

潮宏基 (002345.SZ)

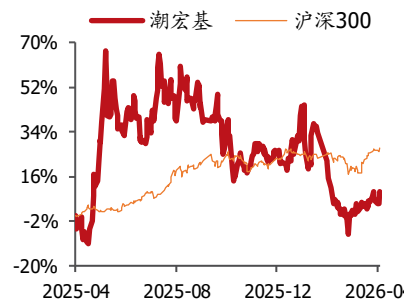
2026Q1 归母净利润快速增长 40%，产品优势明显

增持 (维持)

股票信息

行业	饰品
前次评级	增持
04月29日收盘价(元)	11.25
总市值(百万元)	9,995.77
总股本(百万股)	888.51
其中自由流通股(%)	97.60
30日日均成交量(百万股)	17.29

股价走势



作者

分析师	杨莹
执业证书编号:	S0680520070003
邮箱:	yangying1@gszq.com
分析师	王佳伟
执业证书编号:	S0680524060004
邮箱:	wangjiawei@gszq.com
分析师	李宏科
执业证书编号:	S0680525090002
邮箱:	lihongke@gszq.com
分析师	张冰清
执业证书编号:	S0680525110002
邮箱:	zhangbingqing1@gszq.com

相关研究

- 《潮宏基 (002345.SZ): 2025 年业绩高速增长, 市占率持续提升》 2026-03-29
- 《潮宏基 (002345.SZ): Q3 珠宝主业利润高速增长, 营运能力卓越》 2025-10-31
- 《潮宏基 (002345.SZ): 处于品牌力上升通道, 2025H1 业绩增速优异》 2025-08-24

2026Q1 公司营收稳健增长 10.93%，归母净利润增长 39.52%，盈利质量显著提升。公司 2026Q1 实现营收 24.98 亿元，同比增长 10.93%，毛利率同比提升 3.99pcts 至 26.92%，销售费用率同比提升 0.33pcts 至 9.09%，管理费用率同比下降 0.22pcts 至 1.08%，2026Q1 实现归母净利润 2.64 亿元，同比大幅增长 39.52%，归母净利率同比提升 2.16pcts 至 10.55%，整体表现优异。

产品优势显著，时尚珠宝 2026Q1 增速优异。2025 年时尚珠宝/传统黄金产品营收同比分别+71.77%/+22.39%至 51.0/36.1 亿元，毛利率同比分别-5.42pcts/+3.59pcts 至 23.34%/12.69%，2026Q1 公司时尚珠宝业务营收同比增长 30%+，带动公司营收和毛利快速增长，同时公司费用支出保持相对稳定，进一步释放了利润空间，中长期来看我们认为公司产品端的差异化优势有望持续带动公司业绩增长。

渠道拓店持续，同时渠道形象不断升级。2026Q1 末潮宏基珠宝门店共有 1669 家，对比 2025 年末净开 1 家，其中加盟店 1495 家，对比 2025 年末净开 9 家，2026Q1 潮宏基珠宝成功进驻上海国金 IFC、昆明恒隆和郑州正弘城等优质商业体系，进一步提升品牌在核心商圈的势能影响力。

业务规模扩张带动库存和应收账款规模扩张，经营活动整体保持稳健。随着业务规模扩张及金 2026Q1 末公司存货金额同比增长 4.87%至 39.13 亿元，应收账款金额同比增长 39%至 5.3 亿元，我们判断主要系公司加盟业务扩张导致，2026Q1 公司经营活动现金流净额为 3.59 亿元 (2025Q1 同期为净流出 2.83 亿元)，经营情况保持稳健。

展望 2026 年，剔除商誉减值的负面影响后，我们预计公司归母净利润增长 20%左右。我们判断 2026 年公司将继续以产品力、品牌力、渠道力驱动业务增长，当前我们预计公司 2026 年收入增长 14%，剔除商誉减值的影响，我们预计公司归母净利润约为 8 亿元，同比增长 20%。

盈利预测和投资建议：公司加盟渠道扩张持续及产品力领先，我们预测公司 2026-2028 年归母净利润为 7.45/8.71/10.15 亿元，当前股价对应 2026 年 PE 为 13 倍，维持“增持”评级。

风险提示：消费环境波动，金价波动风险，市场竞争加剧风险等。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	6,518	9,318	10,655	12,261	13,930
增长率 yoy (%)	10.5	43.0	14.4	15.1	13.6
归母净利润 (百万元)	194	497	745	871	1,015
增长率 yoy (%)	-41.9	156.7	49.9	16.9	16.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.22	0.56	0.84	0.98	1.14
净资产收益率 (%)	5.5	13.2	17.0	17.1	17.1
P/E (倍)	51.6	20.1	13.4	11.5	9.8
P/B (倍)	2.8	2.7	2.3	2.0	1.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4168	6181	7035	8035	9095
现金	379	564	814	1200	1694
应收票据及应收账款	364	670	681	749	813
其他应收款	33	37	43	49	56
预付账款	14	59	68	78	89
存货	2894	4534	5113	5641	6127
其他流动资产	485	317	317	317	317
非流动资产	1576	1380	1273	1173	1143
长期投资	171	131	111	96	86
固定资产	449	395	394	390	384
无形资产	19	58	52	46	39
其他非流动资产	938	797	717	641	634
资产总计	5745	7561	8308	9208	10238
流动负债	2008	3655	3818	4011	4212
短期借款	332	921	921	921	921
应付票据及应付账款	203	404	465	538	613
其他流动负债	1474	2330	2431	2552	2677
非流动负债	67	88	88	88	88
长期借款	36	65	65	65	65
其他非流动负债	31	23	23	23	23
负债合计	2075	3743	3906	4099	4299
少数股东权益	140	55	30	21	16
股本	889	889	889	889	889
资本公积	1295	1347	1347	1347	1347
留存收益	1463	1649	2258	2974	3808
归属母公司股东权益	3530	3764	4373	5088	5922
负债和股东权益	5745	7561	8308	9208	10238

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	435	-71	500	629	764
净利润	169	472	720	863	1010
折旧摊销	125	126	98	96	61
财务费用	37	33	36	36	36
投资损失	3	10	4	8	10
营运资金变动	-94	-926	-441	-421	-365
其他经营现金流	194	213	81	46	11
投资活动现金流	-27	62	-76	-51	-52
资本支出	-43	-81	-42	-42	-42
长期投资	9	0	-30	0	0
其他投资现金流	7	144	-4	-8	-10
筹资活动现金流	-629	188	-170	-192	-218
短期借款	-2	590	0	0	0
长期借款	-160	29	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	15	52	0	0	0
其他筹资现金流	-482	-482	-170	-192	-218
现金净增加额	-220	176	250	386	494

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6518	9318	10655	12261	13930
营业成本	4980	7262	8366	9671	11028
营业税金及附加	92	114	117	135	153
营业费用	762	792	788	883	989
管理费用	135	175	200	217	230
研发费用	68	94	107	123	140
财务费用	32	33	32	28	23
资产减值损失	-217	-210	-82	-47	-12
其他收益	6	14	16	19	21
公允价值变动收益	0	-1	0	0	0
投资净收益	-4	-10	-4	-8	-10
资产处置收益	1	1	1	1	1
营业利润	235	639	975	1168	1368
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	236	638	975	1168	1368
所得税	67	167	255	305	357
净利润	169	472	720	863	1010
少数股东损益	-24	-25	-25	-9	-5
归属母公司净利润	194	497	745	871	1015
EBITDA	593	1007	1105	1293	1452
EPS (元/股)	0.22	0.56	0.84	0.98	1.14

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	10.5	43.0	14.4	15.1	13.6
营业利润(%)	-41.6	171.4	52.7	19.8	17.1
归属母公司净利润(%)	-41.9	156.7	49.9	16.9	16.5
获利能力					
毛利率(%)	23.6	22.1	21.5	21.1	20.8
净利率(%)	3.0	5.3	7.0	7.1	7.3
ROE(%)	5.5	13.2	17.0	17.1	17.1
ROIC(%)	8.2	13.3	13.6	14.3	14.6
偿债能力					
资产负债率(%)	36.1	49.5	47.0	44.5	42.0
净负债比率(%)	1.8	13.4	6.0	-2.4	-10.4
流动比率	2.1	1.7	1.8	2.0	2.2
速动比率	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.4	1.3	1.4	1.4
应收账款周转率	20.1	18.0	15.8	17.1	17.8
应付账款周转率	31.3	23.9	19.2	19.3	19.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.22	0.56	0.84	0.98	1.14
每股经营现金流(最新摊薄)	0.49	-0.08	0.56	0.71	0.86
每股净资产(最新摊薄)	3.97	4.24	4.92	5.73	6.67
估值比率					
P/E	51.6	20.1	13.4	11.5	9.8
P/B	2.8	2.7	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	8.8	11.5	9.3	7.6	6.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 4 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com