

黄杨璐 中信建投分析师：

好的，各位投资人，大家下午好，欢迎大家来参加那个中信建投主办的这个周大生的二六中报的一个业绩交流会。然后我是中信建投轻工纺服及教育的分析师黄杨璐。那在线上的还有我们的这个同事，这个叶乐和这个张舒怡。然后非常荣幸的今天邀请到了周大生的这个董事长周总，副总经理郭总，董秘何总，然后财务总监徐总，还有我们的那个证代荣宽总，来给我们进行中报的这样的一个交流。会议助理要不然先播报一下这个提问的一个方式，对，我们今天可以直接进行这个交流。

会议助理 1：

大家好，如需提问，电话端的参会者请先按话机上的星号键，再按数字一。网络端的参会者，您可以在直播间互动区域内文字提问，或点击旁边的举手按钮申请语音提问，谢谢。大家好，如需提问，电话端的参会者请先按话机上的星号键，再按数字一。网络端的参会者，您可以在直播间互动区域内文字提问，或点击旁边的举手按钮申请语音提问，谢谢。

黄杨璐 中信建投分析师：

好的，那个，各位管理层好，那个我这边先抛砖引玉的这个请教两个问题。第一个可能还是想因为整个的这个 2026 年上半年金价整体的一个波动是比较大的，可能对于我们的一个经营层面上也会产生一定的这样的一个挑战和影响。但是我们其实看到了公司的整个的一个线下的自营包括电商渠道，其实还是保持着非常高的这样的一个增长。所以第一个问题可能还是想请教一下，就是在上半年特别可能是 Q2 的一个金价波动下，公司整体应对这样的一个波动可能做了哪些的这个调整，以及我们对于这个自营和电商我们整体的一个经营情况，大概是认为是怎么样的一个表现？

第二个问题可能还是想请教一下，因为现在其实已经八月多了，就是通过这个七八月的一个终端的一个表现，我们对于下半年大概。有怎么。的一个展望，然后对于全年的这样的一个指引和之前给的这个口径来看的话，有没有相关的整的变动，主要是这两个问题。

周大生董秘何总：

那个，这样，开头了。

黄杨璐 中信建投分析师：

喂，何总。

周大生董秘何总：

开头，我先介绍一下我们那个，他们俩不来。

分析师 1：

马上过来。呀。

周大生董秘何总：

那个叫啥，我们今天主要因为那个叫什么，明天是中元节。是吧，中元节是一个佛教上的一个大节。就是七月十，农历七月十五。老板是一个，他差不多是一个佛教徒了，所以他。今天是中元节的高峰，所以他在我们深圳的弘法寺。我们今天参会的。是那个。我们负责业务的郭总，还有我的秘书了，还有我们证券部的几位同事，以及我们财务总监。今天，市场反

正反应有点激烈，这个，我记得当年那个老铺，公布半年报的时候，一下给人家跌了 20 还是 20 多。

这个，这个，我们反正，反正尽管在这个比较艰难的日子，用咱们投资的话来说，机会都是跌出来的。是吧？也许最困难的时候，也就是最黑暗的时候，也是最有机会的时候。对，所以今天有什么问题？所以我们老板今天来不了了，他这个今天是最大的活动，所以。我们几个，只要你，我们所有的问题都会给各位投资者回答，在这个。大家尽管问吧，第一个问题还是。你们不要一个一下问几个问题，我们还是一个一个来，是吧？第一个问题还是郭总回答一下，那我们郭总来回答一下。

周大生副总经理郭总：

好的，何总，各位，投资者的这个伙伴们。

周大生董秘何总：

在概念整体上来说。

周大生副总经理郭总：

我们认为。

周大生董秘何总：

对吧？

周大生副总经理郭总：

那我开始。各位投资者朋友，下午好。那整体上，相较于这个今天的市场的剧烈反应，我其实个人还是比较轻松的。整体上我们是谨慎乐观，我们认为困难都是暂时的。这个二季度有它的特殊性在，这个金价的大幅度的这个回调，导致这个毛利率跟毛利额受一定的影响。但是我们认为这个都是一个非常短暂的一个一个情况。那么其实这两这两年集团的战略是特别清晰，而且越来越清晰，比如说我们的这个品牌的矩阵。比如说我们的这个 AI 的数字化，比如说我们的这个品牌出海，一些既定的大的战略。

都在有条不紊的在推进。那么在品牌矩阵里面，我们。主品牌，在做这个品牌定位的升级，在做这个产品体系的升级，包括我们也在对这个。也有跟我们说三大业务，加盟、直营、电商在做这个深刻的这个调整跟改革。那目前这些工作，都在有条不紊的推进，甚至从我们内部的这个视角来审视，其实都是按照正常计划，按照原定计划在进行。那我们的经典品牌，整体上定位会比周大福牌要高一些，未来要主要去巩固一二线的这个市场。那国家宝藏？

这个定位高净值人群的这个文化品牌，偏高奢的文化品牌，也是按照既定计划在落实。所以从整个公司内部来看，其实我们觉得心里面是比较踏实的，但确实从整个大环境，包括到行业环境到原材料波动，二季度有这个少许的波动，我们认为很正常。对吧，比如大家关注多，说我们的收入下降比较厉害，那其中主要下降的是加盟业务的收入。那加盟业务的收入下降，主要是因为加盟业务的收入模式发生了比较深刻的变化。那整体上我们的自营跟电商还是保持一个较好的增长。

那么我们整个三大业务，从主品牌来看，这个加盟、直营、电商三大业务也在做结构性的调

整，也发生了一些结构性的变化。原来我们可能加盟业务是绝对的主要业务，但是从这两年的演化方向来看，三大业务越来越均衡。我们更重视我们的直营的高质量的发展和增长，我们更注重电商业务跟线下业务的融合和协同发展。那么加盟业务，我们在做深刻的结构性调整。对，上一个阶段。这个当时的这个背景下，我们用规模支撑市场，那未来三年五年甚至更长时间，我们要靠质量取胜。

所以整个加盟业务我们在有序地推动我们的店效提升的这个业务战略。那整体来看，从内部审视来看，我们觉得都是各项战略，包括各个职能和业务的这个战略，都是按计划在推进。从目前这个7月8月的这个销售来看，从终端的销售来看是有所回升的。从目前已经已知的情况来看，我们对下半年的这个业绩还是保持一整体乐观的一个态度。我先讲这么多，然后大家再提问吧。

周大生董秘何总：

那个这样，反正这是个比较大的问题，我先展开一下。上半年，反正黄金是经过，反正第一个问题，影响我们销售最大的因素是黄金价格波动。是吧，这个一二月份涨得太多，三四五六，四月份连续下跌，而且跌幅还挺大的，所以总的来说，这种太波动的环境对我们的黄金销售是些影响，是吧？我们看到的世界，整个行业，我们整个黄金销售量还是下降比较大。这个至少我们看到的现在公布的半年报的一些情况，我们这种情况二季度相对来说都是比较困难的，是吧，跟我们的情况是一致的。

是这个这样。那进入了下半年，下半年6、7、8，黄金开始7月份开始回稳，8月份开始反弹，而且反弹还比较厉害。从我们直营的销售数据来看，还是不错，这个加盟的数据目前还没有。我说吧，这么几点吧。第一，进入下半年以后，我们觉得至少从我这个角度来看吧，黄金的这个下降的因素应该已经接近明显衰落了。所以下半年的情况，金价这种波动对我们的影响，应该这种干扰会减少。

周大生副总经理郭总：

这是第一个。

周大生董秘何总：

第二个，下半年开始进入淡季。反正我们不是在水贝一号，我们在至少在我们水贝这个地方的草根看到的人流量，还是发生比较显著的变化。那从8月份以后估计周末这个人山人海呀，就是这个。第三个，还有一个影响因素，就是我们大家都关注我们4月份吧，这个调整了往那个叫啥，这个入网费，品牌使用费这个，但是，这个因素，可能对我们上半年影响反而是一个是比较负面的。因为这个时候刚调整。说那个点就是涨了点价，所以这个时候加盟商总的来说是一个把现有的黄金去库存的问题。

要增加销售，应该来说，或者说我们这个增加品牌使用费的效果要在下半年才会体现出来。所以，是，所以下半年才有体会，要有他也要有新的增量，才会出来。第四个问题，是，就是这个进入下半年以后，我们各个产品线应该也开始调整到位了，所以我们上半年经历了这么多这个什么，这么多困难是吧，希望下半年还是要把这个，这个什么这个，失去的利润还是要尽量找回来。上半年还有一个比较大的问题，就是我们那个存货计提跌价的问题。因为我们黄金库存量比较大，金额也比较大，到6月30号，6月30号基本上是金价最低的时候。

是，所以至少在目前看到 8 月份为止，这个金价已经回到 1000 了，1000 以上了，如果下半年金价好一点。这个我们这些跌价准备还是会回来一部分的。所以我们从这几个方面来综合考虑吧。今年我们给的目标，销售额和利润，净利润都是 5 到 15 的增长。反正我们主要是还是要看利润了。销售额因为这个一些商业模式上一些变化，所以这个东西没有利润更有实际意义。我们还是要努力实现。现在看还是这个什么，这个没有变化，还是要实现这个目标。现在看，积极的因素还是看到了不少，我就把这几个大一点的问题先说一下，好吗？

黄杨璐 中信建投分析师：

好的，谢谢何总。对，会议助理那个接入这个举手提问的投资者吧。

会议助理 3：

电话尾号零幺九六的投资者提问，请发言，谢谢。

周昕 方正证券分析师：

感谢这个提问的机会，各位大生的管理层好，我是方正证券的分析师周欣。那我接着刚刚周总的这个问题，我想再追问一下，就是这个加盟这一块，因为我们其实看到加盟业务我们整个上半年都在做一些调整，就想请教一下，就是这些关的这个加盟店的这种，我们如果回过头来看的话，他们有没有什么样的一些共性或者什么样的一些画像，我们会对这些加盟店做一些这种关店的这个调整，这个是第一个问题。就第二个问题可能还想再问一下这个国家宝藏目前的一个情况，就看一下就是我们这个国家宝藏目前的一个店效，包括后续的一些开店以及整体的这个战略规划，主要这两个问题，谢谢。

周大生副总经理郭总：

OK，好，方正的这个，好，就这样。其实品牌的这个商业趋势这两年在发生很深刻的变化，从原来的加盟绝对为主，到加盟、直营、电商的协同发展。包括我们加盟业务从原来讲的一个规模的故事，到现在讲这个质量和效率的故事，它这个商业的叙事其实是在发生。我认为这是发生根本性的这种改变。那你刚刚问到这个问题说这些测电有没有什么共性？那这个行业其实这几年测的电非常多，从整个行业的角度来看，测出市场的门店的共性。主要有这么几个点，第一个是渠道的质量不高，第二个是这个经营者的这个经营理念和经营能力，他不一定能跟上。

整个行业周期的变化，那当然还有再有就是一些经营者的经营整体的这个能实力，也不是那么强。那它最终会体现在这个店铺盈利上，就持续亏损上。那么其实这个经营者或者是加盟商，他可能找不到坚持的理由，他可能自己信心也不足。那么这个从整个行业特点，不单是大生的特点来看，呈现呈现出来这样的特点。其实从根本上来说，还是对整个内需，国内的内需信心不足。那么这是关于加盟，刚刚您问到的这个撤店共性的问题。那我其实提醒所有的这个投资人，品牌的这个叙事逻辑正在发生比较深刻的变化。

未来我们希望给市场交付的一个结论，针对这个加盟业务，包括直营业务，我们希望是用更多更高质量的好店，然后更高的店效，这个店效从 1000 万能不能做到 1500 万，从 1500 万能不能做到 2000 万。那还有可能原来我 5000 个店的这个销售份额，我接下来用 3000 个店来实现。我认为这个是行业下一步所有同行，所有这个规模以上企业的这个共识。那同样我们周大生，整个的实体零售业务也是朝这个方向在推进我们的。各项工作。那您刚刚问的第

二个问题是关于国宝。

那国家宝藏，这里面我也讲讲我们的看法，就是从我们的友商老铺，包括君佩、林朝，我们认为这三家可能这个阶段似乎是形成了一定的核心的竞争力。那么其实模仿或者是涌入这个赛道的同行和友商特别多，可能四五十家都有了，大家一拥而上。那么这两天我们其实看得更透彻了，就是国家宝藏要真正做成一个高净值人群喜欢的品牌，真正要做成一个高奢的这种文化属性比较强的品牌，它是需要时间来建设的。那么今年其实我们整个国宝在品牌的建设、产品的提升，包括渠道的调整上，也是按照年初的既定计划在推进。

所以包括我们新一代的国宝黑金店，有望在接下来几个月大家在市场上应该能看到。国宝分成了红标店跟黑标店，两种店型。黑标店也叫黑金店，它其实是我们国宝定位升级之后的新一代的店型。那它对渠道的要求会更高，产品会更好。同样它的这个店效要求也会更高。那原有的这 100 多家这个红标店，我们也在做结构性的调整，在不断地提高它的这个店均销售。所以国宝，我们是希望说当这个所谓的这种情绪跟热度减退之后，国家宝藏依然能够屹立在这个国内黄金高端黄金赛道。

所以正是因为看到这一点，所以我们会更有耐心，我们会更坚定。我们会更着手眼前我们真正该做的这些战略级的这些任务和事项。就像我刚刚前面讲的，这个其实到今天，从我个人的角度来看，我其实是比较轻松的。

周大生财务总监徐总：

是吧。

周大生副总经理郭总：

那我可能在二季度的时候很焦虑。是，因为这个波动，带来的这种报表的波动，确实让人这个吃不下饭，睡不着觉。但今天已经 8 月底了，我已经过了这个比较艰难的这个阶段。因为我们发现坚持做正确的事情，它其实成果跟成绩不会差的。刚我们何总也讲到，其实我们年初给到的预算 5 到 15 的一个增长范围，我们并没有在这一次半年报要去修正它。意味着我们对这个目标并没有放弃，并且我们认为是还是依然有信心和有把握，能够去冲刺这个年初给的这个预算范围的。

好吧，大概就这么说。

周昕 方正证券分析师：

好的，好的，好的，谢谢领导。

周大生董秘何总：

我再补充一下，就是因为这个也是绕不开的一个是加盟的问题，反正各位你们从我们的半年报上也看到了我们这个应该来说这个加盟的业务这个下滑还没有完全这个什么止住，关键情况还在继续。反正为什么会出现这种情况，这个用咱们做投资的来说，就是说这个潮水涨的时候大家都来开店，所以那几年好。这个尤其 23 年，23 年那年我们卖了 84 吨黄金，黄金贼好卖。那尽管钻石受到一些影响，所以进来一大批，在那个潮水那年。黄金涨了 13 吧，13 还是 16。

13, 13 到 16 之间吧。就这个情况下, 我们的黄金是比较好卖的。进来在高潮的时候, 潮水涨的时候, 进来了一大批开我们加盟店的。不单是我们, 所以我们的这种类型的商业模式的都存在这个问题。那好了, 这几年要么黄金涨得太厉害, 要么今年像今年波动太厉害。当潮水退去的时候, 那就要见真功夫了。所以应该来说, 因为我们专业点的话就叫那个叫市场出清吧。在这个过程。能经过这三五年三四年这个折腾, 还能活下来的, 那就是牛逼的, 他也活得下去了。

活不下去的, 反正会被这个潮水退去以后, 裸泳也不行, 裸泳犯法, 这个必须上岸穿起裤子来, 该退还得退。所以总的来说, 这个应该来说在这个市场出清的过程里头, 基本上走到这个不敢说完全走完了, 尾部了。反正这些不管怎么样都是高潮时期, 羊群效应时候进来的, 开店是挺快的。这个要回到个市场理性, 或者说回到一个比较困难的冬天, 再经得起考验, 所以。我回复一下, 就是从我们这个加盟商来说, 反正直营电商我们都还是不错, 不过把这个加盟这条路径, 只要它的下滑, 它的毛利的下滑能止住, 或者说把这个甚至转正, 那我们这个公司就重新会迎来一次新的发展机会。

至少目前来看, 反正这种下降的速度还是有所放缓的, 二阶导数是个正的。所以我们期待等市场都出清吧, 好吗? 这些总会来的, 我就补充这么多。

周昕 方正证券分析师:

好的, 谢谢何总, 谢谢领导。那我们也非常期待, 因为这个也是, 长坡厚雪的赛道, 然后也是必经之路。那我这边没有其他问题了, 谢谢。

会议助理 3:

下面有请电话尾号 6794 的投资者提问, 请发言, 谢谢。

李锦 长江证券分析师:

郭总好, 那个何总好, 我是长江的李锦, 不好意思接晚了。我这边可能就是两个问题, 第一个的话就是想请教一下郭总, 刚才您也提到了, 就是一个轻装上阵的一个感受。当然我觉得这个事情也是一个与有荣焉的一个感受吧。就是那么在三季度马上到来的这个订货会, 然后包括目前金价可能在一个回调之后企稳回升的这个过程中, 咱们怎么样的一个策略能在整个加盟体系里面能做一些, 就是偏正向的一个引导。同时的话, 因为其实四月份我们提了那个品牌使用费, 那马上可能面对的是五六月份情况会比较低迷。

那么到了 9 月份乃至到 11 亿左右二月份春节的备货, 也想请您再要不详细分析一下我们的一些举措, 这个可能是一个偏大的问题, 那么偏小的问题可能想请教一下我们那个存货减值的那个事情, 就是, 因为这个整体肯定还是一个会计比较。谨慎性的原则, 那么也想从财务的角度而言, 如果后续整体的动销恢复, 那么这个存货的跌价准备预计的一个冲回时间或者是冲回的幅度, 我们投资人该怎么去展望? 对, 这个可能也对于我们分析师去展望全年的一个业绩情况, 可能还是一个比较需要去考量的部分。

大的问题就是 9 月份的订货会, 和 11 亿左右二月份的行业旺季的一个销售的一个打法, 小的问题就是关于这个存货减值, 对, 感谢郭总和那个何总,

周大生副总经理郭总:

那李首席好，我先回答第一个问题，待会儿由我们财务徐总回答第二个问题。整个二季度，因为金价的波动，加上我们提费。再加上其实我们看整个社零数据，二季度，也是自这个口罩以来的一个极端情况吧。多种因素叠加，再加上，这个税务机关其实在强化我们这个行业的合规性。这一系列的这种，这种所谓的，外部环境带来的这种挤压，再加上我们从这个上半年的这个撤店，因为一季度包括去年四季度撤了一些店。所以整个二季度，加盟商的这个观望情绪比较严重。

那么本质上也处在一个消化撤店库存的这么一个阶段。那么从七月八月已经发生的这个时间来看，我们整个直营加盟终端的零售数据整体上是一个同比上涨的一个同店同比上涨的一个态势。那我们从八月份，尤其是七夕结束之后，我们发现加盟商的这个补货热情开始回来了，开始回升了。因为，经过了中间好几个月的时间，消化这个市场情绪，消化这个特店库存。包括金价的这个回升，一下子又带动了大家的这种进货的补货的这种热情。那您刚刚问到这个九月份的订货会，今年这个九月份的订货会，其实我们才在七月八月，甚至包括六月份开始，我们就在围绕这个九月份订货会在布置和开展相关的工作。

那除了订货会，除了像往年一样，我们会有一定的这种，因为今年提完费之后，原来我们是这个收费标准比较低，今年提完费之后，我们9月份针对这个加盟商的让利幅度，它的这个空间会出来，吸引力会加大，所以目前从整个订货会的组织来看，加盟商基于七夕之后卖完了之后，包括以及去筹备国庆档的这个销售来看，大家来深圳补货的意愿普遍是比较热情的。那么但是这是一方面，这是比较常规的一方面，那这一次其实跟往年不同的是什么，我们从6到8月，其实在这个黄金的这个畅销盈利货盘这件事情上做了很多工作，那这次9月份，主品牌和经典会推出这个我们认为有市场竞争力，同时又有一定的周转，毛利率又相对可观的这样的一盘货，然后让这一盘货快速地进入到终端门店，提高终端门店的这个盈利水平和这个产品的竞争力。

我觉得这个是一个比较大的变化，跟这个上半年的订货会跟去年9月份订货会不同的地方。那么这个货盘，它其实不仅仅只是有品牌的系列，而且是我们集合了整个行业上游这些大型工厂比较新锐比较畅销的货盘，做了一次。集中的整合，像6月7月我们整个研发条线、产品条线的同事们，在密集地跟上游的这十几个大厂在深度的交流跟沟通。那我们从这个海量的款式里面，最后集萃出来了一个五六百款的这么一个货盘，那这个货盘是有结构的，这个货盘是符合接下来黄金这个品类的消费趋势的。

比如我们在走访过程当中，在跟上游的沟通过程当中，包括在对终端门店的调研，包括还有线上的这些数据调研，我们发现黄金接下来的这个态势，整体呈现一个时尚化、镶嵌化和轻量化这样的趋势。那这次我们围绕这个黄金消费的趋势，我们组织了一盘货，一盘我们认为不错的好货。那这里面品牌系列只是其中的一部分，更多的它是集行业之大成。那我想这部分货如果能够借助这次9月份的订货会亮相，并且快速武装到店，那整个大生的这个终端门店的这个产品竞争力能够得到直观的改善。

那我想这个其实是对未来几个季度的这个门店效益的提升都是有很积极的影响。包括我们整个下半年到加盟商大会之前，我们的非常重要的一项工作就是全面提升门店的这个产品的竞争力，包括提高它的周转，提高它的这个毛利。毛利率。这都是以我们今年年度的这个战略工作，战略级的这个要点工作。那这是9月份，有一个初步的小成果可以端出来。到了12月份的加盟大会，那我们的黄金的这个畅销货盘可能整体就能成型了，就能武装绝大部分门

店。

那我想这个到明年的 Q1、Q2 的时候，我们再看整个大生的这个门店的这个盈利水平会提升。因为门店的盈利水平提升了，品牌的收益，品牌的这个利润才能可持续增长，这是一个非常基本的这个商业逻辑。李主席，这个问题我先这么回复您。然后您说的这个值的问题，让我们财务徐总来解答。

周大生财务总监徐总：

好，各位投资者朋友大家好，就刚才那个减值的问题，我给大家报告一下。就是这个我们半年度，可能减值这个计提，因为也是按会计准则的规定，我们计提了 2.03 亿，那这里边可能对我们半年报可能影响幅度还是挺大的。那这里边，主要原因背景，可能大家都比较清楚，因为上半年整个金价从一季度的高点从 1256，差不多到我们的 6 月末收盘的时间应该是到 879。879，整个幅度达到了 30%，那是基本上。

周大生副总经理郭总：

基本上处于一个这种。

周大生财务总监徐总：

特别是二季度是一个单边下降。

周大生副总经理郭总：

特别到 6 月。

周大生财务总监徐总：

6 月末的时间，最后几天跌的幅度是比较大的。所以这就造成了我们在像特别是在一季度这种新上的货，它当时的成本相对会高一些，相对比较高一些，所以就是在 6 月末，因为按准则规定的，它必须按这种可变现净值和账面去比较，对这个差额进行一个计提。那这个计提，是一个账面的处理。就是不表现现金流，不表现现金流。刚才李首席提到说这个对转回这个预期，那转回这个预期，因为看以现在的金价来讲，其实相当一部分应该是可以转回的。当然这个存货这个流动不好具体量化，不好具体量化。

我给大家报告一下我们大概的库存，6 月末的时间，黄金类的库存的平均成本大概是在 830 到 850 之间，这个样子。那我们 6 月末其实我们的金价多少？880。实际上我们的市价比账面成本是高的。但是为什么在会计上会提？因为不是按均价计提，我们是按单件的。就是有一部分的这个特别一季度新上的货，它成本相对高一些。所以按单件计提的时间，就一部分成本比较高的，就有一个计提的问题。那均价来讲，当然库存里边还有一部分，相当一部分是成本相对较低一些。

我们按均价的话，其实是 830 几，830 几实际上还是低过市价的，低过市价的。那 6 月末我们的黄金类的库存大概是多少？就是原料。大概有两三百公斤，因为这个是一个流动的，是一个流动的。还有一个成品，黄金成品是有按金额算有 24 亿，这原料加上我们的黄金成品，对应的这个成本价应该是在

周大生副总经理郭总：

26 亿多。

周大生财务总监徐总：

大概这个规模。那对应的减值，黄金成品我们计提了是 1.2 亿。

周大生副总经理郭总：

一点二几亿。原料提了有。

周大生财务总监徐总：

有一千多一两千万，所以大概黄金对应的这个减值水平，大家可以预期可能相当一部分会转回，相当一部分会转回。当然减值里边，有一部分是钻石，钻石这个是跟我们是跟这个国际报价，它有一个汇率的问题，那如果汇率变化的话，这一部分应该也是有一部分可以转回，当然这个是有一些不确定性。所以总的两亿的这个减值情况大体是这样的，它是一个短期的账面的一个波动。我不知道这个问题讲清楚没有。

周大生董秘何总：

也就是老许，我们现在大概，我这边主要是这个。

周大生财务总监徐总：

三吨多，三吨多，3.6 吨吧。

周大生董秘何总：

3.6 吨提了 1.4 亿左右的存货。

周大生财务总监徐总：

跌加。

周大生董秘何总：

准备。

周大生财务总监徐总：

对，黄金对应的大概 1.4 亿。

周大生副总经理郭总：

半年报里面是提了一个多亿。

周大生董秘何总：

就是，我们现在黄金库存按照我们 3 月底到 6 月底是 3 吨多，3.3 吨对应价值大概二十六七亿。

周大生财务总监徐总：

是吧。

周大生董秘何总：

这个，当时提的时候是 900 不到。

周大生财务总监徐总：

金价八百八百多。

周大生董秘何总：

880，现在 1000 多，现在 1000 多一点点，所以这里提了 1.4 亿的黄金口的跌价准备。

周大生财务总监徐总：

这个不太好量化，因为是单件算单件算，有一些成本高，有一些成本低，这个就是要看周转情况。

周大生董秘何总：

这个就反正你看个大数。

周大生财务总监徐总：

是吧。

周大生董秘何总：

看看大数，这个就是从现在至少今天为止的黄金价格，比当年我们那个差 100 块钱，100 多一点点。是吧，好，这个李首席，只能说到这样了。

周大生财务总监徐总：

就是我们把减值因素剔除之后，我们再看半年报，其实是相对在行业里边。

周大生董秘何总：

也不是太差。

周大生财务总监徐总：

也不是太差的，对，也还是可以的。

李锦 长江证券分析师：

好的，好的。对，我们也发现了整体毛利率还是比较稳定的，就是上半年。好呀，何总，我这边就这样，对，给更多的时间给。

周大生董秘何总：

问你了？

李锦 长江证券分析师：

辛苦您了，也感谢方总。

会议助理 3：

下面有请电话尾号三六八九的投资者提问，请发言，谢谢。

分析师 1:

郭总好，何总好，徐总好，各位周大生的领导，大家下午好，我是申万宏源张令一。我有一个问题想请教，因为我晚接进来了几分钟，不知道那个领导有没有针对这个国家宝藏，然后做更深一步的这个讲解。因为其实国家宝藏，我自己理解在公司也是战略地位是非常高的。我今年，陆陆续续其实也去过我们国家宝藏店，基本上很多都看过，然后也买了咱们的产品。我自己的感受下来，包括今天其实我也看了咱们北在北京那个东方广场的那家那家大的这个国家宝藏。

我的问题是第一个，就是我明显看到国家宝藏现在的这个产品的设计，其实就是因为工艺一直都还很好，主要我觉得从设计上的角度来讲，明显的是在提高。所以第一个想问一下，就是我们现在国家宝藏它背后的这个设计团队呀，包括，团队的整个这个设计思路 and 理念，是什么样的？然后包括未来整体的这个设计的团队的搭建呀，未来的这些产品系列的迭代呀等等是个什么思路？这是第一个。然后第二个其实还是门店选位的这个问题，因为其实以这个北京这家国家宝藏为例，我自己理解它应该不是之前领导提到的这个黑金店。

它的这个区位非常好，然后门店面积也非常大。所以我想问一下，就是现在国家宝藏在这些区位的选择上，然后包括跟这些物业，就是或者我们说这些商场这些商业地产方去做谈判的时候，我们现在的整体的这个议价力，然后包括拿这些点位能够有什么样的效果，这是第二个。第三个我不知道有没有问过，就是我们比如说有没有这种，有没有就是这个出海的这个情况吧，也想请领导再讲一下，因为其实现在非常多的品牌在海外做的也很好，所以就是也想问问我们这方面的想法和思路吧。

对，三个。

周大生副总经理郭总:

好的，我一个回答您。这个国宝，我这么讲，我们不要做这个下一个老铺或者均配，我们要作不一样的国家宝藏，这是一个根本上的定位。那我们认为好的品牌跟好的产品都是时间的产物。那您刚刚问的说这个国宝的这个整个的产品的这个思路，总体上我们围绕的是我们就是要做不一样的国家宝藏，我们不要做老铺第二，我们也不要做均配第二。所以在总体这个纲领下，其实国家宝藏的定位，我们认为要做成整个高奢黄金赛道最有文化代表性的一个品牌。

所以文化变成这个国家宝藏的一个极其内核的这个内涵。所以我们所有的这个产品线的规划都是围绕这个文化这个项来展开，所以。在这个精神引导下，我们基于这个国宝的这种具象的文化，最后衍生出来从整个中国上下五千年的这个文化古体里面去抽取养分，最后去设计开发我们的产品。那么能看到，就是未来我们越来越多的产品，它背后其实都是有故事的。就是每一件这个产品背后，它都是有一个可以津津乐道的这个文化故事，这个是我们这个阶段首先要做的。

那从产品的这个加工跟生产的环节来说，我们也在做开发自己的特有的特色工艺。比如说我们去看友商，他说他是古法金器第一家，他是这个珠宝级黄金对吧。这个思路也是要呼应上，所以我们着重在开发从整个的传统的非遗工艺里面，从几百年上千年这个黄金的这种深加工的这种工艺沉淀上来，提炼未来国家宝藏的特色工艺。那我们这个阶段其实推出了这个云锦这个特色工艺，它不是简单的一个产品系列，它可能是这个阶段国家宝藏要去塑造的一个我

们独有的一个特色工艺。

它这个工艺现在也已经进化到第二个阶段了，是真正在做织金的云锦。把黄金抽成很细的这个丝线，之后织出来一块黄金的布，然后从里面去裁剪去编织花纹，之后再整体融合到我们的产品里。那么下一个阶段，我们会从这个所谓的这个珐琅，珐琅这个领域我们再去突破。所以未来其实从工艺这个层面来看，周大生×国家宝藏会成为这个高峰的一个，各种传承几百年上千年的这种工艺的一个传承人，或者是一个复刻者。所以无论从这个产品的设计还是产品的工艺上来看，未来就是要让我们的国家宝藏的产品，消费者一眼看上去就能从里面看到底蕴，就能从产品上面看到时间流过的痕迹。

这个是在产品上的一种把握。那我们怎么来实现这个这样的一个产品目标或者是设计目标？除了本身国家保障的这个研发团队之外，我们现在已经在请文化顾问，请这个美术顾问，作为我们的这个编外人员，那这些基本上都是高校的一些教授或者是知名的学者，我们也不局限于这个行业类，然后来给我们整个国宝的这个从文化到审美上去，对文化和审美的提升上来，来这个添砖加瓦，甚至来把关。这是第一个问题。第二个问题，是您讲到的这个国宝的渠道的问题。

因为国家宝藏，我们两三年前当时跟央视合作之后，我们。发现它的势能很高，我们很快就推出了我们的这个国家宝藏的这个主题店型，也就是大家目前在市场上看到的这种红标店，就是宫廷风的装修风格的这种店型。那它已经有一百二十多个店了，它已经是一个既定的事实。那这一百二十个店可能从渠道分布上来看，可能有高有低，因为这是两三年前当时。启动这个项目的时候，可能并没有意识到，那个时候并没有说要把国宝做的那么高，可能更多那个阶段，设计这个主题店型，是对整个主品牌的一种补充。

但是从这个前年年底，包括整个去年，我们要把它单拎出来做成一个高端黄金品牌，我们就不断的在调整它的定位和它的渠道策略。那么其实整个今年，我们要对这一百二十个店要其实要做一轮优化，比如说一些商业集市跟市场集市不够不足的店，我们可能陆续要把它转成综合或者转成经典。那同时，我们在今年又筹备了这个黑金店，这个黑金店未来在全国的这个开设目标理论上也不超过 30 家。那它直盯的就是 top 30 的这个在全国排名 top 30 的商业。

那刚刚您提到说您在东方广场看到的这个店，这个店我们以红标的形式先进去了，未来也不排除把它转成黑标。包括原来我们在北京 SKP 也做了一个小的岛柜，现在有很多商场的策略是你得先进去证明自己。它才会给你更大的位置和更好的位置。所以我本身 120 个店里面就有一些门店，可能有十几家门店，它具备翻成黑金的潜质，从渠道的这个角度来看。那同时，我们还在抓紧攻关，类似于像华润系，像这个德基，像恒隆这种，在这个全国排名比较靠前的商业。

那我们最近在接触这个杭州万象城，接触这个沈阳万象城，包括也一直在谈深圳，深圳的万象城。就是在未来可预见的的时间里，我们也会进驻这些门店，那这些门店进去就是以这个黑金店的方式会开出来。那我们内部其实希望黑金店未来能够做成年销 1 个亿以上。那红标店未来的门槛是陆续要提升到 3000 万以上。它最终会形成可能 100 多个红标店，二三十家黑金店这样的渠道格局。这万。赵总，我大概说这些。第三个问题是讲什么？

周大生财务总监徐总：

出海。

周大生副总经理郭总：

出海，国宝就是就先回答这两个问题。那出海，其实我们一直是这个双线在走，就是海外的线上独立站一直在布局，海外的实体我们也在布局。那目前其实有一些进展，只是我们没有放到我们的表内来进行披露，我们认为还没有到那个阶段，等这个海外的成绩再突出一些，再耀眼一些，我们到时候会披露，也请大家持续关注，目前已经有一些积极的进展了。

周大生董秘何总：

好。杨璐吗？谁在主持？杨璐。

黄杨璐 中信建投分析师：

好的，那会议助理那个接入下一位这个投资人吧。

会议助理 3：

下面有请电话尾号七二九零的投资者提问，请发言，谢谢。

黄杨璐 中信建投分析师：

周大生的管理层你们好，然后我是东吴证券的西月，然后我这边的话，主要有两个小问题，第一个小问题是关于我们分红的一个情况的，就是我不知道我们今年的一个分红的预期大概是什么样的，是不是还维持之前的这个高分红的比例。然后另外的一个小问题，是关于除了国家宝藏其他的系列，比如说转珠阁呀，或者周大生经典，我们后续对于这些品牌的一个打法，包括品牌升级，后面会有什么想法吗？谢谢各位领导。

周大生董秘何总：

好，美女，问题简单明了，是应该这样，提高效率，不要说那么多前面那个开头的。这个问题直接问我们。第一个问题，看分红，我来回答吧。第二个问题，除了我们国家宝藏以外的其他品牌，还是请我们郭总来来回答。分红是这个问题，大家也挺关注的。首先，我们这个会尊重市场的承诺，我们会比较高的分红，一年两次。我们当年的承诺是不低于净利润的50%吧，但实际上我们的数已经很好的超，已经大幅度超过了。这个什么，这个有这么几个问题吧，前面说的，是第一个会稳定两次，这个会我们会履行我们的承诺，第二个，这个。

我们今年的中期分配是一毛六。是吧，我们年初已经分过六毛五了。是吧，这个也就是说，这个去年的中期是两毛五是吧？去年分了九毛，今年的等于今年中期跟去年中期比差九分钱。为什么差这九分钱，也就是这个看到了，至少在目前我们看我们的半年报的净利润是下降的，所以我们这个分红这个力度也稍微减这个。这个什么减了一点，就差九分钱。总的来说。如果我们下半年。这个利润要有所改善，我们在明年的这个什么这个分红里头还是会重新考虑这些问题，是吧，这个。

以前，去年，前年，前年吧，我们分了102，这个，这种情况应该不合适再出现了，我们已经超额分了。是吧，这个已经分过了自己净利润和可分配利润的范围。所以大家不要，这个不能这么去想，那我们每年的利润分红超过了我们的净利润，那不是杀鸡取卵吗？是吧，这样的日子是不可以长久的。所以利润多我们就分多一点，利润少我们就少分一点，是吧，这

是我们要保持稳定的一个基础。所以半年报定的也就是这么个考虑。那么这个事最后我们会怎么考虑的，反正稳定还是会稳定吧，这个 80、90 这种分红率。

占我们净利润的比例，我们还是会原则上会坚持，可能我不能给投资人，至少现在董事会没研究这个问题。按一个固定的比例，这个好像按一个固定的比例，什么八十七十这样意义也不大那个，但是大概会在一个八十九十七八十这种范围的会比较高。然后，今年，这两今年去年开始，大家也注意到我们一个这个东西，就是我们的直营情况还是不错的。这个能撑起公司差不多三分之一的毛利了。电商也不错，这个都属于直营，直营范围里头，那是要我们要投入资金的，是吧？

为了我们长远来考虑，我们这一部分就是保持比较高的分红的情况下，还是要留有一定的余地发展。当然，直营这个数，这个情况，不可能一步要怎么样怎么样，是吧？这个需要占用太多的钱，导致不自由，但是总算占一点，要不还是要往前走。我们直营这两年，开店的情况，总的来说还是在一个上升的过程里头。现在尤其像国宝店这样开个店不一千多万。是吧？我们这个又要分红，又要开，要业务发展，这个东西有时候是要平衡的。所以总的来说，分红来说，这个比较高的分红我们一定会坚持，会给市场一个。

这个什么，一个严肃的这种承诺，要会做到。这是我说的分红的问题。下面我们郭总讲讲除了国宝以外的其他品牌。

周大生副总经理郭总：

今年其实我们对这个品牌矩阵，做了这个又在去年的基础上又做了一定的这个进一步的明确，比如国宝更加坚定的往高端黄金赛道去建设，周运牌品牌跟产品的全面的升级。同时，我们对经典也做了一个重新的定位。目前的这个经典定位卡在国宝和主品牌之间，未来我们。周大生经典，定位这个非遗时尚这个赛道。东方非遗这样的一个整体的赛道，那未来会重点强化我们在一二线城市的布局。那主品牌因为我们的基本盘在下沉市场，因为整个国内的消费分化的很厉害，高端化和下沉化还有出海，都是基本上每一个规模以上的品牌都在讨论的三件事情。

那么主品牌，我们会进一步巩固我们在三四线以及更低线市场的这个地位。那么经典，在这个过程当中和国家宝藏它承担着在全面强化我们在一二线城市和市场布局的这个职能。所以新一代的经典，我们新一代的经典的形象今年下半年也会出来。那它会往这个品牌的定位的非遗时尚方向去靠，可能未来我们看到周大生经典，大家会有一种错觉，好像也不比潮宏基差。所以这个是经典未来三五年要走的路。那么转珠阁这个品牌，今年我们在上半年调整过程当中，我们接下来把重心先暂时地往线上放一放，我们认为。

转珠阁定位的这一个这个珠串的这个品类，然后偏文化、偏情绪、偏这个祈福的这个赛道，在线上，先打开品牌的局面。那线下我们依然目前还有几十个店，我们也在提高他们的这个生存的能力。所以未来两到三年，转珠阁在线上可能要拿到一个比较显著的这个效果，那线下我们会稳扎稳打，争取做一个店，做成一个店。那它作为我们品牌矩阵里面的一个拼图，它其实承担了这个品牌跟年轻用户群体这个打交道的一个重要的使命。大概经典跟转珠阁，是这样的一个情况。

好，主持人。

黄杨璐 中信建投分析师：

好的，谢谢胡总。对。

分析师 2：

正好，那我就先这样了，谢谢领导的分享。

会议助理 3：

下面有请电话尾号七三三七三八的投资者提问，请发言，谢谢。

分析师 2：

喂，郭总您好，下午好，能听见吗？我因为信号不太好，前面的声音可能有点不太清。

周大生董秘何总：

听得见。

分析师 2：

哦，好的。那个，辛苦了，大家好，我是那个信风商社的分析师何富丽。然后，我也前面那个，我也是接入了晚了几分钟。然后，但我想请教一下，第一的话，就是关于我们这个对于黄金的政策，对于存货的政策，其实我想请教一下，因为我们看到业内的同行可能像周大福、六福这些都是也是偏多头的，然后但是我们看到其实潮宏基它可能对冲的比例是比较高的，所以可能前期大家会感觉，就是从前期的这个股价表现上来说，大家会对就是潮宏基这种对金价免疫度比较高的，好像是就是有一个比较高的期待的。

那我们的话历史上可能就是对冲比较多，但是不是在这个金价上行周期，咱们也加大过就是这个多头的比例什么的。就是现在的话，这个金价又是从一个比较大的跌，然后又回升什么的，咱们后续对于就是相关的这个政策是怎么考虑，会不会有什么变化？然后这是想请教的第一个小问题。然后第二个小问题的话，想再请教一下，就是现在从公司的角度也好，或者是从行业的角度也好，我们对于这个开关店的周期怎么去判断？就是对于关店的这个层面上来说，觉得处在一个什么样的阶段，然后终端的这个加盟商的盈利状态，还有就是市场格局的一些变化。

第二个想请教一下这个问题，然后辛苦郭总、何总，还有各位领导。

周大生董秘何总：

没听清楚。简单一点，还是这个问题，你们直接把问题给我们提，你不要展开那么多，我们本身这个线上交流效果就受些影响，你就直接提问题。

分析师 2：

还有一个问题就是刚才说的那个，我们那个黄金相关的政策，就是多头、对冲这些比例什么的，就是怎么考虑的，后续会有什么变化吗？然后第二个的话就是关于管件的方面。

周大生财务总监徐总：

哦对冲的策。

周大生董秘何总：

对冲的政策是吧。

周大生财务总监徐总：

对

周大生副总经理郭总：

是的。

周大生财务总监徐总：

还是基本上是对冲的手段是黄金租赁，黄金租赁，还有我们的黄金租赁的管理制度，基本上是叫有效对冲。其实我们看到我们的上半年报，半年报里边有一个叫公允价值变动损益是有 5000 多万的，这个就是对冲。也就说这个 5000 多万实际上在金价快速下跌的过程中，是能有效对冲一部分风险的。当然这个黄金租赁规模，今年没有以前那么高。那这个是有一个原因，今年因为加盟的业务下降比较明显，就是我们加盟的这边备货量比较小。另外就是黄金租赁，基本上我们的原则是整个策略是对冲项目的。

比如说我们在订货会期间备货量比较高的时间，因为这个是个短周期，短周期的时候就是害怕这个我们备了货之后金价大幅的波动，这个时间通常是通过租赁短期的这种租赁来对冲这个价格波动风险。但是日常的，我们基本上这种常备的存货，其实我们对冲的这个就是基本上就。不以黄金租赁为对冲的手段，基本上会有一个相对的一个比例，基本上原来我们约定说大概是我们常备货的这种就是原料类的。因为现在其实我们看到我们原料里边是有 200 多公斤，其实我们在 6 月末我们的黄金租赁大概是 200 公斤，基本上对冲这原料。

因为到了成品阶段，它是回到另外一个逻辑上，因为成品我们是等待销售变现的，所以这一部分是不适合用黄金租赁去对冲的，特别是在门店这一类的，大概的策略是这样，就是有效对冲。

周大生董秘何总：

好，第二个问题。

分析师 2：

哦，好，何总，他那个。对，因为就是可能我接了我这个电话，听到那个提问的时候，就是总每次提问都没有听到声音，然后所以刚才就是延迟了一下，然后。感谢林总，我刚才有点没听清，哦，第二个问题是吧？

周大生财务总监徐总：

第一个没听清。

分析师 2：

第二个没听清，没听清就是。刚才领导你在哪里玩？哦，就是我在那个我在这个老铺的业绩会结束了，然后前面儿我一直在听咱们那个像那个长江，申万这些提问我都在听的。但是每一次咱们这个会到那个谁来提问的环节就感觉听不见声音了，所以我刚才接入的话就大概没

听到。马老师。

会议助理 2:

这第一个问题等会后的时候，会后结束我再跟您那个转达一下，重复一下。然后第二个问题您刚才提的重复一下，对，我们先回答第二个问题。

分析师 2:

好的。对，就是那个比较简单的就是想问关于关店这个事儿，就是对于我们自己来说也好，或者我们观测行业这个格局的变化也好。这个关店处在一个什么样的状态当中，什么样的周期当中，后面就是这块儿怎么去预期。

周大生董秘何总:

这回听清楚了。关键现在是什么阶段？后面什么个预期？对，比较具体，具体的。

周大生副总经理郭总:

整体上来说，关店的这个速度在在放缓吧。但是我们觉得，因为全中国有 3000 多个县市区，那我认为关店它也有个下限。我认为品牌最终还是能稳定在这个 3000 大几百这个店数规模上。那至于我们的友商同行，把他们关成什么样，其实这里面也取决于说这个品牌在，因为全国的市场，各个品牌有自己的优势的地方，有自己弱势的地方，比如说我们的粮仓省份，我们基础比较好的省份，那它可能率先能稳定下来。那原本我们就比较薄弱的一些省份，那可能它的挑战会大一些。

那么在整体的这个关店的进，在整个关店的这个进程当中，其实我们发现，其实我们的客户数量并没有显著下降。就相当于相较于这个门店数量的下降，我们的加盟商数量并没有太大的这种下降幅度，就大家其实。可能三个店五个店可能，这个根据这个店的经营情况，他可能关掉一两个店，这个效益不太好的门店，最终把这个资金补充到，和精力补充到那个剩下的那三个好店里面来，来持续经营。整体上加盟商，这个是行业加盟商普遍的一种防守的态势，这个策略。

所以大体上是这样吧？我们认为这个在关也在开，我们发现。其实也有一些加盟商在这个时间点也在逆势在布局。基于这个渠道和市场的一个情况，也在强化布局。那从更长远来看，未来整个行业的因为这一轮这个周期性的调整，其实跟股市是一样的，它会把这些经营信心不足，经营意志不坚定，经营能力不足，和这个整体的这个实力不是很强的这些客户也可能会洗出去。也可能会洗出去。那最终对于大生品牌而言，这也是一个大浪淘沙的过程。最终留下的都是最能打的，最有实力的，理念最能跟上时代变化的这么一群优秀的优质的这个客户。

那这个其实也是品牌希望看到的。好吧。那未来可能，我刚刚讲定。

会议助理 3:

对。

周大生副总经理郭总:

未来可能，是，全中国 30 多个、3000 多个城市市区，我们依然可能有三四千个店，但是可

能我们的客户质量更高，更能打，门店质量也会更高。因为我前面其实我在讲，我们加盟在做这个渠道跟客户的结构性调整，这都是一个主动的行为。好吧，先这么回答你。

分析师 2:

好的，感谢何总，感谢何总，感谢荣汉姐，然后辛苦了。希望公司下半年能够这个更进一步，然后股价的话也是在低位的，我们也是积极关注推荐，谢谢。

周大生董秘何总:

何小姐，杨小姐，杨璐，那个这样吧，因为今天我看我们其实半年报里头一些突出的问题基本上大部分的都回答了。什么分红，关店呐，利润下降，这个品牌呀，这个存货跌价啦。是吧？这个下半年的情况，九月份的那个准备，十二月份的准备，就是说我们整个经营情况还是挺好的，你们这些卖方挺厉害的，一下把我们的一个多小时都给我们全覆盖了，再留两个问题吧。因为，从明天开始。对，我们要在至少三个地方见各个各个方面的投资人。你们跟我们也很熟悉，随时我们在留两个留两个方面的问题，留两个。

我们就基本上看看，就这个，再来两个。

黄杨璐 中信建投分析师:

好的。何总，我这边我看有两个文字提问，我觉得第一个的话，就是主要是想关心一下我们这个上半年大概的一个出货量的一个情况。我看第二个问题，这个主要是关心这个电商渠道，就是电商渠道我们看到营收还是非常高增的，但是毛利率可能二季度有看到说是因为金条这块的一个影响，所以可能下半年对电商渠道这块来说，它的一个策略以及毛利率的一个展望。我看主要有两条文字提问。

周大生董秘何总:

上半年，这个黄金出货

周大生副总经理郭总:

13 吨。

周大生董秘何总:

13 吨，13 吨多一点。是，包括全口径的，这个，所以总的量还是有一定的下滑。这个电商的情况还得请我们郭总来说。

周大生副总经理郭总:

电商这个二季度开始重视投资金业务，因为去年这个 11 月份的这个新政之后，其实我们作为上海黄金交易所的综合会员，其实我们并没有对投资金业务过分的重视。那么到今年二季度，电商业务，就是整个集团整个公司对投资金业务会更重视，因为我们也看到了菜百的表现。那么电商先动，所以在二季度电商开始这个成建制的去投入去做这个投资金业务。那么投资金业务的这个毛利率是会比较低的。所以总到总到整个电商业务来看，它的收入增长会比较，它的毛利率会下降。

但是我觉得更应该关注这个电商整体毛利额的一个变动。当然我们后期也会考虑看是不是把这个投资金业务和这个非投资金这个首饰的业务这个分开来看，分开来看。分开来看其实电

商业业务把这个投资金业务剥掉之后，它的毛利率其实波动不大，波动不大。那么未来，可能这个电商业务包括这个我们面向这个实体门店的这个云店业务，会更重视投资金业务，那它其实可以有效地补充我们的整体的收入。那么刚刚其实前面也讲到，其实加盟业务的这个收入下降，一方面当然是因为市场下行，整体的量在下降，另外一方面其实是加盟的收入模式发生了一些变化。

那更多的是这个加盟商跟上游的这个厂家在结算，那品牌收取的是这个服务费。所以我们也是考虑到整个集团的一个收入的一个波动，因为这两年大家能看到我们的收入从 100 多亿掉到几十个亿，这里面核心波动的就是加盟。所以未来我们集团是有这个部署，通过投资新业务，再把这个收入往上拉升一下。大概是这么一个考虑。

黄杨璐 中信建投分析师：

好的，谢谢郭总，非常清楚。何总，我看这个线上也差不多没有其他的这个问题了，要不然请您最后给我们做一个这个总结。

周大生董秘何总：

这样是吧？好，这个感谢各位买方卖方，这个问题就是。这个在线上是不完的，所以从明天开始，我们会陆续去这北。北上深吧，就这主要是三个地方，我们会不同的去见，反正到时候在线下我们可以把问题再谈得更清楚一点。大家也非常熟悉我们这里。这个也感谢我们中信建投，这个帮我们组织这次会议。机会都是跌出来的，所以我最后做个简单的总结吧，有这么几点。第一点，市场在出清。这个最坏的时候往往是最好的时候。像这个无论是我们的那个叫什么，我们的门店出清，和这个款式的转型，各种各样的东西，这个消费已经到了社零数据都一两个点的增长，是吧，两个点都不到。

也许是这个最寒冷的冬天，这个我也没看过这个社零数据怎么会这么差。是吧，这个那我们金价这么波动肯定会受到比较大的影响。这个房价也在稳定，至少跌幅不那么大，所以这个总的宏观环境也应该在一个市场出清的过程吧，所以这个应该来说需要看到希望。不能生活在这个悲观里头。第二个影响我们这个公司销售最大的金价已经基本上止跌回升了，这个原来影响金价最大的因素是这个美以伊战争导致的这个霍尔木兹海峡关闭，油价上涨，通胀抬头，美联储要加息。

现在美国也打不下去了。这个反正这个海峡封了就封了，油价涨了就涨了，这个只会至少在油价这个问题上。只会变好，不会变坏的。不可能边际再坏了，也就是说通胀预期这个事情在衰减了，是在弱化了，所以这个对黄金涨的这个干扰因素应该在下降。然后再看到黄金的这个什么，美国的利息，那个债务支出已经超过 40 万亿了。40 万亿按照现在美国的平均的这个什么，这个利息成本在 3.2，40 万亿就 1.2 万亿。是，这个所以这个美元这种信用基础那是在比较大的幅度在侵蚀，所以你看我们中国央行上个月买了将近 20 吨是吧，所以这个需求的力量还是在支持的，这个央行这么干，小老百姓那么看，这个应该来说这个金价这个趋势应该在好转。

如果我说的灵的话，那就是到了三季度，甚至下半年，这个我们这些跌价的准备就有一些部分就可以回转，对我们的利润的情况改善是有帮助的。是吧，第三个，就是说我们这使用费 4 月份提的，应该来说对我们上半年的产量，这个黄金的销售是一些负面作用有一些轻微的负面作用。



周大生副总经理郭总：

大家在关注。是这个。

周大生董秘何总：

但是，这个库存，加盟商的库存，总会卖完。

周大生副总经理郭总：

是。

周大生董秘何总：

所以，发挥作用应该在下半年。是。是吧？所以我觉得从这几个方面来看，我们对下半年的情况还是在审慎之中保持乐观，因为我们看到的这些积极因素。这个感谢我们这么多的买方卖方，这个跟我们的陪伴，多鼓励我们，我们还是要做成一个稳健、稳健。上上升的一个公司，尽管遇到困难，遇到困难我们也斗志昂扬，我就说这么多，你们有什么吗？

黄杨璐 中信建投分析师：

好的，好的，谢谢何总。

周大生董秘何总：

乖乖，怎么过来？

周大生副总经理郭总：

因为事情做对了，并且有好的迹象，对，有底气，有底气了。

周大生董秘何总：

是，好吧，那最后就感谢我们这些买方卖方的陪伴了，我们努力干活。行吗，杨小姐？黄。

黄杨璐 中信建投分析师：

好的，谢谢何总。对，谢谢何总。对，然后也欢迎大，对欢迎大家，然后对周大生这个有任何问题可以和这个周大生的这个投资者关系团队沟通，或者和我们中信建投联系。对，再次感谢这个周大生今天各位领导的这个时间，对，也谢谢投资人的参会，对，谢谢何总。谢谢郭总，谢谢荣欢总。

周大生董秘何总：

对，好的，那就这样。

黄杨璐 中信建投分析师：

那我们今天会议就到这里。好的，好的。

周大生董秘何总：

再见再见，一个半小时了，这里吧。