潮宏基（002345.SZ）

短期业绩有所承压，渠道规模保持正增长

优于大市

核心观点

金价波动等因素影响三季度业绩。公司三季度收入15.68亿元，同比-26.57%，归母净利润1.14亿元，扣非归母净利润1.09亿元，均实现同比扭亏为盈。收入端预计整体受金价波动抑制消费需求、加盟商补货意愿较低等因素影响。归母净利润端，去年三季度末，公司计提商誉减值准备金额1.71亿元，剔除商誉减值影响后的归母净利润为1.57亿元，该口径下今年三季度归母净利润同比下滑27.4%。

此外，公司公布了门店数据，截至2026年9月底，潮宏基珠宝门店总数达1692家，其中自营店166家，加盟店1526家；门店总数同比增加93家，较年初增加24家，渠道规模继续保持正增长。

毛利率提升，经营性现金流净额同比增长。公司三季度毛利率29.1%，同比+7.17pct，预计受益于收入结构优化等。销售费用率12.75%，同比+4.53pct，预计与收入模式变化、营收下降及费用刚性有关。管理费用率1.82%，同比+0.25pct。现金流方面，公司前三季度实现经营性现金流净额16.65亿元，同比+176.66%，表现较好，受益公司存货结构优化及公司经营盈利能力提升。

风险提示：产品创新不及预期；门店扩张不及预期；加盟业务管理不善；股东减持风险。

投资建议：展望未来，产品端，公司持续推进产品创新，提升设计附加值以增强对金价波动的抵御能力。渠道端加盟持续扩张及海外市场发展仍具较大增量空间。考虑到金价波动短期内仍可能抑制金饰消费需求及加盟商补货意愿，我们下调公司2026-2028年归母净利润至6.76/7.59/8.72亿元（前值分别为7.53/8.65/9.88亿元），对应PE分别为10.3/9.2/8倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,517.87	9,317.86	8,532.81	9,494.67	10,608.81
(+/-%)	10.48%	42.96%	-8.43%	11.27%	11.73%
净利润(百万元)	193.65	497.01	676.37	758.66	872.09
(+/-%)	-41.91%	156.66%	36.09%	12.17%	14.95%
每股收益（元）	0.22	0.56	0.76	0.85	0.98
EBIT Margin	7.39%	9.45%	10.27%	10.63%	10.98%
净资产收益率（ROE）	5.49%	13.20%	18.17%	21.22%	24.31%
市盈率（PE）	36.02	14.03	10.31	9.19	8.00
EV/EBITDA	16.89	11.39	10.51	9.82	9.08
市净率（PB）	1.98	1.85	1.87	1.95	1.94

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

商贸零售·专业连锁II

证券分析师：张峻豪
021-60933168
zhangjh@guosen.com.cn
S0980517070001

证券分析师：柳旭
0755-81981311
liuxu1@guosen.com.cn
S0980522120001

证券分析师：孙乔容若
021-60375463
sunqiaorongruo@guosen.com.cn
S0980523090004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	7.85元
总市值/流通市值	6975/6808百万元
52周最高价/最低价	15.50/7.45元
近3个月日均成交额	188.21百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《潮宏基（002345.SZ）-上半年净利润增长27%，金价扰动下突显经营韧性》——2026-08-30

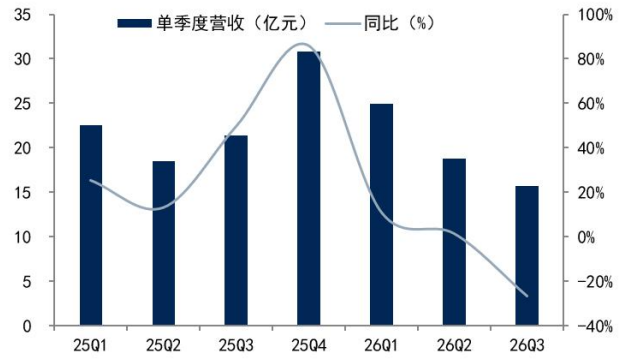
《潮宏基（002345.SZ）--季度归母净利润增长40%，时尚珠宝首饰增速领先》——2026-04-30

《潮宏基（002345.SZ）-归母净利润同比增长超150%，持续深化渠道布局》——2026-03-29

《潮宏基（002345.SZ）-四季度净利润中值预计1.67亿元，全年净开店163家》——2026-01-13

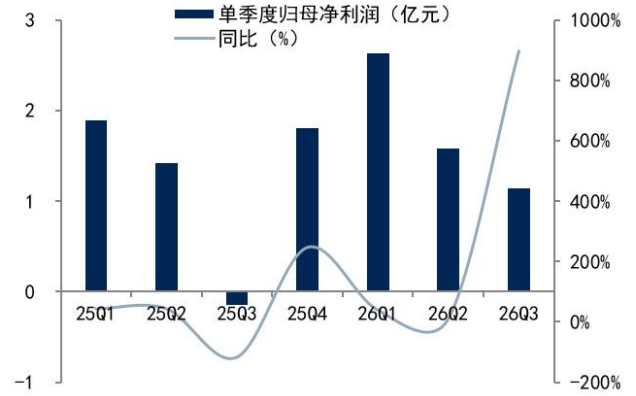
《潮宏基（002345.SZ）-收入逐季加速，三季度剔除商誉减值后利润增长82%》——2025-10-31

图1：潮宏基单季度营收及增速（亿元、%）



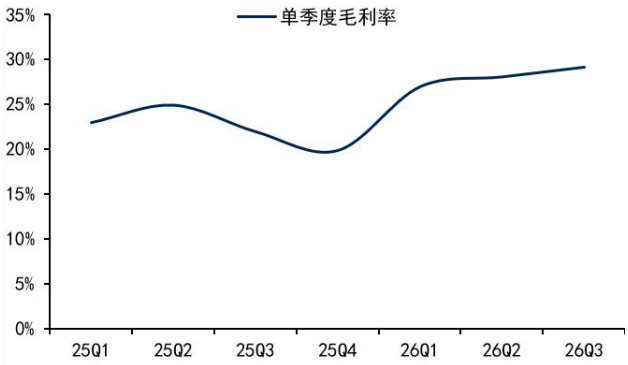
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：潮宏基单季度归母净利润及增速（亿元、%）



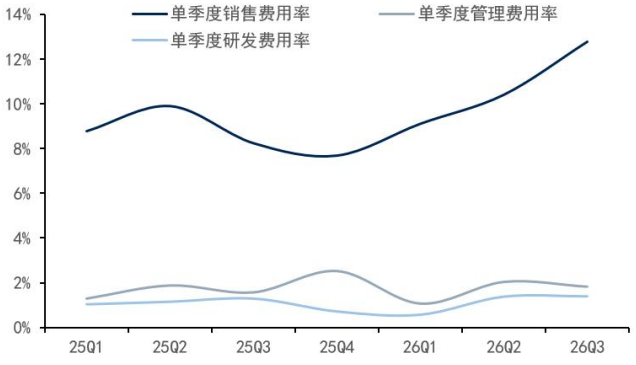
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：潮宏基单季度毛利率（%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：潮宏基单季度费用率（%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：展望未来，产品端，公司持续推进产品创新，提升设计附加值以增强对金价波动的抵御能力。渠道端加盟持续扩张及海外市场发展仍具较大增量空间。考虑到金价波动短期内仍可能抑制金饰消费需求及加盟商补货意愿，我们下调公司 2026-2028 年归母净利润至 6.76/7.59/8.72 亿元（前值分别为 7.53/8.65/9.88 亿元），对应 PE 分别为 10.3/9.2/8 倍，维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	379	564	529	529	529
应收款项	397	707	545	635	731
存货净额	2894	4534	3775	4221	4791
其他流动资产	366	331	391	435	450
流动资产合计	**4168**	**6181**	**5283**	**5864**	**6544**
固定资产	449	395	490	581	655
无形资产及其他	19	58	55	53	51
投资性房地产	938	797	797	797	797
长期股权投资	171	131	109	80	50
资产总计	**5745**	**7561**	**6735**	**7374**	**8097**
短期借款及交易性金融负债	380	993	747	1231	1609
应付款项	203	404	306	329	397
其他流动负债	1425	2259	1818	2094	2364
流动负债合计	**2008**	**3655**	**2871**	**3653**	**4369**
长期借款及应付债券	36	64	64	64	64
其他长期负债	31	23	20	16	12
长期负债合计	**67**	**88**	**84**	**81**	**76**
负债合计	**2075**	**3743**	**2955**	**3734**	**4446**
少数股东权益	140	55	57	64	64
股东权益	3530	3764	3723	3576	3587
负债和股东权益总计	**5745**	**7561**	**6735**	**7374**	**8097**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.22	0.56	0.76	0.85	0.98
每股红利	0.40	0.39	0.81	1.02	0.97
每股净资产	3.97	4.24	4.19	4.02	4.04
ROIC	8.35%	15.02%	14%	16%	17%
ROE	5.49%	13.20%	18%	21%	24%
毛利率	24%	22%	24%	24%	24%
EBIT Margin	7%	9%	10%	11%	11%
EBITDA Margin	8%	10%	11%	11%	12%
收入增长	10%	43%	-8%	11%	12%
净利润增长率	-42%	157%	36%	12%	15%
资产负债率	39%	50%	45%	52%	56%
股息率	5.0%	5.0%	10.3%	13.0%	12.3%
P/E	36.0	14.0	10.3	9.2	8.0
P/B	2.0	1.9	1.9	2.0	1.9
EV/EBITDA	16.9	11.4	10.5	9.8	9.1

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**6518**	**9318**	**8533**	**9495**	**10609**
营业成本	4980	7262	6509	7218	8049
营业税金及附加	92	114	119	127	140
销售费用	762	792	785	869	952
管理费用	135	175	158	175	196
研发费用	68	94	87	96	107
财务费用	32	33	29	35	54
投资收益	(4)	(10)	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(217)	(210)	0	0	0
其他收入	(62)	(82)	(87)	(96)	(107)
营业利润	235	639	847	975	1111
营业外净收支	1	(0)	0	0	0
利润总额	**236**	**638**	**847**	**975**	**1111**
所得税费用	67	167	205	255	283
少数股东损益	(24)	(25)	(34)	(39)	(44)
归属于母公司净利润	**194**	**497**	**676**	**759**	**872**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	194	497	676	759	872
资产减值准备	184	(4)	38	32	36
折旧摊销	54	61	69	80	92
公允价值变动损失	217	210	0	0	0
财务费用	32	33	29	35	54
营运资本变动	161	(752)	359	(254)	(312)
其它	(164)	(3)	(36)	(24)	(36)
经营活动现金流	**645**	**8**	**1106**	**593**	**652**
资本开支	0	223	(200)	(200)	(200)
其它投资现金流	4	89	0	0	0
投资活动现金流	**32**	**352**	**(179)**	**(171)**	**(170)**
权益性融资	0	0	0	0	0
负债净变化	(160)	28	0	0	0
支付股利、利息	(351)	(351)	(718)	(906)	(861)
其它融资现金流	81	469	(245)	483	378
融资活动现金流	**(941)**	**(175)**	**(963)**	**(422)**	**(482)**
现金净变动	**(265)**	**185**	**(35)**	**0**	**0**
货币资金的期初余额	643	379	564	529	529
货币资金的期末余额	379	564	529	529	529
企业自由现金流	0	182	892	372	449
权益自由现金流	0	680	625	830	787

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032