

潮宏基（002345）

2026 年半年报点评：金价扰动下业绩韧性凸显，产品结构优化驱动 H1 净利高增 27%

买入（维持）

2026 年 08 月 27 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

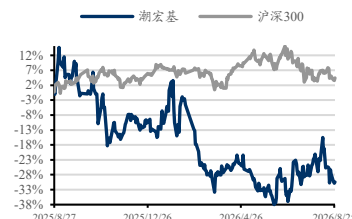
xiy@dwzq.com.cn

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	1,053.91	1,239.81
同比（%）	(41.91)	156.66	76.78	19.95	17.64
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）	44.09	17.18	9.72	8.10	6.89

投资要点

- **公司公布 26H1 业绩：**2026H1 公司实现营收 43.7 亿元（同比+6.7%，若无说明，以下均为同比），归母净利润 4.2 亿元（+27.4%），扣非归母净利润 4.2 亿元（+27.6%），利润增速显著快于收入增速。单季度看，26Q2 营收 18.8 亿元（+1.4%），归母净利润 1.6 亿元（+11.4%）。Q2 金价下行对金饰需求形成阶段性扰动，公司凭借产品结构优化推动利润维持双位数增长，业绩韧性凸显。
- **盈利能力持续提升，产品结构优化兑现于毛利率上行。**①**毛利率：**26H1 综合毛利率 27.4%（+3.6pct），26Q2 毛利率 28.0%（+3.1pct），毛利率上行主要受益于时尚珠宝收入占比提升、传统黄金产品毛利率改善及高毛利品牌使用费业务快速增长三重驱动。②**费用率：**26H1 期间费用率 12.5%（+0.2pct），其中销售费用率 9.7%（+0.4pct），管理费用率 1.5%（-0.1pct），研发费用率 0.9%（-0.2pct）；26Q2 期间费用率 14.3%（+1.0pct），销售费用率 10.4%（+0.5pct）。③**净利率：**26H1 归母净利率 9.7%（+1.6pct），26Q2 归母净利率 8.5%（+0.8pct），盈利能力持续改善。
- **分产品看，时尚珠宝引领增长，传统黄金毛利率显著改善。**时尚珠宝 26H1 收入 23.3 亿元（+16.8%），占营收比重 53.2%，毛利率 27.3%（-0.1pct）；传统黄金 26H1 收入 17.3 亿元（-5.7%），占营收比重 39.5%，毛利率 18.6%（+5.9pct），收入受金价波动及需求扰动有所下滑，但量减价升下盈利能力显著改善；加盟及其他服务 26H1 收入 1.8 亿元（+46.2%），占营收比重 4.1%，毛利率 96.5%（+5.2pct）。
- **分渠道看，优质门店稳步拓展，线上及海外布局持续推进。**截至 26H1 末，珠宝门店总数达 1682 家（自营 172 家、加盟 1510 家），较年初净增 14 家、同比净增 142 家，公司延续“提质增效”的渠道策略，优化门店结构。线上方面，26H1 第三方平台线上销售收入 5.5 亿元（+7.4%），占总收入比重 12.6%；海外方面，上半年在马来西亚、柬埔寨新增 3 家门店，海外门店总数增至 14 家，国际化布局稳步推进。
- **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，以时尚设计诠释东方美学，“国潮”产品精准契合年轻消费群体对个性化、文化内涵首饰的需求，品牌差异化优势明确。公司稳步拓展优质门店、优化渠道结构，加快国际化布局，产品结构持续优化带动盈利能力稳步提升。我们维持 2026-2028 年归母净利润预测 8.8/10.5/12.4 亿元，同比分别 +77%/+20%/+18%，对应最新收盘价 PE 约 10/8/7X，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)	9.61
一年最低/最高价	8.37/17.09
市净率(倍)	2.20
流通 A 股市值(百万元)	8,333.97
总市值(百万元)	8,538.61

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.37
资产负债率(% ,LF)	37.69
总股本(百万股)	888.51
流通 A 股(百万股)	867.22

相关研究

《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》

2026-06-13

《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
流动资产	6,181	6,955	8,135	9,521	营业总收入	9,318	10,887	12,283	13,624
货币资金及交易性金融资产	564	1,282	1,858	2,681	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	992	1,129
合同资产	0	0	0	0	管理费用	175	183	209	259
其他流动资产	354	364	372	380	研发费用	94	101	123	150
非流动资产	1,380	1,336	1,324	1,312	财务费用	33	43	34	21
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	营业利润	639	1,172	1,409	1,659
其他非流动资产	372	339	339	339	营业外净收支	0	4	1	0
资产总计	7,561	8,291	9,459	10,832	利润总额	638	1,176	1,410	1,659
流动负债	3,655	3,692	3,819	3,966	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	1,012	1,012	1,012	净利润	472	870	1,043	1,228
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	归属母公司净利润	497	879	1,054	1,240
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	84	82	80	EBIT	881	1,219	1,444	1,680
长期借款	65	65	65	65	EBITDA	1,007	1,250	1,476	1,713
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	1	1	1	收入增长率(%)	42.96	16.84	12.82	10.91
负债合计	3,743	3,776	3,901	4,047	归母净利润增长率(%)	156.66	76.78	19.95	17.64
归属母公司股东权益	3,764	4,469	5,523	6,762					
少数股东权益	55	46	36	23					
所有者权益合计	3,819	4,515	5,558	6,786					
负债和股东权益	7,561	8,291	9,459	10,832					

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)	881	644	890	每股净资产(元)	4.24	5.03	6.22	7.61
投资活动现金流	62	54	(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	(216)	(62)	(61)	ROIC(%)	14.45	17.17	17.43	17.12
现金净增加额	176	718	576	823	ROE-摊薄(%)	13.20	19.66	19.08	18.33
折旧和摊销	126	31	32	32	资产负债率(%)	49.50	45.54	41.24	37.36
资本开支	(81)	(16)	(19)	(20)	P/E (现价&最新股本摊薄)	17.18	9.72	8.10	6.89
营运资本变动	(926)	(57)	(482)	(420)	P/B (现价)	2.27	1.91	1.55	1.26

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>