公司点评

公司研究

证券研究报告

增持（维持）

兔宝宝（002043）2024 年年报点评

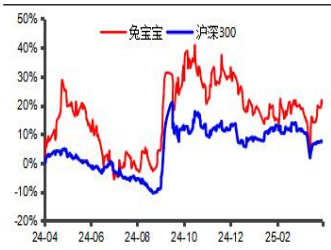
营收微增毛利率稳定，计提减值带来业绩下降

2025 年 4 月 25 日

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

主要数据 2025 年 4 月 24 日	
收盘价（元）	11.05
总市值（亿元）	91.94
总股本（亿股）	8.32
流通股本（亿股）	7.33
ROE（TTM）	18.97%
12 月最高价（元）	13.26
12 月最低价（元）	8.84

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

投资要点：

- **兔宝宝（002043）发布2024年年报，公司实现营业收入91.89亿元，同比增长1.39%；实现归母净利润5.85亿元，同比减少15.11%；基本每股收益0.71元。**

- **2024年营收微增长，归属净利润下降。**2024年公司实现营业收入91.89亿元，同比增长1.39%；实现归母净利润5.85亿元，同比减少15.11%；归属于上市公司股东的扣非净利润为4.90亿元，同比减少16.01%。其中Q4公司实现营业收入27.25亿元，同比减少18.21%，季度环比增长6.61%；实现归母净利润1.03亿元，同比减少55.75%，季度环比减少56.85%。公司营收微增，归属净利润同比下降，主要由于计提存货跌价、合同资产、其他非流动资产、商誉等减值准备。2024年资产减值合计为1.45亿元。2024全年基本每股收益0.71元；公司拟向全体股东每10股派发现金红利人民币3.2元（含税）。

- **装饰材料维持增长，定制工程下降明显。**公司各业务中，装饰材料营收占比80.58%；定制家居业务营收占比18.72%；其他业务营收占比0.7%。2024年公司装饰材料业务实现收入74.04亿元，同比增加7.99%，其中板材产品收入为47.70亿元，同比增加7.57%，板材品牌使用费（含易装品牌使用费）4.93亿元，同比增长14.18%，其他装饰材料21.41亿元，同比增长7.60%。2024年定制家居业务实现营业收入17.20亿元，同比减少18.73%，其中兔宝宝全屋定制业务实现收入7.07亿元，同比增长18.49%，工程定制业务的青岛裕丰汉唐实现收入6.10亿元,同比减少46.81%。整体看，装饰材料业务整体增长态势良好，各细分板块均有不同程度增长；定制家居业务中零售业务增长，工程业务则出现下滑。

- **管理费用及财务费用下降明显。**2024年公司销售费用/管理费用/财务费用/研发费用分别为3.16亿/2.04亿/-0.34亿/0.65亿，同比分别+8.39%/-23.04%/-126.18%/-5.96%。销售/管理/财务/研发费用率分别为3.44%/2.22%/-0.37%/0.71%，同比+0.22/-0.70/-0.20/-0.06pct；累计总费用率为5.99%，累计-0.74pct。其中公司加强内部成本费用管控及股权激励费用减少，带来管理费用明显下降；加强营运资金管理，利息收入增加，财务费用同比减少1897.07万元。公司整体费用管理能力提升。

- **毛利率维持稳定，负债率水平小幅下降。**2024年公司销售毛利率为18.18%，较2023年下降0.32个百分点。其中装饰材料业务毛利率17.04%，比上年同期+0.51%；定制家居业务毛利率21.26%，比上年同期-2.29%。2024第四季度公司毛利率为19.95%，同比增加2.42pct，季度环比增加2.88pct。公司整体毛利率维持稳定。截至2024年底，公司资产负债率为

本报告的风险等级为中风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

46.59%，同比减少0.98pct。

- **总结与投资建议：**公司深耕以家具板材为核心的装饰材料领域，经过30余年发展，已成为国内销售规模最大、渠道覆盖最广、专卖店数量最多、经营品类最全的行业龙头企业之一。公司以板材业务为主、定制业务为辅的经营策略，销售渠道多元，并且持续优化升级，近年来聚焦于有发力空间的小B渠道（家装公司、家具厂等），持续稳定提升公司的市场占有率，公司业绩也将具备韧性。预测公司2025-2026年EPS分别为0.94元、1.1元，对应当前股价PE分别为11.7倍、10倍，建议关注。

- **风险提示：**房地产优化政策出台力度低于预期，“房住不炒”仍持续提及，地方政府救市政策落实及成效不足，楼市销售复苏低于预期带来行业需求下降。基建投资增速低于预期，带来行业需求下滑。宏观经济转弱，带来建材消费需求不足。公司两翼业务及新产品拓展低于预期。公司市场份额提升及业绩增长低于预期。

表 1：公司盈利预测简表（2025/4/24）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	**9,189**	**10108**	**11,017**	**11789**
营业总成本	**8,115**	**8940**	**9,739**	**10436**
营业成本	7,526	8,258	8,979	9,584
营业税金及附加	38	45	47	51
销售费用	316	334	364	389
管理费用	204	253	286	330
财务费用	-34	-20	-15	0
研发费用	65	71	77	83
公允价值变动净收益	(5)	(5)	(4)	(4)
资产减值损失	145	101	88	59
营业利润	**781**	**1039**	**1206**	**1283**
加 营业外收入	18	19	16	15
减 营业外支出	3	4	3	6
利润总额	**796**	**1054**	**1219**	**1292**
减 所得税	201	253	287	310
净利润	**595**	**801**	**933**	**982**
减 少数股东损益	10	14	17	18
归母公司所有者的净利润	**585**	**786**	**916**	**964**
基本每股收益(元)	**0.70**	**0.94**	**1.10**	**1.16**
PE	**15.71**	**11.69**	**10.04**	**9.53**

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22115843
网址：www.dgzq.com.cn