

公司研究 | 点评报告 | 潮宏基 (002345.SZ)

潮宏基 2024 年三季报点评：渠道稳步扩张，经营呈现韧性

报告要点

公司发布 2024 年三季报，前三季度，公司实现营收 48.6 亿元，同比增长 8.0%，实现归母净利润 3.2 亿元，同比增长 1.0%。单三季度，公司实现营收 14.3 亿元，同比下滑 4.4%，实现归母净利润 0.9 亿元，同比下滑 17.2%。

分析师及联系人



李锦

SAC: S0490514080004

SFC: BUV258



罗祎

SAC: S0490520080019



张彦淳

潮宏基 (002345.SZ)

2024-11-17

潮宏基 2024 年三季报点评：渠道稳步扩张，经营呈现韧性

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2024 年三季报，前三季度，公司实现营收 48.6 亿元，同比增长 8.0%，实现归母净利润 3.2 亿元，同比增长 1.0%。单三季度，公司实现营收 14.3 亿元，同比下滑 4.4%，实现归母净利润 0.9 亿元，同比下滑 17.2%。

事件评论

- **单三季度，公司加盟拓店稳步推进，但受制于行业需求扰动，收入有所下滑。**单三季度，公司“CHJ 潮宏基”珠宝门店净增 43 家达到 1482 家，其中加盟店较上季度末净增 50 家（2024H1 净增 76 家），直营店净关 7 家，直营店适当优化调整，加盟拓店有序推进。三季度营业收入同比下滑 4.4%，或主要由于 Q3 金价持续小幅上涨、屡创新高，加盟商拿货意愿偏弱，导致公司黄金产品批发收入阶段性有所下滑。
- **三季度毛利率环比回升，费用端持续精简投放，综合使得归母降幅相对有限。**三季度综合毛利率 24.2%，同比下降 2.3pct，但环比回升 0.9pct，或反映出公司品类结构调整逐步趋于稳定，此外，金价上涨对毛利率或也有一定助益，综合来看，Q3 毛利额 3.5 亿，同比下滑 13%，降幅约 5000 万。费用端，Q3 公司销售/管理/研发/财务费用分别为 1.7、0.3、0.1、0.06 亿元，分别同比变动-7%、-13%、-8%、-25%，四费合计 2.3 亿元，同比收窄 8%，收窄约 2000 万，预计公司通过优化直营店，并适当控制推广投入，费用延续精简投放，综合使得归母降幅略大于毛利。
- **公司通过持续的产品推新和品牌曝光，维持年轻时尚的差异化品牌定位，增强整体竞争力。**报告期内，公司持续精耕品牌印记系列，与国际著名艺术家/设计师联名设计的“花丝·如意”、“花丝·圆满”、“臻金·梵华”、“臻·藏”等系列新品上市后广受好评。品牌曝光方面，公司携手中华老字号品牌王星记，于杭州“一城一非遗”活动中演绎“花丝&折扇”传统工艺之美；此外，公司荣获 2024 年亚洲品牌 500 强，非遗花丝概念款斩获国际 MUSE 设计奖，品牌力和设计力获得权威奖项认证，整体竞争力不断增强。
- **投资建议：**公司作为定位年轻化、强设计的配饰品牌，持续加大优势黄金品类产品线研发，优化 IP 系列产品布局，并推进原有印记产品的更新迭代，提高产品的附加值和竞争力，叠加加盟拓店稳步推进，综合使得行业需求扰动下，Q3 收入和归母净利润降幅相对有限。中长期看，公司仍具备差异化的品牌心智和较强的客户粘性，预计 2024-2026 年公司 EPS 有望实现 0.40、0.48、0.55 元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、居民收入预期和支出意愿持续偏弱；
- 2、金价涨幅扩大或波动加剧，或对短期需求带来持续影响。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	5.04
总股本(万股)	88,851
流通A股/B股(万股)	86,708/0
每股净资产(元)	4.21
近12月最高/最低价(元)	7.45/4.02

注：股价为 2024 年 11 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《潮宏基 2024 年中报点评：季度利润较超预期，品类差异化优势凸显》2024-09-11
- 《潮宏基 2023 年报及 2024Q1 季报点评：渠道较快拓展，利润稳健增长》2024-05-20
- 《维持较快渠道拓展，业绩实现亮眼表现》2023-11-05

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、居民收入预期和支出意愿持续偏弱：当前居民消费信心不足，支出意愿较弱，若宏观基本面未有显著改善，整体消费环境可能仍偏淡。
- 2、金价涨幅扩大或波动加剧，或对短期需求带来持续影响：当前金价处于持续小幅上涨态势，由于海外宏观层面仍存在不确定性因素，若金价涨幅扩大或波动加剧，终端动销或较难显著改善。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5900	6360	7281	8297	货币资金	643	868	1037	1269
营业成本	4362	4840	5613	6430	交易性金融资产	70	71	71	72
毛利	1538	1519	1668	1867	应收账款	286	347	254	339
%营业收入	26%	24%	23%	23%	存货	2688	2959	3122	3309
营业税金及附加	91	89	114	128	预付账款	14	29	25	26
%营业收入	2%	1%	2%	2%	其他流动资产	359	465	304	482
销售费用	828	731	772	846	流动资产合计	4061	4738	4813	5497
%营业收入	14%	12%	11%	10%	长期股权投资	198	198	198	198
管理费用	126	121	124	137	投资性房地产	7	7	7	7
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	530	558	571	580
研发费用	63	57	58	66	无形资产	24	24	24	24
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	686	631	581	531
财务费用	31	32	35	41	递延所得税资产	25	25	25	25
%营业收入	1%	1%	0%	1%	其他非流动资产	206	206	206	206
加: 资产减值损失	-40	-55	-50	-50	资产总计	5737	6386	6425	7068
信用减值损失	7	-3	-3	-3	短期贷款	333	333	333	333
公允价值变动收益	-1	1	1	1	应付款项	116	422	201	513
投资收益	3	5	5	5	预收账款	0	0	0	0
营业利润	403	444	524	606	应付职工薪酬	71	87	112	129
%营业收入	7%	7%	7%	7%	应交税费	59	95	95	100
营业外收支	0	1	1	1	其他流动负债	1115	1351	1355	1437
利润总额	403	445	525	607	流动负债合计	1694	2289	2097	2512
%营业收入	7%	7%	7%	7%	长期借款	196	196	196	196
所得税费用	73	80	95	109	应付债券	0	0	0	0
净利润	330	365	431	498	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	333	360	424	490	其他非流动负债	30	30	30	30
少数股东损益	-3	5	6	7	负债合计	1920	2515	2323	2738
EPS (元)	0.38	0.40	0.48	0.55	归属于母公司所有者权益	3632	3681	3905	4125
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	186	191	198	205
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	3818	3872	4102	4330
经营活动现金流净额	615	558	376	505	负债及股东权益	5737	6386	6425	7068
取得投资收益收回现金	6	5	5	5	基本指标				
长期股权投资	-3	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-198	-28	-13	-8	每股收益	0.38	0.40	0.48	0.55
其他	-24	0	0	0	每股经营现金流	0.69	0.63	0.42	0.57
投资活动现金流净额	-219	-23	-8	-3	市盈率	17.92	12.45	10.56	9.13
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.67	1.22	1.15	1.09
股权融资	65	0	0	0	EV/EBITDA	10.79	8.01	6.73	5.54
银行贷款增加 (减少)	-189	0	0	0	总资产收益率	5.8%	5.6%	6.6%	6.9%
筹资成本	-221	-311	-200	-270	净资产收益率	9.2%	9.8%	10.9%	11.9%
其他	-24	0	0	0	净利率	5.7%	5.7%	5.8%	5.9%
筹资活动现金流净额	-369	-311	-200	-270	资产负债率	33.5%	39.4%	36.2%	38.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	27	225	168	233	总资产周转率	1.05	1.05	1.14	1.23

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。