

线下积极拓店，24Q1 收入同比+18%

买入 (维持)

——潮宏基 (002345) 点评报告

2024 年 05 月 07 日

报告关键要素:

公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报。

投资要点:

2023 年业绩增长亮眼，24Q1 收入同比+18%。2023 年，公司实现营收 59.00 亿元 (同比+33.56%)，归母净利润 3.33 亿元 (同比+67.41%)，扣非归母净利润 3.06 亿元 (同比+71.93%)，黄金品类产品力持续提升，时尚黄金品类毛利贡献突出，销售业绩实现大幅增长。2024Q1，公司实现营收 17.96 亿元 (同比+17.87%)，归母净利润 1.31 亿元 (同比+5.47%)。

黄金珠宝业务收入高增，女包业务短期承压，积极探索培育钻石市场。

(1) **黄金珠宝:** 公司持续强化对时尚品类产品的运营，推出“花丝风雨桥”、“花丝云起”、“花丝圆满”、“游龙腾云”“BAMBOO 竹”等国风系列新品，加大特色黄金产品线研发。2023 年，时尚珠宝/传统黄金首饰收入分别为 29.89/22.65 亿元，同比分别+20.43%/+56.75%。(2) **皮具:** 2023 年，皮具收入 3.71 亿元，同比+14.41%，计提商誉减值准备 3943.26 万元，女包业务短期承压。(3) **培育钻石:** 公司积极探索培育钻石市场，2023 年上半年推出与力量钻石合资公司“生而闪耀”旗下新品牌 Cèvol，打造生而闪耀、守护者、宝藏、拂晓之翼等培育钻系列产品，Cèvol 淘宝店及小程序商城于 2023 年 5 月正式上线，并在上海 BFC 外滩金融中心开设了线下体验店；“ADELE VENTI”继续布局推进培育钻石产品的研发，推出“幻梦奇境”、“神秘宝藏”等培育钻原创系列。

线下积极拓店，线上持续深耕各平台直播。(1) **线下:** 公司积极拓店，在成熟市场主抓渠道下沉，成长与空白区域加速渗透，全力打造更多区域性标杆店。2023 年，“CHJ 潮宏基”珠宝加盟店净增 293 家。(2) **线上:** 进一步优化直播带货团队，持续深耕各个平台的直播，并持续打通公域转私域流量闭环，促进线上线下业务协同发展。2023 年，公司实现网络销售收入 12.24 亿元 (同比+14.91%)，收入占比 20.75%。

毛利率下滑，期间费用率管控良好。2023 年，公司毛利率同比-4.11 个

基础数据

总股本 (百万股)	888.51
流通 A 股 (百万股)	867.34
收盘价 (元)	6.21
总市值 (亿元)	55.18
流通 A 股市值 (亿元)	53.86

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

李滢

执业证书编号: S0270522030002

电话: 15521202580

邮箱: liying1@wlzq.com.cn

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5899.85	6772.15	7706.53	8733.50
增长比率 (%)	33.56	14.79	13.80	13.33
净利润 (百万元)	333.35	379.16	438.56	497.37
增长比率 (%)	67.41	13.74	15.67	13.41
每股收益 (元)	0.38	0.43	0.49	0.56
市盈率 (倍)	16.50	14.51	12.54	11.06
市净率 (倍)	1.51	1.43	1.34	1.28

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

pct 至 26.07%，销售 / 管理 / 研发 / 财务费用率分别为 14.03%/2.13%/1.06%/0.53%，同比分别-3.49/+0.07/-0.29/-0.14 个 pct，得益于期间费用率的下降，公司净利率同比+0.95 个 pct 至 5.59%。2024Q1，公司毛利率同比-3.11 个 pct 至 24.92%，净利率同比-0.99 个 pct 至 7.35%。

盈利预测与投资建议：根据最新经营数据调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年的 EPS 分别为 0.43/0.49/0.56 元/股(调整前 2024-2025 年 EPS 分别为 0.51/0.62 元/股)，对应 2024 年 5 月 6 日股价的 PE 分别为 15/13/11 倍，维持“买入”评级。

风险因素：经济下行风险、行业竞争加剧风险、品牌品类拓展不达预期风险、原材料价格变动风险、渠道拓展不达预期风险。

利润表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5900	6772	7707	8734
同比增速 (%)	33.56	14.79	13.80	13.33
营业成本	4362	5002	5711	6494
毛利	1538	1770	1995	2239
营业收入 (%)	26.07	26.14	25.89	25.64
税金及附加	91	105	119	134
营业收入 (%)	1.54	1.55	1.55	1.54
销售费用	828	935	1064	1188
营业收入 (%)	14.03	13.80	13.80	13.60
管理费用	126	142	162	183
营业收入 (%)	2.13	2.10	2.10	2.10
研发费用	63	68	77	87
营业收入 (%)	1.06	1.00	1.00	1.00
财务费用	31	35	22	24
营业收入 (%)	0.53	0.52	0.29	0.27
资产减值损失	-40	-56	-46	-41
信用减值损失	7	0	0	0
其他收益	8	7	8	9
投资收益	3	3	4	4
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-1	0	0	0
资产处置收益	26	27	23	17
营业利润	403	467	540	612
营业收入 (%)	6.82	6.89	7.01	7.01
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	403	467	540	613
营业收入 (%)	6.82	6.90	7.01	7.02
所得税费用	73	84	97	110
净利润	330	383	443	502
营业收入 (%)	5.59	5.66	5.75	5.75
归属于母公司的净利润	333	379	439	497
同比增速 (%)	67.41	13.74	15.67	13.41
少数股东损益	-3	4	4	5
EPS (元/股)	0.38	0.43	0.49	0.56

基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.38	0.43	0.49	0.56
BVPS	4.09	4.33	4.60	4.85
PE	16.50	14.51	12.54	11.06
PEG	0.24	1.06	0.80	0.82
PB	1.51	1.43	1.34	1.28
EV/EBITDA	10.79	9.33	7.98	6.64
ROE	9.18%	9.85%	10.72%	11.55%
ROIC	8.15%	9.20%	9.58%	10.25%

资产负债表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	643	882	1231	1607
交易性金融资产	70	80	90	100
应收票据及应收账款	286	278	279	304
存货	2688	2869	2841	2750
预付款项	14	16	18	21
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	359	415	396	453
流动资产合计	4061	4540	4855	5234
长期股权投资	198	201	204	207
固定资产	530	555	579	601
在建工程	0	0	0	0
无形资产	24	21	17	14
商誉	686	651	626	606
递延所得税资产	25	25	25	25
其他非流动资产	213	211	209	207
资产总计	5737	6204	6514	6893
短期借款	333	313	318	343
应付票据及应付账款	116	162	155	206
预收账款	0	0	0	0
合同负债	89	105	103	104
应付职工薪酬	71	93	97	97
应交税费	59	68	62	61
其他流动负债	1359	1487	1544	1627
流动负债合计	1694	1915	1961	2095
长期借款	196	216	236	256
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	30	32	34	36
负债合计	1920	2163	2231	2387
归属于母公司的所有者权益	3632	3851	4090	4307
少数股东权益	186	190	194	199
股东权益	3818	4041	4284	4506
负债及股东权益	5737	6204	6514	6893

现金流量表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	615	382	531	655
投资	-2	-18	-18	-18
资本性支出	-198	-24	-28	-34
其他	-19	1	2	2
投资活动现金流净额	-219	-40	-44	-49
债权融资	-542	102	82	52
股权融资	65	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	383	0	25	45
筹资成本	-221	-205	-245	-327
其他	-54	0	0	0
筹资活动现金流净额	-369	-103	-138	-230
现金净流量	28	239	349	375

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场