潮宏基（002345.SZ）

25H1 业绩增长亮眼，期间费用率下降带动净利率提升

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	5,900	6,518	7,838	9,137	10,493
增长率 yoy（%）	33.6	10.5	20.3	16.6	14.8
归母净利润（百万元）	333	194	539	657	784
增长率 yoy（%）	67.4	-41.9	178.4	21.9	19.3
ROE（%）	8.6	4.6	13.5	14.9	15.7
EPS 最新摊薄（元）	0.38	0.22	0.61	0.74	0.88
P/E（倍）	42.4	73.0	26.2	21.5	18.0
P/B（倍）	3.9	4.0	3.7	3.3	2.9

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

2025 年上半年收入增长近 20%，归母净利润大幅增长 44%。公司 2024 年实现营业收入 41.02 亿元，同比增长 19.54%；实现归母净利润 3.31 亿元，同比增长 44.34%；实现扣非后净利润 3.30 亿元，同比增长 46.14%；基本每股收益为 0.37 元，上年同期为 0.26 元。分行业来看，珠宝行业实现营业收入 39.73 亿元、同比增长 21.22%、占比 96.87%；皮具行业实现营收 1.23 亿元、同比下滑 17.77%、占比 3.01%。

珠宝业务占比提升致毛利率下降，期间费用率显著下降带动净利率提升。公司 2025 年上半年毛利率为 23.81%，同比下降 0.34pct。费用端，2025 年上半年期间费用率为 12.32%，同比下降 2.32pct，其中销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为 9.27%、1.56%、0.41%、1.08%，同比分别下降 2.09pct、下降 0.36pct、下降 0.11pct、提升 0.24pct。2025 年上半年公司净利率为 8.11%，同比提升 1.38pct。

持续深化主品牌加盟渠道建设，全力推进全渠道营销战略。潮宏基珠宝继续践行“共赢共生”的经营理念，不断扩大市场覆盖范围，截至 2025 年 6 月底潮宏基珠宝总店数达 1,540 家，其中加盟店 1,340 家，较年初净增 72 家，超额完成拓展目标，实现商业渠道、加盟商合作与消费者认可的多维提升；持续深化加盟渠道建设，打造加盟商赋能标杆门店，通过数字化运营升级、供应链整合及商品诊断等精细化管理，赋能加盟商提高门店运营质量及经营业绩，推动加盟业务更快速发展。在夯实线下渠道优势的同时，全力推进线上、线下全渠道营销战略，强化品牌形象统一性。报告期内，潮宏基珠宝第三方线上平台的门店调整取得较好的效果，专门负责线上销售的子公司即广东潮汇网络科技有限公司报告期内净利润同比增长 70.64%；通过创新直播电商模式，提升直播内容质量与互动体验，实现品牌传播与销售转化的双重突破；小红书平台借力 KOL+KOS 矩阵营销，实现了从品牌曝光到用户信任建立再到销售转化的全链路营销，成功让产品自带终端流量。此外，公司持续探索新消费场景与细分赛道，为业务增长注入新动能。

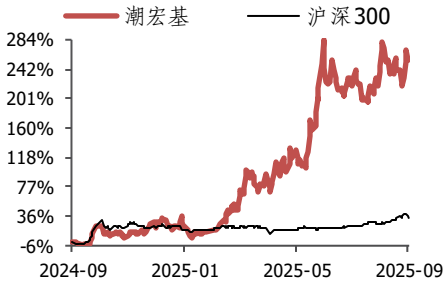
投资建议：公司深耕中高端时尚消费品的品牌运营管理和产品的设计、研发、生产及销售，现阶段聚焦珠宝首饰和时尚女包领域，专注于“CHJ 潮宏基”与“FION 菲安妮”两大核心品牌的运营管理。、“CHJ 潮宏基”品牌秉承传

买入（维持评级）

股票信息

行业	商贸零售
2025 年 9 月 4 日收盘价（元）	15.82
总市值（百万元）	14,056.27
流通市值（百万元）	13,720.53
总股本（百万股）	888.51
流通股本（百万股）	867.29
近 3 月日均成交额（百万元）	496.88

股价走势



作者

分析师 黄淑妍
执业证书编号：S1070514080003
邮箱：huangsy@cgws.com

相关研究

1、《25Q1 业绩实现高增，期待品牌力及产品力持续提升》2025-05-15

承与创新，以原创设计与非遗工艺的现代应用引领中国珠宝时尚潮流，彰显东方之美，致力于成为中国最受尊敬的中高端时尚珠宝品牌。“FION 菲安妮”品牌从品牌形象、产品设计以及渠道等方面推进年轻化战略，致力于融合深厚的手工匠艺底蕴和最前沿的设计，为新时代年轻女性提供高雅精致的皮具。预测公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.61 元、0.74 元、0.88 元，对应 PE 分别为 26.2X、21.5X、18.0X，维持“买入”的投资评级。

风险提示：宏观经济波动风险，国际贸易摩擦风险，市场竞争加剧风险，存货管理及跌价风险，管理体系不能满足运营要求风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4061	4168	5157	5540	6564
现金	643	379	456	531	610
应收票据及应收账款	286	364	393	503	518
其他应收款	37	33	52	47	66
预付账款	14	14	19	19	25
存货	2688	2894	3751	3954	4859
其他流动资产	392	485	485	485	485
非流动资产	1676	1576	1609	1677	1745
长期股权投资	198	171	164	157	150
固定资产	530	449	521	587	656
无形资产	24	19	15	12	9
其他非流动资产	924	938	909	921	930
资产总计	5737	5745	6766	7217	8309
流动负债	1694	2008	2696	2692	3198
短期借款	333	332	1001	906	1355
应付票据及应付账款	116	203	163	268	221
其他流动负债	1245	1474	1532	1518	1622
非流动负债	226	67	59	52	45
长期借款	196	36	29	22	14
其他非流动负债	30	31	31	31	31
负债合计	1920	2075	2756	2744	3243
少数股东权益	186	140	140	140	140
股本	889	889	889	889	889
资本公积	1281	1295	1295	1295	1295
留存收益	1581	1463	1384	1287	1172
归属母公司股东权益	3632	3530	3870	4333	4927
负债和股东权益	5737	5745	6766	7217	8309

现金流量表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	615	435	-131	599	71
净利润	330	169	539	657	784
折旧摊销	70	85	79	40	46
财务费用	31	32	77	88	96
投资损失	-3	4	4	4	4
营运资金变动	110	-110	-859	-221	-890
其他经营现金流	77	256	30	31	31
投资活动现金流	-219	-27	-114	-110	-116
资本支出	206	105	118	115	121
长期投资	-2	9	7	7	7
其他投资现金流	-11	69	-3	-3	-3
筹资活动现金流	-369	-629	-348	-318	-325
短期借款	-106	-2	669	-95	450
长期借款	-83	-160	-7	-7	-7
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-65	15	0	0	0
其他筹资现金流	-115	-482	-1010	-215	-768
现金净增加额	28	-220	-593	171	-371

利润表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5900	6518	7838	9137	10493
营业成本	4362	4980	5928	6874	7863
营业税金及附加	91	92	110	129	148
销售费用	828	762	745	868	997
管理费用	126	135	118	137	157
研发费用	63	68	82	95	110
财务费用	31	32	77	88	96
资产和信用减值损失	-33	-217	-31	-32	-33
其他收益	8	6	6	6	6
公允价值变动收益	-1	0	0	0	0
投资净收益	3	-4	-4	-4	-4
资产处置收益	26	1	1	1	1
营业利润	403	235	751	916	1093
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	403	236	751	916	1093
所得税	73	67	212	259	309
净利润	330	169	539	657	784
少数股东损益	-3	-24	0	0	0
归属母公司净利润	333	194	539	657	784
EBITDA	501	348	900	1038	1227
EPS（元/股）	0.38	0.22	0.61	0.74	0.88

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入（%）	33.6	10.5	20.3	16.6	14.8
营业利润（%）	60.0	-41.6	219.2	21.9	19.4
归属母公司净利润（%）	67.4	-41.9	178.4	21.9	19.3
获利能力					
毛利率（%）	26.1	23.6	24.4	24.8	25.1
净利率（%）	5.6	2.6	6.9	7.2	7.5
ROE（%）	8.6	4.6	13.5	14.9	15.7
ROIC（%）	8.3	4.8	12.1	13.7	13.6
偿债能力					
资产负债率（%）	33.5	36.1	40.7	38.0	39.0
净负债比率（%）	-0.4	1.0	14.6	9.1	15.4
流动比率	2.4	2.1	1.9	2.1	2.1
速动比率	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
营运能力					
总资产周转率	1.0	1.1	1.3	1.3	1.4
应收账款周转率	21.4	20.1	20.7	20.4	20.5
应付账款周转率	33.6	31.3	32.4	31.9	32.2
每股指标（元）					
每股收益（最新摊薄）	0.38	0.22	0.61	0.74	0.88
每股经营现金流（最新摊薄）	0.69	0.49	-0.15	0.67	0.08
每股净资产（最新摊薄）	4.09	3.97	4.33	4.82	5.45
估值比率					
P/E	42.4	73.0	26.2	21.5	18.0
P/B	3.9	4.0	3.7	3.3	2.9
EV/EBITDA	28.4	40.8	16.4	14.0	12.2

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日 起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层

邮编：100031

传真：86-10-88366686

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：http://www.cgws.com