

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2017] 045 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
二零一七年六月十四日

信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2017] 045 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
二零一七年六月十四日



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，未因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改变评级意见。
- 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。
- 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）信用等级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或不定期跟踪评级。
- 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

2017 年 6 月 14 日



广东潮宏基实业股份有限公司主体及 “16潮宏01” 2017年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2017】045号

本次跟踪

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

“16潮宏01”：AA

评级时间：2017年6月14日

上次跟踪

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

“16潮宏01”：AA

评级时间：2016年4月12日

债券概况

本期债券发行总额：9亿元

本期债券期限：5年，附第3

年末发行人调整票面利率选
择权和投资者回售选择权

偿还方式：按年付息、到期一
次还本

资金用途：偿还银行贷款

评级时间

2017年6月14日

评级小组负责人

张铭钊



评级小组成员

高阳



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

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，认为公司具有20年珠宝首饰制作和销售历史，积累了较成熟的珠宝首饰制作工艺，主打品牌“CHJ潮宏基”具有一定的市场知名度；公司时尚珠宝首饰产品附加值较高，销售网络覆盖国内主要城市，跟踪期内，收入和销售门店数继续稳步增长；公司皮具产品销量和销售均价基本稳定，外协生产加工费降幅较大，皮具产品毛利率有所提高；跟踪期内，公司经营活动净现金流保持净流入，收入获现能力较好。

同时东方金诚也关注到，跟踪期内，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，珠宝行业景气度下降；公司黄金首饰业务易受黄金市场价格波动影响；公司存货金额较高，面临一定的存货跌价风险。

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。

本次跟踪

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

“16 潮宏 01”：AA

评级时间：2017 年 6 月 14 日

上次跟踪

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

“16 潮宏 01”：AA

评级时间：2016 年 4 月 12 日

债券概况

本期债券发行总额：9 亿元

本期债券期限：5 年，附第 3

年末发行人调整票面利率选

择权和投资者回售选择权

偿还方式：按年付息、到期一

次还本

资金用途：偿还银行贷款

评级时间

2017 年 6 月 14 日

评级小组负责人

张铭钊

评级小组成员

高 阳

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

主要数据和指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
资产总额（亿元）	43.66	43.76	45.73	48.83
所有者权益（亿元）	24.31	25.70	27.24	27.91
全部债务（亿元）	14.37	13.90	15.34	17.14
营业收入（亿元）	24.70	26.91	27.39	8.36
利润总额（亿元）	2.75	3.11	2.82	1.11
EBITDA（亿元）	3.80	4.42	4.13	-
营业利润率（%）	32.68	35.80	36.67	38.12
净资产收益率（%）	9.25	9.95	8.51	-
资产负债率（%）	44.33	41.28	40.44	42.84
全部债务资本化比率（%）	37.15	35.10	36.02	38.04
流动比率（%）	190.90	152.36	449.67	370.32
全部债务/EBITDA（倍）	3.78	3.15	3.72	-
EBITDA 利息倍数（倍）	11.82	9.39	7.25	-
EBITDA/本期发债额度 ¹ （倍）	0.42	0.49	0.46	-

注：表中数据来源于 2014 年~2016 年经审计的公司合并财务报告及 2017 年 1~3 月未经审计的公司合并财务报表。

优势

- 公司具有 20 年珠宝首饰制作和销售历史，积累了较成熟的珠宝首饰制作工艺，主打品牌“CHJ 潮宏基”具有一定的市场知名度；
- 公司时尚珠宝首饰产品附加值较高，销售网络覆盖国内主要城市，跟踪期内，收入和销售门店数继续稳步增长；
- 公司皮具产品销量和销售均价基本稳定，外协生产加工费降幅较大，皮具产品毛利率有所提高；
- 跟踪期内，公司经营活动净现金流保持净流入，收入获现能力较好。

关注

- 跟踪期内，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，珠宝行业景气度下降；
- 公司黄金首饰业务易受黄金市场价格波动影响；
- 公司存货金额较高，面临一定的存货跌价风险。

¹ 此处本期发债额度按 9 亿元计算。

跟踪评级原因

按照相关监管要求及东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）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”）2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排，东方金诚根据潮宏基实业提供的 2016 年度报告和 2017 年第一季度报告（未经审计）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”）主营珠宝首饰和皮具的设计和研发、生产和销售。截至 2017 年 3 月末，公司注册资本 8.45 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 30.01% 股权²，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，主营珠宝首饰的设计和研发、生产和销售，廖坚洪³与潮阳市潮鸿基实业有限公司持股比例均为 50%。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%。截至 2017 年 3 月末，公司总股本 84511.12 万股，公司第一大股东为潮鸿基投资，持股比例 30.01%。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⁴。

截至 2016 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司 9 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 2016 年末，公司（合并）资产总额为 45.73 亿元，所有者权益为 27.24 亿元，资产负债率为 40.44%；2016 年，公司实现营业收入 27.39 亿元，利润总额 2.82 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司（合并）资产总额为 48.83 亿元，所有者权益为 27.91 亿元，资产负债率为 42.84%；2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.36 亿元，利润总额 1.11 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 年 7 月 28 日发行总额为 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）”（以下简称“本期债券”或“16 潮宏 01”），票面利率为 3.91%，期限为 5 年，到期日为 2021 年 7 月 28 日，附第 3 年末发行人

² 公司股权结构见附件一。

³ 廖木枝与廖坚洪系同村朋友关系。

⁴ 公司具体历史沿革见附件二。

上调票面利率选择权及投资者回售选择权。

本期债券的起息日为 2016 年 7 月 28 日，本期债券按年付息、不计复利、到期一次还本，利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。

本期债券募集资金 9 亿元，截至 2017 年 6 月 14 日，募集资金中 8.63 亿元已全部用于偿还银行贷款，剩余 0.37 亿元由于相应银行贷款尚未到期，尚未使用。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2017 年一季度，经济增速延续回升态势，工业增速上扬，固定资产投资增速加快，净出口对经济增长实现正向拉动，宏观经济开局良好

一季度宏观经济增速延续回升。据初步核算，一季度国内生产总值 18.1 万亿元，同比增长 6.9%，同比增速比上年同期加快了 0.2 个百分点，比上年四季度加快了 0.1 个百分点，延续了自 2016 年四季度以来的小幅回升势头。

工业增加值增长面扩大，用电量回升，企业效益明显好转。在 41 个工业大类行业中，有 36 个行业增加值保持同比增长，占 87.8%，增长面较 2016 年全年扩大 4.9 个百分点。一季度工业用电量同比增长 7.7%，增速较上年全年回升 4.8 个百分点，体现了工业生产全面回升的势头。值得注意的是，1~2 月份全国规模以上工业企业实现利润总额 10157 亿元，同比大幅增长 31.5%，比上年全年加快 23.0 个百分点。

固定资产投资增速回升，民间投资增速明显加快。一季度，固定资产投资同比增长 9.2%，增速较上年全年提高 1.1 个百分点。其中房地产投资同比增长 9.1%，增速比去年全年加快 2.2 个百分点。工业企业效益大幅改善，刺激制造业投资同比增长 5.8%，增速比去年全年提高 1.6 个百分点。1~3 月基础设施投资额比去年同期增长 23.5%，增速比去年全年攀升 7.8 个百分点。今年以来民间投资延续了增速回升的态势，一季度民间投资 5.7 万亿元，比去年同期增长 7.7%，增速比去年全年提高 4.5 个百分点。

国内消费整体保持平稳走势，居民消费价格涨势温和，工业生产者出厂价格增速偏高，净出口对经济增长正向拉动作用明显。一季度社会消费品零售总额同比增长 10.0%，增速比上年同期回落 0.3 个百分点。若扣除受补贴政策退坡影响较大的汽车类，社会消费品零售总额增速比上年同期加快约 0.3 个百分点。一季度，CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年四季度回落 0.7 个百分点，PPI 同比上涨 7.4%，涨幅比去年四季度扩大 4.1 个百分点。一季度，我国货物贸易进出口总值 6.2 万亿元人民币，比去年同期大幅增长 21.8%，扭转了自 2015 年年初以来同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为本季度经济增速回升的重要原因。

东方金诚预计，二季度工业增速有望在补库存周期作用下保持稳定，固定资产投资增速将延续小幅上升势头，消费增长平稳，但净出口拉动作用可能趋弱，由此上半年 GDP 有望继续保持 6.9% 左右的增长水平。

政策环境

在央行采取稳健中性货币政策的同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，推动金融环境趋紧

央行采取稳健中性的货币政策，货币供应量增速回落。3月末，M2余额159.9万亿元，同比增长10.6%，增速分别比上月末和上年同期低0.5个和2.8个百分点；M1余额48.9万亿元，同比增长18.8%，增速分别比上月末和上年同期低2.6个和3.3个百分点。一季度，社会融资规模增量为6.9万亿元，比上年同期多2268亿元。其中，表内人民币信贷增加4.2万亿元，同比少增3856亿元，而委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票等表外融资增速均有所提高。一季度，房地产贷款新增1.7万亿元，占同期各项贷款增量的40.4%，比2016年占比低4.5个百分点，企业中长期贷款增加2.6万亿元，同比多增7081亿元。

与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融环境趋紧。一季度央行两次上调货币市场资金利率，央行资产负债表从1月末至3月末收缩1.1万亿元，降幅达3.0%。银监会释放银行业治理整顿信号，3月份以来各地房地产调控政策进一步升级，监管部门加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度。

财政政策方面，财政支出保持高速增长，一季度首现赤字，积极财政政策更有力度

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~3月累计，全国一般公共预算收入4.4万亿元，同比增长14.1%，较上年同期上升7.6个百分点。1~3月累计，全国一般公共预算支出4.6万亿元，同比增长21.0%，较上年同期上升5.6个百分点。一季度财政收支相抵，出现1551亿元的财政赤字。同时，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，2017年还安排了政府性基金专项债券8000亿元、新增地方政府一般债务限额8300亿元、地方政府债券置换存量债务约3.0万亿元，财政及准财政政策工具较为丰富。

东方金诚认为，央行坚持稳健中性的货币政策，监管层短期内去杠杆、强监管、防风险的政策组合拳将会连续推出，引导资金向实体经济倾斜；政府积极财政政策亦将持续发力。稳健中性的货币政策和积极的财政政策将继续为深化供给侧改革、优化经济增长结构提供相对适宜的政策环境。

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和研发、生产和销售，所处行业为珠宝首饰及有关物品制造行业⁵（以下简称“珠宝首饰行业”）。

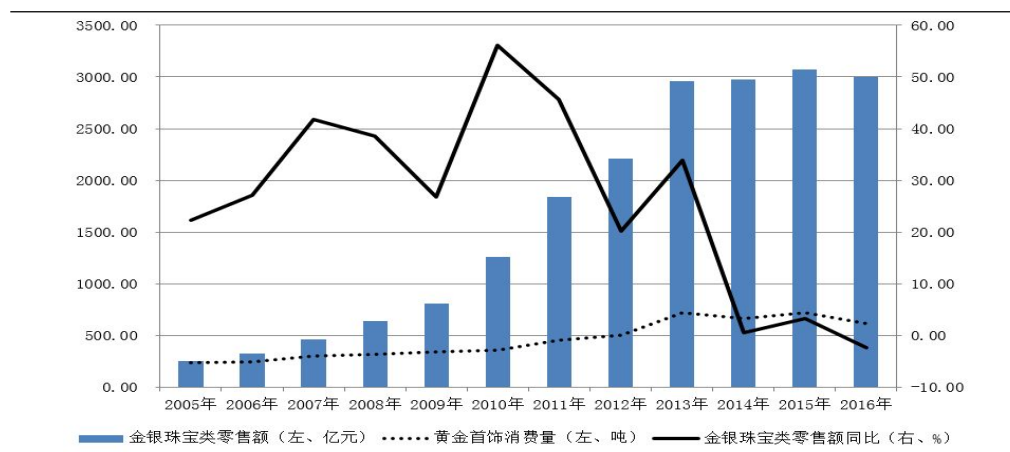
珠宝首饰行业

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，珠宝行业景气度下降

⁵ 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）。

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~2016年，我国金银珠宝类零售额由255.20亿元增长至2995.70亿元。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2209.40亿元大幅增长至2973.10亿元；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。

图1：近年金银珠宝类零售额及珠宝首饰黄金消费量情况



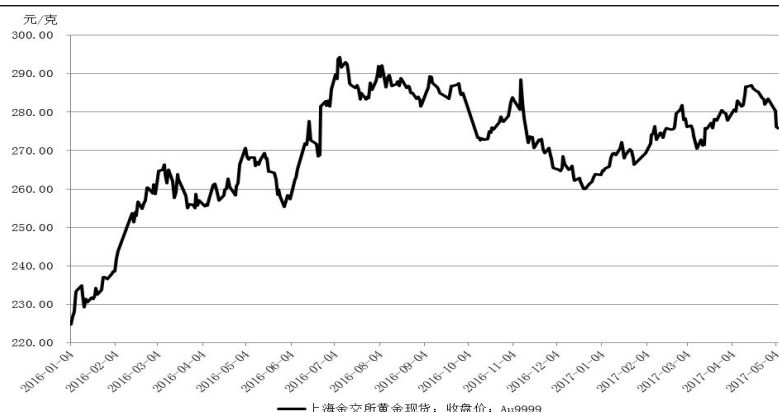
资料来源：国家统计局，中国黄金协会，东方金诚整理

受国内外多重因素影响，跟踪期内黄金价格剧烈震荡，给珠宝首饰企业带来较大的成本控制压力

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，2016年，黄金价格剧烈震荡，全年呈现“前高后低”走势，截至2017年5月5日，上海黄金交易所黄金现货收盘价为275.87元/克。

图 2：2016 年及 2017 年前 5 个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

2016 年受珠宝零售行业整体景气度下降影响，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下降

从国内珠宝首饰消费市场格局来看，卡地亚(Cartier)、宝格丽(Bulgari)和蒂梵尼(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⁶（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⁷为主，且毛利率水平较高。通灵珠宝有限公司（以下简称“通灵珠宝”）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。

2016 年受珠宝零售行业整体景气度下降和行业内竞争激烈影响，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下降。

⁶ 旗下拥有“老庙”和“亚一”两个品牌。

⁷ 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，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。

表 1：我国主要珠宝首饰制造及销售企业情况

单位：亿元、%

项目	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 30%，其余为铂金和 K 金首饰及钟表。	2017-3	512.46	-9.45	43.78	11.24
六福	黄金及铂金产品收入占比约 60%，镶嵌珠宝占比 40%。	2016-9	54.69 ⁸	-21.50	5.35	-5.27
周生生	黄金首饰收入占比约为 87%，其余为镶嵌类珠宝。	2016-12	160.93	-16.01	10.00	-26.88
谢瑞麟	珠宝制造及零售。	2017-2	34.11	-3.62	0.52	12.04
国内企业（人民币）						
上海豫园	黄金及铂金首饰收入占比约为 70%~80%。	2016-12	156.43	-10.87	7.16	-30.06
老凤祥	珠宝制造及零售、贵金属批发、证券及期货经济。	2016-12	349.64	-2.10	18.22	-4.18
明牌珠宝	黄金首饰收入占比约 90%。	2016-12	33.50	-36.06	0.47	-45.83
潮宏基实业	K 金产品为主，以自营模式为主。	2016-12	27.39	1.78	2.82	-9.40
通灵珠宝	钻石和翡翠饰品，其中钻石饰品占比约 90%。	2016-12	16.51	10.74	3.00	26.07
爱迪尔	钻石镶嵌饰品占比约 60%。	2016-12	11.84	41.07	0.79	-15.26

资料来源：资本市场公开资料，东方金诚整理

业务运营

公司收入和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

2016 年，公司实现营业收入 27.39 亿元，毛利润 10.37 亿元，分别同比增长 1.78% 和 4.45%。公司珠宝首饰业务实现收入 24.02 亿元，毛利润 8.22 亿元，是公司主要收入和利润来源。同期，公司综合毛利率 37.88%，同比提高 0.97 个百分点。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。

2017 年 1~3 月，公司营业收入 8.36 亿元，综合毛利率 39.47%。

⁸ 六福财务数据为中报数据。

表 2：2014 年～2016 年公司营业收入和毛利润构成情况

单位：亿元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务	24.61	99.62	26.79	99.56	27.21	99.37
-珠宝首饰	23.04	93.28	23.81	88.50	24.02	87.72
-皮具	1.55	6.26	2.94	10.94	3.13	11.42
-其他	0.02	0.08	0.03	0.12	0.06	0.23
其他业务	0.09	0.38	0.12	0.44	0.17	0.63
合计	24.70	100.00	26.91	100.00	27.39	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
主营业务	8.23	33.42	9.82	36.50	10.21	37.53
-珠宝首饰	7.23	31.38	8.10	34.03	8.22	34.21
-皮具	0.99	64.02	1.71	58.02	1.98	63.25
-其他	⁹	15.58	0.01	29.34	0.02	30.85
其他业务	0.09	100.00	0.11	94.41	0.16	92.67
综合	8.32	33.64	9.93	36.91	10.37	37.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

珠宝首饰业务

公司拥有 20 年珠宝首饰业务经营历史，积累了成熟的珠宝首饰制作工艺和设计能力，具有一定的品牌知名度

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。

2016 年，公司珠宝首饰门店数量保持增长，时尚珠宝首饰销量稳步增加，珠宝首饰业务收入和毛利润有所提升，整体盈利情况较好

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。2016 年，公司珠宝首饰业务收入 24.02 亿元，毛利润 8.22 亿元，毛利率 34.21%，较上年均小幅增长；时尚珠宝首饰和传统黄金首饰毛利率分别为 44.60%和 9.24%，同比下降 2.57 个百分点和 1.80 个百分点。

⁹ 具体金额为 303587.64 元。

表 3：2014 年～2016 年公司珠宝首饰业务情况

单位：亿元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
珠宝首饰	23.04	100.00	23.81	100.00	24.02	100.00
时尚珠宝首饰	13.37	58.01	15.15	63.63	16.96	70.61
传统黄金首饰	9.68	41.99	8.66	36.37	7.06	29.39
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
珠宝首饰	7.23	31.38	8.10	34.03	8.22	34.21
时尚珠宝首饰	6.37	47.63	7.15	47.17	7.56	44.60
传统黄金首饰	0.86	8.93	0.96	11.04	0.65	9.24

资料来源：公司提供，东方金诚整理

自营销售是公司主要销售渠道。2016 年公司时尚珠宝首饰和传统黄金首饰销量分别为 148.97 万件和 272.40 万克，其中时尚珠宝首饰销量同比上升 23.96%，传统黄金首饰销量同比下降 24.34%；销售均价分别为 1138.50 元/件和 259.29 元/克，时尚珠宝首饰销售均价同比下降 9.69%，传统黄金首饰销售均价同比增加 7.78%；产销率水平较高。

表 4：2014 年～2016 年公司珠宝首饰销售情况¹⁰

项目		2014 年	2015 年	2016 年
时尚珠宝首饰	销量（万件）	88.83	120.18	148.97
	销售均价（元/件）	1504.91	1260.71	1138.50
	产销率（%）	89.14	98.90	105.57
传统黄金首饰	销量（万克）	381.87	360.02	272.40
	销售均价（元/克）	253.36	240.58	259.29
	产销率（%）	122.15	107.63	109.08

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2016 年末，公司拥有珠宝首饰门店数量 755 家，同比增长 6.64%；其中自营和品牌代理门店数分别为 553 家和 202 家。珠宝首饰自营店数量为 553 家，同比增长 2.98%，其中联营店数量为 514 家，小幅增加。

¹⁰ 产销率=销量/（外协产量+自产量）。

表 5：2014 年～2016 年末公司珠宝首饰门店数量情况

单位：家

项目	2014 年	2015 年	2016 年
自营	526	537	553
直营店	24	28	39
联营店	502	509	514
品牌代理	159	171	202
代理商	156	165	196
专营店	3	6	6
合计	685	708	755

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¹¹，由大区经理负责各个门店的管理，主要销售区域集中在华东区域，2016 年该地区销售收入占比为 47.05%，其次是东北地区，销售收入占比为 10.34%。

公司前五名客户主要是商场和百货等零售类企业，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。2016 年，前五名客户销售收入占主营业务收入比重为 8.12%，客户集中度较低。

表 6：2016 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	5784.42	2.13
北京昭明正电源技术有限公司	5555.96	2.04
合肥百货大楼集团股份有限公司	3735.11	1.37
大商股份有限公司	3311.79	1.22
长沙海信广场实业有限公司	2718.27	1.00
合计	21105.55	7.76

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司时尚珠宝首饰产量保持增加，自产产能利用率水平较高，传统黄金首饰产量有所下降

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。公司珠宝产品主要采取“以销定产”方式开展自产和下达外协订单。

2016 年，公司珠宝首饰产量 176.55 万件，同比小幅下降。其中，时尚珠宝首饰和传统黄金首饰产量分别为 141.11 万件和 35.44 万件，时尚珠宝首饰产量同比增长 16.12%，传统黄金首饰产量同比下降 38.90%，降幅较大。

¹¹ 即华北、东北、华东、华南、华中、西南、西北。

表 7：2014 年~2016 年公司珠宝首饰生产情况

项目		2014 年	2015 年	2016 年
时尚珠宝首饰	产能（万件）	40.00	50.00	50.00
	自产 产量（万件）	32.82	46.71	48.17
	产能利用率（%）	82.04	93.41	96.35
	产量占比（%）	32.93	38.44	34.14
	外协 产量（万件）	55.47	54.05	67.01
	加工费均价（元/件）	102.55	106.02	95.53
	产量占比（%）	55.66	44.47	47.48
	产量（万件）	11.37	20.77	25.93
	外部采购 外采均价（元/件）	1608.51	1407.95	1006.34
	产量占比（%）	11.41	17.09	18.38
产量小计（万件）		99.66	121.52	141.11
传统黄金首饰	自产 产量（万件）	5.01	0.65	-
	产量占比（%）	8.86	1.13	-
	产量（万件）	47.15	46.41	26.62
	外协 加工费均价（元/件）	67.09	70.98	73.24
	产量占比（%）	83.41	80.03	75.11
	产量（万件）	4.37	10.93	8.82
	外部采购 外采均价（元/件）	1301.45	933.78	982.88
	产量占比（%）	7.73	18.84	24.89
产量小计（万件）		56.53	58.00	35.44
产量合计（万件）		156.19	179.52	176.55

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2016 年，公司对前五名外协厂商采购金额 10449.51 万元，占外协厂商采购总金额的比重为 24.24%，集中度较高。

表 8：2016 年公司前五名外协厂商情况

单位：万元、%

年度	外协厂商名称	采购金额	占外协厂商采购总额的比例
2016 年	深圳市金佳和珠宝有限公司	3508.00	8.14
	深圳市缤纷珠宝开发有限公司	2109.76	4.89
	深圳市汇明艺珠宝金饰有限公司	1829.06	4.24
	深圳市金久缘珠宝有限公司	1719.20	3.99
	深圳市粤豪珠宝有限公司	1283.49	2.98
	合计	10449.51	24.24

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 2017 年 4 月末，公司拥有专利共计 117 项，其中发明专利 6 项，实用新型

专利 26 项，外观设计专利 85 项¹²。2016 年，公司研发投入 7528.38 万元，占当期营业收入的比例为 2.75%。

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。2016 年，公司延续“彩金潮流”的发布，成功推出“智慧之眼”、“梦游仙境”、“时光旅行”等系列新品，并与《爱丽丝梦游仙境 2》、《爵迹》等影业展开合作，同时获得首届中国珠宝首饰作品“天工精制”大赛三项大奖。

公司原材料黄金主要从外部采购，2016 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¹³。2016 年，黄金现货采购占黄金采购总量的比重分别为 69.21%。

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。

2016 年公司黄金采购总量和采购均价均有所提高。

表 9：2014 年~2016 年公司黄金采购情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年
采购量（吨）	5.10	5.26	5.28
采购均价 ¹⁴ （元/克）	213.92	235.86	267.87
采购金额（亿元）	10.51	12.39	14.13

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司于 2017 年 5 月 10 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于核准广东潮宏基实业股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2017]283 号），核准公司非公开发行不超过 60301507 股新股，募集资金扣除发行费用后将投资用于公司“珠宝云平台创新营销项目”，该项目预计总投资 12.35 亿元，建设期共 4 年。该项目若能成功实施，将弥补公司传统销售渠道的局限性，有助于公司分析销售和客户需求，增强销售能力。

皮具

2016 年，公司皮具销量有所增加，外协加工费降幅较大，收入和毛利润均有所提升

¹² 含国外专利 1 项。

¹³ 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。

¹⁴ 含税价。

公司皮具业务主要是女士皮包生产和销售。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。2016年公司皮具销量和销售均价分别78.81万件和396.72元/件，同比分别增长2.44%和2.71%；皮具产销率较高。2016年公司皮具业务收入和毛利润分别为3.13亿元和1.98亿元，同比分别增长6.46%和15.79%。

表 10：2014 年～2016 年公司皮具业务经营情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年
销量（万件）	76.58	76.93	78.81
产销率 ¹⁵ （%）	89.67	75.87	99.30
销售均价（元/件）	365.39	386.24	396.72

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。2016年公司皮具自营销售收入2.50亿元，同比增长17.37%，占皮具收入的比重80.08%，自营是公司皮具销售的主要渠道。截至2016年末公司皮具业务自营店个数为159家。

表 11：2014 年～2016 年公司皮具业务销售渠道收入、毛利润及毛利率情况¹⁶

单位：亿元、%

项目	收入					
	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
自营	0.88	56.99	2.13	71.78	2.50	80.08
品牌代理	0.62	40.04	0.84	28.22	0.62	19.98
批发	0.05	2.97	—	—	—	—
合计	1.55	100.00	2.97	100.00	3.13	100.00

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	0.59	66.91	1.30	60.85	1.59	63.49
品牌代理	0.37	59.96	0.42	49.78	0.39	62.29
批发	0.03	63.23	—	—	—	—
综合	0.99	64.02	1.72	57.73	1.98	63.25

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。2016年公司皮具总产量79.36万件，同比下降21.72%；其中外协生产的数量为64.56万件，同比下降24.37%，占公司皮具总产量的比重为81.35%。同期，外协加工费均价为51.65元/件，同比下降41.74%，主要是因为外协生产产品结构发生变化，外协厂增加工艺简单货品。

2016年公司合作的皮具外协厂家有28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15.41%。

¹⁵ 产销率=销量/（外协采购数量+公司自产数量）。

¹⁶ 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略有差异。

表 12：2014 年～2016 年公司皮具业务经营情况

项目	2014 年	2015	2016 年
外协及外部采购数量（万件）	75.61	85.36	64.56
加工费均价（元/件）	41.72	88.66	51.65
公司自产数量（万件）	9.80	16.02	14.81
产量合计（万件）	85.41	101.38	79.36

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，2016 年真皮和五金采购的均价均有所降低，采购金额合计下降 11.27%。

表 13：2014～2016 年公司皮具原材料采购情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年
真皮	采购量（万方尺）	99.78	189.51
	采购均价（元/方尺）	26.69	24.87
	采购金额（万元）	2663.44	4712.72
五金	采购量（万套）	551.49	1108.81
	采购均价（元/套）	1.86	1.60
	采购金额（万元）	1024.28	1771.24
采购金额合计（万元）		3687.72	6483.96
		5753.13	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2016 年，公司皮具业务向前五名供应商采购金额为 4181.37 万元，占皮具业务原材料采购总额的比重为 53.09%，供应商集中度较高。

企业管理

产权情况

截至 2017 年 3 月末，潮宏基实业股本 84511.12 万股，公司控股股东潮鸿基投资持有公司 30.01%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。

跟踪期内，公司部分董事、监事和高级管理人员发生变动，具体情况如下表所示。

表 14：2016 年公司董事、监事、高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
徐宗玲	独立董事	离任	2016 年 04 月 22 日	个人原因
李书玲	独立董事	任免	2016 年 04 月 22 日	按规定补足独立董事人数

资料来源：公司提供，东方金诚整理

财务分析

财务概况

公司提供了 2016 年度报告和 2017 年第一季度报告。其中广东正中珠江会计师事务所对公司 2016 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。2017 年第一季度报告未经审计。

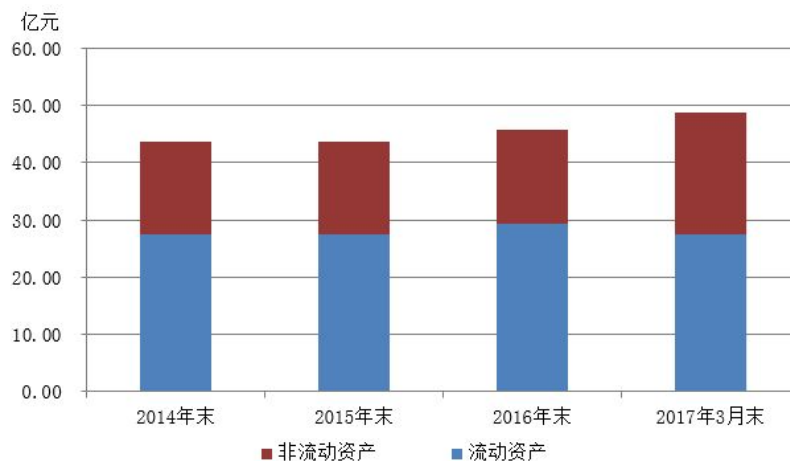
2016 年，公司新设立 9 家子公司并纳入合并范围；期末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共计 9 家。

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，存货占比较高

截至 2016 年末，公司资产总额为 45.73 亿元，同比增长 4.51%；其中流动资产和非流动资产分别占资产总额的 64.36%和 35.64%，公司资产仍以流动资产为主，资产构成较 2015 年末变化不大。

图 3：2014 年～2016 年末及 2017 年 3 月末公司资产构成

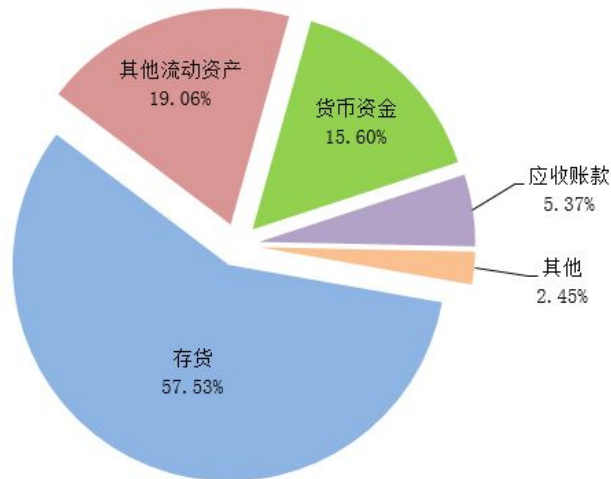


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

截至 2016 年末，公司流动资产 29.43 亿元，同比增长 6.94%；主要由存货、其他流动资产、货币资金和应收账款构成，占比分别为 57.53%、19.06%、15.60%和 5.37%，合计占流动资产总额的比重达 97.56%。截至 2017 年 3 月末，公司流动资产 27.51 亿元，同比下降 6.54%，主要系货币资金减少所致。

图 4：截至 2016 年末公司流动资产构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

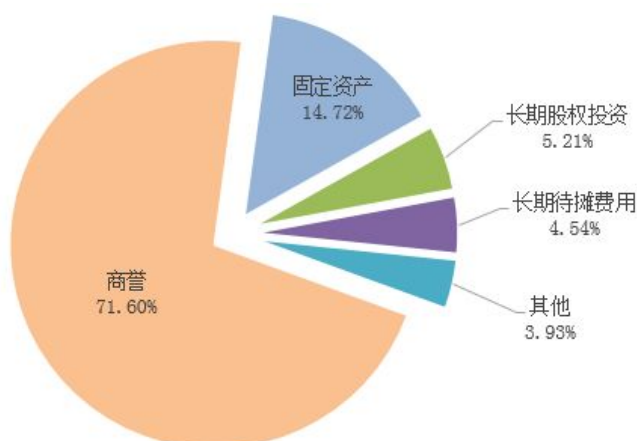
截至 2016 年末，公司存货 16.93 亿元，其中库存商品账面价值占比为 88.55%，公司存货计提的存货跌价准备为 101.12 万元；其他流动资产 5.61 亿元，同比增长 52.73%，主要是购买的银行理财产品增长所致；货币资金 4.59 亿元，以银行存款为主，占比为 99.89%；应收账款 1.58 亿元，主要是应收商场和百货公司等零售企业的商品销售款，截至 2016 年末，公司应收账款账面余额账龄在一年以内的占比为 87.64%。

2. 非流动资产

截至 2016 年末，公司非流动资产 16.30 亿元，较 2015 年末变动不大；主要以商誉、固定资产、长期股权投资和长期待摊费用为主，合计占非流动资产比重 96.07%。截至 2017 年 3 月末，公司非流动资产 21.33 亿元，同比增长 30.82%，主要系新增长期股权投资所致。

截至 2016 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；固定资产 2.40 亿元，主要由房屋建筑物构成；长期股权投资 0.85 亿元，同比增长 35.91%，主要是新增对深圳市前海一帆珠宝云商有限公司和深圳市一帆金融服务有限公司的投资，持股比例均为 30%；长期待摊费用 0.74 亿元，主要是公司新店装修费用及对部分老店店面更新改造费用的摊销。

图 5：截至 2016 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

资本结构

公司所有者权益规模整体保持稳定

截至 2016 年末，公司所有者权益 27.24 亿元，同比增长 6.00%。其中实收资本为 8.45 亿元，占所有者权益比重 31.03%；资本公积 9.05 亿元，占所有者权益比重 33.23%，资本公积中资本溢价为 9.03 亿元；未分配利润 8.32 亿元，同比增长 18.27%，占所有者权益比重 30.54%。所有者权益结构较 2015 年末变化不大。

截至 2017 年 3 月末，公司所有者权益 27.91 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 30.28%、32.43%、4.66%和 32.10%。

截至 2016 年末，公司有息债务有所增长，其中长期有息债务占比大幅提升

截至 2016 年末，公司负债总额 18.49 亿元，同比小幅增长，其中流动负债和非流动负债占比分别为 35.39%和 64.61%，非流动负债占比大幅提升。

1. 流动负债

截至 2016 年末，公司流动负债 6.55 亿元，同比大幅下降 63.77%，主要系公司偿还短期借款及一年内到期的非流动负债所致。公司流动负债主要由以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、应付账款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债等构成，占流动负债比重分别为 35.13%、20.19%、15.28%和 10.49%，合计占流动资产比重为 81.07%。

公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债是通过向银行租赁黄金形成的¹⁷，2016 年末为 2.30 亿元，同比下降 28.38%；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，2016 年末为 1.32 亿元，同比下降 31.58%；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 80.35%；其他应付款主要是向代理商收取的合作保证金、应付股权收购款等，2016 年末余额为 0.69 亿元，同比下降 32.67%；短期借款全部是质押借款，质押物是理

¹⁷ 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。

财产品，2016 年末为 0.09 亿元，同比大幅下降 98.40%，主要系 2016 年公司偿还到期的短期借款所致。

2. 非流动负债

截至 2016 年末，公司非流动负债 11.95 亿元，由 8.95 亿元的应付债券和 3 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 3.00 亿元，全部是保证借款，具体见下表。

表 15：截至 2016 年末公司长期借款情况

单位：亿元、%

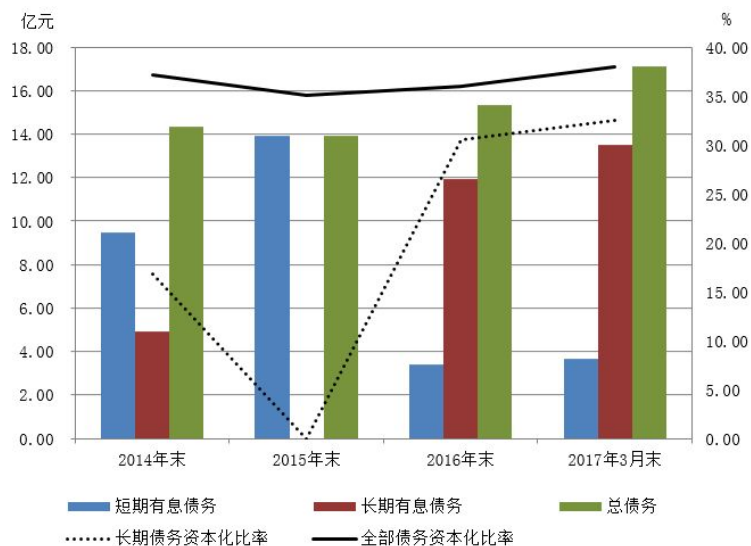
发放贷款金融机构	贷款金额	贷款利率	贷款起始时间	到期时间
中国民生银行股份有限公司汕头分行	1.00	4.75	2016-6-12	2018-6-12
中国民生银行股份有限公司汕头分行	2.00	4.75	2016-6-12	2019-6-12
合计	3.00	-	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

3. 有息债务

截至 2016 年末，公司有息债务¹⁸为 15.34 亿元，同比增长 10.34%，其中短期和长期有息债务占比分别为 22.09%和 77.91%，长期有息债务占比大幅提升；资产负债率分别为 40.44%，全部债务资本化比率为 36.02%。

图 6：2014 年~2016 年末及 2017 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 2017 年 3 月末，公司无对外担保。

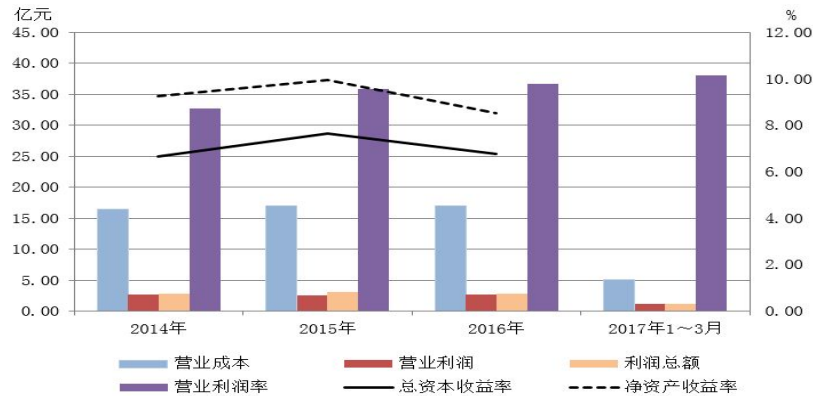
¹⁸ 2013 年和 2014 年有息债务不包含一年内到期的非流动负债中应付菲安妮股份的收购项。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅增长，盈利能力整体稳定

2016 年，公司营业收入 27.39 亿元，同比增长 1.78%；营业利润率为 36.67%，同比增长 0.87 个百分点。

图 7：2014 年~2016 年及 2017 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

2016 年，公司期间费用 7.56 亿元，同比增长 4.85%，增幅高于营业收入增长，占营业收入的比重为 27.59%。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 16：2014 年~2016 年及 2017 年 1~3 月公司期间费用情况

单位：亿元、%

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
销售费用	4.88	5.90	6.21	1.70
管理费用	0.49	0.68	0.77	0.29
财务费用	0.36	0.63	0.57	0.17
期间费用合计	5.73	7.21	7.56	2.16
期间费用占营业收入比重	23.21	26.79	27.59	25.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2016 年，公司营业利润 2.67 亿元，同比增长 6.79%；营业外收入 0.16 亿元，同比下降 74.63%，主要是处置非流动资产利得和政府补助减少所致；利润总额 2.82 亿元，同比下降 9.40%。

从资产盈利能力来看，2016 年，公司总资本收益率为 6.78%，同比下降 0.86 个百分点；净资产收益率为 8.51%，同比下降 1.44 个百分点。

现金流

跟踪期内，公司经营活动净现金流保持净流入，收入获现能力较好，筹资性净现金流增加较快

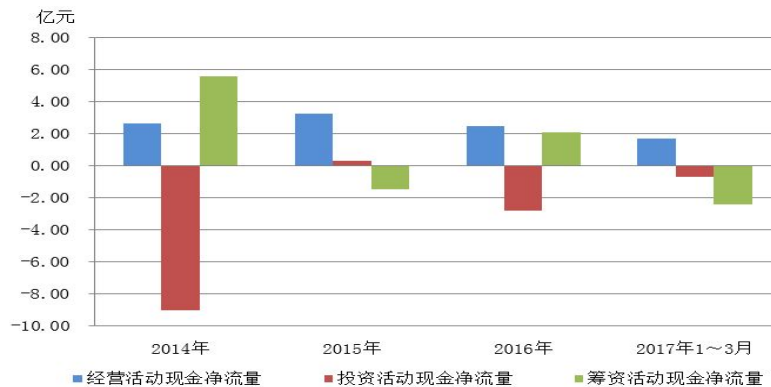
2016 年，公司经营活动现金流入为 31.54 亿元，同比增长 3.09%，主要系公司产品销售增长所致；公司经营性净现金流为 2.47 亿元，同比下降 23.47%，主要是

因为购买商品支付的现金和支付给职工的现金同比增长所致；现金收入比为 114.42%，收入获现能力较好。

投资活动现金流方面，2016 年，公司投资活动净现金流为-2.80 亿元，较 2015 年降幅较大，主要是因为增加了支付购买银行理财产品的资金。

筹资活动现金流方面，2016 年，公司筹资活动净现金流为 2.10 亿元，较 2015 年大幅增加，主要是因为借款和发行债券收到的资金大幅增长所致。

图 8：2014 年~2016 年及 2017 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

跟踪期内公司短期偿债能力有所提升，受长期有息债务增长影响，长期偿债能力小幅下降

2016 年，公司流动比率为 449.67%，速动比率为 190.99%，经营现金流动负债比 37.72%，均同比大幅增长，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，短期偿债能力有所提升。

表 17：2014 年~2016 年及 2017 年 1~3 月公司偿债能力主要指标

指标名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
流动比率 (%)	190.90	152.36	449.67	370.32
速动比率 (%)	79.96	60.43	190.99	147.30
经营现金流动负债比 (%)	18.16	17.86	37.72	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	11.82	9.39	7.25	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.78	3.15	3.72	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，公司 EBITDA 为 4.13 亿元，EBITDA 利息倍数为 7.25 倍，全部债务/EBITDA 倍数为 3.72 倍，长期偿债能力略有减弱，主要是因为 2016 年公司有息债务增长所致。

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 2017 年 5 月 15 日，公司在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至 2017 年 3 月末，公司存续债券为“16 潮宏 01”，尚未进入本息偿付期。

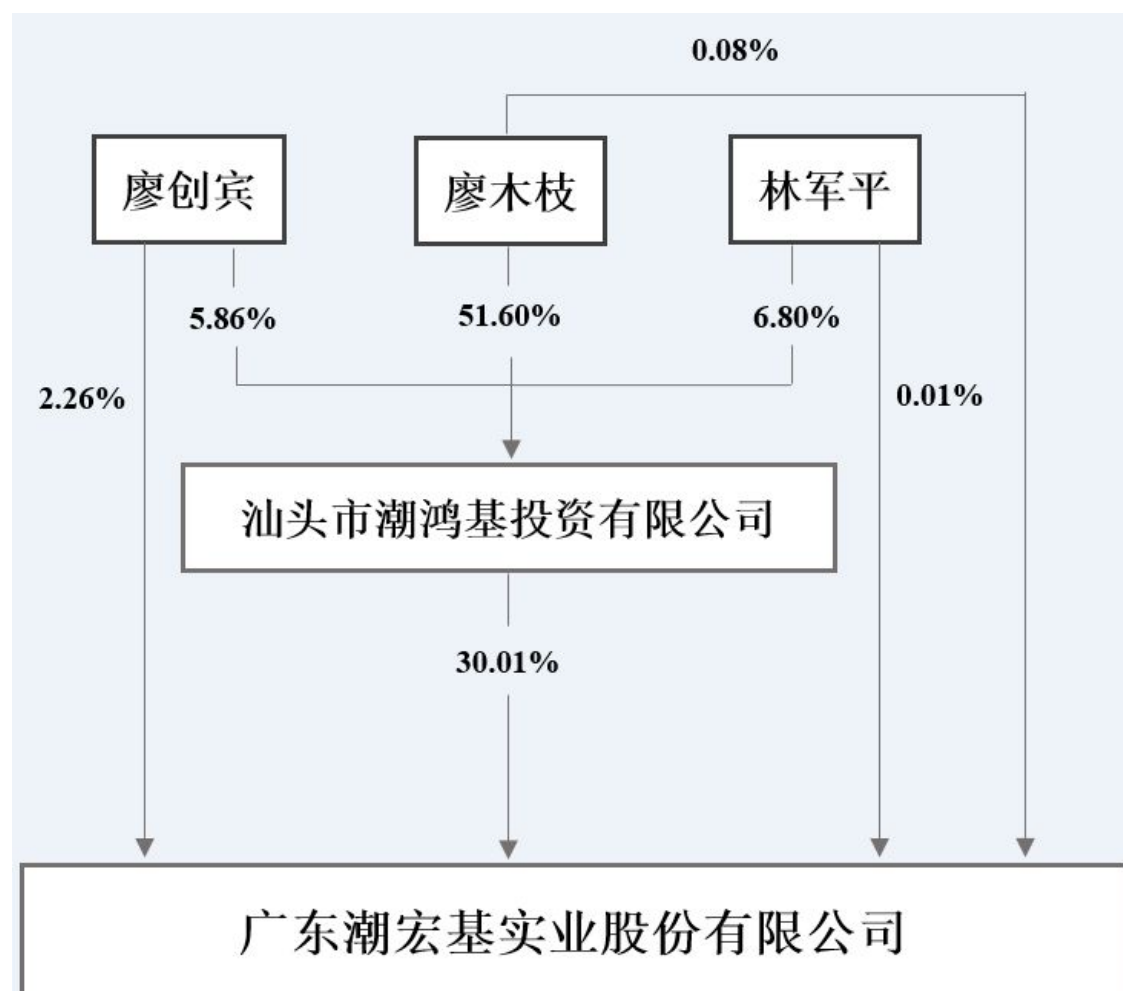
抗风险能力及结论

公司具有 20 年珠宝首饰制作和销售历史，积累了较成熟的珠宝首饰制作工艺，主打品牌“CHJ 潮宏基”具有一定的市场知名度；公司时尚珠宝首饰产品附加值较高，销售网络覆盖国内主要城市，跟踪期内，收入和销售门店数继续稳步增长；公司皮具产品销量和销售均价基本稳定，外协生产加工费降幅较大，皮具产品毛利率有所提高；跟踪期内，公司经营活动净现金流保持净流入，收入获现能力较好。

同时东方金诚也关注到，跟踪期内，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，珠宝行业景气度下降；公司黄金首饰业务易受黄金市场价格波动影响；公司存货金额较高，面临一定的存货跌价风险。

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 2016 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年 3 月末公司直接控股子公司

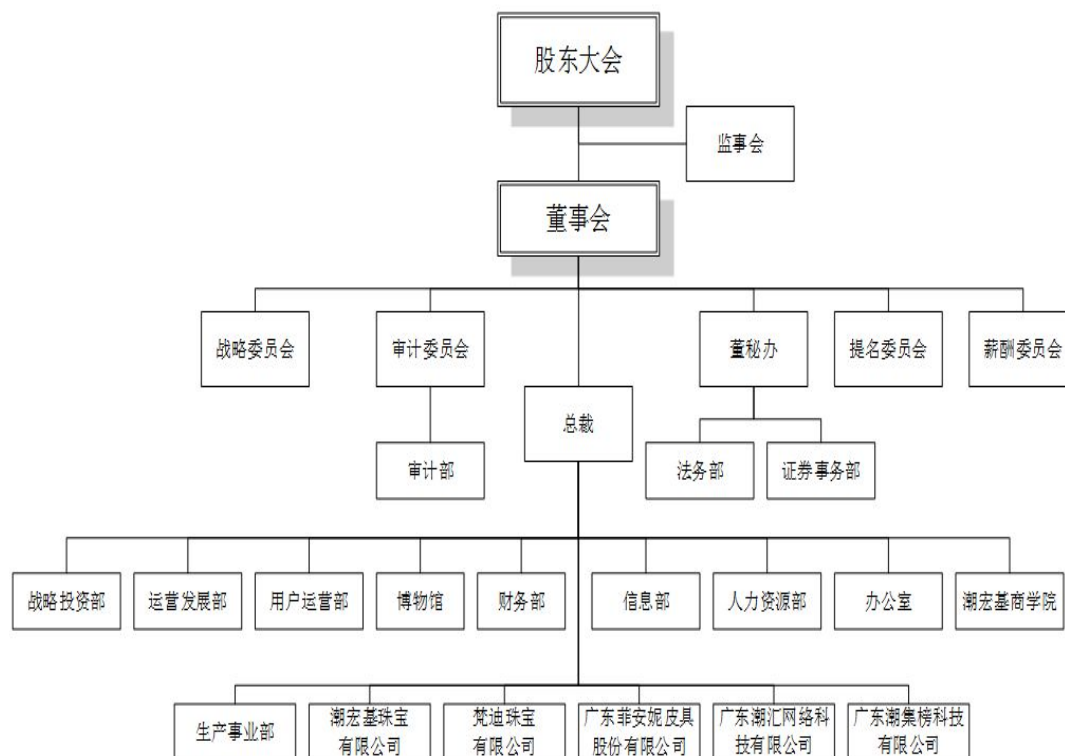
单位：万元、%

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 ¹⁹	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	7854.544 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

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹⁹ 该公司于 2016 年 7 月 20 日更名，原名为汕头市潮宏基贸易有限公司。

附件三：截至 2017 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	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 3 月末 (未经审计)
流动资产：				
货币资金	51533.77	49137.68	45913.03	31250.83
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	380.84	-	-	-
应收账款	14583.53	15691.14	15778.99	19557.68
预付款项	1045.75	2563.17	3355.11	3803.15
应收利息	1531.99	1388.51	-	-
其他应收款	2760.77	3663.22	3876.03	4036.20
存货	160301.83	166053.21	169315.97	165656.73
其他流动资产	43687.27	36719.22	56081.72	50766.37
流动资产合计	275825.76	275216.14	294320.85	275070.95
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	-	-	9870.05
长期股权投资	-	6241.21	8482.28	48840.82
投资性房地产	1761.60	977.60	940.83	931.63
固定资产	27049.39	24887.42	24009.27	23825.50
在建工程	1704.27	-	-	-
无形资产	2466.19	3396.22	3217.18	4018.25
商誉	116660.82	116660.82	116660.82	116660.82
长期待摊费用	9566.78	8278.60	7375.51	6642.91
递延所得税资产	1221.61	1949.38	2330.36	2466.62
其他非流动资产	334.42	-	-	-
非流动资产合计	160765.09	162391.24	163016.25	213256.61
资产总计	436590.85	437607.38	457337.11	488327.56

附件四：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 3 月末 (未审计)
流动负债：				
短期借款	26889.12	56019.86	894.51	887.80
以公允价值计量且其变动 计入当期损益的金融负债	36061.50	32100.48	22991.49	23843.82
应付账款	14025.01	19311.90	13213.48	12843.45
预收款项	2862.98	4369.39	3966.54	6683.30
应付职工薪酬	947.33	1462.70	1387.77	1239.14
应交税费	4995.50	6104.83	4520.07	5123.44
应付利息	131.00	189.85	1613.27	2552.87
其他应付款	6232.09	10196.59	6865.16	9396.69
一年内到期的非流动负债	52339.24	50882.57	10000.00	11709.40
流动负债合计	144483.77	180638.17	65452.29	74279.91
非流动负债：				
长期借款	48986.90	-	30000.00	45384.63
应付债券	-	-	89489.93	89537.14
递延所得税负债	57.13	-	-	-
非流动负债合计	49044.03	-	119489.93	134921.76
负债合计	193527.80	180638.17	184942.22	209201.67
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	84511.12	84511.12	84511.12	84511.12
资本公积	90478.38	90478.38	90509.91	90509.91
其他综合收益	1651.84	-1969.85	-2228.31	-2326.38
盈余公积	8815.24	10941.04	13003.30	13003.30
未分配利润	55389.22	70345.00	83195.26	89604.12
归属母公司所有者权益合计	240845.80	254305.70	268991.28	275302.06
少数股东权益	2217.24	2663.52	3403.60	3823.83
股东权益合计	243063.05	256969.22	272394.88	279125.89
负债与股东权益合计	436590.85	437607.38	457337.11	488327.56

附件五：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月 (未审计)
一、营业收入	247038.15	269071.47	273868.44	83557.17
其中：主营业务收入	246102.96	267887.00	272138.79	83066.45
其他业务收入	935.19	1184.47	1729.65	490.72
减：营业成本	163927.53	169745.98	170122.04	50638.37
营业税金及附加	2375.76	3000.45	3308.34	1066.63
销售费用	48804.01	59020.36	62091.21	17037.61
管理费用	4941.53	6778.49	7740.77	2867.37
财务费用	3587.29	6294.26	5738.75	1715.72
资产减值损失	92.41	108.24	94.49	-0.54
加：公允价值变动收益	380.84	-380.84	-	-
投资收益	3468.70	1229.10	1895.66	849.99
二、营业利润	27159.16	24971.95	26668.50	11082.00
加：营业外收入	341.36	6206.73	1574.50	23.96
减：营业外支出	5.14	42.02	32.21	35.69
三、利润总额	27495.38	31136.66	28210.79	11070.27
减：所得税	5021.57	5567.20	5026.67	1766.20
四、净利润	22473.81	25569.46	23184.12	9304.07
归属于母公司所有者的净利润	22071.03	25532.69	23363.62	9308.72
少数股东损益	402.78	36.77	-179.50	-4.64

附件六：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月（未审计）
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	281869.97	301201.44	313371.04	93430.05
收到税费返还	83.29	16.91	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	678.39	4750.01	2045.03	456.42
经营活动现金流入小计	282631.65	305968.36	315416.07	93886.47
购买商品、接受劳务支付的现金	190385.01	189161.47	203017.85	51739.44
支付给职工以及为职工支付的现金	31798.20	39091.52	42136.16	11690.89
支付的各项税费	20613.98	24941.17	24196.18	6166.09
支付的其他与经营活动有关的现金	13602.33	20517.18	21379.09	7649.23
经营活动现金流出小计	256399.52	273711.35	290729.27	77245.65
经营活动产生的现金流量净额	26232.14	32257.02	24686.79	16640.82
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	94.11	-	-	2900.00
取得投资收益所收到的现金	4775.84	1456.03	1103.85	469.22
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	21.24	6650.39	44.54	0.03
收到的其他与投资活动有关的现金	822.10	7650.00	234573.00	-
投资活动现金流入小计	5713.29	15756.42	235721.39	3369.25
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7907.71	6851.66	5985.71	736.96
投资所支付的现金	-	6182.00	1740.00	9877.39
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	88078.65	-	-	-
支付的其他与投资有关的现金	-	-	256023.00	-
投资活动现金流出小计	95986.36	13033.66	263748.71	10614.35
投资活动产生的现金流量净额	-90273.07	2722.77	-28027.32	-7245.10
三、筹资活动产生的现金流				
吸收投资所收到的现金	-	386.49	990.00	435.02
取得借款所收到的现金	105906.55	29081.83	56200.00	-
发行债券收到的现金	-	-	89460.00	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	169.77	27840.03	22479.78	-
筹资活动现金流入小计	106076.32	57308.36	169129.78	435.02
偿还债务所支付的现金	12048.69	33377.37	122833.74	23819.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	9940.21	13094.35	12505.33	765.13
支付其他与筹资活动有关的现金	28094.82	25820.63	12804.64	-

筹资活动现金流出小计	50083.72	72292.35	148143.70	24584.13
筹资活动产生的现金流量净额	55992.60	-14983.99	20986.08	-24149.12
四、汇率变动对现金的影响额	3.26	-1889.51	243.24	1.78
五、现金和现金等价物净增加额	-8045.08	18106.28	17888.79	-14751.61

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	2014 年	2015 年	2016 年
1、净利润	22473.81	25569.46	23184.12
资产减值准备	-600.92	95.89	94.49
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1676.31	1913.35	1815.18
无形资产摊销	260.99	279.72	386.41
长期待摊费用摊销	5339.24	6142.79	5157.03
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-0.09	-3143.95	20.37
公允价值变动损失（减：收益）	-380.84	380.84	-
财务费用	3715.94	7478.80	6066.42
投资损失	-3468.70	-1229.10	-1895.66
递延所得税资产减少	-242.26	-727.76	-371.52
递延所得税负债增加	57.13	-57.13	-
存货的减少	-6412.02	-5807.94	-3262.76
经营性应收项目的减少	-3850.24	-3551.91	1101.95
经营性应付项目的增加	7663.82	4913.95	-7609.23
经营活动产生的现金流量净额	26232.14	32257.02	24686.79

附件八：公司主要财务指标

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 3 月末
盈利能力				
营业利润率 (%)	32.68	35.80	36.67	38.12
总资本收益率 (%)	6.64	7.65	6.78	—
净资产收益率 (%)	9.25	9.95	8.51	—
偿债能力				
资产负债率 (%)	44.33	41.28	40.44	42.84
长期债务资本化比率 (%)	16.77	0.00	30.49	32.59
全部债务资本化比率 (%)	37.15	35.10	36.02	38.04
流动比率 (%)	190.90	152.36	449.67	370.32
速动比率 (%)	79.96	60.43	190.99	147.30
经营现金流动负债比 (%)	18.16	17.86	37.72	—
EBITDA 利息倍数 (倍)	11.82	9.39	7.25	—
全部债务/EBITDA (倍)	3.78	3.15	3.72	—
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.45	0.25	-0.02	—
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	-19.92	7.44	-0.59	—
经营效率				
销售债权周转次数 (次)	—	17.78	17.40	—
存货周转次数 (次)	—	1.04	1.01	—
总资产周转次数 (次)	—	0.62	0.61	—
现金收入比 (%)	114.10	111.94	114.42	111.82
增长指标				
资产总额年平均增长率 (%)	—	0.23	2.35	—
净资产年平均增长率 (%)	—	5.72	5.86	—
营业收入年平均增长率 (%)	—	8.92	5.29	—
利润总额年平均增长率 (%)	—	13.24	1.29	—
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.42	0.49	0.46	—
经营活动现金流入量偿债倍数 (倍)	3.14	3.40	3.50	—
经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍)	0.29	0.36	0.27	—
筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍)	-0.71	0.39	-0.04	—

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

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。