

2025年09月09日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩企稳回升，加盟拓展顺利

—潮宏基（002345.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

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

2025-09-08

当前股价（元）	15.53
总市值（亿元）	138
总股本（百万股）	889
流通股本（百万股）	867
52周价格范围（元）	4.36-17.39
日均成交额（百万元）	331.95

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

1、《潮宏基（002345）：终端销售逆势高增，门店扩张稳步推进》

2025-08-07

2025年8月21日，潮宏基发布2025年半年报。2025H1总营收41.02亿元（同增20%），归母净利润3.31亿元（同增44%），扣非净利润3.30亿元（同增46%）；其中2025Q2总营收18.50亿元（同增13%），归母净利润1.42亿元（同增44%），扣非净利润1.42亿元（同增46%）。

投资要点

业绩逆势提升，利润显著改善

2025Q2公司毛利率同增2pct至24.88%，主要系金价上行带动黄金产品毛利提升所致；销售/管理费用率分别同减1pct/0.2pct至9.88%/1.88%，费用端相对维稳；净利率同增2pct至7.71%。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，持续深化加盟渠道建设与海外布局，精准提升单店效益，实现业绩逆势增长。

1+N品牌延展挖掘增量，Soufflé落地进展顺利

分产品来看，2025H1公司时尚珠宝/传统黄金/皮具/其他产品收入分别同比+20%/+24%/-17%/+12%至19.90/18.31/1.23/0.16亿元，其中时尚珠宝/传统黄金产品毛利率分别同比-1pct/+3pct至27.43%/12.78%，金价高企带动黄金产品毛利提升。上半年，公司延展1+N品牌组合寻求增量，增加“东方美学”特色黄金产品线，推出布丁狗、人与汉顿、线条小狗、黄油小熊4个IP授权系列，同时加速推进Soufflé打造珠宝礼赠专家品牌的差异化战略定位落地，截至2025年6月30日，Soufflé品牌门店达60家，已推出多个品牌专款系列，反响良好，市场布局成效显著。

加盟拓展超额完成，东南亚市场布局推进

分渠道看，2025H1公司自营/加盟渠道收入分别同增+5%/+36%至11.72/22.44亿元，门店数量分别净-37/+68家至202/1340家，加盟超额完成拓展目标，实现商业渠道、加盟商合作与消费者认可的多维提升；网络渠道收入同减6%至5.65亿元，而盈利水平大幅提升，负责线上销售的子公司净利润实现同增71%；批发渠道收入同增97%至1.01亿元。此外，公司持续深化东南亚市场战略布局，加速推进国际进程，上半年2家门店成功进驻柬埔寨核心商圈。

■ 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，加盟拓展贡献增量，海外布局进展顺利，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 28/22/18 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、行业竞争加剧、金价波动风险、新品推广不及预期、渠道优化不及预期等。

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	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:					营业收入	6,518	7,933	9,508	11,170
现金及现金等价物	379	288	161	71	营业成本	4,980	6,046	7,248	8,495
应收款项	397	435	495	551	营业税金及附加	92	111	133	156
存货	2,894	3,205	3,640	4,029	销售费用	762	896	1,065	1,240
其他流动资产	499	559	598	626	管理费用	135	159	181	201
流动资产合计	4,168	4,487	4,894	5,277	财务费用	32	13	25	33
非流动资产:					研发费用	68	79	90	101
金融类资产	133	123	123	123	费用合计	997	1,148	1,361	1,575
固定资产	449	419	391	365	资产减值损失	-217	-30	-10	-10
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	19	22	25	23	投资收益	-4	0	0	0
长期股权投资	171	171	171	171	营业利润	235	603	762	941
其他非流动资产	938	938	938	938	加: 营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	1,576	1,550	1,525	1,497	减: 营业外支出	0	0	0	0
资产总计	5,745	6,036	6,419	6,773	利润总额	236	604	763	941
流动负债:					所得税费用	67	109	137	169
短期借款	332	497	647	747	净利润	169	495	626	772
应付账款、票据	203	169	243	356	少数股东损益	-24	-5	0	4
其他流动负债	1,392	1,392	1,392	1,392	归母净利润	194	500	626	768
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					
主要财务指标									
成长性									
营业收入增长率									
10.5%									
归母净利润增长率									
-41.9%									
盈利能力									
毛利率									
23.6%									
四项费用/营收									
15.3%									
净利润率									
2.6%									
ROE									
5.3%									
偿债能力									
资产负债率									
36.1%									
营运能力									
总资产周转率									
1.1									
应收账款周转率									
16.4									
存货周转率									
1.7									
每股数据(元/股)									
EPS									
0.22									
P/E									
71.3									
P/S									
2.1									
P/B									
3.9									

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 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年金融新锐分析师称号，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。

请阅读最后一页重要免责声明

■ 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。

请阅读最后一页重要免责声明

5