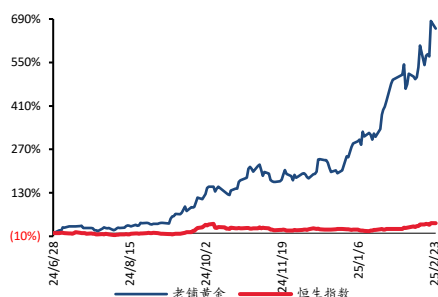


老铺黄金 24 年业绩预告点评：业绩超预期，品牌势能持续向上

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股) 0.95/0.95
总市值/流通(亿港元) 503.73/503.73
12 个月内最高/最低价 (港元) 566/60.95

相关研究报告

证券分析师：郭彬

E-MAIL: guobin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190519090001

研究助理：龚书慧

E-MAIL: gongsh@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190122070007

事件。公司近期发布正面盈利预告，预计 2024 年实现净利润约 14-15 亿元，同比增长 236%-260%，业绩表现超市场预期。公司 24 年业绩取得爆发性增长主要来自于：1) 品牌势能向上，带来存量店铺营收的大幅增长，2) 产品持续优化、推新及迭代，带动收入持续增长，3) 对比 2023 年，新增门店 7 家，优化和扩容门店 4 家，贡献收入增量。

品牌势能持续向上，叠加金价上涨周期，同店高速增长，渠道拓展稳步推进。公司 24H2 净利润预计在 8.1-9.1 亿元，同比增长 270%-316%，下半年明显提速。1) **品牌势能向上：**老铺黄金以“古法黄金”差异化切入市场，通过非遗工艺、奢侈品运营能力、优质渠道布局，卡位黄金珠宝高端赛道，同时借助小红书等社媒平台的成功运营，品牌势能处于上升期，新用户破圈叠加高净值客户渗透率提升，奢侈品属性显现。2) **金价上涨周期：**金价持续上涨，一口价的高端黄金珠宝调价机制相对滞后，更加具有价格吸引力，满足消费者保值投资需求。

双节火爆，调价预期加速终端动销释放。春节期间各地门店出现不同程度的排队，其中八宝罗盘、点钻葫芦、金刚杵等爆款产品供不应求。公司计划于 2025 年 2 月 25 日对产品进行调价，进一步加速终端动销释放。自公司上一次涨价（2024 年 9 月）以后国内金价上涨 16%，此次产品提价强化了品牌奢侈品属性，有望带动同店延续高增。

发布股权激励计划，坚定长期发展信心。2025 年 2 月 10 日，公司发布股份奖励计划，拟授予公司核心团队不超过 947.75 万股 H 股股份（不包括任何库存股），占已发行 H 股总数的 10%，占当前股本的 5.63%。**激励对象的评估因素**包括对集团发展已有或潜在贡献、集团服务年限、所在部门对集团长期运营的贡献（针对管理职级）及上一财年绩效考核需达到“优秀”等。该激励计划旨在吸引并绑定对公司战略增长有贡献的优秀人才。

投资建议与盈利预测：公司凭借古法金和非遗工艺卡位高端黄金珠宝赛道，品牌持续破圈，奢侈品基因显现，品牌势能逐步释放，带动痛点持续高增，我们看好公司未来在国内高线城市商圈门店稳步扩张，以及出海新加坡、日本等带来增量贡献，有望维持高质量强劲成长。我们预计公司 2024/25/26 年归母净利润分别为 14.37/24.88/34.04 亿元，对应 PE 分别为 60/34/25 倍，给予“买入”评级。

风险提示：金价大幅波动，开店进展不及预期，行业竞争加剧等。

盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3180	8647	14559	19572
营业收入增长率(%)	146%	172%	68%	34%
归母净利(百万元)	416	1437	2488	3404
净利润增长率(%)	340%	245%	73%	37%
摊薄每股收益(元)	3.03	8.53	14.78	20.22
市盈率(PE)	—	59.94	34.61	25.30

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。