

2025 年 08 月 07 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

终端销售逆势高增，门店扩张稳步推进

—潮宏基（002345.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

联系人：张倩 S1050124070037

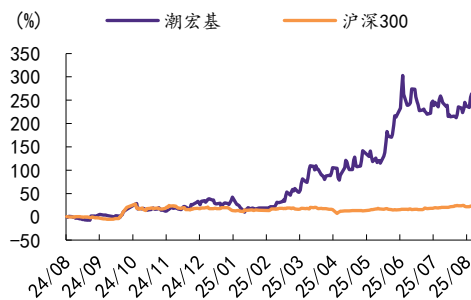
zhangqian@cfsc.com.cn

基本数据

2025-08-06

当前股价（元）	16.44
总市值（亿元）	146
总股本（百万股）	889
流通股本（百万股）	867
52 周价格范围（元）	4.07-17.39
日均成交额（百万元）	292.59

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 黄油小熊联名出圈，验证 IP 运营实力

7 月，公司推出黄油小熊联名系列产品，并将其送上《费加罗》中文版杂志封面，成功出圈，杂志封面定制款限定小熊开售秒售罄，首发当晚抖音旗舰店实时在线人数破 5 万，刷新品牌直播新纪录。公司紧抓年轻人悦己消费心理，构建起差异化 IP 矩阵，精准把控从产品上市到销售爆发全过程节奏，通过挖掘绑定高热场景提升产品使用价值与情感共鸣，激发消费者主动分享与传播的热情，从而引爆社交裂变。

■ 终端销售显著增长，门店扩张稳步推进

公司店均销售延续高增态势，2025H1 产品复购率提升至 60%，海外单店表现企稳。上半年开店顺利，预计全年门店净增超 150 家，其中计划海外地区新增 10 家。目前公司拥有行业领先的 IP 合作规模与新品研发能力，加盟商合作意愿强，门店拓展空间较大，单店模型优化与市场拓展推进有望为公司进一步贡献增量，巩固品牌心智。

■ 盈利预测

公司差异化定位年轻时尚消费群体品牌，凭借强大的产品设计能力构建起丰富的产品矩阵，非遗文化融合与潮流 IP 联名具备爆款潜力，海外市场拓展顺利，未来盈利可观。我们预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.56/0.70/0.86 元，当前股价对应 PE 分别为 29/23/19 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、消费复苏不及预期、市场竞争加剧风险、原料价格波动风险、门店扩张不及预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	6,518	7,933	9,508	11,170
增长率（%）	10.5%	21.7%	19.9%	17.5%
归母净利润（百万元）	194	500	626	768
增长率（%）	-41.9%	158.3%	25.1%	22.7%
摊薄每股收益（元）	0.22	0.56	0.70	0.86
ROE（%）	5.3%	13.6%	17.1%	20.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	379	288	161	71
应收款	397	435	495	551
存货	2,894	3,205	3,640	4,029
其他流动资产	499	559	598	626
流动资产合计	4,168	4,487	4,894	5,277
非流动资产：				
金融类资产	133	123	123	123
固定资产	449	419	391	365
在建工程	0	0	0	0
无形资产	19	22	25	23
长期股权投资	171	171	171	171
其他非流动资产	938	938	938	938
非流动资产合计	1,576	1,550	1,525	1,497
资产总计	5,745	6,036	6,419	6,773
流动负债：				
短期借款	332	497	647	747
应付账款、票据	203	169	243	356
其他流动负债	1,392	1,392	1,392	1,392
流动负债合计	2,008	2,155	2,437	2,708
非流动负债：				
长期借款	36	186	286	366
其他非流动负债	31	31	31	31
非流动负债合计	67	217	317	397
负债合计	2,075	2,371	2,754	3,105
所有者权益				
股本	889	889	889	889
股东权益	3,670	3,665	3,665	3,669
负债和所有者权益	5,745	6,036	6,419	6,773

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	169	495	626	772
少数股东权益	-24	-5	0	4
折旧摊销	54	32	30	29
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	236	-438	-402	-302
经营活动现金净流量	435	84	254	502
投资活动现金净流量	-27	40	28	26
筹资活动现金净流量	-500	-185	-376	-588
现金流量净额	-91	-61	-94	-59

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6,518	7,933	9,508	11,170
营业成本	4,980	6,046	7,248	8,495
营业税金及附加	92	111	133	156
销售费用	762	896	1,065	1,240
管理费用	135	159	181	201
财务费用	32	13	25	33
研发费用	68	79	90	101
费用合计	997	1,148	1,361	1,575
资产减值损失	-217	-30	-10	-10
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-4	0	0	0
营业利润	235	603	762	941
加：营业外收入	1	1	1	1
减：营业外支出	0	0	0	0
利润总额	236	604	763	941
所得税费用	67	109	137	169
净利润	169	495	626	772
少数股东损益	-24	-5	0	4
归母净利润	194	500	626	768

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	10.5%	21.7%	19.9%	17.5%
归母净利润增长率	-41.9%	158.3%	25.1%	22.7%
盈利能力				
毛利率	23.6%	23.8%	23.8%	24.0%
四项费用/营收	15.3%	14.5%	14.3%	14.1%
净利率	2.6%	6.2%	6.6%	6.9%
ROE	5.3%	13.6%	17.1%	20.9%
偿债能力				
资产负债率	36.1%	39.3%	42.9%	45.8%
营运能力				
总资产周转率	1.1	1.3	1.5	1.6
应收账款周转率	16.4	18.3	19.2	20.3
存货周转率	1.7	1.9	2.0	2.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.22	0.56	0.70	0.86
P/E	75.4	29.2	23.4	19.0
P/S	2.2	1.8	1.5	1.3
P/B	4.1	4.1	4.1	4.1

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号，2023 年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于 2024 年 7 月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。