门红，24 年有望延续良好表现

2024 年 2 月 23 日

看好/维持

商贸零售

行业报告

2024 年春节期间黄金珠宝销售火爆，实现开门红。据商务部商务大数据监测，2024 年春节期间，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 8.5%，其中金银珠宝销售额同比增长 20% 左右，远超市场整体水平。中国黄金协会数据显示，春节期间黄金消费火爆，黄金首饰和龙年金条成为最具人气的产品。上海市商务委数据显示，节日期间，豫园商城、新世界城等合计销售额同比增长超 16%。老庙、老凤祥等多品牌核心店铺销售额同比增长两位数以上。宁波市商务局发布数据显示，春节期间重点监测的 50 家样本企业累计销售额较去年同期增长 2.88%，其中黄金珠宝与汽车销售额占样本企业总销售额的 14.8%，拉动整体涨幅 2.9 个百分点，为增长主力。春节期间黄金珠宝的亮眼表现一方面受益于春节+情人节双节的叠加效应，另一方面反应了金价坚挺背景下，消费者对兼具投资保值属性的黄金产品的偏爱。

回顾 2023 年黄金珠宝销售表现良好，行业维持较高热度。中国黄金协会数据显示，2023 年全国黄金消费量 1089.06 吨，同比增长 8.78%，其中，黄金首饰消费 706.48 吨，同比增长 7.97%；金条及金币消费 299.6 吨，同比增长 15.70%。根据世界黄金业协会发布的《全球黄金需求趋势报告》，2023 年中国国内金饰消费金额达 2820 亿元，创历史新高。黄金珠宝销售良好表现一方面来源于疫后线下渠道复苏以及婚庆等场景的购买需求延期释放带来的反弹，另一方面来源于黄金的投资属性，金价的持续上行为金银珠宝销售增长提供了价格支撑，也刺激了追求黄金保值甚至投资属性的消费者消费需求的释放。

预计 2024 年金价依然坚挺，看好黄金珠宝销售表现。展望 2024 年，多种因素或将支撑金价高位运行：1) 以美联储为代表的西方主要经济体进入降息通道；2) 地缘政治危机仍较为紧张，且短时间内不会消失；3) 全球央行对黄金的需求仍在持续提升，增加黄金储备将延续。在此背景下，黄金作为避险资产有望持续获得投资者和消费者青睐。与此同时，国内主要黄金珠宝公司开店积极性较高，疫后加盟商开店信心明显增强，且品牌端也给予了较大支持力度，预计行业将保持较好销售表现。

长期看，黄金工艺的改善带来行业扩容和渗透率的提升为行业增长的内在驱动。黄金加工工艺整体经历了从普货黄金到 3D、5D 黄金，再到 5G 黄金和古法黄金的演进，加工技术水平提高，使得产品性能变优，款式更为丰富和精美。工艺的进步一方面增强了对年轻消费客群的吸引力，同时提升悦己消费需求释放，提高行业整体渗透率；另一方面，工艺较高的产品通常收取较高的加工费或直接采用一口价模式销售，有助于提高品牌毛利率水平，提振公司业绩表现。

投资策略：黄金珠宝销售火爆，反应了消费者对兼具投资保值属性的黄金产品的偏爱。中短期看，西方主要经济体进入降息周期、地缘政治危机不断背景下金价仍旧有望保持坚挺，黄金珠宝销售有望延续稳健增长。看好黄金业务占比高、线下门店数量较多且拓店较快的黄金珠宝品牌。长期看，居民消费水平提高，黄金工艺改进以及国潮崛起背景下国货黄金珠宝品牌增长动力十足。

风险提示：金价走势不及预期、市场竞争加剧、品牌开店速度不及预期。

未来 3-6 个月行业大事：

无

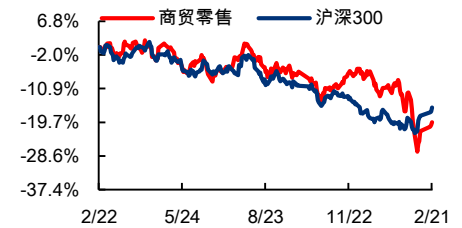
行业基本资料

占比%

股票家数	96	2.08%
行业市值(亿元)	6343.93	0.78%
流通市值(亿元)	5481.33	0.85%
行业平均市盈率	223.24	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

分析师：魏宇萌

010-66555446

weiyu@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090004

分析师：刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090005

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)			PE			PB	评级
	22A	23E	24E	22A	23E	24E		
周大生*	1.01	1.23	1.50	18	15	12	3.26	推荐
老凤祥	3.25	4.45	5.13	13	15	13	3.18	-
中国黄金	0.46	0.60	0.72	28	16	14	2.32	-
潮宏基	0.22	0.93	0.54	23	14	12	1.51	-
菜百股份	0.59	1.83	1.08	14	12	11	2.77	-

资料来源：标星号为覆盖公司，盈利预测来源于外发报告，非覆盖标的来源于iFinD一致预期；东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	美护行业：业绩预告陆续披露，重点把握兑现性和强边际改善	2024-02-01
行业普通报告	商贸零售行业：11月社零在同期低基数下高增，可选消费表现更佳	2023-12-21
行业深度报告	商贸零售&社会服务行业 2024年投资展望：消费稳步复苏下，优选细分领域龙头	2023-11-30
行业普通报告	美护行业：双十一大促表现尚可，部分国货美妆品牌赶超国际大牌	2023-11-20
行业深度报告	商社行业 2023年中期策略：关注确定性与复苏的弹性	2023-07-10
行业深度报告	零售&美护行业：疫情扰动已过，复苏通道开启	2023-05-16
行业普通报告	商贸零售行业：1-2月社零消费回暖，线下消费的复苏通道已开启	2023-03-16

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业分析师，主要负责化妆品、免税、黄金珠宝、电商、传统零售等研究方向。

刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020年8月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业分析师，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526