商贸零售

证券研究报告
2024 年 08 月 31 日

潮宏基：24Q2 归母净利同增 17%，加盟扩张驱动增长

公司发布 24H1 财报

24Q2：营收 16.4 亿元/ yoy +10.3%，归母净利 9865 万元/ yoy +16.8%，扣非归母净利 9686 万元/ yoy +17.0%。毛利率 23%/ yoy-2.4pct，归母净利率 6.0%/ yoy +0.3pct。我们认为营收增长主要系加盟拓店带动，利润率提升主要系销售费用率优化。
24H1：营收 34.3 亿元/ yoy +14.2%，归母净利 2.29 亿元/ yoy +10.0%，扣非归母净利 2.25 亿元/ yoy +10.1%。

销售费用率优化明显

销售费用率 24Q2 为 11.3%/ yoy -3.2pct，24H1 为 11.4%/ yoy -2.7pct。24Q2 管理费用率 2.0%/ yoy +0.2pct，研发费用率 0.8%/ yoy -0.3pct。

传统黄金产品高增，加盟代理贡献增长

分产品看，时尚珠宝营收 16.5 亿/ yoy +6.0%/ 占比 48%/ 毛利率 29%，传统黄金营收 14.8 亿/ yoy +31.4%/ 占比 43%/ 毛利率 10%。
分渠道看，自营收入 17.2 亿元/ yoy -4.0%/ 毛利率 31%，加盟代理收入 16.5 亿元/ yoy +43.7%/ 毛利率 17%，加盟开店带动加盟代理收入快速增长。

加盟门店持续扩张

24H1 末门店总数 1451 家/相对年初净增加 52 家/增幅 3.7%，其中自营店总数 257 家/相对年初净减少 17 家/降幅 6.2%，加盟代理店总数 1194 家/相对年初净增加 69 家/增幅 6.1%。我们认为公司布局加盟开店，渠道结构持续优化。

店均收入稳步提升

24H1 直营店均收入 650 万元/ yoy +11.9%，加盟店均收入 142 万元/ yoy +8.8%，店均收入稳步增长，实现较强经营韧性。

分红：重视股东回报，24 半年度拟现金分红 8885 万元，占 24H1 归母净利的 38.72%。

投资建议：品牌定位年轻化，上半年实现超越行业的增速（24H1 我国限上金银珠宝社零总额同比增长 0.2%），在当下宏观消费级珠宝行业环境下有望维持较强经营韧性。根据 Wind 一致预期，24-25 年公司归母净利预计为 4.03 亿元/4.77 亿元，对应 PE10 倍/8 倍，建议积极关注。

风险提示：门店扩张不及预期，宏观需求承压，市场竞争加剧。

投资评级

行业评级	强于大市(维持评级)
上次评级	强于大市

作者

何富丽 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521120003
hefuli@tfzq.com
来舒楠 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524070009
laishunan@tfzq.com

行业走势图

资料来源：聚源数据

相关报告

1 《商贸零售-行业专题研究:24 年行业韧性有望持续，看好品牌受益金价上行》 2024-05-27
2 《商贸零售-行业点评:华凯易佰：23 年归母净利 3.32 亿元同增 53%符合预期，多平台多区域赋能增长》 2024-04-26
3 《商贸零售-行业深度研究:多重机遇催化新气象，跨境电商出海正当时》 2024-01-05

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com