

业绩增长亮眼，产品结构优化推动毛利提升

买入 (维持)

——潮宏基 (002345) 点评报告

2026 年 05 月 11 日

投资要点:

2026Q1 归母净利润增幅亮眼。2026Q1, 公司实现营业收入 24.98 亿元, 同比+10.93%; 实现归母净利润 2.64 亿元, 同比+39.52%; 扣非归母净利润 2.63 亿元, 同比+39.94%; 经营活动产生的现金流量净额 3.59 亿元, 同比大幅增长 226.87%, 现金流质量显著改善。

产品结构优化拉动盈利水平提升, 期间费用管控良好。2026Q1, 得益于高毛利时尚珠宝首饰收入的快速提升 (同比增长超 30%), 公司整体毛利率同比提升 3.99pcts 至 26.92%。费用率方面, 2026Q1 销售费用率同比 +0.33pcts 至 9.09%, 管理/研发/财务费用率分别为 1.08%/0.56%/0.48%, 同比分别 -0.22/-0.47/+0.09pcts。毛利率提升叠加良好的费用率管控, 推动净利率同比提升 2.16pcts 至 10.59%。

持续深耕渠道, 2026Q1 进驻多个优质商圈。公司加盟业务持续发力, 截至 2026 年一季度末, 潮宏基珠宝门店总数达 1669 家 (较 2025 年末净增加 1 家), 其中加盟店 1495 家 (较 2025 年末净增加 9 家)。2026Q1 成功进驻上海国金 IFC、昆明恒隆、郑州正弘城等优质商圈, 品牌势能与终端影响力持续提升。海外业务方面, 公司持续深化东南亚市场战略布局, 2025 年, 潮宏基珠宝成功进入柬埔寨、新加坡市场, 并在马来西亚、泰国、柬埔寨、新加坡四国共新增 9 家门店。

盈利预测与投资建议: 公司旗下珠宝品牌“潮宏基”引领国内珠宝设计潮流, 近年来推出多款差异化产品系列。渠道端加盟持续发力, 叠加国际化布局, 未来成长空间值得期待。我们维持此前的盈利预测不变, 预计公司 2026-2028 年的归母净利润分别为 6.90/8.23/9.64 亿元, 对应 2026 年 5 月 7 日收盘价的 PE 分别为 14/11/10 倍, 维持“买入”评级。

风险因素: 宏观经济恢复不及预期风险、行业竞争加剧风险、品牌品类拓展不达预期风险、原材料价格变动风险、渠道拓展不达预期风险。

基础数据

总股本 (百万股)	888.51
流通A股 (百万股)	867.23
收盘价 (元)	10.56
总市值 (亿元)	93.83
流通A股市值 (亿元)	91.58

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

2025 年业绩快速增长, 渠道持续发力
珠宝业务增长亮眼, 加盟渠道持续发力
利润增长超预期, 加盟业务持续发力

分析师: 李滢

执业证书编号: S0270522030002

电话: 15521202580

邮箱: liyingl@wlzq.com.cn

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	9317.86	10826.58	12267.92	13751.45
增长率 (%)	42.96	16.19	13.31	12.09
归母净利润 (百万元)	497.01	689.60	822.59	964.29
增长率 (%)	156.66	38.75	19.29	17.23
每股收益 (元)	0.56	0.78	0.93	1.09
市盈率 (倍)	18.88	13.61	11.41	9.73
市净率 (倍)	2.49	2.41	2.31	2.21

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9318	10827	12268	13751
同比增速 (%)	42.96	16.19	13.31	12.09
营业成本	7262	8409	9557	10729
毛利	2056	2417	2711	3022
营业收入 (%)	22.06	22.33	22.10	21.98
税金及附加	114	156	177	198
营业收入 (%)	1.22	1.44	1.44	1.44
销售费用	792	899	1006	1121
营业收入 (%)	8.50	8.30	8.20	8.15
管理费用	175	193	206	217
营业收入 (%)	1.88	1.78	1.68	1.58
研发费用	94	108	123	138
营业收入 (%)	1.01	1.00	1.00	1.00
财务费用	33	44	44	49
营业收入 (%)	0.36	0.41	0.36	0.35
资产减值损失	-210	-148	-138	-122
信用减值损失	-3	-3	-4	-5
其他收益	14	10	12	13
投资收益	-10	-3	-3	-4
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-1	-50	-40	-30
资产处置收益	1	11	15	16
营业利润	639	835	996	1168
营业收入 (%)	6.85	7.72	8.12	8.49
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	638	836	996	1168
营业收入 (%)	6.85	7.72	8.12	8.50
所得税费用	167	217	255	301
净利润	472	619	741	868
营业收入 (%)	5.06	5.71	6.04	6.31
归属于母公司的净利润	497	690	823	964
同比增速 (%)	156.66	38.75	19.29	17.23
少数股东损益	-25	-71	-81	-97
EPS (元/股)	0.56	0.78	0.93	1.09

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.56	0.78	0.93	1.09
BVPS	4.24	4.39	4.57	4.79
PE	18.88	13.61	11.41	9.73
PEG	0.12	0.35	0.59	0.56
PB	2.49	2.41	2.31	2.21
EV/EBITDA	11.54	9.85	8.52	7.73
ROE	13.20%	17.69%	20.25%	22.66%
ROIC	13.29%	12.57%	14.26%	15.87%

资产负债表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	564	829	897	976
交易性金融资产	0	30	50	60
应收票据及应收账款	670	717	831	919
存货	4534	5109	5835	6517
预付款项	59	53	66	72
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	354	403	446	491
流动资产合计	6181	7141	8126	9036
长期股权投资	131	116	106	96
固定资产	395	421	443	460
在建工程	0	0	0	0
无形资产	58	47	37	26
商誉	338	218	108	8
递延所得税资产	47	48	48	48
其他非流动资产	412	374	316	312
资产总计	7561	8366	9183	9986
短期借款	921	1071	1191	1311
应付票据及应付账款	404	426	500	555
预收账款	1	1	1	1
合同负债	135	150	172	192
应付职工薪酬	113	121	141	157
应交税费	101	135	146	166
其他流动负债	2902	3517	4075	4622
流动负债合计	3655	4349	5035	5694
长期借款	65	115	165	215
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	23	21	19	17
负债合计	3743	4485	5219	5925
归属于母公司的所有者权益	3764	3897	4062	4255
少数股东权益	55	-16	-98	-194
股东权益	3819	3881	3964	4061
负债及股东权益	7561	8366	9183	9986

现金流量表 (百万元)

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	-71	418	354	469
投资	0	-15	-10	0
资本性支出	-81	-46	-43	-39
其他	144	-53	-32	-33
投资活动现金流净额	62	-114	-85	-72
债权融资	25	368	345	345
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	618	200	170	170
筹资成本	-351	-603	-715	-833
其他	-104	-4	0	0
筹资活动现金流净额	188	-39	-200	-319
现金净流量	176	265	68	79

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场