

公司研究 | 点评报告 | 潮宏基 (002345.SZ)

# 潮宏基 2025 年中报点评：单店显著增长，加强产品研发

## 报告要点

2025 上半年公司实现收入 41.0 亿元，同比增长 20%，归母净利润 3.3 亿元，同比增长 44%，单二季度实现收入 18.5 亿元，同比增长 13%，归母净利润 1.4 亿元，同比增长 44%。

## 分析师及联系人



李锦

SAC: S0490514080004

SFC: BUV258



罗祎

SAC: S0490520080019



张彦淳

SAC: S0490525080008

潮宏基 (002345.SZ)

## 潮宏基 2025 年中报点评：单店显著增长，加强产品研发

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

### 事件描述

2025 上半年公司实现收入 41.0 亿元，同比增长 20%，归母净利润 3.3 亿元，同比增长 44%，单二季度实现收入 18.5 亿元，同比增长 13%，归母净利润 1.4 亿元，同比增长 44%。

### 事件评论

- 2025 上半年公司加盟业务加速布局，直营业务体现韧性，预计单店店效实现亮眼增长。**  
 2025 上半年公司净开店 31 家，总店数达 1542 家，其中自营店净关闭或转为加盟的有 37 家，加盟店净增加 68 家，持续深化加盟渠道建设，与华润万象、万达、龙湖、银泰等连锁商业渠道建立合作，并成功进驻了 SKP、恒隆、太古里、万象城、来福士等国内顶级商业体。分模式看，2025 上半年，线下自营、线上自营、品牌代理业务的毛利额分别为 4.4、1.4、3.8 亿元，分别同比+11%、+1%、+33%，无论是自营店数减少的情况下，毛利仍有增长，还是代理业务中高毛利的授权费及服务收入同比基本持平的情况下，代理业务毛利大幅增长，均反映出单店店效显著提升：2025 上半年，测算自营单店毛利额 201 万元，同比增长 34%，财报口径的加盟单店毛利额 29 万元，同比增长 18%。
- 持续增强产品研发能力，IP 助力形成差异化竞争。** 报告期内，公司持续延拓标志性的“花丝”系列，推出“花丝·弦月”“花丝·海棠”“花丝·盘扣”等作品，巩固“串珠编绳”特色专柜优势，依托“臻金·梵华”“黄财神”“国色”“故宫文化”等产品打造爆款。同时，围绕“年轻化 IP 心智”战略，上半年成功推出布丁狗、人鱼汉顿、线条小狗、黄油小熊四个 IP 授权系列，有效激活 IP 粉丝经济。分品类看，2025 上半年时尚珠宝、传统黄金首饰的毛利额分别为 5.5、2.3 亿元，分别同比-5%、43%，其中时尚珠宝毛利率同比回落 1.1pct 但毛利额仅小幅回落，预计金镶钻/珐、IP 联名等品类带动销售增长，钻石 K 金的负面影响进一步淡化；传统黄金首饰收入同比增长 24%，毛利率或也受益于高工艺产品推新、金价上涨等因素而提升 3.0pct，反映强设计感、强文化属性、快速迭代的黄金饰品的差异化竞争力。从费用端来看，上半年销售、管理、财务费用同比减少 2%、3%、5%，降费提效的同时，研发费用同比增长 53%，反映公司持续强化产品自研能力，以产品为基，夯实品牌心智。
- 女包业务有效调整，海外市场稳步布局。** 2025 上半年公司对女包业务持续调整，皮具业务收入 1.2 亿元，同比下滑 17%，但皮具子公司净利润实现约 15 万元，同比扭亏；同时公司在东南亚市场稳步布局，已在马来西亚、泰国设店，报告期内成功进驻柬埔寨核心商圈，为后续国际化扩张奠定了坚实基础。
- 总体而言，公司围绕“聚焦主品牌、延展 1+N、全渠道营销、国际化”的核心战略，以年轻时尚的定位和差异化的产品能力为基，持续扩大品牌影响力。同时，中期分红每股 0.1 元，分红率 27%，兼顾公司发展资金需求和股东利益。预计 2025-2027 年 EPS 有望实现 0.58、0.72、0.87 元，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 金价大幅上涨，可能影响黄金饰品消费需求；
- 渠道扩张不及预期。

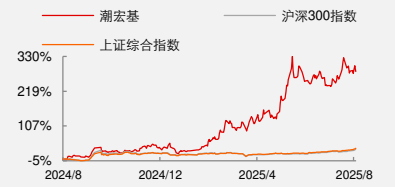
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	15.20
总股本(万股)	88,851
流通A股/B股(万股)	86,729/0
每股净资产(元)	4.10
近12月最高/最低价(元)	18.18/4.06

注：股价为 2025 年 8 月 22 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《潮宏基 2024 年报及 2025 年一季报点评：产品渠道共促增长，Q1 业绩表现亮眼》2025-05-20
- 《潮宏基 2024 年三季报点评：渠道稳步扩张，经营呈现韧性》2024-11-17
- 《潮宏基 2024 年中报点评：季度利润超预期，品类差异化优势凸显》2024-09-11



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、金价大幅上涨，可能影响黄金饰品消费需求：若金价大幅上涨，消费者的观望情绪加重，可能对黄金饰品消费需求形成进一步压制；
- 2、渠道扩张不及预期：公司近年精简直营店、开拓加盟店，若行业需求扰动下加盟商的盈利能力下降，可能减缓公司加盟渠道扩张的速度。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**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。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。