

定位东方魅力，把握年轻客群

核心观点

在黄金价格持续上涨，传统首饰类消费增长受阻的大背景下，公司实现逆势增长，得益于公司持续坚持打造东方魅力珠宝品牌，以贴近年轻群体的偏好呈现多元化的新式黄金产品。公司逆势开店扩张并且门店布局已经延伸至国内及东南亚的高端商业综合体，品牌调性的升级逻辑逐渐兑现，其门店发展将受益于新消费趋势，估值水平有望获得提升。

事件

2025年上半年公司实现营业收入41.02亿元，同比增长19.54%，其中第二季度实现营业收入18.50亿元，同比增长13.13%。

2025年上半年公司实现归属股东净利润3.31亿元，同比增长44.34%；扣非净利润3.30亿元，同比增长46.14%。其中，2025年第二季度归属股东净利润1.42亿元，同比增长44.29%；扣非净利润1.42亿元，同比增长46.10%。

简评

创新设计层出不穷，品牌年轻化正当时

公司近年来紧扣东方魅力珠宝主题，在潮宏基主品牌和FION女包品牌的基础上，新推出潮宏基|Soufflé”已经达到60家规模，高端古法金系列“潮宏基·臻”以及培育钻石“CévoI”等品牌。公司主力消费群体中，80以后占比达到85%，95及00后的占比提升明显，围绕年轻化IP心智战略，上半年新推出布丁狗、人鱼汉顿、线条小狗、黄油小熊四个IP授权系列。

同店表现亮眼，门店积极拓展

伴随公司时尚黄金产品的快速放量，上半年来自加盟业务实现收入22.44亿，同比增长36.24%，批发业务实现收入1.01亿元，同比增长97.10%。公司前十直营店中的无锡荟聚、杭州万象城等均实现了20%以上的增长。公司上半年直营净关37家，加盟净开68家，海外进入马来西亚、泰国、柬埔寨等市场，合计门店数达到1542家。

潮宏基 (002345.SZ)

维持

增持

刘乐文

liulewen@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521080003

SFC 编号:BPC301

发布日期：2025年08月22日

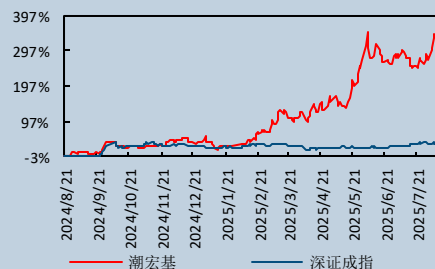
当前股价：15.97元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
19.00/12.31	41.58/30.02	284.82/253.27
12月最高/最低价(元)		17.39/4.07
总股本(万股)		88,851.27
流通A股(万股)		86,729.02
总市值(亿元)		141.90
流通市值(亿元)		138.51
近3月日均成交量(万)		3895.81
主要股东		
汕头市潮鸿基投资有限公司		28.55%

股价表现



相关研究报告

- 25.04.29 【中信建投社服商贸】潮宏基(002345): 受益美丽经济，品牌逻辑兑现
- 24.08.27 【中信建投社服商贸】潮宏基(002345): 单店收入逆势提升，品牌打造渐入佳境
- 24.04.28 【中信建投社服商贸】潮宏基(002345): 门店扩张空间大，单店收入提升明显
- 23.10.31 【中信建投社服商贸】潮宏基(002345): 加盟门店快速扩张，增持彰显成长信心
- 23.08.25 【中信建投社服商贸】潮宏基(002345): 黄金产品占比提升，门店扩张快速推进

投资建议：考虑到公司逆势的强劲表现，品牌受到年轻群体的持续青睐，我们更新公司 2025-2027 年归母净利润预测分别为 5.49、6.64、7.86 亿元，对应 PE 分别为 26 、21 、18 倍，维持“增持”评级。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,899.85	6,517.87	7,825.23	8,627.12	9,653.25
YoY (%)	33.56	10.48	20.06	10.25	11.89
净利润(百万元)	333.35	193.65	548.92	663.99	786.34
YoY (%)	67.41	-41.91	183.46	20.96	18.43
毛利率 (%)	26.07	23.60	23.14	21.69	20.95
净利率 (%)	5.65	2.97	7.01	7.70	8.15
ROE (%)	9.18	5.49	14.43	16.05	17.35
EPS (摊薄/元)	0.38	0.22	0.62	0.75	0.89
P/E (倍)	42.57	73.27	25.85	21.37	18.05
P/B (倍)	3.91	4.02	3.73	3.43	3.13

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

- 1、公司经营产品为中高端消费品，受居民购买力和消费意愿的影响，因此经济和市场环境变化会带来经营风险，居民边际消费倾向下降将减少可选消费支出。
- 2、近来国际贸易摩擦和争端增加，美联储加息节奏等事件影响黄金价格，黄金价格波动给国内贵金属珠宝首饰消费带来不确定性。
- 3、行业竞争加剧带来盈利能力下降，由于珠宝消费需求快速恢复，主要珠宝品牌可能加大门店扩张力度抢占市场份额，如果竞争进一步加剧，行业整体盈利水平可能下降。

分析师介绍

刘乐文

社服商贸行业首席分析师。本科毕业于西安交通大学，研究生毕业于美国约翰霍普金斯大学，从事商社行业研究数年，对于美容护理、珠宝时尚、餐饮酒店、零售贸易等行业拥有深度研究见解和丰富行业积累，曾获得水晶球社会服务行业最佳分析师第一名，新财富最佳海外研究第五名，新浪最佳分析师等评选。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk