

# 潮宏基（002345）

## 公司跟踪点评：品牌势能强劲，看好端午催化终端消费

买入（维持）

2026 年 06 月 13 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008

xiy@dwzq.com.cn

| 盈利预测与估值       | 2024A   | 2025A  | 2026E  | 2027E    | 2028E    |
|---------------|---------|--------|--------|----------|----------|
| 营业总收入（百万元）    | 6,518   | 9,318  | 10,887 | 12,283   | 13,624   |
| 同比（%）         | 10.48   | 42.96  | 16.84  | 12.82    | 10.91    |
| 归母净利润（百万元）    | 193.65  | 497.01 | 878.63 | 1,053.67 | 1,239.87 |
| 同比（%）         | (41.91) | 156.66 | 76.78  | 19.92    | 17.67    |
| EPS-最新摊薄（元/股） | 0.22    | 0.56   | 0.99   | 1.19     | 1.40     |
| P/E（现价&最新摊薄）  | 44.78   | 17.45  | 9.87   | 8.23     | 6.99     |

### 投资要点

■ **端午将至，节日消费催化效应显著：**节假日消费是黄金珠宝较为重要的催化，26Q2 我们观察到潮宏基 4 月“三十周年庆”、“520”节日，以及即将到来的端午节小长假（6 月 19 日-6 月 21 日），礼赠及自购需求将接力释放。国内消费情绪修复叠加黄金珠宝“悦己+礼赠”双属性，对主打时尚东方美学的潮宏基而言形成直接催化。公司基本保持每月推出新产品上架的节奏，并在重要节日还会推出应季产品。2026 年已焕新推出“非遗花丝·风雨桥”“故宫文化·乾坤葫芦”等新品，多节点共振有望推动二季度终端动销实现阶段性高峰。

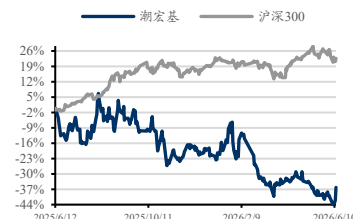
■ **“意象东方·非遗新生”，品牌文化壁垒持续深化：**公司 2026 年以“意象东方·非遗新生”为传播主线，将更高频次开展“一城一非遗”活动，持续夯实国家级非遗“花丝镶嵌”差异化认知，活动足迹已覆盖成都、杭州、武汉等城市；2026 年 5 月更于上海国金中心开设华东首家非遗工艺馆，以博物馆概念空间进驻核心商圈，强化品牌文化调性与高净值客群触达，有助于进一步放大品牌声量并拉升时尚珠宝品类终端动销。

■ **“开好店、开大店”，核心商圈效果初显：**2026 年公司明确渠道扩张原则为“开好店、开大店”，聚焦核心商圈开设战略意义大店。26Q1 末珠宝门店总数达 1,669 家（加盟店 1,495 家），报告期内成功进驻上海国金 IFC、昆明恒隆、郑州正弘城等优质商圈，品牌势能与单店经营质量同步提升；归母净利润增速（+40%）显著跑赢营收增速（+11%），大店策略的结构改善效果已开始显现。

■ **盈利预测与投资评级：**潮宏基是我国年轻时尚的黄金珠宝品牌，其“国潮”产品系列精准契合年轻消费群体对个性化、文化内涵首饰的需求。公司时尚珠宝差异化优势突出，渠道扩张持续推进，盈利能力稳步提升。我们考虑到女包业务（FION 菲安妮）终端动销持续好转，判断库存减值压力较往年明显减轻；黄金珠宝主业花丝、IP 联名、串珠三大品类动销旺盛，加盟渠道高增势头延续，我们将 2026-2028 年归母净利润预测从 6.7/8.1/9.7 亿元上调至 8.8/10.5/12.4 亿元，同比分别+77%/+20%/18%，2026-2028 年 PE 对应 2026/6/12 收盘价分别为 10/8/7 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**金价波动风险，开店不及预期，终端消费偏弱等。

### 股价走势



### 市场数据

|               |            |
|---------------|------------|
| 收盘价(元)        | 9.76       |
| 一年最低/最高价      | 8.37/17.68 |
| 市净率(倍)        | 2.16       |
| 流通 A 股市值(百万元) | 8,464.16   |
| 总市值(百万元)      | 8,671.88   |

### 基础数据

|             |        |
|-------------|--------|
| 每股净资产(元,LF) | 4.53   |
| 资产负债率(%,LF) | 44.87  |
| 总股本(百万股)    | 888.51 |
| 流通 A 股(百万股) | 867.23 |

### 相关研究

《潮宏基(002345): 2025 年业绩点评: 产品升级引领高增，加盟渠道快速成长》

2026-03-30

《潮宏基(002345): 2025 年业绩预告点评: 剔除女包减值后全年归母净利润约 6.5 亿，Q4 增长提速》

2026-01-14

潮宏基三大财务预测表

| 资产负债表 (百万元)      |              |              |              |               | 利润表 (百万元)       |              |               |               |               |
|------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
|                  | 2025A        | 2026E        | 2027E        | 2028E         |                 | 2025A        | 2026E         | 2027E         | 2028E         |
| <b>流动资产</b>      | <b>6,181</b> | <b>7,074</b> | <b>8,255</b> | <b>9,640</b>  | <b>营业总收入</b>    | <b>9,318</b> | <b>10,887</b> | <b>12,283</b> | <b>13,624</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 564          | 1,389        | 1,964        | 2,787         | 营业成本(含金融类)      | 7,262        | 8,429         | 9,368         | 10,238        |
| 经营性应收款项          | 729          | 630          | 711          | 788           | 税金及附加           | 114          | 128           | 166           | 191           |
| 存货               | 4,534        | 4,678        | 5,195        | 5,673         | 销售费用            | 792          | 871           | 995           | 1,131         |
| 合同资产             | 0            | 0            | 0            | 0             | 管理费用            | 175          | 183           | 209           | 259           |
| 其他流动资产           | 354          | 378          | 385          | 393           | 研发费用            | 94           | 101           | 123           | 150           |
| <b>非流动资产</b>     | <b>1,380</b> | <b>1,390</b> | <b>1,378</b> | <b>1,366</b>  | 财务费用            | 33           | 43            | 32            | 19            |
| 长期股权投资           | 131          | 131          | 131          | 131           | 加:其他收益          | 14           | 19            | 11            | 14            |
| 固定资产及使用权资产       | 445          | 426          | 407          | 387           | 投资净收益           | (10)         | 27            | 12            | 14            |
| 在建工程             | 0            | 0            | 0            | 0             | 公允价值变动          | (1)          | 0             | 0             | 0             |
| 无形资产             | 58           | 65           | 73           | 80            | 减值损失            | (213)        | (5)           | (5)           | (5)           |
| 商誉               | 338          | 338          | 338          | 338           | 资产处置收益          | 1            | 0             | 0             | 0             |
| 长期待摊费用           | 37           | 37           | 37           | 37            | <b>营业利润</b>     | <b>639</b>   | <b>1,172</b>  | <b>1,409</b>  | <b>1,659</b>  |
| 其他非流动资产          | 372          | 393          | 393          | 393           | 营业外净收支          | 0            | 4             | 1             | 0             |
| <b>资产总计</b>      | <b>7,561</b> | <b>8,465</b> | <b>9,633</b> | <b>11,006</b> | <b>利润总额</b>     | <b>638</b>   | <b>1,176</b>  | <b>1,410</b>  | <b>1,659</b>  |
| <b>流动负债</b>      | <b>3,655</b> | <b>3,696</b> | <b>3,823</b> | <b>3,970</b>  | 减:所得税           | 167          | 306           | 367           | 431           |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 993          | 1,016        | 1,016        | 1,016         | <b>净利润</b>      | <b>472</b>   | <b>870</b>    | <b>1,043</b>  | <b>1,228</b>  |
| 经营性应付款项          | 405          | 281          | 312          | 370           | 减:少数股东损益        | (25)         | (9)           | (10)          | (12)          |
| 合同负债             | 135          | 163          | 184          | 204           | <b>归属母公司净利润</b> | <b>497</b>   | <b>879</b>    | <b>1,054</b>  | <b>1,240</b>  |
| 其他流动负债           | 2,123        | 2,235        | 2,310        | 2,380         | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 0.56         | 0.99          | 1.19          | 1.40          |
| 非流动负债            | 88           | 86           | 84           | 82            | EBIT            | 881          | 1,219         | 1,442         | 1,678         |
| 长期借款             | 65           | 65           | 65           | 65            | EBITDA          | 1,007        | 1,250         | 1,474         | 1,710         |
| 应付债券             | 0            | 0            | 0            | 0             | 毛利率(%)          | 22.06        | 22.57         | 23.73         | 24.85         |
| 租赁负债             | 20           | 18           | 16           | 14            | 归母净利率(%)        | 5.33         | 8.07          | 8.58          | 9.10          |
| 其他非流动负债          | 3            | 3            | 3            | 3             | 收入增长率(%)        | 42.96        | 16.84         | 12.82         | 10.91         |
| <b>负债合计</b>      | <b>3,743</b> | <b>3,781</b> | <b>3,906</b> | <b>4,052</b>  | 归母净利润增长率(%)     | 156.66       | 76.78         | 19.92         | 17.67         |
| 归属母公司股东权益        | 3,764        | 4,637        | 5,691        | 6,931         |                 |              |               |               |               |
| 少数股东权益           | 55           | 46           | 36           | 23            |                 |              |               |               |               |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>3,819</b> | <b>4,683</b> | <b>5,727</b> | <b>6,954</b>  |                 |              |               |               |               |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>7,561</b> | <b>8,465</b> | <b>9,633</b> | <b>11,006</b> |                 |              |               |               |               |

| 现金流量表 (百万元) |       |       |       |       | 重要财务与估值指标       |       |       |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |                 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
| 经营活动现金流     | (71)  | 877   | 644   | 890   | 每股净资产(元)        | 4.24  | 5.22  | 6.40  | 7.80  |
| 投资活动现金流     | 62    | (9)   | (7)   | (6)   | 最新发行在外股份(百万股)   | 889   | 889   | 889   | 889   |
| 筹资活动现金流     | 188   | (43)  | (62)  | (61)  | ROIC(%)         | 14.45 | 16.89 | 16.93 | 16.70 |
| 现金净增加额      | 176   | 825   | 576   | 823   | ROE-摊薄(%)       | 13.20 | 18.95 | 18.52 | 17.89 |
| 折旧和摊销       | 126   | 31    | 32    | 32    | 资产负债率(%)        | 49.50 | 44.67 | 40.55 | 36.82 |
| 资本开支        | (81)  | (16)  | (19)  | (20)  | P/E (现价&最新股本摊薄) | 17.45 | 9.87  | 8.23  | 6.99  |
| 营运资本变动      | (926) | (57)  | (482) | (420) | P/B (现价)        | 2.30  | 1.87  | 1.52  | 1.25  |

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>