

潮宏基 (002345)

创承东方美学，进军培育钻石

投资评级

买入
首次评级

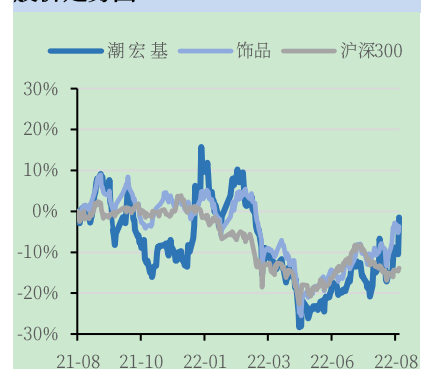
2022年08月18日

收盘价(元): 5.38

公司基本数据

总股本(百万股)	888.51
总市值(百万)	4,780.20
流通股本(百万股)	867.83
流通市值(百万)	4,668.92
12月最高/最低价(元)	6.49/3.79
每股收益(元)	0.39
市盈率(PE)	13.63
市净率(PB)	1.36

股价走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC 执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

相关研究报告

20220817--行业跟踪点评: CVD 金刚石技术突破, 引领半导体新材料革命
20220420--培育钻石行业系列报告 (2): 一颗无需永流传, 只争朝夕笑开
20211029--培育钻石行业系列报告 (1): 供需共振, 按下“快进键”的闪亮风口

- ◆ 创意国潮珠宝品牌，焕发新生活力。公司成立于 1996 年，作为一家以“中产阶级女性”为核心用户的东方美学时尚珠宝品牌，以非遗文化赋能，以原创设计打造国潮精品。主要产品为珠宝首饰和时尚女包，“CHJ 潮宏基”、“VENTI 梵迪”和“FION 菲安妮”三大品牌分别定位原创设计与非遗工艺的时尚珠宝、创意年轻潮流珠宝和年轻女性高雅皮具。
- ◆ “珠宝+皮具”双主营表现亮眼，费用控制得当，盈利能力显著提升。2021 年，公司实现营业收入 46.36 亿元，同比增长 44.2%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.51 亿元，同比增长 151.03%；基本每股收益 0.39 元，同比增长 143.75%。主营方面，珠宝业务收入 41.89 亿元，同比增长 42.3%；皮具业务收入 4.47 亿元，同比增长 64.8%。渠道方面，2021 年公司推进加盟门店拓展计划，加速渠道下沉，年底加盟店铺达 711 家、净增加 170 家，通过数字化转型，线上线下融合，提升效益。盈利能力方面，2021 年公司整体毛利率 33.39%，同比下降 2.44pct，主要因产品端毛利率更低的黄金产品占比明显提升，以及渠道端毛利率更低的加盟渠道占比提升；销售和管理费用率均有所下降，带动净利率提升。
- ◆ “产品创新+渠道变革+营销出圈”，传承中创新东方美学。
 - 创新产品：在国潮兴起的背景下，公司不断推出富有东方文化印记的产品，迎合年轻消费群体需求，赋予公司传统主营新的生命力。
 - 1) 珠宝方面，潮宏基珠宝结合东方美学和现代工艺，推出了“竹”“顽石”“善缘”“方圆”“心之锁向”“花丝风雨桥”等彩金潮流新品；与国际知名设计师 Nendo 佐藤大开发“花丝糖果”系列产品；上线黄金改造项目、与花西子联名推出足金产品等。此外，旗下品牌 VENTI 与新锐设计师联合推出培育钻石首饰产品。
 - 2) 女包方面，“FION 菲安妮”推出“小怪兽”“小黄人”等 IP 系列，打造了品牌独创高级环保梭织工艺“油画系列”，并跨界与知名艺术家 Jayde Fish、Super Freak 等联乘合作。

股市有风险 入市需谨慎

3) **数字藏品方面**, 公司发布了首款非遗数字藏品「花丝风雨桥」, 开售即秒罄, 以「NFT ART」未来科技力量, 还原非遗花丝技艺。

➤ **渠道变革**: 公司采用以自营为主、品牌代理和非品牌批发为辅的复合销售模式, 公司旗下各品牌线下渠道在全国以及亚太地区布局已超 1400 个网点, 同时通过自有平台、天猫、京东等线上平台进行全网销售, 还进驻了抖音、得物、小红书等社交电商, 不断扩大全域渠道的版图。公司作为国内第一家使用 SAP-ERP 系统的珠宝企业, 通过数字化转型, 实现千店千云店的智慧云店应用, 完善前、中、后台的供应链架构, 深化新零售业态降本增效。

➤ **营销出圈**: 公司公域和私域流量两手抓, 一方面, 与李佳琦、戚薇等明星红人专场合作, 此外, 公司通过云端多维协同虚拟交互技术加持, 完成珠宝行业首个“元宇宙发布会”, 打破传统与未来的“次元壁”, 提升品牌影响力; 另一方面, 各品牌将线上直播销售业务作为重点突破, 持续优化直播带货等营销模式, 淘宝、抖音、小红书、微信视频号等均开展常规直播, 探索公、私域的流量转化通路。报告期内, 公司社交营销效果显著, 线上业务(不含云店)快速增长, 其中珠宝业务同比增长 40%, 女包业务同比增长 85%。

◆ **携手力量钻石发力培育钻石零售, 构筑新的增长曲线**。8 月 16 日晚间公告, 公司与力量钻石等合作方签订了《公司设立协议书》, 公司拟以 1100 万元出资(占股 55%), 力量钻石以 400 万元出资, 占股 20%, 共同投资设立有限责任公司, 创建并运营培育钻石珠宝首饰品牌。力量钻石作为头部金刚石上游厂商, 公司则可以依托其多年的珠宝品牌运营、渠道拓展、会员体系建设及产品研发设计等优势, 与力量钻石的原材料资源互补, 打通上下游产业链。

◆ **投资建议**: 培育钻石行业景气度不断攀升, 贝恩咨询预测, 2025 年全球培育钻石市场规模将从 2020 年的 167 亿元增至 368 亿元。其中, 我国培育钻石市场规模将由 83 亿元增至 295 亿元, 市场渗透率快速提升至 13.8%。目前, 美国、印度是培育钻石消费主阵地, 认可度已超 70%, 而国内市场不足 10%。公司作为时尚珠宝领头企业, 牵手头部上游厂商, 进一步筑高竞争壁垒。预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 4.00/4.62/5.69 亿元, EPS 分别为 0.45/0.52/0.64 元, 对应目前 PE 分别为 12/10/8 倍, 首次覆盖给予“买入”评级。

◆ **风险提示**: 疫情反复的影响、政策变动风险、新业务不及预期、居民消费意愿恢复不及预期。

财务报表与财务指标 (单位: 百万元)

资产负债表							利润表						
会计年度	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	477.26	906.65	625.75	537.67	649.68	771.63	营业收入	3542.78	3215.26	4636.49	5376.71	6496.79	7716.32
应收票据及应收账款	192.91	154.28	219.93	269.57	324.51	395.43	营业成本	2207.99	2063.25	3088.41	3607.10	4296.66	5100.56
预付账款	30.29	20.11	15.87	32.66	39.47	46.98	税金及附加	58.91	59.71	78.28	91.40	110.45	131.18
其他应收款	46.62	38.30	70.04	72.01	87.01	103.35	销售费用	820.89	730.04	853.68	994.69	1266.87	1466.10
存货	2174.67	2197.68	2727.16	3526.66	4200.94	4996.91	管理费用	93.01	103.40	95.50	107.53	129.94	146.61
其他流动资产	230.56	353.21	288.30	271.04	316.00	364.95	研发费用	58.22	56.90	64.76	64.52	77.96	92.60
流动资产总计	3152.32	3570.24	3946.96	4709.61	5617.51	6659.04	财务费用	70.78	54.68	34.81	45.48	71.35	100.90
长期股权投资	616.51	172.87	152.54	202.93	223.31	243.70	资产减值损失	-153.57	-7.55	-1.82	-2.11	-2.55	-3.03
固定资产	222.92	251.15	336.69	311.75	281.64	246.37	信用减值损失	-11.36	-9.55	-11.68	-10.75	-12.99	-15.43
在建工程	112.80	114.20	197.85	164.87	131.90	98.92	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	135.15	72.68	61.33	51.11	40.99	30.66	投资收益	48.47	39.76	17.72	35.31	35.31	35.31
长期待摊费用	93.18	66.28	51.58	25.79	0.00	0.00	公允价值变动损益	0.38	0.05	-0.22	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	946.65	951.95	856.51	855.50	854.50	853.49	资产处置收益	0.85	-0.04	0.86	0.56	0.56	0.56
非流动资产合计	2127.20	1629.13	1696.49	1611.95	1532.24	1473.15	其他收益	2.24	4.13	5.61	3.99	3.99	3.99
资产总计	5279.52	5199.37	5643.45	6321.56	7149.75	8132.19	营业利润	120.00	174.08	431.51	492.97	567.88	699.78
短期借款	360.52	704.38	527.02	1159.56	1852.43	2664.80	净利润	2.03	2.06	3.37	2.49	2.49	2.49
应付票据及应付账款	164.38	206.57	196.74	286.49	341.26	405.11	营业外收入	0.70	1.12	0.61	0.81	0.81	0.81
其他流动负债	739.40	700.25	1097.27	1102.05	1218.95	1350.57	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1764.30	1611.21	1821.03	2548.11	3412.64	4420.47	利润总额	121.33	175.02	434.27	494.65	569.56	701.46
长期借款	94.30	115.11	253.89	192.97	133.53	78.45	所得税	40.89	31.72	78.75	89.70	103.28	127.20
其他非流动负债	0.00	0.00	0.04	0.04	0.04	0.04	其他收益	80.44	143.31	355.52	404.95	466.28	574.26
非流动负债合计	94.30	115.11	253.92	193.01	133.57	78.49	少数股东损益	-0.75	3.61	4.85	3.98	4.59	5.65
负债合计	1858.60	1726.32	2074.95	2741.11	3546.21	4498.96	归属母公司股东净利润	81.19	139.69	350.68	400.97	461.69	568.61
股本	905.41	905.41	905.41	905.41	905.41	905.41	EBITDA	296.51	316.46	543.72	635.06	741.00	881.83
资本公积	1422.51	1427.43	1428.32	1428.32	1428.32	1428.32	NOPLAT	125.66	187.30	381.25	440.36	522.86	655.03
留存收益	1059.17	1103.61	1197.26	1204.21	1223.72	1247.76	EPS(元)	0.09	0.16	0.39	0.45	0.52	0.64
归属母公司权益	3387.09	3436.45	3520.99	3537.94	3557.45	3581.49							
少数股东权益	33.82	36.61	37.52	41.50	46.09	51.74							
股东权益合计	3420.92	3473.05	3558.51	3579.44	3603.54	3633.23							
负债和股东权益合计	5279.52	5199.37	5643.46	6320.55	7149.75	8132.19							

现金流量表						
会计年度	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
税后经营利润	80.44	143.31	355.52	370.94	432.27	540.25
折旧与摊销	104.41	86.75	74.64	94.93	100.10	79.47
财务费用	70.78	54.68	34.81	45.48	71.35	100.90
投资损失	-48.47	-39.76	-17.72	-35.31	-35.31	-35.31
营运资金变动	-170.64	78.36	-350.96	-755.19	-625.23	-724.11
其他经营现金流	170.96	10.30	23.54	40.99	40.99	40.99
经营性现金净流量	207.48	333.64	119.94	-238.16	-15.85	2.19
资本支出	191.34	25.16	123.56	0.00	0.00	0.00
长期投资	16.31	474.50	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	432.49	-102.84	-7.33	7.95	7.95	7.95
投资性现金净流量	257.46	346.51	-130.89	7.95	7.95	7.95
短期借款	540.52	-156.14	-177.36	632.54	692.87	812.37
长期借款	-804.55	20.91	138.77	-60.91	-59.44	-55.09
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	-1.39	4.91	0.89	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-226.54	-210.51	-333.60	-429.50	-513.52	-645.48
筹资性现金净流量	-491.97	-340.93	-371.29	142.13	119.90	111.81
现金净流量	-26.33	334.71	-383.10	-89.08	112.01	121.95

数据来源: 同花顺iFind

主要财务比率

会计年度	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力						
营收增长率	9.07%	-9.24%	44.20%	15.96%	20.83%	18.77%
营业利润增长率	15.59%	45.08%	147.88%	14.24%	15.19%	23.23%
EBITDA增长率	14.79%	19.57%	104.21%	15.15%	18.66%	25.19%
EBITDA增长率	15.18%	6.73%	71.82%	16.80%	16.68%	19.01%
归母净利润增长率	14.28%	72.05%	151.03%	14.34%	15.14%	23.16%
经营现金流增长率	-35.67%	60.80%	-64.05%	-298.57%	93.35%	113.80%
盈利能力						
毛利率	37.68%	35.83%	33.39%	32.91%	33.86%	33.90%
净利率	2.27%	4.46%	7.67%	7.53%	7.18%	7.44%
净利润率	3.39%	5.41%	9.31%	9.17%	8.74%	9.07%
ROE	2.40%	4.07%	9.96%	11.33%	12.98%	15.88%
ROA	1.54%	2.69%	6.22%	6.34%	6.46%	6.99%
ROIC	2.72%	4.22%	9.89%	9.53%	9.73%	10.86%
估值比率						
P/E	58.88	34.22	13.63	11.92	10.35	8.41
P/S	1.35	1.49	1.03	0.89	0.74	0.62
P/B	1.41	1.39	1.36	1.35	1.34	1.33
股息率	1.86%	3.72%	3.72%	8.03%	9.25%	11.39%
EV/EBIT	24.46	17.98	12.98	12.25	11.32	9.99
EV/EBITDA	15.85	13.05	11.20	10.42	9.79	9.09
EV/NOPLAT	37.39	22.05	15.97	15.03	13.88	12.24

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637