

2026年05月01日

时尚珠宝首饰增长亮眼，驱动盈利能力提升

潮宏基(002345)

评级:	买入	股票代码:	002345
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	18.18/9.01
目标价格:		总市值(亿)	93.92
最新收盘价:	10.57	自由流通市值(亿)	91.67
		自由流通股数(百万)	867.23

事件概述

2026Q1，公司实现营收 24.98 亿元/+10.93%，归母净利润 2.64 亿元/+39.52%，扣非归母净利润 2.63 亿元/+39.94%。

分析判断:

▶ 产品力持续提升，时尚珠宝首饰增长亮眼

公司持续打磨产品与服务，不断焕新升级品牌印记产品，丰富高工艺黄金产品线，同时强化融合当下年轻潮流文化的 IP 产品，夯实品牌核心竞争力。2026Q1，公司营收同比+10.93%，其中时尚珠宝首饰收入增长超过 30%。

▶ 渠道端提质增效，加快国际化布局

公司围绕“提质增效”的渠道策略，坚持“开好店、开大店，不滥开”原则，主动优化终端网络布局；2026Q1，潮宏基珠宝门店净增 1 家至 1669 家，其中加盟店净增 9 家至 1495 家。同时，公司持续加快优质渠道拓展与国际化布局，Q1 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与影响力；继续深耕东南亚市场，在马来西亚吉隆坡新增 1 家直营门店。

▶ 毛利率提升，费用支出相对稳定

2026Q1，公司整体净利润增速高于营收增速，主要系毛利较高的时尚珠宝首饰收入快速增长，同时费用支出相对稳定。2026Q1，公司毛利率 26.92%/+3.99pct，销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率 9.09%/1.08%/0.56%/0.48%，同比+0.33pct/-0.22pct/-0.47pct/+0.09pct。

投资建议

我们维持此前盈利预测，预计 2026-2028 年营收为 113.87/136.99/158.68 亿元，归母净利润为 7.53/9.38/11.08 亿元，EPS 为 0.85/1.06/1.25 元，最新股价（4 月 30 日收盘价 10.57 元）对应 PE 为 12/10/8X，维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧、金价大幅波动、加盟拓展不及预期、商誉减值风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,518	9,318	11,387	13,699	15,868
YoY (%)	10.5%	43.0%	22.2%	20.3%	15.8%
归母净利润(百万元)	194	497	753	938	1,108
YoY (%)	-41.9%	156.7%	51.5%	24.6%	18.1%
毛利率 (%)	23.6%	22.1%	21.6%	21.5%	21.4%
每股收益 (元)	0.22	0.56	0.85	1.06	1.25
ROE	5.5%	13.2%	16.7%	17.2%	16.9%
市盈率	48.05	18.88	12.47	10.01	8.48

资料来源: ifind, 华西证券研究所

分析师: 许光辉

邮箱: xugh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523020002

联系电话:

分析师: 王璐

邮箱: wanglu2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523040001

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	9,318	11,387	13,699	15,868	净利润	472	776	967	1,142
YoY (%)	43.0%	22.2%	20.3%	15.8%	折旧和摊销	126	103	89	71
营业成本	7,262	8,929	10,758	12,478	营运资金变动	-926	-350	-934	-878
营业税金及附加	114	139	167	194	经营活动现金流	-71	571	166	378
销售费用	792	911	1,055	1,190	资本开支	-81	0	0	0
管理费用	175	205	240	270	投资	0	0	0	0
财务费用	33	38	32	31	投资活动现金流	62	-20	0	0
研发费用	94	114	137	159	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-210	0	0	0	债务募资	643	24	0	0
投资收益	-10	0	0	0	筹资活动现金流	188	-24	-43	-43
营业利润	639	1,051	1,310	1,546	现金净流量	176	526	123	335
营业外收支	0	0	0	0					
利润总额	638	1,051	1,310	1,546	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
所得税	167	275	342	404	成长能力				
净利润	472	776	967	1,142	营业收入增长率	43.0%	22.2%	20.3%	15.8%
归属于母公司净利润	497	753	938	1,108	净利润增长率	156.7%	51.5%	24.6%	18.1%
YoY (%)	156.7%	51.5%	24.6%	18.1%	盈利能力				
每股收益	0.56	0.85	1.06	1.25	毛利率	22.1%	21.6%	21.5%	21.4%
					净利率	5.3%	6.6%	6.9%	7.0%
					总资产收益率 ROA	7.1%	9.6%	10.5%	10.8%
					净资产收益率 ROE	13.2%	16.7%	17.2%	16.9%
资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	偿债能力				
货币资金	564	1,090	1,213	1,548	流动比率	1.69	1.86	2.06	2.27
预付款项	59	72	87	101	速动比率	0.35	0.50	0.54	0.62
存货	4,534	4,961	5,976	6,932	现金比率	0.15	0.28	0.29	0.35
其他流动资产	1,024	1,181	1,357	1,521	资产负债率	49.5%	46.7%	43.5%	40.4%
流动资产合计	6,181	7,304	8,633	10,103	经营效率				
长期股权投资	131	131	131	131	总资产周转率	1.40	1.41	1.49	1.51
固定资产	395	339	283	228	每股指标 (元)				
无形资产	58	43	27	12	每股收益	0.56	0.85	1.06	1.25
非流动资产合计	1,380	1,299	1,209	1,139	每股净资产	4.24	5.08	6.13	7.38
资产合计	7,561	8,603	9,843	11,241	每股经营现金流	-0.08	0.64	0.19	0.43
短期借款	921	921	921	921	每股股利	0.45	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	404	497	598	694	估值分析				
其他流动负债	2,330	2,508	2,678	2,839	PE	18.88	12.47	10.01	8.48
流动负债合计	3,655	3,926	4,198	4,454	PB	2.95	2.08	1.72	1.43
长期借款	65	65	65	65					
其他长期负债	23	23	23	23					
非流动负债合计	88	88	88	88					
负债合计	3,743	4,014	4,286	4,542					
股本	889	889	889	889					
少数股东权益	55	78	107	141					
股东权益合计	3,819	4,590	5,557	6,699					
负债和股东权益合计	7,561	8,603	9,843	11,241					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及襄德无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。