

2026年04月10日

潮宏基 (002345.SZ)

投资评级：增持（维持）

——2025 年业绩表现亮眼，持续看好品牌势能提升

证券分析师

丁一

SAC: S1350524040003

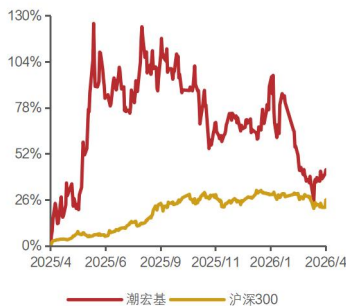
dingyi@huayuanstock.com

联系人

李禹蒙

liyumeng@huayuanstock.com

市场表现：



基本数据 2026年04月08日

收盘价(元)	10.78
一年内最高/最低(元)	18.18/7.06
总市值(百万元)	9,578.17
流通市值(百万元)	9,348.73
总股本(百万股)	888.51
资产负债率(%)	49.50
每股净资产(元/股)	4.24

资料来源：聚源数据

投资要点：

- **潮宏基 2025 年业绩表现亮眼。**2025 年潮宏基实现营业收入 93.18 亿元，同比增长 42.96%；实现归母净利润 4.97 亿元，同比增长 156.66%，实现扣非归母净利润 5.18 亿元，同比增长 176.84%，公司盈利能力持续提升。其中 2025Q4 公司实现收入 30.81 亿元，同比增长 85.8%；实现归母净利润 1.80 亿元。分产品看，2025 年时尚珠宝产品实现收入 51.01 亿元，同比增长 71.77%，毛利率达 23.34%；传统黄金产品实现收入 36.09 亿元，同比增长 22.39%，毛利率达 12.69%，同比提升 3.59pct。
- **渠道力：渠道增速表现亮眼，全球化进程稳步推进。**截至 2025 年底，潮宏基珠宝门店总数达 1,668 家（其中加盟店 1,486 家），较年初净增 163 家，渠道规模稳步扩张，实现商业覆盖、加盟商合作与消费者认可的多维提升。截至 2025 年底，潮宏基珠宝海外门店总数达 11 家，实现多个区域市场覆盖与品牌露出。
- **产品力：引领时尚东方珠宝行业审美。**潮宏基融合非遗工艺与当代审美，持续丰富产品线。此外，公司推出黄金联名 IP 首饰、创意黄金串珠等产品，据弗若斯特沙利文统计，潮宏基授权 IP 数量与黄金串珠手链市场份额均位列行业第一。
- **品牌力：品牌在年轻群体中的心智逐步强化。**“CHJ 潮宏基”品牌坚持“用时尚诠释东方文化”的理念，以东方文化为内核、时尚设计为表达，打造国潮珠宝典范，持续引领国内珠宝设计潮流。根据公司 2025 年年报，公司累计吸纳会员超 2000 万人，在品牌主力消费群体中，80 后、90 后及 00 后占比高达 85%，其中 00 后新生代用户占比持续提升，充分印证了品牌在年轻市场中的强大吸引力与活力。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 7.03/8.45/9.86 亿元，同比增速分别为 41.5%/20.1%/16.7%，当前股价对应的 PE 分别为 14/11/10 倍。潮宏基定位东方时尚珠宝，打造年轻化的珠宝品牌，抓住当下年轻人的审美偏好，围绕“非遗”、“串珠”与“流行”三大差异化类别持续深耕，潮宏基品牌势能的持续释放有望打开公司业绩空间，维持“增持”评级。
- **风险提示：**原材料价格波动风险；公司经营管理风险；新品投入市场不及预期风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	6,518	9,318	11,239	13,316	15,253
同比增长率（%）	10.48%	42.96%	20.62%	18.48%	14.55%
归母净利润（百万元）	194	497	703	845	986
同比增长率（%）	-41.91%	156.66%	41.54%	20.14%	16.65%
每股收益（元/股）	0.22	0.56	0.79	0.95	1.11
ROE（%）	5.49%	13.20%	16.20%	16.78%	16.87%
市盈率（P/E）	49.46	19.27	13.62	11.33	9.72

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	564	543	542	785
应收票据及账款	670	616	730	836
预付账款	59	62	73	84
其他应收款	37	43	51	59
存货	4,534	5,268	5,959	6,498
其他流动资产	317	382	453	519
流动资产总计	6,181	6,914	7,807	8,779
长期股权投资	131	125	118	112
固定资产	445	468	481	483
在建工程	0	5	5	5
无形资产	58	70	105	125
长期待摊费用	37	43	25	25
其他非流动资产	710	737	737	737
非流动资产合计	1,380	1,448	1,472	1,487
资产总计	7,561	8,362	9,279	10,267
短期借款	921	1,021	1,121	1,221
应付票据及账款	404	479	567	650
其他流动负债	2,330	2,434	2,540	2,617
流动负债合计	3,655	3,935	4,228	4,488
长期借款	85	74	58	40
其他非流动负债	3	3	3	3
非流动负债合计	88	77	61	43
负债合计	3,743	4,011	4,289	4,532
股本	889	889	889	889
资本公积	1,347	1,347	1,347	1,347
留存收益	1,528	2,106	2,800	3,609
归属母公司权益	3,764	4,342	5,036	5,845
少数股东权益	55	9	-46	-110
股东权益合计	3,819	4,351	4,990	5,735
负债和股东权益合计	7,561	8,362	9,279	10,267

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	472	645	778	909
折旧与摊销	126	158	210	219
财务费用	33	44	48	51
投资损失	10	4	4	4
营运资金变动	-967	-574	-700	-570
其他经营现金流	254	5	6	6
经营性现金净流量	-71	282	345	619
投资性现金净流量	62	-222	-231	-231
筹资性现金净流量	188	-81	-115	-145
现金流量净额	176	-21	-1	243

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	9,318	11,239	13,316	15,253
营业成本	7,262	8,740	10,357	11,859
税金及附加	114	156	185	212
销售费用	792	933	1,105	1,266
管理费用	175	202	240	275
研发费用	94	112	133	153
财务费用	33	44	48	51
资产减值损失	-210	-247	-280	-305
信用减值损失	-3	3	4	4
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	-10	-4	-4	-4
公允价值变动损益	-1	1	1	1
资产处置收益	1	9	9	9
其他收益	14	9	9	9
营业利润	639	822	988	1,152
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	638	822	988	1,152
所得税	167	164	198	230
净利润	472	658	790	922
少数股东损益	-25	-46	-55	-64
归属母公司股东净利润	497	703	845	986
EPS(元)	0.56	0.79	0.95	1.11

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	42.96%	20.62%	18.48%	14.55%
营业利润增长率	171.43%	28.71%	20.14%	16.65%
归母净利润增长率	156.66%	41.54%	20.14%	16.65%
经营现金流增长率	-116.40%	494.66%	22.26%	79.50%
盈利能力				
毛利率	22.06%	22.23%	22.22%	22.25%
净利率	5.06%	5.85%	5.93%	6.04%
ROE	13.20%	16.20%	16.78%	16.87%
ROA	6.57%	8.41%	9.11%	9.60%
估值倍数				
P/E	19.27	13.62	11.33	9.72
P/S	1.03	0.85	0.72	0.63
P/B	2.54	2.21	1.90	1.64
股息率	0.93%	1.31%	1.58%	1.84%
EV/EBITDA	17	12	10	9

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

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并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。