

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2018] 309 号

广东潮宏基实业股份有限公司：

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司及发行的“16 潮宏 01”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级 AA，评级展望为稳定；同时维持“16 潮宏 01”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一八年六月二十七日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2018] 309 号

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对广东潮宏基实业股份有限公司及其发行的“16 潮宏 01”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持广东潮宏基实业股份有限公司主体信用等级 AA，评级展望为稳定；同时维持“16 潮宏 01”的信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月二十七日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与广东潮宏基实业股份有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与广东潮宏基实业股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚工商企业信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广东潮宏基实业股份有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受广东潮宏基实业股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 广东潮宏基实业股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018 年 6 月 27 日

广东潮宏基实业股份有限公司主体及 “16潮宏01” 2018年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2018】309号

本次跟踪

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债项信用等级：AA
评级时间：2018年6月27日

上次跟踪

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
债项信用等级：AA
评级时间：2017年6月14日

债券概况

债项简称：“16潮宏01”
发行金额：9亿元
存续期：2016年7月28日至
2021年7月28日，附第3年
末调整票面利率选择权和投
资者回售选择权
偿还方式：每年付息一次，到
期一次还本，最后一期利息随
本金的兑付一起支付

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）通过对广东潮宏基实业股份有限公司（以下简称“潮宏基实业”或“公司”）经营环境、业务运营、企业管理以及财务状况的综合分析，公司时尚珠宝首饰产品仍保持行业领先地位，跟踪期内，珠宝首饰直营店数量明显增长；2017年，公司时尚珠宝首饰销售均价和销量保持增长，珠宝首饰业务收入和毛利润有所提升；2017年，公司营业收入和利润总额均有所增长，盈利能力整体稳定；2017年，受益于公司非公开发行股票，公司所有者权益规模有所增长，资本实力有所增强；跟踪期内，公司经营活动现金流保持净流入，收入获现能力较好。

同时，东方金诚也关注到，2017年以来，公司黄金采购均价有所上升，对公司成本控制带来一定压力；跟踪期内，公司存货规模仍较大，依然面临一定的存货跌价风险；公司商誉规模较大，若被并购企业未来经营业绩不及预期，或将面临一定商誉减值风险。

综上所述，东方金诚维持潮宏基实业主体信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“16潮宏01”AA的债项信用等级。

评级小组负责人

刘涛

评级小组成员

卢宏亮

邮箱：

dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街
83号德胜国际中心B座7层
100088

本次跟踪

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项信用等级：AA

评级时间：2018年6月27日

上次跟踪

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项信用等级：AA

评级时间：2017年6月14日

债券概况

债项简称：“16潮宏01”

发行金额：9亿元

存续期：2016年7月28日至2021年7月28日，附第3年末调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

评级小组负责人

刘涛

评级小组成员

卢宏亮

邮箱：

dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层10008

主要数据和指标

项目	2015年	2016年	2017年	2018年 1~3月
资产总额（亿元）	43.76	50.64	54.01	54.96
所有者权益（亿元）	25.70	27.48	34.61	35.53
全部债务（亿元）	13.90	17.06	16.32	15.82
营业收入（亿元）	26.91	27.39	30.86	8.42
利润总额（亿元）	3.11	2.46	3.35	1.12
EBITDA（亿元）	4.42	3.92	4.82	-
营业利润率（%）	35.80	36.67	35.93	38.19
净资产收益率（%）	9.95	7.12	8.20	-
资产负债率（%）	41.28	45.75	35.91	35.35
全部债务资本化比率（%）	35.10	38.30	32.04	30.81
流动比率（%）	152.36	304.42	428.51	375.02
全部债务/EBITDA（倍）	3.15	4.35	3.38	-
EBITDA利息倍数（倍）	9.39	5.41	7.07	-

注：表中数据来源于2015年~2017年经审计的公司合并财务报告及2018年1~3月未经审计的公司合并财务报表。

优势

- 公司时尚珠宝首饰产品仍保持行业领先地位，跟踪期内，珠宝首饰直营店数量明显增长；
- 2017年，公司时尚珠宝首饰销售均价和销量保持增长，珠宝首饰业务收入和毛利润有所提升；
- 2017年，公司营业收入和利润总额均有所增长，盈利能力整体稳定；
- 2017年，受益于公司非公开发行股票，公司所有者权益规模有所增长，资本实力有所增强；
- 跟踪期内，公司经营活动现金流保持净流入，收入获现能力较好。

关注

- 2017年以来，公司黄金采购均价有所上升，对公司成本控制带来一定压力；
- 跟踪期内，公司存货规模仍较大，依然面临一定的存货跌价风险；
- 公司商誉规模较大，若被并购企业未来经营业绩不及预期，或将面临一定商誉减值风险。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及广东潮宏基实业股份有限公司 2016 年公司债券跟踪评级安排，东方金诚基于潮宏基实业提供的 2017 年度审计报告、2018 年 1~3 月合并财务报表以及相关经营数据，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

广东潮宏基实业股份有限公司（以下简称“潮宏基实业”或“公司”）主营珠宝首饰和时尚女包的设计、研发、生产和销售。截至 2018 年 3 月末，公司注册资本 9.05 亿元，控股股东汕头市潮鸿基投资有限公司（以下简称“潮鸿基投资”）持有公司 28.01% 股份¹，自然人廖木枝持有潮鸿基投资 51.60% 股权，是公司的实际控制人。

公司前身为成立于 1996 年 3 月的汕头潮鸿基有限公司，注册资本 268 万元，其中潮阳市潮鸿基实业有限公司出资 134 万元，持股 50%，廖坚洪²出资 134 万元，持股 50%，主营珠宝首饰的设计和研发、生产和销售，2002 年 12 月 25 日，更名为“广东潮鸿基实业有限公司”。2006 年 9 月，广东潮鸿基实业有限公司整体变更为股份有限公司，并更名为“广东潮宏基实业股份有限公司”。2010 年 1 月，公司于深圳证券交易所上市，股票代码 002345.SZ，潮鸿基投资为公司控股股东，持股比例为 35.23%。2017 年 7 月，公司非公开发行股票，共募集资金总额 6.00 亿元，公司总股本由 8.45 亿股增加至 9.05 亿股。截至 2018 年 3 月末，公司总股本 90541.27 万股，公司第一大股东为潮鸿基投资，持股比例 28.01%。廖木枝对潮鸿基投资的持股比例为 51.60%，实际控制人为廖木枝³。

截至 2018 年 3 月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司 11 家。其中，公司子公司潮宏基珠宝有限公司（以下简称“潮宏基珠宝”）、梵迪珠宝有限公司（以下简称“梵迪珠宝”）和广东菲安妮皮具股份有限公司（以下简称“菲安妮股份”）分别负责“CHJ 潮宏基”、“VENTI 梵迪”和“FION 菲安妮”品牌经营。

截至 2017 年末，公司（合并）资产总额为 54.01 亿元，所有者权益为 34.61 亿元，资产负债率为 35.91%。2017 年，公司实现营业收入 30.86 亿元，利润总额 3.35 亿元。

截至 2018 年 3 月末，公司（合并）资产总额为 54.96 亿元，所有者权益为 35.53 亿元，资产负债率为 35.35%。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.42 亿元，利润总额 1.12 亿元。

本期债券兑付及募集资金使用情况

根据中国证券监督管理委员会“证监许可[2016]1198 号”文件核准，公司于 2016

¹ 公司股权结构见附件一。

² 廖木枝与廖坚洪系同村朋友关系。

³ 公司具体历史沿革见附件二。

年7月发行9亿元的“广东潮宏基实业股份有限公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”，债券简称“16潮宏01”，票面利率为3.91%，起息日为2016年7月28日，到期日为2021年7月28日，期限为5年，附第3年末上调票面利率选择权及投资者回售选择权。

截至本报告出具日，“16潮宏01”募集资金9亿元已经全部按募集说明书约定用于偿还银行贷款。

本期债券的起息日为2016年7月28日，本期债券按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。“16潮宏01”已按时足额支付2017年利息。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2018年一季度宏观经济开局稳健，工业生产总体稳定，房地产投资超预期，消费拉动力增强有效抵消了净出口下滑对经济增长的影响

一季度宏观经济运行稳健。据初步核算，一季度国内生产总值198783亿元，同比增长6.8%，增速与前两个季度持平，较上年同期下滑0.1个百分点。

工业生产总体平稳，利润增速有所回落。1~3月全国规模以上工业增加值累计同比增长6.8%，增速较上年全年加快0.2个百分点，与上年同期持平。其中，3月工业增加值同比增长6.0%，低于上年同期的7.6%，主因今年春节较晚、企业复工较迟。1~2月全国规模以上工业企业利润总额同比增长16.1%，增速较上年全年下滑4.9个百分点，与同期PPI增速回落态势相一致。受高基数拖累，一季度PPI累计同比上涨3.7%，涨幅较上年全年收窄3.7个百分点。

房地产投资超预期，拉动固定资产投资增速小幅走高。1~3月全国固定资产投资累计同比增长7.5%，增速较上年全年提高0.3个百分点。其中房地产投资同比增长10.4%，增速较上年全年提高3.4个百分点，主因是前期土地购置高位运行带动当期土地购置费和房屋新开工面积增速上扬。基建投资（不含电力）同比增长13.0%，增速较上年全年下滑6.0个百分点，主要受地方政府债务监管及PPP规范不断加码影响。制造业投资延续底部钝化，同比增长3.8%，增速较上年全年下滑1.0个百分点，或与企业面临去杠杆压力及社融低增速有关。

消费对经济增长的拉动力增强，居民消费出现边际回暖迹象。一季度消费拉动GDP增长5.3个百分点，较上季度提高1.2个百分点，主因政府消费支出加快。1~3月社会消费品零售总额累计同比增长9.8%，增速较上年全年下滑0.2个百分点。不过，3月当月社会消费品零售总额同比增速反弹至10.1%，特别是金银珠宝、化妆品、家电等可选消费品零售增速回升态势明显，显示季末消费出现边际回暖迹象。受食品价格低基数影响，一季度CPI累计同比上涨2.1%，涨幅较上年全年扩大0.5个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以美元计价，1~3月我国出口额累计同比增长14.1%，进口额同比增长18.9%，外贸表现总体强劲。但由于同期货物贸易顺差同比收窄19.7%，一季度净出口对经济增长的拉动由正转负，拖累当季GDP同比增

速下降 0.6 个百分点。

东方金诚预计，二季度 GDP 增速仍将继续稳定在 6.8%。其中，投资增速预计稳中趋缓，净出口对经济增长的负向拉动有望减弱。由此，2018 年上半年 GDP 增速也有望达到 6.8%。下半年中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，其已成为当前我国宏观经济面临的重要不确定性因素。

政策环境

金融监管力度不减，M2 增速保持低位，社融“回表”趋势明显；央行降准意在优化流动性结构，货币政策仍将保持稳健中性

货币供应量增速保持低位。3 月末，广义货币 (M2) 余额同比增长 8.2%，增速较上年末提高 0.1 个百分点，但较上年同期低 1.9 个百分点，处历史低位附近，表明在严监管继续稳步推进背景下，金融去杠杆效果不断体现。3 月末，狭义货币 (M1) 余额同比增长 7.1%，为 2015 年 7 月以来最低，这主要受房地产市场持续降温影响。

社融回表趋势显著，存量增速创历史新低。一季度，社会融资规模增量为 55800 亿，同比少增 13468 亿；截至 3 月底，社融存量同比仅增长 10.5%，创有历史记录以来新低。主要原因是在严监管整治通道业务和资管嵌套背景下，表外融资受到强力约束。一季度新增人民币贷款保持坚挺，占当季新增社融比重超过八成，反映社融回表趋势显著。此外，受益于市场利率下行，一季度债市融资功能有明显恢复，同比多增 6843 亿元。

一季度央行稳健中性货币政策未变，但边际上略有放松，市场流动性整体较为宽松，货币市场利率中枢下行。展望二季度，央行自 4 月 25 日起下调部分金融机构存款准备金率，释放 4000 亿增量资金，对税期扰动形成对冲，市场流动性将保持总量平稳。总体上看，此次降准意在优化流动性结构，央行仍将保持稳健中性的货币政策。

一季度税收收入高增，财政支出增速明显回落，财政政策取向保持积极

财政收入保持高增长，财政支出增速显著下行。一季度财政收入累计同比增长 13.6%，增速较上年同期小幅下滑 0.5 个百分点。主要原因是“降费”政策下，非税收入累计同比下降 7.5%。税收收入同比增长 17.2%，增速较上年同期加快 2.6 个百分点，主要源于宏观经济延续稳中向好态势，以及工业品价格处于相对较高水平。一季度财政支出累计同比增长 10.9%，增速较上年同期下滑 10.1 个百分点。与上年相比，今年 3 月财政支出并未明显加码发力，显示在宏观经济开局良好以及经济发展由重速度转向重质量背景下，财政托底意愿不强。

财政政策取向保持积极。2018 年我国财政赤字率下调至 2.6%，较上年降低 0.4 个百分点，但财政政策取向保持积极，主要体现在两个方面：一是 2018 年减税降费政策力度将进一步加大，预计全年减轻企业税费负担 1.1 万亿元。二是综合考虑专项债规模扩大等因素，今年财政支出对实体经济的支持力度不会减弱，并正在向精准扶贫和节能环保等领域倾斜。今年减税效应将在 5 月份以后逐步体现，预计二季度财政收入增速或将回落至个位数；受今年支出进度进一步加快影响，二季度财政支出增速仍将保持较高强度。

综合来看，货币政策和财政政策在二季度将继续为宏观经济结构优化提供适宜

的政策环境。

行业及区域经济环境

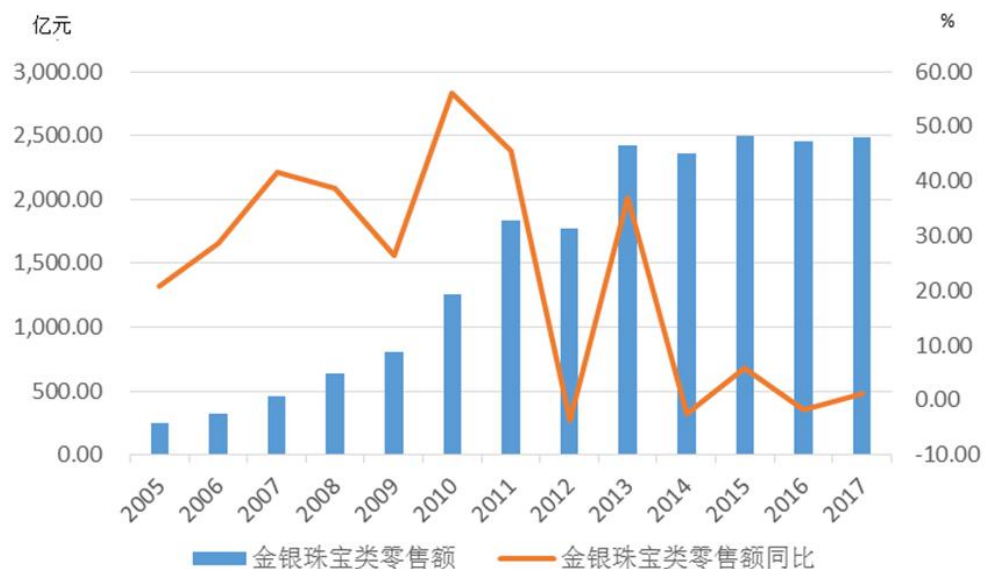
潮宏基实业主要从事珠宝首饰的设计、研发、生产和销售，所处行业为珠宝首饰及有关物品制造行业⁴（以下简称“珠宝首饰行业”）。

珠宝首饰行业

受国际金价剧烈波动、宏观经济增速放缓和居民消费意愿降低等因素影响，珠宝行业景气度较低，2017 年出现回暖迹象

随着我国国民经济的增长和人均收入水平的提升，以珠宝首饰为代表的中高端消费品零售额实现快速增长。2005 年~2017 年，我国金银珠宝类零售额由 252.30 亿元增长至 2484.50 亿元。其中，2013 年由于黄金价格大幅下降引发国内“抢金潮”，我国金银类珠宝零售额由 2012 年的 1767.80 亿元大幅增长至 2421.10 亿元；2014 年随着消费者回归理性，金银类珠宝零售额增长率接近零；2015 年金银类珠宝零售额增长率有所回升。2016 年，受国际金价剧烈波动影响，国内珠宝首饰零售终端市场观望情绪浓厚，加之宏观经济增速放缓，居民消费意愿降低等因素影响，珠宝行业景气度下降，2017 年，随着经济增速回升，城乡居民可支配收入增加，以及三四线城市的消费升级，黄金珠宝类零售额增速有所回升，但也仅为 1.14%。

图 1：近年金银珠宝类零售额情况



资料来源：国家统计局，东方金诚整理

跟踪期内，受国内外多重因素影响，黄金价格持续震荡

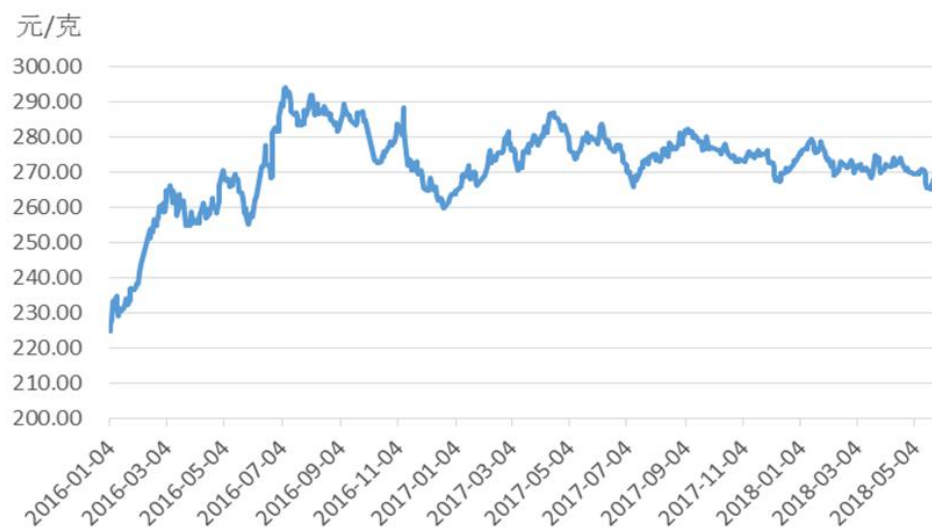
珠宝首饰消费以黄金类为主，黄金兼具消费和投资双重属性，除供求关系外，黄金价格还受各国货币政策、地缘政治波动和美元汇率等因素影响。随着中国黄金

⁴ 分类标准为国家统计局公布的国民经济行业分类标准（GB/T4757-2011）。

交易体系的逐步完善，国内黄金价格已经与国际价格接轨，整体走势基本保持一致。黄金价格波动会给珠宝首饰企业带来成本控制压力和存货跌价风险，进而影响其盈利能力。

从近年黄金价格走势来看，2009年初至2011年下半年，受国际金融危机的影响，黄金的避险需求增长，黄金价格持续上行，2011年9月达到393.48元/克左右的历史高位。2011年9月至2013年4月中旬，金价高位波动。2013年4月以来，受全球经济形势前景预期及美国货币政策等因素的影响，黄金价格出现大幅下跌，由2013年4月初的超过300元/克下跌至2013年6月末的243.50元/克左右。2014年以来，黄金整体呈现低位震荡的趋势。受英国脱欧、美国总统选举、美联储加息等国际政治和经济震荡局势的影响，2017年，黄金价格持续震荡，全年呈现“前高后低”走势，截至2018年6月8日，上海黄金交易所黄金现货收盘价为268.13元/克。

图2：2016年-2018年前5月上海黄金交易所黄金现货收盘价



资料来源：上海黄金交易所，东方金诚整理

2017年受珠宝零售行业整体景气度回暖影响，主要珠宝首饰制造企业营业收入和利润总额均有不同程度的上升

从国内珠宝首饰消费市场格局来看，卡地亚(Cartier)、宝格丽(Bulgari)和蒂芙尼(Tiffany)等世界顶级品牌占据了国内最高端的消费市场，这类品牌具有奢侈品属性，产品单价普遍较高，国内消费者覆盖面较窄。国内主要珠宝首饰制造和销售企业周大福珠宝集团有限公司（以下简称“周大福”）、六福集团(国际)有限公司（以下简称“六福”）、周生生集团国际有限公司（以下简称“周生生”）、上海豫园旅游商城股份有限公司⁵（以下简称“上海豫园”）和老凤祥股份有限公司（以下简称“老凤祥”）在企业规模、品牌知名度和销售渠道等方面都具有明显的优势；浙江明牌珠宝股份有限公司（以下简称“明牌珠宝”）以黄金饰品为主；谢瑞麟珠宝(国际)有限公司和潮宏基实业企业规模相对较小，但二者销售渠道均以自营⁶为

⁵ 旗下拥有“老庙”和“亚一”两个品牌。

⁶ 自营包括直营和联营，其中直营是指珠宝首饰企业在商场、百货公司和购物中心等租赁场地，设立直营店，

主，且毛利率水平较高。莱绅通灵珠宝股份有限公司（以下简称“莱绅通灵”）以直营为主，深圳市爱迪尔珠宝股份有限公司（以下简称“爱迪尔”）以加盟和经销为主。

2017 年受珠宝零售行业整体景气度回升影响，主要珠宝首饰制造企业营业收入和利润总额均有不同程度的上升。

表 1：我国主要珠宝首饰制造及销售企业情况

单位：亿元、%

业务概况		数据日期	营业收入	营业收入同比	利润总额	利润总额同比
香港上市（港币）						
周大福	黄金和珠宝镶嵌产品收入占比分别约为 50%和 20%，其余为铂金和 K 金首饰及钟表。	2018-3	591.56	15.44	58.32	33.20
六福	黄金及铂金产品收入占比约 60%，镶嵌珠宝占比 40%。	2018-3	128.07	-8.70	12.50	7.66
周生生	黄金首饰收入占比约为 87%，其余为镶嵌类珠宝。	2017-12	166.33	3.00	11.37	13.72
谢瑞麟	珠宝制造及零售。	2018-2	34.11	-3.62	0.52	12.04
国内企业（人民币）						
老凤祥	珠宝制造及零售、黄金交易占比约 90%	2017-12	398.10	13.86	19.65	7.87
上海豫园	黄金及铂金首饰收入占比约为 85%~90%。	2017-12	171.11	9.39	8.69	21.33
明牌珠宝	黄金首饰收入占比约 85%~90%。	2017-12	36.86	10.03	1.25	163.31
潮宏基实业	K 金产品为主，以自营模式为主。	2017-12	30.86	12.69	3.35	36.17
莱绅通灵	钻石和翡翠饰品，其中钻石饰品占比约 90%。	2017-12	19.64	18.94	4.12	37.40
爱迪尔	钻石镶嵌饰品占比约 60%。	2017-12	18.43	55.64	0.94	19.13

资料来源：公开资料，东方金诚整理

业务运营

公司收入和毛利润主要来自珠宝首饰业务，跟踪期内，公司营业收入和毛利润均有所增长，毛利率相对稳定

2017 年，公司实现营业收入 30.86 亿元，毛利润 11.54 亿元，分别同比增长 12.69%和 11.20%；公司珠宝首饰业务实现收入 26.94 亿元，毛利润 9.17 亿元，是

人、财、物全部由珠宝公司负责，货款也由珠宝公司自行收取；联营是指珠宝首饰企业在商场、百货公司和购物中心等设立专营店销售品牌珠宝首饰，店面形象由珠宝首饰企业负责按统一形象标准装修，货品由珠宝首饰企业自主统一配送及摆置，并聘请营业员销售导购。顾客购买货品后，由商场、百货公司和购物中心等收取货款，并开具发票。双方在合同约定结算期间（一般为 30 天左右）对账结算并由珠宝首饰企业签发发票，商场、百货公司和购物中心等所收取货款在扣除其应得利润分成后，返款给珠宝首饰企业。

公司主要收入和毛利润来源。公司其他业务主要指租金收入、品牌加盟及品牌使用费收入等，占比不大；同期，公司综合毛利率 37.38%，同比降低 0.50 个百分点。

2018 年 1~3 月，公司营业收入 8.42 亿元，综合毛利率 39.69%。

表 2：2015 年~2017 年及 2018 年 1~3 月公司营业收入和毛利润构成情况

单位：亿元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务	26.79	99.56	27.21	99.37	30.60	99.15	8.32	98.74
-珠宝首饰	23.81	88.50	24.02	87.72	26.94	87.30	7.51	89.12
-皮具	2.94	10.94	3.13	11.42	3.54	11.46	0.80	9.50
-其他	0.03	0.12	0.06	0.23	0.12	0.39	0.01	0.12
其他业务	0.12	0.44	0.17	0.63	0.26	0.85	0.10	1.26
合计	26.91	100.00	27.39	100.00	30.86	100.00	8.42	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
主营业务	9.82	36.50	10.21	37.53	11.31	36.97	3.27	39.30
-珠宝首饰	8.10	34.03	8.22	34.21	9.17	34.05	2.74	36.66
-皮具	1.71	58.02	1.98	63.25	2.11	59.78	0.50	62.84
-其他	0.01	29.34	0.02	30.85	0.03	21.34	0.03	46.56
其他业务	0.11	94.41	0.16	92.67	0.22	86.19	0.07	70.36
综合	9.93	36.91	10.37	37.88	11.54	37.38	3.34	39.69

资料来源：公司提供，东方金诚整理

珠宝首饰业务

公司时尚珠宝首饰产品仍保持行业领先地位，跟踪期内，公司珠宝首饰业务收入和毛利润有所提升，毛利率相对稳定

公司自 1996 年成立之初即从事 K 金珠宝首饰业务，拥有 20 年珠宝首饰设计、生产和销售历史，积累了成熟的珠宝首饰制作工艺和设计能力，在 K 金饰品领域具有明显的竞争优势，公司主打品牌“CHJ 潮宏基”具有一定品牌知名度。

公司珠宝首饰业务产品以时尚 K 金首饰为主。与传统黄金首饰相比，公司设计生产的时尚 K 金首饰时尚多样，与“周大福”和“六福”等传统黄金首饰品牌形成差异，也与国内众多低端品牌形成隔离，客户群体覆盖广。2017 年，公司珠宝首饰业务收入 26.94 亿元，毛利润 9.17 亿元，同比分别增长 12.11%和 11.56%，较上年均实现增长；同期，公司珠宝首饰毛利率 34.05%，较去年下降 0.16 个百分点。2018 年 1~3 月，公司珠宝首饰业务收入 7.51 亿元，毛利润 2.74 亿元，毛利率 36.66%。

表 3：2015 年~2017 年及 2018 年 1~3 月公司珠宝首饰业务情况

单位：亿元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
珠宝首饰	23.81	100.00	24.02	100.00	26.94	100.00	7.51	100.00
时尚珠宝首饰	15.15	63.63	16.96	70.61	19.79	73.45	5.34	71.10
传统黄金首饰	8.66	36.37	7.06	29.39	7.15	26.55	2.17	28.90
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
珠宝首饰	8.10	34.03	8.22	34.21	9.17	34.05	2.74	36.66
时尚珠宝首饰	7.15	47.17	7.56	44.60	8.62	43.58	2.58	48.67
传统黄金首饰	0.96	11.04	0.65	9.24	0.55	7.68	0.16	7.51

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年，公司时尚珠宝首饰和传统黄金首饰销售均价均保持增长，时尚珠宝首饰销量有所增长，珠宝首饰直营店数量明显增长

自营销售是公司主要销售渠道。2017 年公司时尚珠宝首饰和传统黄金首饰销量分别为 171.85 万件和 268.05 万克，其中时尚珠宝首饰销量同比上升 15.36%，传统黄金首饰销量同比下降 1.60%；销售均价分别为 1161.69 元/件和 264.78 元/克，时尚珠宝首饰销售均价同比上升 2.04%，传统黄金首饰销售均价同比上升 2.12%；产销率水平分别为 102.95%和 110.05%。

表 4：2015 年~2017 年公司珠宝首饰销售情况⁷

项目		2015 年	2016 年	2017 年
时尚珠宝首饰	销量（万件）	120.18	148.97	171.85
	销售均价（元/件）	1260.71	1138.50	1161.69
	产销率（%）	98.90	105.57	102.95
传统黄金首饰	销量（万克）	360.02	272.4	268.05
	销售均价（元/克）	240.58	259.29	264.78
	产销率（%）	107.63	109.08	110.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司拥有珠宝首饰门店数量 818 家，同比增长 8.34%；其中自营和品牌代理门店数分别为 577 家和 241 家。珠宝首饰直营店数量为 62 家，同比增长 58.97%；联营店数量为 515 家。

⁷ 产销率=销量/（外协产量+自产量）。

表 5：2015 年~2017 年末公司珠宝首饰门店数量情况

单位：家

项目	2015 年	2016 年	2017 年
自营	537	553	577
直营店	28	39	62
联营店	509	514	515
品牌代理	171	202	241
代理商	165	196	233
专营店	6	6	8
合计	708	755	818

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从销售区域来看，公司在中国内地设有 7 个销售大区⁸，由大区经理负责各个门店的管理，珠宝首饰主要销售区域集中在华东区域，2017 年该地区销售收入占比为 48.07%，其次是东北地区，销售收入占比为 10.96%。

公司珠宝首饰业务前五名客户主要是唯品会平台、京东平台代理商及商场百货等零售类企业。唯品会平台按照销售进度结算，账期一般在 30 天内。京东平台代理商按照货品出库结算。商场和百货等零售企业一般每月通过电汇向商场和百货进行收入结算，账期一般在 45 天左右。2017 年，前五名客户销售收入占主营业务收入比重为 10.14%，客户集中度较低。

表 6：2017 年公司珠宝首饰业务前五名销售客户情况

单位：万元、%

客户名称	销售金额	占当年主营业务收入比重
唯品会(中国)有限公司	15849.96	5.14
北京昭明正电源技术有限公司	5554.60	1.80
合肥百货大楼集团股份有限公司	4061.49	1.32
青岛利群百货集团股份有限公司	3296.36	1.07
大商股份有限公司	2489.13	0.81
合计	31251.55	10.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司自产时尚珠宝首饰产能利用率水平较高，传统黄金首饰外购量增加

公司珠宝首饰采用自产、外协加工和外部直接采购三种生产方式。公司时尚珠宝首饰以自产和外协为主，传统黄金首饰以外协为主。公司外协生产所需原材料由公司自主采购并交付外协厂商加工，公司向外协厂商支付加工费，一般账期为 60 天；外部直接采购则是公司直接采购成品。公司产品主要采取“以销定产”方式开展自产和下达外协订单。

2017 年，公司珠宝首饰产量 206.14 万件，同比上升 16.76%。其中，时尚珠宝首饰和传统黄金首饰产量分别为 166.92 万件和 39.22 万件，时尚珠宝首饰产量同比增长 18.29%，传统黄金首饰产量同比上升 10.67%；自产时尚珠宝首饰产能利用率

⁸ 即华北、东北、华东、华南、华中、西南、西北。

95.89%，保持较高水平。

表 7：2015 年～2017 年公司珠宝首饰生产情况

项目		2015 年	2016 年	2017 年
时尚珠宝首饰	产能（万件）	50.00	50.00	55.00
	产量（万件）	46.71	48.17	52.74
	产能利用率（%）	93.41	96.35	95.89
	产量占比（%）	38.44	34.14	31.60
	产量（万件）	54.05	67.01	78.47
	加工费均价（元/件）	106.02	95.53	85.70
	产量占比（%）	44.47	47.48	47.01
	产量（万件）	20.77	25.93	35.71
	外采均价（元/件）	1407.95	1006.34	1053.68
	产量占比（%）	17.09	18.38	21.40
	产量小计（万件）	121.52	141.11	166.92
	产量（万件）	0.65	—	0.30
传统黄金首饰	产量占比（%）	1.13	—	0.76
	产量（万件）	46.41	26.62	20.76
	加工费均价（元/件）	70.98	73.24	70.82
	产量占比（%）	80.03	75.11	52.93
	产量（万件）	10.93	8.82	18.16
	外采均价（元/件）	933.78	982.88	1090.32
	产量占比（%）	18.84	24.89	46.31
	产量小计（万件）	58.00	35.44	39.22
产量合计（万件）		179.52	176.55	206.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年，公司对前五名外协厂商采购金额 14671.98 万元，占外协厂商采购总金额的比重为 40.22%，集中度较高。

表 8：2017 年公司前五名外协厂商采购情况

单位：万元、%

外协厂商名称	采购金额	占比
深圳市金佳和珠宝有限公司	5526.27	15.15
深圳市金久缘珠宝有限公司	3016.94	8.27
深圳市欧祺亚实业有限公司	2617.18	7.17
深圳市缤纷珠宝开发有限公司	2251.32	6.17
深圳市楚泰鑫珠宝有限公司	1260.27	3.45
合计	14671.98	40.22

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司建立了三层设计研发机制，拥有多项专利，具有一定的设计研发优势

截至 2018 年 4 月末，公司拥有专利共计 145 项，其中发明专利 19 项，实用新型专利 42 项，外观设计专利 84 项。2017 年，公司研发投入 8528.51 万元，占当期营业收入的比例为 2.76%。

公司拥有设计及研发人员 300 多名，通过建立自有团队以及同美术院校和国际知名设计工作室及国际著名设计师合作，成三个研发设计层次。2017 年，公司延续“彩金潮流”的发布，成功推出“释放”、“极星”、“墨兰”、“布拉格”等系列新品，在获得“多拉 A 梦”、“SMILEY”、“Disney”和“Paul Frank”的授权后，集团又携手阿里影业推出热门 IP 精灵宝可梦系列产品，成为国内指定的珠宝与箱包独家授权商。公司凭借作品“花丝扇子”获第二届“天工精制”中国珠宝首饰作品大赛金奖。

公司原材料黄金主要从外部采购，2017 年，公司黄金采购均价有所上升，对公司成本控制带来一定压力

公司采购的原材料主要包括黄金、铂金、钻石和镶嵌首饰用配件等，其中黄金采购占原材料采购的比重约为 70%。

对于时尚珠宝首饰，由于该产品定价远高于其所含黄金的价值，一般情况下产品售价与所含黄金的价差足以覆盖黄金价格波动对公司造成的损失，因此该产品面临的存货跌价风险较小。该产品生产所需黄金主要以现货现款方式向上海黄金交易所采购⁹。2017 年，黄金现货采购占黄金采购总量的比重为 73.18%。

对于传统黄金首饰，黄金价格对其售价影响程度较高，黄金价格波动会加大公司成本控制压力。对于该产品生产所需黄金，公司主要通过黄金租赁的方式进行采购，即公司向银行借入黄金原材料组织生产；当租赁到期后，公司采购等质等量的黄金现货归还银行，同时按照一定的租赁利率支付租息。

2017 年公司采购均价上升 2.87%，仍处于高位，由于采购量减少，采购金额仅略有增加。黄金采购均价的上升对公司成本控制带来一定压力。

表 9：2015 年~2017 年公司黄金采购情况

项目	2015 年	2016 年	2017 年
采购量（吨）	5.26	5.28	5.15
采购均价（元/克）	235.86	267.87	275.55
采购金额（亿元）	12.39	14.13	14.19

资料来源：公司提供，东方金诚整理

皮具业务

跟踪期内，公司皮具销量和销售均价均有所提高，产销率水平较高，皮具业务收入和毛利润有所增加，毛利率有所下降，

公司皮具业务主要是时尚女包的生产和销售。2014 年 6 月，公司以总计约 14 亿元的对价完成对菲安妮股份全部股权的收购，并开始从事皮具的设计、研发、生产和销售。

⁹ 该交易需要通过上海黄金交易所会员的远程交易系统下单并通过会员进行黄金实物交割和资金清算，受托会员向公司收取代理手续费。

2017 年公司皮具销量和销售均价分别 88.32 万件和 400.42 元/件，同比分别增长 12.07% 和 0.93%；皮具产销率较高。2017 年公司皮具业务收入和毛利润分别为 3.54 亿元和 2.11 亿元，同比分别增长 13.10% 和 6.57%。

表 10：2015 年~2017 年公司皮具业务经营情况

项目	2015 年	2016 年	2017 年
销量（万件）	76.93	78.81	88.32
产销率（%）	75.87	99.30	92.33
销售均价（元/件）	386.24	396.72	400.42

资料来源：公司提供，东方金诚整理

销售渠道方面，公司皮具业务销售渠道主要通过自营和品牌代理销售。2017 年公司皮具自营销售收入 2.67 亿元，同比增长 6.80%，占皮具收入的比重 75.37%，自营是公司皮具销售的主要渠道。

表 11：2015 年~2017 年公司皮具业务销售渠道收入、毛利润及毛利率情况¹⁰

单位：亿元、%

项目	收入					
	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
自营	2.13	71.78	2.5	80.08	2.67	75.37
品牌代理	0.84	28.22	0.62	19.98	0.87	24.63
合计	2.97	100	3.13	100	3.54	100

毛利润和毛利率						
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
自营	1.3	60.85	1.59	63.49	1.67	62.61
品牌代理	0.42	49.78	0.39	62.29	0.44	51.10
综合	1.72	57.73	1.98	63.25	2.11	59.78

资料来源：公司提供，东方金诚整理

生产方面，公司皮具业务以外协生产为主，公司自主采购原材料交付外协厂商生产并支付加工费。2017 年公司皮具总产量 95.66 万件，同比 20.53%；其中外协及外部采购数量为 79.34 万件，同比上升 22.89%，占公司皮具总产量的比重为 82.94%。同期，外协加工费均价为 65.11 元/件，同比上升 26.05%。

2017 年公司合作的皮具外协厂家有 27 家，公司向前五名外协厂家采购皮具的金额占外协采购总金额的比重为 54.5%，集中度较高。

¹⁰ 该数据包含珠宝首饰与皮具业务之间的内部交易，因此与表 3（与表 2 也有差异）略有差异。

表 12：2015 年～2017 年公司皮具业务经营情况

项目	2015 年	2016 年	2017 年
外协及外部采购数量（万件）	85.36	64.56	79.34
加工费均价（元/件）	88.66	51.65	65.11
公司自产数量（万件）	16.02	14.81	16.32
产量合计（万件）	101.38	79.36	95.66

资料来源：公司提供，东方金诚整理

原材料采购方面，公司皮具业务原材料主要是真皮和五金等，2017 年真皮采购均价降低，五金采购的均价有所上升，采购金额合计增加 38.56%。

表 13：2015 年～2017 年公司皮具原材料采购情况

项目	2015 年	2016 年	2017 年
真皮	采购量（万方尺）	189.51	233.44
	采购均价（元/方尺）	24.87	20.57
	采购金额（万元）	4712.72	4,801.29
五金	采购量（万套）	1108.81	1,696.12
	采购均价（元/套）	1.60	1.51
	采购金额（万元）	1771.24	2,555.85
采购金额合计（万元）		6483.96	8,984.30

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年，公司皮具业务向前五名供应商采购金额为 3546.23 万元，占皮具业务原材料采购总额的比重为 39.47%。

跟踪期内，公司拟以发行股份购买资产方式收购高端美容连锁集团上海思妍丽实业股份有限公司剩余的 74%股份，实现对思妍丽全资控股，与现有业务形成协同效应，但该收购意向尚未获得证监会和商务部的批准

公司董事会已于 2018 年 3 月 19 日通过议案，以发行股份购买资产方式收购高端美容连锁集团——上海思妍丽实业股份有限公司剩余 74%的股权¹¹，该议案尚未提交公司股东大会审议、交易方案及相关事项的的申请尚未获得中国证监会审核通过以及中国商务部的批准。如交易获批并完成，思妍丽将成为潮宏基实业的全资子公司。公司将延展出高端生活美容业务，强化对核心目标客户“都市白领女性”的消费场景覆盖，与公司原有珠宝、女包业务实现协同效应，从而助推双方业绩增长。

思妍丽主要从事专业生活美容服务，同时提供医疗美容服务和化妆品等配套服务。截至 2018 年 1 月 31 日，生活美容领域，标的公司以“思妍丽”品牌在全国 43 个城市拥有 93 家直营店、43 家加盟店，拥有 13 万会员，为消费者提供面部护理、美体塑身、SPA 等全面生活美容服务，主要通过提供服务、销售美容产品实现业务收入。医疗美容领域，思妍丽以“Bioyaya”品牌开设共 4 家医疗美容诊所，为消费者提供以非手术类医疗美容项目为主的医疗美容服务，主要通过诊疗费实现收入。

¹¹ 此前公司已通过全资子公司间接持有思妍丽 26%的股份

截至 2017 年末，思妍丽总资产 9.08 亿元，净资产 2.89 亿元；2017 年度营业收入 6.80 亿元，利润总额 1.00 亿元，净利润 0.77 亿元。

企业管理

产权情况

2017 年 7 月，公司非公开发行股票共募集资金总额 6.00 亿元，公司总股本由 8.45 亿股增加至 9.05 亿股。截至 2018 年 3 月末，潮宏基实业股本 90541.27 万股，公司控股股东潮鸿基投资持有公司 28.01% 的股权。自然人廖木枝持有潮鸿基投资 51.60% 的股权，为公司实际控制人。

公司治理和管理水平

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员未发生变动。

财务分析

财务概况

公司提供了 2017 年合并财务报告及 2018 年 1~3 月的财务报表。其中广东正中珠江会计师事务所对公司 2017 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2018 年第一季度报告未经审计。

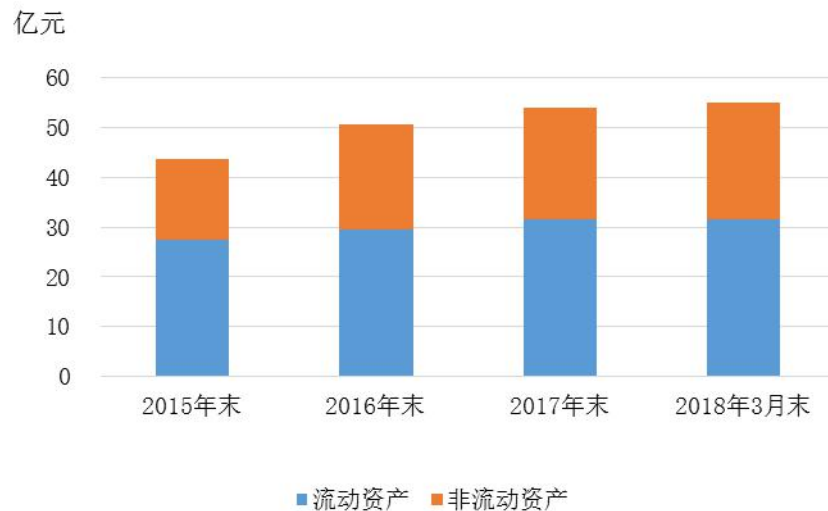
截至 2017 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共计 11 家，具体见附件三。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额小幅增长，仍以流动资产为主；存货规模仍较大，依然面临一定的存货跌价风险；公司商誉规模较大，若被并购企业未来经营不及预期，或将面临一定商誉减值风险

截至 2017 年末，公司资产总额为 54.01 亿元，较 2016 年末增长了 6.65%。其中，流动资产和非流动资产占总资产的比重分别为 58.53% 和 41.47%。2018 年 3 月末，公司资产总额为 54.96 亿元，其中流动资产和非流动资产占比分别为占比 57.69% 和 42.31%。

图 3：2015 年～2017 年末及 2018 年 3 月末公司资产构成

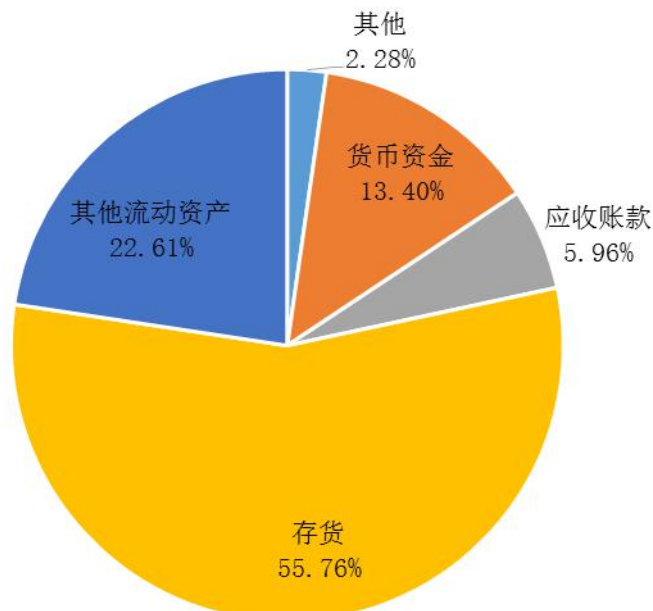


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

截至 2017 年末，公司流动资产为 31.61 亿元，较上年末增长 7.38%。其中占比较大的科目依次为存货、其他流动资产、货币资金和应收账款，占比分别为 55.76%、22.61%、13.40%和 5.96%，合计占流动资产总额的比重为 97.73%。截至 2018 年 3 月末，公司流动资产为 31.70 亿元。

图 4：截至 2017 年末公司流动资产构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司存货账面价值 17.63 亿元，同比增长 4.10%；公司的存货

主要由原材料、产成品和半成品构成，其中产成品账面价值占比为 87.24%，公司存货计提的存货跌价准备为 132.06 万元；2018 年 3 月末，公司存货账面价值 18.35 亿元。

截至 2017 年末，其他流动资产期末余额 7.15 亿元，同比增长 27.45%，主要是购买的银行理财产品增长所致。2018 年 3 月末，其他流动资产 6.59 亿元。

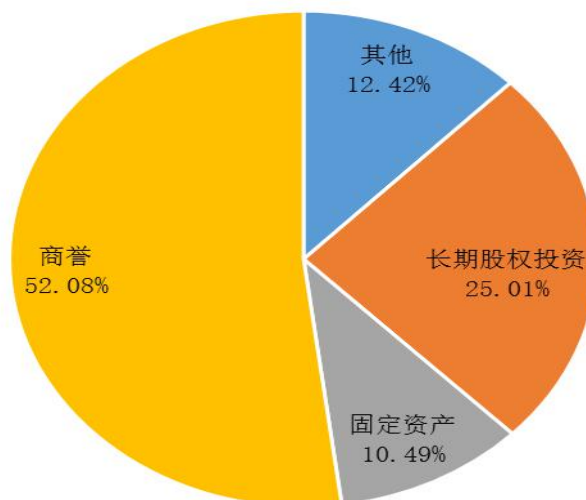
截至 2017 年末，货币资金期末余额 4.23 亿元，同比减少 7.95%，以银行存款为主，占比为 99.92%。2018 年 3 月末，货币资金为 3.89 亿元。

截至 2017 年末，应收账款账面价值 1.88 亿元，同比增长 19.32%，主要受销售收入增长的影响，2018 年 3 月末，应收账款 2.05 亿元。

2. 非流动资产

截至 2017 年末，公司非流动资产 22.40 亿元，同比增长 5.65%；主要以商誉、长期股权投资和固定资产为主，占比分别为 52.08%、25.01%和 10.49%，合计占非流动资产比重 87.58%。截至 2018 年 3 月末，公司非流动资产 23.25 亿元。

图 5：截至 2017 年末公司非流动资产构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司商誉 11.67 亿元，主要是收购菲安妮股份形成的商誉；公司商誉保持较大规模，若被并购企业未来经营不及预期，或将存在一定的商誉减值风险。

截至 2017 年末，公司长期股权投资期末余额 5.6 亿元，同比增长 17.65%，主要是权益法核算的投资收益 0.32 亿元和对一帆珠宝追加投资 0.59 亿元，目前持股比例为 30%；同期末，固定资产账面价值 2.35 亿元，主要由房屋建筑物构成。其中账面价值为 4.01 亿元长期股权投资因贷款质押资产权利受限，因公司子公司琢胜投资向中国民生银行北京分行借入 0.22 亿美元长期借款，以其持有的上海思妍丽实业股份有限公司 26%股权为该借款提供质押担保。

截至 2017 年末，公司所有权或使用权受限的资产账面价值 4.01 亿元，为账面价

值为 4.01 亿元长期股权投资因贷款质押而权利受限，受限资产占同期末资产总额的比重为 7.43%、净资产的比重为 11.59%。

资本结构

跟踪期内，受益于公司非公开发行股票和未分配利润的增长，所有者权益规模有所增长，资本实力有所增强

截至 2017 年末，公司所有者权益 34.61 亿元，同比增长 25.98%。增长主要来自实收资本、资本公积金和未分配利润等的增加。其中实收资本为 9.05 亿元，占所有者权益比重 26.16%；资本公积金 14.28 亿元，同比增长 47.97%，占所有者权益比重 41.26%；未分配利润 9.67 亿元，同比增长 21.49%，占所有者权益比重 27.93%。

2017 年 7 月，公司完成非公开发行股票工作，共募集资金总额 6.00 亿元，公司股本由 8.45 亿股增加至 9.05 亿股，资本公积 14.28 亿元，资本实力有所增强。

截至 2018 年 3 月末，公司所有者权益 35.53 亿元，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润占比分别为 25.48%、40.19%和 29.83%。

2017 年以来，公司有息债务持续下降，债务结构以长期有息债务为主，债务负担有所下降

截至 2017 年末，公司负债总额 19.40 亿元，同比下降 16.27%，其中流动负债和非流动负债占比分别为 38.03%和 61.97%。2018 年 3 月末，公司负债总额为 19.43 亿元，其中流动负债和非流动负债占比分别为 43.52%和 56.48%。

1. 流动负债

截至 2017 年末，公司流动负债 7.38 亿元，同比下降 23.72%，主要因为公司归还控股股东汕头市潮鸿基投资有限公司对琢胜投资的借款本金及利息 2.57 亿元。公司流动负债主要由以交易性金融负债、应付账款、一年内到期的非流动负债、其他应付款、应交税费和短期借款等构成，占流动负债比重分别为 37.83%、17.00%、13.62%、10.24%、8.03%和 6.78%，合计占流动资产比重为 93.51%。

公司交易性金融负债是通过向银行租赁黄金形成的¹²，2017 年末为 2.79 亿元，同比上升 21.39%，主要系公司业务规模扩大，营业收入增长所致；公司应付账款主要是应付外协生产厂商和原材料供应商的款项，2017 年末为 1.25 亿元，同比下降 5.07%；一年内到期的非流动负债全部是一年内到期的长期借款，期末余额 1.00 亿元，同比下降 14.26%；其他应付款主要是向代理商收取的合作保证金、装修款等，2017 年末余额为 0.76 亿元，同比下降 79.22%，主要原因是公司归还往来款。

2017 年末，公司短期借款 0.5 亿元，同比增加 458.97%，主要系公司业务规模扩大所致。2018 年 3 月末，公司短期借款为 1 亿元。

2. 非流动负债

截至 2017 年末，公司非流动负债 12.02 亿元，由 8.97 亿元的应付债券和 3.05 亿元的长期借款构成。其中应付债券为“16 潮宏 01”，发行金额 9 亿元，票面利率 3.91%，存期期间是 2016 年 7 月至 2021 年 7 月；长期借款 3.05 亿元，同比下降 32.87%，

¹² 公司通过与银行签订“黄金租赁交易合同”，向银行借入黄金实物用于生产，到期后以黄金实物归还，并支付租赁费。基于该业务实质以及交易合同相关条款，公司向银行租借黄金实物，形成指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

其中 1.05 亿元质押借款、2.00 亿元保证借款。2018 年 3 月末，公司长期借款为 2 亿元。

表 14：截至 2017 年末公司长期借款情况

单位：亿元、%

发放贷款金融机构	贷款金额	贷款利率	贷款起始时间	到期时间
中国民生银行股份有限公司汕头分行	2.00	4.75	2016/6/12	2019/6/12
中国民生银行北京分行	1.05	5.80	2016/11/3	2021/11/3
合计	3.05	-	-	-

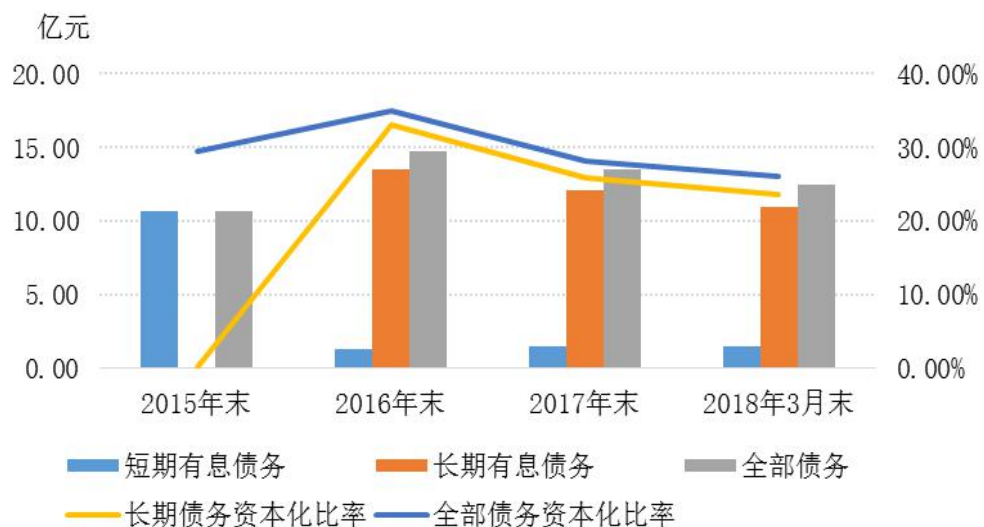
资料来源：公司提供，东方金诚整理

3. 有息债务

截至 2017 年末，公司有息债务¹³为 13.53 亿元，同比减少 8.35%，其中短期和长期有息债务占比分别为 11.13%和 88.87%；资产负债率为 35.91%，同比下降 9.83 个百分点；全部债务资本化比率为 28.10%，同比下降 6.85 个百分点；长期债务资本化比率 25.78%，同比下降 7.16 个百分点。

截至 2018 年 3 月末，公司有息债务为 12.47 亿元，较 2017 年末下降 7.78%，其中短期和长期有息债务占比分别为 12.03%和 87.97%；资产负债率为 35.35%，全部债务资本化比率为 25.98%，长期债务资本化比率 23.6%，均较 2017 年末有所下降。

图 6：2015 年~2017 年末及 2018 年 3 月末公司债务结构情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2018 年 3 月末，公司无对外担保。

盈利能力

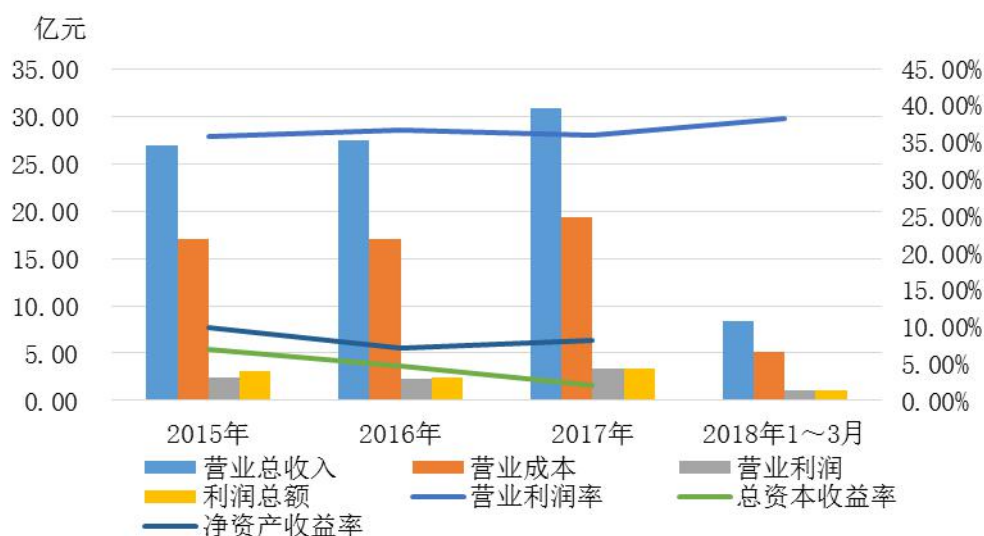
跟踪期内，公司营业收入和利润总额均有所增长，盈利能力整体稳定

2017 年，公司营业收入 30.86 亿元，同比增长 12.69%；营业利润率为 35.93%，

¹³ 2013 年和 2014 年有息债务不包含一年内到期的非流动负债中应付菲安妮股份的收购项。

同比下降 0.74 个百分点。

图 7：2015 年~2017 年及 2018 年 1~3 月公司收入和盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年，公司期间费用 8.38 亿元，同比增长 6.05%，增幅小于营业收入增长，占营业收入的比重为 27.16%。公司期间费用以销售费用为主，其中销售人员的薪酬占比最高。

表 15：2015 年~2017 年及 2018 年 1~3 月公司期间费用情况

单位：亿元、%

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
销售费用	5.90	6.21	6.73	1.83
管理费用	0.68	0.89	1.07	0.31
财务费用	0.63	0.80	0.58	0.10
期间费用合计	7.21	7.90	8.38	2.24
期间费用占营业收入比重	26.79	28.86	27.16	26.64

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年，公司营业利润 3.33 亿元，同比增长 44.38%。主要是业务规模的扩大以及投资收益增加；公司投资收益为 0.57 亿元，同比增长 221.86%，投资收益主要来自银行理财产品收益和对联营企业投资收益的确认；营业外收入 0.04 亿元，同比下降-76.16%，主要是政府补助减少所致；利润总额 3.35 亿元，同比上升 36.17%。

从资产盈利能力来看，2017 年，公司总资产收益率为 7.31%，同比上升 0.96 个百分点；净资产收益率为 8.20%，同比上升 1.08 个百分点。

2018 年 1~3 月，公司营业收入 8.42 亿元，营业利润率 38.19%。利润总额 1.12 亿元。

现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流保持净流入，收入获现能力较好，对外投资规模有所下降，外部筹资主要来自于非公开发行股票，债务融资规模有所下降

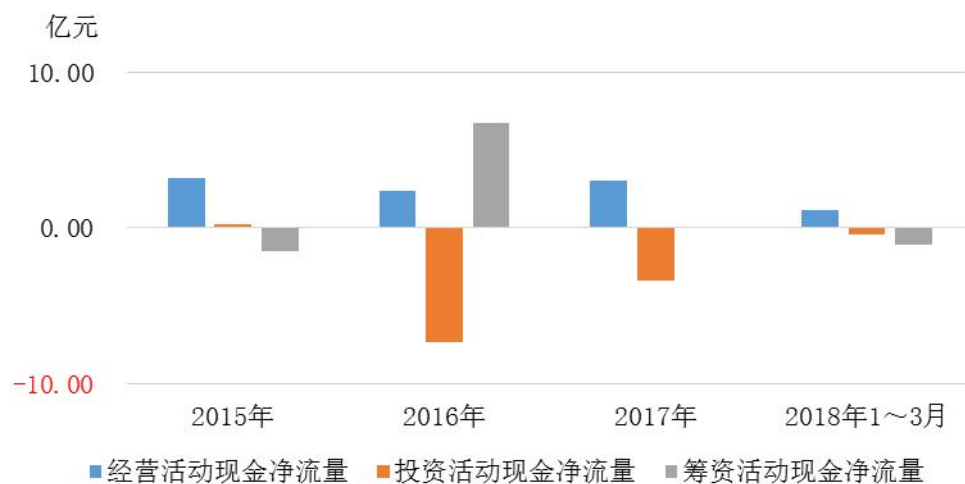
2017 年，公司经营活动现金流入为 35.08 亿元，同比增长 11.22%，主要系公司产品销售增长所致；公司经营性净现金流为 3.05 亿元，同比上升 29.59%；现金收入比为 113.09%，收入获现能力较好。

投资活动现金流方面，2017 年，公司投资活动净现金流为-3.41 亿元，较 2016 年有所回升，主要是因为本期投资支付的现金较同期减少所致。

筹资活动现金流方面，2017 年，筹资活动现金流入 6.47 亿元，同比下降 70.14%，外部筹资主要来自于非公开发行股票，债务融资规模有所下降；公司筹资活动净现金流为 0.02 亿元，较 2016 年大幅减少。

2018 年 1~3 月，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为 1.18 亿元、-0.45 亿元和-1.06 亿元。

图 8：2015 年~2017 年及 2018 年 1~3 月公司现金流情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2017 年末，公司流动比率为 428.51%，速动比率为 189.60%，主要是因为当期流动负债大幅减少所致，流动资产对于流动负债的覆盖程度大幅提高。2017 年，经营现金流动负债比 41.29%，均同比大幅增长。

从长期偿债能力指标看，2017 年，公司 EBITDA 为 4.82 亿元，EBITDA 利息倍数为 7.07 倍，全部债务/EBITDA 倍数为 3.38 倍。

表 16：2015 年～2017 年及 2018 年 1～3 月公司偿债能力主要指标

指标名称	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1～3 月
流动比率（%）	152.36	304.42	428.51	375.02
速动比率（%）	60.43	129.35	189.60	157.97
经营现金流动负债比（%）	17.86	24.31	41.29	13.95
EBITDA 利息倍数（倍）	9.39	5.41	7.07	-
全部债务/EBITDA（倍）	3.15	4.35	3.38	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2018 年 3 月 28 日，公司已结清信贷不存在不良信用记录。

截至 2018 年 3 月末，公司存续债券为“16 潮宏 01”，已完成首次付息。

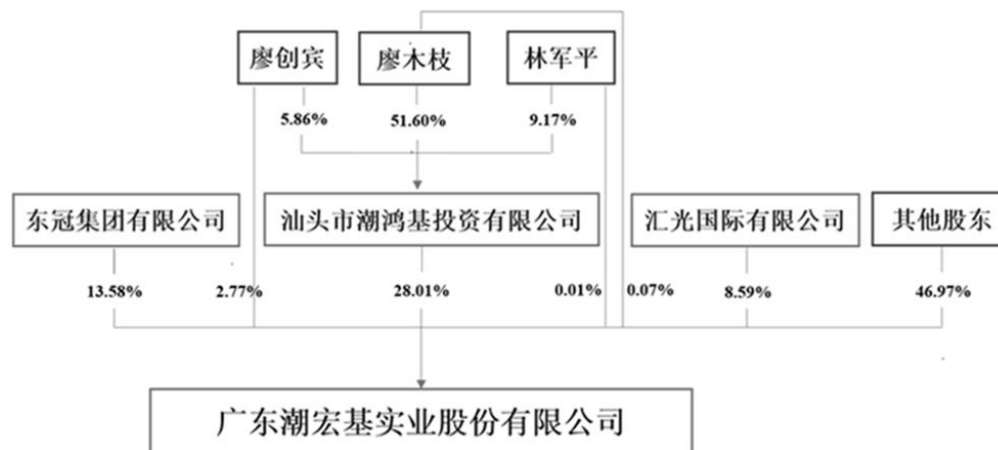
抗风险能力及结论

公司时尚珠宝首饰产品仍保持行业领先地位，跟踪期内，珠宝首饰直营店数量明显增长；2017 年，公司时尚珠宝首饰销售均价和销量保持增长，珠宝首饰业务收入和毛利润有所提升；2017 年，公司营业收入和利润总额均有所增长，盈利能力整体稳定；2017 年，受益于公司非公开发行股票，公司所有者权益规模有所增长，资本实力有所增强；跟踪期内，公司经营活动现金流保持净流入，收入获现能力较好。

同时，东方金诚也关注到，2017 年以来，公司黄金采购均价有所上升，对公司成本控制带来一定压力；跟踪期内，公司存货规模仍较大，依然面临一定的存货跌价风险；公司商誉规模较大，若被并购企业未来经营业绩不及预期，或将面临一定商誉减值风险。

综上所述，东方金诚维持潮宏基实业主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“16 潮宏 01”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



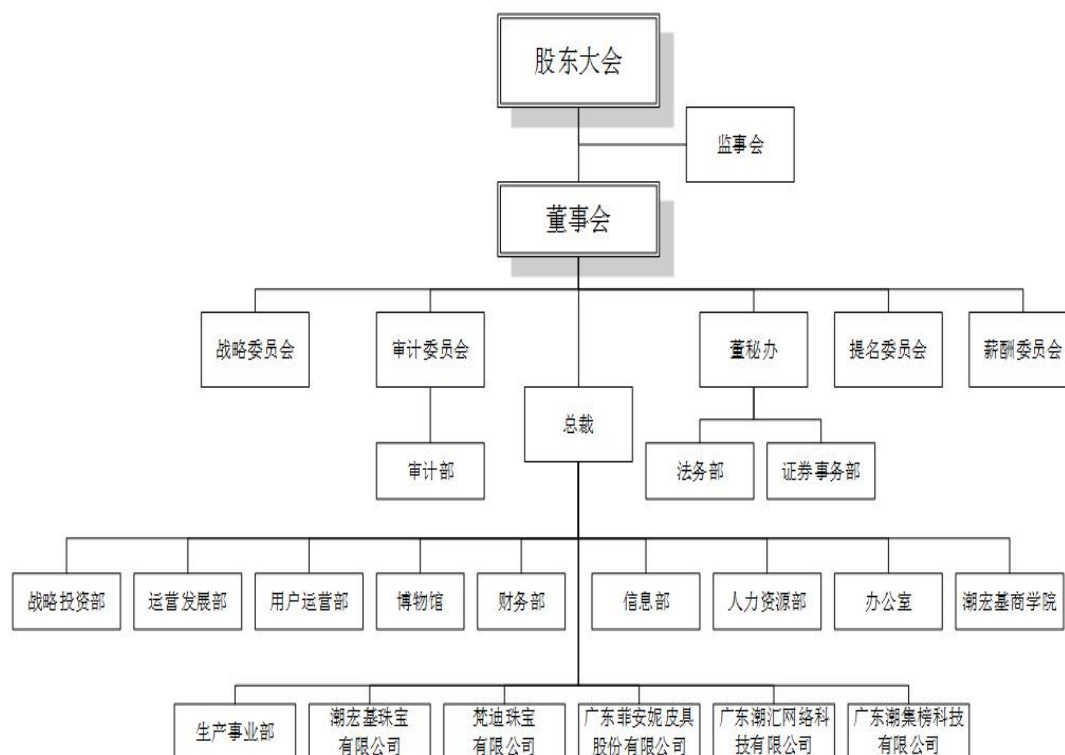
附件二：截至 2017 年末公司直接控股子公司

单位：万元、%

序号	企业名称	公司简称	注册资本	持股比例	主要业务和产 品
1	潮宏基珠宝有限公司	潮宏基珠宝	5000	100	“CHJ 潮宏基” 品牌经营
2	梵迪珠宝有限公司	梵迪珠宝	5000	75	“VENTI 梵迪” 品牌经营
3	广东潮汇网络科 技有限公司	广东潮汇	1428.57	70	首饰批发零售
4	广州市豪利森商 贸有限公司	豪利森	500	100	首饰批发零售
5	深圳前海潮尚投 资管理有限公司	前海潮尚	2000	100	投资管理
6	潮宏基国际有限 公司	潮宏基国际	7854.54 万港 元	100	投资管理，二级 子公司菲安妮股 份负责“FION 菲 安妮”品牌运营
7	成都潮宏贸易有 限公司	成都潮宏	200	100	首饰批发零售
8	上海潮荟投资管 理有限公司	上海潮荟	2000	100	投资管理
9	广东潮集榜科技 有限公司	潮集榜	1000	70	批发零售
10	汕头市琢胜投资 有限公司	琢胜投资	6000	100	投资管理
11	汕头市潮宏基置 业有限公司	潮宏基置业	5000	100	房地产开发

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件三：截至 2018 年 3 月末公司组织结构图



附件四：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月 末（未经审 计）
流动资产：				
货币资金	49137.68	46002.44	42346.64	38883.95
应收票据	-	-	136.00	234.89
应收账款	15691.14	15778.99	18827.64	20454.82
预付款项	2563.17	3355.11	2057.02	2111.82
应收利息	1388.51	-	-	-
其它应收款	3663.22	3876.03	5024.45	5953.01
存货	166053.21	169315.97	176255.27	183494.62
其他流动资产	36719.22	56081.72	71476.47	65909.15
流动资产合计	275216.14	294410.26	316123.50	317042.26
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	9870.06	9970.06	9970.06
长期股权投资	6241.21	47611.57	56015.58	56590.39
投资性房地产	977.60	940.83	904.05	894.86
固定资产	24887.42	24009.27	23502.62	23423.49
无形资产	3396.22	3217.18	2398.35	2439.95
商誉	116660.82	116660.82	116660.82	116660.82
长期待摊费用	8278.60	7375.51	9160.72	8816.80
递延所得税资产	1949.38	2330.36	2872.34	2265.09
其他非流动资产	-	-	2519.50	11487.47
非流动资产合计	162391.24	212015.60	224004.05	232548.93
资产总计	437607.38	506425.86	540127.55	549591.19

附件四：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末 (未经审计)
流动负债：				
短期借款	56019.86	894.51	5000.00	10000.00
交易性金融负债	32100.48	22991.49	27910.26	33488.68
应付账款	19311.90	13213.48	12543.90	14123.75
预收款项	4369.39	3966.54	1647.98	6205.46
应付职工薪酬	1462.70	1387.77	1466.51	1368.79
应交税费	6104.83	4542.19	5926.05	5012.98
应付利息	189.85	1642.93	1674.32	2827.17
其他应付款	10196.59	36354.64	7555.66	6512.36
一年内到期的非流动负债	50882.57	11718.74	10047.36	5000.00
流动负债合计	180638.17	96712.29	73772.05	84539.20
非流动负债：				
长期借款	-	45468.69	30523.14	20000.00
应付债券	-	89489.93	89684.76	89733.93
非流动负债合计	-	134958.63	120207.90	109733.93
负债合计	180638.17	231670.92	193979.96	194273.13
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	84511.12	84511.12	90541.27	90541.27
资本公积	90478.38	96509.91	142804.92	142804.92
其他综合收益	-1969.85	-2249.89	-2592.85	-2793.77
盈余公积	10941.04	13003.30	15274.57	15274.57
未分配利润	70345.00	79576.90	96675.98	106004.01
归属母公司所有者权益合计	254305.70	271351.35	342703.89	351831.00
少数股东权益	2663.52	3403.60	3443.70	3487.06
股东权益合计	256969.22	274754.95	346147.59	355318.06
负债与股东权益合计	437607.38	506425.86	540127.55	549591.19

附件五：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月 (未经审计)
一、营业总收入	269071.47	273868.44	308618.37	84215.59
其中：营业收入	269071.47	273868.44	308618.37	84215.59
减：营业成本	169745.98	170122.04	193250.07	50794.15
营业税金及附加	3000.45	3330.46	4496.48	1259.14
销售费用	59020.36	62091.21	67312.99	18320.36
管理费用	6778.49	8923.49	10741.33	3069.66
财务费用	6294.26	8023.31	5761.90	1045.65
资产减值损失	108.24	94.49	247.83	-
加：公允价值变动收益	-380.84	-	-	-
投资收益	1229.10	1766.70	5686.37	1306.95
资产处置收益	-	-	539.87	-
其他收益	-	-	246.45	58.86
二、营业利润	24971.95	23050.15	33280.46	11092.44
加：营业外收入	6206.73	1574.50	375.29	92.30
减：营业外支出	42.02	32.21	169.27	1.98
其中：非流动资产 处置损失	1.53	25.47	-	-
三、利润总额	31136.66	24592.44	33486.48	11182.75
减：所得税	5567.20	5026.67	5112.64	1811.36
四、净利润	25569.46	19565.77	28373.84	9371.39
归属于母公司所有者的 净利润	25532.69	19745.27	28424.47	9328.03
少数股东损益	36.77	-179.50	-50.63	43.36

附件六：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 1~3 月 (未经审计)
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	301201.44	313371.04	349019.98	103394.59
收到的税费返还	16.91	-	-	21.15
收到其他与经营活动有关的现金	4750.01	2047.74	1785.29	277.10
经营活动现金流入小计	305968.36	315418.78	350805.28	103692.84
购买商品、接受劳务支付的现金	189161.47	203017.85	223433.74	62941.84
支付给职工以及为职工支付的现金	39091.52	42139.60	46630.86	13972.72
支付的各项税费	24941.17	24196.18	24662.30	7301.85
支付其他与经营活动有关的现金	20517.18	22557.28	25614.84	7683.78
经营活动现金流出小计	273711.35	291910.91	320341.74	91900.19
经营活动产生的现金流量净额	32257.02	23507.87	30463.54	11792.65
二、投资活动产生的现金流量：				
取得投资收益收到的现金	1456.03	1103.85	2695.52	1068.09
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6650.39	44.54	816.46	0.47
收到其他与投资活动有关的现金	7650.00	234573.00	205200.00	60000.00
投资活动现金流入小计	15756.42	235721.39	208774.64	61068.56
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	6851.66	5985.71	11022.44	11547.71
投资支付的现金	6182.00	47141.96	11220.89	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	256023.00	220650.00	54000.00
投资活动现金流出小计	13033.66	309150.67	242893.33	65547.71
投资活动产生的现金流量净额	2722.77	-73429.28	-34118.69	-4479.15
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	386.49	990.00	59713.53	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	386.49	990.00	1313.53	-
取得借款收到的现金	29081.83	72745.23	5000.00	5000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	27840.03	53519.64	-	23.75
发行债券收到的现金	-	89460.00	-	-
筹资活动现金流入小计	57308.36	216714.87	64713.53	5023.75
偿还债务支付的现金	33377.37	122833.74	16492.09	14997.86
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13094.35	13368.42	15991.81	647.00
支付其他与筹资活动有关的现金	25820.63	12804.64	31996.54	-

筹资活动现金流出小计	72292.35	149006.79	64480.44	15644.86
筹资活动产生的现金流量净额	-14983.99	67708.08	233.09	-10621.11
四、汇率变动对现金的影响	-1889.51	191.54	-233.73	-155.08
五、现金及现金等价物净增加额	18106.28	17978.20	-3655.80	-3462.69

附件七：公司合并现金流量表补充表

单位：万元

将净利润调节为经营活动现金流量	2015 年	2016 年	2017 年
1、净利润	25569.46	23184.12	28373.84
资产减值准备	95.89	94.49	247.83
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1913.35	1815.18	1740.01
无形资产摊销	279.72	386.41	646.38
长期待摊费用摊销	6142.79	5157.03	5542.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-3143.95	20.37	-539.87
公允价值变动损失（减：收益）	380.84	-	-
财务费用	7478.80	6066.42	6148.79
投资损失	-1229.10	-1895.66	-5686.37
递延所得税资产减少	-727.76	-371.52	-670.40
递延所得税负债增加	-57.13	-	-
存货的减少	-5807.94	-3262.76	-7615.92
经营性应收项目的减少	-3551.91	1101.95	-3045.26
经营性应付项目的增加	4913.95	-8788.16	5321.84
经营活动产生的现金流量净额	32257.02	24686.79	30463.54

附件八：公司主要财务指标

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
盈利能力				
营业利润率 (%)	35.80	36.67	35.93	38.19
总资本收益率 (%)	8.32	6.35	7.31	-
净资产收益率 (%)	9.95	7.12	8.20	-
偿债能力				
资产负债率 (%)	41.28	45.75	35.91	35.35
长期债务资本化比率 (%)	-	32.94	25.78	23.60
全部债务资本化比率 (%)	35.10	38.30	32.04	30.81
流动比率 (%)	152.36	304.42	428.51	375.02
速动比率 (%)	60.43	129.35	189.60	157.97
经营现金流动负债比 (%)	17.86	24.31	41.29	13.95
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.39	5.41	7.07	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.15	4.35	3.38	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.33	-0.34	-0.03	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	7.44	-6.89	-0.54	-
经营效率				
销售债权周转次数 (次)	-	17.40	17.84	-
存货周转次数 (次)	-	1.01	1.12	-
总资产周转次数 (次)	-	0.58	0.59	-
现金收入比 (%)	111.94	114.42	113.09	122.77
增长指标				
资产总额年平均增长率 (%)	-	15.73	6.65	-
净资产年平均增长率 (%)	-	6.92	16.06	-
营业收入年平均增长率 (%)	-	1.78	7.10	-
利润总额年平均增长率 (%)	-	-21.02	3.70	-

附件九：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA 利息倍数} = \text{EBITDA} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	$(1) 2 \text{ 年数据: } \text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ $(2) n \text{ 年数据: } \text{增长率} = \left[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件十：公司主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。