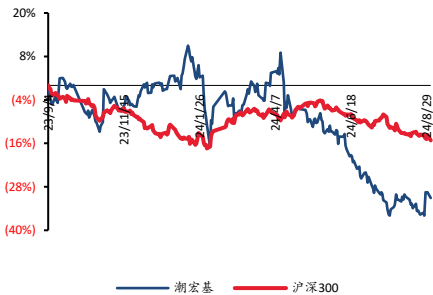


2024H1 财报点评：Q2 利润增速亮眼，加盟拓店进展超预期

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	8.89/8.89
总市值/流通(亿元)	38.92/38.92
12个月内最高/最低价(元)	7.45/4.02

相关研究报告

<<潮宏基：Q3 展店环比提速，看好全年业绩兑现>>—2023-11-02

<<潮宏基 2023 年中报点评：黄金产品延续高增，展店顺利轻资产效果凸显>>—2023-08-28

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：近期公司发布 2024 年中报。24H1 实现营收 34.31 亿元/同比+14.2%，归母净利润 2.29 亿元/同比+10.0%，扣非归母净利润 2.25 亿元/同比+10.1%。单 Q2 营收 16.35 亿元/同比+10.3%，归母净利润 0.99 亿元/同比+16.8%，扣非归母净利润 0.97 亿元/同比+17.1%。

加盟驱动成长，黄金类表现亮眼。24H1 公司营收同比+14.2%至 34.31 亿元，毛利率同比-2.7pct 至 24.1%。1) 分产品来看，时尚珠宝/传统黄金首饰/皮具收入分别同比+6.0%/+31.4%/-26.6%至 16.5/14.8/1.5 亿元，品牌授权费同比+41%至 1.23 亿元；时尚珠宝/传统黄金首饰的毛利率分别同比-3.4/+0.8pct 至 28.5%/9.8%，时尚珠宝毛利率下滑主因一口价产品占比提升；2) 分销售模式来看，自营/加盟代理/批发收入分别-4.0%/+43.7%/+9.3%至 17.2/16.5/0.51 亿元，销售占比分别同比-9.5/+9.9/-0.1pct 至 50.3%/48%/1.5%。

轻资产运营下盈利能力维持稳健。24H1 毛利率同比-2.7pct 至 24.1%，主要系低毛利的加盟占比提升，销售/管理/研发/财务费用率分别同比-2.7/+0.3/-0.2/0.0pct 至 11.4%/1.9%/0.8%/0.5%，销售费用率下降主要系加盟拓店超预期，管理费用率略增主要来自总部大楼折旧摊销费用的增加。24H1 净利率同比-0.2pct 至 6.7%。

加盟加速拓店+产品研发+多维营销，看好品牌势能向上带来持续成长。1) 线下门店：公司珠宝总店数为 1451 家，“CHJ 潮宏基”珠宝店数为 1439 家，其中加盟店 1186 家/自营 265 家，加盟净开店 76 家，拓店节奏快于原计划，公司目标 2025 年达到 2000 家门店。2) 产品：继续深耕品牌印记类产品，2024 年上半年联袂《T》中文版跨界发布“2024/25 彩金珠宝潮流趋势”，特邀央美教授/非遗传承人升级“花丝·风雨桥”系列，与国际知名艺术家联名设计“花丝·如意”、“花丝·圆满”系列。3) 多维营销：以“意象东方·非遗新生”立时尚标杆，携手全新品牌代言人宋轶，持续拔高潮宏基在时尚东方的品牌调性，扩大圈层影响力。公司具备深厚的时尚基础，基于较强的产品研发能力，有望顺应珠宝配饰性、悦己性的需求实现单店销售规模的提升；此外加快推动与加盟商的合作，在门店覆盖率较低+品牌稀缺性的背景下，有望快速打开增长动能。

盈利预测与投资建议：公司作为国内时尚珠宝龙头，通过多年深耕自营、产品研发积累和数字化管理，打造出差异化、稀缺性的品牌形象和定位。**短期来看**，公司上半年在消费偏弱、金价波动、皮具承压的环境下，通过费用管控和运营效率提升，收入和利润仍实现双位数的增长，其中加盟拓店贡献主要动能，拓店进展超预期；**中长期来看**，渠道持续渗透、开店空间足、把握国潮趋势提升产品时尚竞争力带动品牌势能向上，驱动长期成长。我们预计 2024-26 年净利润分别为 3.99/4.44/5.60 亿元，对应 2024-26 年的 PE 分别为 10/9/7 倍，给予“买入”评级。

风险提示：金价波动，加盟渠道拓展不及预期，女包业务调整不及预期等风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5900	6873	7869	9021
营业收入增长率 (%)	33.6%	16.5%	14.5%	14.6%
归母净利 (百万元)	333	399	444	560
净利润增长率 (%)	67.4%	19.5%	11.5%	26.0%
摊薄每股收益 (元)	0.38	0.45	0.50	0.63
市盈率 (PE)	17.9	9.8	8.8	7.0

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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。