

2025中国珠宝上市公司研究报告

中宝协（北京）基金管理有限公司

2025-10

珠宝产业资本论坛

JEWELRY INDUSTRY CAPITAL FORUM

目 录

一、2024-2025年中国珠宝产业总体发展概况

——以“零售市场、黄金需求、品牌门店、珠宝电商”四方面阐述

二、2024年&2025上半年中国珠宝上市公司经营分析

三、2024-2025中国珠宝上市公司热点与趋势解析



01 零售市场：增速回升，高于近五年同期平均水平

国家统计局数据显示，2025 上半年社会消费品零售总额 245458 亿元，比上年同期增长 5.0%，高于过去五年同期 4.6% 的平均增速。其中，**限额以上单位金银珠宝类零售额 1948 亿元，同比增长 11.3%**，高于过去五年同期 10.5% 的平均增速。

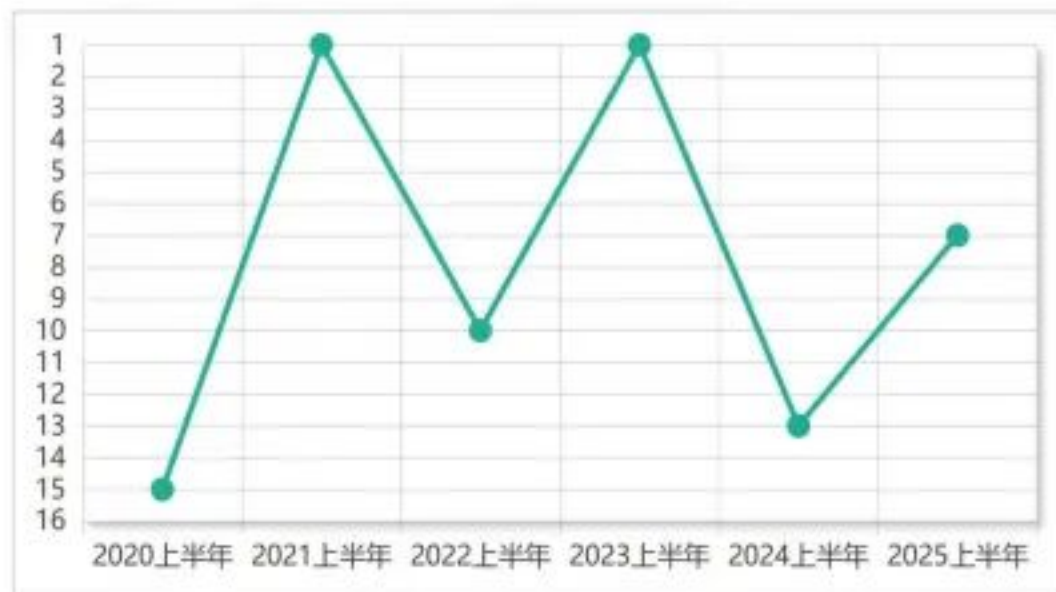
在国家统计局监测的 16 类限额以上单位商品中，**2025 上半年金银珠宝类零售额增速居于第 7 位，较上一年同期上升 5 位**。从历史数据看，金银珠宝类商品位次呈“大起大落”特征，表现出其对经济冷暖变化的高度敏感性。

图：2020-2025 上半年社会消费品零售总额增速、限额以上金银珠宝类零售额及其增速



数据来源：国家统计局，中国珠宝玉石首饰行业协会整理

图：2020-2025 上半年金银珠宝类零售额增速位次图



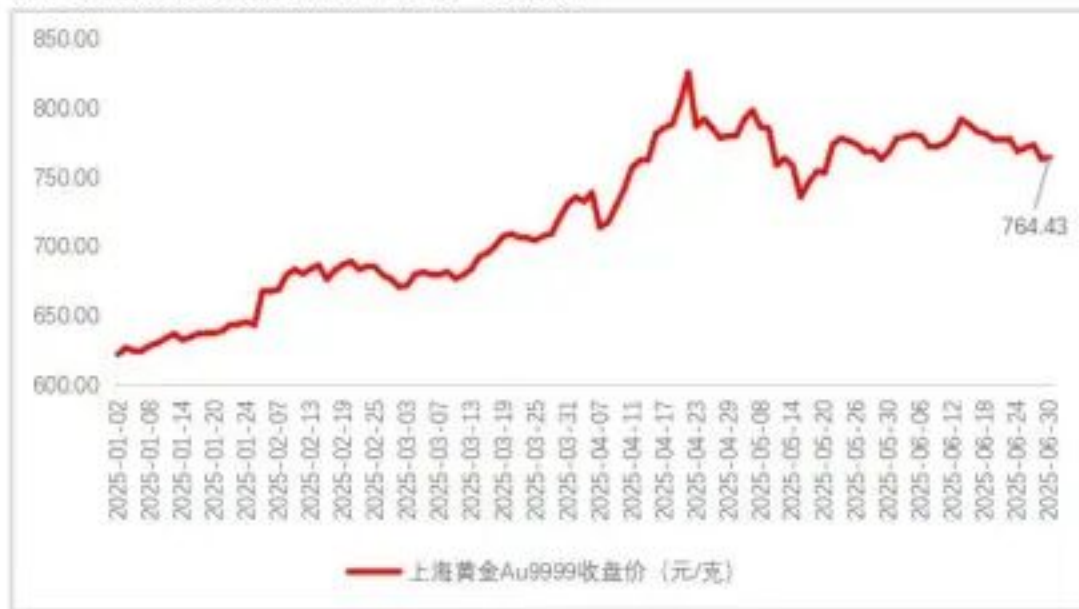
数据来源：国家统计局，中国珠宝玉石首饰行业协会整理

02 黄金需求：金价上涨抑制终端消费，投资需求与消费需求背驰

黄金价格：2025 年上半年，上海黄金交易所 Au9999 黄金加权平均价格为 725.28 元/克，较上一年同期上涨 41.07%。

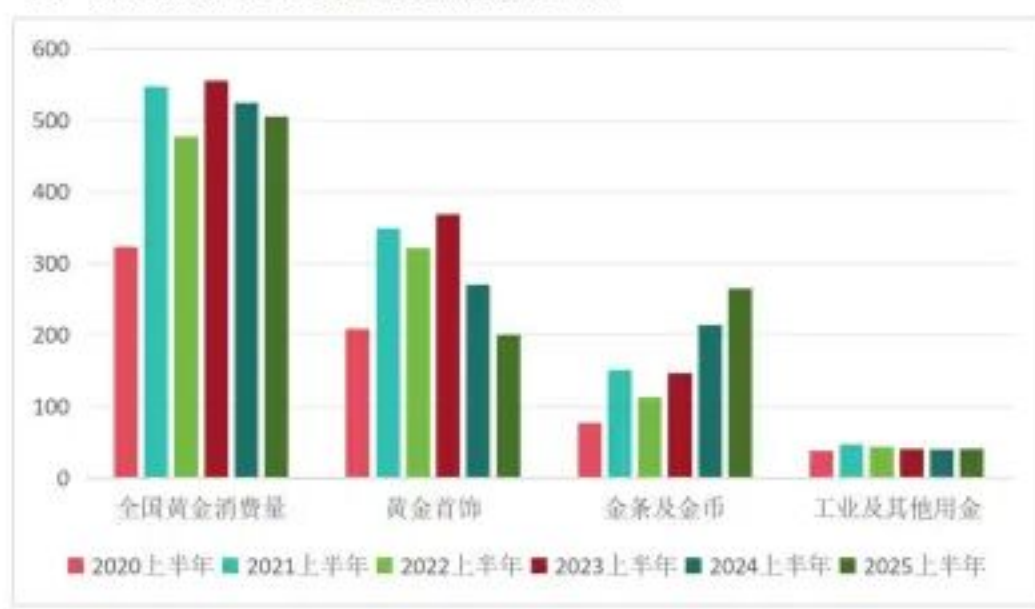
黄金消费：2025 上半年，我国黄金消费量 505.205 吨，同比下降 3.54%，高于过去 5 年同期 485.16 吨的平均值。其中，**黄金首饰 199.8 吨，同比下降26.00%**，低于过去 5 年同期 303.09 吨的平均值；**金条及金币 264.2 吨，同比增长 23.69%**，高于过去 5 年同期 140.09 吨的平均值；工业及其他用金 41.037 吨，同比增长 2.59%，略低于过去 5 年同期 41.98 吨的平均值。

图：上海黄金交易所 Au9999 金价（元/克）



数据来源：上海黄金交易所

图：2020-2025 上半年我国黄金消费量（吨）



数据来源：中国黄金协会，中国珠宝玉石首饰行业协会整理

03 品牌门店：渠道收缩为主 海外逆势扩张

渠道收缩为主：根据中宝协不完全统计，2024 年末 107 个珠宝品牌，线下门店共计 66596 家。根据中国珠宝上市公司年报披露（本报告选取A+H股珠宝上市公司共20家），截止2024年末，上市公司共计开设门店 41789 家，较 2023 年净减 2434 家（增长率 -5.8%）；其中，自营 5503 家（占比 13%）、加盟 36286 家（占比 87%）。

海外逆势扩张：截止2024年末，周大福各品牌海外门店 62 家，较 2023年末增加 4 家；六福集团各品牌海外门店31家，较 2023 年末增加 10家；老凤祥海外门店16家，较 2023 年末增加 1家；谢瑞麟海外门店8家；周六福2024年新设海外门店 4 家；潮宏基2024年新设海外门店2家；中国黄金海外门店1家。

图：珠宝上市公司2024年末零售门店数据及排序



数据来源：公司公告，中宝协基金整理

注：1. 豫园股份：仅含老凤，单一品牌数据，不包括不含DADA。周生生：披露直营门店10家。零售门店1000+。未披露加盟门店具体数据。2. 谢瑞麟：仅披露中国内地门店具体数据。

图：珠宝上市公司2024年度海外零售门店数据及排序



数据来源：公司公告，中宝协基金整理

04 珠宝电商：占比小幅提升，增速逐步放缓

2025 年上半年全国珠宝电商市场整体态势：全国实物商品网上零售额达 61191 亿元，增长 6%。其中，金银珠宝类商品网上零售额占比由去年同期的 2.35% 增长至 2.68%，金银珠宝类商品网上零售额达 1636.9 亿元，增速从 2022 年的 39% 逐步放缓至 16%。

2024 年珠宝上市公司电商收入格局：1. 收入规模：中国黄金、菜百股份分别以 49、48 亿元列居前二；周大福、周生生、周大生位列前五。2. 收入增长率：萃华珠宝、莱绅通灵、金一文化、老铺黄金、梦金园等增速超过 100%；菜百股份、曼卡龙、周六福保持超 30% 高增长，其他企业增速放缓。

图：2021-2025 上半年金银珠宝类商品网上零售数据



数据来源：中国珠宝玉石首饰行业协会（根据商务部商务大数据监测数据整理）

图：中国珠宝上市公司 2024 年度电商收入（亿元）、增长率及排序



数据来源：公司公告，中宝协基金整理

注：周大福：电商收入根据披露营收、内地占比、线上占比核算；萃华珠宝：2023 年度电商收入 143 万元，增长率 100+ 倍；周大福、周生生、六福集团：港币兑人民币汇率按 0.925 测算。

目 录

一、2024-2025年中国珠宝产业总体发展概况

二、2024年&2025上半年中国珠宝上市公司经营分析

——以“资本市场、公司业绩、财务分析”三视角展现

三、2024-2025中国珠宝上市公司热点与趋势解析



01 市场表现：近一年珠宝首饰板块整体走势强劲

珠宝首饰BK0734：近一年上涨 **50%**，跑赢沪深300。

2025年9月26日：
珠宝首饰：50.19%
沪深300：28.34%



数据来源：东方财富，中宝协基金整理（截止2025-9-27）

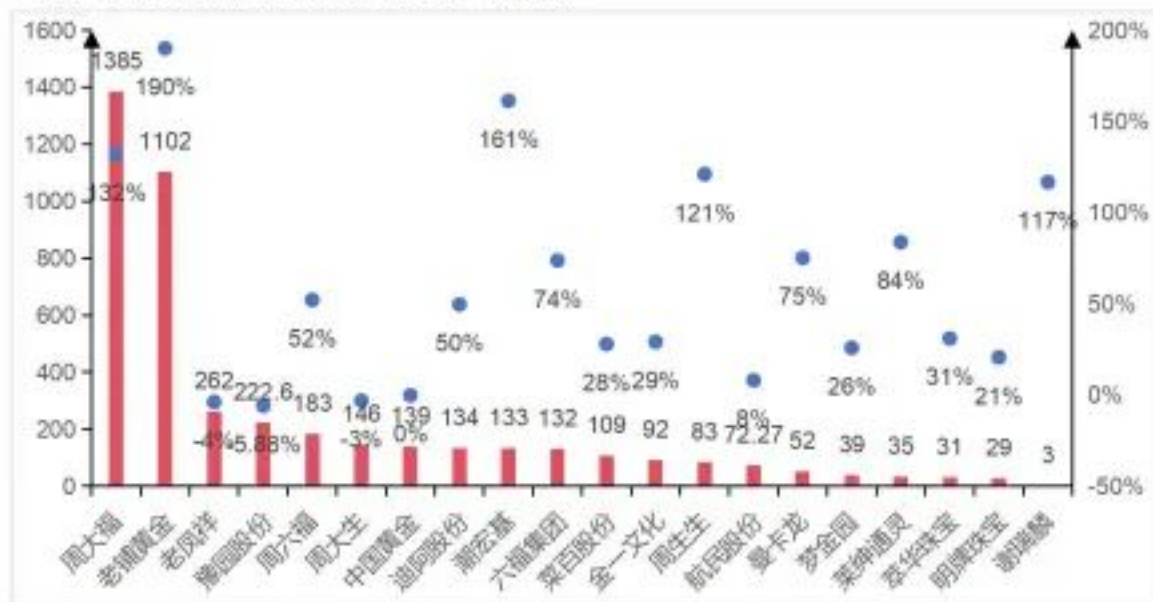
01 市场表现：个股分化显著，转型或创新企业引领行情

市值分布：1.截止9月26日，中国珠宝 A+H 股上市公司20家合计市值4383亿元。2.周大福、老铺黄金总市值突破千亿；3.市值超100亿市值企业11家；4.50 亿以下小市值公司共 6 家。

涨跌表现：1.老铺黄金、潮宏基、周大福今年以来累计涨幅超 100%；2.过往依赖渠道优势的企业，股价表现相对疲软。

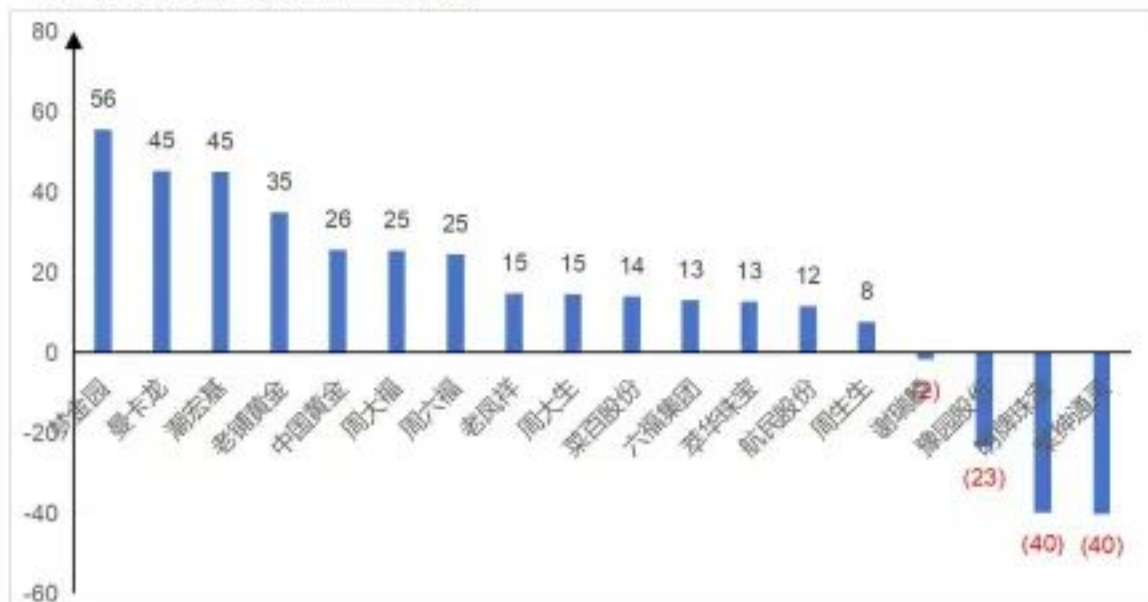
市盈率TTM：1.行业市盈率中位数约 14-15 倍；2.梦金园、曼卡龙、潮宏基、老铺黄金等估值显著高于行业均值。

图：珠宝上市公司总市值（亿元）及排序



数据来源：东方财富，中宝协基金整理（截止2025-9-27）

图：珠宝上市公司市盈率TTM及排序



数据来源：东方财富，中宝协基金整理（截止2025-9-27）

注：剔除异常值，迪阿股份140，金一文化-1531

02 业绩表现：整体承压下行，净利润降幅扩大

本报告涵盖黄金珠宝 A+H 股上市公司 20 家，受金价延续上行的市场环境影响，板块 2024 年度及 2025 年半年度（H1）的营收与净利润表现整体承压，且 2025 年 H1 净利润下滑幅度进一步扩大。

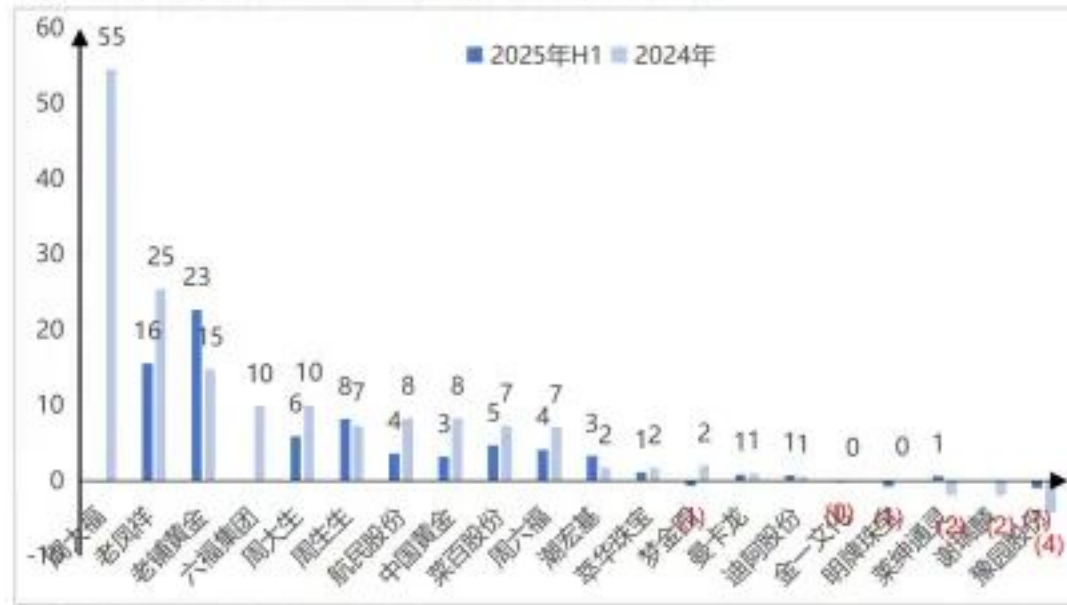
2024 年，中国珠宝 A+H 股上市公司 20 家合计实现营收 3803 亿元，同比下降 8.42%；同期合计实现净利润 152 亿元，同比降幅达 18.22%。2025 年 H1，已披露财报的板块内公司合计营收 1568 亿元，同比下降 8.20%，营收降幅与 2024 年全年基本持平；但净利润表现进一步恶化，合计实现净利润 58 亿元，同比下降 36.84%。

图：珠宝上市公司近一年一期营业收入（亿元）及排序



数据来源：公司公告，中宝协基金整理

图：珠宝上市公司近一年一期净利润（亿元）及排序



数据来源：公司公告，中宝协基金整理

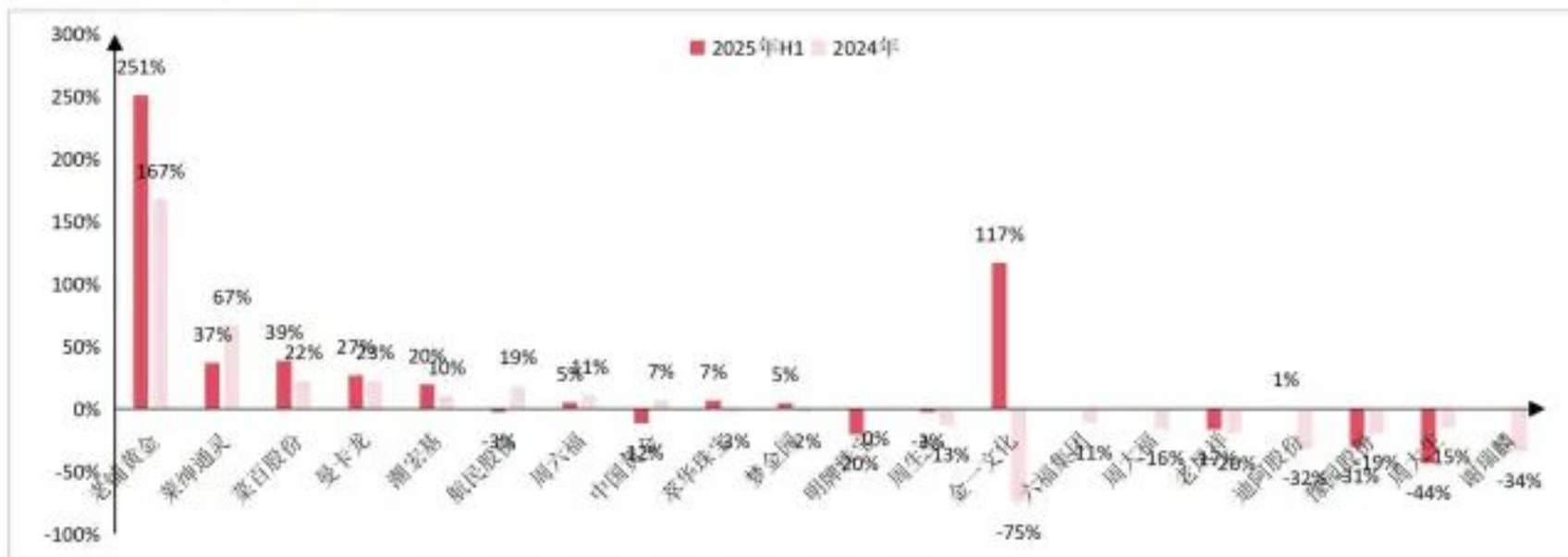
02 业绩表现：集中度高，盈利分化

03 财务分析：成长能力——传统模式承压，多路径驱动成长

传统模式企业，受金价高位抑制需求、加盟渠道规模瓶颈等因素影响，2024 年以来整体业绩承压。但与此同时，仍有部分企业通过品牌、产品、渠道等维度的差异化创新，实现了营业收入增长。具体如下：

- **老铺黄金**：聚焦高端“古法金”赛道，凭借品牌势能，2024年、2025H1营业收入分别增长 168%、251%；
- **菜绅通灵**：通过增加传统黄金首饰产品，实现成长能力的快速修复，2024年、2025H1营业收入分别增长67%、37%；
- **菜百股份**：借势金价上行，以贵金属投资/文化产品为增长引擎，2024年、2025H1营业收入分别增长22%、39%；
- **曼卡龙**：以“快时尚+电商”双驱动实现营收增长，2024年、2025H1营业收入分别增长23%、27%，其中，2024 年电商业务营收增长41%，占公司总营收比重达54%；

图：珠宝上市公司近一年一期营业收入增长率及排序



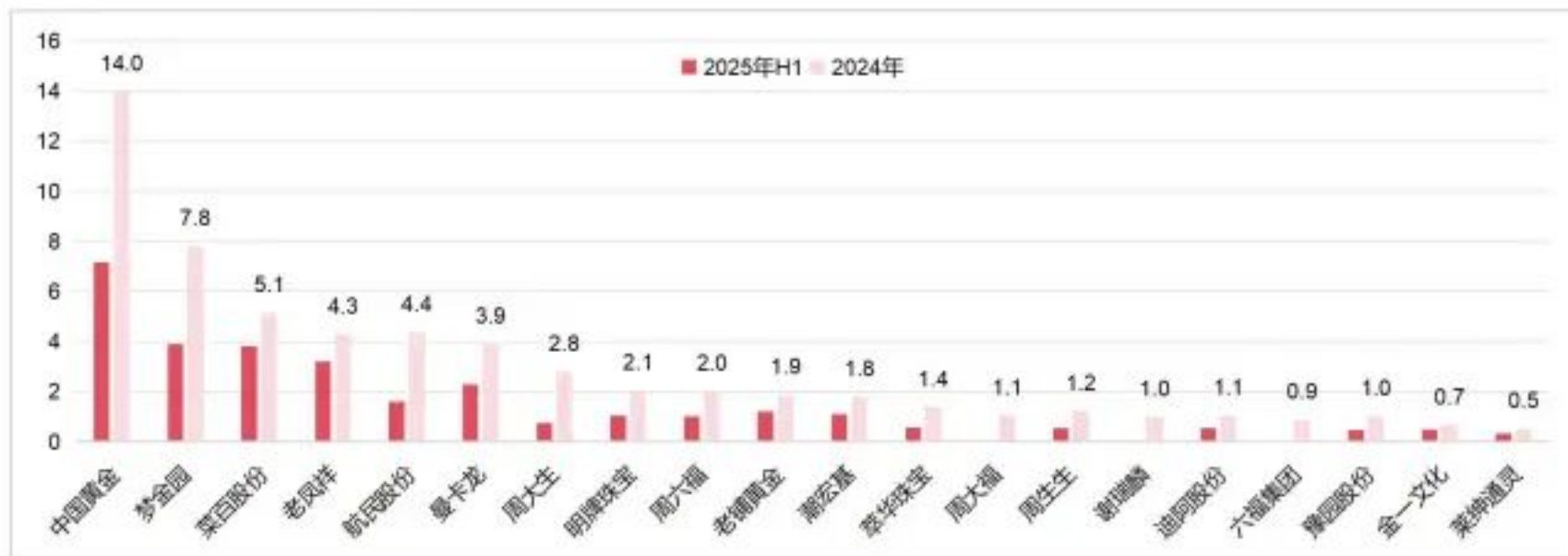
数据来源：公司公告，中宝协基金整理

03 财务分析：运营能力——运营策略定周转水平

珠宝行业存货周转率同样呈现清晰的区间分层特征，不同企业的周转水平与运营策略、品牌定位深度绑定，形成清晰的梯队格局。

- **存货周转率高，7+：**代表企业中国黄金、梦金园，凭借“供应链管控+渠道运营”双轮驱动，快速实现库存变现。
- **存货周转率良好，3+：**
 - 菜百股份：依托区域品牌影响力与成熟的经营模式，库存周转节奏稳定；
 - 老凤祥：以百年品牌积淀为基，叠加庞大加盟网络，保障库存快速消化；
 - 曼卡龙：以“快时尚”定位，叠加电商渠道，提升周转效率。
- **存货周转率适中，1+：**兼顾品牌溢价与运营效率。
- **存货周转率缓慢1-：**周转压力较大。

图：珠宝上市公司近一年一期存货周转率及排序



数据来源：公司公告，中宝协基金整理

03 财务分析：盈利能力——毛利率分层清晰，核心驱动因素多元

一、整体特征：分层清晰，梯度明显

黄金珠宝行业毛利率呈现清晰的区间分层特征，不同企业的毛利率水平差异，本质上由“品类定位、品牌溢价、产品创新、渠道模式”四大核心因素决定。

二、低毛利企业：受渠道与品类限制，毛利率低于 10%，或以加盟经销为主，或贵金属产品占比高。

三、高毛利企业：核心驱动因素多元，毛利率高于30%

- 品类溢价：聚焦高附加值赛道，毛利率35%+，例如：迪阿股份、莱绅通灵
- 品牌溢价：分赛道构建品牌护城河，毛利率 30%+，其中：技艺赋能，老铺黄金；港资沉淀，谢瑞麟、六福集团、周生生。

图：珠宝上市公司近一年一期毛利率及排序

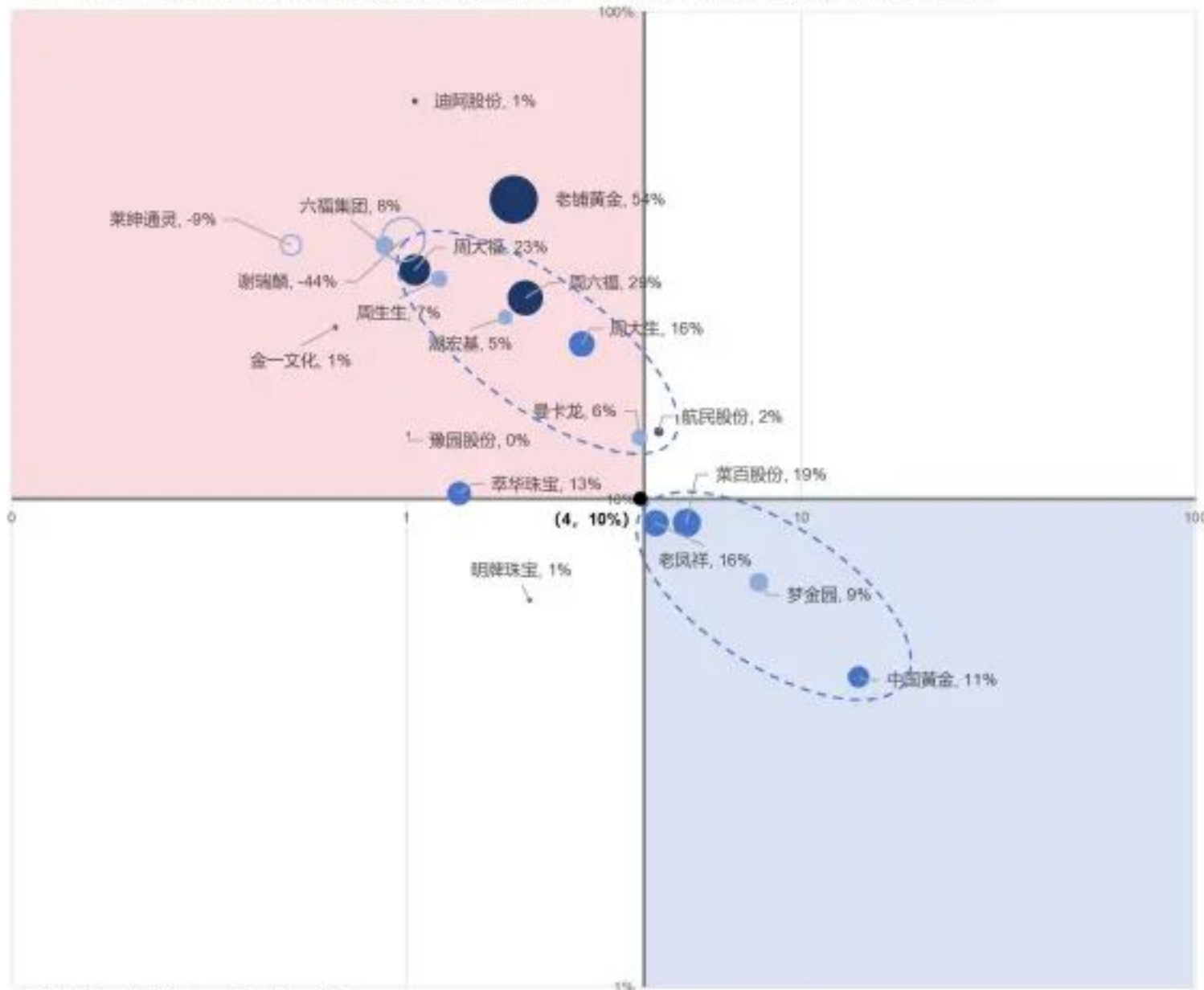


数据来源：公司公告，中宝协基金整理

注：豫园股份、航民股份、萃华珠宝、金一文化、明牌珠宝中仅为珠宝首饰分部数据。

03 财务分析：盈利能力——不同经营模式下的ROE特征对比

图：珠宝上市公司2024年度存货周转率（X轴）、销售毛利率（Y轴）、ROE（气泡大小）分布



数据来源：公司公告，中宝协基金整理

行业核心经营特征：负相关关系显著

【经营特征】

“高周转低毛利，高毛利低周转”

【关键财务指标中位数】

毛利率 22%，存货周转率 1.8，ROE 7%。

三大核心经营模式深度解析

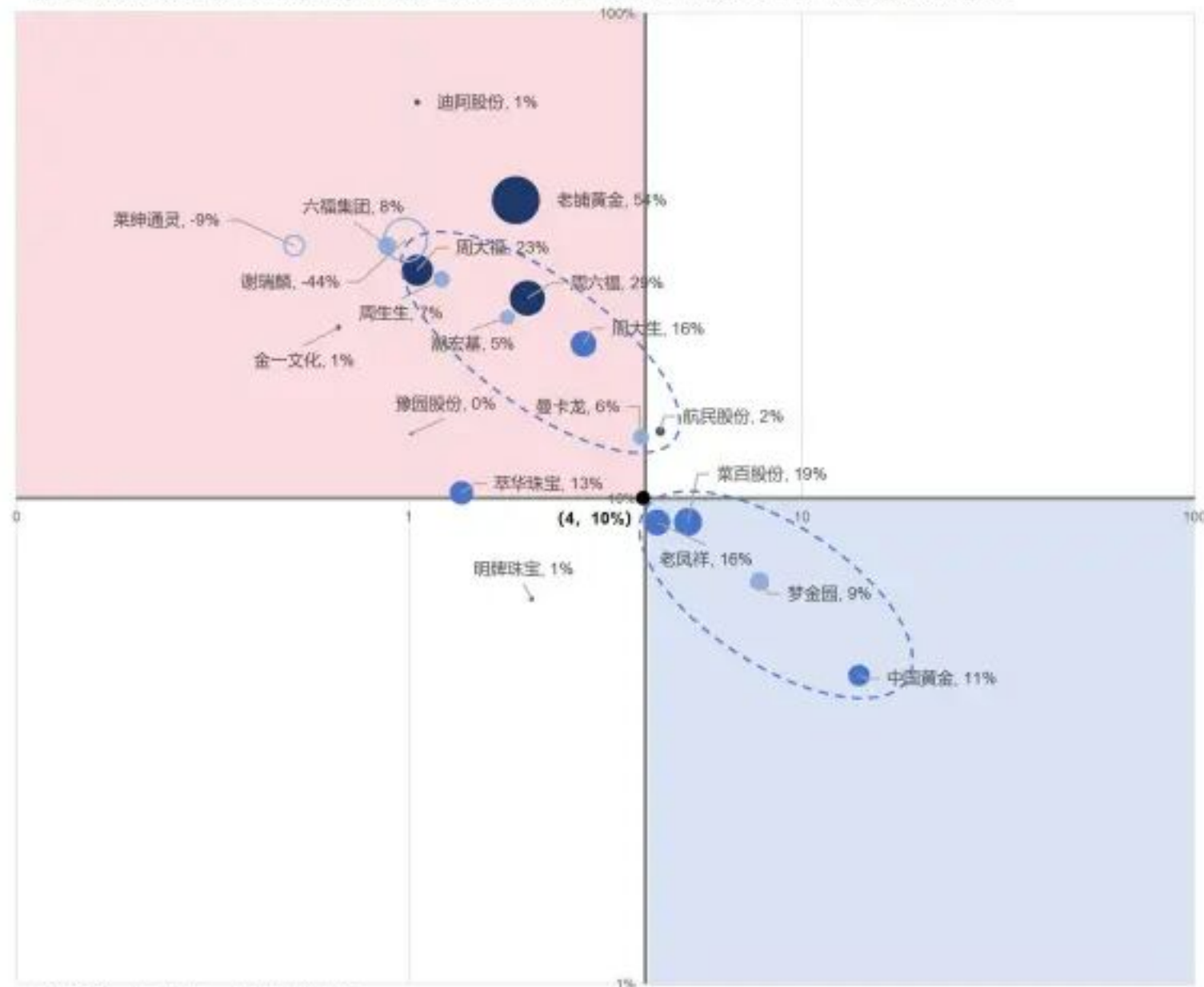
高周转低毛利：经销加盟型

毛利周转适中：综合品牌型

高毛利低周转：高端精品型

03 财务分析：盈利能力——不同经营模式下的ROE特征对比

图：珠宝上市公司2024年度存货周转率（X轴）、销售毛利率（Y轴）、ROE（气泡大小）分布



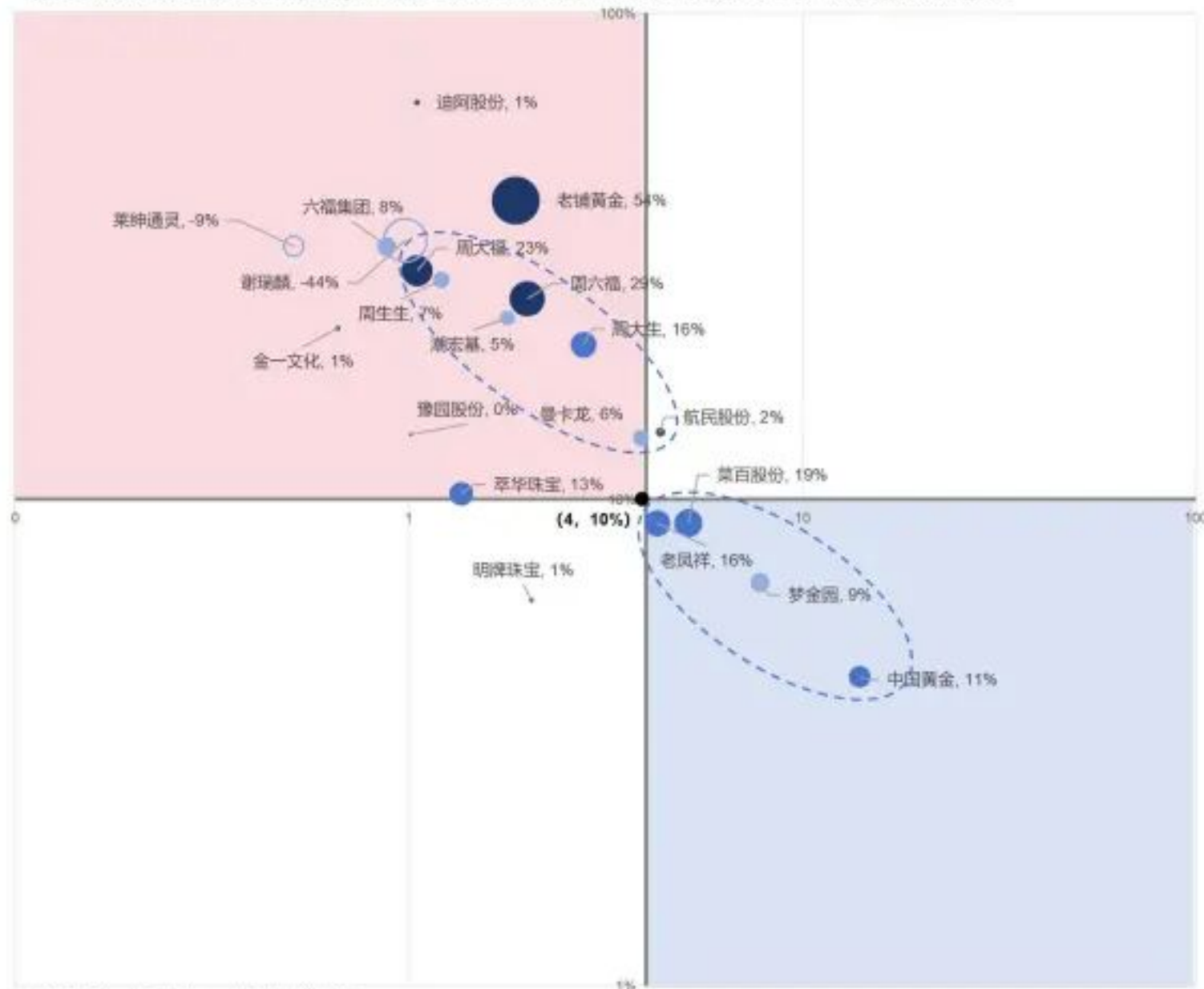
数据来源：公司公告，中宝协基金整理

【经销加盟型】

- 核心财务特征：
 - ✓ 高周转（4次以上）、低毛利（10%以下）。
- 代表企业：
 - ✓ 中国黄金、梦金园、老凤祥。
- 模式关键特征：
 - ✓ 通过经销加盟快速抢占市场份额。
- ROE 表现：
 - ✓ 整体稳定性较强，方差较小；
 - ✓ 该模式 ROE 中位数为 11%；
 - ✓ 老凤祥 ROE 水平最高，达 16%。

03 财务分析：盈利能力——不同经营模式下的ROE特征对比

图：珠宝上市公司2024年度存货周转率（X轴）、销售毛利率（Y轴）、ROE（气泡大小）分布



数据来源：公司公告，中宝协基金整理

【综合品牌型】

- 核心财务特征：
 - ✓ 毛利与周转水平适中：毛利率（15%-30%），存货周转率（1次以上）。
- 代表企业：
 - ✓ 周大福、周生生、周六福等。
- 模式关键特征：
 - ✓ 兼顾品牌溢价与运营效率。
- ROE 表现：
 - ✓ 整体盈利水平较高，方差相对大；
 - ✓ 该模式 ROE 中位数为 16%；
 - ✓ 周六福、周大福 ROE 超过 20%。

目 录

一、2024-2025年中国珠宝产业总体发展概况

二、2024年&2025上半年中国珠宝上市公司经营分析

三、2024-2025中国珠宝上市公司热点与趋势解析

——以“产品创新、渠道变革、品牌重塑”驱动企业增长新引擎



产品创新

克重+工本费 >> 定价黄金

01 趋势一：黄金首饰“量减价升”背景下，定价黄金饰品的悄然兴起

行业整体：黄金珠宝首饰“量减价升”的深层调整

消费端变革：从“刚需主导”到“悦己崛起”

- ✓ 金价持续攀升削弱潜在消费意愿
- ✓ 婚庆等刚性需求持续减弱低
- ✓ “悦己消费”崛起驱动结构调整

企业端现状：压力与动力并存的破局之路

- 面临的压力
 - ✓ 高金价抑制消费需求，市场规模承压
 - ✓ 同质化竞争加剧行业内卷，企业利润空间压缩
- 突围的动力
 - ✓ 工艺融合 文化赋能 设计创新

核心趋势：定价黄金饰品的悄然兴起

- ✓ 价值逻辑：突破“材质重量 × 单价”传统，凝聚品牌文化、设计理念与精湛工艺
- ✓ 需求匹配：精准契合“悦己消费”对情感价值与附加值的追求
- ✓ 双重驱动：顺应消费从“物质”到“精神”的升级，响应行业从“规模”到“品质”的转型



数据来源：公司公告

★周大福定价黄金产品设计独特、工艺精湛，深受消费者青睐，2025财年营业额飙升105.5%，在内地黄金首饰及产品类别中，零售值占比由7.1%大幅增至19.2%。

产品创新

同质化 > 差异化 > 标志化

02 趋势二：同质化突围中，工艺融合与设计创新的差异化打造与标志化突破

2.1 产品同质化困局：行业升级的必然动因

在金价高企与消费需求转型的双重压力下，珠宝行业正遭遇严重的同质化瓶颈。相似的爱心造型、重复的材质堆砌、趋同的促销打法，不仅让消费者陷入审美疲劳，更导致品牌陷入“高投入、低转化”的内卷循环——2025年上半年金饰消费需求同比大幅下降26%，而零售投资需求却逆势增长24%，这种“投资热、消费冷”的两极分化，凸显了产品价值重构的迫切性。据世界黄金协会统计分析，阻碍年轻消费者购买黄金的因素中，“不适合我的风格”、“我找不到喜欢的产品”排名靠前，不再流于“喜庆”、“爱情”、“花草树木”等普适性的表达。当单纯的材质保值属性不再能打动消费者，以工艺融合、设计创新为核心的产品研发，成为企业转型升级的共识。

图11：阻碍年轻消费者购买黄金的因素



资料来源：世界黄金协会、国信证券经济研究所整理 注：访谈对象为18至24岁之间考虑购买但之前从未购买过金饰的人

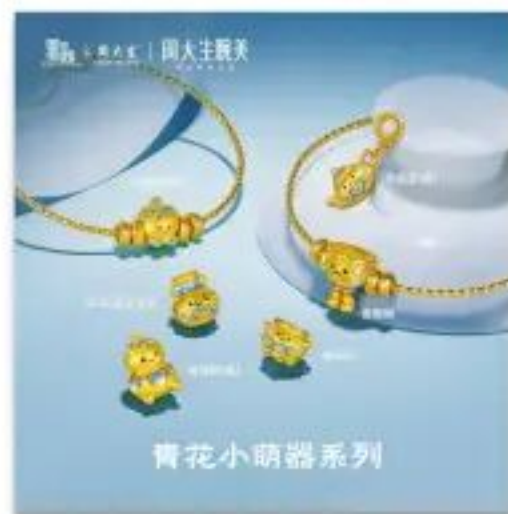
02 趋势二：同质化突围中，工艺融合与设计创新的差异化打造与标志化突破

2.2 产品升级路径：工艺与设计的双重革新打造差异化

（一）工艺融合：传统基因的现代转译

非遗工艺传承

传统技艺当代转译，构建文化壁垒



现代场景适配

技术适配场景需求，强化实用属性

图片来源：各公司淘宝官方旗舰店

02 趋势二：同质化突围中，工艺融合与设计创新的差异化打造与标志化突破

2.2 产品升级路径：工艺与设计的双重革新打造差异化

(二) 设计创新：文化与 IP 的价值赋能

国潮设计的深度表达

用珠宝语言讲好中国故事



IP 联名的情感链接

让童年和热爱常伴身边

图片来源：各公司淘宝官方旗舰店、公司官网

02 趋势二：同质化突围中，工艺融合与设计创新的差异化打造与标志化突破

2.3 产品升级目标：从产品到符号的标志化塑造

（一）技艺筑基：以匠心赋予产品“工艺标签”

老铺黄金：“古法黄金”



《中国黄金年鉴2020》载：

「老铺黄金创立于2009年，是我国率先推广「古法黄金」概念的品牌，是我国古法手工金器第一品牌。」

图片来源：公司官网

02 趋势二：同质化突围中，工艺融合与设计创新的差异化打造与标志化突破

2.3 产品升级目标：从产品到符号的标志化塑造

(二) 设计塑魂：用强记忆点设计建立产品“视觉标签”

周大福：“传福”、“传喜”系列



图片来源：公司公告



图片来源：公司官网

渠道变革

战略调整：收缩 & 出海

04 趋势四：“出海”提速，中国珠宝品牌的全球布局与东方表达



一、核心背景

- 战略转向：多家公司2024 年报核心信号，将“品牌出海”列为战略重点
- 出海底色：中国千年积淀的工艺技艺和文化自信
- 扩张态势：港资品牌加速深耕，内地品牌陆续入局，海外布局呈多元化增长

二、起点战场：东南亚的多维布局

- 潮宏基：吉隆坡、曼谷开首店，花丝工艺产品获认可；
- 老铺黄金：新加坡旗舰店毗邻顶奢，构建“东方奢侈”的认知；
- 周大福：聚焦中国文化与艺术认同区域，挖掘东南亚新增长机遇。

三、文化破圈：工艺与文化的国际表达

- 老凤祥：登陆巴黎时装周、举办国际首饰文化节，亮相全球珠宝展，传递“国潮国风”；
- 明牌珠宝：卢浮宫展出非遗工艺作品，“东方美学 + 现代设计”获赞誉。

四、整体布局：多元化出海体系构建

- 六福集团：以“香港品牌·国际演绎”拓北美、澳洲；
- 中国黄金：按“立足香港、辐射全球”路径，布局多元出海渠道；
- 梦金园、周大生：通过跨境电商、免税店探索出海。

品牌重塑

年轻化、差异化、高端化

05 趋势五：品牌力重塑，年轻化、差异化、高端化的多维度突破

维度一：年轻化破圈 —— 链接 Z 世代心智

线下跨界渗透：老凤祥与周大福亮相ChinaJoy、BW潮流展会，触达 Z 世代核心圈层。



05 趋势五：品牌力重塑，年轻化、差异化、高端化的多维度突破

维度一：年轻化破圈 —— 链接 Z 世代心智

全域社媒矩阵：周大生举办“吉祥四宝”新品发布会，联动明星与达人构建全域传播矩阵。



05 趋势五：品牌力重塑，年轻化、差异化、高端化的多维度突破

维度二：差异化立标 —— 打造特色品牌标签

非遗工艺深挖：潮宏基提出“东方时尚新美学”概念，以“非遗工艺+现代设计”重构产品价值。



05 趋势五：品牌力重塑，年轻化、差异化、高端化的多维度突破

维度二：差异化立标 —— 打造特色品牌标签

轻奢赛道聚焦：曼卡龙定位“每一天的珠宝”，“快时尚”方式满足年轻消费者对于时尚珠宝的需求。

品牌故事



BRAND STORY

每件珠宝的诞生都源于一个生活的梦想
对爱情、家庭、事业、人生的梦想

MCLON曼卡龙珠宝将这种生活的憧憬为千万女性
传递下去
打造都市时尚女性专属的“每一天的珠宝”
点亮女性每一刻的瞩目光芒



05 趋势五：品牌力重塑，年轻化、差异化、高端化的多维度突破

维度二：差异化立标 —— 打造特色品牌标签

文化商业融合：菜百股份中粮·祥云小镇开业，构筑集“博物展陈、匠心设计、定制服务与艺术体验”四位一体的文化消费新场域。



05 趋势五：品牌力重塑，年轻化、差异化、高端化的多维度突破

维度三：高端化扎根 —— 强化品牌价值与产品溢价

高端矩阵布局：周大福「和美东方 Timeless Harmony」高级珠宝系列



05 趋势五：品牌力重塑，年轻化、差异化、高端化的多维度突破

维度三：高端化扎根 —— 强化品牌价值与产品溢价

奢侈场景渗透：老铺黄金聚焦核心商圈布局，打造东方奢侈体验。

