

浙商证券股份有限公司王华君,刘雪瑞近期对中国黄金进行研究并发布了研究报告《中国黄金点评报告：黄金珠宝景气回升，培育钻石快速推进》，本报告对中国黄金给出买入评级，当前股价为12.1元。

中国黄金(600916)

投资要点

国内黄金消费景气回升超预期，黄金珠宝央企龙头充分受益

根据央视财经新闻报道，3月以来，黄金领域的投资热情提升。根据中国黄金北京门店销售人员介绍，3月以来黄金消费淡季不淡，销售情况非常可观。

我们认为，黄金消费景气回升主要系：1) 疫后线下消费复苏，黄金首饰线下渠道为主充分受益，且核心场景“婚庆”、“装饰悦己”、“社交礼赠”等需求回补；2) 受美联储货币政策预期影响，叠加欧美银行流动性风波引发避险情绪激增，金价上涨，推动黄金投资保值需求上扬；3) 工艺技术进步推动黄金装饰鉴赏属性强化，黄金珠宝产品力提升。公司系国资委旗下中国黄金集团黄金珠宝零售板块唯一平台，品牌/产品/渠道等优势突出，有望充分受益黄金消费需求回升。

核心优势：具有资源禀赋优势及天然品牌信任优势，体系机制灵活凝聚力强

1) 背靠中国黄金集团，天然具备消费者及相关合作伙伴的品牌信任优势，C端方面，黄金产品心智较强，投资金条及国潮黄金产品矩阵消费者认可度高；B端合作方面，具备供应链、国潮IP产品合作达成和渠道拓展方面的优势。

2) 设立彩凤金鑫平台股权激励加盟商，加盟商持股平台为第二大股东，公司与加盟商利益一致，体系凝聚力强、发展迅猛，2021年底共有店面3721家，新增门店561家（直营+6/加盟+555），终端销售网络覆盖全国。

看点1：纵向做深服务生态布局回购，充分受益于金价上涨、投资保值需求提升

独有牌照&成本优势下，建立贵金属回购体系，并形成黄金为代表的贵金属的销售服务的生态闭环。受益于金价上涨、投资保值需求提升，提升品牌份额。

看点2：横向拓展趋势品类培育钻石，已设立培育钻石（新材料）推广事业部并启动人才招聘，打造全产业链竞争优势

根据公司2月6日公告，设立培育钻石（新材料）推广事业部，孵化培育钻石及新材

料研发项目，打造新的业绩增长点。根据官方公众号2月8日信息，该事业部发布信息公开招聘副总经理、跨境电商（国际站）运营、产品经理等岗位。

我们认为，该事业部的设立，既是公司调整产品结构、降低对单一品类的依赖度、分散经营风险的重要举措，也是公司全产业链布局培育钻石的重要里程碑。公司作为黄金行业央企龙头，有望引领培育钻石行业规范化、规模化发展，大幅提升国内培育钻石终端消费，提高我国培育钻石行业的全球影响力。

盈利预测与估值：投资金条及国潮黄金产品迭代提升单店盈利空间，渠道拓展稳步推进，贵金属回购持续渗透提升用户体验，培育钻石业务有望形成新成长曲线。预计公司22-24年归母净利润8.6、10.9、13.0亿元，同增8%、27%、20%，对应PE为24、19、16X，维持“买入”评级。

风险提示：金价剧烈波动影响消费；门店扩张不及预期；新业务不及预期。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，天风证券刘章明研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达85.85%，其预测2022年度归属净利润为盈利9.23亿，根据现价换算的预测PE为22.09。

最新盈利预测明细如下：