

潮宏基 (002345)

2024 年三季报点评: Q3 营收同比-4.36%, 费用基本维持稳定

买入 (维持)

2024 年 10 月 31 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

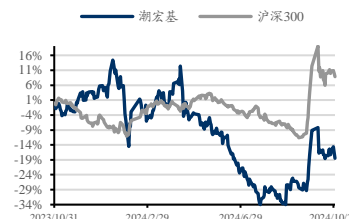
证券分析师 谭志千

执业证书: S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4417	5900	6474	7394	8545
同比 (%)	(4.73)	33.56	9.73	14.22	15.56
归母净利润 (百万元)	199.13	333.35	352.83	404.51	473.18
同比 (%)	(43.22)	67.41	5.84	14.65	16.97
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.22	0.38	0.40	0.46	0.53
P/E (现价&最新摊薄)	22.00	13.14	12.41	10.83	9.26

股价走势



投资要点

- **2024 年 Q3 营业收入同比下降 4.36%，收入小幅回落：**公司披露 2024 年三季报，2024 年前三季度，公司实现营收 48.6 亿元，同比+8%，归母净利润 3.16 亿元，同比+0.95%，扣非归母净利润 3.1 亿元，同比+0.77%。单拆 Q3，公司实现营收 14.28 亿元，同比-4.36%，归母净利润 8642.9 万元，同比-17.21%，扣非归母净利润 8469.4 万元，同比-17.71%。
- **公司毛利率同比有所下降，销售费用率基本维持稳定：**2024 年 Q3 公司毛利率 24.2%，同比下滑 2.25pct，销售净利率 5.96%，同比下滑 1pct。销售费用率 12.25%，同比下降 0.3pct，管理费用率 2.19%，同比下降 0.21pct。
- **布局海外，加盟门店稳步拓展：**截至 2024 年 9 月底，潮宏基珠宝门店总数 1482 家。其中加盟店 1236 家，较年初净增 126 家。2024 年 8 月，潮宏基在马来西亚吉隆坡 IOI citymall 开设了品牌首家海外门店，进一步提升品牌在国际的曝光度及行业影响力。
- **坚持数字化建设，提升客户体验：**公司不断升级完善并利用数字化工具赋能，实现全渠道更高效精准的引流，加速流量与用户规模的增长，提升门店运营质量。特别是通过数字化进一步完善会员服务，提升客户的满意度和复购机会。
- **盈利预测与投资评级：**潮宏基是我国年轻时尚的黄金珠宝品牌，产品设计突出，拓店速度快，2024 年 Q3 公司销售受到了金价处于高位的影响，我们下调公司 2024-2026 年归母净利润从 3.8/4.5/ 5.3 亿元至 3.5/4.0/4.7 亿元，最新股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 12/11/9 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**金价波动风险，开店不及预期，终端消费偏弱等。

市场数据

收盘价(元)	4.93
一年最低/最高价	4.02/7.45
市净率(倍)	1.17
流通 A 股市值(百万元)	4,274.70
总市值(百万元)	4,380.37

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.21
资产负债率(%,LF)	34.75
总股本(百万股)	888.51
流通 A 股(百万股)	867.08

相关研究

《潮宏基(002345): 2024 中报点评: 销售费用缩减, 公司 Q2 业绩维持稳定增长同比+17%》

2024-08-28

《潮宏基(002345): 2023 年报&2024 一季报点评: 2024Q1 高基数下归母净利润实现正增长, 符合预期》

2024-04-27

潮宏基三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,061	4,538	5,057	5,669	营业总收入	5,900	6,474	7,394	8,545
货币资金及交易性金融资产	714	1,258	1,617	2,066	营业成本(含金融类)	4,362	4,913	5,705	6,680
经营性应收款项	300	374	428	495	税金及附加	91	97	111	128
存货	2,688	2,593	2,694	2,783	销售费用	828	842	880	931
合同资产	0	0	0	0	管理费用	126	129	133	145
其他流动资产	359	313	319	325	研发费用	63	65	74	85
非流动资产	1,676	1,625	1,607	1,589	财务费用	31	0	0	0
长期股权投资	198	198	198	198	加:其他收益	8	6	7	9
固定资产及使用权资产	592	567	542	516	投资净收益	3	13	15	17
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	24	32	40	47	减值损失	(33)	0	0	0
商誉	686	646	646	646	资产处置收益	26	(22)	(25)	(29)
长期待摊费用	48	48	48	48	营业利润	403	426	488	571
其他非流动资产	129	135	135	135	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	5,737	6,163	6,665	7,258	利润总额	403	426	488	571
流动负债	1,694	1,769	1,870	1,994	减:所得税	73	77	88	103
短期借款及一年内到期的非流动负债	433	429	429	429	净利润	330	349	401	468
经营性应付款项	116	164	190	223	减:少数股东损益	(3)	(3)	(4)	(5)
合同负债	89	97	111	128	归属母公司净利润	333	353	405	473
其他流动负债	1,056	1,078	1,139	1,214	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.38	0.40	0.46	0.53
非流动负债	226	226	226	226	EBIT	445	426	488	571
长期借款	196	196	196	196	EBITDA	562	463	526	610
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	26.07	24.12	22.84	21.82
租赁负债	30	30	30	30	归母净利率(%)	5.65	5.45	5.47	5.54
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	33.56	9.73	14.22	15.56
负债合计	1,920	1,995	2,096	2,220	归母净利润增长率(%)	67.41	5.84	14.65	16.97
归属母公司股东权益	3,632	3,986	4,391	4,864					
少数股东权益	186	182	178	174					
所有者权益合计	3,818	4,169	4,569	5,038					
负债和股东权益	5,737	6,163	6,665	7,258					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	615	493	389	480	每股净资产(元)	4.09	4.49	4.94	5.47
投资活动现金流	(219)	53	(30)	(32)	最新发行在外股份(百万股)	889	889	889	889
筹资活动现金流	(369)	(1)	0	0	ROIC(%)	8.21	7.51	7.97	8.58
现金净增加额	28	544	359	449	ROE-摊薄(%)	9.18	8.85	9.21	9.73
折旧和摊销	117	37	38	38	资产负债率(%)	33.46	32.36	31.44	30.59
资本开支	(198)	(2)	(45)	(49)	P/E (现价&最新股本摊薄)	13.14	12.41	10.83	9.26
营运资本变动	122	101	(59)	(38)	P/B (现价)	1.21	1.10	1.00	0.90

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

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

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>